

ملاحظات:

ملاحظات في الفصل الخامس:

1. المخاطر النمطية: عرفت في الفصل الرابع المبحث رقم أربعة الصفحة رقم

.....

2. اللازب: لسان العرب دار الفكر ودار جادر ببيروت - المجلد الأول ص

738. القاموس الجديد - الشركة التونسية ص 932.

3. σ^2 إذا كان X متغير عشوائي و a, b مقدارين ثابتين فإن (معادلة كوتزا

ياتس ص 542):

$$\begin{aligned}\text{var}(aX + b) &= a^2 \text{var}(X) \\ \text{var}(aX + b) &= E[(aX + b) - E(aX + b)]^2 \\ &= E[(aX + b) - (aEX + b)]^2 \\ &= E[(aX + b) - a\bar{X} - b]^2 \\ &= a^2 E[X - \mu]^2 \\ &= a^2 \text{var}(X)\end{aligned}$$

منها :

$$\begin{aligned}&= E(w_1 r_1 - w E r_1)^2 \\ &= E(w_1 r_1 - w \lambda)^2 \\ &= w^2 E(r_1 - \lambda)^2 \\ &= w^2 \text{var}(r_1)\end{aligned}$$

$$\rho_{12} = \frac{\text{cov}(r_1 r_2)}{\sqrt{\text{var}(r_1)} \sqrt{\text{var}(r_2)}}$$

$$\rho = \frac{\sigma_{12}}{\sigma_1 \sigma_2}$$

$$\therefore \frac{\sigma_{12}}{\sigma_1 \sigma_2} \sigma_1 \sigma_2 = \sigma_{12}$$

$$w_1 w_2 \sigma_{12} = w_1 w_2 \rho \sigma_1 \sigma_2$$

عليه

5. β_0 غائب عن النموذج بالرجوع إلى النظرية المالية والتطبيق نموذج)

(CAPM) في المعادلة رقم [3-5] وجد أن قيمة β_0 يمكن أن يكون تقديرها

قريب من الصفر في المتوسط، ولكن معظم التطبيقات التي أجريت لتقدير

قيمة β_0 وجدت أنها تختلف عن الصفر وأن العدم $\beta_0 = 0$ يمكن اختباره

بافتراض الإحصاء t المقارن يمكن أن يكون أكبر من القيمة الحرجة في

بعض نقاط الاحتمال المحددة. وفي المتوسط يمكن لمستخدم نموذج)

(CAPM) أن يتوقع تقدير القيمة β_0 تساوي الصفر ومن هنا جاءت

أهمية استخدام نموذج (1996) Brendt (CAPM).

المراجع

المراجع العربية:

- التقارير السنوية لسوق الخرطوم للأوراق المالية

التقرير الأول 1995

التقرير الثاني 1996

التقرير الثالث 1997

التقرير الرابع 1998

التقرير الخامس 1999

التقرير السادس 2000

التقرير السابع 2001

التقرير الثامن 2002

التقرير التاسع 2003

- حنفي, عبد الغفار, (1995), البورصات – الأسهم – سندات – صناديق الاستثمار – الإسكندرية, المكتب العربي.
- الحناوي, د. محمد صالح, (2000), تحليل وتقييم الأسهم والسندات – الدار الجامعية – الإسكندرية – ج.م.ع.
- جيليا تريك, أدوارد (2000) الاستثمار في البورصة – سلسلة كليفس نوتس – دار الفاروق للنشر والتوزيع – ج.م.ع.
- زكريا, أيمن محمود (1998) تقويم أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية – رسالة ماجستير جامعة أمدرمان الإسلامية (غير منشور)
- سليمان, طلال حسن محمد (1998), المخاطرة والعائد في الاستثمار المالي بالتطبيق على سوق الخرطوم للأوراق المالية – رسالة ماجستير – جامعة أمدرمان الإسلامية (غير منشور)
- سلافة عبد الوهاب وصافيناز داوؤد – أبريل 2004م
- بحث تخرج – جامعة الأحفاد للبنات – مدرسة العلوم الإدارية (غير منشور)
- سالم, عبد الله (1996), الخصخصة وتقييم الأصول والأسهم في البورصة – مكتبة النهضة المصرية – القاهرة – ج.م.ع.

- صالح, د. فتح الرحمن علي – أبريل 2003 - مخاطر وعوائد الاستثمار في الأوراق المالية وكيفية قياسها – المعهد العالي للدراسات المصرفية –
- دورة صناعة الصناديق والمحافظ الاستثمارية (محاضرة) الخرطوم – السودان.
- الصالح، د. م. أحمد يوسف و د. م. سهيل خياط (2000) - مبادئ في الإحصاء وتصميم التجارب (الجزء النظري) - كلية الزراعة – جامعة البعث – مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية- سوريا.
- عبد اللطيف, د. أحمد سعد (1994) بورصة الأوراق المالية – جامعة القاهرة – القاهرة – ج.م.ع.
- الغرفة التجارية الصناعية بالمدينة المنورة – 1415هـ - دليل رجال الأعمال في تحليل القوائم المالية والاستثمار بالأسهم – دار عكاظ للطباعة والنشر – جدة – المملكة العربية السعودية.
- قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 1994م دار المركز الإسلامي الأفريقي للطباعة – السودان.
- قانون صكوك التمويل لسنة 1995م – جمهورية السودان.

- متولي, د. عصام الدين محمد (2002 - 2003) - تطوير التقارير والقوائم المالية المنشورة لتنشيط كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية - دار جامعة أمدرمان الإسلامية للنشر.
- الوندأوي, د. علي فاطن (2001) - تقييم الأوراق المالية - ورقة - جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية - السودان.
- وينستون, فرد, يوجين براجام (مترجم) تعريب د. عبد الرحمن دعالة ببله, عبد الفتاح السيد النعام - 1993 - التمويل الإداري - الجزء الثاني - المملكة العربية السعودية - الرياض.
- الهواري, د. سيد - (1983) - إدارة البنوك - مكتبة عين شمس - القاهرة - ج.م.ع.
- هنيدي, د. منير (1992) - الأوراق المالية وأسواق رأس المال - مركز الدلتا للطباعة - مصر.

المقابلات الشخصية:

- بعض المستثمرين الموجودين داخل قاعة تداول سوق الخرطوم للأوراق المالية (2004).
- العاملين في دائرة الدراسات والأعلام.
- العاملين في دائرة شئون الوكلاء والقاعة.
- مندوبي شركات الوكالة.

المراجع الأجنبية

- Alessadro Roncalgia, (1985), The International Oil Market, Edited by J.A. Kergel. The Macmillan Press LTD, UK
- Black, Fisher, Michael C. Jensen, and Myron Schools (1972), The Capital Assets Pricing Model: Some Empirical Tests, in Michael C. Jensen, ed., studies in the theory of capital markets, New York: Praeger, PP.79-121.
- Chris Brooks and olan T. Henry, the impact of news on Measure of undiver sifiable Risk: Evidence from the U.K. stock market. 2000 the university of Mel Bourn – Victoria 3 olo – Australia. February 2000.
- Chirst, Corlf. 1983 "can stock market forecast?". Econometric, 51:1 January.
- Damodar N. Gujarati, Basic Econometrics Fourth Edition, International Edition, 2003 Me Graw Hill, Higher Education.
- Damodar N. Gujarati, student solutions manual for use with basic Econometrics, Fourth Edition, Mc Graw Hill, 2003.
- Ernst R. Berndt, the practice of econometrics classic and contemporary 1996, Addison Wesly, publishing company inc.
- Gitman, Lawrence J., 2003. principles of Managerial finance, Tenth Edition, Addison Wesley, publishing company, Inc.

- Gujarti, Damodan N., 2003 Basic Econometrics, Fourth Edition, International Edition – Mc Graw- hill higher Education, 2003.
- Gujarti, Damodan N.
- Hat R. varian, Micro economic Analysis, third Edition, w.w. Norton company, New York – USA. 1992.
- Hui Guo Robert White Law, Risk and Return: some New Evidence, working paper 2001-001A.
- <http://www.stls.frb.org/reseach/wp/2001-001.html>, 2001.
- Lawrence J. Gitman, Principles Of Managerial Finance, Tenth Edition, Addison Wesley, United State, 2003.
- Markowitz, H.M (1959), Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investment, Wiley and Chapman and Hall.
- Murray R. Spiegel, Schamu's outline of theory and Problems of Statistics in SI Units, First Edition, 1972, Mc Graw Hill Book Company (UK) limited.
- N.R. Paine, (1966), A case A study in Mathematical Programming of Portfolio Selections, Applied Statistics, Vol.1, PP. 24-36.
- The Penguin Dictionary of Economics, (2003), seven edition.
- William R. Lasher, 2000, Nichols College – Practical Financial Management, Second Edition, South Western College Publishing, UK.

بسم الله الرحمن الرحيم

ملحق رقم (1)

طريقة التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية

1.الوكلاء:

* كيف تنشأ العلاقة بين الوكلاء والمستثمرين؟

.....

.....

.....

* كيف يتم اختيار الوكيل للمستثمر أو العكس وعلي أي أساس في كلا

الحالتين؟

.....

.....

*..... هل توجد قواعد وأسس معينة أم بسؤال

المستثمر في موقعه أو العكس؟

.....

.....
.....
.....
5. هل تنتج هذه النماذج درجات متشابهة من حيث المخاطرة والعائد

للورقة المالية المراد الاستثمار فيها؟

.....
.....
6. ما هي درجة الوعي المالي للمستثمرين المتعامل

معهم

1. عالية

2. جيدة

3. متوسطة

د. ضعيفة

ملحق رقم (2): المصادر الشائعة للمخاطر المؤشرة على المدراء

الماليين وحملة الأسهم (المستثمرين).

الوصف	مصدر المخاطرة
<p>أن لا تستطيع المؤسسة تغطية تكاليف التشغيل. ويمكن التعرف على ذلك باستقرار عائدات المؤسسة وبهيكل تكاليفها (التشغيلية) (الثابتة والمتغيرة).</p> <p>أن لا تستطيع المؤسسة الإيفاء بمستلزماتها المالية ويمكن معرفة ذلك بمعرفة توقع المؤسسة لتدفقات رأس المال التشغيلي وبمعرفة التكاليف الثابتة المطلوبة.</p>	<p>1. المخاطر الخاصة بالمؤسسة.</p> <p>:</p> <p>* مخاطر الأعمال</p> <p>* المخاطر المالية</p>
<p>فرصة تغير معدل فائدة المخاطرة يؤثر عكسياً على قيمة الاستثمار. معظم الاستثمارات تخسر قيمتها عندما ترتفع معدلات فائدة المخاطرة وترتفع قيمتها عندما تنخفض معدلات الفائدة.</p> <p>عدم سهولة تسهيل الاستثمارات عند مستوى مقبول من الأسعار. والسيولة تتأثر تأثراً ملموساً بحجم واتساع السوق</p>	<p>2. المخاطر الخاصة بحملة</p> <p>الأسهم:</p> <p>* معدل فائدة المخاطرة</p> <p>* سيولة المخاطرة</p>

<p>الذي تتداول فيه الاستثمارات.</p> <p>احتمال انخفاض قيمة الاستثمار بسبب تغير عوامل السوق</p> <p>المستقلة عن الاستثمار مثل (الاقتصاد، السياسة والأحداث الاجتماعية) وبصفة عامة إذا زاد حجم الاستثمارات زادت قيمة المخاطرة وإذا قل حجم الاستثمار قلت قيمة المخاطرة.</p>	<p>مخاطر السوق *</p>
<p>احتمال أن تؤثر الأحداث الغير متوقعة إيجابياً على قيمة استثمار المؤسسة أو حملة الأسهم. مثل الأحداث غير المتكررة أو غير المعتادة كأن تقرر الحكومة سحب دعم أحد الأدوية الشعبية يؤثر ذلك على شريحة صغيرة من المؤسسات وحملة الأسهم.</p> <p>كشف توقعات التدفقات النقدية المستقبلية لمواجهة التغير في سعر العملة. إذا احتمال التغير في سعر العملة عن الحد الغير مقبول بالتالي يزيد خطر التدفق النقدي مما يؤدي إلى انخفاض في قيم المؤسسة أو المستثمر.</p> <p>احتمال التغير في مستوى الأسعار المسبب بواسطة التضخم أو</p>	<p>3. المخاطر المشتركة</p> <p>((المؤسسة وحملة الأسهم):</p> <p>مخاطر الأحداث *</p> <p>تغيير معدل سعر المخاطرة *</p> <p>مخاطرة القوة الشرائية *</p>

مخاطر الضرائب *

الانكماش الاقتصادي يؤشر سلباً على التدفقات النقدية
للمؤسسة أو المستثمر وكذلك على قيمة تلك التدفقات
وبطبيعة حال المؤسسة أو المستثمر الذي يتحرك في نفس
الاتجاه العام لتغير الأسعار يكون له معدل مخاطرة قوة
شرائية منخفض.
والذين يتحركون في الاتجاه العكس لاتجاه تغير الأسعار
يحصلون على معدل مخاطرة مرتفع.
احتمال حدوث تغير غير مرغوب في قانون الضرائب فإن
المؤسسة أو المستثمر ذوي القيم الحساسة لتغير قانون
الضرائب سوف يتحملون خطراً أكبر.

ملحق رقم (3)

الانحدار من نقطة الأصل :Regression Through The Origin

طبق (Gujarti 2003) نموذج CAPM كمثال لمعادلات ذات المتغيرين

من النوع (PRF) (Population Regression Function) وأعتبر أن نموذج

CAPM من النماذج الجذابة.

في هذه النماذج الجزء المقطوع غائب أو يساوي الصفر لأن الانحدار من

نقطة الأصل. والمعادلة هي:

$$y_i = \beta_j x_i + u_i \quad (1)$$

حيث يمكن وصف مكافئ الخطر

$$(ER_i - R_f) = \beta_j (ER_m - R_f) \quad (2)$$

حيث أن:

ER_i : العائد المتوقع من السهم i

ER_m : العائد المتوقع من محفظة السوق

R_f : معدل العائد عديم المخاطرة (السندات الحكومية ذات 90 يوماً)

β_j : معامل Beta, مقياس المخاطرة النمطية مقياس معدل العائد للأصل i

h الذي يتغير مع حركة السوق

مع ملاحظة أن β_j هي المتغير المستقل

إذا كانت أسواق المال تعمل بكفاءة فإن نموذج CAPM POSTULATES

أن الأصل i's يتوقع مكافئ المخاطرة يساوي $(ER_i - R_f)$ وهو مساوي لمعامل

الأصل β مضروب في مكافئ المخاطرة السوقي المتوقع $(ER_m - R_f)$.

من أجل التطبيق فإن المعادلة رقم [2] يمكن التعبير عنها :

$$R_i - R_f = \beta_i(R_m - R_f) + u_i \quad (3)$$

$$R_i - R_f = \beta_0 + \beta_i(R_m - R_f) + u_i \quad (4)$$

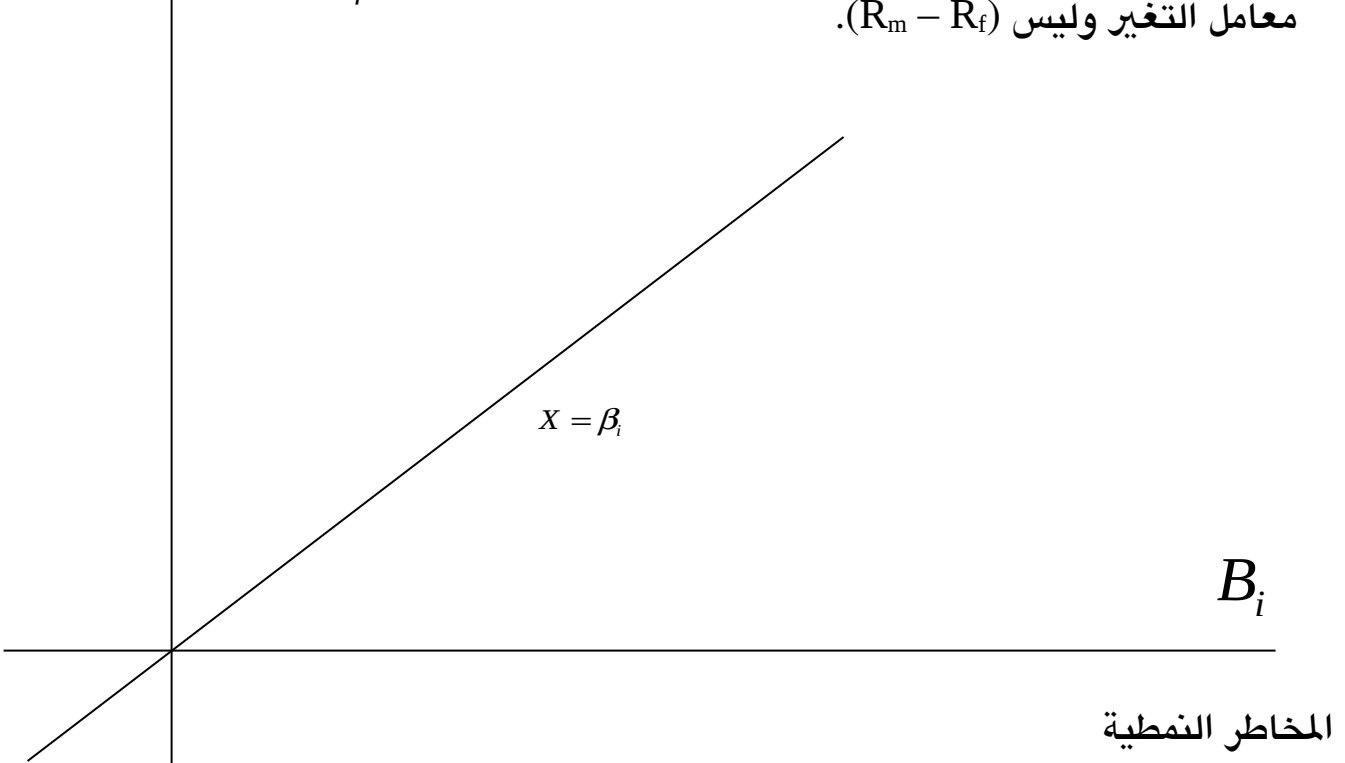
النموذج الأخير رقم (4) يوضح نموذج CAPM $\beta_0 = 0$ في المعادلة رقم)

(4) المتغير التابع y هو $(R_i - R_f)$ المتغير المستقل أو المشروح X هو β أو

$(R_i - R_f)$

معامل التغير وليس $(R_m - R_f)$.

مكافئ المخاطرة للأصل



0

The Market Module Of Portfolio theory

($\beta_0 = 0$ assuming)