

Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.17.55.1.10

قياس مخاطر التداول بالعملات الافتراضية/دراسة تحليلية في أسواق الفوركس

الباحث: حنان محمد إبراهيم
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

hanan.mohamed0754@gmail.com

أ.د. عبدالعزيز شويش عبد الحميد
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

Azizshwaish@yahoo.com

المستخلص:

سعى البحث الى التعرف على العملات الافتراضية وطبيعتها ونشوتها وكيفية اصدارها والتعرف على آلية التداول والاستثمار بالعملات الافتراضية في أسواق الفوركس. وتمثلت مشكلة البحث بالسؤال الرئيسي ماهي مخاطر التداول بالعملات الافتراضية وما العوائد التي يحصل عليها المستثمرون بهذه العملات؟ وتضمن البحث فرضيتين الاولى: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين عوائد ومخاطر المحافظ المكونة من العملات الافتراضية. اما الفرضية الثانية: هناك فروق في أثر كل عملة من العملات الافتراضية على عوائد ومخاطر المحفظة الاستثمارية المؤلفة من هذه العملات. اما الجانب التحليلي فقد اختبر العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام نسبة شارب للتعرف على درجة مخاطر التداول بالعملات الافتراضية في سوق الفوركس موضوع البحث وذلك عن طريق تحليل البيانات (يومية) من مؤشرات او نوافذ التحليل المالي لدى اسواق الفوركس والتي تم الحصول عليها من مواقع او منصات التداول. وتوصل البحث الى عدة استنتاجات من اهمها ان التقاب العالي بسبب المضاربات يجعل من هذه العملات عرضة للاستغلال مما يخلق مشاكل فنية ومخاوف لدى المتعاملين بها الشراء بقيمة منخفضة ثم اعادة بيعها عند استقرار اسعارها يعمل دائما على اعادة التوازن لسوق العملات الافتراضية، وان نتائج مؤشر شارب اعلى نسبة لعملة الزيكاش ويعني ذلك ان اداء المحفظة ممتاز وهي ذات مخاطر شبه معدومة وعوائد مرتفعة وادنى نسبة كانت لعملة البتكوين أي ان اداء المحفظة كان جيدا وذو مخاطرة متوسطة وعائد مقبول، والنتيجة تشير الى مدى دقة مؤشر شارب في قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية كما ان المحافظ التي تتضمن العملات محل الدراسة تكون جيدة وممتازة وفق التحليل من خلال بعد هامش الربح وحجم التداول ومعدل العوائد المتحققة، ومن الممكن ان تجلب عوائد ترضي المستثمرين بنسب مختلفة ومخاطر مقبولة.

الكلمات المفتاحية: العملات الافتراضية، مخاطر العملات الافتراضية، اسواق الفوركس، نسبة شارب.

Measuring the Risks of Trading with Virtual Currencies An Analytical Study of the Forex Markets

Prof. Dr. Abdulaziz S. Abdulhameed
College of Administration and Economics
Tikrit University

Researcher: Hanan Mohamed Ibrahim
College of Administration and Economics
Tikrit University

Abstract:

The research sought to identify virtual currencies, their nature and evolution, how to issue them, and to identify the mechanism of trading and investing in virtual currencies in the forex markets. The main question of the research problem, was what

are the risks of trading in virtual currencies and what are the returns that investors get in these currencies? The research included two hypotheses, the first: There is a significant correlation between the returns and risks of portfolios composed of virtual currencies. As for the second hypothesis: there are differences in the impact of each of the virtual currencies on the returns and risks of the investment portfolio composed of these currencies. As for the analytical side, we tested the relationship between the study variables by using the Sharpe ratio to identify the degree of risk of trading in virtual currencies in the forex market in question, by analyzing data (daily) from indicators or financial analysis windows in the forex markets. The research reached several conclusions, the most important of which is that the results the high volatility due to speculation makes these currencies vulnerable to exploitation, which creates technical problems and fears for dealers. Buying at a low value and then reselling them when their prices are stable always works to restore balance to the currency market, of the Sharp index have the highest percentage for the Zcash currency, which means that the performance of the portfolio is excellent and has almost zero risk, high returns and the lowest ratio for Bitcoin, that is, the performance of the portfolio was good, with medium risk and an acceptable return. The result indicates the accuracy of the Sharp index in measuring the risks of the investment portfolio, as well as the portfolios that include the currencies under study are good and excellent according to the analysis through the profit margin dimension, trading volume and the rate of returns achieved, and it is possible to bring returns that satisfy investors with different rates and acceptable risks

Keywords: crypto currencies, crypto currency risks, forex markets, Sharp.

المقدمة

ان التطور التكنولوجي ووسائل الاتصالات الحديثة ادت الى نشأة انواع جديدة من العملات الافتراضية التي سهلت من عملية التبادل بين الافراد في العالم الافتراضي وان من الاسباب التي ادت الى ظهور هذا النوع من العملات الازمة المالية عام ٢٠٠٨ وفقدان ثقة المستثمرين بالاقتصاد التقليدي لذلك ظهرت اول عملة افتراضية سميت البتكوين على يد ساتوشي ناكاموتو، واعتبرت اول نظام نقدي للدفع الالكتروني والتعامل يكون مباشرا بين المستخدمين دون الحاجة الى طرف وسيط واعتماد مبدأ التشفير والابتعاد عن مركزية المصارف وعدم خضوعها لقوانين ورقابة البنوك المركزية او سلطات الدول وتكون هذه العملة مخزنة في محافظ على الانترنت، وان انتشار التعامل عبر سوق الفوركس على نطاق واسع جاء نتيجة لما تحظى به من اهتمام كبير من قبل المستثمرين الافراد والمضاربين او المؤسسات المالية المختلفة اذ اصبحت الاموال المتداولة يوميا تزيد عن ٥ ترليون دولار مقارنة بسوق نيويورك، طوكيو وسوق لندن، وليس محظ الصدفة وانما للأهمية التي تتمتع بها هذه السوق والارباح الخيالية التي حققها المتداولون فيها مما يولد ثقافة جديدة لدى الجمهور تمثلت بالاتجاه المتزايد نحو الاستثمار دون حاجة المستثمر الى ان يمتلك رأس مال كبير وامكانات عالية.

المحور الاول: منهجية البحث

اولاً. مشكلة البحث: نظرا لما تميزت به العملات الافتراضية من مزايا وما تنطوي عليه من مخاطر فإنها تختلف جذرياً عن الأدوات التقليدية لتعقيد الجوانب الفنية والمالية والنقدية والقانونية

لها، ولذلك فإن المحفظة الاستثمارية التي تحتوي على مكونات من العملات الافتراضية هي محفظة شديدة الخطورة.

تتمحور مشكلة البحث حول كيفية إدارة المخاطر في محفظة استثمارية تحتوي على موجودات شديدة الخطورة كالعملات الافتراضية في إطار أسواق التداول الإلكتروني ماهي مخاطر التداول بالعملات الافتراضية، ماهي طبيعة أسواق التداول الإلكتروني (الفوركس)؟ وما آلية التداول بها؟

ثانياً. أهمية البحث: تتركز أهمية البحث في إنه يبحث موضوعاً حيوياً ومعاصراً يحظى باهتمام الباحثين والمستثمرين والسلطات المالية ألا وهو العملات الافتراضية التي أصبحت موضوع الساعة وماهي التعقيدات الكامنة فيها من حيث جوانبها الفنية والمالية والقانونية.
ثالثاً. فرضيات البحث: يسعى البحث الى اختبار الفرضيات وعلى النحو الآتي:
الفرضية الأولى: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين عوائد ومخاطر المحافظ المكونة من العملات الافتراضية.

الفرضية الثانية: هناك فروق في أثر كل عملة من العملات الافتراضية على عوائد ومخاطر المحفظة الاستثمارية المؤلفة من هذه العملات.

رابعاً. أهداف البحث: يهدف البحث الى تحقيق الآتي:

- أ. التعرف على العملات الافتراضية وطبيعتها ونشئها وكيفية اصدارها.
- ب. التعرف على آلية التداول والاستثمار بالعملات الافتراضية في أسواق الفوركس.
- خامساً. منهج البحث:** اعتمد الباحثان في منهج البحث على الربط بين اسلوبين رئيسيين الاول وصفي اعتمد على الدراسات والادبيات السابقة النظرية التي تناولت الموضوع والثاني تحليلي من خلال دراسة نسبة شارب لقياس مخاطر واداء المحفظة التي تتضمن هذا النوع من العملات.
- سادساً. حدود البحث:**

- الحدود الزمانية: تتمثل الحدود الزمانية للدراسة من الفترة ٢٠٢٠/١/١-٢٠٢٠/٣/٣١.

- الحدود المكانية: أسواق التداول الإلكتروني الدولية

- سابعاً. مجتمع البحث:** يمثل مجتمع الدراسة العملات الأكثر تداولاً في اسواق الفوركس، اما عينة الدراسة فقد تضمنت ٣ عملات افتراضية وهي: (بتكوين، بيركوين، زيكاش)
- ثامناً. متغيرات البحث:** ان المتغيرات المستخدمة في البحث كمتغيرات مستقلة هي اسعار صرف العملات الافتراضية اما المتغير التابع فهو عوائد السوق الإلكتروني (سوق الفوركس).

المحور الثاني: الإطار النظري

العملات الافتراضية: لقد تعددت اساليب الاستثمار ووسائله مما فرض على المستثمر فهم العديد من الجوانب الهامة للقيام بالعمليات المالية والاستثمارية بأكفاً الطرق واتخاذ القرار الاستثماري المناسب في سبيل تحقيق أفضل العوائد في ظل مستوى منخفض من المخاطر، وازدادت اهميتها بوجود الاسواق المالية الإلكترونية مما دعا الى زيادة الاهتمام بهذا النوع من العملات والاستثمار بها التي شهدت العديد من التقلبات في الاسعار والعوائد والمخاطر وخاصة في اسواق التداول الإلكتروني الفوركس عبر منصات تداولها.

اولاً. مفهوم العملات الافتراضية: عرفت العملات الافتراضية من قبل صندوق النقد الدولي على انها "تمثيل رقمي للقيمة تصدر عن مطورين خاصين وتحفظ في وحدة الحساب الخاص بهم" اما

البنك المركزي الأوروبي فقد عرفها على انها "تمثيل رقمي للقيمة يمكن تخزينها او تحويلها او تداولها الكترونيا لا يصدر من قبل بنك مركزي او مؤسسة نقود الكترونية او مؤسسة عامة، وليست مرتبطة بالضرورة بعملة قانونية محددة، يتم قبولها من قبل الأشخاص الطبيعيين او الاعتباريين كوسيلة للتداول" (He Dong, et al., 2016: 10)، وبالتالي نلاحظ ان اعتمادها على الوسائل الالكترونية وشبكة الانترنت وغياب الحيازة المادية هي قواسم مشتركة بين العملات الافتراضية والنقود الالكترونية، لكن أوجه الاختلاف تتمثل في كون الأخيرة هي بديل للعملة النقدية او الورقية اذ ان مسندها هي النقود ويتم تبادلها بطريقة سهلة عن طريق متعهد او وسيط، ومن اشكالها بطاقة الدفع المسبق او بطاقات الخصم وغيرها (المهداوي والعيساوي، ٢٠١٩: ٨).

وتصنف العملات الافتراضية الى نوعين:

- **العملات الافتراضية المغلقة:** تلك العملات التي لا يمكن تحويلها الى اموال حقيقية ويتم استخدامها بشكل محدود للمعاملات الافتراضية ضمن المجتمعات المغلقة فقط، وبواسطتها يمكن تحويل النقد الى عملة افتراضية وليس العكس ومن امثلة هذا النوع العملات التي تستخدم في شراء الالعاب والتطبيقات الالكترونية دون اي ضرائب كعملة الماستر كوين.

- **العملات الافتراضية المفتوحة:** هذا النوع من العملات يمكن تحويلها الى اموال عن طريق استخدام الاجهزة المخصصة لتحويل العملة الافتراضية كالصراف الالي ومن هذه العملات البتكوين والايثيريوم والريبيل وبتكوين كاش ولايت كوين وايوتا وكادرانو ونيم وداش ومونيرو وبتكوين جولد وكوتم وستاريل و عملات اخرى (الشيخ، ٢٠١٩: ٨٩).

ثانياً أنواع العملات الافتراضية: هناك أنواع متعلقة بخوارزميات التعدين المسؤولة عن عملية التشفير (الباحوث، ٢٠١٧: ٢٨) ويمكن استعراض أنواع العملات الافتراضية على سبيل المثال لا الحصر علما انها لا تخضع لمتطلبات العملات التقليدية وكالاتي:

١. **البتكوين Bit coin:** من أكثر العملات الافتراضية شهرة منذ اصدارها من قبل ساتوشي ناكاموتو في عام ٢٠٠٨ وتحتوي على عنوان رقمي يتم ربطه بمحفظة الكترونية، وعند شراء البتكوين من قبل المستخدم يتم تحويله من محفظة البائع الى محفظة المشتري بضغط زر وباستخدام التوقيع الالكتروني. وقدرت قيمته السوقية ٢٤ الاف دولار في نهاية عام ٢٠٢٠، وعدد القطع المصدرة ٢١ مليون قطعة واول عملية شراء كان لشراء بيتزا ب ١٠ الاف وحدة بتكوين في ٢٠١٠ (Brière & Signori, 2015: 2).

٢. **لايتكوين Lite coin:** تم طرح هذا النوع من العملات الافتراضية في عام ٢٠١١ وعلى يد مطورها تشارلي لي، وتعتمد على خوارزميات مختلفة في عملية التشفير، كما انها تعتبر أسهل وذات تكلفة اقل في عملية التعدين مقارنة بالأنواع الأخرى، فضلا عن سهوله تبادلها قياسا بالبتكوين مما زاد من تبادلها بين المستخدمين وعدد القطع المصدرة ٨٤ مليون قطعة.

٣. **ريبيل Ripple:** ظهرت هذه العملة في عام ٢٠١٣ من قبل ريان فوجر وكريس لارسن، واحتلت المرتبة الثالثة بين العملات الافتراضية من حيث السيولة وهي تتميز عن عملة البتكوين في انها تعمل على إبقاء النظام المصرفي التقليدي في الوقت الذي تقوم عملة البتكوين على ازاحته. (عدنان، ٢٠١٨: ٦).

٤. **ايثيريوم Ehtereum:** تم طرح هذا النوع في عام ٢٠١٥ من قبل المبرمج الروسي فيتاليك بوتين وتعتبر ثاني اكبر عمله تشفيرية لامركزية براس مال يزيد عن مليار وحدة، وتتميز هذه الأنواع

- بقدره النظام فيها على انشاء عقود ذكية تحاكي العقود التقليدية، عدد القطع قدر بـ ١٨٠٠٠٠٠٠٠ مليون قطعة.
٥. **زيكاش Zcash**: ظهر هذا النوع في عام ٢٠١٦ ويتميز عن غيره من العملات بإخفاء هوية البائع والمشتري وقيمة المعاملات في محافظ خاصة لا يمكن الاطلاع عليها الا لمن يمتلك مفتاح تلك المحافظ (Brière & Signori, 2015: 3).
٦. **البتكوين كاش**: هي ثالث أكثر العملات الرقمية شهرة، ظهرت في عام ٢٠١٧، وعدد القطع المنتجة ١٢٠٠٠٠٠٠٠ مليون قطعة. (AlHamadani, et al., 2019: 5)
- ثالثاً. مخاطر العملات الافتراضية:** بالرغم من المميزات التي تتمتع بها العملات الافتراضية الا انها تنطوي على مخاطر كبيرة، ونستعرض فيما يلي اهم تلك المخاطر: (Brière & Signori, 2010: 5)
١. **سرية وتشفير العملة:** بالرغم من اعتبار السرية أحد المميزات للعملات الافتراضية الا انها يمكن ان تستغل للقيام بعمليات غير قانونية ومشبوهة ولا يمكن تتبعها من قبل الجهات الحكومية كغسيل الأموال وبيع المنتجات الممنوعة مثل المخدرات.
٢. **عملية التعدين:** ان عملية التعدين غالباً ما تحوم حولها الشكوك والمخاوف من التلاعب او ما يعرف بـ Double Spending وهو استهلاك نفس العملة الرقمية مرتين ولتجنب هذه المخاطر يقوم المكلف بعملية التعدين بالتحقق من كل العمليات الخاصة التي تضاف الى سلسلة الكتل Block Chain لضمان عدم استخدامها، وهذا يعتمد على الثقة بالمكلف بعملية التعدين، مما يجعل هذه العملية تنطوي على نوع من المخاطرة، وان عملية التعدين ستستمر حتى سنة ٢١٤٠ لعملة البتكوين حيث يصل الى ٢١ مليون بتكوين ولكن من المحتمل ان يقف هذا الرقم عند هذا الرقم حسب تصميمه وسيتم التحكم بالسعر من خلال العرض والطلب.
٣. **تقلب سعر العملات الافتراضية:** تعرف هذه العملات بتقلباتها الكبيرة مما يصيب المستثمرين بهذه العملات بمخاوف كبيرة مما يحد من عملية انتشارها كأداة استثمارية، فعلى سبيل المثال في عام ٢٠٢١ ارتفع سعر البتكوين ليصل الى مستوى (٦٣) الف دولار امريكي وانخفض الى ٣٠ الف دولار، مما ينعكس سلبياً في عوائد الاستثمار بهذه العملات، ويرجع المتخصصون سر هذا التذبذب الى الثقة المتقلبة من قبل المستخدمين بهذه العملات ودرجة قبولها في السوق والمضاربات القوية، مما يضع شكوكاً حول مدى استدامة هذه العملات (المهداوي والعيساوي، ٢٠١٩: ١٠).
٤. **المخاطر الفنية:** تتمثل المخاطر الفنية في المشاكل التقنية التي ممكن ان تتعرض لها العملات الافتراضية التي تؤثر على أدائها مثل اختيار أنظمة اصدار الكترونية غير جيدة او معيبة ولا تواكب التطورات التقنية الحديثة، كذلك يمكن ان يؤثر سوء الاتصالات بشبكة الانترنت او أجهزة الحاسوب على أداء عملية التبادل، وهذا يعرض المستثمر الى مخاطر كبيرة.
- رابعاً. الاستثمار في العملات الافتراضية:** دفعت الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٧-٢٠٠٨ المستثمرين إلى استكشاف فرص استثمارية مبتكرة، لذلك جذبت العملات الافتراضية اهتماماً إعلامياً كبيراً وأصبحت إحدى وسائل الدفع عبر الإنترنت، كما أصبحت إحدى الموجودات التي يجري تداولها في الاسواق المالية الالكترونية (الفوركس) لمدة ٢٤ ساعة في اليوم (Balchunas, 2013: 7).

وتم استخدام العملات الافتراضية من قبل المستثمرين ومنها البتكوين لتتبع المحافظ المالية والحصول على العوائد التي ترضي المستثمرين وتشجع المتداولين في الاستمرار بالتداول بهذه العملات، إلا أن الأدبيات قد أغفلت حتى الآن الخصائص الاستثمارية لهذه العملات ومنها ان العملات الافتراضية تتميز بان لها رسوم معاملات منخفضة، وبالتالي تكون عوائدها مرتفعة، كما ان الاستثمار فيها يعتبر جذابا لأنه يقدم تنوعا عاليا، بسبب العلاقات المنخفضة ليس فقط مع الموجودات المالية التقليدية ولكن أيضاً مع الاستثمارات البديلة (Brière & Szafarz, 2012: 9).

المحور الثاني: سوق الفوركس

أولاً. مفهوم سوق الفوركس: يمكن إرجاع التعامل بالعملات الأجنبية إلى المراحل المبكرة من التاريخ، وربما يبدأ مع إدخال العملات المعدنية من قبل المصريين القدماء، واستخدام الأوراق النقدية من قبل البابليين، وبحلول العصور التوراتية، شهد الشرق الأوسط نظاماً نقدياً دولياً بدائياً عندما اكتسبت العملة الرومانية الذهبية قبولاً عالمياً تلاها الدينار الفضي، وبحلول العصور الوسطى، أصبح النقد الأجنبي إحدى وظائف الخدمات المصرفية الدولية إذ نما استخدام سندات الصرف من قبل الأمراء والتجار واستخدام أوراق الدين الدولية من قبل القوى الأوروبية الناشئة في سياق حروبهم في تلك الفترة (Archer, 2010: 3).

لذلك فان مفهوم العملة يعود الى الحضارات القديمة، لكن قدرة الفرد العادي على المشاركة في المضاربة على العملة هي مفهوم جديد نسبياً، وقد ظهر هذا المفهوم نتيجة تحسن التكنولوجيا، وزيادة سهولة الوصول إلى الأسواق، نتيجة انخفاض الحواجز أمام الدخول للمستثمرين، وارتفعت شعبية تداول العملات، مما أدى الى تزايد عدد المضاربين بالعملات في الأسواق المالية العالمية على مدار العقود الماضية واختلفت الآراء حول هذه الزيادة سواء بالسلب او الايجاب

ان سوق الفوركس من الاسواق العالمية وميدان استثماري يعنى بتنفيذ عمليات البيع والشراء للعملات الاجنبية والموجودات المالية كالأسهم والسندات والمعادن المتمثلة بالذهب والفضة والبلاتين والنفط والعقارات والعملات الافتراضية ولا يوجد مكان محدد لهذه السوق لانها سوق غير منظمة وميدانها الشبكة الدولية للإنترنت، كما انها سوق تداول عملات منتشرة في جميع أنحاء العالم. وفقاً لبنك التسويات الدولية، إذ يصل متوسط التبادل اليومي لأسواق الصرف الأجنبي الى ترليونات الدولارات هذا المقدار الهائل من حجم التداول يجعل هذا السوق أكبر سوق تداول في العالم وهو أكبر بحوالي ١٦٠ مرة من سوق بورصة نيويورك (Talebi & Gavrilova, 2014: 2).

يتم استخدام هذا السوق بشكل تقليدي من قبل الكثير من المستثمرين وصناديق التحوط لتداول العملات، لكن بعد ظهور الإنترنت وشبكات الاتصال الحديثة، أصبح السوق متاحاً لتجار التجزئة الصغار (AbuHamad et al., 2013: 3).

وان سوق الفوركس مفتوح على مدار أربع وعشرين ساعة في اليوم وخمسة أيام في الأسبوع، وبسبب التقلبات العالية في السوق، يكون من الضروري مراقبة السوق باستمرار ولكن من المستحيل على المستثمرين مراقبة السواق خلال ٢٤ ساعة، لذا يتم الاستعانة بالمستشارين الخبراء، فضلاً عن برامج الكمبيوتر التي تقوم بالتداول التلقائي بدون تدخل من البشر، وتستند إلى المنطق والانضباط (Talebi & Gavrilova, 2014: 2).

ثانياً. طرق التداول في سوق الفوركس: ان حجم تداول العملات في سوق الفوركس يكون فورياً لمعظم المشاركين اذ يتم فيه تصفية أكثر من ٩٠ بالمائة من التداولات في غضون ٤٨ ساعة، (Bickford, 2007: 3)، ولكن من الممكن التداول بالعقود المستقبلية، وتكمن الميزة الأساسية لعقود الفوركس الأجلة في انها مركزية ومنظمة بشكل أكبر، ونشر موقع Daily Forex عدة استراتيجيات لحماية الارباح وتجنب الخسائر ومن اهم هذه الاستراتيجيات هي حماية ارباحك والقبول بأرباح اقل بدل التعرض لخسائر كبيرة.

وتوفر الخبرة والمهارة في التداول والمعرفة عن هذا السوق وكيفية التداول به وتحقيق الارباح بالمستقبل، كما ان حماية الارباح ليس بالسهولة اذ يجب التحرك عند اية نقطة ارباح وتعد هذه الخطوة من شأنها حماية الاموال وخصوصا اذا كان التحرك في وقت مبكر وبسرعة لكن مع تحديد نسبة الربح الى الخسارة والقيمة المتوقعة من الاستراتيجية في عمليات التداول بالعملات الاجنبية (الفوركس) من خلال استخدام حساب تجريبي او المخاطرة بأموال قليلة اما الطريقة الاخرى فهي التداول باستخدام مجموعتين في الوقت نفسه الاولى يحدد الهدف بناء على مستوى المقاومة اذا كنت تريد التداول او البقاء في السوق لوقت اطول، اما في حالة البقاء لوقت قصير فيستخدم مستوى الدعم وبعد تحقيق اهداف المستوى الاول يكون التحرك نحو نقطة التعادل بين الربح والخسارة بما يسمح بالتداول دون مخاطرة بعد تلك النقطة وفي الخلاصة سوف تحقق ارباح اكثر من عمليات الخسارة وفق الاستراتيجيات القابلة للتطبيق وتدعم بإدارة جيدة للأموال، مع الاحتفاظ بجودة اتخاذ القرارات وفق التحليلات الخاصة بالسوق او مؤشرات التحليل الفني والقدرة على تحري الفرص التجارية الافضل وتجريب البرامج الالكترونية او طرق التداول التجريبية كالحساب التجريبي (الفوركس، ٢٠١٥: ٥-١١)

المحور الثالث: اختبار فرضيات البحث

اولاً. اختبار علاقة الارتباط بين متغيرات البحث: لتحقيق هذا الغرض استخدمت الباحثة تحليل الارتباط بيرسون في برنامج (EVEIWS10) فكانت النتائج في الجدول التالي: علما ان معامل الارتباط لمعدل العائد المحتسب وفق المعادلة المبينة في النسب المالية كانت قيمته (١).

الجدول (١): العلاقة الارتباطية بين ابعاد البحث

العملة	هامش السعر	حجم التداول	العلاقة بين العائد وهامش السعر	العلاقة بين العائد وحجم التداول
البنكوين	٠,١٩٥٧٦٩	-٠,٠٤٦٩٠٦	طردية	عكسية
بيركوين	٠,١٤٤٣١٥	-٠,٣٠٠٧٥٦	طردية	عكسية
زيكاش	٠,٠٧٧٩٨٩	-٠,١٩٦٨٩٩	طردية	عكسية

يلاحظ من الجدول:

١. ان العلاقة بين العائد وهامش السعر علاقة طردية، اي التركيز كان على العرض والطلب وايضا على الاخبار والتصريحات او المعلومات التي تجذب الانتباه والموجودة في منصات التداول وليس على تاريخ العملة، وان سعر العملة الافتراضية يحدد بقانون العرض والطلب فعندما يزداد الطلب على العملة يزداد السعر ويؤدي الى زيادة هامش السعر وبالتالي زيادة العوائد.
٢. ان العلاقة بين حجم التداول والعائد عكسية في كل العملات، ويعني هنا انه كلما قل حجم التداول ادى ذلك الى ارتفاع العوائد ويفسر بانه عندما يقل عرض العملة الافتراضية فان ذلك يؤدي الى

ارتفاع الاسعار ومن ثم زيادة العوائد مع التقليل من نسبة المخاطرة قدر الامكان وبنسب مقبولة ويعتمد ذلك على كفاءة المستشارين الماليين بتقديم معلومات عن كيفية التقليل من المخاطر وفق التحليلات الخاصة بكل عملة والموجودة على منصات التداول لهذه العملات. وفي حالة زيادة حجم التداول سيؤدي الى انخفاض العوائد وبالاتمام على عرض العملة الافتراضية ايضا والطلب عليها، فعندما يزيد العرض تنخفض الاسعار مما يؤدي الى انخفاض العوائد مع ارتفاع المخاطر المرافقة لعملية التداول او الاستثمار بهذه العملات، ووفقا لهذه النتائج تم قبول الفرضية الاولى القائلة توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين العوائد والمخاطر.

ثانياً اختبار نسبة شارب: قدم وليام شارب لقياس اداء محفظة الاوراق المالية بالاعتماد على قياس العائد والمخاطر وأطلق عليه (المكافأة التي تشبه التقلب في العائد) (محصول، محرز، ٢٠١٨: ٦٩).

$$S = (Trp-RF)/Sp$$

وتمثل:

S: مقياس شارب

Trp: معدل العائد على الاستثمار في المحفظة

RF: معدل العائد الخالي من المخاطر

SP: مخاطر المحفظة مقاسة بالانحراف المعياري.

وان ازدياد نسبة شارب يدل على خطورة الاستثمار والتحليل كما في الشكل التالي:

أ. من ٠-١: النسبة غير جيدة والمخاطر مرتفعة.

ب. من ١-٢: المخاطر متوسطة وهي نسبة مقبولة.

ج. من ٢-٣: نسبة جيدة جدا والمخاطر قليلة.

د. من ٣ فما فوق: تكون ممتازة والمخاطر فيها شبه معدومة (عمر، ربيعة، بوفليخ، ٢٠١٧: ١٠٤).

الجدول (٢): اختبار نسبة شارب

العملية الافتراضية	نسبة شارب	النتيجة
البتكوين	١,٢٣	اداء المحفظة جيد، مخاطرة متوسطة، العائد مقبول
بيركوين	٤,٠٩	اداء المحفظة ممتاز، مخاطرة شبه معدومة، العوائد مرتفعة (محفظة كفاءة)
زيكاش	٥,٩٤	اداء المحفظة ممتاز، مخاطرة شبه معدومة-العوائد مرتفعة (محفظة كفاءة)

تبيين من الجدول اعلاه ووفق تصنيف شارب للمخاطر وتقويم اداء المحفظة الاتي:

- ان نسبة شارب لعملة البتكوين (١,٢) اي نسبة منخفضة وفق تصنيف شارب لكن يعتبر اداؤها جيد لكون المخاطر متوسطة ويعود ذلك الى وجود خبرة ومهارة المدراء في ادارة السوق لكن ليس بالدرجة المطلوبة.

- اما بالنسبة لعملة بيركوين (٤,٠٩) تعتبر نسبة ممتازة والمخاطر تكاد معدومة ويعزى ذلك الى مهارة المديرين وتفوقهم في ادارة الاستثمار.

- زيكاش (٥,٩) فان النسبة ممتازة والمخاطر تكاد تكون شبه معدومة. اذن المحفظة كفاءة وفق تصنيف شارب.

- كلما كانت نسبة شارب اعلى ذلك يدل على كفاءة المحفظة وادارتها الفعالة، وهذا يتفق مع الادبيات التي تقول ان نسبة شارب كلما زادت تقود الى ان اداء المحفظة يكون جيد او ممتاز لكون المخاطر تكون شبه معدومة او قليلة وبذلك نقول عليها (محافظ كفوءة).

المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

اولاً. الاستنتاجات:

١. لوحظ وجود اقبال كبير على العملات الافتراضية والتداول بها ويتضح ذلك عند ملاحظة المنصات التي بدأت بتقديم بيانات عن جميع العملات مع وجود الشفافية واحصائيات أكثر دقة بالاستعانة بالخوارزميات لتظهر المعلومات للمستخدمين والاستفادة منها.
٢. ان التقلب العالي بسبب المضاربات يجعل من هذه العملات عرضة للاستغلال مما يخلق مشاكل فنية ومخاوف لدى المتعاملين بها الشراء بقيمة منخفضة ثم اعادة بيعها عند استقرار اسعارها يعمل دائماً على اعادة التوازن لسوق العملات الافتراضية.
٣. على الرغم من وجود مخاطر تحيط بالتداول الا ان العوائد التي تحققها المحافظ الاستثمارية ترضي المستثمرين وتغريهم للاستمرار بالتداول.
٤. ان العوائد العالية للاستثمارات في العملات الافتراضية يقلل من درجة المخاطرة التي يتعرض لها المتعاملون بها في سوق الفوركس.

ثانياً. التوصيات:

١. دراسة جوانب المخاطر التي يتعرض لها سوق الفوركس بشكل جيد والعوائد التي يمكن الحصول عليها قبل التداول والاستثمار به واي العوامل التي تؤثر على عوائد المحفظة الاستثمارية وكيف يمكن ان يقلل من مخاطر الاستثمار.
٢. دراسة العملات الافتراضية ذات التداولات القليلة لاحتوائها على عوائد وفرص ربح عال مع توفير بيئة معلوماتية لنشر ثقافة التعامل مع هذه العملات وكذلك ضرورة توفر المعلومات عن سوق العملات الافتراضية وإدراك المخاطر التي تنطوي على التداول بها من قبل ادارة المنصات ومعالجة الاسباب التي تؤدي الى انخفاض الاسعار.
٣. تعزيز وتعميق النيات وضوابط الرقابة على العملات الافتراضية لغرض تحجيم الظواهر السلبية التي قد ترافق التعامل بها ولتعزيز الثقة بها كأدوات دفع حديثة ومتطورة وكفوءة.
٤. تعميق الدراسات المتعلقة بالمخاطر التي تحيط بعمليات التداول بالعملات الافتراضية لغرض تخفيض اثارها السلبية على المحافظ الاستثمارية التي تتألف من هذه العملات.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

١. الباحث، عبد الله بن سلمان بن عبد العزيز، ٢٠١٧، النقود الافتراضية، مفهومها وانواعها واثارها الاقتصادية، بحث منشور، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، القاهرة.
٢. الشيخ، غسان محمد، التأصيل الفقهي للعملات الرقمية البتكوين نموذجاً، المؤتمر الدولي الخامس عشر لكلية الشريعة والدراسات الاسلامية، الامارات، ٢٠١٩.
٣. المهداوي، علي احمد والعيساوي، إسماعيل كاظم، ٢٠١٩، ابعاد العملة الافتراضية، بحث منشور، المؤتمر الدولي الخامس عشر لكلية الشريعة والدراسات الإسلامية، الشارقة، الامارات.

٤. عدنان، يوسف احمد، ٢٠١٨، العملات الافتراضية والمسار المجهول، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، الأردن.
٥. عمر، عبو وربيعة، عبو وبو فليح، نبيل، مؤشرات تقييم اداء المحافظ الاستثمارية دراسة وصفية احصائية لعينة من المحافظ الاستثمارية المتواجدة بالسوق المالي السعودي، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد ١ مارس ٢٠١٧.
٦. محصول، نعمان، ومحرز، نور الدين، ٢٠١٨، تقييم الاستثمار في الأوراق المالية في ظل نظرية المحفظة، بحث منشور، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد (٢)، جامعة جوان، الجزائر.
ثانيا. المصادر الأجنبية:

1. AbuHamad, Mohammed, Masnizah Mohd, and Juhana Salim, Event-driven business intelligence approach for real-time integration of technical and fundamental analysis in forex market, Journal of Computer Science 9.4 (2013), 488.
2. Al-Hamdani, Rafea Ibrahim & Mohammed, Laila AbdulKarim & Mohammed, Jamal Hadash, The Future of Bitcoin as atool for financial Development, Journal of information technology Management, 2019.
3. Archer, Micheal D., (2010), gattng Started in Currency Trading: winning in today's Forex Market.
4. Balchunas, E., (2013), Diamonds and Kazakhs and Bitcoins, Oh My: An ETF Parade. Bloomberg, 12 July.
5. Brière, M., Burgues, A. and Signori, O., (2015) Volatility exposure for strategic asset allocation. Journal of Portfolio Management 36 (3): 105-116.
6. Brière, M., Chapelle, A., and Szafarz, A., (2012), No contagion, only globalization and flight to quality. Journal of International Money and Finance 31 (6): 1729-1744.
7. Bickford, James L., Forex Wave Theory: A Technical Analysis for Spot and Futures Currency Traders: A Technical Analysis for Spot and Futures Currency Traders. McGraw Hill Professional, 2007.
8. He, Mr. Dong, et al., Virtual currencies and beyond: initial considerations. International Monetary Fund, 2016.
9. Talebi, Hossein, Winsor Hoang, and Marina L. Gavrilova, Multi-scale foreign exchange rates ensemble for classification of trends in forex market, Procedia Computer Science 29 (2014): 2065-2075.
10. Copright@2015 by Daily Forex com.
11. investing.com.