

تقليل المخاطر في صناديق الإستثمار وأثره على ترشيد القرارات الإستثمارية

عبير عبد النور عبد الرحيم عبد

أيمن جاسم الدوري

جامعة النيلين

مجلة كلية الدراسات العليا

الرقم الدولي الموحد: 1858-6228

المجلد: 16 ، 2021م

العدد: 04



كلية الدراسات العليا
جامعة النيلين

تقليل المخاطر في صناديق الإستثمار وأثره على ترشيد القرارات الإستثمارية

سوق الخرطوم للأوراق المالية

عبير عبد النور عبد الرحيم عبد النور

كلية التجارة - جامعة النيلين-

المستخلص

تمثلت مشكلة الدراسة في معرفة مدى تأثير مخاطر السوق ومخاطر السيولة لصناديق الإستثمار على ترشيد قرارات الإستثمار ، ووفقاً لما تقدمه هذه الصناديق من عوائد وامكانية تجنب مخاطر الإستثمار. هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين تقليل مخاطر السوق لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار، دراسة العلاقة بين تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار. نبعت أهمية الدراسة من دراسة مخاطر الإستثمار في صناديق الإستثمار وكيفية تجنبه للوصول لقرار إستثماري رشيد، معرفة اوجه القصور في صناديق الإستثمار من خلال محاولة تقليل مخاطرها. اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى نتائج منها، إن أهم هدف للإستثمار في الأوراق المالية هو تحقيق أعلى عائد وذلك باقل مخاطرة ممكنة. أوصت الدراسة بأنه على متخذ القرار أن يراعي بعض المبادئ عند إتخاذ القرار منها (تعدد الخيارات الإستثمارية ، الخبرة والتأهيل ، الملاءمة ، التنوع أو توزيع المخاطر الإستثمارية). الكلمات المفتاحية: مخاطر السوق، مخاطر السيولة، صناديق الإستثمار، ترشيد قرارات الإستثمار.

المحور الأول: الإطار المنهجي

تمهيد:

صناديق الإستثمار تمثل وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد وإستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية فهي من الأساليب الحديثة في إدارة الاموال وفقاً لرغبات المستثمرين واحتياجاتهم الخدمية ودرجة تقبلهم للمخاطر ، صناديق الإستثمار أحد أساليب الإستثمار الجماعي المرتبط تماماً بسوق الأوراق المالية ويمدى قوة البورصة ونشاطها فهي وسيلة لتأمين عمليات الاقتصاد الوطني عن طريق ربط المدخرات الوطنية بأسواق المال بما يحقق حماية المستثمرين .

مشكلة الدراسة

تمثلت مشكلة الدراسة في أثر مخاطر السوق ومخاطر السيولة لصناديق الإستثمار على ترشيد قرارات الإستثمار ، ووفقاً لما تقدمه هذه الصناديق من عوائد وامكانية تجنب مخاطر الإستثمار وبناءً على ذلك يمكن توضيح مشكلة الدراسة في التساؤلات الآتية:

1. هل توجد علاقة بين تقليل مخاطر السوق لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار ؟

2. هل توجد علاقة بين تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار ؟

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في الآتي:

1.الأهمية العلمية:

- دراسة مخاطر الإستثمار في صناديق الإستثمار وكيفية تجنبه للوصول لقرار إستثماري رشيد.

- معرفة اوجه القصور في صناديق الإستثمار من خلال محاولة تقليل مخاطرها.

2.الأهمية العملية:

- توجيه سوق الخرطوم للأوراق المالية للاهتمام بتقليل مخاطر صناديق الإستثمار لجذب المستثمرين والإفصاح عن الأدوات المالية التي تفيد في ترشيد قراراتهم الإستثمارية.

- مد الشركات والمستثمرين الذين يهتمون بصناديق الإستثمار بأنسب الطرق للاختيار بين افضلها من خلال عوائدها ومخاطرها.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة لتحقيق مايلي:

1. دراسة العلاقة بين تقليل مخاطر السوق لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار.

2. دراسة العلاقة بين تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار وترشيد قرارات الإستثمار.

فرضيات الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة تم صياغة الفرضيات الآتية:

1. تقليل مخاطر السوق لصناديق الإستثمار يؤثر على ترشيد قرارات الإستثمار.

2. تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار يؤثر على ترشيد قرارات الإستثمار.

منهجية الدراسة:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي .

ثانياً: الدراسات السابقة:

دراسة: Jerrling (2002م)

تمثلت مشكلة الدراسة في حدوث أزمات مالية بين القرارات الخاطئة وغير الفعالة لعدم وجود معلومات محاسبية متاحة يمكن استخدامها لدعم عملية صنع القرار. هدفت الدراسة إلى معرفة المعلومات المحاسبية المستخدمة في شركة ويكسوديسك ومعرفة الكيفية التي تؤثر بها على القرارات التي تتخذ من قبل الشركة. تكمن أهمية الدراسة في إظهار المعلومات المحاسبية التي تستخدمها الشركة والتي تساعد في اتخاذ قراراتها الرشيدة. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية لها دور أساسي في اتخاذ القرارات. أوصت الدراسة بإجراء مزيد من البحوث في دور المعلومات المحاسبية في عملية صنع القرار.

دراسة : الغرا (2005م)

تمثلت مشكلة الدراسة في أهمية دور البيانات والتقارير والمعلومات المحاسبية في التخطيط والرقابة وترشيد اتخاذ القرارات الإستثمارية. هدفت الدراسة إلى التعرف على دور البيانات والتقارير والمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار في المشروعات الصناعية. تكمن أهمية الدراسة في عدم توفر البيانات والمعلومات المحاسبية الملائمة لاتخاذ القرارات الإستثمارية يمثل أحد الأسباب لقيام المستثمرين بإنشاء العديد من المشروعات وتوجيه إستثمارات ضخمة لشراء الآلات والمعدات بطاقة إنتاجية تزيد عن حاجة السوق مما يجعل التكاليف الإستثمارية أموالاً مجمدة. استخدمت الدراسة المنهج الاستقرائي، الإستنباطي، والوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى أن ترشيد القرارات الإستثمارية للإحلال والتوسع في الطاقات الإنتاجية لكافة المشروعات الصناعية يعتمد على توفير الكفاءات المحاسبية التي تستطيع إمداد إدارة المشروعات بالبيانات والمعلومات المحاسبية. أوصت الدراسة بضرورة نشر القوائم المالية لكل مشروع إستثماري ومراعاة معيار العرض والإفصاح لتوفير قدر من الإستفادة للمستثمرين.

دراسة: عيسى (2013م)

تمثلت مشكلة الدراسة في التساؤل الآتي: تساعد جودة المراجعة في تقليل مخاطر الإستثمار في الأوراق المالية. هدفت الدراسة إلى بيان دور وأهمية حوكمة الشركات وجودة المراجعة ومدى مساهمتها في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات بالسوق. تكمن أهمية الدراسة في أهمية توفير المعلومات المحاسبية الملائمة والمفيدة التي تساهم في تقليل مخاطر الإستثمار في الأوراق المالية. اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى أنه تعتمد جودة المراجعة على زيادة درجة دقة المراجع في إعداد التقرير عن آثار المخاطر الإستثمارية في سوق الأوراق المالية. أوصت الدراسة بتفعيل

شروط القيد والادراج في السوق من قبل مجلس إدارة سوق الخرطوم وفقاً لمتطلبات حوكمة الشركات بغرض تقليل المخاطر الإستثمارية.

دراسة: هباش، مناع (2018م)

تمثلت مشكلة الدراسة في التساؤل الآتي، مدى تأثير وأهمية المعلومات المالية على إتخاذ القرارات الإستثمارية في سوق عمان المالي. هدفت الدراسة إلى التعرف على كيفية الحصول على أهم المعلومات المالية والاقتصادية التي يمكن الإعتماد عليها في تقييم أداء الأسواق المالية والتي تساعد على إتخاذ القرارات الإستثمارية. تكمن أهمية الدراسة في محاولة إظهار الأهمية التي تلعبها المعلومات المالية لاتخاذ القرارات الإستثمارية لعينة من المستثمرين بالسوق الاردنية. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى أن المعلومات ذات الجودة العالية لها تأثير مباشر وصريح على المستثمرين في إتخاذ القرارات الإستثمارية الملائمة. أوصت الدراسة بضرورة التزام الشركات المدرجة في سوق عمان المالي بالإفصاح عن المعلومات الملائمة والكافية لترشيد القرارات الإستثمارية واتاحتها إلى جميع من هم بحاجة إليها.

يخلص الباحث من عرض الدراسات السابقة إلى الآتي:

تناولت الدراسة الأولى امكانية حدوث كوارث مالية بسبب إتخاذ القرارات الخاطئة وغير الفعالة لعدم اتاحة معلومات محاسبية كافية.

تناولت الدراسة الثانية أهمية البيانات والتقارير والمعلومات في ترشيد قرارات الإستثمار في الطاقات الإنتاجية للمشروعات الإستثمارية.

تناولت الدراسة الثالثة أن الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات يؤثر على تقليل مخاطر الإستثمار الأوراق المالية.

تناولت الدراسة الرابعة مدى تأثير وأهمية المعلومات المالية على إتخاذ القرارات الإستثمارية في سوق عمان المالي.

تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في أن عدم الإفصاح الكافي عن الأدوات المالية قد يؤثر على قرارات المستثمرين بشأن الإستثمار في هذه الأوراق، كما تناولت تقليل مخاطر الإستثمار من خلال الإفصاح عن الأوراق المالية.

المحور الثاني: الإطار النظري لتقليل المخاطر في صناديق الإستثمار

أولاً: سياسة إدارة المحفظة الإستثمارية

1. سياسة المخاطر أو السياسة الهجومية: تتميز هذه السياسة بسرعة جني الأرباح الرأسمالية الاستثنائية وتستغل إدارة المحفظة عادة وجود اختلاف بين القيمة السوقية للأدوات المالية المختارة وبين قيمتها الحقيقية أو العادلة، وتسمى هذه المحفظة بالمحفظة الرأسمالية على أساس أنها تهدف للحصول على الربح الرأسمالي (عبو، عبو، 2017م، ص 121).

2. سياسة المحفظة الدفاعية أو المحافظة: تمنح فيها الأولوية لعنصر الأمان على حساب العائد، فتركز إدارة المحفظة على اختيار الأدوات الإستثمارية ذات الدخل الثابت أو شبه الثابت لذلك تطلق عليها تسمية محافظ

مقدار العائد المتوقع من الإستثمار الذي ينتظره المستثمر (محمد، 2000م، ص 29).

– مخاطر الرفع التشغيلي: يرتبط الرفع التشغيلي بنمط هيكل تكاليف المنشأة أي بالوزن النسبي للتكاليف الثابتة التشغيلية إلى التكاليف الكلية، وعليه ترتفع درجة الرفع التشغيلي كلما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في هيكل التكاليف (كويل، 2005م، ص 150).

ب. المخاطر المرتبطة بالسندات: تتمثل في الآتي:

1. مخاطر تقلب سعر الفائدة: تتغير أسعار الفائدة في السوق وفقاً لتأثير قوى العرض والطلب على الأصول المالية المختلفة، وإيضاً وفقاً لمعدلات التضخم السائدة (شموط، كنجو، 2020م، ص 226).

2. مخاطر التضخم: يؤدي التضخم إلى تدهور القوة الشرائية، أي إمكانية عدم كفاية العوائد المستقبلية الناتجة عن الإستثمار في الحصول على السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها بالأسعار الحالية (عبدالرحمن، 2007م، ص 40).

3. مخاطر استدعاء السند: تصدر بعض الشركات سندات مقرونة بشرط الاستدعاء، مما يعطيها الحق في إعادة شراء تلك السندات من حملتها، بعد تاريخ معين في نشرة الاكتتاب (الحضري، 2000م، ص 188).

4. مخاطر السيولة: يقصد بها إمكانية التصرف في الورقة المالية بسرعة وسهولة دون تعرض سعرها لانخفاض شديد، حيث تفتقر السندات لخاصية السيولة خصوصاً إذا كانت طويلة الأجل، لذلك فإن المستثمر يتعرض إلى مخاطر السيولة الناتجة عن الهبوط الذي يحدث في القوة الشرائية للعملة بفعل التضخم، حيث تنخفض القيمة الحقيقية للسند عن قيمته الاسمية (عجم، 2001م، ص 155).

5. مخاطر الأخطاء السنوي للسندات: في كثير من الحالات يعطي عقد الإصدار الحق للشركة المصدرة أن تطفي سنوياً نسبة محددة من الإصدار، كما ينص العقد على الطريقة التي بموجبها تحدد السندات المطفأة (برقوق وآخرون، 2016م، ص 54).

يرى الباحث أن المخاطر المالية ترتبط بالهيكل التمويلي للمنشأة كما يتعرض لها حملة الأسهم العادية أكثر من حملة السندات.

ثالثاً: التنوع كاداة لتخفيض مخاطر الإستثمار

تحتوي المحافظ الإستثمارية على مجموعة متنوعة من الإستثمارات تختلف عن بعضها في مستوى العائد ودرجة المخاطرة، وهذا التنوع ينتج عنه تخفيض المخاطر الكلية لمحفظه الإستثمار، وتختلف طرق التنوع طبقاً للأساس الذي يقوم عليه (عطسة، 2011، ص 413).

1. أسس تشكيل أو تنوع المحافظ الإستثمارية: لتخفيض المخاطر التي يتعرض لها عائد دون أن يترتب على ذلك تأثير يمكن على حجم ذلك العائد يمكن استخدام تنوع مكونات المحفظة وتنوع تواريخ الإصدار.

الدخل، وتقوم الإدارة باختيار هذه السياسة عندما تشعر بوجود مؤشرات اقتصادية تعكس توجه الاقتصاد نحو الكساد أو الركود الاقتصادي (مطر، 2004م، ص 137).

3. السياسة الهجومية الدفاعية أو المتوازنة: تمنح هذه السياسة بين المحافظة والمخاطرة، وتتلاءم مع رغبات المستثمرين الذين يركزون على تحقيق الاستقرار النسبي في العائد والحصول على أرباح معقولة لمخاطر مقبولة (آل شبيب، 2009م، ص 297).

يرى الباحث أن توفر مرونة عالية لإدارة المحفظة في اختيار وتشكيل المحفظة وفق الأهمية النسبية لكل إدارة، فيعمل المدراء على زيادة الأدوات الإستثمارية ذات العائد المرتفع عند حصول الازدهار والرواج الاقتصادي ثم الأدوات ذات العائد المنخفض في حالة الكساد.

ثانياً: أنواع مخاطر الإستثمار

1. المخاطر الخاصة أو غير المنتظمة:

هي المخاطر الناتجة عن عوامل تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل ومن المخاطر التي قد تحدث في شركة ما (توفيق، 2010م).

1. حدوث إضراب عمال في تلك الشركة أو القطاع الذي تنتج إليه.

2. الأخطار الإدارية في تلك الشركة.

3. ظهور اختراعات جديدة، منافسة لما تنتجه الشركة.

4. الحملات الاعلانية من المنافسين.

2. المخاطر العامة أو المنتظمة:

تتعلق بالنظام ذاته لذلك فإن تأثيرها يشمل عوائد وأرباح جميع الأوراق المالية التي تتداول في البورصة، تحدث تلك المخاطر عادة عند وقوع أحداث كبيرة يتأثر معها السوق بأكمله كالحروب أو بعض الأحداث الداخلية المفاجئة أو تغيير في النظام السياسي (Kozłowska, 2015, P.26).
أ. المخاطر المرتبطة بالأسهم: تنقسم المخاطر المرتبة بالأسهم إلى ما يلي (لطفی، 2006م، ص 17):

– مخاطر السوق: تشير المخاطر السوقية إلى التحرك العام لسعر الورقة المالية حيث تتحرك هذه الأسعار استجابة للأحداث الخارجية.

– مخاطر الإدارة: في بعض الأحيان تؤدي الممارسات الخاطئة وغير المشروعة لإدارة الشركة إلى منع تداول أسهمها في سوق الأوراق المالية.

– مخاطر الصناعة: تنتج هذه المخاطر عن ظروف تخص الصناعة كوجود صعوبة في توفير المواد الأولية أو وجود خلافات مستمرة بين العمال وإدارة المصنع (إبراهيم، 2011م، ص 86).

– مخاطر الأعمال: تشير مخاطر الأعمال إلى درجة التقلب أو التذبذب في عائد العمليات التشغيلية للمنشأة المستثمر في أسهمها، والذي ينعكس على

فالقرارات الإستثمارية تمثل درجة من المخاطرة على حياة المشروع لارتباطها بالمستقبل.

سادساً: محددات قرار الإستثمار

1. سعر الفائدة: يتمثل في تكلفة الاموال المقترضة لتمويل الإستثمار أو في تكلفة الفرصة البديلة في حالة إعتماد المشروع على موارده الذاتية (عطية، 1989م، ص 108).

2. الكفاية الحدية: يعتبر العائد من الإستثمار من أهم العوامل المحددة لأرباح المشروع الإستثماري، حيث يقبل الافراد على الإستثمار إذا كان العائد المتوقع من اضافة وحدة إستثمارية اكبر من أو يساوي سعر الفائدة.

3. اتجاه التوقعات ودرجة المخاطر: من العوامل المؤثرة في قرار الإستثمار عامل التوقع بالظروف الاقتصادية أو درجة الانتعاش لزيادة حجم السوق واستقرار الوضع السياسي والانكماش الذي يؤثر سلباً على مقدار حجم الفرص الإستثمارية ثم حجم الإستثمار. (Weston, 1997, P.38)

4. التقدم التكنولوجي: إنتاج مادة جديدة أو اتباع طرق إنتاجية متطورة، يؤدي إلى زيادة الطرق الإستثمارية وبالتالي زيادة قدرة المستثمرين على توسيع حجم الإستثمار أو القيام بإستثمارات جديدة.

5. عدم قابلية التجزئة: عدم تقييم المشروعات الإستثمارية بصورة منفصلة، وإنما يتم وفقاً لتخطيط طويل الأجل ضمن عدد كبير من المشاريع المتكاملة وتحدد أهمية كل مشروع وفقاً لعلاقته بالبرنامج الإستثماري الكلي.

6. القوانين والتعليمات المالية: تؤثر القوانين والتعليمات المالية بشكل مباشر في قرار الإستثمار وتحديد اتجاهاته وطبيعته وحجم العائد المتوقع من تلك الفرص الإستثمارية.

يتضح للباحث من محددات قرارات الإستثمار أنها تؤثر بشكل مباشر على قرارات الإستثمار لذلك دراستها وتحليلها يساعد في ترشيد تلك القرارات وتوسيع نطاق الإستثمار.

سابعاً: أساليب ترشيد قرارات الاستثمار

1. أساليب ترشيد القرارات الإستثمارية في ظروف المخاطرة
تتمثل أساليب ترشيد القرارات الإستثمارية في ظروف المخاطرة في الآتي (علي، 1980م، ص 248):
أ. العائد المتوقع من الإستثمار: هو المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الاموال التي يدفعها من اجل الحصول على الإستثمار.

ب. قياس المخاطرة: قياس انحراف القيم عن وسطها الحسابي كما يؤخذ في الحسبان كافة التوقعات النقدية والحجم المطلق للمخاطر التي ينطوي عليها الاقتراح الإستثماري لذا يسعى بالقياس المطلق للمخاطرة. (Breuer, 2000, P. 602)

ج. معامل الاختلاف: يقاس بقيمة الانحراف المعياري للقرار الإستثماري على القيمة المتوقعة (حنفي، 2002م، ص 306).

2. تنوع جهة الإصدار: يقصد بتنوع جهة الإصدار عدم توجيه مخصصات المحفظة إلى أوراق مالية تصدرها منشأة واحدة، بل ينبغي تنوع جهة الإصدار لتلك الأوراق، وهناك أسلوبان للتنوع جهة الإصدار (محمد، 2000م، ص 138).

3. تنوع تواريخ الاستحقاق: تشير العلاقة بين أسعار الفائدة في السوق وبين القيمة السوقية للأوراق المالية إلى ان تقلب أسعار الفائدة في السوق يترتب عليه تقلبات اكبر في قيمة السندات طويلة الأجل بالمقارنة مع السندات قصيرة الاجل. ولتجنب أي مشاكل تقع على الصندوق يجب استخدام سياسة رشيدة للتنوع، مثل توزيع المخصصات بين السندات الطويلة والقصيرة بشكل يؤدي للإستفادة من مزايا كل منها، وتقليل المخاطر التي قد تترتب على توجيه كافة مخصصات المحفظة (هندي، 2010م، ص 87).

رابعاً: وسائل التحوط ضد مخاطر الأدوات المالية (سليم، الرواشدة، 2010م، ص 409)

1. ابرام عقود واضحة تكون اكثر تحوطية للاخطار الناتجة عن الأدوات المالية.

2. وضع مخصص للوقاية من الانخفاض الحاد بقيم الأدوات المالية.

3. تنوع الأدوات المالية لدي المنشأة.

4. دراسة جيدة ودائمة للعملاء.

5. وضع حدود عليا لكل نوع من أنواع الأدوات المالية.

خامساً: خصائص القرار الإستثماري

1. خصائص ترتبط بالبعد الزمني: قرارات إستثمار ترتبط بالاجل الطويل، حيث أن الانفاق الإستثماري يرتبط بفترة زمنية واحدة تسبق عملية الحصول على عوائد هذا الإستثمار، إلا أن هذه العوائد ترتبط بمجموعة من الفترات الزمنية التالية، ويتطلب ذلك الاخذ في الاعتبار عامل التغير في قيمة النقد وعند حساب تكاليف وعوائد الإستثمار (الشعباني، الناصر، 2012، ص 95).

2. خصائص ترتبط بحالات الطبيعة: عنصر المخاطر وعدم التأكد لارتباط القرارات الإستثمارية بالمستقبل، وبالتالي العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث، تكمن مخاطر القرار الإستثماري في صعوبة الرجوع فيه دون تحقيق خسائر كبيرة، وعليه لا مناص من إخضاع إتخاذ القرار الإستثماري للمزيد من الدراسات العملية المتخصصة والتي تكفل نجاحه في المستقبل (مرعي، 2006م، ص 45).

3. خصائص ترتبط بالهيكل التمويلي: معظم قرارات الإستثمار تحتاج إلى مبالغ ضخمة مما يؤثر على حياة المنشأة، والعائد المتوقع يمتد إلى فترات زمنية طويلة، ويتطلب هذا التنبؤ بالإيرادات والتكاليف المتوقعة لفترة طويلة (بشير، 2005م، ص 85).

يتضح للباحث أن القرارات الإستثمارية ترتبط بالأجل الطويل، وتحتاج إلى إنفاق مبالغ كبيرة يصعب استردادها في حالة فشل المشروع الإستثماري،

د. فترة الاسترداد: هي الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد التكاليف الإستثمارية للمشروع من صافي التدفقات النقدية المتولدة فيه.

هـ. صافي القيمة الحالية: تعبر عن صافي التدفقات النقدية التي يحققها المشروع الإستثماري خلال فترة من الزمن مخصومة بمعدل خصم يعبر عن معدل العائد الخالي من المخاطرة (النجار، 2007م، ص 183).

و. مؤشر الربحية: هو ناتج قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة.

ز. طريقة معدل العائد الداخلي: هو سعر الفائدة الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل لإستثمار معين مع تكلفة الإستثمار المبدئي (الشمطس، الجزراوي، 1998م، ص 219).

المحور الثالث: الدراسة الميدانية

للحصول على نتائج دقيقة قدر الإمكان، تم استخدام البرنامج الإحصائي SPSS والذي يشير اختصاراً إلى الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for Social Sciences، كما تمت الاستعانة بالبرنامج Excel لتنفيذ الأشكال البيانية المطلوبة في الدراسة.

1. تطبيق أداة الدراسة:

للإجابة على تساؤلات الدراسة والتحقق من فرضياتها لجأ الباحث بعد التأكد من ثبات وصدق الاستبانة إلى توزيعها على عينة الدراسة المقررة (107) فرداً، وقد تم تفرغ البيانات والمعلومات في الجداول التي أعدها الباحث لهذا الغرض، حيث تم تحويل المتغيرات الاسمية (أوافق بشدة، أوافق، محايد، لا أوافق، لا أوافق بشدة) إلى متغيرات كمية (5، 4، 3، 2، 1) على الترتيب وتم تفرغ البيانات في الجداول الآتية، وتم إعداد الأشكال البيانية اللازمة.

التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

المتغير المستقل الأول: تقليل مخاطر السوق لصناديق الإستثمار

د. معامل الخصم المعدل في المخاطرة: أحد المقاييس المستخدمة في قياس المخاطرة عن تعديل الخصم في ضوء العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة، وهذا يعني أن التعديل ينصب في معدل الخصم المستخدم في حساب صافي القيمة الحالية إلى التدفقات النقدية (جمعة، 2000م، ص 81).

هـ. القيمة المتوقعة: هي المتوسط المرجح بالاحتمالات للتدفقات النقدية الداخلة المحتملة الحدوث مستقبلاً (عيسى، 2010م، ص 175).

و. المعدل المساوي المؤكد: يعتبر طريقة بديلة لمعدل الخصم المعدل بالمخاطر الذي يهدف إلى تعديل المخاطر في التدفقات النقدية قبل الوصول إلى صافي القيمة الحالية للبديل الإستثماري (صالح، 2014م، ص 11).

2. أساليب ترشيد القرارات الإستثمارية في ظروف عدم التأكد

تتمثل هذه الأساليب في الآتي (العلي، 2010م، ص 46):

أ. تحليل التعادل: يستخدم التعادل في تقييم الاقتراحات الإستثمارية لأنه يساعد على معرفة أقل مستوى إنتاجي أو مستوى المبيعات التي يمكن بيعها في السوق دون أن تحقق المؤسسة ربحاً أو خسارة.

ب. تحليل الحساسية: يعتبر تحليل الحساسية من الأساليب الأكثر استخداماً في مجال تقييم الإستثمارات المتاحة في ظروف عدم التأكد لما يتمتع به هذا الأسلوب من بساطة وسهولة في الاستخدام (جمعة وآخرون، 2001م، ص 73).

ج. المنفعة المتوقعة: يستخدم لقياس المنفعة لتحديد درجة الإشباع التي يحصل عليها المستثمر في المشروع (C., 1990, P.17).

د. شجرة القرارات: تستخدم في المفاضلة بين البدائل الإستثمارية المتاحة، وتتكون شجرة القرارات من مجموعة من الفروع ويمثل كل فرع بديلاً من البدائل المعروضة، وكل فرع رئيسي في الشجرة يتفرع منه عدة فروع تابعة تمثل الأحداث المتوقعة (Kaedes, 2003, P.36).

3. أساليب ترشيد القرارات الإستثمارية في ظروف التأكد

أ. معدل العائد المحاسبي: يعتمد على المعلومات المحاسبية في ترتيب القرارات حيث يأخذ في عين الاعتبار الدخل المتولد الذي ينتظر أن يحققه المشروع الإستثماري خلال عمره الاقتصادي (الزبيدي، 2004م، ص 58).

ب. التحليل المالي: عرف بأنه معالجة منظمة لبيانات القوائم المالية للحصول على معلومات تمكن من عملية إتخاذ القرارات وتقويم الأداء في الماضي والحاضر والتنبؤ بالمستقبل (سعيد، 2005م، ص 53).

ج. الموازنات التخطيطية: الموازنات التخطيطية عبارة عن خطة كمية وقيمة لاستخدام موارد المنشأة خلال فترة مستقبلية معينة وكوسيلة للرقابة والتنسيق وإتخاذ القرارات وتقويم الأداء في ضوء الموارد المادية والبشرية المتاحة للمنشأة (كراجة وآخرون، 2000م، ص 141).

جدول (1)

التكرارات والنسب المئوية لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل الأول

ت	العبارات	اوافق بشدة	اوافق	محايد	لا اوافق	لا اوافق بشدة
1	يتم تحديد درجة المخاطر في صناديق الاستثمار.	21	37	24	14	11
		19.6%	34.6%	22.4%	13.1%	10.3%
2	يتم توضيح الاساس المستخدم لقياس المخاطر في السوق.	22	38	27	9	11
		20.6%	35.5%	25.2%	8.4%	10.3%
3	تتوفر سياسات تحكم عمليات الاستثمار في السوق.	25	39	23	7	13
		23.4%	36.4%	21.5%	6.5%	21.1%
4	يتم ضبط التقلبات في أسعار الأوراق المالية.	17	33	28	21	8
		15.9%	30.8%	26.2%	19.6%	7.5%
5	يتم تنويع الاستثمارات لتقليل المخاطر.	27	39	19	11	11
		25.2%	36.4%	17.8%	10.3%	10.3%

للتحقق من صحة المتغير المستقل الأول ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بهذا المتغير ويتم حساب الوسيط والانحراف المعياري لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة وذلك كما يلي:

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
يتضح من الجدول (1) والخاص بالتوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار، أن غالبية الإجابات كانت عن المستويين أوافق بشدة وأوافق وذلك بنسبة (55.7%).

جدول (2)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل الأول

ت	العبارات	الوسيط	الانحراف المعياري	التفسير
1	يتم تحديد درجة المخاطر في صناديق الاستثمار.	4	1.24	أوافق
2	يتم توضيح الاساس المستخدم لقياس المخاطر في السوق.	4	1.21	أوافق
3	تتوفر سياسات تحكم عمليات الاستثمار في السوق.	4	1.26	أوافق
4	يتم ضبط التقلبات في أسعار الأوراق المالية.	3	0.99	محايد
5	يتم تنويع الاستثمارات لتقليل المخاطر.	4	1.26	أوافق

2. كما تراوحت قيم الانحراف المعياري على عبارات المحور بين (0.99 - 1) وهذه القيم تشير إلى التجانس الكبير في إجابات أفراد العينة على هذه الفقرات، أي أنهم متفقون بدرجة كبيرة جداً عليها.
المتغير المستقل الثاني: تقليل مخاطر السيولة لصناديق الاستثمار

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
من الجدول (2) يتضح الآتي:
1. أن الوسيط لغالبية إجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير الأول (4) وهذا يعني أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقون على عبارات تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار.

جدول (3)

التكرارات والنسب المئوية لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل الثاني

ت	العبارات	اوافق بشدة	اوافق	محايد	لا اوافق	لا اوافق بشدة
1	يوجد قدر كافي من السيولة لسداد الالتزامات المستحقة على الاستثمار.	33	31	20	13	10
		30.8%	29%	18.7%	12.1%	9.3%
2	تتوفر السيولة الكافية لمقابلة التكاليف الثابتة للاستثمار.	31	39	23	13	1
		29%	36.4%	21.5%	12.1%	0.9%

3	تتوفر السيولة اللازمة لمقابلة التكاليف المتغيرة للاستثمار.	17	49	23	12	6
		15.9%	45.8%	21.5%	11.2%	5.6%
4	تتوفر السيولة اللازمة لتوفير الحد الأدنى من الاستثمارات.	30	36	24	12	5
		28%	33.6%	22.4%	11.2%	4.7%
5	يتم توفير سيولة مناسبة للتوسع في الأنشطة الاستثمارية.	22	33	30	8	14
		20.6%	30.8%	28%	7.5%	13.1%
6	توجد سيولة كافية لتوفير العائد على الاستثمار في صناديق الاستثمار.	21	33	29	13	11
		19.6%	30.8%	27.1%	12.1%	10.3%

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
يتضح من الجدول (3) والخاص بالتوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل تقليل مخاطر السيولة لصناديق الاستثمار، أن غالبية الإجابات كانت عن المستويين أوافق بشدة وأوافق وذلك بنسبة (58.4%).

للتحقق من صحة المتغير المستقل الثاني ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بهذا المتغير ويتم حساب الوسيط والانحراف المعياري لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة وذلك كما يلي:

جدول (4)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير المستقل الثاني

ت	العبارات	الوسيط	الانحراف المعياري	التفسير
1	يوجد قدر كافي من السيولة لسداد الالتزامات المستحقة على الاستثمار.	4	1.29	أوافق
2	تتوفر السيولة الكافية لمقابلة التكاليف الثابتة للاستثمار.	4	0.99	أوافق
3	تتوفر السيولة اللازمة لمقابلة التكاليف المتغيرة للاستثمار.	4	0.99	أوافق
4	تتوفر السيولة اللازمة لتوفير الحد الأدنى من الاستثمارات.	4	0.99	أوافق
5	يتم توفير سيولة مناسبة للتوسع في الأنشطة الاستثمارية.	4	1.26	أوافق
6	توجد سيولة كافية لتوفير العائد على الاستثمار في صناديق الاستثمار.	4	1.22	أوافق

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
من الجدول (4) يتضح الآتي:
1. أن الوسيط لغالبية إجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير الأول (4) وهذا يعني أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقون على عبارات تقليل مخاطر السيولة لصناديق الاستثمار.

2. كما تراوحت قيم الانحراف المعياري على عبارات المحور بين (0.99 - 1) وهذه القيم تشير إلى التجانس الكبير في إجابات أفراد العينة على هذه الفقرات، أي أنهم متفقون بدرجة كبيرة جداً عليها.
المتغير التابع: ترشيد القرارات الاستثمارية

جدول (5)

التكرارات والنسب المئوية لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير التابع

ت	العبارات	أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق	لا أوافق بشدة
1	يتم التوسع في الأنشطة الاستثمارية.	17	42	28	15	5
		15.9%	39.3%	26.2%	14%	4.7%
2	يتم التنبؤ بدرجة المخاطر الاستثمارية.	16	28	27	11	15
		15%	35.5%	25.2%	10.3%	14%

3	يتحدد العائد المتوقع من الأنشطة الاستثمارية.	22	46	26	8	5
		20.6%	43%	24.3%	7.5%	4.7%
4	يتم التنبؤ بالتوقعات النقدية للأنشطة الاستثمارية.	14	46	25	12	10
		13.1%	43%	23.4%	11.2%	9.3%
5	يتم تحديد حجم المدفوعات في الأنشطة الاستثمارية.	25	46	25	6	5
		23.4%	43%	23.4%	5.6%	4.7%
6	توجد سياسات تحكم عمليات الاستثمار.	22	47	24	4	10
		20.6%	43.9%	22.4%	3.7%	9.3%
7	يتم اختيار البديل الأفضل من الأنشطة الاستثمارية.	25	28	24	4	16
		23.4%	35.5%	22.4%	3.7%	15%
8	توجد قوانين ولوائح تنظم الأسواق المالية.	37	40	25	5	0
		34.6%	37.4%	23.4%	4.7%	0%
9	تتم السيطرة على سوق الأوراق المالية.	24	31	37	14	1
		22.4%	29%	34.6%	13.1%	0.9%

للتحقق من صحة المتغير التابع ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بهذا المتغير ويتم حساب الوسيط والانحراف المعياري لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة وذلك كما يلي:

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
يتضح من الجدول (5) والخاص بالتوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير التابع ترشيد قرارات الاستثمار، أن غالبية الإجابات كانت عن المستويين أوافق بشدة وأوافق وذلك بنسبة (59.8%).

جدول رقم (6)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير التابع

ت	العبارات	الوسيط	الانحراف المعياري	التفسير
1	يتم التوسع في الأنشطة الاستثمارية.	4	0.99	أوافق
2	يتم التنبؤ بدرجة المخاطر الاستثمارية.	4	1.25	أوافق
3	يتحدد العائد المتوقع من الأنشطة الاستثمارية.	4	0.99	أوافق
4	يتم التنبؤ بالتوقعات النقدية للأنشطة الاستثمارية.	4	0.99	أوافق
5	يتم تحديد حجم المدفوعات في الأنشطة الاستثمارية.	4	0.99	أوافق
6	توجد سياسات تحكم عمليات الاستثمار.	4	0.99	أوافق
7	يتم اختيار البديل الأفضل من الأنشطة الاستثمارية.	4	1.31	أوافق
8	توجد قوانين ولوائح تنظم الأسواق المالية.	4	0.88	أوافق
9	تتم السيطرة على سوق الأوراق المالية.	4	0.99	أوافق

2. كما تراوحت قيم الانحراف المعياري على عبارات المحور بين (0.880 - 1) وهذه القيم تشير إلى التجانس الكبير في إجابات أفراد العينة على هذه الفقرات، أي أنهم متفقون بدرجة كبيرة جداً عليها.
ثانياً: اختبار الفرضيات
عرض ومناقشة نتائج الفرضية الأولى:

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م
من الجدول (6) يتضح الآتي:
1. أن الوسيط لغالبية إجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات المتغير الأول (4) وهذا يعني أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقون على عبارات ترشيد قرارات الاستثمار.

كمتغير مستقل ممثل بـ (X_3) وترشيد قرارات الاستثمار كمتغير تابع ممثل بـ (Y) وذلك كما في الجدول الآتي:

تنص الفرضية الأولى على الآتي: "تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار يؤثر على ترشيد قرارات الاستثمار".
للتأكد من صحة الفرضية سيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط في بناء النموذج حيث أن تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار

جدول (7)

نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لقياس العلاقة بين تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار وترشيد قرارات الاستثمار

التفسير	القيمة الاحتمالية (Sig)	أختبار (t)	معاملات الانحدار	
معنوية	0.000	9.160	1.601	$\hat{B}_0$
معنوية	0.000	11.868	0.576	$\hat{B}_1$
			0.76	معامل الارتباط (R)
			0.57	معامل التحديد (R^2)
		النموذج معنوي	140.851	أختبار (F)
$\hat{Y} = 1.601 + 0.576X_3$				

0.576.5: وتعني زيادة تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار وحدة واحدة يزداد ترشيد قرارات الاستثمار بـ 58%.

مما تقدم يستنتج الباحث أن فرضية الدراسة الأولى والتي نصت على أن: "تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار يؤثر على ترشيد قرارات الاستثمار" قد تحققت.

عرض ومناقشة نتائج الفرضية الثانية:

تنص الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة على الآتي:

"تقليل مخاطر السيولة لصناديق الاستثمار يؤثر على ترشيد قرارات الاستثمار".

للتأكد من صحة الفرضية سيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط في بناء النموذج حيث أن تقليل مخاطر السيولة لصناديق

الاستثمار كمتغير مستقل ممثل بـ (X_4) وترشيد قرارات الاستثمار كمتغير تابع ممثل بـ (Y) وذلك كما في الجدول الآتي:

جدول (8)

نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لقياس العلاقة بين تقليل مخاطر السيولة لصناديق الاستثمار وترشيد قرارات الاستثمار

التفسير	القيمة الاحتمالية (Sig)	أختبار (t)	معاملات الانحدار	
معنوية	0.000	6.364	1.397	$\hat{B}_0$
معنوية	0.000	10.298	0.614	$\hat{B}_1$
			0.71	معامل الارتباط (R)
			0.50	معامل التحديد (R^2)

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م.

يتضح من الجدول (7) الآتي:

1. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار كمتغير مستقل وترشيد قرارات الاستثمار كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (0.76).

2. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.57)، هذه القيمة تدل على أن تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار كمتغير مستقل تساهم بـ (57%) في ترشيد قرارات الاستثمار (المتغير التابع).

3. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (140.851) وهي دالة عن مستوى دلالة (0.000).

4. 1.601: متوسط ترشيد قرارات الاستثمار عندما يكون تقليل مخاطر السوق لصناديق الاستثمار صفراً.

أختبار (F)	106.058	النموذج معنوي
$\hat{Y} = 1.397 + 0.614X_4$		

المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- ابراهيم، علي يونس، مقومات تطبيق الخيارات المالية لإدارة مخاطر الإستثمارات المالية بالتطبيق على البنوك التجارية، (المنصورة: جامعة المنصورة، كلية التجارة، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد 34، العدد 1، 2011م).
- احمد، محمد بهاء الدين ابراهيم، مدخل استراتيجي مفتوح لزيادة كفاءة وفعالية المراجعة الخارجية للمشتقات المالية بجمهورية مصر العربية – دراسة نظرية تطبيقية، (بنها: جامعة بنها، كلية التجارة، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، المجلد 2، العدد 2، 2010م).
- آل شبيب، دريد كامل، الإستثمار والتحليل الإستثماري، (عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والطباعة، 2009م).
- برقوق، جمال الدين واخرون، إدارة الإستثمار، (عمان: دارالحامد للنشر والتوزيع، 2016م).
- بشير، محمد الفاتح محمد، دور الإستثمار في الأوراق المالية من منظور إسلامي، (الخرطوم: جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراة في إدارة الاعمال غير منشورة، 2005م).
- توفيق، عبدالرحمن، البورصات المالية وتكوين محافظ الإستثمار، (القاهرة: دار الفكر العربي، 2010م).
- جمعة، إسماعيل إبراهيم واخرون، المحاسبة الادارية ونماذج بحوث العمليات في اتخاذ القرارات، (الاسكندرية: الدار الجامعية، 2001م).
- جمعة، السعيد فرحات، الأداء المالي بمنظمات الاعمال والتحديات الراهنة، (الرياض: دار المريخ للنشر، 2000م).
- الحضري، حماد العربي، تقييم الإستثمارات، (القاهرة: دار المكتبة العلمية للنشر والتوزيع، 2000م).
- حنفي، عبد الغفار، اساسيات التمويل والإدارة المالية، (الاسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2002م).
- الزبيدي، حمزة محمود، الإدارة المالية المتخصصة، (عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004م).
- سعيد، سناء عبد الرحيم، تصميم نظام الأداء الاستراتيجي للجامعات بالاعتماد على تقنية بطاقة الدرجات المتوازنة – دراسة تطبيقية في جامعة

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة الميدانية، 2020م.

يتضح من الجدول (8) الآتي:

1. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار كمتغير مستقلة وترشيد قرارات الإستثمار كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (0.71).
 2. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.50)، هذه القيمة تدل على أن تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار كمتغير مستقلة تساهم بـ (50%) في ترشيد قرارات الإستثمار (المتغير التابع).
 3. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة أختبار (F) (106.058) وهي دالة عن مستوى دلالة (0.000).
 4. 1.397: متوسط ترشيد قرارات الإستثمار عندما يكون تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار يساوي صفراً.
 5. 0.614: وتعني زيادة تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار وحدة واحدة تزداد ترشيد قرارات الإستثمار بـ 61%.
 6. مما تقدم يستنتج الباحث أن فرضية الدراسة الثانية والتي نصت على أن: "تقليل مخاطر السيولة لصناديق الإستثمار تؤثر على ترشيد قرارات الإستثمار" قد تحققت.
- المحور الرابع: الخاتمة**
- أولاً: النتائج**
1. تساعد صناديق الإستثمار على خلق قوة شرائية كبيرة في سوق الوراق المالية مما يساعد على تنشيط التعامل في السوق.
 2. الإستثمار الرشيد يحقق شيئاً من التنوع في الإستثمار وحماية المستثمر بما يتناسب مع التغيرات في الأسعار، او تقلبات القيمة السوقية للأدوات المالية.
 3. ان اهم هدف للإستثمار في الوراق المالية هو تحقيق اعلى عائد وذلك باقل مخاطرة ممكنة.
- ثانياً: التوصيات
1. تطوير البيانات المالية والمحاسبية بالشركات وتوفيرها للمستثمرين بالأسلوب والكمية التي تمكنهم من إتخاذ القرار الإستثماري المناسب .
 2. تشجيع المستثمرين على شراء وحدات صناديق الإستثمار لأنها تتسم بالتنوع مما يترتب عليه تخفيض مخاطر الإستثمار.
 3. على متخذ القرار ان يراعي بعض المبادئ عند إتخاذ القرار منها (تعدد الخيارات الإستثمارية، الخبرة والتأهيل، الملاءمة، التنوع أو توزيع المخاطر الإستثمارية).

- علوان، قاسم نايف، الزعلوق، ابراهيم محمد، اثر تغير العائد المتحقق على العائد المطلوب في ظل نموذج CAPM، (طرابلس: جامعة التحدي، كلية الاقتصاد، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 5، 2005م).
- العلي، أسعد حميد، الإدارة المالية الاسس العلمية والتطبيقية، (عمان: دار وائل، 2010م).
- علي، محمد فتحي محمد، الاحصاء في اتخاذ القرارات التجارية، (القاهرة: مكتبة عين شمس، 1980م).
- عيسى، خالد محمد، استخدام المعلومات المحاسبية وتقدير علاوة المخاطرة عند الإستثمار في أسهم البنوك التجارية في اطار المعايير المحاسبية – دراسة تطبيقية، (القاهرة: جامعة عين شمس، كلية التجارة، رسالة دكتوراة في المحاسبة غير منشورة، 2010م).
- عيسى، محمد اسحق عبد الرحمن، دور جودة المراجعة وحوكمة الشركات في تقليل مخاطر الإستثمار في سوق الأوراق المالية، (الخرطوم: جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراة الفلسفة في المحاسبة غير منشورة، 2013م).
- الغرا، عبدالشكور عبدالرحمن موسى، أهمية البيانات والتقارير والمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار في الطاقات الانتاجية، (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراة الفلسفة في المحاسبة والتمويل غير منشورة، 2005م).
- كراجه، عبد الحليم وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، (عمان: دار صفاء، 2000م).
- كويل، يرايان، نظرة عامة على الأسواق المالية، تعريب دار الفاروق، (القاهرة: دار الفاروق، 2005م).
- لطفي، أمين السيد أحمد، التحليل المالي لاغراض تقييم ومراجعة الأداء وإستثمار في البورصة، (الاسكندرية: الدار الجامعية، 2006م).
- محمد، محمد عبود عبد ربه، طريقك إلى البورصة، (الاسكندرية: الدار الجامعية، 2000م).
- مرعي، عبد الرحمن، دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المحلية في اتخاذ القرارات الإستثمارية، (دمشق: جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 22، العدد 5، 2006م).
- مطر، محمد، إدارة الإستثمارات – الاطار النظري والتطبيقات العلمية، (عمان: دار وائل، 2004م).
- النجار، عبد العزيز، اساسيات الإدارة المالية، (الاسكندرية: المكتب العربي الحديث، 2007م).
- بغداد، (بغداد: جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، رسالة دكتوراة في المحاسبة غير منشورة، 2005م).
- سليم، محمد مجيد، الرواشدة، بشار، تحليل محتوى إفصاحات إدارة المخاطر كما وردت في التقارير السنوية لشركات المساهمة العامة الاردنية، (المنصورة: جامعة المنصورة، كلية التجارة، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد 34، العدد 1، 2010م).
- الشعباني، صالح إبراهيم يونس، الناصر، اخلاص حسن يوسف، دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتأكد الاجتماعية في ترشيد القرارات الإستثمارية، (بغداد: جامعة نوروز، مجلة نوروز، العدد 1، 2012م).
- الشمطي، حمزة، الجزراوي، ابراهيم، الإدارة المالية الحديثة – منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، (عمان: دار صفاء، 1998م).
- شموط، مروان، كنجو، كنجو عبود، اسس الإستثمار، (القاهرة: الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2010م).
- صالح، علي جابر، اطار مقترح لتوفيق معايير المحاسبة العربية لترشيد قرارات الإستثمار، (الاسكندرية: جامعة الاسكندرية، كلية التجارة، المؤتمر الرابع، توفيق بينات عمل منظمات الاعمال اداة التكامل الاقتصادي المصري في مواجهة تحديات العولمة، 2014م).
- عبدالرحمن، امجد حسن، استخدام المعلومات المالية والمحاسبية في تطوير استراتيجيات الإستثمارات المالية طويلة الاجل في البنوك التجارية – دراسة تطبيقية، (القاهرة: جامعة عين شمس، كلية التجارة، رسالة دكتوراة غير منشورة في المحاسبة، 2007م).
- عبو، هدى، عبو، ربيعة، سياسات وإستراتيجيات إدارة المحافظ الإستثمارية بالتطبيق على محافظ بنك الرياض بالسعودية، (الجزائر: جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، العدد 4، 2017م).
- عجام، هيثم صاحب، نظرية التمويل والتمويل الدولي، (عمان: دار زهران، 2001م).
- عطية، عبد القادر محمد عبد القادر، النظرية الاقتصادية الكلية، (الاسكندرية: دار المعارف، 1989م).
- عطية، محمد عبد الحميد محمد، الإستثمار في البورصة – سوق المال – التحليل الاساسي – أدوات التحليل المالي – التحليل الفني – مؤشرات أداء السوق – اتجاهات الاسعار – محفظة الإستثمار، (الاسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2011م).

Jerrling, Anders, The Impact of Accounting Information on Management's Decision- Making Process, A Case Study: Wexiodisk Company, (Italy: Vaxjo University, School of Management and Economics, 2006).

Kaedes, Frank R., Consumer Behavior And Managerial Decision Making, Second Edition, (New Delhi: Prentice Hall of India, 2003).

Kozłowska, Magdalena, Problem Connected with Foreign Direct Investment, (Katowice: University of Economic, Department of Economics, Journal of Economics and Management, Vol. 20 , No.2, 2015).

Weston, J.F. & Brigham, E., Essentials of Managerial Finance, (New York: Ho1, Inc., 1997).

— هباش، فارس، مناع، ريمة، اثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الإستثمارية في سوق عمان المالي، (الجزائر: جامعة سطيف، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد 9، 2018م).

— هندي، منير ابراهيم، الفكر الحديث في الإستثمار، (الاسكندرية: دار المعرفة الجامعية، 2010م).
المراجع الأجنبية:

Breuer, Garrison Norren, Management Accounting, 11th Edition, — (N.Y: McGraw-Hill Irwin, 2000).

C., Hull J., The Evaluation of Risk in Business Investment, (New York: Pergaton Press Inc., 1990).