



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير



عنوان المذكرة:

إدارة المحافظ الاستثمارية و دورها في تقليل المخاطر المالية دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالاضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية.

مذكرة مكملّة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكايمي في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

تحت اشراف الأستاذة:

- د. رميتة عبد الغني

من تقديم الطالبة:

- خروز ريان

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم و اللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
نقيش صبرينة	أستاذة محاضرة ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	رئيسا
رميتة عبد الغني	أستاذ محاضر ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	مشرفا
بوطغان حنان	أستاذة محاضرة ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	مناقشا

الموسم الجامعي: 2025-2026



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير



عنوان المذكرة:

إدارة المحافظ الاستثمارية و دورها في تقليل المخاطر المالية دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالاضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية.

مذكرة مكملّة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكااديمي في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

تحت اشراف الأستاذة:

- د. رميتة عبد الغني

من تقديم الطالبة:

- خروز ريان

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم و اللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
نقيش صبرينة	أستاذة محاضرة ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	رئيسا
رميتة عبد الغني	أستاذ محاضر ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	مشرفا
بوطغان حنان	أستاذة محاضرة ب	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة	مناقشا

الموسم الجامعي: 2025-2026

الإهداء

قال تعالى: {وما توفيقي إلا بالله عليه توكلت وإليه أنيب}

صدق الله العظيم. سورة هود 88

الحمد لله الذي وفقني وأعانني على إتمام هذا العمل المتواضع

أهدي ثمرة تخرجي إلى والدي العزيزين، الذين كانا سندي ودعمي الدائم، وغمراني بحبهما ودعواتهما الصادقة، فلهما مني كل التقدير والاحترام.

إلى إخوتي وأخواتي الأعزاء، ثامر والشريف وشروق الذين شاركوني لحظات التعب والأمل، وكانوا مصدر تشجيع وقوة طوال مسيرتي الدراسية.

إلى صديقاتي الأعزاء الذين رافقوني في هذه المسيرة، وتقاسموا معي أجمل الذكريات وأصعب التحديات، فكانوا خير معين وخير رفقة.

إلى كل أساتذتي الأفاضل الذين أناروا لي طريق العلم والمعرفة، وأسهموا في تكويني العلمي.

إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل، أهدي هذا الجهد المتواضع عربون شكر ووفاء.

ريان

شكر وتقدير

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، نحمده سبحانه وتعالى على توفيقه لنا لإتمام هذا العمل.

أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى الأستاذة المشرف الدكتور رمينة عبد الغني، على توجيهاته القيمة

وصبره، ومتابعته المستمرة التي كان لها الأثر الكبير في إنجاز هذه المذكرة.

كما أتوجه بالشكر إلى جميع أساتذة قسم علوم التسيير، على ما قدموه من علم ومعرفة طيلة مشواري الدراسي.

ولا أنسى أن أتقدم بالشكر لكل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل، بأي شكل من الأشكال.

وفي الأخير نرجو أن نكون قد وفقنا في تقديم هذا العمل المتواضع وأن ينال رضاكم.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى إبراز دور إدارة المحافظ الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية داخل البنوك الجزائرية، وذلك من خلال دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 اقل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية. انطلقت الدراسة من إشكالية رئيسية تتمثل في مدى مساهمة إدارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية، مع التركيز على أبعاد أساسية تتمثل في أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتنويعها ومتابعة وتقييم أدائها.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم تناول الجوانب النظرية المتعلقة بإدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية، كما تم اجراء دراسة ميدانية الاعتماد على استبيان الموجه لعينة من العاملين في البنوك محل الدراسة كأداة لجمع البيانات ومعالجتها إحصائيا باستخدام برنامج spss لاختبار فرضيات الدراسة.

أظهرت نتائج الدراسة وجود دور فعال لإدارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية، كما بينت أن تنويع المحفظة الاستثمارية يعد من أهم العوامل التي تساهم في تقليل المخاطر المالية داخل البنوك محل الدراسة، حيث ثبتت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التنويع وتقليل المخاطر المالية. في المقابل لم تثبت النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من أسس بناء المحفظة الاستثمارية ومتابعة وتقييم أدائها وبين تقليل المخاطر المالية.

وفي ضوء هذه النتائج، توصي الدراسة بضرورة تعزيز سياسات التنويع داخل المحافظ الاستثمارية، والاهتمام بتوزيع الاستثمارات على أصول متنوعة للحد من المخاطر وتحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، مع مواصلة تطوير أساليب إدارة المحافظ بما يتلاءم مع المتغيرات المالية والاقتصادية الحديثة.

الكلمات المفتاحية: إدارة المحافظ الاستثمارية، المحافظ الاستثمارية، المخاطر المالية، التنويع، العائد، البنوك.

Abstract:

The study aims to highlight the role of investment portfolio management in reducing financial risks within Algerian banks through a case study of the national bank of Algeria (BNA), Agency 487 Collo, in addition to a group of Algerian banks. The study was based on a main research problem concerning the extent to which investment portfolio management contributes to reducing financial risks, with a focus on portfolio construction principles, portfolio diversification, and portfolio performance monitoring and evaluation.

The study adopted the descriptive-analytical approach. The theoretical aspect addressed the concepts of investment portfolio management and financial risks, while the field study relied on a questionnaire as the main data collection tool. The collected data were statistically analysed using the SPSS software to test the study hypotheses.

The findings revealed that investment portfolio management plays a role in reducing financial risks. The results also showed that portfolio diversification is one of the most important factors contributing to the reduction of financial risks in the banks study, as a statistically significant relationship was found between diversification and financial risk reduction. On the other hand, no statistically significant relationship was found between portfolio construction principles, portfolio performance and evaluation, and financial risk reduction.

Based on these findings, the study recommends strengthening diversification policies within investment portfolios and paying greater attention to allocating investments across diversified assets risks and improve of investment decisions. It also recommends continuing the development of portfolio management practices in line with modern financial and economic changes.

Keywords: investment portfolio management; investment portfolios; financial risks; diversification; return; banks.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
—	الإهداء
—	الشكر
—	الملخص
—	فهرس المحتويات
—	قائمة الجداول
—	قائمة الأشكال
—	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري والدراسات السابقة	
5	تمهيد
6	المبحث الأول: عموميات حول المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية
6	المطلب الأول: ماهية إدارة المحافظ الاستثمارية
13	المطلب الثاني: ماهية المخاطر المالية
16	المبحث الثاني: علاقة المحافظ الاستثمارية بالمخاطر المالية
16	المطلب الأول: عائد ومخاطر المحافظ الاستثمارية
20	المطلب الثاني: أثر التنويع في تخفيض خطر المحفظة الاستثمارية
23	المطلب الثالث: تقييم أداء المحافظ الاستثمارية ومحددات القرار الاستثماري
25	المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية
25	المطلب الأول: الدراسات السابقة
27	المطلب الثاني: القيمة المضافة
28	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية	
30	تمهيد
31	المبحث الأول: نبذة تاريخية عن البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل
31	المطلب الأول: نشأة البنك الوطني الجزائري
31	المطلب الثاني: تعريف وكالة 487 القل وهيكلها التنظيمي
34	المطلب الثالث: أهداف البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل ومهامه

35	المبحث الثاني: منهج وأدوات الدراسة
36	المطلب الأول: خصائص عينة الدراسة
41	المطلب الثاني: أدوات الدراسة
42	المطلب الثالث: اختبار أداة الدراسة
46	المبحث الثالث: تحليل نتائج الدراسة واختبار الفرضيات
47	المطلب الأول: تحليل نتائج الاستبيان
51	المطلب الثاني: اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج
55	خلاصة الفصل الثاني
57	خاتمة
61	قائمة المراجع
65	الملاحق

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس.	36
02	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير العمر.	37
03	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي.	38
04	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي.	39
05	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية.	40
06	أوزان الاستجابات حسب مقياس ليكارت الخماسي.	41
07	نتائج حساب معامل صدق المحتوى.	42
08	نتائج اختبار صدق الاتساق الداخلي لعبارات محور إدارة المحافظ الاستثمارية.	43
09	نتائج اختبار صدق الاتساق الداخلي لعبارات محور المخاطر المالية.	43
10	اختبار الصدق البنائي لأبعاد محور إدارة المحافظ الاستثمارية.	44
11	اختبار الصدق البنائي لأبعاد الاستبيان.	44
12	معامل ألفا كرونباخ لقياس ثبات أداة الدراسة.	45
13	ثبات الاستبيان بطريقة التجزئة النصفية.	46
14	نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية.	47
15	نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد تنوع المحفظة الاستثمارية.	48
16	نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية.	49
17	نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات محور المخاطر المالية.	50
18	نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الأولى.	51
19	نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الثانية.	52
20	نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الثالثة.	53
21	نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية العامة.	54

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	العلاقة بين العائد والمخاطرة	20
02	سياسة التنويع في المحفظة الاستثمارية	22
03	الهيكل التنظيمي للوكالة رقم 487 القل	32
04	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس	36
05	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير العمر	37
06	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي	38
07	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي	39
08	توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية	40

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	قائمة الأساتذة المحكمين	—
02	الإستبيان	—
30	مخرجات SPSS	—

مقدمة

يشهد القطاع المالي تطورات متسارعة فرضتها التحولات الاقتصادية و المالية الحديثة، مما أدى الى زيادة أهمية الاستثمار باعتباره وسيلة أساسية لتحقيق العوائد و تنمية الموارد المالية، غير أن العملية الاستثمارية ترتبط بمجموعة من المخاطر التي قد تؤثر على نتائجها و أهدافها ، الامر الذي دفع المؤسسات المالية الى البحث عن أساليب فعالة للتقليل من هذه المخاطر و التحكم فيها، و تعد إدارة المحافظ الاستثمارية من أهم هذه الأساليب، حيث تسعى الى تحقيق التوازن بين العائد و المخاطرة من خلال الاختيار الأمثل للأصول المالية و تنويع الاستثمارات و متابعة أدائها بصفة مستمرة، و من هذا المنطلق جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على دور إدارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية داخل المؤسسات المالية.

أولاً: إشكالية الدراسة

في ظل تزايد المخاطر المالية الناتجة عن التقلبات الاقتصادية والمالية، أصبحت إدارة المحافظ الاستثمارية أداة ضرورية للمؤسسات المالية من أجل المحافظة على أموالها وتحقيق أهدافها الاستثمارية. وعليه يمكن صياغة إشكالية الدراسة فيما يلي:

__ ما مدى مساهمة إدارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية بالبنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل ومجموعة من البنوك الجزائرية؟
ويتفرع من هذه الإشكالية التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما مدى مساهمة أسس بناء المحفظة الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة؟
2. ما مدى مساهمة تنويع المحفظة الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة؟
3. ما مدى مساهمة متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية:

__ تساهم إدارة المحافظ الاستثمارية بشكل فعال في الحد من المخاطر المالية بالبنوك الجزائرية.

الفرضيات الفرعية:

__ توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

__ توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنويع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

مقدمة

__ توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

ثالثا: مبررات اختيار الموضوع

تم اختيار هذا الموضوع للأسباب التالية:

- __ تزايد الاهتمام بإدارة المحافظ الاستثمارية في المجال المصرفي والمالي.
- __ الرغبة في متابعة ودراسة كل ما يتعلق بالمحافظ الاستثمارية.
- __ حداثة الموضوع واستمرارية الاهتمام به في ظل التغيرات الاقتصادية والمالية الراهنة.
- __ إثراء الدراسات المتعلقة بالمحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية في البيئة الجزائرية.

رابعا: أهداف الدراسة وأهميتها

1. أهداف الدراسة

- __ التعرف على مفهوم إدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية.
- __ إبراز العلاقة بين المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية.
- __ معرفة مدى مساهمة إدارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية.
- __ تحليل واقع إدارة المحافظ الاستثمارية بالبنوك محل الدراسة.

2. أهمية الدراسة

__ تتمثل أهمية الدراسة في إبراز الدور التي تؤديه إدارة المحافظ الاستثمارية في تحسين الأداء الاستثماري والحد من المخاطر المالية، إضافة الى توفير إطار نظري وتطبيقي يمكن الاستفادة منه في تطوير السياسات الاستثمارية داخل البنوك والمؤسسات المالية.

خامسا: حدود الدراسة

__ بالنسبة للحدود المكانية تم حصر الدراسة على البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية.

__ أما فيما يخص الحدود الزمنية كانت طيلة فترة التبرص لمدة 15 يوم التي كانت خلال الفترة من 15 أفريل الى 29 أفريل 2026، لمتابعة دور المحافظ الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية داخل البنوك محل الدراسة.

سادسا: منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، باعتباره الأنسب لدراسة الجوانب النظرية المتعلقة بالمحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية وتحليل العلاقة بينهما، كما تم الاعتماد على دراسة الحالة والاستبيان كأداة لجمع البيانات ومعالجتها باستخدام البرنامج الإحصائي Spss.

سابعا: صعوبات الدراسة

تمثلت أهم صعوبات الدراسة فيما يلي:

- _ قلة الدراسات السابقة التي تناولت نفس الموضوع.
- _ صعوبة الحصول على موافقة البنوك الاجراء الدراسة.
- _ صعوبة التنسيق وجمع الاستبيانات من بعض أفراد العينة.

ثامنا: هيكل الدراسة

من أجل معالجة الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف الدراسة تم تقسيم الدراسة الى فصلين:

- _ الفصل الأول: الإطار النظري لإدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية، وتناول عموميات حول المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية، والعلاقة بينهما بالإضافة الى الدراسات السابقة والقيمة المضافة.
- _ الفصل الثاني: الدراسة الميدانية بالبنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية، ومنهج وأدوات الدراسة، وتحليل نتائج الاستبيان واختبار الفرضيات واستخلاص النتائج.



الفصل الأول:

الإطار النظري والدراسات السابقة

تمهيد:

يعد الاستثمار من أهم الأنشطة التي تعتمد عليها المؤسسات المالية والبنوك لتحقيق العوائد وتنمية مواردها المالية، غير أن هذه العملية ترتبط بدرجات متفاوتة من المخاطر التي قد تؤثر على النتائج المتوقعة، ومن هذا المنطلق برزت أهمية المحافظ الاستثمارية كوسيلة فعالة لتنظيم الاستثمارات وإدارتها بما يساهم في تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة. كما أصبحت إدارة المحافظ الاستثمارية من الوظائف الأساسية التي تهدف إلى اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة وتحسين أداء الاستثمارات في ظل التغيرات المستمرة التي تشهدها الأسواق المالية.

وفي هذا الإطار، سيتم التطرق في هذا الفصل إلى الجوانب النظرية المتعلقة بإدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية من خلال المباحث التالية:

_ المبحث الأول: عموميات حول المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية

_ المبحث الثاني: علاقة المحافظ الاستثمارية بالمخاطر المالية

_ المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المبحث الأول: عموميات حول المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية

تحتل المحافظ الاستثمارية مكانة مهمة في المجال المالي باعتبارها أداة لتوظيف الأموال وتحقيق العوائد، غير أن ذلك لا يخلو من التعرض لمختلف المخاطر المالية. ومن هذا المنطلق، يتناول هذا المبحث أهم المفاهيم المرتبطة بالمحافظ الاستثمارية وإدارتها والمخاطر المالية.

المطلب الأول: ماهية إدارة المحافظ الاستثمارية

تحظى المحافظ الاستثمارية بأهمية كبيرة في المجال المالي نظرا لدورها في استثمار الأموال وتنميتها، وهو ما يجعل إدارتها عنصرا أساسيا لضمان كفاءة العملية الاستثمارية.

أولاً: المحافظ الاستثمارية

1. مفهوم المحافظ الاستثمارية ونشأتها:

1.1. مفهوم المحافظ الاستثمارية:

تلعب المحافظ الاستثمارية دوراً هاماً في عالم الاستثمار فهي تشغل حيزاً كبيراً من اهتمام العديد من الباحثين، ومن بين التعاريف المقدمة ما يلي:

- "المحفظة المالية هي بمثابة أداة مركبة تتكون من أصولين أو أكثر وتخضع الإدارة شخص مسؤول عنها يسمى مدير المحفظة وقد يكون مالكا لها كما قد يكون مأجوراً"¹.

- كما هناك من عرفها بأنها: "كل ما يملكه المستثمر من أصول وموجودات استثمارية يكون الهدف من امتلاكه لها هو تنمية القيمة السوقية لها أو المحافظة على القيمة الإجمالية للثروة"².

_ يعرف كل من demarzo peter و bark jomathom المحفظة الاستثمارية "كونها مجموعة من الأصول مرجحة بأوزانها النسبية ويمثل هذا التوزيع الوزن النسبي أو حصة كل أصل من إجمالي المحفظة"³.

ومن خلال ما سبق نستنتج أن المحفظة الاستثمارية هي تشكيلة متنوعة من الأصول المالية والحقيقية والهدف من تكوينها هو تحقيق أكبر عائد ممكن بأقل خسارة ممكنة.

1 _ نبيل بوقليح وربيعة عبو، مؤشرات تقييم أداء المحافظ الاستثمارية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، 02، الجزائر، 2017، ص165.

2_ عبد القادر بوشامي ومحمد البشير بن عمر، دراسة الخطر والعائد في بناء المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام أسلوب البرمجة التربيعية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، 02، الجزائر، 2021، ص365.

3_ عبد السلام بلبالي وحسين بن العارية، قياس القيمة العادلة للأسهم العادية واختيار المحفظة الاستثمارية المثلى لها، مجلة المؤشر للدراسات الاقتصادية، 01، الجزائر، 2017، ص53.

2.1. نشأة المحافظ الاستثمارية:

إن أول اكتشاف بشري لمنطق المحفظة هو المثل الشهير القائل: "لا تضع كل البيض في سلة واحدة" فلا تضع كل مواردك في مشروع واحد.

ويعتبر المحلل الأمريكي marko wits أول من كتب في المحافظ الاستثمارية بمفهومها الاقتصادي وذلك في عام 1952 م، ثم جاء بعده عدد من الدارسين والباحثين أمثال كورن coren، وشارب charpe وتعتمد نظريتهما على تعظيم العائد وتقليل مخاطر الاستثمار عن طريق التنوع بين أدوات الاستثمار، حيث ظهر في بريطانيا والولايات المتحدة خلال عقد الخمسينات والستينات عدد كبير من البنوك والشركات المالية هدفها الأساسي تجميع المدخرات من الأفراد الذين لا يستطيعون استثمارها، لكي تستثمرها لهم استثماراً صحيحاً تحقق من خلاله دخلاً جيداً للبنك والمدر، مما أدى إلى ظهور عدد كبير من المحافظ ولوجود عدد كبير من المديرين غير المتخصصين في إدارة المحافظ المالية الذين لم يطبقوا الأسس العلمية لإدارة المحافظ وبالتالي فشلوا في إدارتهم فخرج عدد من المؤسسات من السوق، وظلت المؤسسات التي يديرها مديرون متخصصون طبقوا نظريات المحافظ المالية الحديثة في استثماراتهم المختلفة فنجحوا نجاحاً كبيراً مما دعا الباحثين والدارسين إلى التركيز على إدارة المحافظ، وبعد خمسة وعشرين سنة من أبحاث العالم الأمريكي ماركويتز أصبحت إدارة المحافظ من أهم مواضيع الإدارة المالية وأصبحت كليات العلوم التجارية تدرس مادة إدارة المحافظ جنباً إلى جنب مع مادتي إدارة الاستثمار والتسويق¹.

2. أنواع المحافظ الاستثمارية وأهميتها:

1.2. أنواع المحافظ الاستثمارية:

تتعدد أنواع المحافظ الاستثمارية حسب تعدد المعايير كما يلي²:

1.1.2. من حيث مكوناتها: حسب هذا المعيار يمكن تصنيفها إلى نوعين هما:

أ. **محافظ شاملة:** هي التي تحتوي على أوراق مالية متعددة وليست مقتصرة على شكل معين كالأسهم فقط أو السندات فقط، كما أنها شاملة من حيث التنوع الجغرافي وغير مقتصرة على منطقة جغرافية معينة.

ب. **محافظ متخصصة:** هي محافظ خاصة وعكس الأولى وتكون مقتصرة إما على الأسهم فقط أو السندات وتعمل في نطاق جغرافي محدد.

2.1.2. من حيث أهدافها: يمكن تقسيم المحافظ الاستثمارية من حيث أهدافها إلى ثلاثة أنواع وهي:

1_ عادل سلماني ومحمد مولود غزيل، المحفظة المالية الاستثمارية بين المفهوم التقليدي والمفهوم الإسلامي، مجلة العلوم الإنسانية، 49، الجزائر، 2017، ص751.

2_ نبيل بوفليخ وربيعه عيو، مرجع سبق ذكره، ص166-167.

أ. **محافظ الدخل أو العائد:** هي التي تهدف إلى تحقيق دخل جاري وذلك في إطار محدود من المخاطر، وعادة ما تشمل هذه المحفظة على سندات حكومية وغير حكومية متوسطة وطويلة الأجل وعلى أسهم شركات كبيرة ومستقرة.

ب. **محافظ النمو أو الربح:** هي التي تهدف إلى تحقيق ربح رأسمالي وتحسين القيمة السوقية كالاستثمار في أسهم المضاربة التي تتغير أسعارها في السوق المالي وتحقق نموا متواصلا في الأرباح الرأسمالية للمحفظة نتيجة ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو الاستثمار في صناديق النمو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة.

ج. **محافظ استثمارية متنوعة (محافظ الدخل والنمو):** هي المحافظ التي تضم مجموعات متنوعة من الأوراق المالية مختلفة العائد والمخاطر وقد تحقق إيرادات جارية ورأسمالية أو إيرادات جارية فقط أو إيرادات رأسمالية فقط، وعادة تسمى إدارة هذه المحافظ بالإدارة الرشيدة ويفضلها المستثمر الرشيد الذي يوازن بين العائد والمخاطر.

2.2. أهمية المحافظ الاستثمارية:

تزداد أهمية المحافظ الاستثمارية بسبب زيادة الفرص الاستثمارية وتوفر الأموال والفوائد لدى الأفراد والشركات كما يلي¹:

- الصلاحيات التي يتمتع بها مدير المحفظة تؤدي إلى الزيادة في عائد المحفظة نتيجة التقليل من التكاليف والرسوم المدفوعة لهيئة السوق، العمولات المدفوعة للسماسة وهوامش أرباح صانعي السوق.
- التقليل من المخاطر يتم من خلال تحقيق التنوع الجيد في مكونات محفظة الأوراق المالية، في حين لا يستطيع المستثمر لوحده تحقيق ذلك لقلة حجم الأموال أو قلة الحيلة والخبرة.
- إخضاعها للرقابة المستمرة من قبل هيئة السوق لتصويب الأخطاء وتصحيحها في أسرع وقت ممكن.
- تقوم المحافظ الاستثمارية بدور الوسيط المالي مثلها مثل البنوك التجارية فتقوم على تجميع الأموال والمدخرات من المدخرين وإعادة استثمارها في محافظ الأوراق المالية.
- المساهمة في تنشيط حركة التداول بالبورصة.
- تمنع تسرب المدخرات الوطنية إلى الخارج، كما تجلب الاستثمارات الأجنبية للسوق المحلي وتنقل الخبرات الإدارية والمالية.

1_ العيد منيعة وسمية صلعة، تقييم أداء المحافظ الاستثمارية لصناديق الأسهم السعودية بالاعتماد على العائد والمخاطرة، مجلة التكامل الاقتصادي، 01، الجزائر، 2024، ص96.

3. أهداف المحافظ الاستثمارية وخصائصها:

1.3. أهداف المحافظ الاستثمارية:

يمكن صياغة أهداف المحافظ الاستثمارية كما يلي¹:

أ. **الحفاظ على رأس المال الأصلي:** وهذا الهدف يجب أن يكون الهدف الأساسي الأول لجميع المستثمرين بصرف النظر عن ثرواتهم وطموحاتهم في الاستثمار، فالحفاظ على رأس المال الأصلي ضروري لاستمرار المستثمر بالسوق.

ب. **استقرار تدفق الدخل:** إن التأكيد على استقرار تدفق الدخل من الاستثمارات يعد هدفاً جديراً بالاهتمام لجميع المستثمرين، حتى لأولئك الذين لا يعتمدون في حياتهم اليومية على دخل الاستثمار وعوائده، هذا الاستقرار يتيح للفرد الفرصة للتمتع اليومي ببعض الدخل الإضافية.

ج. **النمو في رأس المال:** إن نمو رأس المال المستثمر له أهمية خاصة لغالبية المستثمرين إذ أن نمو رأس المال يعد من المكاسب الفعلية المؤجلة التي يحققها المستثمر من استثماراته، ومن ثم تزويده بضمانات إضافية للمستقبل.

د. **القابلية للتسويق والسيولة:** يجب على المستثمر أن يركز على الأسهم التي يتمكن من بيعها في السوق في أي وقت تعرض فيه، ومن ثم فإنه من المفضل أن يتركز الاستثمار على الأسهم المرغوب بها في السوق، وإلا تعرض المستثمر لهبوط أسعار أسهمه إذا لم يكن مرغوباً فيها من طرف فئة عريضة من المستثمرين.

هـ. **التنوع:** إن تنوع الاستثمارات يقلل من تعرض المستثمر للمخاطر، فكلما زاد عدد الأسهم في المحفظة الاستثمارية، انخفض الانحراف القياسي للمحفظة بأجمعها.

2.3. خصائص المحافظ الاستثمارية:

تتصف المحافظ الاستثمارية بالخصائص التالية²:

أ. **العائد:** بما أن المحفظة تتكون من مجموعة من الأوراق المالية، لذا يمكن استنتاج العائد المتوقع للمحفظة، وهو عبارة عن المتوسط المرجح للعوائد المتوقعة للأصول المالية المشكلة للمحفظة.

1_ مروان شموط وعبود كنجو كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص263_264.

2_ موفق تركي زيدان، المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليص مخاطر الاستثمار، مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية، 08، العراق، 2024، ص591_592.

ب. **المخاطرة:** تتمثل المخاطرة بالخسارة المتوقعة نتيجة عدم التأكد من العائد المتوقع تحقيقه مستقبلاً من الاستثمار في محفظة الأوراق المالية مع الأخذ بعين الاعتبار تغير عائد كل أصل من الأصول المالية، وكذا درجة الارتباط الموجودة بين عوائد الأصول المكونة للمحفظة.

ج. **التنوع:** من المعروف أن سوق الأوراق المالية يعتمد على أصول مالية متنوعة ومتفاوتة، وأن هناك علاقة طردية بين العائد ودرجة المخاطرة فكلما كانت الأصول المالية أكبر كانت المخاطرة المتوقعة أكبر، وإن القرارات الرشيدة تساعد على زيادة العائد من دون زيادة مماثلة في درجة المخاطرة، لذا يتمثل التنوع بقرار المستثمر الخاص بمكونات المحفظة، فالتنوع الجيد في تشكيلة المحفظة من شأنه تخفيض درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة من دون أن يترتب على ذلك تأثير عكسي في حجم ذلك العائد.

ثانياً: إدارة المحافظ الاستثمارية

1. مفهوم إدارة المحافظ الاستثمارية:

إن كلمة إدارة المحفظة الاستثمارية مكونة من كلمتين، الكلمة الأولى "الإدارة" وتعني هنا جميع النشاطات المتعلقة بمحاولة تحقيق الهدف المعني للمحفظة وبشكل ملائم وهي التخطيط، التنظيم، التوجيه والرقابة، والكلمة الثانية هي "المحفظة" وتعني الوعاء الذي يحتوي على الأصول، ويمكن أن تكون قيمة هذه الأصول بالآلاف أو الملايين أو المليارات، ومن الممكن أن تكون المحفظة على مستوى فرد أو مجموعة من الأفراد أو ملك لمؤسسة¹. يمكن القول إن إدارة المحافظ الاستثمارية هي العملية الشاملة التي تتضمن التخطيط لتكوين المحفظة واختيار مكوناتها من الأصول، ومتابعة أدائها بشكل مستمر وذلك بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن مع إبقاء المخاطر ضمن حدود مقبولة.

2. أسس ومعايير إدارة المحافظ الاستثمارية:

1.2. أسس إدارة المحافظ الاستثمارية:

هناك نقاط هامة يجب التركيز عليها في هذا الخصوص وهي²:

أ. **التخطيط:** يشمل التخطيط تحضير قائمة بأسهم الشركات التي تلائم المستثمر وحاجاته، فإذا كان المستثمر يرغب بنمو رأس ماله الآن على أن يحقق المكاسب في وقت لاحق فإن هذه القائمة يجب أن تعكس هذه الرغبة، وإلا فقد يجد المستثمر نفسه يملك أسهما لا تتناسب مع حاجاته وأهدافه.

1_ عبد القادر حوة، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العائد والمخاطرة، مذكرة ماجستير، محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2009_2010، ص 154_155.

2_ مروان شموط وعبود كنجو كنجو، مرجع سبق ذكره، ص 265_266.

ب. **التوقيت:** من العناصر الهامة في نجاح الاستثمار التوقيت، فالتوقيت له أهمية في إنشاء المحفظة الاستثمارية، فأسواق الأسهم دائمة التقلب وفقا للظروف الاقتصادية والأجواء السياسية، وهذا ينعكس من ثم على أسعار الأسهم.

ج. **التحفظ والتعقل:** يجب أن يكون المستثمر متحفزا وعقلانيا عند اتخاذ قرارته الاستثمارية، وأهمية التحفظ تكمن في صورة ابتعاد المستثمر عن المخاطر وإذا كان المستثمر راغبا في التعرض إلى بعض المخاطر مقابل احتمالات أرباح مجزية فينبغي أن يكون ذلك ضمن امكانياته وبحدود قدراته.

د. **المراقبة والمتابعة:** إدارة المحافظ الاستثمارية تتطلب من المستثمر استمرار مراقبة الأسهم التي في محفظته ومتابعتها، فبعض المستثمرين يقوم بشراء الأسهم والاحتفاظ بها مطلقا بدون أن يحاول إعادة النظر بتلك الأسهم دوريا، هذه السياسة لم تعد ملائمة في العصر الحديث الذي يتميز بالتقلبات المستمرة في سوق الأسهم، بل إن هذه الأسهم يجب أن تراجع ويتم إعداد تحاليل مالية لها بين الفترة والأخرى، لتقرير ما إذا كانت هذه الأسهم مستمرة في تحقيق أهداف المستثمر من الاحتفاظ بها.

2.2. معايير إدارة المحافظ الاستثمارية:

بعد تكوين وتشكيل المحفظة المالية تأتي أهم مرحلة وهي إدارة المحفظة كما ذكرنا سابقا حيث يتم وضع تخطيط وتنظيم ثم متابعة مناسبة وفق الأولويات، لكن تتحكم في تلك الإدارة عدة معايير وهي كالتالي¹:

أ. المعيار الأول: سعر الورقة المالية ومعدل الفائدة

يتعلق قرار الاحتفاظ بالورقة المالية بالعائد الذي تحققه تلك الورقة التي تم الاحتفاظ بها، حيث يحدد أيضا سعر تلك الورقة المالية بالعائد الذي تحققه مقارنة بالعائد السائد في السوق، ولذلك يتم إدارة المحفظة من خلال متابعة تطور العائد الخاص بتلك الورقة.

ب. المعيار الثاني: مدى تقلبات معدل العائد (سعر الفائدة) للورقة المالية

يعتبر استقرار سعر الفائدة من الأمور المهمة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق المالية، حيث يتغير سعر الورقة في الأجلين القصير والطويل، ففي الأجل القصير تتقلب أسعار تلك الأوراق المالية بشكل كبير ويمكن أن يكون مفاجئ بسبب خضوعها لتغيرات مختلفة، في حين أن في الأجل الطويل يرتبط تغير ذلك السعر بالتغيرات الهيكلية وهي بطيئة وقليلة، وبالتالي يحدد هذا الاختيار حسب رغبة المستثمر فإذا كان مغامرا فإنه يدخل أسواق ذات تأثير كبير على معدل العائد.

1_شهرزاد إسماعيل، استراتيجيات إدارة المحافظ الاستثمارية وتأثرها بكفاءة السوق المالية، دفاثر البحوث العلمية، 12، 01، تيبازة، الجزائر، 2024، ص177_178.

ج. المعيار الثالث: مدى تقلبات سعر الورقة المالية بذاتها

تتأثر حركة معاملات الأوراق المالية بالقيمة السوقية واتجاهاتها، فإذا زادت قيمة الورقة المالية بشكل تراكمي فإن الرغبة بالاحتفاظ بتلك الورقة يزيد، حيث تلك الزيادة تشجع المستثمرين على الحصول على تلك الأوراق لما تحققه من ربح رأس مالي.

د. المعيار الرابع: تأثير الكوبون على حركة المحافظ المالية

يرتفع سعر الورقة المالية كلما طال موعد دفع الكوبون مما يزيد من الطلب عليها يتم انتهاز هذه الفرصة من قبل المستثمرين، فيقومون بتوقع معدل العائد الذي سيتم تحصيله من خلال الكوبون المزمع تحصيله، فكلما ارتفع ذلك العائد كلما زادت رغبة المستثمر بالاحتفاظ بتلك الورقة المالية، مما ينتج عنه ارتفاع سعر تلك الورقة في السوق، وفي حال إذا تم توقع انخفاض معدل عائد تلك الورقة فهنا يتم التخلص من تلك الورقة (بيعها) في السوق.

هـ. المعيار الخامس: تأثير التضخم (تأثير القوة الشرائية للنقود)

بوجود التضخم يصبح الاحتفاظ بالنقود دون الاستثمار بها أمر غير رشيد، ولذلك عند ارتفاع معدلات التضخم يزداد الاقبال على الاستثمار في الأوراق المالية والأصول العينية، خاصة الأوراق التي ترتفع أسعارها مع مرور الوقت نظرا لزيادة قيمة تلك الأصول مقارنة بسعر الشراء.

3. السياسات المعتمدة في إدارة المحافظ الاستثمارية:

يمكن التمييز بين ثلاث سياسات الإدارة المحفظة الاستثمارية وهي¹:

3.1. السياسة الهجومية: ويتعلق هذا النمط بمحافظ رأس المال، إذ يلجأ إلى هذه السياسة المستثمر المضارب، الآن هدفه الأساسي هو تحقيق أقصى عائد، فهو يفضل عنصر الربحية على عنصر الأمان، إذا ينصب اهتمامه على الأرباح الناتجة عن تقلبات أسعار الأوراق المالية المكونة للمحفظة، ويجري التركيز هنا على الأسهم العادية التي تكون حوالي 80% إلى 90% من قيمة المحفظة.

3.2. السياسة الدفاعية: ويتعلق هذا النمط بمحافظ الدخل، إذ يتجنب المستثمر المخاطرة جهد إمكانه، فيعطي الأولوية لعنصر الأمان على حساب عنصر العائد، ويركز على الأدوات الاستثمارية ذات الدخل الثابت، وتكون قاعدة الأساس من السندات الحكومية والأسهم الممتازة بنسبة تتراوح بين 60% إلى 80% من رأس مال المحفظة.

3.3. السياسة المتوازنة: تجمع هذه السياسة بين السياستين السابقتين ويتبناها المستثمرين الذين يهدفون إلى تحقيق استقرار نسبي في بيعها بسرعة وسهولة، لذا يتجنب المستثمر الأوراق المالية ذات التداول البطيء، إذ تتعرض غالبا لتقلبات سعرية مرتفعة.

1_موفق تركي زيدان، مرجع سبق ذكره، ص593.

المطلب الثاني: ماهية المخاطر المالية

ترتبط الأنشطة المالية والاستثمارية بوجود العديد من المخاطر التي قد تؤثر على أدائها ونتائجها، مما يجعل فهم طبيعة هذه المخاطر أمراً ضرورياً.

أولاً: مفهوم المخاطر المالية

فيما يلي مجموعة من التعاريف الخاصة بالمخاطر المالية في سبيل الخروج منها بتعريف شامل:

- عرفت بأنها المخاطر الناشئة عن ممارسة النشاط المالي في المؤسسة، وتعتبر عن حالة عدم التأكد حول التدفقات النقدية المستقبلية، مما قد يؤدي الى وقوع خسائر ناتجة عن عدم تحقيق الهدف المالي¹.
- كما هناك من عرفها بأنها المجازفة او التعرض للخسارة، وهي فرصة حدوث شيء غير محبب أو غير مفضل².

_ يمكن تعريف المخاطر المالية بأنها درجة تقلبات العائد المتوقع أو مقدار انحراف العائد الفعلي عن العائد المتوقع³.

مما سبق يمكننا القول ان المخاطر المالية هي احتمال تعرض المؤسسة لخسائر او تقلبات مالية ناتجة عن حالة عدم التأكد المرتبطة بالأنشطة والقرارات المالية، مما يؤثر على تحقيق الأهداف والعوائد المتوقعة.

ثانياً: أنواع المخاطر المالية ومصادرها

1. أنواع المخاطر المالية:

تصنف المخاطر بشكل عام الى نوعين رئيسيين هما المخاطر النظامية والغير نظامية ومجموع هذين النوعين يشكل المخاطر الكلية⁴:

1.1 المخاطر النظامية: ويطلق عليها أيضاً المخاطر العادية أو السوقية وهي عبارة عن المخاطر التي تؤثر على الأسواق المالية بأكملها، نتيجة لعدة عوامل وظروف خارج سيطرة الإدارة مثل عوامل اقتصادية واجتماعية

1_ عبد الكريم موسي، المراجعة التحليلية ودورها في إدارة المخاطر المالية للمؤسسة _ دراسة حالة عينة من البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة 2015_2021، مذكرة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص محاسبة ومالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2024_2025، ص 10.

2_ Rabia abbou; The impact of exchange risk on the characteristics of the investment portfolio_ building an international stock portfolio in the Saudi market using quadratic programming; GEF; N 01; Algeria; 2022; P 150.

3_ داليا عنان حلمي عبد العزيز، التنوع وأثره على أداء المحافظ الاستثمارية في فلسطين، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2018، ص 47.

4_ عبد الكريم موسي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

وسياسة، وبالتالي هي مخاطر يصعب على الإدارة التنبؤ بها، وتمتاز هذه المخاطر بأنها شاملة ولا تقتصر على مؤسسة واحدة أو قطاع معين، ومن أبرز هذه المخاطر (التضخم، الكساد، الحروب، الأوبئة...).

2.1. المخاطر الغير نظامية: هي المخاطر التي تؤثر على مؤسسة بعينها أو على قطاع معين، وليس لها تأثير على سوق الأوراق المالية، نتيجة لعوامل خاصة بالمؤسسة نفسها وتقع تحت سيطرتها، وبالتالي تستطيع الإدارة تحديدها وتغاديها، ومن أبرز العوامل المسببة للمخاطر الغير نظامية لدينا (أخطاء في التسيير، إضراب العامل، تقادم الآلات وعدم مواكبة التكنولوجيا...).

2. مصادر المخاطر المالية:

هناك عدد لا محدود من المصادر المسببة لتباين العوائد والتي تنقسم إلى قسمين رئيسيين هما مخاطر مالية ومخاطر غير مالية حيث يشمل النوع الأول من المخاطر كلا من مخاطر السوق وسعر الفائدة كالتالي¹:

1.2. مخاطر السوق: إن في تاريخ الأسواق العالمية العديد من الحوادث التي سجلت فيها هذه الأسواق تقلبات حادة هبوطا وارتفاعا، إن هذه الحالات التي توضح فرصة حدوث خسارة نتيجة لتقلبات السوق هي أمثلة عن مخاطر السوق، وفي هذه الحالات تباينت أسعار الأوراق المالية بشكل كبير إلى حد لم يتفق مع تقديرات قيم هذه الأوراق المالية الذاتية الحقيقية في ذلك الوقت، وحتى إبان فترة الكساد الكبير في الثلاثينات عندما هبطت التقييمات الذاتية مما تسبب في هستيريا سادت السوق ورد فعل مبالغ فيه الأسعار الأوراق المالية وهبوطها دون مستوى قيمتها الحقيقية، وبصرف النظر عما إذا كانت مخاطر السوق منطقية وعقلانية أم لا، إلا أن وجودها واضح.

وتؤثر مخاطر السوق بشكل أساسي على الأسهم العادية، أما السندات والأوراق المالية الممتازة الأخرى فهي أقل عرضة لمثل هذه التقلبات لأن قيمتها الحقيقية يمكن تقديرها بدقة أكبر من قيمة الأسهم.

2.2. مخاطر سعر الفائدة: يقصد بمخاطر سعر الفائدة قابلية التباين في العائد الناتج عن حدوث تغيرات في مستوى أسعار الفائدة، وتميل كل أسعار الفائدة السوقية إلى الارتفاع والانخفاض على المدى الطويل، وهذه التغيرات في أسعار الفائدة تؤثر على كل الأوراق المالية بدرجة أو بأخرى وتميل للتأثير على كل الأوراق المالية بنفس الطريقة (و يعني ذلك أن أسعار الأوراق المالية تتحرك باتجاه معاكس الأسعار الفائدة) ويعود ذلك إلى أن قيمة الورقة المالية هي القيمة الحالية لدخل الورقة، وحيث إن سعر الفائدة في السوق هو سعر الخصم المستخدم في حساب القيمة الحالية للأوراق المالية، فإن أسعار كافة الأوراق المالية تميل إلى التحرك في اتجاه معاكس أو مضاد للتغيرات الحادثة في مستوى أسعار الفائدة، وتؤثر مخاطر سعر الفائدة على أسعار الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات أكثر من تأثيرها على الأسهم العادية.

1_ ربيع بوصبيح العايش، أثر استخدام استراتيجيات الخيارات المالية في تغطية مخاطر المحافظ المالية دراسة تطبيقية في السوق المالي السعودي للفترة 2014_2016، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017_2018، ص 81_82.

إن جميع أنواع المخاطر التي تواجهها المؤسسات المالية صارت تدور في فلك مخاطر سعر الفائدة، فارتبطت بذلك مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية بمخاطر سعر الفائدة ارتباطاً وثيقاً، حتى أصبحت إدارة مخاطر سعر الفائدة صمام أمان لجميع المؤسسات المالية.

ثالثاً: خطوات تحليل المخاطر المالية وأساليب التعامل معها

1. خطوات تحليل المخاطر المالية:

تتم عملية تحليل المخاطر المالية عبر مجموعة من الخطوات المتتابعة، ويمكن توضيح هذه الخطوات كما يلي¹:

1.1. التحضير: يتضمن التخطيط للعملية ورسم خريطة نطاق العمل والأساس الذي سيتم الاعتماد عليه في تقييم المخاطر وكذلك تعريف إطار للعملية وطرق التحليل.

2.1. التعرف على المخاطر: في هذه المرحلة يتم التعرف على المخاطر المهمة التي قد تؤثر على المؤسسة، حيث تعتبر المخاطر أحداثاً عند وقوعها تسبب مشاكل أو خسائر، ويكون التعرف عليها إما من خلال تحديد مصدر المشكلة ثم دراسة الأحداث المرتبطة بهذا المصدر والتي قد تؤدي إلى ظهور الخطر أو تنتج عنه.

3.1. تحديد المخاطر: يتم ذلك عن طريق:

أ. **التحديد المعتمد على الأهداف:** وفق هذه الطريقة فإن أي حدث يمكن أن يعيق تحقيق الأهداف المسطرة سواء جزئياً أو كلياً يعتبر خطراً.

ب. **التحديد المعتمد على السيناريو:** في عملية تحليل السيناريو يتم وضع سيناريوهات مختلفة، قد تكون طريقة بديلة لتحقيق هدف معين أو تحليل للتفاعل بين القوى في السوق، لذا فإن أي حدث يخلق سيناريو مختلف عن الذي تم تصويره وغير مرغوب به يعرف على أنه خطر.

ج. **التحديد المعتمد على التصنيف:** ويقصد به تفصيل جميع المصادر المحتملة للمخاطر.

د. **التحديد المعتمد على مراجعة المخاطر الشائعة:** ويتم ذلك من خلال قوائم المخاطر المحتملة.

4.1. التقييم: بعد التعرف على المخاطر المحتملة تجرى عملية تقييم لها من حيث شدتها في إحداث الخسائر واحتمالية وقوعها، تكمن صعوبة التقييم في تحديد معدل حدوثها حيث المعلومات الإحصائية عن الحوادث السابقة ليست دائماً متوفرة.

1_ مريم بوخشيمة، إدارة المخاطر وأثرها على تقييم أداء محفظة الأوراق المالية دراسة حالة محفظة الشركة الجزائرية للتأمين للفترة 2006_2013، مذكرة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2015_2016، ص 38_39.

2. أساليب التعامل مع المخاطر المالية:

عموما توجد ثلاثة أساليب يمكن استخدامها في التعامل مع المخاطر وهي كما يلي¹:

1.2. تجنب المخاطر: يرفض الفرد أو المؤسسة أحيانا قبول خطر معين، وينشأ ذلك نتيجة عدم الرغبة في مواجهة خسائر معينة، ورغم أن تجنب الخطر هو أحد أساليب مواجهة الخطر إلا أنه يعد أسلوبا سلبيا وليس إيجابيا في التعامل مع الأخطار.

2.2. تقليل المخاطر: يقصد به اتخاذ جميع الإجراءات الممكنة لتقليل فرص تحقق مسببات الخطر والحد من تحققها وذلك باستخدام الأساليب العلمية والتكنولوجيا والوسائل الفنية المختلفة، التي من شأنها التقليل من حجم الخسارة المتوقعة.

3.2. نقل المخاطر: في هذا الأسلوب يتم مواجهة الخطر من خلال تحويله إلى طرف آخر مقابل دفع مبلغ معين لذلك الطرف الآخر، ويعتبر شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر مستعد لتحملها مقابل ثمن معين.

المبحث الثاني: علاقة المحافظ الاستثمارية بالمخاطر المالية

تعد العلاقة بين المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية من أهم المواضيع في مجال الاستثمار، إذ يسعى المستثمر إلى تحقيق أفضل عائد ممكن مع التحكم في مستوى المخاطر التي قد تواجه استثماراته، ومن أجل ذلك سيتم الاعتماد على مجموعة من الأساليب والاستراتيجيات التي تساعد على إدارة المخاطر وتحسين أداء المحافظ الاستثمارية، وهو ما سيتم التطرق إليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: عائد ومخاطر المحافظ الاستثمارية

يرتبط نجاح المحفظة الاستثمارية بقدرتها على تحقيق عوائد مناسبة في ظل مستوى مقبول من المخاطر، وعليه سيتم في هذا المطلب التعرف على مفهوم عائد ومخاطر المحافظ الاستثمارية والعلاقة بينهما.

أولاً: عائد المحافظ الاستثمارية

1. مفهوم عائد المحفظة الاستثمارية:

هناك عدة تعاريف لعائد المحفظة الاستثمارية منها:

1_ بن علي بلعزوز، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، الجزائر، 2009_2010، ص335_336.

- "يعرف بأنه الغاية التي يسعى المستثمر إلى تحقيقها محاولاً تعظيم ثروته بقدر ما يستطيع والتخفيف من حدة المخاطرة المصاحبة للعائد قدر الإمكان"¹.

- وهناك من عرفها بأنها "صافي التدفق النقدي الذي ينتج عن استثمار مبلغ من المال، وكلما كانت هذه التدفقات أقرب لبعضها البعض كلما كان أفضل أو هو المقابل الذي يتوقع المستثمر أن يحصل عليه مقابل تخليه عن منفعة حالية للحصول على منفعة أكبر في المستقبل"².

_ من خلال ما سبق يمكن تعريف عائد المحفظة الاستثمارية بأنه "العائد الكلي الذي تحققه المحفظة الاستثمارية الناتج عن الأصول المالية المكونة لها على مدى فترة زمنية محددة، بمعنى آخر هو مجموع عوائد الأصول المالية أو الأوراق المالية المكونة للمحفظة الاستثمارية خلال فترة زمنية محددة".

2. أنواع عائد المحفظة الاستثمارية:

يمكن التمييز بين ثلاث أنواع لعوائد المحفظة الاستثمارية كما يلي³:

1.2. العائد المتوقع: هو العائد الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه مستقبلاً عند استثمار أمواله وسمي بهذا الاسم الآن الحصول عليه يتم في المستقبل.

2.2. العائد المطلوب: هو العائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه بما يتلائم مع مستوى المخاطر التي سيتعرض لها الأصل أو أداة الاستثمار، وهو أدنى عائد يطلبه المستثمرون لتعويضهم عن تحمل المخاطرة وتأجيل الاستهلاك الحالي للمستقبل.

3.2. العائد المتحقق (الفعلي): هو العائد الذي يحققه المستثمر فعلاً نتيجة لامتلاكه أو بيعه لأي أداة من أدوات الاستثمار، ويتكون من العوائد الجارية والعوائد الرأسمالية حيث أن العوائد الجارية تكون في شكل توزيعات الأرباح أو الفوائد في حين أن العوائد الرأسمالية تنتج عن الفرق بين سعر شراء وبيع الأصل المالي.

3. طرق قياس عائد المحفظة الاستثمارية:

هناك طرق مختلفة لحساب عائد المحفظة منها⁴:

1_ توفيق عوض شبير، بناء محافظ استثمارية باستخدام نماذج تقييم أداء الأسهم دراسة تطبيقية تحليلية مقارنة على أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير، محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2015، ص22.

2_ داليا عنان حلمي عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص44.

3_ نبيل بوفليح وربيعه عبو، مرجع سبق ذكره، ص167_168.

1.3. طريقة العائد المرجح بالزمن: وتستخدم هذه الطريقة أحياناً من قبل صناديق الاستثمار، وهي طريقة حساب تستثني أثر دخول وخروج أصول المستثمر على أداء المحفظة، أو ما يعرف بأثر التدفق الداخلي والخارجي للأصول.

2.3. طريقة العوائد السنوية: وتستخدم أيضاً من قبل صناديق الاستثمار، وتعتمد على حساب متوسط العوائد السنوية خلال فترة زمنية محددة كعام أو ثلاثة أعوام، وأداء المحفظة يتفاوت عادة من سنة لأخرى، وفي حال استخدام بيانات الآخر خمس أو عشر سنوات لحساب العوائد بهذه الطريقة فيمكن أن يشرح ذلك أداء المحفظة بشكل جيد.

3.3. طريقة العائد المعدل بمستوى المخاطرة: وتستخدم هذه الطريقة من قبل صناديق الاستثمار والأفراد، ويمكن أن توضح ما إذا كان مستوى المخاطرة المطبق في محفظة المستثمر يدر عائداً أفضل من مستويات أخرى للمخاطرة أم لا، وهذه الطريقة تعدل فيها العوائد وفق التذبذب في الأصول المستثمر بها.

ثانياً: مخاطر المحافظ الاستثمارية

1. مفهوم مخاطر المحافظ الاستثمارية:

من أهم التعاريف نذكر ما يلي:

- يقصد بمخاطر المحفظة الاستثمارية تلك الخسارة المتوقعة نتيجة عدم التأكد من العائد المتوقع تحقيقه مستقبلاً من الاستثمار¹.

- كما هناك من عرفها بأنها "عبارة عن مقياس لدرجة التقلب أو التغير في العوائد الفعلية للمحفظة الاستثمارية عن قيمتها المتوقعة"².

- كما يمكن القول ان مخاطر المحفظة الاستثمارية هي التذبذب في العائد المتولد أو عدم التأكد من حتمية حصول العائد أو عدم التأكد من حيث حجمه أو وزنه أو انتظامه أو من جميع هذه الأمور مجتمعة معاً.

1_ عز الدين محمدي وعبد العالي صالح، تطبيق برمجة الأهداف في تحديد المحفظة الاستثمارية المثلى دراسة حالة عينة أسهم مختارة من سوق البحرين للأوراق المالية، مجلة دراسات، 01، الجزائر، 2019، ص93.

2_ محمود فهد عبد علي الدليمي، أثر تنوع الاستثمارات الدولية في قيمة المنشأة دراسة تطبيقية في مصارف دولية أردنية، مذكرة ماجستير، إدارة أعمال، جامعة كربلاء، 2005، ص56.

2. طرق قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية:

يمكن قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية من خلال ما يلي¹:

1.2. الانحراف المعياري: يعتبر الانحراف المعياري من المقاييس الإحصائية المناسبة لتقدير المخاطر التي تحيط بالاستثمارات، فهو مقياس إحصائي يبين مدى تشتت القيم عن وسطها الحسابي وكلما كانت قيمة الانحراف المعياري كبيرة كلما كانت تقلبات العائد كبيرة وبالتالي تزداد المخاطر والعكس صحيح.

2.2. معامل التباين: هو عبارة عن مجموع مربعات انحرافات البيانات عن الوسط الحسابي، وكلما زادت قيمته زاد التشتت بالتالي زادت المخاطرة والعكس صحيح.

3.2. معامل بيتا: يعتبر معامل بيتا من الأساليب الملائمة لقياس المخاطر النظامية حيث يقيس درجة حساسية عوائد المحفظة للتغيرات الحاصلة في عوائد محفظة السوق.

4.2. معامل الاختلاف: يتم استخدام معامل الاختلاف لحساب المخاطرة في حال تساوي الانحراف المعياري لأصلين حتى لو اختلفت عوائدهما، كما يستخدم عند تساوي قيمة العوائد المتوقعة للاستثمارات البديلة.

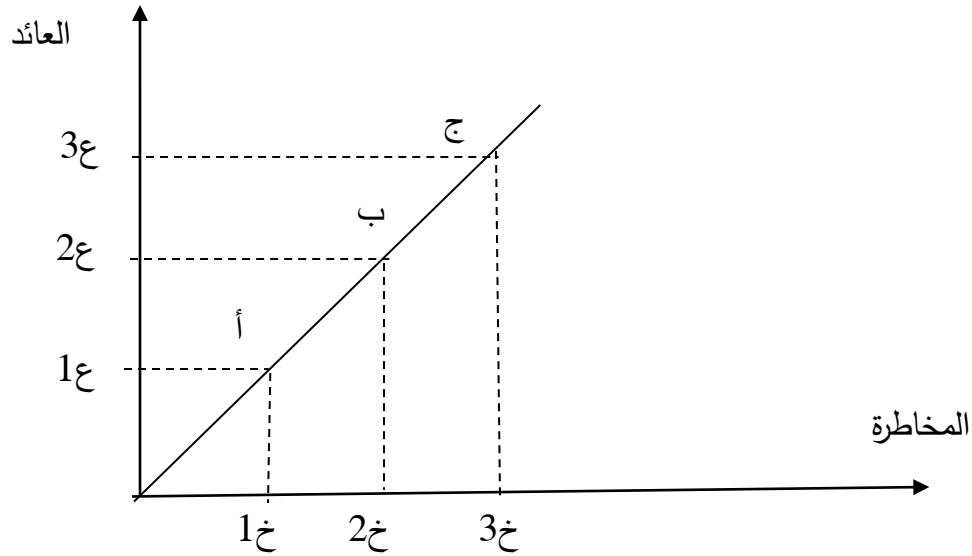
ثالثاً: العلاقة بين العائد والمخاطرة

يعتبر مفهوم العائد على الاستثمار ومخاطر الاستثمار مفهومان مترابطان ولا يمكن تفسير أحدهما بمعزل عن الآخر، كما يرتبط هذان المفهومان معاً في علاقة طردية، بحيث كلما زادت المخاطر يتوقع المستثمر الحصول على عائد أعلى من استثماره مقابل تحميله لمخاطر عالية والعكس صحيح². والشكل التالي يوضح ذلك:

1_Amna Ben Daoud and Omer Ould Abed; The impact of the risk factor on the return of financial portfolios "A benchmark study of a sample of portfolios in the Saudi financial market during the period 2021–2023"; Journal of economic and financial studies; N 16; Algeria; 2023; P 93_94.

2_داليا حلمي عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 30.

الشكل رقم (01): العلاقة بين العائد والمخاطرة



المصدر: داليا غان حلمي عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 30.

يظهر من الشكل رقم 01 أن لكل عائد مخاطر معينة، وكلما ارتفع العائد ارتفعت المخاطرة والعكس صحيح، فعندما يتخذ المستثمر قراره الاستثماري فإنه يقوم بالمقارنة بين العائد والمخاطرة لاتخاذ القرار الذي يحقق له أعلى عائد عند مستوى مخاطر ثابت أو تحقيق أقل مخاطرة عند مستوى عائد ثابت.

المطلب الثاني: أثر التنويع في تخفيض خطر المحفظة الاستثمارية

يعتبر التنويع من أهم الأساليب المستخدمة في إدارة المحافظ الاستثمارية، لذلك سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على مفهوم التنويع واساليبه ودوره في تخفيض المخاطر الاستثمارية.

أولاً: مفهوم تنويع المحفظة الاستثمارية

يعتبر مصطلح التنويع من المصطلحات الشائعة في عالم الاستثمار ويمكن تعريفه كما يلي:

- يمكن تعريفه بأنه "توزيع أو نشر رأس المال المخصص للاستثمار على مجموعة من الأصول المالية بهدف تقليل المخاطر وزيادة العوائد"¹.

- كما هناك من عرفه بأنه "توزيع المبلغ المراد استثماره على أكثر من أصل بدلاً من أصل واحد، لتحقيق عائد مجزئ وتخفيض مخاطر الاستثمار، أي بمعنى آخر هو ألا يقتصر الاستثمار على أصل واحد وإنما أن يتم الاستثمار بتشكيلة متنوعة من الأصول بهدف تقليل المخاطر"².

1_ محمود فهد عبد علي الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

2_ توفيق عوض شبر، مرجع سبق ذكره، ص 32.

- بناء على ما سبق يمكن القول ان تنويع المحفظة الاستثمارية هو عدم حصر مكونات المحفظة في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة وإنما تقسيم المبلغ المستثمر على عدد من الأوراق المالية تصدرها شركات مختلفة.

ثانياً: أساليب التنويع في المحفظة الاستثمارية

يمكن توضيح أساليب التنويع فيما يلي¹:

1. تنويع جهة الإصدار: والمقصود هنا هو عدم توجيه كل الأموال المستثمرة في المحفظة الاستثمارية الى أوراق أو أصول مالية تصدرها منشأة واحدة حيث من التهور أن تركز كل الاستثمارات في أسهم منشأة واحدة وهذا النوع من التنويع يندرج من العشوائية إلى التخطيط، وهناك أسلوبين شائعين في هذا الصدد هما:

1.1. أسلوب التنويع الساذج: وهذا النوع من أساليب التنويع يعبر عن زيادة حجم التنويع في الاستثمارات المالية التي تتضمنها المحفظة الاستثمارية ويؤدي إلى خفض المخاطر غير النظامية، بينما لا يساهم على الإطلاق في تخفيض المخاطر العامة (النظامية)، كما يمكن في هذه الحالة التخلص كلياً من المخاطر الخاصة (الغير نظامية).

2.1. لتنويع وفقاً لأسلوب HARRY MARKOWITZ: ويقضي هذا الأسلوب بضرورة اختيار الاستثمارات المكونة للمحفظة وذلك بمراعاة درجة الارتباط بين عائد ذلك الاستثمار، فكلما كانت هذه العلاقة عكسية أو مستقلة أي ليس هناك علاقة فإن المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة تكون أقل مما لو كانت هناك علاقة طردية، يضاف إلى ذلك أن هذا الأسلوب في التنويع قد ينجح ليس فقط في التخلص من المخاطر الخاصة، بل والتخلص من جزء من المخاطر العامة (النظامية).

2. تنويع تواريخ الاستحقاق: السبب في اللجوء إلى مثل هذا النوع من أساليب التنويع هو وجود علاقة بين أسعار الفائدة في السوق وبين القيمة السوقية للسندات المتداولة في سوق رأس المال، بحيث يتم إتباع هذه السياسة في التنويع كسياسة رشيدة بشأن توزيع الأموال المستثمرة في المحفظة بين السندات طويلة الأجل والسندات قصيرة الأجل، وتوجد ثلاث أشكال من هذا النوع هي:

1.2. الأسلوب الهجومي: أي قيام المستثمر بالتحول من السندات القصيرة الأجل إلى سندات طويلة الأجل وفقاً للاتجاهات المتوقعة، فإذا أشارت التوقعات إلى ارتفاع أسعار الفائدة فإن مدير المحفظة أن يسارع لبيع السندات الطويلة الأجل ليعيد استثمار حصيلتها في شراء سندات قصيرة الأجل وإذا تحققت التنبؤات فسوف يستخدم عائد استثماراته الجديدة ولن ينتظر حتى حلول استحقاقها والعكس صحيح.

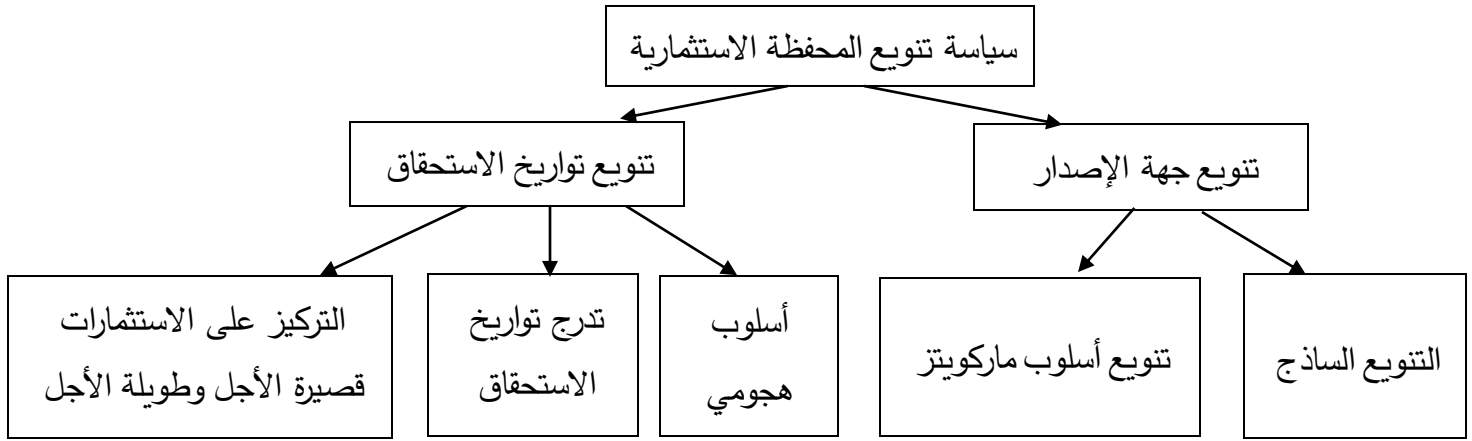
1_ عبد العالي صالح، المحافظ الاستثمارية المثلى ودور البرمجة الرياضية فيها، الطبعة الأولى، دار الإيتام للنشر والتوزيع، الأردن، 2019، ص 44_47.

2.2. تدرج تواريخ الاستحقاق: المقصود هنا هو توزيع مخصصات المحفظة الاستثمارية باستثمارات ذات تاريخ استحقاق متدرج ويقضي هذا الأسلوب قيام إدارة البنك بوضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي يمكن قبوله، وبعد ذلك تقوم إدارة المحفظة بوضع هيكل لتواريخ الاستحقاق توزع على أساسه الموارد المتاحة للاستثمار.

3.2. التركيز على الاستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل: تكمن الفكرة الأساسية في هذا الأسلوب في التركيز على الاستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل دون الاستثمارات متوسطة الأجل. وهذا لأن الاستثمارات القصيرة تساهم في مواجهة متطلبات السيولة بينما تساهم طويلة الأجل في تحقيق أرباح الرأسمالية أكبر في حالة انخفاض الفائدة. بينما الاستثمارات المتوسطة الأجل فلا تساهم لا في السيولة ولا في الأرباح.

ويمكننا توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

الشكل رقم (02): سياسة التنويع في المحفظة الاستثمارية



المصدر: نفس المرجع السابق، ص 47.

ثالثاً: علاقة التنويع بالمخاطر الاستثمارية

لقد سبق تقسيم المخاطر الكلية إلى مخاطر نظامية ومخاطر غير نظامية وعليه سيتم التعرف على العلاقة الموجودة بين التنويع وكلا من المخاطر المالية كما يلي¹:

1. علاقة التنويع بالمخاطر النظامية العامة: بما أن المخاطر النظامية هي المخاطر التي تصيب كافة الأوراق المالية بصرف النظر عن الجهة المصدرة لها، لذا فإن من الصعب التخلص منها أو تخفيضها بتنويع مكونات المحفظة تنويعاً بسيطاً، إلا أنه من الممكن التخفيف منها وذلك عن طريق إتباع أسلوب ماركويتز.

1_ عادل سلمان ومحمد مولود غزيل، مرجع سبق ذكره، ص 769.

2. علاقة التنوع بالمخاطر الغير نظامية (الخاصة): بما أن المخاطر الغير نظامية تصيب شركة معينة أو قطاع معين أو نوع معين من الأوراق المالية، لذا فمن الممكن تجنبها عن طريق التنوع وعدم التركيز على إصدارات شركة واحدة أو نوع واحد من الأوراق المالية في تكوين المحفظة الاستثمارية.

المطلب الثالث: تقييم أداء المحافظ الاستثمارية ومحددات القرار الاستثماري

تعد تقييم أداء المحافظ الاستثمارية من الجوانب المهمة إذ تساهم في التعرف على مدى كفاءة المحفظة في تحقيق اهدافها الاستثمارية.

أولاً: معامل الارتباط بين أصول المحفظة الاستثمارية لتخفيض المخاطر

يعتبر معامل الارتباط مقياس يقيس نسبة التغير بين متغيرين اثنين فإذا زاد أو نقص أحد المتغيرين ينعكس هذا على المتغير الآخر، حيث يكون هذا الانعكاس أو الأثر إيجابياً أو سلبياً حيث أن معامل الارتباط يكون بين $+1$ الى -1 فإذا كان معامل الارتباط موجبا انخفض أثره على تقليل المخاطر وعندما يكون سالبا كان تأثيره على تقليل المخاطر أكبر، لذا على مدير المحفظة مراعاة درجة الارتباط بين عوائد أصول المحفظة، ويمكن تحديد حالات لمعامل الارتباط كما يلي¹:

1. حالة الارتباط التام الموجب: يكون معامل الارتباط $+1$ وأي زيادة في عائد أصل ما تؤدي إلى نفس الزيادة بنفس الاتجاه في عائد الأصل الآخر، هذا يعني أن المخاطر عالية وتأثير هذه الحالة يعتبر صفر بالنسبة للمخاطر والتنوع لا يعمل على تخفيضها.

2. حالة عدم الارتباط: يكون معامل الارتباط صفر 0 ولا يوجد أي ارتباط بين عوائد الأصول، فهذه الحالة أفضل من الحالة الأولى وهي حالة الارتباط التام الموجب، فالتنوع بين عدد كبير من الأصول الاستثمارية للمحفظة وليس لهم أي درجة من الارتباط يكون تأثيره في تخفيض المخاطر قويا وأقوى من الحالة الأولى.

3. حالة الارتباط السالب: يكون معامل الارتباط سالبا بحيث لو زاد عائد أصل من أصول المحفظة الاستثمارية نقص عائد أصل آخر من أصول المحفظة الاستثمارية ونعتبر تغير أسعار الأسهم والسندات مثالا حيا على معامل الارتباط السالب فإذا ارتفعت أسعار الأسهم لانخفاض سعر الفائدة انخفضت أسعار السندات في المقابل، وهذه الحالة هي أفضل حالات معامل الارتباط لتقليل المخاطر.

من هذا نرى أن على مدير المحفظة الاستثمارية دراسة معامل الارتباط بين عوائد الأصول المختلفة في المحفظة بحيث يجب أن تكون أصول المحفظة الاستثمارية غير مترابطة حتى تحقق أهم ميزة من مميزات التنوع وهي تخفيض المخاطرة، وفي حالة وجود ترابط قوي بين العوائد فإن التنوع يكون تأثيره بسيط جدا.

1_غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص111_112.

ثانيا: مؤشرات تقييم أداء المحافظ الاستثمارية

ان عملية تقييم أداء المحفظة الاستثمارية من الأساليب الرقابية التي تساعد على تحسين المحفظة الاستثمارية، بحيث تتم عملية التقييم في المحفظة قبل وبعد وأثناء إدارة المحفظة الاستثمارية، وتعد المؤشرات التي تساعد على تقييم أداء المحفظة وفيما يلي سنستعرض أهمها¹:

1. مؤشر وليام شارب: يعتبر مؤشر شارب من بين المقياس المركب لقياس أداء محفظة الأوراق المالية، ويقوم على أساس قياس العائد والخطر، والذي أطلق عليه المكافأة إلى نسبة التقلب في العائد، فهذا النموذج يحدد العائد الإضافي الذي تحققه الأوراق المالية نظير كل وحدة من وحدات المخاطر الكلية التي ينطوي عليها الاستثمار في المحفظة الاستثمارية.

2. مؤشر ترينور: وتقوم الفكرة الأساسية لهذا النموذج على أساس الفصل بين المخاطر النظامية والغير نظامية حيث يتم قياس المخاطر النظامية باستخدام معامل بيتا، ويقاس معامل بيتا عن طريق حساب التباين بين عائد محفظة ما وعائد محفظة السوق.

3. مؤشر جنسن: قدم جنسن عام 1968 نموذجا لقياس أداء محفظة الأوراق المالية عرف بمعامل ألفا، وتقوم فكرة ذلك النموذج على إيجاد الفرق بين مقدارين للعائد الأول يعبر مقدار العائد الإضافي والثاني يعبر عن علاوة خطر السوق ومعامل ألفا يشير إلى أداء المحفظة بحيث يكون جيد إذا كان المعامل موجب ويكون سيئا إذا كان المعامل سالبا، أما إذا كان صفر فيشير ذلك إلى توازن عائد المحفظة وعائد السوق.

4. مؤشر فاما: قدم فاما نموذجا لتقييم أداء المحافظ يقوم على أساس المفاضلة بين المحافظ المتماثلة في مستويات المخاطرة، ويقوم ذلك النموذج على أساس التنبؤ بمنحنى السوق المتوقع، وذلك المنحنى يوضح علاقة التوازن بين العائد المتوقع والخطر الاي محفظة.

ثالثا: دور التوقعات في تشكيل القرارات الاستثمارية

تعتبر التوقعات أيضا عاملا أساسيا في تشكيل القرارات الاستثمارية، حيث تلعب دورا حاسما في كيفية تقييم المستثمرين للمخاطر والعوائد، و تتأثر توقعات المستثمرين بعدة عوامل منها المعلومات المتاحة و التجارب السابقة، وفقا لدراسة شوايغر و زملائه سنة 2020 فإن الشفافية في المعلومات تلعب دورا مهما في تشكيل توقعات المستثمرين، مما يؤثر بدوره على سلوكهم الاستثماري، فعند وجود توقعات إيجابية بشأن السوق يميل المستثمرون إلى اتخاذ قرارات استثمارية أكثر جرأة، مما يؤدي إلى زيادة النشاط في السوق و على العكس إذا كانت التوقعات سلبية فإن ذلك يثبط من رغبة المستثمرين في الاستثمار، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار و تراجع النشاط الاقتصادي، كما تشير دراسة ويبر و زملائه سنة 2022 إلى أن توقعات التضخم تلعب أيضا دورا مهما في اتخاذ

1_ عبد العالي صالح، مرجع سبق ذكره، ص31_34.

القرارات الاستثمارية فعندما يشعر المستثمرون بأن التضخم قد يؤثر سلباً على عوائدهم، فإنهم يميلون إلى تعديل محافظهم الاستثمارية نحو أصول أكثر أماناً مثل السندات أو الأصول الثابتة¹.

يمكن القول إن التوقعات يمكن أن تساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات أكثر عقلانية وتحسين أداء محافظهم الاستثمارية لذلك من الضروري أن يكون المستثمرون على دراية بهذه العوامل وأن يسعوا إلى تعزيز الوعي الاقتصادي في عمليات اتخاذ القرار.

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية

المطلب الأول: الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات العربية

1. دراسة موفق تركي زيدان بعنوان المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليص مخاطر الاستثمار مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية الجامعة العراقية البلد العراق سنة 2025، تهدف هذه الدراسة إلى دراسة دور المحافظ الاستثمارية كأداة متطورة لتنويع الاستثمارات المالية وتقليل مخاطر الاستثمار الناتجة عن تقلبات السوق، حيث توصلت الدراسة إلى أن المحافظ الاستثمارية تمثل وسيلة فعالة لتقليل المخاطر وضمان تدفق نقدي مستمر كما تساهم في تنمية رأس المال المستثمر.

2. دراسة عبد القادر جوة بعنوان بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العائد والمخاطرة مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير جامعة الجزائر 3 سنة 2009_2010، تهدف هذه الدراسة إلى دراسة المحافظ الاستثمارية من حيث بنائها وإدارتها و كان لابد التطرق إلى أسواق الأوراق المالية باعتبارها القناة التي تمكن المستثمر من تكوين محفظته، حيث توصلت الدراسة إلى أن المحفظة الاستثمارية قد خرجت من كونها مقيدة بأسس وقواعد فنية و أكاديمية ضيقة ذات طبيعة إجرائية إلى مفاهيم استثمارية متغيرة و متبدلة بشكل دائم لتلائم المتغيرات الحاصلة في سوق الأوراق المالية و تعتمد في فاعليتها على توليفة متنوعة من الأدوات التي تتميز بجودها الاقتصادية المرتفعة، و تتمتع إدارتها بكفاءة عالية الأداء، كما تخضع المحفظة الاستثمارية الإدارة شخص مسؤول عنها يسمى مدير المحفظة.

3. دراسة بوخشيم مريم بعنوان إدارة المخاطر و أثرها على تقييم أداء محفظة الأوراق المالية، دراسة حالة محفظة الشركة الجزائرية للتأمين الشامل للفترة 2006_2013 مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة باجي مختار عنابة، 2015_2016، تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر إدارة المخاطر المالية على تقييم أداء محفظة الأوراق المالية اعتماداً على سياسة التنويع، حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن شركات التأمين أصبحت تقوم بدور فعال في مجال إدارة المحافظ، و التي تسعى في توظيفاتها المالية إلى تحسين المردودية و تغطية المخاطر من خلال

1_Ruwaida Saeed Al-Shahri; Portfolio Analysis performance and risk strategies; journal of economic administrative and legal sciences; 06; KSA; 2025; p 57_58.

دقة التقييم و التسيير للمحفظة المالية و لاختيار هذه العلاقة تم الاستعانة بمؤشرات تقييم أداء المحفظة الاستثمارية لكل من شارب، جنسن و ترينور .

4. دراسة بوشامي عبد القادر وبن عمر محمد البشير بعنوان دراسة الخطر والعائد في بناء المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام أسلوب البرمجة التربيعية دراسة حالة الشركات الناشطة في القطاع البنكي بالسوق المالي السعودي 2014_2018، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 02، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2021. تهدف هذه الدراسة الى تحليل الفرص المتاحة للمستثمرين وفقا لما يتعلق بهم أثناء الاستثمار في أسهم القطاع البنكي في السوق المالي السعودي، حيث توصلت الدراسة الى أن أسلوب البرمجة التربيعية من أهم النماذج في بناء المحفظة الاستثمارية التي تبني على أساس تعظيم العائد الى أعلى مستوى ممكن وتقليل المخاطر الى أدنى مستوى.

ثانيا: الدراسات الأجنبية

1. A study by Ben Daoud amna and Abed omer entitled the impact of the risk factor on the return of financial portfolios abenchmark study of sample of portfolios in the Saudi financial market during the period 2021_2023; journal of economic and financial studies; university chlef; Algeria; 2023.

_ تهدف هذه الدراسة الى قياس أثر عامل المخاطرة على عائد المحافظ المالية لعينة من المحافظ بالسوق المالي السعودي وذلك خلال الفترة 2021_2023 حيث اعتمدت الدراسة على بيانات فصلية بمجموع 9 مشاهدات لكل محفظة، حيث توصلت الدراسة الى أن الزيادة في مخاطر المحفظة المالية بنسبة 100% تؤدي الى تراجع مؤشر عائد المحافظ المالية بنسبة 176% وهي مرونة مرتفعة تعكس تأثير مخاطر المحافظ المالية على عائدها.

2. A study by Rwaida saeed Suliman entitled portfolio analysis performance and risk strategies; journal of economic; administrative and legal sciences; king khalid university; ksa; 2024.

_ تهدف هذه الدراسة الى تحليل تأثير العوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية وتقديم استراتيجيات فعالة لتحسين الأداء وتقليل المخاطر كما يهدف الى فهم كيفية تأثير هذه العوامل على قرارات المستثمرين، حيث توصلت الدراسة الى ان العوامل الاقتصادية مثل معدلات الفائدة والتضخم تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية، كما أكدت النتائج أن التنوع يعتبر استراتيجية رئيسية لتحسين الأداء وتقليل المخاطر.

3. A study By dalia aman helmi abedalaziz; entitled diversification and its effect on investment portfolio's performance in Palestine an-najah national university; 2018.

تهدف هذه الدراسة الى معرفة اثر سياسة تنويع مكونات المحفظة الاستثمارية في هيئات إدارة المحافظ الاستثمارية في فلسطين على اداء المحفظة و ذلك للفترة ما بين 2006_2007، بالإضافة الى معرفة اثر حجم راس المال و راس المال المستثمر و الأصول على أداء تلك المحافظ، حيث توصلت الدراسة الى انه لا يوجد فرق في أداء المحافظ الاستثمارية نسبة الى نوع هيئة إدارة المحافظ ولكن توجد فروق في سياسة تنويع المحافظ الاستثمارية نسبة الى نوع هيئة إدارة المحافظ كما توصلت الى وجود علاقة ارتباطية ضعيفة تكاد تكون معدومة بين أداء المحفظة وكل من حجم راس المال المستثمر ورأس المال وحجم الأصول في جميع هيئات إدارة المحافظ.

المطلب الثاني: القيمة المضافة

تتمثل القيمة المضافة لهذه الدراسة في تناولها لموضوع إدارة المحافظ الاستثمارية وعلاقتها بالمخاطر المالية باعتباره من المواضيع المهمة في مجال الإدارة المالية، خاصة في ظل التغيرات المستمرة التي تشهدها الأسواق المالية وتزايد الحاجة الى ترشيد القرارات الاستثمارية، كما تسعى الدراسة الى إبراز أهمية إدارة المحافظ الاستثمارية في تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة من خلال الاعتماد على أساليب التنويع ومختلف مؤشرات تقييم الأداء .

وتستمد هذه الدراسة قيمتها كذلك من محاولتها الربط بين الجانب النظري والجانب التطبيقي، حيث تم الاعتماد على دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة الى مجموعة من البنوك الجزائرية، وهو ما يسمح بإسقاط المفاهيم النظرية على الواقع العملي والتعرف على مدى تطبيق أساليب إدارة المحافظ الاستثمارية وإدارة المخاطر المالية داخل البنوك الجزائرية.

كما تساهم هذه الدراسة في الاستفادة من نتائج الدراسات السابقة ومقارنتها بواقع المؤسسات البنكية محل الدراسة، الامر الذي يساعد على الوصول الى نتائج يمكن أن تفيد في تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وتعزيز كفاءة إدارة المحافظ الاستثمارية. ومن هذا المنطلق، تأمل هذه الدراسة أن تشكل إضافة علمية متواضعة في مجال الإدارة المالية، وأن تساهم في إثراء البحوث المتعلقة بالمحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال دراستنا لهذا الفصل توصلنا الى ان إدارة المحافظ الاستثمارية تعد من اهم الأساليب الحديثة التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تحقيق أهدافها المالية بطريقة أكثر أمانا وفعالية، فهي تقوم على مبدأ أساسي يتمثل في تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، مما يسمح بتحسين الأداء المالي وتقليل حجم الخسائر المحتملة. كما يتضح أن نجاح أي مؤسسة مالية لا يرتبط فقط بقدرتها على تحقيق الأرباح، بل أيضا مدى قدرتها على التحكم في المخاطر المصاحبة للاستثمار، وهو ما يجعل إدارة المحافظ الاستثمارية أداة ضرورية لضمان الاستقرار المالي واستمرارية النشاط المالي للمؤسسة.

الفصل الثاني:

دراسة حالة البنك الوطني الجزائري
وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة
من البنوك الجزائرية

تمهيد:

تم التطرق في الفصل الأول الى الإطار النظري المتعلق بإدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية، من خلال عرض مختلف المفاهيم والأسس النظرية المرتبطة بهاذين المتغيرين، باعتبارهما من المواضيع المهمة التي تحظى باهتمام كبير في المجال المصرفي والمالي.

أما في هذا الفصل، فسيتم الانتقال الى الجانب المياني للدراسة، وذلك من خلال اسقاط الجانب النظري على الواقع العلمي، قصد التعرف على دور إدارة المحافظ الاستثمارية في التقليل من المخاطر المالية في البنوك. وقد تم اختيار البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل، بالإضافة الى مجموعة من البنوك الجزائرية، كميدان الاجراء هذه الدراسة، نظرا الأهمية النشاط الذي تمارسه هذه المؤسسات المالية والدور الذي تؤديه في مجال الاستثمار وإدارة المخاطر.

ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة عن الإشكالية المطروحة، تم تقسيم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث كما يلي:

_ المبحث الأول: نبذة تاريخية عن البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل.

_ المبحث الثاني: منهج وأدوات الدراسة.

_ المبحث الثالث: تحليل النتائج واختبار الفرضيات.

المبحث الأول: نبذة تاريخية عن البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل

تناولنا في هذا المبحث دراسة ميدانية للبنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل وذكرنا نشأته وتعريف له ومهام فريق العمل.

المطلب الأول: نشأة البنك الوطني الجزائري

نخصص هذا المطلب للحديث عن نشأة البنك الوطني الجزائري.

تأسس البنك الوطني الجزائري بموجب القرار 178/66 المؤرخ في 13 جوان 1966 وهو أول بنك تجاري في الجزائر المستقلة كان يؤدي وظيفته كبنك فلاحي لدعم التحول الاشتراكي في القطاع الزراعي من جهة أخرى، وبعد إعادة هيكلة القطاع المصرفي الجزائري أوكلت مهمة تمويل القطاع الفلاحي إلى بنك الفلاحة والتنمية الريفية ابتداء من سنة 1982، وقد اختص البنك الوطني الجزائري في تمويل القطاع الزراعي إلى غاية تأسيس بنك الفلاحة والتنمية الريفية، كما اختص البنك الوطني الجزائري بالقروض الداخلية ودعم المؤسسات العامة والخاصة، ويقوم البنك بمختلف العمليات المصرفية من عمليات الصرف والتمويل، عمليات التجارة الخارجية وأيضاً تقديم خدمات التمويل للمجموعات المهنية والمؤسسات، كما يقدم عدة خدمات تمويلية عامة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة بهدف دعم إنشائها¹.

المطلب الثاني: تعريف الوكالة 487 القل وهيكلها التنظيمي

أولاً: تعريف وكالة 487 القل

هي مؤسسة اقتصادية مالية تخضع لهيكله معمقة للقيام بمهامها على أتم وجه، وما أوكل لها من مهام كاستقبال أموال الودائع، تقديم القروض وغيرها، تأسست في سبتمبر 1986، يبلغ إجمالي الموظفين 15 موظف منهم 10 إدارات يعملون في مختلف مصالح الوكالة و5 أعوان حراسة قصد ضمان الأمن والتنظيم الجيد لها².

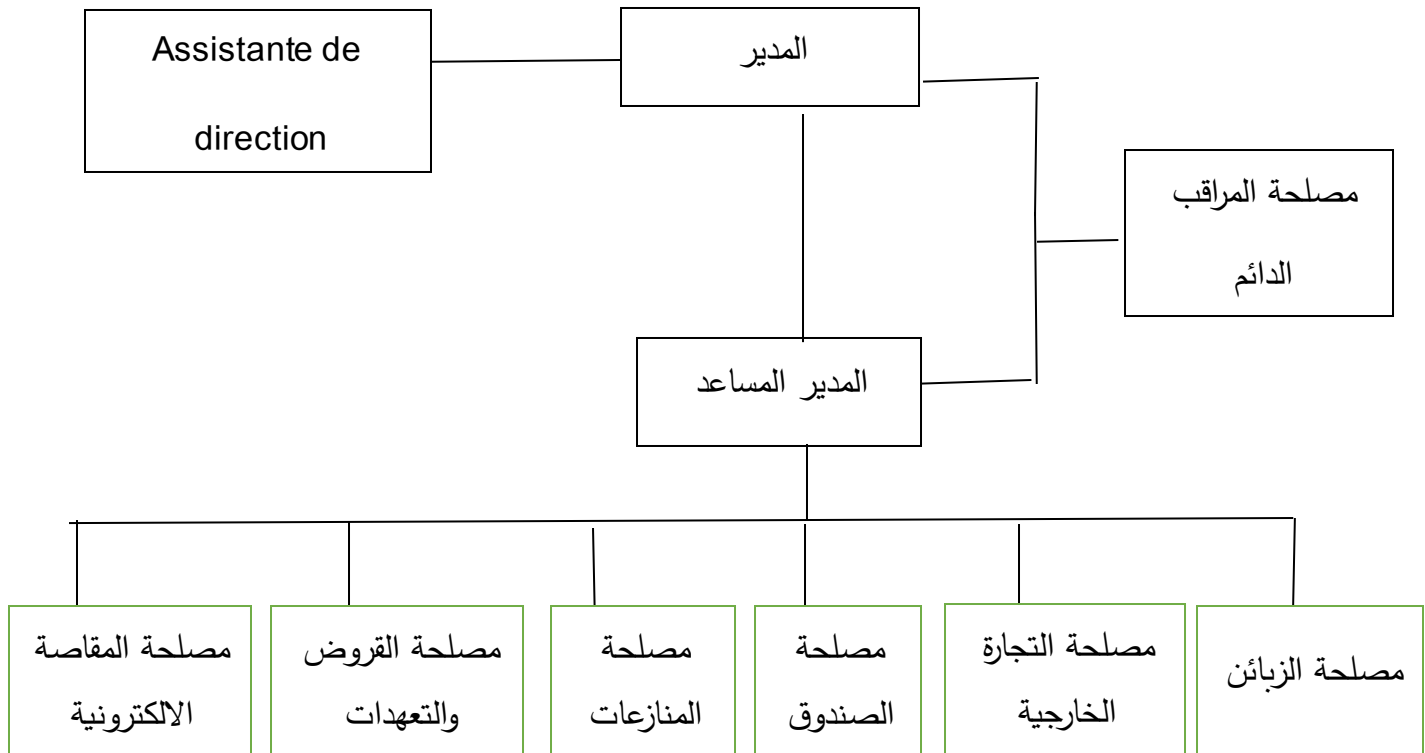
1_مقابلة مع: قنطار جهيد، نائب مدير، البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل، 2026/04/21، على الساعة 14:35.

2_نفس المرجع السابق.

ثانيا: الهيكل التنظيمي للوكالة

تتكون الوكالة من المصالح التالية:

الشكل رقم (03): الهيكل التنظيمي للوكالة رقم 487 القل



المصدر: وكالة رقم 487 القل

1. **المدير** : هو مسير الوكالة يشرف مباشرة على المراقبة و توضيح جميع العمليات المتعلقة بالتزامات الوكالة، من مهامه ما يلي :

_ تمثيل الوكالة في التجمعات.

_ هو الممثل الدائم مع السلطات والمتعاملين الاقتصاديين.

_ اتخاذ القرار.

_ التسيير الإداري للوكالة.

_ تنظيم العمل.

_ احترام التشريعات.

_ تسيير المخاطر.

__ السهر على تطبيق قواعد التسيير.

__ يمثل البنك على المستوى الخارجي.

2. المدير المساعد: يقوم بالأعمال التالية:

__ التسيير عن طريق المناوبة للشؤون الإدارية في مكان مدير الوكالة.

__ السهر على مصلحة الأمن.

__ التنظيم والاستعمال الجيد للموارد البشرية والمعدات المادية للوكالة.

__ مراقبة العمليات التي يقوم بها العملاء والعمليات الداخلية.

__ حسن تنفيذ ميزانية الوكالة.

__ متابعة ومعالجة شكاوى العملاء.

__ تحليل الوضعية للموارد المالية واستعمالاتها.

__ تقديم تقرير عن جميع أعمال الوكالة.

__ تنشيط مهام التجارة للوكالة عن طريق تطوير عملاء جدد للوكالة.

3. مصلحة النزاعات: تقوم ب:

__ تكوين وتسيير ومتابعة الملفات الخاصة بالنزاعات.

__ متابعة وتحصيل القروض الغير مسددة في آجالها.

__ حفظ الملفات القانونية الخاصة بالعملاء وتسييرها.

__ المشاركة وإبداء الرأي للأعمال التي تقوم بها الوكالة قانونيا.

__ حفظ نسخة من عقد الضمانات في ملفات العملاء.

__ إرسال الإلزام بالحضور إلى العملاء.

4. مصلحة المقاصة الإلكترونية: تعتبر حديثة حيث كانت تقتصر على البنك المركزي، أصبحت الآن مقاصة

الالكترونية تعتمد على جهاز السكاير في عملياتها وإرسالها عبر جهاز الحاسوب، فقد أعطت إضافة جديدة للوكالة

لتنظيم أعمالها وتسهيلها حيث تقوم ب:

__ متابعة حركة تسديد الشيكات والكمبيالات.

__ حماية مصالح زبائنها خاصة في حالة إعطاء شيك دون رصيد، حيث يرسل لصاحب هذه الأخيرة إشعاراً بتسوية وضعيته، ومنعه من إصدار أي صك آخر، وفي حالة عدم التزامه بالتسوية تتخذ إجراءات قانونية ويتابع قضائياً.

5. مصلحة الصندوق: يشرف عليها رئيس المصلحة وتتقسم هذه المصلحة إلى قسمين:

أ. قسم الدينار: وفيه نجد عون شباك وأمين شباك.

ب. قسم العملة الأجنبية: والذي يختص بإدارة الحسابات وعمليات السحب والإيداع لمختلف العملات الأجنبية.

6. مصلحة القروض والتعهدات: تعمل هذه المصلحة من خلال 5 مصالح في مجال القروض، وهي مصلحة الدراسات، مصلحة القروض المصغرة، مصلحة قروض المؤسسات المصغرة، قروض القطاع العام والخاص، مصلحة القرض العقاري، أما مصلحة التعهدات تهتم بثلاث مصالح، المتابعة الإدارية، مصلحة الشؤون القانونية والمنازعات، قسم النشاط التجاري، إضافة إلى مصلحة الزبائن التي تهتم بكل الأمور المتعلقة بمعاملاتهم.

7. مصلحة الزبائن: هي المصلحة التي تقوم باستقبال العملاء أو الزبائن وتنفيذ طلباتهم، بمعنى آخر عندما يأتي زبون جديد ويريد أن يتعامل مع البنك في مجال معين يقوم بتنفيذ طلباته ويحاول استدراجه للتعامل مع البنك في كل أعماله فإذا أراد أن يفتح حساب جاري ويحاول جذب ودائعه التي بالخارج يعمل له بطاقة انتمائية. وتتمثل مهام هذه المصلحة فيما يلي:

__ مساعدة الزبائن وتوجيههم وتنفيذ طلباتهم.

__ جذب زبائن جدد.

__ منح القروض للزبائن للحصول على الودائع.

__ استقبال الزبائن والتكفل باحتياجاتهم.

المطلب الثالث: أهداف البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل ومهامه

أولاً: أهداف البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل

من بين الأهداف التي يسعى البنك الوطني الجزائري لتحقيقها نذكر منها:

__ تحسين التسيير وجعله أكثر فاعلية للتكيف مع التطورات وذلك بإدخال تقنيات حديثة وجديدة في ميدان التسيير والتسويق.

__ توسيع الشبكة البنكية وتقريبها من الزبائن.

__ تحسين وتطوير أنظمة المعلومات والوسائل التقنية.

__ فرض الرقابة عن طريق تقدير الوسائل المادية والتقنية.

ثانيا: مهام البنك الوطني الجزائري

من بين مهامه نذكر ما يلي:

__ يقوم بعمليات تحويل الذهب، المعادن النفيسة، النقود.

__ يستقبل جميع أنواع الودائع.

__ يتعامل بجميع أنواع الودائع.

__ تسيير وتوظيف وإعادة بيع المنتجات المالية.

__ النصح والإرشاد.

__ منح جميع أنواع الودائع.

__ تمويل التجارة الخارجية.

__ عمليات الصندوق.

__ عمليات الإيجار.

المبحث الثاني: منهج وأدوات الدراسة

استكمالا لبحثنا هذا سنقوم بعرض وتحليل نتائج الاستبيان الموجه لموظفي البنك الوطني الجزائري وكالة 487

القل.

المطلب الأول: خصائص عينة الدراسة

أولاً: توزيع أفراد العينة حسب متغير الجنس:

يوضح الجدول التالي توزيع عينة الدراسة حسب متغير الجنس

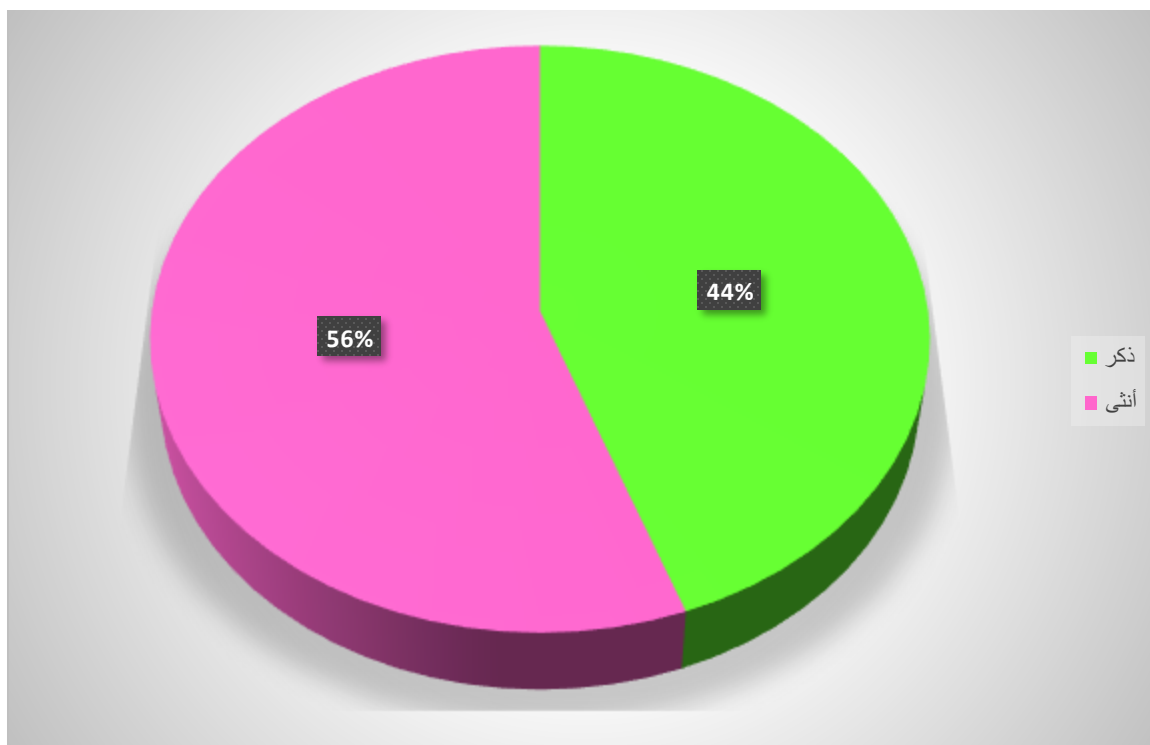
الجدول رقم (01): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس.

البيان	المتغير	التكرار	النسبة المئوية (%)
الجنس	ذكر	16	44,4
	أنثى	20	55,6
	المجموع	36	100,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

والشكل الموالي يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس.

الشكل رقم (04): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الجنس.



المصدر: من إعداد الطالبة

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

_ يتضح من خلال الجدول أن فئة أنثى هي الأكثر تمثيلا في عينة الدراسة، حيث بلغ تكرارها 20 فرد بنسبة قدرت بـ (55,6%)، تليها فئة ذكر بتكرار بلغ 16 فرد وبنسبة (44,4%)، وتشير هذه النتائج إلى أن عينة الدراسة يغلب عليها الأفراد المنتمون إلى فئة الإناث، وبالأخص الجنس أنثى.

ثانيا: توزيع أفراد العينة حسب متغير العمر:

يوضح الجدول التالي توزيع عينة الدراسة حسب متغير العمر

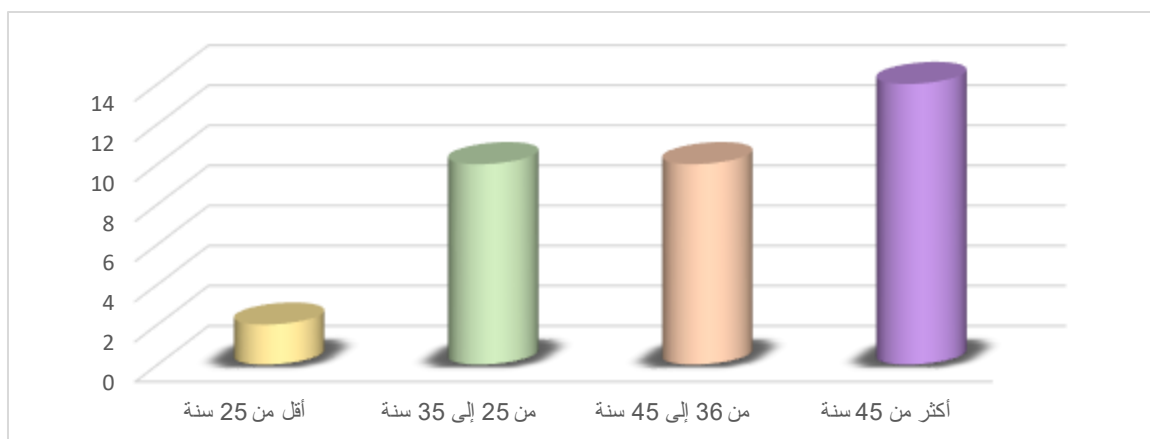
الجدول رقم (02): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير العمر

البيان	المتغير	التكرار	النسبة المئوية (%)
العمر	أقل من 25 سنة	2	5,6
	من 25 إلى 35 سنة	10	27,8
	من 36 إلى 45 سنة	10	27,8
	أكثر من 45 سنة	14	38,9
	المجموع	36	100,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

والشكل الموالي يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير العمر.

الشكل رقم (05): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير العمر



المصدر: من إعداد الطالبة

_ يتضح من خلال الجدول أن الفئة العمرية أكثر من 45 سنة هي الأكثر تمثيلا في عينة الدراسة، حيث بلغ تكرارها 14 فرد بنسبة قدرت بـ (38,9%)، تليها فئتا من 25 إلى 35 سنة ومن 36 إلى 45 سنة بنسب تمثيل متساوية تماما بلغت (27,8%) وبتكرار قدره 10 أفراد لكل منهما، أما فئة أقل من 25 سنة فقد سجلت

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

أدنى نسبة تمثيل بتكرار بلغ فردين بنسبة (5,6%)، وتشير هذه النتائج إلى أن عينة الدراسة يغلب عليها الأفراد المنتمون إلى الفئات العمرية المتقدمة والمستقرة مهنيًا، وبالأخص فئة أكثر من 45 سنة.

ثالثًا: توزيع أفراد العينة حسب متغير المستوى التعليمي:

يوضح الجدول التالي توزيع عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي

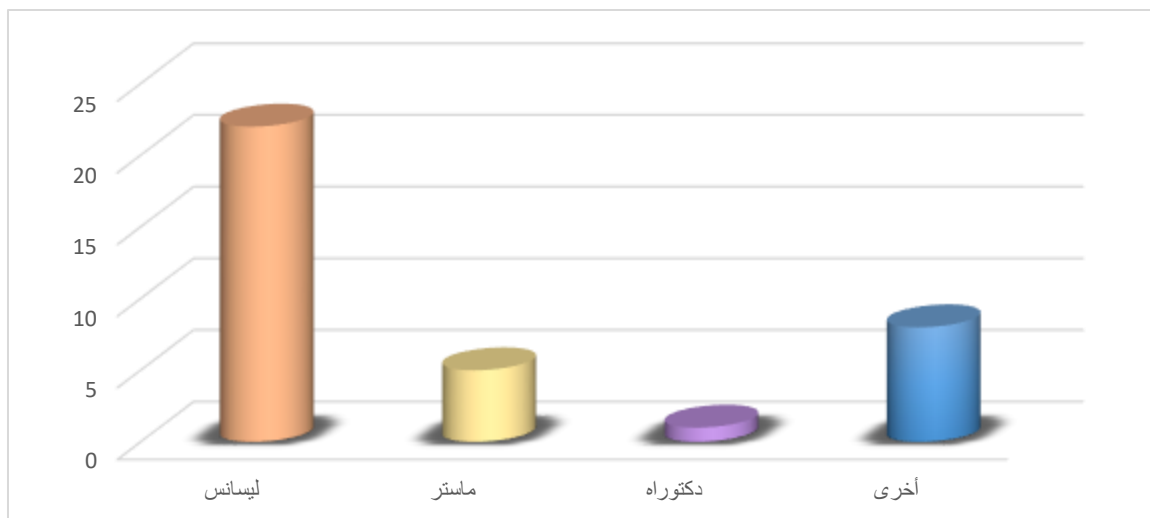
الجدول رقم (03): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي

البيان	المتغير	التكرار	النسبة المئوية (%)
المستوى التعليمي	ليسانس	22	61,1
	ماستر	5	13,9
	دكتوراه	1	2,8
	أخرى	8	22,2
	المجموع	36	100,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

والشكل الموالي يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي.

الشكل رقم (06): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المستوى التعليمي



المصدر: من إعداد الطالبة

يتضح من خلال الجدول أن فئة الحاصلين على شهادة ليسانس هي الأكثر تمثيلاً في عينة الدراسة، حيث بلغ تكرارها 22 فرد بنسبة قدرت بـ (61,1%)، تليها فئة أخرى بتكرار بلغ 8 أفراد بنسبة (22,2%)، ثم فئة ماستر بتكرار بلغ 5 أفراد بنسبة (13,9%)، أما فئة دكتوراه فقد سجلت أدنى نسبة تمثيل في العينة بتكرار بلغ فرد

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

واحد بنسبة (2,8%)، وتشير هذه النتائج إلى أن عينة الدراسة يغلب عليها الأفراد المنتمون إلى فئة الطور الأول من التعليم الجامعي، وبالأخص فئة ليسانس.

رابعا: توزيع أفراد العينة حسب متغير المنصب الوظيفي:

يوضح الجدول التالي توزيع عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي

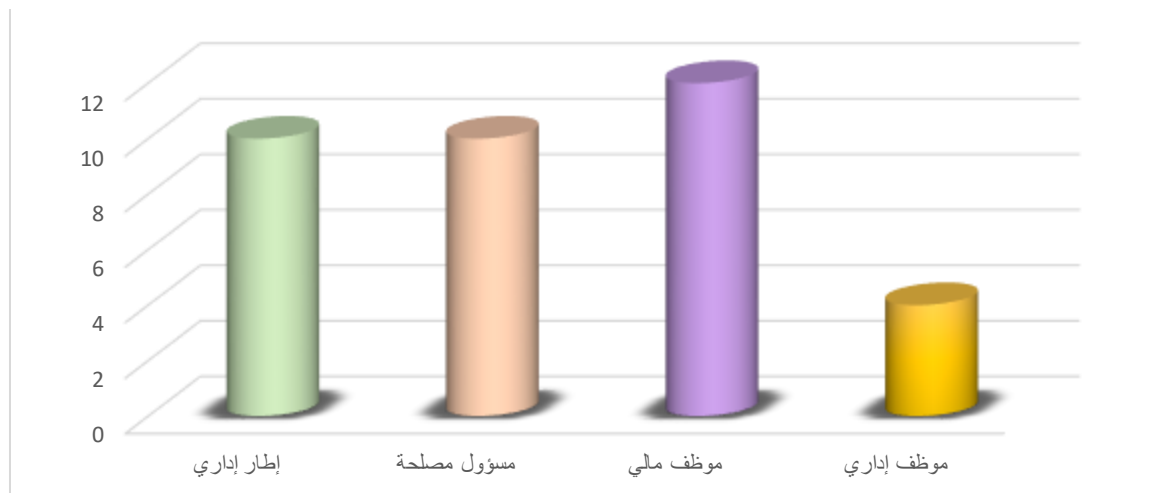
الجدول رقم (04): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي

البيان	المتغير	التكرار	النسبة المئوية (%)
المنصب الوظيفي	إطار إداري	10	27,8
	مسؤول مصلحة	10	27,8
	موظف مالي	12	33,3
	موظف إداري	4	11,1
	المجموع	36	100,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

والشكل الموالي يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي.

الشكل رقم (07): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير المنصب الوظيفي



المصدر: من إعداد الطالبة

يتضح من خلال الجدول أن فئة موظف مالي هي الأكثر تمثيلا في عينة الدراسة، حيث بلغ تكرارها 12 فرد بنسبة قدرت بـ (33,3%)، تليها فئتا إطار إداري ومسؤول مصلحة بنسب تمثيل متساوية تماما بلغت (27,8%) وبتكرار قدره 10 أفراد لكل منهما، أما فئة موظف إداري فقد سجلت أدنى نسبة تمثيل بتكرار بلغ 4 أفراد بنسبة (11,1%)، وتشير هذه النتائج إلى أن عينة الدراسة يغلب عليها الأفراد المنتمون إلى فئة الوظائف المالية والقيادية (إدارات ومسؤولي مصالح)، وبالأخص فئة موظف مالي.

خامسا: توزيع أفراد العينة حسب متغير الخبرة المهنية:

يوضح الجدول التالي توزيع عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية

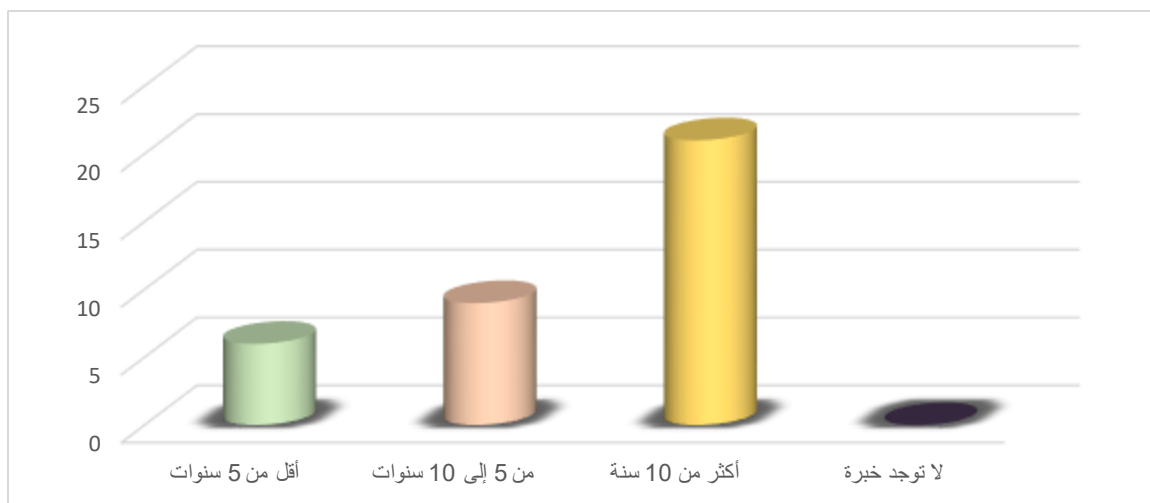
الجدول رقم (05): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية

البيان	المتغير	التكرار	النسبة المئوية (%)
الخبرة المهنية	أقل من 5 سنوات	6	16,7
	من 5 إلى 10 سنوات	9	25,0
	أكثر من 10 سنوات	21	58,3
	لا توجد خبرة	0	0
	المجموع	36	100,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

والشكل الموالي يوضح توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية.

الشكل رقم (08): توزيع أفراد عينة الدراسة حسب متغير الخبرة المهنية



المصدر: من إعداد الطالبة

يتضح من خلال الجدول أن فئة أكثر من 10 سنوات هي الأكثر تمثيلا في عينة الدراسة، حيث بلغ تكرارها 21 فرد بنسبة قدرت بـ (58,3%)، تليها فئة من 5 إلى 10 سنوات بتكرار بلغ 9 أفراد وبنسبة (25,0%)، ثم فئة أقل من 5 سنوات بتكرار بلغ 6 أفراد بنسبة (16,7%)، في حين انعدم التمثيل تماما في فئة لا توجد خبرة بتكرار سجل 0 فرد وبنسبة (0%)، وتشير هذه النتائج إلى أن عينة الدراسة يغلب عليها الأفراد المنتمون إلى فئة ذوي الخبرة المهنية الطويلة والمتقدمة، وبالأخص فئة أكثر من 10 سنوات.

المطلب الثاني: أدوات الدراسة

أولاً: أدوات البحث:

أستخدم في هذه الدراسة استمارة استبيان تتكون من محورين أساسيين هما: المحور الأول يتعلق بمتغير إدارة المحافظة الاستثمارية بـ 15 عبارة، والذي ينقسم بدوره إلى ثلاثة أبعاد، بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية بـ 5 عبارات، بعد تنوع المحفظة الاستثمارية بـ 5 عبارات، بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية بـ 5 عبارات، المحور الثاني يتعلق بمتغير: المخاطر المالية بـ 10 عبارات، حيث بلغ إجمالي عدد عبارات استمارة الاستبيان 25 عبارة..

تم إعداد عبارات استمارة هذا الاستبيان بالاعتماد على مقياس "ليكرث الخماسي" الذي يتيح للمستجيب اختيار إجابة واحدة من بين خمس إجابات محتملة، مما يساعد الباحث على قياس آراء أفراد العينة وترميز استجاباتهم لفقرات الاستبيان، كما هو موضح فيما يلي:

• حساب المدى: المدى = أعلى قيمة - أقل قيمة = $5 - 1 = 4$.

• حساب طول الفئة: طول الفئة = المدى ÷ عدد الفئات = $4 ÷ 5 = 0,80$.

ولتحديد مجالات فئات المقياس، يتم إضافة قيمة طول الفئة (0,80) إلى الحد الأدنى للمقياس (1) لتحديد الحد الأعلى للفئة الأولى، ثم تضاف القيمة نفسها تدريجياً إلى الحد الأعلى لكل فئة لتحديد حدود الفئات اللاحقة.

جدول رقم (06): أوزان الاستجابات حسب مقياس ليكرث الخماسي

5-4.21	4.20-3.41	3.40-2.61	2.60-1.81	1.80-1	/
موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	العبار
مرتفع جداً	مرتفع	متوسط	منخفض	منخفض جداً	التقييم
5	4	3	2	1	ترميز العبارات

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

ثانياً: الأساليب الإحصائية

أعتمد هذه الدراسة على برنامج (Spss V27) في تحليل بيانات الدراسة، وذلك باستخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية، وهي: التكرارات، النسب المئوية، معادلة لوشي، المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، معامل الارتباط بيرسون، معامل الثبات ألفا كرونباخ، معامل التجزئة النصفية، معادلة جيثمان للتجزئة النصفية، تحليل الانحدار الخطي البسيط.

المطلب الثالث: اختبار أداة الدراسة

أولاً: صدق الأداة

بعد تصميم استمارة الاستبيان في صورتها الأولية، عرضت على مجموعة من المحكمين الأكفاء من ذوي الخبرة في هذا المجال، وذلك بغرض التأكد من فعاليتها والتحقق من صدقها الظاهري، ومدى قدرتها على قياس ما وضعت لقياسه دون أن تقيس شيئاً آخر إضافي.

وبناء على ملاحظات وتوجيهات المحكمين، تمت معالجة الخلل والنقائص المسجلة في النسخة الأولية، ليتم الوصول إلى الصورة النهائية للاستبانة التي استخدمت في الدراسة الميدانية.

وللتحقق من الصدق الظاهري، استخدمت النسب المئوية، لتقييم مدى موافقة المحكمين على عبارات الاستبيان، وقد جاءت النتائج كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (07): نتائج حساب معامل صدق المحتوى (النسب المئوية)

عبارة	صدق	موثوقية	عبارة	صدق	موثوقية	عبارة	صدق	موثوقية
عبارة 1	%100	%0	عبارة 2	%100	%0	عبارة 3	%100	%0
عبارة 4	%100	%0	عبارة 5	%100	%0	عبارة 6	%100	%0
عبارة 7	%100	%0	عبارة 8	%100	%0	عبارة 9	%100	%0
عبارة 10	%100	%0	عبارة 11	%100	%0	عبارة 12	%100	%0
عبارة 13	%100	%0	عبارة 14	%100	%0	عبارة 15	%100	%0
عبارة 16	%100	%0	عبارة 17	%100	%0	عبارة 18	%100	%0
عبارة 19	%100	%0	عبارة 20	%100	%0	عبارة 21	%100	%0
عبارة 22	%100	%0	عبارة 23	%100	%0	عبارة 24	%100	%0
عبارة 25	%100	%0						

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

— يتضح من الجدول أن جميع العبارات حصلت على نسبة موافقة قدرت ب (100%)، وهو ما يعكس اتفاقاً تاماً بين المحكمين حول صلاحية العبارات وقدرتها على قياس الأبعاد المستهدفة، مما يدل على تمتع استمارة الاستبيان بدرجة عالية من صدق المحتوى، ومنه يمكن الاعتماد عليها في التطبيق الميداني للدراسة.

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

كما أستخدم أيضا اختبار صدق الاتساق الداخلي لكل عبارة ضمن المحور الذي تنتمي إليه، وذلك باستخدام معامل ارتباط بيرسون؛ للتحقق من قوة العلاقة بين كل عبارة والمحور الذي تنتمي إليه. وقد جاءت النتائج كما هو موضح في الجدولين التاليين:

الجدول رقم (08): نتائج اختبار صدق الاتساق الداخلي لعبارات محور إدارة المحافظة الاستثمارية.

العبارة	معامل الارتباط (r)	الدالة	العبارة	معامل الارتباط (r)	الدالة
عبارة 1	0,668	0,000	عبارة 9	0,496	0,002
عبارة 2	0,647	0,000	عبارة 10	0,675	0,000
عبارة 3	0,772	0,000	عبارة 11	0,598	0,000
عبارة 4	0,635	0,000	عبارة 12	0,665	0,000
عبارة 5	0,596	0,000	عبارة 13	0,311	0,065
عبارة 6	0,592	0,000	عبارة 14	0,684	0,000
عبارة 7	0,649	0,000	عبارة 15	0,531	0,001
عبارة 8	0,632	0,000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

من خلال الجدول يتبين أن جميع عبارات المحور أظهرت علاقة ارتباط موجبة ودالة إحصائية مع المحور الذي تنتمي إليه، إذ جاءت جميع قيم معاملات الارتباط موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0,05)$ ، وعليه يمكن القول إن جميع عبارات هذا المحور تتمتع بدرجة مقبولة من الاتساق الداخلي، مما يعزز من صدق الأداة المستخدمة في الدراسة.

الجدول رقم (09): نتائج اختبار صدق الاتساق الداخلي لعبارات محور المخاطر المالية.

العبارة	معامل الارتباط (r)	الدالة	العبارة	معامل الارتباط (r)	الدالة
عبارة 16	0,622	0,000	عبارة 21	0,779	0,000
عبارة 17	0,658	0,000	عبارة 22	0,776	0,000
عبارة 18	0,750	0,000	عبارة 23	0,655	0,000
عبارة 19	0,653	0,000	عبارة 24	0,569	0,000
عبارة 20	0,642	0,000	عبارة 25	0,745	0,000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

من خلال الجدول يتبين أن جميع عبارات المحور أظهرت علاقة ارتباط موجبة ودالة إحصائية مع المحور الذي تنتمي إليه، إذ جاءت جميع قيم معاملات الارتباط موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0,05)$ ،

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

وعليه يمكن القول إن جميع عبارات هذا المحور تتمتع بدرجة مقبولة من الاتساق الداخلي، مما يعزز من صدق الأداة المستخدمة في الدراسة.

انطلاقاً من نتائج اختبارات صدق الاتساق الداخلي، يمكن القول إن استمارة الاستبيان تتمتع بدرجة عالية من صدق الاتساق الداخلي، مما يعزز صلاحية هذه الأداة في قياس متغيرات الدراسة بدقة وموضوعية، ويؤكد أنها مناسبة لقياس ما وضعت لقياسه في الأصل.

كما تم، بالإضافة إلى ما سبق، إجراء اختبار الصدق البنائي لأداة الدراسة من خلال حساب معامل ارتباط بيرسون بين كل بعد من أبعاد الاستبيان والدرجة الكلية له، وذلك بهدف التحقق من مدى انسجام الأبعاد مع البناء الكلي للأداة. ويعد معامل الارتباط القوي والعال إحصائياً مؤشراً على تمتع الأداة بدرجة عالية من الصدق البنائي، وقد جاءت النتائج كما هو مبين في فيما يلي:

الجدول (رقم 10): اختبار الصدق البنائي لأبعاد محور إدارة المحافظة الاستثمارية.

علاقة الارتباط	معامل الارتباط (r)	مستوى الدلالة
بعد أسس بناء المحافظة الاستثمارية	0,756	0,000
بعد تنوع المحافظة الاستثمارية	0,747	0,000
بعد متابعة وتقييم أداء المحافظة الاستثمارية	0,743	0,000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

تظهر نتائج الجدول أن جميع معاملات الارتباط موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0,05$)، حيث تراوحت قيمتها بين (0,743) و(0,756)، وهو ما يعكس قوة الارتباط القوية بين الدرجة الكلية للمحور والدرجة الكلية لأبعاده، وعليه يمكن القول إن أبعاد هذا المحور تتمتع بدرجة مقبولة من الصدق البنائي.

الجدول رقم (11): اختبار الصدق البنائي لأبعاد الاستبيان.

علاقة الارتباط	معامل الارتباط (r)	مستوى الدلالة
محور إدارة المحافظة الاستثمارية	0,890	0,000
محور المخاطر المالية	0,764	0,000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

تظهر نتائج الجدول أن جميع معاملات الارتباط موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0,05$)، حيث تراوحت قيمتها بين (0,764) و(0,890)، وهو ما يعكس قوة الارتباط القوية بين الدرجة الكلية للاستبيان والدرجة الكلية لمحاوره، وعليه يمكن القول إن محاور هذا الاستبيان تتمتع بدرجة مقبولة من الصدق البنائي.

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

انطلاقاً من نتائج اختبارات الصدق البنائي، يمكن القول إن استمارة الاستبيان تتمتع بدرجة عالية من الصدق البنائي، مما يجعلها صالحة لقياس المتغيرات المستهدفة بدقة وموضوعية، ويؤكد أنها أداة مناسبة لقياس ما وضعت لقياسه في الأصل.

أظهرت نتائج اختبارات الصدق المعتمدة أن أداة الدراسة تتمتع بمستوى عالٍ من الصدق بمختلف أنواعه، حيث تحقق لها صدق المحتوى وفق معادلة لوشي، وصدق الاتساق الداخلي، والصدق البنائي، وهو ما يعزز صلاحية استمارة الاستبيان وموثوقيتها في قياس متغيرات الدراسة.

ثانياً: ثبات الأداة

تم حساب ثبات أداة الدراسة، والذي يقصد به مدى استقرار المقياس واتساق نتائجه، بحيث يعطي النتائج نفسها عند إعادة تطبيقه على العينة ذاتها وفي ظل الظروف نفسها. ولقياس ثبات الأداة، تم الاعتماد على طريقتين. حيث استخدمت في الطريقة الأولى معادلة معامل ألفا كرونباخ لقياس درجة الاتساق الداخلي لفقرات استمارة الاستبيان، وقد جاءت النتائج كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (12): معامل ألفا كرونباخ لقياس ثبات أداة الدراسة.

/	عدد العبارات	معامل ألفا كرونباخ
بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية	05	0,925
بعد تنويع المحفظة الاستثمارية	05	0,876
بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية	05	0,819
محور إدارة المحافظة الاستثمارية	15	0,881
محور المخاطر المالية	10	0,871
الاستبيان ككل	25	0,896

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

أظهرت النتائج الواردة في الجدول أن قيم معامل ألفا كرونباخ لمحاور وأبعاد الاستبيان المختلفة تراوحت بين (0,819) و(0,925)، في حين بلغ معامل الثبات الكلي للأداة (0,896)، مما يدل على تمتع الأداة بدرجة مرتفعة من الثبات.

انطلاقاً من نتائج اختبارات الثبات باستخدام معامل ألفا كرونباخ، يمكن القول إن استمارة الاستبيان تتمتع بدرجة عالية من الثبات، مما يعكس اتساق فقراتها الداخلية واستقرار نتائجها، ويؤكد صلاحيتها لقياس المتغيرات المستهدفة بدقة وموضوعية، ويجعلها أداة مناسبة وموثوقة لقياس ما وضعت لقياسه في الأصل.

أما في الطريقة الثانية، فقد اعتمد على أسلوب التجزئة النصفية لقياس ثبات أداة الدراسة، وذلك من خلال تقسيم فقرات الاستبيان إلى نصفين (العبارات الفردية مقابل العبارات الزوجية)، ثم حساب معامل ارتباط بيرسون

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

بين درجات النصفين، وبعد ذلك يتم تصحيح قيمة معامل الارتباط باستخدام معادلة سبيرمان براون في حال تساوي التباين أو معامل ألفا كرونباخ بين النصفين، أو باستخدام معامل جيتمان للتجزئة النصفية في حال عدم تساوي التباين أو معامل ألفا كرونباخ بينهما، وقد أسفرت هذه الإجراءات عن النتائج المبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (13): ثبات الاستبيان بطريقة التجزئة النصفية.

معامل الارتباط	تصحي المعامل بمعادلة جيتمان للتجزئة النصفية	حجم العينة
0,902	0,948	36

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

يتضح من الجدول أن قيمة معامل الارتباط لاستمارة الاستبيان بلغت (0,902)، وبعد تصحيح هذه القيمة باستخدام معامل جيتمان للتجزئة النصفية نظرا لعدم تساوي التباين ومعامل ألفا كرونباخ بين نصفي الاستبيان ارتفعت إلى (0,948)، وهي قيمة مرتفعة تعكس تمتع أداة الدراسة بدرجة عالية من الثبات.

انطلاقا من نتائج اختبارات الثبات بطريقة التجزئة النصفية، يمكن القول إن استمارة الاستبيان تتمتع بدرجة عالية من الثبات، مما يعكس اتساق نتائجها واستقرارها الداخلي، ويؤكد صلاحيتها لقياس المتغيرات المستهدفة بدقة وموضوعية، ويجعلها أداة مناسبة وموثوقة لقياس ما وضعت لقياسه في الأصل.

تظهر نتائج اختبارات الثبات المعتمدة أن أداة الدراسة تتمتع بدرجة مرتفعة من الثبات بمختلف أساليبه، حيث تحقق لها ثبات معامل ألفا كرونباخ وثبات التجزئة النصفية، وهو ما يعكس صلاحية استمارة الاستبيان وموثوقيتها في قياس متغيرات الدراسة، مما يعزز من إمكانية الاعتماد عليها في الدراسة الميدانية بثقة.

المبحث الثالث: تحليل نتائج الدراسة واختبار الفرضيات

سنقوم في هذا المبحث بعرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية واختبار الفرضيات الإحصائية للتحقق من علاقات الدراسة وتفسيرها في ضوء المعطيات المتحصل عليها من ردود الاستبيان.

المطلب الأول: تحليل نتائج الاستبيان

سيتم عرض و تحليل إجابات افراد عينة الدراسة من خلال الاعتماد على المتوسطات الحسابية و الانحرافات المعيارية.

أولا: تحليل نتائج محور إدارة المحافظ الاستثمارية:

1. تحليل نتائج بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية:

يعرض الجدول التالي نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات هذا البعد، بهدف التعرف على مستوى استجابات أفراد العينة نحوه.

جدول رقم (14): نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية.

العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة	النتيجة
عبارة 1	4,11	0,820	مرتفعة	موافق
عبارة 2	4,19	0,856	مرتفعة	موافق
عبارة 3	4,11	0,820	مرتفعة	موافق
عبارة 4	4,14	0,833	مرتفعة	موافق
عبارة 5	4,25	0,770	مرتفعة جدا	موافق بشدة
بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية	4,161	0,720	مرتفعة	موافق

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

بناء على نتائج الجدول الخاصة ببعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية يتضح أن عبارات هذا البعد توزعت بين مستويات مختلفة من الموافقة، فقد حصلت عبارة واحدة على درجة موافقة مرتفعة جدا، بينما سجلت أربع عبارات درجة موافقة متوسطة، وقد تراوحت المتوسطات الحسابية لهذه العبارات بين (4,11) و(4,25)، حيث حققت العبارة (5) أعلى متوسط حسابي بلغ (4,25) بانحراف معياري قدره (0,770)، ما يعكس درجة موافقة مرتفعة جدا اتجاه هذه العبارة، في حين حصلت العبارتان (1) و(3) على أدنى متوسط حسابي بلغ (4,11) بانحراف معياري قدره (0,820)، وهو ما يشير إلى درجة موافقة منخفضة اتجاه هذه العبارة.

أما المتوسط الحسابي العام لهذا البعد فقد بلغ (4,161) بانحراف معياري قدره (0,720)، ما يدل على درجة موافقة مرتفعة لدى أفراد العينة تجاه بعد أسس بناء المحفظة الاستثمارية، وهو ما يؤكد أن هذا البعد يحظى بتقييم إيجابي عام من قبل المبحوثين.

2. تحليل نتائج بعد تنوع المحفظة الاستثمارية:

يعرض الجدول التالي نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات هذا البعد، بهدف التعرف على مستوى استجابات أفراد العينة نحوه.

جدول رقم (15): نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد تنوع المحفظة الاستثمارية.

العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة	النتيجة
عبارة 6	4,33	0,535	مرتفعة جدا	موافق بشدة

عبارة 7	4,31	0,668	مرتفعة جدا	موافق بشدة
عبارة 8	4,19	0,577	مرتفعة	موافق
عبارة 9	4,25	0,554	مرتفعة جدا	موافق بشدة
عبارة 10	4,31	0,668	مرتفعة جدا	موافق بشدة
بعد تنويع المحفظة الاستثمارية	4,278	0,493	مرتفعة جدا	موافق بشدة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

بناء على نتائج الجدول الخاصة بـ بعد تنويع المحفظة الاستثمارية يتضح أن عبارات هذا البعد توزعت بين مستويات مختلفة من الموافقة، فقد حصلت أربع عبارات على درجة موافقة مرتفعة جدا، بينما سجلت عبارة واحدة درجة موافقة مرتفعة، وقد تراوحت المتوسطات الحسابية لهذه العبارات بين (4,19) و(4,33)، حيث حققت العبارة (6) أعلى متوسط حسابي بلغ (4,33) بانحراف معياري قدره (0,535)، ما يعكس درجة موافقة مرتفعة جدا اتجاه هذه العبارة، في حين حصلت العبارة (8) على أدنى متوسط حسابي بلغ (4,19) بانحراف معياري قدره (0,577)، وهو ما يشير إلى درجة موافقة منخفضة اتجاه هذه العبارة.

أما المتوسط الحسابي العام لهذا البعد فقد بلغ (4,278) بانحراف معياري قدره (0,493)، ما يدل على درجة موافقة مرتفعة جدا لدى أفراد العينة تجاه بعد تنويع المحفظة الاستثمارية، وهو ما يؤكد أن هذا البعد يحظى بتقييم إيجابي عام من قبل المبحوثين.

3. تحليل نتائج بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية:

يعرض الجدول التالي نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات هذا البعد، بهدف التعرف على مستوى استجابات أفراد العينة نحوه.

جدول رقم (16): نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية.

العبارات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة	النتيجة
عبارة 11	4,14	0,683	مرتفعة	موافق
عبارة 12	4,17	0,561	مرتفعة	موافق
عبارة 13	4,14	0,487	مرتفعة	موافق
عبارة 14	4,19	0,710	مرتفعة	موافق
عبارة 15	4,08	0,649	مرتفعة	موافق

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

بعد متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية	4,144	0,475	مرتفعة	موافق
محور إدارة المحافظة الاستثمارية	4,194	0,422	مرتفعة	موافق

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

بناءً على نتائج الجدول الخاصة ببعده متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية يتضح أن جميع عبارات هذا البعد توزعت ضمن مستوى متطابق من الموافقة، حيث سجلت العبارات الخمس دون استثناء درجة موافقة مرتفعة، وقد تراوحت المتوسطات الحسابية لهذه العبارات بين (4,08) و(4,19)، حيث حققت العبارة (14) أعلى متوسط حسابي بلغ (4,19) بانحراف معياري قدره (0,710)، ما يعكس درجة موافقة مرتفعة اتجاه هذه العبارة، في حين حصلت العبارة (15) على أدنى متوسط حسابي بلغ (4,08) بانحراف معياري قدره (0,649)، وهو ما يشير إلى درجة موافقة منخفضة اتجاه هذه العبارة.

أما المتوسط الحسابي العام لهذا البعد فقد بلغ (4,144) بانحراف معياري قدره (0,475)، ما يدل على درجة موافقة مرتفعة لدى أفراد العينة تجاه بعده متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية، وهو ما يؤكد أن هذا البعد يحظى بتقييم إيجابي عام من قبل المبحوثين.

وفي حين أظهرت نتائج المحور ككل أن المتوسط الحسابي العام لمحور إدارة المحفظة الاستثمارية قد بلغ (4,194) بانحراف معياري قدره (0,422)، مما يشير إلى درجة موافقة مرتفعة عند هذا المستوى التجميعي، ويعكس تقييماً إيجابياً عاماً وقوياً من قبل أفراد العينة تجاه الممارسات الإجمالية لإدارة المحافظ الاستثمارية في بيئة الدراسة.

ثانياً: تحليل نتائج محور المخاطر المالية:

يعرض الجدول التالي نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات هذا المحور، بهدف التعرف على مستوى استجابات أفراد العينة نحوه.

جدول رقم (17): نتائج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات محور المخاطر المالية.

العبارات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة	النتيجة
عبارة 16	3,83	0,775	مرتفعة	موافق
عبارة 17	3,89	0,667	مرتفعة	موافق
عبارة 18	3,78	0,760	مرتفعة	موافق
عبارة 19	4,03	0,609	مرتفعة	موافق
عبارة 20	4,06	0,630	مرتفعة	موافق

عبارة 21	4,03	0,560	مرتفعة	موافق
عبارة 22	4,14	0,639	مرتفعة	موافق
عبارة 23	4,11	0,523	مرتفعة	موافق
عبارة 24	3,92	0,649	مرتفعة	موافق
عبارة 25	4,11	0,708	مرتفعة	موافق
محور المخاطر المالية	3,989	0,446	مرتفعة	موافق

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

بناء على نتائج الجدول الخاصة بمحور المخاطر المالية يتضح أن جميع عبارات هذا المحور توزعت ضمن مستوى متطابق من الموافقة، حيث سجلت العبارات العشر دون استثناء درجة موافقة مرتفعة، وقد تراوحت المتوسطات الحسابية لهذه العبارات بين (3,78) و(4,14)، حيث حققت العبارة (22) أعلى متوسط حسابي بلغ (4,14) بانحراف معياري قدره (0,639)، ما يعكس درجة موافقة مرتفعة اتجاه هذه العبارة، في حين حصلت العبارة (18) على أدنى متوسط حسابي بلغ (3,78) بانحراف معياري قدره (0,760)، وهو ما يشير إلى درجة موافقة منخفضة اتجاه هذه العبارة.

أما المتوسط الحسابي العام لهذا المحور فقد بلغ (3,989) بانحراف معياري قدره (0,446)، ما يدل على درجة موافقة مرتفعة لدى أفراد العينة تجاه محور المخاطر المالية، وهو ما يؤكد أن هذا المحور يحظى بتقييم إيجابي عام من قبل المبحوثين.

المطلب الثاني: اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

سنقوم من خلال هذا المطلب باختبار فرضيات الدراسة و التحقق من مدى صحتها بالاعتماد على الأساليب الإحصائية المناسبة.

أولاً: عرض وتحليل ومناقشة النتائج:

1. عرض وتحليل ومناقشة نتائج الفرضية الأولى:

تنص الفرضية على أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة، وللتحقق من صحة هذه الفرضية، تم استخدام معامل الارتباط لبيرسون، لاختبار طبيعة وقوة العلاقة بين متغير أسس بناء المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك، والنتائج مبينة فيما يلي:

الجدول رقم (18): نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الأولى.

المتغيرات	العدد	معامل الارتباط بيرسون	Sig	الدلالة الإحصائية
أسس بناء المحفظة الاستثمارية	36	0,274	0,106	غير دال
تقليل المخاطر المالية في البنوك				

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

تبين نتائج الجدول أن قيمة معامل ارتباط بيرسون (r) بين متغير أسس بناء المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك قد بلغت قيمة (0,274)، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية متوسطة القوة بين المتغيرين، كما بلغت مستوى الدلالة الإحصائية (Sig) قيمة (0,106) وهي أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمدة (0,05)، مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرين غير دالة إحصائياً.

وبناء على ما سبق، يتم رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك عند مستوى دلالة (0,05)، وعليه يمكن القول إن ارتفاع مستوى أسس بناء المحفظة الاستثمارية لا يرتبط إحصائياً بارتفاع مستوى تقليل المخاطر المالية في البنوك لدى أفراد العينة، والعكس صحيح.

♦ مناقشة النتائج:

مما سبق نستنتج عدم تحقق الفرضية الأولى أي أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

2. عرض وتحليل ومناقشة نتائج الفرضية الثانية:

تنص الفرضية على أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنوع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة، وللتحقق من صحة هذه الفرضية، تم استخدام معامل الارتباط لبيرسون، لاختبار طبيعة وقوة العلاقة بين متغير تنوع المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك، والنتائج مبينة فيما يلي:

الجدول رقم (19): نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الثانية.

المتغيرات	العدد	معامل الارتباط بيرسون	Sig	الدلالة الإحصائية
تنوع المحفظة الاستثمارية	36	0,383	0,021	دال

تقليل المخاطر المالية في البنوك

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

تبين نتائج الجدول أن قيمة معامل ارتباط بيرسون (r) بين متغير تنويع المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك قد بلغت قيمة (0,383)، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية متوسطة القوة بين المتغيرين، كما بلغت مستوى الدلالة الاحصائية (Sig) قيمة (0,021) وهي أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمدة (0,05)، مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرين دالة إحصائياً.

وبناء على ما سبق، يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين تنويع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك عند مستوى دلالة (0,05)، وعليه يمكن القول إن ارتفاع مستوى تنويع المحفظة الاستثمارية يرتبط إحصائياً بارتفاع مستوى تقليل المخاطر المالية في البنوك لدى أفراد العينة.

♦ مناقشة النتائج:

مما سبق نستنتج تحقق الفرضية الثانية أي أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنويع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

3. عرض وتحليل ومناقشة نتائج الفرضية الثالثة:

تنص الفرضية على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة، وللتحقق من صحة هذه الفرضية، تم استخدام معامل الارتباط لبيرسون، لاختبار طبيعة وقوة العلاقة بين متغير متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك، والنتائج مبينة فيما يلي:

الجدول رقم (20): نتائج قيمة معامل الارتباط بيرسون للفرضية الثالثة.

المتغيرات	العدد	معامل الارتباط بيرسون	Sig	الدلالة الإحصائية
متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية	36	0,215	0,207	غير دال
تقليل المخاطر المالية في البنوك				

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

الفصل الثاني دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل بالإضافة لمجموعة من البنوك الجزائرية

تبين نتائج الجدول أن قيمة معامل ارتباط بيرسون (r) بين متغير متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك قد بلغت قيمة (0,215)، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية متوسطة القوة بين المتغيرين، كما بلغت مستوى الدلالة الاحصائية (Sig) قيمة (0,207) وهي أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمدة (0,05)، مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرين غير دالة إحصائياً.

وبناء على ما سبق، يتم رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك عند مستوى دلالة (0,05)، وعليه يمكن القول إن ارتفاع مستوى متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية لا يرتبط إحصائياً بارتفاع مستوى تقليل المخاطر المالية في البنوك لدى أفراد العينة، والعكس صحيح.

♦ مناقشة النتائج:

مما سبق نستنتج عدم تحقق الفرضية الثالثة أي أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

4. عرض وتحليل ومناقشة نتائج الفرضية العامة:

تنص الفرضية على أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة المحافظ الاستثمارية بأبعادها المختلفة وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة، وللتحقق من صحة هذه الفرضية، تم استخدام معامل الارتباط لبيرسون، لاختبار طبيعة وقوة العلاقة بين متغير إدارة المحافظ الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك، والنتائج مبينة فيما يلي:

الجدول رقم (21): نتائج قيمة معامل الارتباط لبيرسون للفرضية العامة.

المتغيرات	العدد	معامل الارتباط بيرسون	Sig	الدلالة الإحصائية
إدارة المحافظ الاستثمارية	36	0,386	0,020	دال
تقليل المخاطر المالية في البنوك				

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات (Spss V27).

تبين نتائج الجدول أن قيمة معامل ارتباط بيرسون (r) بين متغير إدارة المحافظ الاستثمارية ومتغير تقليل المخاطر المالية في البنوك قد بلغت قيمة (0,386)، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية متوسطة القوة بين المتغيرين، كما بلغت مستوى الدلالة الاحصائية (Sig) قيمة (0,020) وهي أصغر من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمدة (0,05)، مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرين دالة إحصائياً.

وبناء على ما سبق، يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين إدارة المحافظ الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك عند مستوى دلالة (0,05)، وعليه يمكن القول إن ارتفاع مستوى إدارة المحافظ الاستثمارية يرتبط إحصائيا بارتفاع مستوى تقليل المخاطر المالية في البنوك لدى أفراد العينة.

♦ **مناقشة النتائج:**

مما سبق نستنتج تحقق الفرضية العامة أي أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة المحافظ الاستثمارية بأبعادها المختلفة وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

خلاصة الفصل الثاني:

حاولنا في هذا الفصل اسقاط الجوانب النظرية المتعلقة بإدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية على أرض الواقع، وذلك من خلال اجراء دراسة ميدانية بالبنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل ومجموعة من البنوك الجزائرية. حيث تم التعرف على المؤسسة محل الدراسة ومختلف مصالحها ومهامها، كما تم الاعتماد على الاستبيان كأداة رئيسية لجمع البيانات ومعالجتها وتحليلها باستخدام البرنامج الاحصائي (SPSS V27) ومجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة. حيث أسفرت النتائج عن وجود علاقة بين إدارة المحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية في البنوك محل الدراسة، مع تفاوت مساهمة الأبعاد المكونة لإدارة المحافظ الاستثمارية في تفسير هذه العلاقة.

وبناء على النتائج المتوصل إليها، يتضح أن إدارة المحافظ الاستثمارية تعد من الآليات المهمة التي تساعد البنوك على مواجهة المخاطر المالية وتحسين كفاءة أداءها الاستثماري، الأمر الذي يساهم في دعم استقرارها وتحقيق أهدافها المالية.

الخاتمة

يعد موضوع إدارة المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليل المخاطر المالية من المواضيع التي تحظى بأهمية متزايدة في ظل التطورات التي يشهدها القطاع المالي. فمع تزايد المخاطر المالية المرتبطة بالقرارات الاستثمارية أصبح من الضروري اعتماد أساليب فعالة لإدارة الاستثمارات بما يحقق التوازن بين العائد والمخاطرة. وقد سعت هذه الدراسة الى إبراز مختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالمحافظ الاستثمارية والمخاطر المالية، ثم اسقاطها على الواقع من خلال دراسة ميدانية بالبنوك الجزائرية، وعلى وجه الخصوص البنك الوطني الجزائري وكالة 487 القل.

أولاً: اختبار الفرضيات

اعتمدت الدراسة على مجموعة من الفرضيات لاختبار العلاقة بين إدارة المحافظ الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية. وبعد تحليل البيانات الميدانية باستخدام برنامج SPSS، أظهرت النتائج أن:

الفرضية الرئيسية: "تساهم إدارة المحافظ الاستثمارية بشكل فعال في الحد من المخاطر المالية بالبنوك الجزائرية" _ تم إثبات صحتها، حيث أظهرت نتائج الدراسة وجود دور لإدارة المحافظ الاستثمارية في تقليل المخاطر المالية.

الفرضية الفرعية الأولى: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية"

_ تم نفي صحة هذه الفرضية، حيث أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسس بناء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية لدى البنوك محل الدراسة.

الفرضية الفرعية الثانية: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنوع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية"

_ تم إثبات صحة هذه الفرضية، حيث أظهرت النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنوع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية، مما يؤكد أهمية التنوع كأحد أهم الأساليب المستخدمة للحد من المخاطر المالية.

الفرضية الفرعية الثالثة: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية"

_ تم نفي صحة هذه الفرضية، حيث أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية في البنوك محل الدراسة.

ثانيا: نتائج الدراسة

1. تعد إدارة المحافظ الاستثمارية من اهم الأدوات الحديثة المستخدمة في توجيه الاستثمارات وتحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة.
2. يمثل التنوع أحد المبادئ الأساسية في إدارة المحافظ الاستثمارية، حيث يساهم في توزيع المخاطر وتقليل تأثير الخسائر المحتملة.
3. تسعى المؤسسات المالية الى إدارة المخاطر من خلال تبني استراتيجيات استثمارية ملائمة تضمن تحقيق أهدافها المالية.
4. تلعب إدارة المحافظ الاستثمارية دور فعال في الحد من المخاطر المالية داخل البنوك محل الدراسة.
5. وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنوع المحفظة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية.
6. يعد التنوع من أكثر الممارسات الاستثمارية فعالية في مواجهة المخاطر المالية داخل البنوك.
7. أظهرت الدراسة أن البنوك محل الدراسة تدرك أهمية إدارة المحافظ الاستثمارية وتسعى الى توظيفها بما يخدم أهدافها الاستثمارية ويعزز قدرتها على مواجهة المخاطر المحتملة.

ثالثا: التوصيات والاقتراحات

بهدف زيادة فائدة المذكرة واستنادا الى نتائج الدراسة النظرية والتطبيقية، رأيت من المناسب تقديم بعض التوصيات التي يمكن الاستفادة منها:

1. تعزيز الاعتماد على سياسة التنوع عند تكوين المحفظة الاستثمارية.
2. توزيع الاستثمارات على أصول وقطاعات مختلفة للحد من تركيز المخاطر.
3. تطوير نظم إدارة المخاطر داخل البنوك بما يتناسب مع المتغيرات المالية.
4. توفير برامج تدريبية للعاملين في مجال الاستثمار وإدارة المحافظ الاستثمارية.
5. الاستفادة من الأساليب والتقنيات الحديثة في تحليل المخاطر المالية وتقييم البدائل الاستثمارية.

رابعا: آفاق الدراسة

يعتبر موضوع إدارة المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليل المخاطر المالية من المواضيع الواسعة والهامة، ما يفتح المجال أمام الباحثين لمزيد من التعمق من خلال:

1. دراسة أثر تطبيق نماذج إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة على تحسين كفاءة اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الجزائرية.
2. تحليل دور استراتيجيات التنويع المتقدمة في مواجهة مختلف أنواع المخاطر المالية، خاصة في ظل التقلبات الاقتصادية والمالية المعاصرة.
3. اجراء دراسات مقارنة بين البنوك الجزائرية والبنوك الأجنبية بهدف تقييم فعالية ممارسات إدارة المحافظ الاستثمارية واستخلاص أفضل الممارسات القابلة للتطبيق في البيئة المصرفية الجزائرية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

– الكتب:

1. شموط مروان وكنجو كنجو عبود، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
2. صالح عبد العالي، المحافظ الاستثمارية المثلى ودور البرمجة الرياضية فيها، الطبعة الأولى، دار الأيتام للنشر والتوزيع، الأردن، 2019.
3. المومني غازي فلاح، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

– الأطروحات والمذكرات:

أ. الأطروحات:

4. بوخشيمة مريم، إدارة المخاطر وأثرها على تقييم أداء محفظة الأوراق المالية دراسة حالة محفظة الشركة الجزائرية للتأمين للفترة 2006_2013، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2015_2016.
5. بوصبيح العايش ربيع، أثر استخدام استراتيجيات الخيارات المالية في تغطية مخاطر المحافظ المالية دراسة تطبيقية في السوق المالي السعودي للفترة 2014_2016، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017_2018.
6. موسي عبد الكريم، المراجعة التحليلية ودورها في إدارة المخاطر المالية للمؤسسة دراسة حالة عينة من البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة 2015_2021، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص محاسبة ومالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2024_2025.

ب. المذكرات:

7. حوة عبد القادر، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العائد والمخاطرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2009_2010.
8. الدليمي محمود فهد عبد علي، أثر تنوع الاستثمارات الدولية في قيمة المنشأة دراسة تطبيقية في مصارف دولية أردنية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، جامعة كربلاء، 2005.

9. شبير توفيق عوض، بناء محافظ استثمارية باستخدام نماذج تقييم أداء الأسهم دراسة تطبيقية تحليلية مقارنة على أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2015.

10. عنان حلمي عبد العزيز داليا، التنويع وأثره على أداء المحافظ الاستثمارية في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2018.

_المجلات والدوريات:

11. إسماعيل شهرزاد، استراتيجيات إدارة المحافظ الاستثمارية وتأثيرها بكفاءة السوق المالية، دفاثر البحوث العلمية، 12، 01، تيبازة، الجزائر، 2024.

12. بلبالي عبد السلام، وبن العارية حسين، قياس القيمة العادلة للأسهم العادية واختيار المحفظة الاستثمارية المثلى لها، مجلة المؤشر للدراسات الاقتصادية، 01، الجزائر، 2017.

13. بلعوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، الجزائر، 2009_2010.

14. بوشامي عبد القادر وبن عمر محمد البشير، دراسة الخطر والعائد في بناء المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام أسلوب البرمجة التربيعية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، 02، الجزائر، 2021.

15. بوفليح نبيل وعبو ربيعة، مؤشرات تقييم أداء المحافظ الاستثمارية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، 02، الجزائر، 2017.

16. سلماني عادل وغزيل محمد مولود، المحفظة المالية الاستثمارية بين المفهوم التقليدي والمفهوم الإسلامي، مجلة العلوم الإنسانية، 49، الجزائر، 2017.

17. زيدان موفق تركي، المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليص مخاطر الاستثمار، مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية، 08، العراق، 2024.

18. محمدي عز الدين وصالح عبد العالي، تطبيق برمجة الأهداف في تحديد المحفظة الاستثمارية المثلى دراسة حالة عينة أسهم مختارة من سوق البحرين للأوراق المالية، مجلة دراسات، 01، الجزائر، 2019.

19. منيعة العيد وصلعة سمية، تقييم أداء المحافظ الاستثمارية لصناديق الأسهم السعودية بالاعتماد على العائد والمخاطرة، مجلة التكامل الاقتصادي، 01، الجزائر، 2004.

20. Rabia abbou; the impact of exchange risk on the characteristics of the investment portfolio_building an international stock portfolio in the Saudi market using quadratic programming; GEF; N01; Algeria; 2022.

21. Amna ben Daoud and omer ould abed; the impact of the risk factor on the return of financial portfolios "A benchmark study of a sample of portfolios in the Saudi financial market during the period 2021_2023"; Journal of AND FINANCIAL STUDIES; N16; ALGERIA; 2023.

22. RUWAIDA SAEED AL_SHAHRI; PORTFOLIO ANALYSIS PERFORMANCE AND RISK STRATEGIES; JOURNAL OF ECONOMIC ADMINISTRATIVE AND LEGAL SCIENCES; N06; 2025.

الملاحق

قائمة الملاحق

الملحق رقم 01: قائمة الأساتدة المحكمين

الاسم و اللقب	الرتبة العلمية
بوجعادة الياس	استاد
سلطان كريمة	استادة محاضرة
رميته عبد الغني	استاد محاضر ب



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



الاستبيان

إدارة المحافظ الاستثمارية ودورها في تقليل المخاطر المالية

دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة 487 الفل بالاضافة

لمجموعة من البنوك الجزائرية

إلى السيد /السيدة

في إطار إنجاز مذكرة شهادة الماستر في علوم التسيير تخصص إدارة مالية حول إدارة المحافظ الاستثمارية و دورها في تقليل المخاطر المالية، أقدم لكم هذا الاستبيان الذي يهدف الى جمع بيانات ميدانية من خلال آرائكم و خبراتكم المهنية، و ذلك لفهم واقع تطبيق مبادئ إدارة المحافظ الاستثمارية و دورها في تقليل المخاطر المالية، أرجو منكم الاختيار بكل حرية و قراءة كل العبارات الموجودة في هذا الاستبيان و ذلك بوضع علامة (x) أمام الخيار الذي يعبر عن رأيكم، و آمل منكم الإجابة على جميع عبارات الاستبيان بدقة و موضوعية، و ذلك للوصول إلى نتائج صحيحة و دقيقة و ليكون في علمكم أن معلوماتكم تستعمل لأغراض البحث العلمي فقط و ستعامل بكل سرية.

شكرا لحسن تعاونكم ومساهمتم في إنجاز هذا البحث العلمي.

من إعداد الطالبة: خزوز ريان

ملاحظة: يرجى وضع العلامة (x) أمام الخانة التي توافق رأيك

المحور الأول: المعلومات الشخصية

1. الجنس: ذكر ☐ أنثى ☐
2. العمر: أقل من 25 ☐ من 25 إلى 35 سنة ☐ من 36 إلى 45 سنة ☐ أكثر من 45 ☐
3. المستوى التعليمي: ليسانس ☐ أستر ☐ دكتوراه ☐ أخرى ☐
4. المنصب الوظيفي: إطار إداري ☐ مسؤول مصلحة ☐ موظف مالي ☐ موظف إداري ☐
5. سنوات الخبرة: أقل من 5 سنوات ☐ من 5 إلى 10 سنوات ☐ أكثر من 10 سنوات ☐ لا توجد خبرة ☐

المحور الثاني: إدارة المحافظ الاستثمارية

البعد الأول: أسس بناء المحفظة الاستثمارية

العبارات	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
1. يعتمد بنكم على معايير علمية في بناء المحفظة الاستثمارية.					
2. يتم تحديد السياسة الاستثمارية للمحفظة بما يتوافق مع أهداف بنكم.					
3. يراعي بنكم العلاقة بين العائد والمخاطرة عند تكوين المحفظة الاستثمارية.					
4. يعتمد بنكم على مؤشرات الأداء المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية.					
5. يتم اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية بالاعتماد على أسس تحليلية دقيقة.					

البعد الثاني: تنويع المحفظة الاستثمارية

العبارات	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
1. يعتمد بنكم على تنويع الأصول المالية للتقليل من المخاطر المحتملة.					
2. يتم توزيع الاستثمارات على قطاعات مالية مختلفة لتفادي تركيز المخاطر.					
3. يساهم تنويع المحفظة الاستثمارية في تحقيق الاستقرار المالي للمحفظة.					
4. تراعي بنكم التنويع بين الأصول قصيرة وطويلة الأجل.					
5. يعتمد بنكم على مبدأ عدم التركيز على أصل استثماري واحد.					

البعد الثالث: متابعة وتقييم أداء المحفظة الاستثمارية

العبارات	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
1. يقوم بنكم بمتابعة أداء المحافظ الاستثمارية بصورة دورية.					
2. يعتمد بنكم على مؤشرات مالية لتقييم كفاءة المحفظة الاستثمارية.					
3. يتم تعديل مكونات المحفظة وفقا للتغيرات الحاصلة في السوق المالي.					
4. تساهم عملية التقييم المستمر في تحسين الأداء الاستثماري للمحفظة.					
5. تساهم عملية تقييم الأداء في تعزيز فعالية الرقابة على المحفظة الاستثمارية.					

المحور الثالث: المخاطر المالية

العبارات	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
1. تتعرض المؤسسات البنكية للمخاطر المالية نتيجة تقلبات السوق المالي.					
2. يتحكم بنكم في التقلبات الناتجة عن أسعار الفائدة.					
3. يتحكم بنكم في التقلبات الناتجة عن مخاطر الائتمان.					
4. يتحكم بنكم في التقلبات الناتجة عن مخاطر السيولة.					
5. تساهم ادارة المحافظ الاستثمارية في الحد من المخاطر المالية.					
6. يعتمد بنكم على اساليب كمية لقياس المخاطر المالية.					
7. تساهم الرقابة المستمرة على المحفظة في التقليل من المخاطر المحتملة.					
8. يؤدي ضعف ادارة المحافظ الاستثمارية الى زيادة مستوى المخاطر المالية.					
9. يستخدم بنكم استراتيجيات التحوط للحد من المخاطر المالية.					
10. ترتبط المخاطر المالية مباشرة بمستوى العائد المتوقع.					

وفي الأخير شكرا لتعاونكم.

قائمة الملاحق

البيانات الشخصية:

الجنس

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	ذكر	16	44,4	44,4	44,4
	أنثى	20	55,6	55,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

العمر

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	أقل من 25 سنة	2	5,6	5,6	5,6
	من 25 إلى 35 سنة	10	27,8	27,8	33,3
	من 36 إلى 45 سنة	10	27,8	27,8	61,1
	أكثر من 45 سنة	14	38,9	38,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

المستوى التعليمي

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	ليسانس	22	61,1	61,1	61,1
	ماستر	5	13,9	13,9	75,0
	دكتوراه	1	2,8	2,8	77,8
	أخرى	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

المنصب الوظيفي

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	إطار إداري	10	27,8	27,8	27,8
	مسؤول مصلحة	10	27,8	27,8	55,6
	موظف مالي	12	33,3	33,3	88,9
	موظف إداري	4	11,1	11,1	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

سنوات الخبرة

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	أقل من 5 سنوات	6	16,7	16,7	16,7
	من 5 إلى 10 سنوات	9	25,0	25,0	41,7
	أكثر من 10 سنة	21	58,3	58,3	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

قائمة الملاحق

الصدق:

		Corrélations																
		محور إدارة المناظرة الاستيطارية	عبارة 1	عبارة 2	عبارة 3	عبارة 4	عبارة 5	عبارة 6	عبارة 7	عبارة 8	عبارة 9	عبارة 10	عبارة 11	عبارة 12	عبارة 13	عبارة 14	عبارة 15	
محور إدارة المناظرة الاستيطارية	Corrélation de Pearson		1	,668	,647	,772	,635	,596	,592	,649	,632	,496	,675	,598	,665	,311	,684	,531
	Sig. (bilatérale)			<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	,002	<,001	<,001	<,001	,065	<,001	<,001
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
1 عبارة	Corrélation de Pearson		,668	1	,823	,830	,771	,633	,109	-,012	,195	,063	,041	,227	,207	,103	,305	,197
	Sig. (bilatérale)		<,001		<,001	<,001	<,001	<,001	,528	,947	,255	,716	,814	,183	,226	,549	,070	,250
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
2 عبارة	Corrélation de Pearson		,647	,823	1	,741	,562	,618	,291	,193	,211	,015	,093	,148	,347	,207	,124	,073
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001		<,001	<,001	<,001	,085	,260	,218	,931	,590	,389	,038	,225	,471	,673
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
3 عبارة	Corrélation de Pearson		,772	,830	,741	1	,729	,769	,239	,301	,255	,126	,353	,176	,331	,032	,452	,197
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001	<,001		<,001	<,001	,161	,074	,133	,465	,035	,305	,048	,854	,006	,250
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
4 عبارة	Corrélation de Pearson		,635	,771	,562	,729	1	,657	,214	,127	,239	,170	,281	,267	,071	-,260	,243	,136
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001	<,001	<,001		<,001	,211	,461	,160	,321	,097	,116	,679	,126	,154	,428
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
5 عبارة	Corrélation de Pearson		,596	,633	,618	,769	,657	1	,139	,180	,080	,117	,347	,041	,033	-,095	,274	,071
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001	<,001	<,001	<,001		,419	,292	,641	,496	,038	,813	,848	,581	,105	,679
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
6 عبارة	Corrélation de Pearson		,592	,109	,291	,239	,214	,139	1	,666	,433	,482	,586	,418	,572	,256	,351	,082
	Sig. (bilatérale)		<,001	,528	,085	,161	,211	,419		<,001	,008	,003	<,001	,011	<,001	,132	,036	,633
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
7 عبارة	Corrélation de Pearson		,649	-,012	,193	,301	,127	,180	,666	1	,583	,482	,808	,468	,623	,217	,473	,269
	Sig. (bilatérale)		<,001	,947	,260	,074	,461	,292	<,001		<,001	,003	<,001	,004	<,001	,204	,004	,113
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
8 عبارة	Corrélation de Pearson		,632	,195	,211	,255	,239	,080	,433	,583	1	,559	,657	,365	,427	,206	,463	,490
	Sig. (bilatérale)		<,001	,255	,218	,133	,160	,641	,008	<,001		<,001	<,001	,029	,009	,228	,004	,002
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
9 عبارة	Corrélation de Pearson		,496	,063	,015	,126	,170	,117	,482	,482	,559	1	,559	,434	,322	,079	,236	,338
	Sig. (bilatérale)		,002	,716	,931	,465	,321	,496	,003	,003	<,001		<,001	,008	,056	,645	,166	,044
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
10 عبارة	Corrélation de Pearson		,675	,041	,093	,353	,281	,347	,586	,808	,657	,559	1	,405	,470	,041	,534	,335
	Sig. (bilatérale)		<,001	,814	,590	,035	,097	,038	<,001	<,001	<,001	<,001		,014	,004	,810	<,001	,046
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
11 عبارة	Corrélation de Pearson		,598	,227	,148	,176	,267	,041	,418	,468	,365	,434	,405	1	,535	,370	,473	,489
	Sig. (bilatérale)		<,001	,183	,389	,305	,116	,813	,011	,004	,029	,008	,014		<,001	,026	,004	,002
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
12 عبارة	Corrélation de Pearson		,665	,207	,347	,331	,071	,033	,572	,623	,427	,322	,470	,535	1	,541	,562	,510
	Sig. (bilatérale)		<,001	,226	,038	,048	,679	,848	<,001	<,001	,009	,056	,004	<,001		<,001	<,001	,001
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
13 عبارة	Corrélation de Pearson		,311	,103	,207	,032	-,260	-,095	,256	,217	,206	,079	,041	,370	,541	1	,333	,324
	Sig. (bilatérale)		,065	,549	,225	,854	,126	,581	,132	,204	,228	,645	,810	,026	<,001		,047	,054
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
14 عبارة	Corrélation de Pearson		,684	,305	,124	,452	,243	,274	,351	,473	,463	,236	,534	,473	,562	,333	1	,646
	Sig. (bilatérale)		<,001	,070	,471	,006	,154	,105	,036	,004	,004	,166	<,001	,004	<,001	,047		<,001
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
15 عبارة	Corrélation de Pearson		,531	,197	,073	,197	,136	,071	,082	,269	,490	,338	,335	,489	,510	,324	,646	1
	Sig. (bilatérale)		<,001	,250	,673	,250	,428	,679	,633	,113	,002	,044	,046	,002	,001	,054	<,001	
	N		36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36

		Corrélations											
		محور المناظرة المالية	عبارة 16	عبارة 17	عبارة 18	عبارة 19	عبارة 20	عبارة 21	عبارة 22	عبارة 23	عبارة 24	عبارة 25	
محور المناظرة المالية	Corrélation de Pearson	1	,622	,658	,750	,653	,642	,779	,776	,655	,569	,745	
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	<,001	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 16	Corrélation de Pearson	,622	1	,295	,421	,374	,254	,340	,279	,400	,199	,556	
	Sig. (bilatérale)	<,001		,081	,011	,025	,135	,042	,100	,016	,245	<,001	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 17	Corrélation de Pearson	,658	,295	1	,570	,360	,491	,468	,439	,200	,242	,390	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,081		<,001	,031	,002	,004	,007	,241	,155	,019	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 18	Corrélation de Pearson	,750	,421	,570	1	,631	,385	,418	,477	,280	,309	,525	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,011	<,001		<,001	,021	,011	,003	,098	,067	,001	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 19	Corrélation de Pearson	,653	,374	,360	,631	1	,368	,417	,430	,349	,223	,324	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,025	,031	<,001		,027	,011	,009	,037	,191	,054	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 20	Corrélation de Pearson	,642	,254	,491	,385	,368	1	,563	,619	,154	,291	,306	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,135	,002	,021	,027		<,001	<,001	,369	,085	,070	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 21	Corrélation de Pearson	,779	,340	,468	,418	,417	,563	1	,627	,673	,400	,568	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,042	,004	,011	,011	<,001		<,001	<,001	,016	<,001	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 22	Corrélation de Pearson	,776	,279	,439	,477	,430	,619	,627	1	,551	,511	,470	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,100	,007	,003	,009	<,001	<,001		<,001	,001	,004	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 23	Corrélation de Pearson	,655	,400	,200	,280	,349	,154	,673	,551	1	,449	,583	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,016	,241	,098	,037	,369	<,001	<,001		,006	<,001	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 24	Corrélation de Pearson	,569	,199	,242	,309	,223	,291	,400	,511	,449	1	,331	
	Sig. (bilatérale)	<,001	,245	,155	,067	,191	,085	,016	,001	,006		,048	
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	
عبارة 25	Corrélation de Pearson	,745	,556	,390	,525	,324	,306	,568	,470	,583	,331	1	
	Sig. (bilatérale)	<,001	<,001	,019	,001	,054	,070	<,001	,004	<,001	,048		
	N	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	

قائمة الملاحق

Corrélations

		محور إدارة المحافظه الاستثماريه	بعد أسس بناء المحافظه الاستثماريه	بعد تنويع المحافظه الاستثماريه	بعد متابعة وتقييم أداء المحافظه الاستثماريه
محور إدارة المحافظه الاستثماريه	Corrélation de Pearson	1	,756	,747	,743
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001	<,001
	N	36	36	36	36
بعد أسس بناء المحافظه الاستثماريه	Corrélation de Pearson	,756	1	,244	,248
	Sig. (bilatérale)	<,001		,152	,145
	N	36	36	36	36
بعد تنويع المحافظه الاستثماريه	Corrélation de Pearson	,747	,244	1	,581
	Sig. (bilatérale)	<,001	,152		<,001
	N	36	36	36	36
بعد متابعة وتقييم أداء المحافظه الاستثماريه	Corrélation de Pearson	,743	,248	,581	1
	Sig. (bilatérale)	<,001	,145	<,001	
	N	36	36	36	36

Corrélations

		الإستبيان ككل	محور إدارة المحافظه الاستثماريه	محور المخاطر الماليه
الإستبيان ككل	Corrélation de Pearson	1	,890	,764
	Sig. (bilatérale)		<,001	<,001
	N	36	36	36
محور إدارة المحافظه الاستثماريه	Corrélation de Pearson	,890	1	,386
	Sig. (bilatérale)	<,001		,020
	N	36	36	36
محور المخاطر الماليه	Corrélation de Pearson	,764	,386	1
	Sig. (bilatérale)	<,001	,020	
	N	36	36	36

الثبات:

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,881	15

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,819	5

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,876	5

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,896	25

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,871	10

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Partie 1	Valeur	,777
		Nombre d'éléments	13 ^a
	Partie 2	Valeur	,817
		Nombre d'éléments	12 ^b
	Nombre total d'éléments		25
Corrélation entre les sous-échelles			,902
Coefficient de Spearman-Brown	Longueur égale		,949
	Longueur inégale		,949
Coefficient de Guttman			,948

a. Les éléments sont : عبارة 1, عبارة 3, عبارة 5, عبارة 7, عبارة 9, عبارة 11, عبارة 13, عبارة 15, عبارة 17, عبارة 19, عبارة 21, عبارة 23, عبارة 25.

b. Les éléments sont : عبارة 2, عبارة 4, عبارة 6, عبارة 8, عبارة 10, عبارة 12, عبارة 14, عبارة 16, عبارة 18, عبارة 20, عبارة 22, عبارة 24.

Statistiques descriptives

	N	Moyenne	Ecart type
عبارة 1	36	4,11	,820
عبارة 2	36	4,19	,856
عبارة 3	36	4,11	,820
عبارة 4	36	4,14	,833
عبارة 5	36	4,25	,770
بعد أسس بناء المحافظة الاستثمارية	36	4,1611	,72003
عبارة 6	36	4,33	,535
عبارة 7	36	4,31	,668
عبارة 8	36	4,19	,577
عبارة 9	36	4,25	,554
عبارة 10	36	4,31	,668
بعد تنويع المحافظة الاستثمارية	36	4,2778	,49287
عبارة 11	36	4,14	,683
عبارة 12	36	4,17	,561
عبارة 13	36	4,14	,487
عبارة 14	36	4,19	,710
عبارة 15	36	4,08	,649
بعد متابعة وتقييم أداء المحافظة الاستثمارية	36	4,1444	,47476
محور إدارة المحافظة الاستثمارية	36	4,1944	,42167
عبارة 16	36	3,83	,775
عبارة 17	36	3,89	,667
عبارة 18	36	3,78	,760
عبارة 19	36	4,03	,609
عبارة 20	36	4,06	,630
عبارة 21	36	4,03	,560
عبارة 22	36	4,14	,639
عبارة 23	36	4,11	,523
عبارة 24	36	3,92	,649
عبارة 25	36	4,11	,708
محور المخاطر المالية	36	3,9889	,44643
N valide (liste)	36		

Corrélations						
		محور المخاطر المالية	بعد أسس بناء المحافظ الاستثمارية	بعد تنوع المحافظ الاستثمارية	بعد متابعة وتقييم أداء المحافظ الاستثمارية	محور إدارة المحافظ الاستثمارية
محور المخاطر المالية	Corrélation de Pearson	1	,274	,383	,215	,386
	Sig. (bilatérale)		,106	,021	,207	,020
	N	36	36	36	36	36
بعد أسس بناء المحافظ الاستثمارية	Corrélation de Pearson	,274	1	,244	,248	,756
	Sig. (bilatérale)	,106		,152	,145	<,001
	N	36	36	36	36	36
بعد تنوع المحافظ الاستثمارية	Corrélation de Pearson	,383	,244	1	,581	,747
	Sig. (bilatérale)	,021	,152		<,001	<,001
	N	36	36	36	36	36
بعد متابعة وتقييم أداء المحافظ الاستثمارية	Corrélation de Pearson	,215	,248	,581	1	,743
	Sig. (bilatérale)	,207	,145	<,001		<,001
	N	36	36	36	36	36
محور إدارة المحافظ الاستثمارية	Corrélation de Pearson	,386	,756	,747	,743	1
	Sig. (bilatérale)	,020	<,001	<,001	<,001	
	N	36	36	36	36	36