

المحور الرابع : التنوع الأمثل و نظرية markowitz

العوامل المؤثرة على مستوى المخاطرة للمحفظة المالية

يمكن إجمال العوامل التي تؤثر على مخاطرة المحفظة المالية في ما يلي:

- معامل الارتباط بين عوائد الأصول المكونة للمحفظة المالية؛
- عدد الأوراق المالية ونوعيتها المكونة للمحفظة المالية (التنوع وتخفيض المخاطرة)؛
- توزيع رأس المال على أصول المحفظة المالية.

3-1- معامل الارتباط بين عوائد الأصول المكونة للمحفظة المالية

تساهم درجة الارتباط بين عوائد أصول المحفظة المالية بدرجة كبيرة في التأثير على المخاطرة، حيث يقيس معامل الارتباط نسبة التغير بين متغيرين اثنين فإذا زاد أو نقص أحد المتغيرين ماذا ينعكس على المتغير الآخر، حيث يكون هذا الانعكاس أو الأثر ايجابيا أو سلبيا، وتأخذ قيمة معامل الارتباط قيمة تتغير بين (-1) و (+1) فإذا كان معامل الارتباط موجبا انخفض أثره على تقليل المخاطرة أما إذا كان سالبا كان تأثيره على تقليل المخاطرة أكبر. ومنه يجب على مدير المحفظة أن يولي اهتماما كبيرا لدرجة الارتباط بين عوائد أصول المحفظة. ويمكن تحديد الحالات التي يأخذها معامل الارتباط كالتالي:

أ- حالة الارتباط التام الموجب: وهي الحالة التي يكون فيها معامل الارتباط موجبا ومساويا +1 بمعنى أنه إذا زاد عائد الورقة المالية الأولى زاد عائد الورقة المالية الثانية بنفس المقدار ونفس النسبة، فهذه الحالة من الارتباط غير مفضلة نهائيا حيث أنها لا تقلل من المخاطرة في حالة التنوع. لا بل تعتبر كأن المستثمر قام بشراء أسهم من شركة واحدة. فتأثير هذه الحالة يعتبر صفر بالنسبة للمخاطرة، ولكن كلما قل الارتباط عن الواحد كلما كان أفضل لتخفيف المخاطرة.

ب- حالة عدم الارتباط: يكون الارتباط بين عوائد الأصلين مساويا للصفر أي لا يوجد أي درجة ارتباط بينهما فهذه الحالة أفضل من حالة الارتباط الموجب التي يمكن أن تصل إلى درجة الارتباط التام. فالتنوع بين عدد كبير من الأصول المالية للمحفظة وليس لهم أي درجة من الارتباط يكون تأثيره في تخفيض المخاطرة أقوى من حالة الارتباط التام الموجب.

ج- حالة الارتباط التام السالب: وهي الحالة التي يكون فيها معامل الارتباط سالبا ومساويا (-1) بمعنى أنه إذا زاد عائد الورقة المالية الأولى نقص عائد الورقة المالية الثانية بنفس المقدار ونفس النسبة، فهذه الحالة من الارتباط هي المفضلة حيث أنها تقلل من المخاطرة في حالة التنوع. ولكن كلما قل الارتباط عن الواحد كلما كان ضد تخفيف المخاطرة.

3-2- عدد الاستثمارات المكونة للمحفظة

يقصد بالتنوع التعدد والتنوع في المحفظة المالية فيما بين أدوات مالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل ولمؤسسات متعددة في قطاعات اقتصادية مختلفة محليا ودوليا لتخفيض المخاطر التي قد تتعرض لها المحفظة. والتنوع في حد ذاته لا يمثل طوق النجاة للمستثمر، إذ يجب أن يبني على مبادئ وأسس علمية (التنوع الكفء) وليس تنوع جزافي وعشوائي قد يضع على المستثمر مكاسب كان من الممكن تحقيقها لو أحسن تنوع محفظته المالية. وهنا يمكن التمييز بين النوعين التاليين:

أ- التنوع الساذج: يقصد به الاختيار العشوائي للأصول المالية المكونة للمحفظة المالية دون دراسة أو تحليل هذه الأصول، وفلسفة هذا النوع من التنوع تقوم على أنه كلما زاد عدد الأصول المالية بالمحفظة ينخفض حجم المخاطر الكلية لها، ولكن يجب عدم المغالاة في التنوع وإلا انجر عنه آثار عكسية منها صعوبة إدارة المحفظة المالية واتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة إضافة إلى ارتفاع تكاليف شراء أصول المحفظة.

ب- تنوع ماركويتز: يعتمد هذا الأسلوب من التنوع على الطرق العلمية الصحيحة في اختيار أصول المحفظة، وبعد دراسة جيدة مع مراعاة معامل الارتباط بين عوائد أصول المحفظة المالية،

فإذا كانت العلاقة طردية بين عوائد الأصول ارتفعت درجة المخاطرة والعكس صحيح، وكما انخفضت قيمة معامل الارتباط بين عوائد الأصول المكونة للمحفظة المالية انخفضت مخاطر هذه المحفظة والعكس صحيح.

3-3- توزيع رأس المال على المحفظة المالية

يقصد به الأوزان النسبية الممنوحة لكل أصل من الأصول المالية الداخلة في تكوين المحفظة المالية، فكلما تم إعطاء الأصول المالية ذات العوائد العالية والتي تكون من شركات قوية راسخة في السوق وتكون مخاطرها قليلة القسم الأكبر كلما كان دخل المحفظة المالي في السوق ووضعها أسلم للمخاطرة.