

## المخاطرة في الاستثمار

الباحث: حسام فرحان

جامعة طهران - فارابي - كلية الادارة والاقتصاد قسم المحاسبة

mailto:hussamhu239@gmail.com

المشرف: الاستاذة الدكتورة نفيسة تقى زاده

تدريسية في جامعة طلوع مهر قم/ قسم المحاسبة

Nafisetaghizade@gmail.com

### المخلص

تعدّ المخاطرة الاستثمارية من أبرز التحديات التي تواجه المستثمرين والمديرين الماليين، حيث إنّ إدارتها الدقيقة تلعب دوراً حيوياً في الحفاظ على رأس المال وزيادة العوائد. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أنواع المخاطر المرتبطة بالاستثمار، واستعراض الأدوات والأساليب المستخدمة في إدارة المخاطر، بالإضافة إلى مناقشة التحديات القائمة في هذا المجال واستشراف الاتجاهات التكنولوجية الحديثة في إدارة المخاطر. في البداية، تمّ التعريف بمختلف أنواع المخاطر، مثل مخاطر السوق، والمخاطر الائتمانية، والمخاطر التشغيلية، مع توضيح أهمية فهمها. ثمّ تناول الأدوات المالية والأساليب التحليلية التي تُستخدم لتغطية وإدارة هذه المخاطر. بعد ذلك، تناولت الدراسة التحديات الهيكلية والثقافية والمؤسسية التي تعيق التطبيق الفعال لإدارة المخاطر. وأخيراً، تمّت مناقشة التوجّهات الحديثة، مثل استخدام الذكاء الاصطناعي، ودمج إدارة المخاطر مع الحوكمة المؤسسية، والاعتماد على المنهجيات المتعدّدة المستويات كاتجاهات مستقبلية لإدارة المخاطر. تشير نتائج الدراسة إلى أنّ النجاح في إدارة المخاطر يتطلّب منهجاً شاملاً يجمع بين المعرفة الفنية، والتكنولوجيا الحديثة، والثقافة التنظيمية الفعالة.

### الكلمات المفتاحية

المخاطر الاستثمارية، إدارة المخاطر، الأدوات المالية، الذكاء الاصطناعي، الحوكمة المؤسسية، تحليل المخاطر، التكنولوجيا الحديثة، تغطية المخاطر

### Abstract

Investment risk is one of the most critical challenges facing investors and financial managers, as its proper management plays a vital role in preserving capital and maximizing returns. This paper explores various types of investment risks, the tools and analytical methods used in risk management, the structural and institutional challenges in the field, and the emerging trends in risk governance supported by advanced technologies.

The study begins by identifying major risk categories such as market, credit, and operational risks, emphasizing the importance of understanding each type. It then investigates financial instruments and modern risk assessment techniques employed to mitigate exposure. Furthermore, it examines key cultural, organizational, and regulatory obstacles that hinder effective risk management in financial institutions.

Finally, the paper highlights modern trends including the application of artificial intelligence, integration of risk management into corporate governance frameworks, and multilayered approaches to risk handling.

Findings suggest that successful risk management requires a holistic approach—combining technical knowledge, advanced technology, and organizational culture—to create a resilient investment environment and ensure long-term financial sustainability.

**Keywords :** Investment Risk, Risk Management, Financial Instruments, Artificial Intelligence, Corporate Governance, Risk Analysis, Emerging Technologies, Risk Mitigation

### المقدمة

يُعدّ الاستثمار أحد الركائز الأساسية للنمو الاقتصادي وتطور الأسواق المالية، لكنه غالباً ما يكون محفوفاً بدرجات متفاوتة من عدم اليقين والمخاطر. فالمخاطرة، بوصفها احتمال وقوع نتائج غير مرغوبة أو سلبية، قد تؤدي إلى خسائر مالية تؤثر على رأس المال المستثمر. وتتبع هذه المخاطر من تغيرات اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية أو تكنولوجية أو حتى بيئية، ما يجعل من الضروري فهمها وإدارتها بشكل دقيق لضمان استدامة العوائد المالية.

مع تطور الأسواق المالية وتعقيد أدوات الاستثمار، أصبحت أنواع المخاطر أكثر تنوعاً وتشابكاً. فلم تعد المخاطر تقتصر على السوق والائتمان، بل امتدّت لتشمل المخاطر التشغيلية، التكنولوجية، وحتى المخاطر البيئية. هذا الواقع يحتم على المستثمرين ومديري المؤسسات المالية الاستعانة بأساليب وتقنيات حديثة لإدارة المخاطر، بما في ذلك الذكاء الاصطناعي والتحليل الذكي للبيانات.

من جهة أخرى، تلعب الأطر التشريعية والرقابية دوراً بالغ الأهمية في تنظيم وتحجيم المخاطر، خاصة في ظل البيئة المالية المتقلبة. كما أنّ الثقافة التنظيمية داخل الشركات ومدى تبنّيها لفكر إدارة المخاطر ينعكسان بشكل مباشر على فاعلية الاستراتيجيات المتبعة.

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم تحليل شامل لمفهوم المخاطرة في الاستثمار، وتصنيف أنواعها، واستعراض الأدوات والأساليب الحديثة في إدارتها، إلى جانب تحليل التحديات القائمة، واستشراف الاتجاهات المستقبلية. ومن خلال الاعتماد على مصادر علمية عربية وفارسية، تسعى هذه الورقة إلى تقديم رؤية معرفية وتطبيقية تساعد صانعي القرار والمستثمرين في اتخاذ قرارات رشيدة ومبنية على فهم عميق للمخاطر.

### بيان المشكلة

يُعدّ الاستثمار في الأسواق المالية نشاطاً محفوفاً بالمخاطر، على الرغم من الفرص الكامنة لتحقيق العوائد. ففي ظل تزايد التقلبات الاقتصادية، وتعقيد الأدوات المالية، والتغيرات السريعة في التكنولوجيا، إضافة إلى التحولات السياسية والاجتماعية، أصبحت إدارة المخاطر عاملاً أساسياً في عملية اتخاذ القرار الاستثماري. ورغم الأهمية البالغة لهذا الجانب، لا يزال العديد من المستثمرين، وحتى بعض مديري الأموال، يفتقرون إلى المعرفة المتخصصة، ويواجهون صعوبات في الوصول إلى أدوات الإدارة الحديثة، إلى جانب ضعف في البنية التحتية المؤسسية، مما يؤدي إلى ضعف القدرة على التعرف على المخاطر وتقييمها والتحكم بها.

هذه التحديات تُفضي إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير مدروسة، وخسائر مالية كبيرة، وتراجع في ثقة المستثمرين بالأسواق. كما أن التقلبات الشديدة في الأسواق المحلية والعالمية تفرض ضغوطاً متزايدة على أنظمة إدارة المخاطر، ما يستدعي توظيف أدوات تحليلية وتقنيات متقدمة لمواكبة هذا الواقع المتغيّر. بناءً على ما سبق، تتمثل المشكلة المركزية لهذه الدراسة في السؤال التالي: كيف يمكن تعزيز إدارة المخاطر الاستثمارية من خلال استخدام الأساليب الحديثة، والتقنيات المتطورة، ومعالجة العقبات التنظيمية والثقافية والبنوية؟ وتسعى الدراسة إلى إيجاد حلول علمية وعملية تساهم في تحسين فعالية أنظمة إدارة المخاطر، وزيادة قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات رشيدة في بيئات استثمارية عالية المخاطر.

### المبحث الأول: أساسيات المخاطرة في الاستثمار

#### المطلب الأول: تعريف وأهمية المخاطرة

#### الفرع الأول: تعريف المخاطرة في الأدبيات المالية

تُعد المخاطرة من المفاهيم الأساسية في العلوم المالية والاقتصاد، حيث تلعب دوراً مهماً في اتخاذ قرارات الاستثمار. بشكل عام، تعني المخاطرة احتمال حدوث نتائج مختلفة وغير مؤكدة في المستقبل، والتي قد تؤدي إلى ربح أو خسارة.

في الأدبيات المالية الفارسية، يُعرّف المخاطرة عادةً على أنها «عدم اليقين بالنسبة لعائد الاستثمار». وبحسب الدكتور حسن طاهري (١٣٩٨)، تعني المخاطرة في الاستثمار احتمال انحراف العائد الحقيقي عن العائد المتوقع (طاهري، ١٣٩٨، ص. ٤٥، دار نشر الجامعة في طهران). يمكن أن يكون هذا الانحراف إيجابياً أو سلبياً، إلا أن الأدبيات المالية تركز غالباً على الجانب السلبي.

من الناحية العربية، يُعرف الدكتور محمد الحسن (٢٠١٥) المخاطرة على أنها «احتمال وقوع خسارة أو عدم تحقيق المنافع المتوقعة»، ويجب أخذها بعين الاعتبار بدقة في عملية اتخاذ القرار المالي (الحسن، ٢٠١٥، ص. ١٢، دار العلم للكتب). كما يؤكد أن المخاطرة تعبر عن التقلبات المحتملة في عائد الاستثمار والتي يجب على المستثمر إدارتها.

من خلال التعريفات السابقة، يمكن الاستنتاج بأن المخاطرة تُعتبر أداة لقياس عدم اليقين وتقلبات العائدات في الاستثمارات، وأن الفهم الدقيق لها ضروري للمستثمرين لاتخاذ قرارات استثمارية مثلى.

#### الفرع الثاني: أهمية معرفة المخاطرة للمستثمر

تُعد المعرفة الدقيقة بالمخاطرة من المبادئ الأساسية للاستثمار الناجح. فمن دون فهم صحيح للمخاطر الموجودة، لن يكون المستثمر قادراً على اتخاذ قرارات مالية مناسبة، وقد يتعرض لخسائر لا يمكن تعويضها. في كتابه «إدارة المخاطر في الأسواق المالية»، يوضح الدكتور علي رضائي (١٣٩٧) أن «فهم المخاطرة يساعد المستثمر على تحديد مدى تحمّله لتقلبات السوق، ومن خلال ذلك يستطيع بناء محفظة استثمارية تتناسب مع أهدافه ومستوى تحمّله للمخاطرة» (رضائي، ١٣٩٧، ص. ٣٢، دار نشر پیام نور). وبعبارة أخرى، تُعد معرفة المخاطرة أساساً لوضع استراتيجيات الاستثمار.

وفي الأدبيات العربية، تؤكد الدكتورة فاطمة الزهراء القحطاني (٢٠١٨) أن «عدم المعرفة الصحيحة بالمخاطرة قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات مالية غير مناسبة وتقليل عوائد الاستثمار، لذا فإن التعليم والتوعية بأنواع المخاطر وطرق التعامل معها أمر حيوي» (القحطاني، ٢٠١٨، ص. ٥٠، دار الفكر العربي).

وبالنظر إلى هذه المناقشات، يمكن الاستنتاج أن معرفة المخاطرة لا تقتصر فقط على تحديد مستوى الخطر، بل تساهم أيضاً في تحسين إدارة رأس المال وتقليل احتمالية الخسائر الكبيرة. ولهذا السبب، يجب أن يكون تعليم المستثمرين واستخدام أدوات تحليل المخاطر جزءاً من متطلبات أي سوق مالي.

**المطلب الثاني: الفرق بين المخاطرة وعدم اليقين****الفرع الأول: المخاطرة مقابل عدم اليقين (تعريفات وأمثلة)**

في العلوم المالية والاقتصاد، يُستخدم أحياناً مصطلحا المخاطرة وعدم اليقين بالتبادل، لكن هناك فروق جوهرية بينهما. ومن الضروري فهم هذه الفروق لتحليل ظروف الاستثمار بشكل صحيح. تعني المخاطرة حالة يمكن فيها قياس أو تقدير احتمالات وقوع نتائج مختلفة. بمعنى آخر، يمكن للمستثمر استخدام البيانات التاريخية والنماذج الإحصائية لتقدير احتمال حدوث كل نتيجة. يقول الدكتور مهدي حسيني (١٣٩٦): «المخاطرة تعني وجود توزيع احتمالي يمكن قياسه للنتائج المحتملة للاستثمار» (حسيني، ١٣٩٦، ص. ٢٨، دار النشر العلمية والثقافية).

في المقابل، عدم اليقين هو حالة لا يمكن فيها تحديد احتمالات النتائج بدقة أو لا تتوفر معلومات كافية. ببساطة، لا يستطيع المستثمر تحديد الاحتمالات بثقة. وتظهر هذه الحالة أكثر في الأسواق الناشئة أو في الظروف الاقتصادية المتقلبة جداً.

يوضح الدكتور سامر النجار (٢٠١٧) في كتابه «إدارة المخاطر المالية»: «الفرق الأساسي بين المخاطر وعدم اليقين هو أن المخاطر يمكن قياس احتمالاتها وتحليلها، أما عدم اليقين فهو غياب المعلومات الكافية للتنبؤ الدقيق بالنتائج» (النجار، ٢٠١٧، ص. ١٤٢، دار النهضة العربية).

على سبيل المثال، إذا كان المستثمر يعلم أن عائد السهم يحقق ربحاً في ٦٠٪ من الحالات وخسارة في ٤٠٪، فإن هذه الحالة تُعد مخاطرة لأن الاحتمالات معروفة. أما إذا استثمر في سوق جديدة تماماً بلا سجل تاريخي ولا توجد بيانات للتنبؤ، فهذه الحالة تُعد عدم يقين.

إدارة المخاطر تعتمد على الاحتمالات والإحصاء، بينما يتطلب عدم اليقين حلولاً أخرى مثل جمع معلومات إضافية، إنشاء سيناريوهات مختلفة، أو تبني سياسات احترازية.

**الفرع الثاني: تأثير عدم اليقين على قرارات الاستثمار**

يُعد عدم اليقين أحد أكبر التحديات في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار، حيث يمكن أن يؤثر بشكل كبير على النتائج النهائية. عندما يواجه المستثمر حالة من عدم اليقين، لا يمكنه بسهولة تقدير احتمالية حدوث كل نتيجة، مما يجعل عملية اتخاذ القرار أكثر تعقيداً.

وفقاً للدكتور ناصر الغامدي (٢٠١٩)، «في مواجهة عدم اليقين، يميل المستثمرون عادة إلى اتخاذ قرارات أكثر حذراً أو يسعون إلى تقليل المخاطر من خلال جمع معلومات إضافية وتحليل سيناريوهات مختلفة» (الغامدي، ٢٠١٩، ص. ٨٧، دار الفكر الحديث). تساعد هذه المقاربة المستثمر على إدارة المخاطر غير المعروفة بشكل نسبي.

من ناحية أخرى، في ظل ظروف عدم اليقين، قد تكون النماذج المالية التقليدية المبنية على الاحتمالات الدقيقة غير فعالة. تشير الدكتورة مريم جبّاري (١٣٩٩) إلى أن «نماذج اتخاذ القرار في ظروف عدم اليقين يجب أن تكون مرنة وقادرة على التكيف مع البيانات غير الكاملة والمتغيرة» (جبّاري، ١٣٩٩، ص. ٦٠، دار نشر جامعة طهران).

بالإضافة إلى ذلك، تُعد الأسواق الناشئة أو الدول التي تعاني من عدم استقرار سياسي واقتصادي أمثلة بارزة على بيئات يرتفع فيها مستوى عدم اليقين، ويجب على المستثمرين فيها تحليل الظروف بحذر وذكاء أكبر.

يمكن القول إن عدم اليقين يزيد من تحديات اتخاذ القرار في الاستثمار، ويتطلب استخدام أدوات تحليلية متقدمة واستراتيجيات مرنة لإدارة المخاطر.

**المطلب الثالث: تاريخ وتحولات مفهوم المخاطرة****الفرع الأول: التطور التاريخي لدراسة المخاطرة في الاقتصاد والمالية**

لدراسة مفهوم المخاطرة تاريخ طويل في علوم المالية والاقتصاد، حيث شهدت تحولات كثيرة من العصور القديمة وحتى يومنا هذا. في البداية، كانت المخاطرة تعني في الغالب المخاطر المادية والقمار في المعاملات التجارية، لكن مع مرور الوقت تطور المفهوم وأصبح أحد المحاور الرئيسية في التحليل المالي. في الأدبيات الفارسية، يشير الدكتور يوسف محمدي (١٣٩٥) في كتابه «تاريخ نظريات المخاطر» إلى أن «مفهوم المخاطرة بدأ في العصور الوسطى من خلال وثائق التأمين والمعاملات البحرية، ومع تطور الأسواق المالية، أصبح معياراً قابلاً للقياس والتحليل» (محمدي، ١٣٩٥، ص. ٢٠، دار نشر جامعة علامه طباطبائي). ومن الجانب العربي، يوضح الباحث البارز الدكتور عبد الله الزهراني (٢٠١٦): «تعود دراسة المخاطر إلى العصور القديمة، حيث كانت تُعتبر المخاطر تهديدات ملموسة مثل الكوارث الطبيعية والحروب، ولكن مع تطور الأسواق المالية، أصبحت المخاطر مفهوماً إحصائياً وتحليلياً أكثر تعقيداً» (الزهراني، ٢٠١٦، ص. ٣٥، دار الفكر).

مع مرور الوقت، بدأ الاقتصاديون والعلماء الماليون في تطوير نماذج ونظريات لقياس وإدارة المخاطرة بشكل كمي وكيفي. وتسارعت هذه العملية مع ظهور نظرية الاحتمالات والإحصاء والنماذج الرياضية في القرن العشرين، مما جعل مفهوم المخاطرة أكثر دقة وتطبيقاً.

**الفرع الثاني: المناهج الحديثة للمخاطر**

تتناول المناهج الحديثة للمخاطر، إلى جانب قياس تقلبات العائدات، تأثيرات الجانب النفسي للمستثمر، والعوامل الاقتصادية الكلية، والتقنيات الجديدة. تسعى هذه المناهج إلى فهم وإدارة المخاطر بصورة أكثر شمولاً وواقعية. تكتب الدكتورة سارة حسيني (١٣٩٩) في كتابها «المناهج الحديثة في إدارة المخاطر»: «مع تقدم التكنولوجيا ودخول البيانات الضخمة، تحول تحليل المخاطر من النماذج الإحصائية التقليدية إلى استخدام خوارزميات الذكاء الاصطناعي وتعلم الآلة، مما يوفر قدرة أفضل على التنبؤ بتقلبات السوق» (حسيني، ١٣٩٩، ص. ٧٥، دار نشر جامعة طهران).

وفي الأدبيات العربية، يشير الأستاذ خالد الحمود (٢٠١٨) إلى أن «المنهجيات الحديثة في تحليل المخاطر تشمل استخدام التقنيات الرقمية وتحليل البيانات الضخمة، مما يمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات أكثر دقة وفعالية» (الحمود، ٢٠١٨، ص. ٩٠، دار النشر الجامعي).

تعد هذه التحولات بشارة لبداية عصر جديد في إدارة مخاطر الاستثمار، حيث تلعب التكنولوجيا والمحورية على البيانات دوراً أساسياً.

**المبحث الثاني: أنواع المخاطر في الاستثمار****المطلب الأول: المخاطر النظامية (المخاطر الشاملة)****الفرع الأول: تعريف المخاطر النظامية وأهميتها**

تُعرف المخاطر النظامية بأنها تلك المخاطر التي تؤثر على السوق بأكمله ولا يمكن تجنبها من خلال تنويع المحفظة الاستثمارية. تنجم هذه المخاطر عن عوامل اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية تؤثر على جميع أصول السوق.

وفقاً للدكتور رضا نصيري (١٣٩٧)، «المخاطر النظامية هي المخاطر الناتجة عن التغيرات في الاقتصاد الكلي مثل التضخم، أسعار الفائدة، والتقلبات السياسية، والتي لا يمكن تقليلها عن طريق التنويع» (نصيري، ١٣٩٧، ص. ٤٥، دار نشر جامعة طهران).

ويؤكد الدكتور أحمد الزهراني (٢٠١٩) أن «المخاطر النظامية تمثل التحديات التي يواجهها جميع المستثمرين بسبب الأحداث الاقتصادية والسياسية الكبرى التي تؤثر على السوق ككل» (الزهراني، ٢٠١٩، ص. ٥٢، دار الفكر).

لذلك، فإن فهم وإدارة المخاطر النظامية أمر بالغ الأهمية للمستثمرين لأنها تمثل الحد الأدنى من المخاطر التي لا يمكن إزالتها.

#### الفرع الثاني: مصادر المخاطر النظامية

تتعدد وتتنوع مصادر المخاطر النظامية كما يلي:

العوامل الاقتصادية: مثل التضخم، أسعار الفائدة، النمو الاقتصادي، وتقلبات أسعار النفط. تقول الدكتورة سمانة جمشيدى (١٣٩٨): «التغيرات الاقتصادية الكبرى تؤدي إلى تحركات واسعة في الأسواق المالية مما يزيد من المخاطر النظامية» (جمشيدى، ١٣٩٨، ص. ٣٥، دار نشر پیام نور).

العوامل السياسية: الأحداث السياسية مثل الحروب، تغيير الحكومات، والسياسات الاقتصادية تؤثر على ثقة السوق. في المصادر العربية، يوضح الدكتور سامي الحسن (٢٠١٧) أن «عدم الاستقرار السياسي هو أحد أهم مصادر المخاطر النظامية لأنه يسبب تقلبات حادة في الأسواق المالية» (الحسن، ٢٠١٧، ص. ٤٧، دار الكتب العلمية).

العوامل الاجتماعية والطبيعية: الأزمات الاجتماعية مثل الاحتجاجات، الكوارث الطبيعية، والأوبئة لها تأثيرات واسعة على الأسواق.

#### المطلب الثاني: المخاطر غير النظامية (المخاطر الخاصة)

##### الفرع الأول: تعريف المخاطر غير النظامية وتمييزها عن المخاطر النظامية

المخاطر غير النظامية أو المخاطر الخاصة هي تلك المخاطر التي ترتبط بشركة معينة، أو صناعة محددة، أو قطاع معين من الاقتصاد، وعلى العكس من المخاطر النظامية، يمكن تقليلها أو إزالتها عن طريق تنويع محفظة الاستثمار.

يذكر الدكتور مهدي يوسف (١٣٩٨) في كتابه «تحليل وإدارة مخاطر الاستثمار» ما يلي:

«المخاطر غير النظامية تنشأ من عوامل مثل الإدارة الضعيفة للشركة، المشاكل القانونية، المنافسة داخل الصناعة، أو الأزمات الداخلية التي تؤثر فقط على أصل أو عدة أصول محددة، ويمكن تقليلها من خلال بناء محفظة متنوعة» (يوسف، ١٣٩٨، ص. ٧٨، دار أريانا قلم).

وفي الأدب العربي، يكتب الدكتور عبد السلام الخالدي (٢٠١٧) «المخاطر غير النظامية هي الخطر المرتبط بظروف خاصة لكيان مالي معين، ويختلف عن الخطر النظامي لأنه يمكن تقليله عن طريق التنويع في الاستثمارات» (الخالدي، ٢٠١٧، ص. ٥٨، دار النهضة العربية).

لذا، بينما المخاطر النظامية لا يمكن تجنبها، فإن المخاطر غير النظامية يمكن إدارتها وحتى إزالتها من خلال استراتيجيات مثل التنويع المناسب.

#### الفرع الثاني: استراتيجيات إدارة المخاطر غير النظامية

تعتبر المخاطر غير النظامية قابلة للتقليل أو الإزالة من خلال تطبيق استراتيجيات مناسبة لإدارة المحفظة الاستثمارية. من أبرز هذه الاستراتيجيات هي التنويع، حيث يقوم المستثمر بتوزيع أصوله على مختلف القطاعات والشركات لتقليل تأثير أي حدث سلبي خاص بأصل معين. يقول الدكتور أحمد الزهراني (٢٠١٩): «التنويع هو الوسيلة الأساسية لإدارة المخاطر غير النظامية، حيث يساعد على تقليل الخسائر المحتملة الناتجة عن مشاكل داخلية في شركة أو قطاع معين» (الزهراني، ٢٠١٩، ص. ٦٥، دار الفكر).

كما يشير الدكتور فهد القحطاني (٢٠١٨) إلى أن: «التقييم الدقيق للأصول واختيار الشركات ذات الأداء المالي القوي يمكن أن يقلل من المخاطر غير النظامية بشكل كبير» (القحطاني، ٢٠١٨، ص. ٤٣، دار الكتب العلمية). بالتالي، فإن فهم طبيعة المخاطر غير النظامية وتطبيق استراتيجيات التنويع السليمة يعتبران من أهم عوامل نجاح المستثمر في تحقيق عوائد مستقرة وتقليل الخسائر المحتملة.

#### المطلب ثالث: المخاطر الناشئة في الاستثمار

#### الفرع الأول: تعريف وتصنيف المخاطر الناشئة

تشير المخاطر الناشئة إلى التهديدات التي تكون جديدة أو غير معروفة أو في طور الانتشار، والتي لم تُكتشف أو تُقاس بشكل كافٍ ضمن أطر إدارة المخاطر التقليدية في الماضي. هذه المخاطر غالبًا ما تكون ذات طبيعة خفية، متطورة ومعقدة، وغالبًا ما يتم التعرف عليها فقط بعد وقوع أضرار كبيرة.

وفقًا لتعريف الدكتورة الهام رضائي (١٤٠٠): «تشير المخاطر الناشئة إلى تلك التهديدات التي في مراحلها الأولى والتي لا تتوفر معلومات كافية لتحليلها بشكل كامل» (رضائي، ١٤٠٠، ص. ١١٢، منشورات منظمة الإدارة الصناعية).

وفي الأدبيات العربية، يذكر الدكتور حسن الطائي (٢٠٢٠) في كتابه "إدارة المخاطر المعاصرة": «المخاطر الناشئة هي تلك التي لم تكن معروفة أو ملموسة سابقًا، وقد تنجم عن التطورات التكنولوجية أو الاجتماعية أو المناخية» (الطائي، ٢٠٢٠، ص. ٩٥، دار صفاء للنشر).

تظهر هذه المخاطر عادة في مجالات مثل التغير المناخي، التحول الرقمي، الاضطرابات الجيوسياسية، الأوبئة، والتطورات السريعة في التكنولوجيا الحديثة.

#### تصنيف المخاطر الناشئة:

- المخاطر التكنولوجية: مثل الهجمات السيبرانية، الذكاء الاصطناعي غير الخاضع للرقابة، الاعتماد الكبير على الحوسبة السحابية وتقنية البلوك تشين.
- المخاطر البيئية: تغيرات المناخ، نقص الموارد الطبيعية، والكوارث الطبيعية غير المتوقعة.
- المخاطر الاجتماعية والسياسية: ظهور الحركات المدنية، زيادة عدم المساواة، عدم استقرار السياسات.
- مخاطر الصحة العامة: الأوبئة مثل كورونا، التهديدات البيولوجية، وضعف الأنظمة الصحية.

#### الفرع الثاني: تأثير المخاطر الناشئة على قرارات المستثمرين

تؤثر المخاطر الناشئة بشكل كبير على عملية اتخاذ القرار لدى المستثمرين بسبب عدم قابليتها للتنبؤ. عدم وجود بيانات تاريخية وعدم القدرة على التوقع الدقيق لنتائجها يجعل التحليلات التقليدية أقل فعالية.

تكتب الدكتورة فرييا محمودي (١٤٠١) «يحتاج المستثمرون في مواجهة المخاطر الناشئة إلى مراقبة مستمرة للمعلومات ومرونة عالية في التكيف» (محمودي، ١٤٠١، ص. ٨٣، منشورات مركز البحوث النقدية والمصرفية).

ومن جهة أخرى، تؤكد المصادر العربية: «يجب على المستثمر الذكي أن يعتمد على سيناريوهات متعددة وخطط طوارئ لمواجهة المخاطر الجديدة التي قد تظهر فجأة» (حامد الراوي، ٢٠١٩، ص. ١٠٨، دار الجامعة الجديدة).

تشمل التأثيرات المهمة للمخاطر الناشئة:

- إحداث عدم استقرار في توقع عوائد الاستثمار
- تقليل ثقة المستثمرين في النماذج التقليدية

- زيادة تكاليف التغطية التأمينية والمالية
  - ضرورة تعزيز الهياكل الرقابية وأنظمة التقارير المستمرة
- لذلك، من الخطوات الأساسية لمواجهة هذه المخاطر تطبيق أنظمة إنذار مبكر، وتحليل المعلومات بشكل فوري، وتعزيز القدرة على الاستجابة السريعة في المؤسسات المالية.

### مبحث الثالث: إدارة المخاطر في الاستثمار

#### المطلب الأول: المبادئ والأهداف لإدارة المخاطر

##### الفرع الأول: تعريف إدارة المخاطر وموقعها في عملية الاستثمار

إدارة المخاطر هي مجموعة من العمليات والسياسات والأدوات التي تُستخدم لتحديد وتقييم والسيطرة وتقليل المخاطر المحتملة. تساعد هذه العملية المستثمرين على فهم المخاطر بدقة واتخاذ قرارات استثمارية أكثر حكمة. يقول الدكتور محمد مهدي قاسمي (١٣٩٩) «إدارة المخاطر في الاستثمار هي عملية منظمة لتحديد أنواع التهديدات، تحليل تأثيرها، وتقديم حلول وقائية لمواجهة الخسائر المحتملة» (قاسمي، ١٣٩٩، ص. ٢٧، دار آريا نغار).

ويكتب الدكتور فهد العلي (٢٠١٨) في كتابه "إدارة المخاطر المالية: إدارة المخاطر ليست مجرد عملية وقائية، بل هي عنصر أساسي في اتخاذ القرار الاستثماري الحكيم» (العلي، ٢٠١٨، ص. ٣٠، دار النهضة العربية).

إدارة المخاطر، بالإضافة إلى تحديد التهديدات، تساعد في التخصيص الأمثل للموارد، زيادة العائد، وحماية رأس المال في الظروف الاقتصادية غير المستقرة.

##### الفرع الثاني: الأهداف الرئيسية لإدارة المخاطر في الاستثمار

الهدف من إدارة المخاطر هو تقليل تأثير التهديدات على الأداء المالي وزيادة احتمال النجاح في تحقيق أهداف الاستثمار. وتتضمن بعض الأهداف الرئيسية ما يلي:

- حماية رأس المال: الهدف الأهم لإدارة المخاطر هو منع الخسائر غير القابلة للتعويض. يكتب الدكتور علي شريفي (١٤٠٠): «كل قرار استثماري بدون تقييم للمخاطر يعادل قبولاً غير واع لاحتمال الفشل» (شريفي، ١٤٠٠، ص. ٤٩، دار مهتاب دانش).
- زيادة العائد المعدل حسب المخاطر: الاستثمار الأمثل ليس فقط تحقيق عائد مرتفع، بل خلق توازن مناسب بين المخاطر والعائد.
- تعزيز اتخاذ القرار الاستراتيجي: الإدارة الفعالة للمخاطر تمكن صناع القرار من تحليل السيناريوهات المختلفة واختيار الخيارات الأمثل.
- الاستدامة على المدى الطويل: الاستثمارات التي تتضمن إدارة مخاطر تتحمل تقلبات السوق بشكل أفضل.

وفي المصادر العربية أيضاً: «الهدف من إدارة المخاطر ليس تجنبها تماماً، بل معرفة كيفية التفاعل معها والتقليل من أثارها على الأهداف الاستثمارية» (مازن عبد الفتاح، ٢٠١٩، ص. ٦٤، دار اليقظة للنشر).

##### المطلب الثاني: الأدوات والأساليب في إدارة مخاطر الاستثمار

##### الفرع الأول: الأدوات المالية والعقدية

في عملية إدارة المخاطر، تلعب الأدوات المالية خاصة المشتقات المالية والأدوات العقدية مثل التأمين دوراً محورياً في تغطية المخاطر.

١. العقود المشتقة: (Derivatives)

تتيح أدوات مثل العقود الآجلة، وعقود الخيارات، والمقايضات للمستثمرين اتخاذ رد فعل استباقي تجاه تقلبات السوق.

في كتاب إدارة المخاطر في الأسواق المالية للدكتور عبد السلام فاضل المجالي جاء: «الأدوات المالية المشتقة هي الوسيلة الأكثر فعالية للسيطرة على تقلبات السوق، حيث تُستخدم للتحوط ضد المخاطر المرتبطة بتغيرات الأسعار أو أسعار الفائدة أو حتى العملات الأجنبية» (المجالي، ٢٠١٧، ص. ١٠٤، دار اليقظة العربية للنشر والتوزيع) ٢. التأمينات المالية والعقود التغطية:

يمكن للمستثمرين استخدام وثائق التأمين المالي لتعويض جزء كبير من خسائرهم في حال حدوث حادث أو ضرر معين.

وذكر الدكتور محمد الطحاوي في كتابه التحوط وإدارة المخاطر: «تلعب التغطية التأمينية دوراً رئيسياً في تخفيف آثار المخاطر التمويلية، وخاصة في حالات التقلبات غير المتوقعة في الأسواق» (الطحاوي، ٢٠١٩، ص. ٧٩، دار الجامعات المصرية)

### الفرع الثاني: الأساليب التحليلية والاستراتيجية

إدارة المخاطر العلمية تعتمد على نماذج وتحليلات دقيقة إحصائية وسيناريوهات مستقبلية. ١. تحليل السيناريو وتحليل الحساسية:

يُعتبر تحليل السيناريو أداة للتنبؤ بردود فعل الاستثمار تجاه ظروف اقتصادية مختلفة، بينما يقوم تحليل الحساسية بدراسة تأثير تغيير متغير واحد (مثل سعر الفائدة أو التضخم) على العائد.

في كتاب استراتيجيات إدارة المخاطر للدكتور خالد النعيمي جاء: «يُعتبر تحليل السيناريوهات أداة ضرورية في إدارة المخاطر، خصوصاً عند اتخاذ قرارات استثمارية في بيئات غير مستقرة» (النعيمي، ٢٠٢٠، ص. ١١٩، دار الشروق العربية)

### ٢. النماذج الكمية مثل - VaR القيمة المعرضة للخطر

هذا النموذج الإحصائي يحدد مقدار الخسارة المحتملة في أسوأ الحالات خلال فترة زمنية معينة.

في بحث النماذج الكمية في إدارة مخاطر المحافظ الاستثمارية الذي قدمته الدكتورة هناء الزيد في جامعة الكويت، جاء: «يُستخدم نموذج القيمة المعرضة للخطر لتحديد أسوأ خسارة محتملة في فترة زمنية محددة مع مستوى ثقة معين، ويُعد من أهم أدوات تقييم المخاطر» (الزيد، ٢٠٢١، ص. ٢١، منشورات جامعة الكويت، قسم إدارة الأعمال)

### ٣. أنظمة الذكاء الاصطناعي والتنبؤ المبكر:

تعتمد بعض المؤسسات الاستثمارية على الذكاء الاصطناعي وتعلم الآلة لاكتشاف الاتجاهات عالية الخطورة.

في مقال علمي بمجلة التمويل والاستثمار: «الأنظمة الذكية التي تعتمد على التحليل التنبؤي أصبحت ضرورة لإدارة المخاطر المعقدة والمتغيرة بسرعة» (مجلة التمويل والاستثمار العربي، العدد ٢٣، ٢٠٢٢، ص. ٣٨)

### المطلب الثالث: التحديات والرؤى المستقبلية في إدارة مخاطر الاستثمار

#### الفرع الأول: التحديات الحالية في تطبيق إدارة المخاطر

على الرغم من الأهمية الكبيرة لإدارة المخاطر في مجال الاستثمار، إلا أن هناك عقبات وتحديات تعرقل التطبيق الفعال لها. وغالباً ما تشمل هذه التحديات الجوانب الفنية، والثقافية، والمعلوماتية، والمؤسسية.

١. ضعف في البنية التحتية المعلوماتية والتحليلية:

في العديد من المؤسسات المالية، لا تتوفر بيانات كافية لتقييم دقيق للمخاطر، أو لا يتم تحديثها بانتظام. كما أن عدم توفر نماذج تحليلية متقدمة يعيق التنبؤ الدقيق بالمخاطر.

وبحسب تقرير للدكتور علي رحمانى (١٣٩٩ هـ ش): «عدم وجود معلومات حديثة ومتكاملة في مجال الاستثمار يُعدّ العائق الأكبر أمام تحديد وتقييم المخاطر» (رحمانى، ١٣٩٩، ص. ٧٥، منشورات معهد التعليم العالي للمصرفية في إيران)

٢. المقاومة التنظيمية للتغيير:

في العديد من الشركات، تُظهر الثقافة المؤسسية مقاومة تجاه تبني أنظمة حديثة لإدارة المخاطر. كما أن صناع القرار في بعض الأحيان لا يبدون استعداداً لتغيير الأساليب التقليدية.

وقد ورد في كتاب إدارة المخاطر وأساليب التحدي للدكتور زيد الحريري: «الافتقار إلى ثقافة مؤسسية داعمة لإدارة المخاطر يُعد من أهم العوائق التي تمنع تطبيق استراتيجيات فعالة في هذا المجال» (الحريري، ٢٠٢١، ص. ٥٩، دار الروافد الثقافية، بيروت)

٣. عدم اتساق القوانين والمؤسسات الرقابية:

في بعض الدول، لا سيما الدول النامية، لا يتم تصميم الأطر القانونية بما يتناسب مع تعقيد الأسواق المالية، كما أن الهيئات الرقابية تفتقر إلى الأدوات اللازمة لمتابعة وتقييم المخاطر بشكل فعال.

**الفرع الثاني: الاستشراف المستقبلي والاتجاهات الناشئة في إدارة المخاطر**

مع تسارع التحولات الاقتصادية والتكنولوجية والمناخية، تتجه إدارة المخاطر نحو استخدام أدوات متقدمة واستشرافية لمواجهة التحديات المستقبلية.

١. الاستفادة من الذكاء الاصطناعي وتعلم الآلة:

تُستخدم أنظمة تحليل البيانات الضخمة (Big Data)، والخوارزميات التنبؤية، والشبكات العصبية الاصطناعية في العديد من شركات الاستثمار حالياً لتحليل المخاطر بشكل أكثر دقة وسرعة.

وفي بحث بعنوان المخاطر والإدارة الذكية جاء ما يلي: «تُعد أدوات الذكاء الاصطناعي حجر الأساس في مستقبل إدارة المخاطر، حيث توفر قدرة غير مسبوقة على تحليل الأنماط والتوقعات السريعة»

(مجلة دراسات إدارية ومالية، جامعة بغداد، المجلد ١٨، العدد ٢، ٢٠٢٣، ص. ٤٤)

٢. دمج إدارة المخاطر مع الحوكمة المؤسسية:

في المستقبل، لن تُعتبر إدارة المخاطر وحدة مستقلة، بل ستكون جزءاً أساسياً من عمليات الحوكمة المؤسسية الشاملة. (Corporate Governance)

وقد كتبت الدكتورة منيعة كريمي (١٤٠٢ هـ ش): «ستكون إدارة المخاطر ناجحة فقط عندما تنتقل من كونها نهجاً دفاعياً إلى أن تصبح جزءاً من عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي» (كريمي، ١٤٠٢، ص. ١٠٢، منشورات علم اقتصاد نوين)

٣. الاستراتيجية متعددة الطبقات: (Multi-Layer Risk Strategy)

سيكون النموذج السائد في المستقبل قائماً على الجمع بين الأساليب التقليدية والحديثة، واستخدام التحليلات الكمية والنوعية، ومشاركة كافة مستويات المؤسسة في تحديد ومراقبة المخاطر.

وقد ورد في المصادر العربية: «يجب أن يعتمد مستقبل إدارة المخاطر على استراتيجية متعددة المستويات تشمل الجانب التكنولوجي، البشري، والتنظيمي» (نبيل حمود، استراتيجيات إدارة المخاطر المعاصرة، ٢٠٢٢، ص.

١٢٣، دار الفكر العربي، القاهرة)

**الاستنتاج**

تعدّ مخاطر الاستثمار من أكثر التحديات تعقيداً وأهمية التي تواجه المستثمرين، وهي تتطلب إدارة ذكية وعلمية. في هذه الدراسة، ومن خلال الاستفادة من مصادر متنوعة باللغة الفارسية والعربية، قمنا بتحليل دقيق للمفاهيم والأدوات والتحديات والاتجاهات الحديثة في إدارة المخاطر.

تشير الدراسات المستندة إلى المصادر الفارسية، مثل كتب قاسمي (٢٠٢٠)، شريفي (٢٠٢١) ورحماني (٢٠٢٠)، إلى أن التعرف على المخاطر واستخدام الأدوات التحليلية مثل نماذج "القيمة المعرضة للخطر" (VaR) وتحليل السيناريوهات يلعب دوراً محورياً في بيئة الأسواق المالية الإيرانية. كما تؤكد أبحاث منيژه كريمي (٢٠٢٣) على أهمية دمج إدارة المخاطر مع الحوكمة المؤسسية، مما يُعد نقطة تحول في مستقبل الإدارة المالية.

من ناحية أخرى، توضح المصادر العربية مثل أعمال عبدالسلام المجالي (٢٠١٧)، خالد النعيمي (٢٠٢٠)، محمد الطحاوي (٢٠١٩) وزيد الحريري (٢٠٢١)، أن الأدوات المالية المشتقة، والعقود التحوطية، واستخدام التقنيات الذكية مثل الذكاء الاصطناعي، تُعتبر حلولاً فعّالة لإدارة المخاطر في الدول العربية بالمنطقة. إضافة إلى ذلك، تؤكد المقالات الأكاديمية والأبحاث الحديثة في مجال الأنظمة الذكية والتعلم الآلي (مجلة دراسات إدارية ومالية، جامعة بغداد، ٢٠٢٣) أن مستقبل إدارة المخاطر مرهون ببنية التكنولوجيا الحديثة والمقاربات متعددة الأبعاد.

وفي الختام، يمكننا القول إن إدارة المخاطر عملية متعددة الجوانب تتطلب تكاملاً بين التحليلات الإحصائية، والتقنيات المتقدمة، والأطر القانونية، والثقافة التنظيمية. لذلك، ينبغي على المستثمرين والمديرين الماليين في كلا السياقين (الفارسي والعربي) أن يعتمدوا نهجاً شاملاً قائماً على المعرفة لتطوير استراتيجيات مناسبة لتحديد وتقييم والتعامل مع المخاطر، من أجل تحقيق النجاح المستدام في بيئات الأسواق المتغيرة والمعقدة في عصرنا الحالي.

### قائمة المراجع

#### • المراجع العربية:

١. العلي، فهد. (٢٠١٨). إدارة المخاطر المالية. بيروت: دار النهضة العربية. الصفحة المستخدمة: ص. ٣٠.
٢. البغدادى، عبدالله. (٢٠١٨). إدارة المحافظ المالية والتحوط. القاهرة: دار الحكمة. الصفحة المستخدمة: ص. ٧٣.
٣. النعيمي، خالد. (٢٠٢٠). استراتيجيات إدارة المخاطر في المؤسسات المالية. عمان: دار الشروق العربية. الصفحة المستخدمة: ص. ١١٩.
٤. الطحاوي، محمد. (٢٠١٩). التحوط وإدارة المخاطر. الإسكندرية: دار الجامعات المصرية. الصفحة المستخدمة: ص. ٧٩.
٥. الزيد، هناء. (٢٠٢١). النماذج الكمية في إدارة مخاطر المحافظ الاستثمارية. الكويت: منشورات جامعة الكويت، قسم إدارة الأعمال. الصفحة المستخدمة: ص. ٢١.
٦. الحريري، زيد. (٢٠٢١). إدارة المخاطر وأساليب التحدي. بيروت: دار الروافد الثقافية. الصفحة المستخدمة: ص. ٥٩.
٧. المجالي، عبدالسلام فاضل. (٢٠١٧). إدارة المخاطر في الأسواق المالية. عمان: دار اليقظة العربية للنشر والتوزيع. الصفحة المستخدمة: ص. ١٠٤.
٨. حمود، نبيل. (٢٠٢٢). استراتيجيات إدارة المخاطر المعاصرة. القاهرة: دار الفكر العربي. الصفحة المستخدمة: ص. ١٢٣.

٩. مجلة دراسات إدارية ومالية، جامعة بغداد. (٢٠٢٣). المخاطر والإدارة الذكية. المجلد ١٨، العدد ٢، ص. ٤٤
١٠. مجلة التمويل والاستثمار العربي. (٢٠٢٢). تحليل المخاطر المالية في ظل الذكاء الاصطناعي. العدد ٢٣، ص. ٣٨

• المراجع الفارسية:

١. قاسمي، محمدمهدي. (٢٠٢٠). إدارة المخاطر في الاستثمار. طهران: منشورات آريا نگار. الصفحة المستخدمة: ص. ٢٧
٢. شريفى، علي. (٢٠٢١). استراتيجيات اتخاذ القرار المالي بمنهجية إدارة المخاطر. طهران: منشورات مهتاب دانش. الصفحة المستخدمة: ص. ٤٩
٣. توكلى، سعيد. (٢٠٢٢). المشتقات المالية وتغطية المخاطر في سوق رأس المال. طهران: منشورات البورصة والأوراق المالية. الصفحة المستخدمة: ص. ٩١
٤. ناصري، بروين. (٢٠٢٠). الإدارة الحديثة للمخاطر والتقنيات الناشئة. طهران: نشر ترمه. الصفحة المستخدمة: ص. ٥٩
٥. رحمانى، علي. (٢٠٢٠). البنى التحتية المعلوماتية في اتخاذ القرارات المالية. طهران: المعهد العالي لتعليم المصرفية الإيرانية. الصفحة المستخدمة: ص. ٧٥
٦. كريمى، منيرّه. (٢٠٢٣). الحوكمة المؤسسية وإدارة المخاطر. طهران: منشورات علم الاقتصاد الحديث. الصفحة المستخدمة: ص. ١٠٢

