

تحليل رضا المستثمرين عن الأداء العائدي للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودي

أسم الطالب

أحمد صالح عبدالله لبي

1 - مشروع تخرج

كلية الإدارة - جامعة ميدأوشن

إشرف

د. منى مصطفى العشري

عضو هيئة التدريس - كلية الإدارة - جامعة ميدأوشن

2024 - الفصل الدراسي الأول

مقدمة الدراسة:

يمثل رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية جانباً مهماً في الأسواق المالية. ويشير المتغير التابع في هذا البحث إلى مستوى رضا المستثمرين عن أداء العائد لمحافظهم الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. ويتأثر هذا الرضا بعوامل مختلفة مثل العوائد المعدلة حسب المخاطر، والقدرة على توقيت السوق، وتأثير مؤشرات الاستدامة على إدراج القيمة في سوق الأوراق المالية (Belgacem et al., 2021; Zouaoui, 2019; Yilmaz et al., 2020). يعد فهم رضا المستثمرين أمراً ضرورياً لمديري الاستثمار وواضعي السياسات لاتخاذ قرارات مستنيرة وتعزيز الأداء العام للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية.

وقد تناولت الدراسات السابقة جوانب مختلفة من أداء الاستثمار في المملكة العربية السعودية، وسلطت الضوء على العوامل المؤثرة على أداء الاستثمار، وقدرة توقيت السوق، وكفاءة تسعير الصناديق المتداولة في البورصة (Belgacem et al., 2021; Zouaoui, 2019; Almudhaf & Alhashel, 2020). على سبيل المثال، سلط Belgacem et al. (2021) الضوء على تفوق أداء صناديق الأسهم السعودية على مؤشرها المعياري، مما يشير إلى اتجاه إيجابي في أداء الاستثمار. وعلى العكس من ذلك، قام Zouaoui (2019) بمقارنة توقيت السوق واختيار الأسهم لصناديق الاستثمار المشتركة الإسلامية والتقليدية التابعة لشركة إتش إس بي سي السعودية، مما قدم رؤى حول التحليل المقارن لهذه الصناديق. وتساهم هذه الدراسات في بناء المعرفة الحالية حول أداء الاستثمار في صناديق الاستثمار السعودية، حيث تقدم رؤى قيمة حول ديناميكيات السوق.

وعلى الرغم من الدراسات الحالية التي تتناول أداء الاستثمار في المملكة، إلا أن هناك فجوات ملحوظة في الأدبيات المتعلقة برضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. في حين ركزت بعض الدراسات على جوانب محددة مثل القدرة على توقيت السوق وكفاءة التسعير، إلا أن هناك نقصاً في الأبحاث الشاملة التي تتناول على وجه التحديد رضا المستثمرين ومحدداته في سياق صناديق الاستثمار السعودية (Belgacem et al., 2021; Zouaoui, 2019; Almudhaf & Alhashel, 2020). وتؤكد هذه الفجوة الحاجة إلى إجراء تحقيق أكثر تركيزاً في العوامل التي تؤثر بشكل مباشر على رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية.

وتتمحور مشكلة البحث حول ضرورة إجراء تحليل شامل لرضا المستثمرين عن أداء عائد المحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. ويستلزم ذلك تحديد المحددات الرئيسية لرضا المستثمرين،

وفهم تأثير ديناميكيات السوق على مستويات الرضا، وتقييم فعالية استراتيجيات الاستثمار في تلبية توقعات المستثمرين. ومن خلال معالجة هذه المشكلة، يهدف البحث إلى تقديم رؤى قيمة يمكن أن توجه مديري الاستثمار وواضعي السياسات في تعزيز رضا المستثمرين والأداء العام للمحفظة في صناديق الاستثمار السعودية.

وتكمن أهمية هذا البحث في قدرته على إطلاع مديري الاستثمار وواضعي السياسات وأصحاب المصلحة على العوامل المؤثرة على رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. ومن خلال اكتساب فهم أعمق لرضا المستثمرين، يصبح من الممكن تصميم استراتيجيات استثمارية، وتحسين كفاءة السوق، وتعزيز ثقة المستثمرين بشكل عام في السوق المالية السعودية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يساهم البحث في مجموعة المعرفة الحالية حول أداء الاستثمار في الأسواق الناشئة، لا سيما في سياق المملكة العربية السعودية، وبالتالي إثراء الأدبيات الأكاديمية وإرشاد الدراسات المستقبلية في هذا المجال.

مشكلة الدراسة:

يقدم تحليل رضا المستثمرين عن أداء عائدات المحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية العديد من الثغرات النظرية والتجريبية التي تتطلب المزيد من التحقيق. وقد استكشفت الدراسات السابقة جوانب مختلفة من أداء الاستثمار وتحسين المحفظة، وتسليط الضوء على عوامل مثل قدرة توقيت السوق، وتركيز المحفظة، ومحددات أداء صناديق الأسهم. ومع ذلك، هناك نقص في الأبحاث الشاملة التي تتناول على وجه التحديد تأثير هذه المتغيرات على رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في سياق صناديق الاستثمار السعودية.

وتتجلى الفجوات النظرية في الأدبيات الموجودة في الاستكشاف المحدود للعلاقة بين سيولة السوق ورضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. في حين تناولت الدراسات تأثير سيولة السوق على أنماط الاستثمار وإدارة الأصول في الاتحاد الأوروبي (Rizvi et al., 2020)، إلا أن هناك ندرة في الأبحاث التي تركز بشكل خاص على كيفية تأثير سيولة السوق على رضا المستثمرين في سياق صناديق الاستثمار السعودية. وتؤكد هذه الفجوة النظرية الحاجة إلى إجراء تحقيق أكثر تركيزاً في تأثير سيولة السوق على رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية.

وتسلط الفجوات التجريبية الضوء أيضاً على ضرورة دراسة تأثير إعادة توازن المحفظة وتحسين المحفظة القائمة على الخوارزمية الجينية على رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في

المنطقة الجغرافية السعودية. في حين تطرقت الأبحاث إلى أساليب إعادة موازنة المحفظة وتحسين المحفظة القائمة على التعلم الآلي (Faridi et al., 2022)، إلا أن هناك نقصاً في الدراسات التجريبية التي تتناول على وجه التحديد كيفية تأثير هذه الأساليب على رضا المستثمرين في سياق صناديق الاستثمار السعودية. تؤكد هذه الفجوة التجريبية على الحاجة إلى أبحاث محلية تأخذ في الاعتبار الديناميكيات الفريدة للسوق المالية السعودية وتأثيرها على رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية.

والسؤال البحثي الرئيسي الذي يطرح نفسه من هذه الفجوات هو: ما هو تأثير سيولة السوق، وإعادة توازن المحفظة، وتحسين المحفظة القائمة على الخوارزمية الجينية على رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية؟ يلخص هذا السؤال التركيز الأساسي للبحث، ويهدف إلى تحليل شامل لتأثير هذه المتغيرات على رضا المستثمرين وتقديم رؤية قيمة يمكن أن توجه مديري الاستثمار وواضعي السياسات في تعزيز رضا المستثمرين والأداء العام للمحفظة في صناديق الاستثمار السعودية.

أهمية الدراسة:

يعد تحليل رضا المستثمرين عن أداء عوائد المحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية له أهمية كبيرة في معالجة الفجوات النظرية والتجريبية في الأبحاث الحالية، فضلاً عن توفير آثار قيمة للممارسين وصناع القرار في المجال المالي.

وقد أبرزت الثغرات النظرية في الدراسات السابقة الحاجة إلى مفاهيم وأطر جديدة يمكنها أن تعالج بشكل فعال تأثير العوامل المختلفة على رضا المستثمرين عن أداء العائد للمحافظ الاستثمارية في صناديق الاستثمار السعودية. على سبيل المثال، يؤكد تأثير تحيزات القطيع على بناء المحفظة وأدائها، كما يتضح في حالة اليونان، على أهمية فهم التحيزات السلوكية وآثارها على رضا المستثمرين (Gavrilakis & Floros, 2021). بالإضافة إلى ذلك، فإن التأثير المتزايد للمعلومات البيئية والاجتماعية والإدارية (ESG) على قرارات تخصيص الاستثمار يؤكد على الحاجة إلى دمج اعتبارات الاستدامة في تحليل رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية (Khemir et al., 2019). وتستدعي هذه الفجوات النظرية تطوير أطر عمل مبتكرة يمكنها التقاط الطبيعة المتعددة الأوجه لرضا المستثمرين وعلاقته بعوامل الاستثمار المتنوعة.

إن الفجوات التجريبية في البحث لها آثار كبيرة على الممارسين وصناع القرار في الصناعة المالية. على سبيل المثال، فإن تحليل الأنواع المختلفة لتدفقات رأس المال، ولا سيما التمييز بين المستثمرين الأجانب

والمحليين، كما يتضح من حالة المكسيك، يسلط الضوء على أهمية فهم الدوافع المتميزة لتدفقات رأس المال وآثارها على رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية. (Ibarra & Téllez-León, 2019). علاوة على ذلك، تؤكد الدراسة حول ميل المستثمرين للمخاطر وتأثيرها على الاختيار الإرشادي لمحافظ الاستثمار المسؤولة اجتماعيًا على الحاجة إلى استراتيجيات استثمار مصممة خصيصًا تتماشى مع تفضيلات المستثمرين للمخاطر والاعتبارات الأخلاقية (Panja, 2022). وتؤكد هذه الفجوات التجريبية أهمية البحوث المحلية التي يمكن أن تطلع مديري الاستثمار وصانعي السياسات على الديناميكيات المحددة التي تؤثر على رضا المستثمرين في سياق صناديق الاستثمار السعودية.

إن آثار هذا البحث على الممارسين وصناع القرار متعددة الأوجه. أولاً، يمكن للنتائج أن توجه مديري الاستثمار في تطوير استراتيجيات مصممة خصيصًا لبناء المحفظة وتحسينها تتماشى مع تفضيلات المستثمرين وديناميكيات السوق، كما يتضح من الدراسة المتعلقة بتكوين محفظة الاستثمار من خلال المساعدة في اتخاذ القرار متعدد المعايير في سوق الأوراق المالية البرازيلية (Basilio et al., 2018). ثانياً، يمكن للبحث أن يطلع صناع السياسات على العوامل المؤثرة على رضا المستثمرين، وبالتالي تسهيل تطوير الأطر التنظيمية التي تعزز الشفافية والاستدامة وحماية المستثمرين في السوق المالية السعودية. ثالثاً، يمكن للرؤى المستمدة من تحليل رضا المستثمرين عن أداء المحفظة الاستثمارية أن تعزز عملية صنع القرار بالنسبة للمستثمرين الأفراد، ومديري الأصول، والمستثمرين المؤسسيين، وبالتالي المساهمة في تحسين نتائج المحفظة وثقة المستثمرين.

المراجع:

- Almudhaf, F. and Alhashel, B. (2020). Pricing efficiency of saudi exchange traded funds (etfs). *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(4), 793-809. <https://doi.org/10.1108/jiabr-06-2017-0082>
- Basilio, M., Freitas, J., Kämpffe, M., & Rego, R. (2018). Investment portfolio formation via multicriteria decision aid: a brazilian stock market study. *Journal of Modelling in Management*, 13(2), 394-417. <https://doi.org/10.1108/jm2-02-2017-0021>
- Belgacem, S., Ghardallou, W., & Alshebel, R. (2021). Investigating key funds characteristics influencing their investment performance in saudi arabia: a dynamic panel data approach. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), 298-311. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(2\).2021.24](https://doi.org/10.21511/imfi.18(2).2021.24)
- Faridi, S., Zaj, M., Daneshvar, A., Shahverdiani, S., & Roodposhti, F. (2022). Portfolio rebalancing based on a combined method of ensemble machine learning and genetic algorithm. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(1), 105-125. <https://doi.org/10.1108/jfra-11-2021-0413>
- Gavrilakis, N. and Floros, C. (2021). The impact of heuristic and herding biases on portfolio construction and performance: the case of greece. *Review of Behavioral Finance*, 14(3), 436-462. <https://doi.org/10.1108/rbf-11-2020-0295>
- Ibarra, R. and Téllez-León, I. (2019). Are all types of capital flows driven by the same factors? evidence from mexico. *Empirical Economics*, 59(1), 461-502. <https://doi.org/10.1007/s00181-019-01624-5>
- Khemir, S., Baccouche, C., & Damak-Ayadi, S. (2019). The influence of esg information on investment allocation decisions. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 458-480. <https://doi.org/10.1108/jaar-12-2017-0141>

- Panja, S. (2022). Does risk propensity of investors affect the heuristic choice of sri portfolio selection?—a comparison between a market portfolio and sri portfolio. *Global Business Review*, 23(6), 1481-1491. <https://doi.org/10.1177/09721509221120795>
- Rizvi, S., Mirza, N., Naqvi, B., & Rahat, B. (2020). Covid-19 and asset management in eu: a preliminary assessment of performance and investment styles. *Journal of Asset Management*, 21(4), 281-291. <https://doi.org/10.1057/s41260-020-00172-3>
- Yilmaz, M., Aksoy, M., & Tatoglu, E. (2020). Does the stock market value inclusion in a sustainability index? evidence from borsa istanbul. *Sustainability*, 12(2), 483. <https://doi.org/10.3390/su12020483>
- Zouaoui, M. (2019). Selectivity and market timing ability of fund managers: comparative analysis of islamic and conventional hsbc saudi mutual funds. *International Journal of Financial Studies*, 7(3), 48. <https://doi.org/10.3390/ijfs7030048>