

المخاطر المصرفية وأثرها على القيمة السوقية لأسهم المصارف الإسلامية السعودية  
دراسة تطبيقية ( 2008-2022 )

**Banking risks and their impact on the market value of shares of Saudi  
(Islamic banks Applied study (2008-2022**

أ.م.د. منار تيسير حصيد بطاينة

جامعة طيبة - كلية إدارة الأعمال - قسم التمويل

**Dr. Manar Tayseer Batayneh**

**Assistant Professor / Taibah University - College of Business  
Administration - Department of Finance**

[Mbatayneh@taibahu.edu.sa](mailto:Mbatayneh@taibahu.edu.sa)

تاريخ استلام البحث 2024/6/25 تاريخ قبول النشر 2024/11/13 تاريخ النشر 2025/ 4/ 10

#### المستخلص

هدف هذا البحث لتوضيح العلاقة بين المخاطر المصرفية "مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل" والقيمة السوقية لأسهم للمصارف الإسلامية السعودية (مصرف الراجحي، بنك البلاد، بنك الجزيرة، مصرف الإنماء)، وتم ذلك من خلال استخدام أسلوب panel data نموذج الأثر الثابت، (المنهج الوصفي التحليلي) وقد توصلت الدراسة: لوجود اثر ذو دلالة معنوية للمخاطر المصرفية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل) على القيمة اسهم المصارف محل الدراسة، ومن توصيات الدراسة: بضرورة الاهتمام بإيجاد توازن بين السيولة والربحية، والحرص على التأكد من قدرة العملاء على الوفاء بالالتزامات المختلفة، وإنجاز عمليات المصرف بكفاءة.

**المصطلحات الرئيسية:** المخاطر المصرفية، المصارف الإسلامية السعودية، القيمة السوقية.

#### Abstract

This study aimed to demonstrate the impact of banking risks (liquidity risk, credit risk, operating risk) on the market value of the shares of Saudi Islamic banks (Al Rajhi Bank, Al Balad Bank, Al Jazeera Bank, Bank of alinma). The researcher used the analytical descriptive approach (panel data method). The study found a number of results, the most important of which are: The existence of a statistically significant impact of banking risks (liquidity risk, credit risk, operating risk) on the market value of Saudi Islamic banks' shares. The study recommended that attention should be paid to finding a balance between liquidity and profitability, ensuring that customers are able to meet their various obligations and efficiently complete internal operations in the bank.

**Keywords:** banking risk, Saudi Islamic banks, market value.

## المبحث الأول الإطار العام للبحث

### 1. المقدمة

شهد القطاع المصرفي العديد من التطورات المختلفة في إطار العولمة والتحرر المالي والمصرفي وما تبع ذلك من تنامي ظاهرة الاندماجات المصرفية وتكوين كيانات عملاقة قادرة على مواجهة المنافسة في هذا القطاع محلياً ودولياً، هذا بالإضافة لتطور أعمال المصارف وظهور فلسفة المصارف الشاملة وبروز أنشطة الهندسة المالية والتحول نحو العمل المصرفي الإلكتروني كأحد أبرز إرهاصات الثورة التكنولوجية (صلاح، 2020، 56).

ونتيجة لما سبق، فقد أصبح العمل المصرفي بشكل عام ينطوي على العديد من المخاطر المختلفة والتي تختلف من حيث حدتها من بنك الآخر والتي قد تؤثر على قدرة المصرف على تحقيق أهدافه المختلفة أو تحقيق خسائر مالية، وتعرف هذه المخاطر على أنها أحداث مستقبلية يمكن أن تؤثر على الأهداف المصرف المختلفة، حيث تصنف للعديد من المخاطر بحسب مصدرها أو نوعها (صوالحية، 2022، 461).

تواجه البنوك السعودية كغيرها من البنوك المخاطر على اختلاف أنواعها لذا كان من الضروري على الجهات المسؤولة عن هذا النظام تبني استراتيجيات تناسب هذه التحديات وضبط تلك المخاطر بالتعاون من إدارة تلك المصارف بهدف مواجهة هذه التحديات وضمان بقاء ونمو تلك المصارف، وقد جاءت هذه الدراسة بهدف بيان اثر المخاطر المصرفية على القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة، التي تعتبر رائدة العمل المصرفي الإسلامي في المنطقة (صوالحية، 2022، 460).

### 2. مشكلة الدراسة

تواجه المصارف الإسلامية حالها كحال المصارف الأخرى عدداً من المخاطر المختلفة كمخاطر التشغيل أو السيولة أو الائتمان، والتي تؤثر على قدرة تلك المصارف على تحقيق أهدافها المختلفة، حيث يعتبر هدف تحقيق الربح وتعظيم القيمة السوقية لأسهم المصرف إحدى أهم تلك الأهداف ألا إن تلك المخاطر قد تؤثر على هذا الهدف (الاسمري، 2021، 34)، وقد جاءت هذه الدراسة لبيان وقياس اثر المخاطر المصرفية على قيمة اسهم المصارف محل الدراسة.

وتجلى اشكالية البحث في الأسئلة التالية:

- التساؤل الرئيسي ما اثر المخاطر البنكية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل) على القيمة السوقية لأسهم المصارف الإسلامية السعودية ؟

أما أسئلة الدراسة الفرعية فهي:

- 1- ما اثر المخاطر البنكية (مخاطر السيولة) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة ؟
- 2- ما اثر المخاطر البنكية (مخاطر الائتمان) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة ؟
- 3- ما اثر المخاطر البنكية (مخاطر التشغيل) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة ؟

### 3. أهداف الدراسة

تهدف الدراسة لتحقيق مجموعة أهداف وهي:

- 1- قياس اثر مخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.
  - 2- قياس اثر مخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.
  - 3- قياس اثر مخاطر التشغيل على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.
  - 4- تقديم بعض المقترحات لإدارة المصارف والمستثمرين في هذا القطاع.
4. أهمية الدراسة

تعالج هذه الدراسة موضوع مهم يتعلق ببيان اثر المخاطر المصرفية على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة ويمكن تقسيم هذه الأهمية لما يلي:

الأهمية النظرية: بحسب إطلاع الباحث فان يوجد نقص في الابحاث المتعلقة بقياس اثر المخاطر المصرفية على القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة، حيث تحاول هذه الدراسة توفير فهم افضل لدور المخاطر المصرفية في تحديد القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة، وسد الفجوة المعرفية في هذا الموضوع، بالإضافة للمساهمة في مساعدة الباحثين لإعداد دراسات متخصصة في المستقبل.

الأهمية العلمية: وتتمثل هذه الأهمية في الدور الذي من الممكن أن تقوم به هذه الدراسة في مساعدة المصارف والمحللين الماليين والمستثمرين في تحديد تأثير المخاطر، وتقديم مجموعة من المقترحات المتعلقة بإدارة المخاطر البنكية للمساعدة في تقليل تلك المخاطر وزيادة فعالية عملية اتخاذ القرار.

#### 5. فرضيات الدراسة

استناداً لمشكلة الدراسة وأهدافها فقد صيغت فرضياتها على النحو التالي:

الاحتمال الفرضي الأساسي  $H_01$ : لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \geq 0.05$ ) للمخاطر المصرفية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل) على السعر السوقي لأسهم المصارف الإسلامية السعودية.

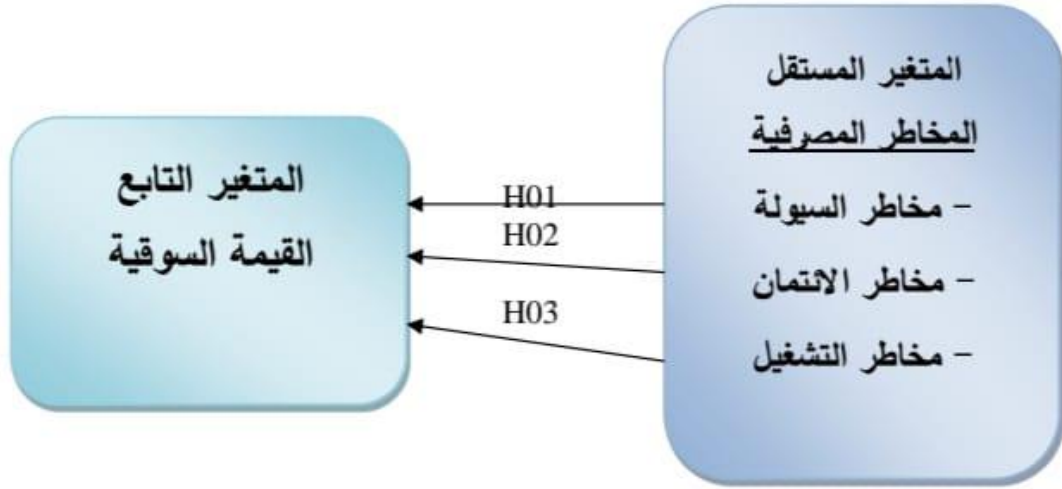
- أما الاحتمالات الفرضية الفرعية فهي:

- 1- $H_01$ : لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \geq 0.05$ ) لمخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.
- 2- $H_01$ : لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \geq 0.05$ ) لمخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.
- 3- $H_01$ : لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \geq 0.05$ ) لمخاطر التشغيل على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.

#### 6. منهجية الدراسة

تم استخدام الاسلوب الوصفي التحليلي في هذه الدراسة، وقد استخدم الباحث الاسلوب الوصفي في الجانب النظري من هذه الدراسة بالرجوع للمراجع المتخصصة في مجال المخاطر البنكية، اما في الجانب التطبيقي فقد تم استخدام الاسلوب التحليلي.

## 7. نموذج الدراسة



المصدر: (العبيدي، 2022؛ الصيداوي، 2019).

## 8. مصادر البيانات

اعتمدت الدراسة على نوعين من مصادر البيانات وهي: بيانات الدراسة الأولية: والتي أخذت من التقارير السنوية للبنوك محل الدراسة، والتي عولجت بهدف الوصول لدلالات ذات قيمة ومؤشرات تدعم موضوع الدراسة. البيانات الثانوية: والتي أخذت من المؤلفات والأبحاث الخاصة بهذا الموضوع، لإثراء موضوع الدراسة وأخذ تصور واضح عن الجوانب المختلفة لها.

## 9. حدود الدراسة

اما حدود الدراسة فهي كما يلي:  
الحدود المتعلقة بموضوع البحث: ينحصر موضوع الدراسة في المخاطر البنكية للمصارف محل الدراسة (مصرف الراجحي، بنك البلاد، بنك الجزيرة، مصرف الإنماء) للفترة من عام 2008-2022، وذلك من أجل شمول جميع المصارف الإسلامية السعودية في هذه الدراسة.  
الحدود الزمانية: تم أجريت البحث خلال النصف الأول من عام 2024.

## 10. التعريفات الإجرائية

- المخاطر المصرفية: هي احتمال تعرض المصرف للخسارة او نقص الايراد بصورة غير مخطط لها وغير متوقعة نتيجة لعدة عوامل (صلاح، 2020، 57).
- مخاطر السيولة: تتمثل في عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته المختلفة عند استحقاقها كنتيجة لعدم توفر السيولة المطلوبة، وتقاس من خلال احتساب نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول (إبراهيم،

- 2021، 92)، وسيتم قياس هذه المخاطر في هذه الدراسة من خلال حساب نسبة التسهيلات الائتمانية إلى مجموع الودائع (المقابلة، 2018، 45).
- مخاطر الائتمان: هي مخاطر تظهر نتيجة عجز العملاء عن الوفاء بالتزاماتهم تجاه المصرف مما يؤدي لحدوث خسائر له، وتقاس هذه المخاطر بواسطة احتساب نسبة مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها إلى إجمال القروض (الاسمري، 2021، 32)، ولقياس هذه المخاطر تم الاعتماد على حساب نسبة الديون المتعثرة إلى إجمالي البيوع والتمويلات والذمم الأخرى (مارديني، 2021، 30).
- مخاطر التشغيل: هي مخاطر تتعلق بالخسائر الناتجة عن عدم نجاعة أو فشل عمليات المصرف الداخلية أو الأحداث الخارجية التي تؤثر على المصرف، بالإضافة للمخاطر القانونية أيضاً (الرشيدي، 2021، 86)، ولقياس هذه النسبة سيتم الاعتماد على حساب نسبة مصروفات العاملين إلى عدد العاملين (مارديني، 2021، 34).
- القيمة السوقية للسهم: هي قيمة السهم في سوق الأوراق المالية وفق آخر تداول تم، وهذه القيمة قد تكون أكبر من القيمة الاسمية أو الدفترية أو اقل منها (البريشي، 2019، 263).

#### 11. الدراسات السابقة

بعد أن قام الباحث بمراجعة الأدبيات التي ناقشت موضوع الدراسة فإن أهم الدراسات ذات الصلة هي: أولاً: دراسة (Mwaurah et al, 2017) بعنوان *the influence of financial risk on stock returns* وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اثر المخاطر المالية على أسهم المصارف في كينيا، من خلال عينة مكونة من (9) بنوك خلال الفترة من 2006-2016، باستخدام الأسلوب الكمي، وقد ومن نتائجها وجود تأثير للمخاطر المصرفية على قيمة أسهم تلك المصارف، وقد أوصى الباحث بضرورة زيادة اهتمام المصارف الكينية بإدارة المخاطر المصرفية من أجل تحقيق الاستقرار في القطاع المصرفي الكيني.

ثانياً: دراسة (العزي، 2018) بعنوان "اثر المخاطر الائتمانية على القيمة السوقية لأسهم المصارف، دراسة تطبيقية على المصارف الأردنية"، وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اثر المخاطر الائتمانية على القيمة السوقية لأسهم المصارف الأردنية، ومنهج الدراسة هو المنهج التحليلي، من خلال مجموعة من المصارف الأردنية خلال الفترة من 2000-2017، وقد توصل الباحث لعدد من النتائج أهمها ان هناك تفاوت كبير في اثر تلك المخاطر على القيمة السوقية للمصارف الأردنية، وقد أوصت الدراسة بضرورة قيام الجهات الرقابية بعمل دراسات دورية ومتخصصة في مجال المخاطر وبيان اثر تلك المخاطر على القيمة السوقية لأسهم المصارف.

ثالثاً: دراسة (جمعة، 2019)، بعنوان "اثر المخاطر المصرفية على أسهم المصارف المصرية"، وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اثر المخاطر المصرفية على قيمة أسهم المصارف محل الدراسة، وهذه المخاطر هي مخاطر السيولة ومخاطر راس المال والمخاطر الائتمانية ومخاطر سعر الفائدة، وقد شملت الدراسة جميع المصارف المصرية من خلال استخدام بيانات سلاسل زمنية وباستخدام تحليل الانحدار، وكان من أهم النتائج ان هناك تأثير مختلف للمخاطر المصرفية على قيمة أسهم المصارف المصرية، وأوصى الباحث بضرورة دراسة هذا الأثر بصورة مستمرة وبيان اثره على أهم المؤشرات الرئيسية للمصارف المصرية.

رابعاً: دراسة (الصيداوي، 2019) بعنوان "اثر العوائد والمخاطر على القيمة السوقية لأسهم المصارف المصرية"، وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اثر العوائد والمخاطر على قيمة أسهم المصارف محل الدراسة، وطبقت الدراسة على (4) مصارف مصرية، وقد توصلت الدراسة الى ان العوائد والمخاطر تؤثر على قيمة الأسهم للمصارف المصرية، إلا ان المخاطر تختلف بحجم التأثير، حيث تبين ان مخاطر السيولة تؤثر بصورة كبيرة على قيمة أسهم تلك المصارف، وقد أوصت الدراسة بضرورة توجيه المصارف لدراسة هذه المخاطر بصورة دورية ومعالجة أي اختلالات تظهر في هذا المجال.

خامساً: دراسة (Zhongming et al, 2019) بعنوان Impact of Financial Risk Indicators on Financial Performance in Ghana، وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اثر المخاطر المصرفية على أداء المصارف محل الدراسة، وشملت هذه الدراسة (15) مصرفاً خلال الفترة من 2007-2017، ومن أهم نتائج هذه الدراسة: أن هناك اثر سلبي للمخاطر الائتمان (سعر الفائدة، الصرف الأجنبي، السيولة، راس المال، ومخاطر الصرف الأجنبي) على أداء المصارف في غانا، وقد أوصت الدراسة بضرورة متابعة التطورات المستمرة للضوابط الرقابية والمصرفية التي تهدف لضمان استقرار المصارف التجارية.

سادساً: دراسة (العبيدي، 2022) بعنوان "محددات القيمة السوقية لأسهم المصارف الأردنية" وقد هدفت هذه الدراسة لبيان اهم المحددات الخاصة بالسعر السوقي لأسهم (5) مصارف أردنية، حيث تم دراسة بيانات تلك المصارف للفترة من 2000-2019 وتحليلها باستخدام تحليل الانحدار، ومن أهم نتائج الدراسة: إن العوامل المؤثرة على السعر السوقي لأسهم البنوك الأردنية هي معدل العائد على الأصول، وحجم التداول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وسعر الفائدة، وقد أوصى الباحث بضرورة زيادة وعي المستثمرين بالعوامل المؤثرة على القيمة السوقية لأسهم المصارف المراد الاستثمار فيها.

## 12. المبحث الثاني:

### 12.1 الجانب النظري من الدراسة

يتعرض القطاع المصرفي للعديد من المخاطر المختلفة والتي تعاضمت وتغيرت طبيعتها في ظل التطورات التي يشهدها العالم اليوم، واتساع عمليات التحرير المالي وانتشار الخدمات المصرفية الالكترونية كنتيجة للتقدم التكنولوجي الهائل في القطاع المالي، لذا فقد اكتسب موضوع إدارة المخاطر المصرفية أهمية متزايدة، واعتمدت من قبل لجنة بازال كأحد المحاور الهامة لتحديد الملائمة المصرفية<sup>1</sup>.

#### 11.1 مفهوم المخاطر:

تعرف المخاطر بأنها "حدث ينجم عنه سلسلة متتالية من الخسائر" (عبد ربة، 2019، 17)، كما تعرف أنها "فشل احد أطراف التزام تعاقدية في الوفاء بالالتزام المبرم مما ينجم عنه مجموعة من الخسائر تجاه الطرف الذي اخفق في الوفاء بذلك الالتزام" (عصري، 2020، 36)، أو هي "تلك المؤثرات السلبية على الربحية في ظل حالة عدم التأكد، ويقصد بالربحية في هذا الخصوص كلا من المقاييس المحاسبية ومقاييس مراقبة تحركات السوق المصرفية"

<sup>1</sup> - للمزيد حول ذلك يمكن الإطلاع على : العبودي، 2020، المقابلة، 2018، صواني، 2019.

(البريشي، 2019، 269)، كما عرفت أيضاً بأنها "العلاقة بين عناصر الخطر واحتمالية حدوث كل عنصر من عناصر الخطر" (إبراهيم، 2021، 52).

## 11.2 أنواع المخاطر البنكية:

تقسم المخاطر البنكية لعدد من الأنواع بحسب طبيعة تلك المخاطر وطرق دراستها، وتقسم المخاطر المصرفية عموماً إلى نوعين رئيسيتين هما (عصري، 2020، 32):

### 1- المخاطر المصرفية التقليدية:

كمخاطر أسعار الصرف، ومخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر التسعير، ومخاطر السيولة، ومخاطر التشغيل، والمخاطر القانونية، ومخاطر الالتزام، والمخاطر الاستراتيجية.

### 2- مخاطر الصيرفة الإلكترونية:

والتي تشمل المخاطر الإستراتيجية ومخاطر التشغيل.

كما ان هناك عدد من المخاطر الأخرى مثل، مخاطر السمعة، والمخاطر القانونية، مخاطر الامتثال والمخاطر المرتبطة بالجانب السياسي او الاقتصادي للدول، ومخاطر السمعة (المقابلة، 2018، 43).

وبحسب هذه الدراسة فقد تم التركيز على ثلاث أنواع من المخاطر وهي (مارديني، 2021، 36):

### 1- المخاطر الائتمانية:

تقوم المصارف أثناء عملها بالتوسع في الأنشطة الائتمانية بغية تحقيق أهدافها المختلفة، مما يعرضها للعديد من المخاطر، مثل إجماع العميل عن الوفاء بالتزاماتهم تجاه المصرف، أو المخاطر المرتبطة بالتركز الائتماني، أو فشل ادارة المصرف في تحديد جودة الأصول، وتشمل هذه المخاطر أيضاً البنود داخل وخارج الميزانية مثل القروض والسندات وخطابات الضمان والاعتمادات المستنديه، ويمكن القول أن المخاطر الائتمانية مخاطر لامفر منها كنتيجة لعمليات الاقتراض التي تقوم بها المصارف.

### 2- مخاطر السيولة:

تتشأ هذه المخاطر كنتيجة لعدم قدرة المصرف على تلبية التزاماته تجاه الغير، مما يؤثر علي ربحية المصرف، وخاصة عند عدم القدرة على التسييل الفوري الكفوء للأصول، وتظهر هذه المخاطر لعدد من الأسباب وهي: سوء التخطيط للسيولة، وسوء توزيع الأصول على استخدامات مختلفة يصعب تحويلها لأرصدة سائلة، بالإضافة لوجود عدد من العوامل الأخرى التي تؤدي لحدوث مخاطر مختلفة مثل الركود الاقتصادي والأزمات المالية.

### 3- مخاطر التشغيل:

تشمل هذه المخاطر قصور الرقابة الداخلية، وضعف الرقابة من قبل مجلس الإدارة والتي يمكن أن تؤدي إلى خسائر مالية نتيجة للخطأ أو التدليس أو تعطيل تنفيذ القرارات، أو ممارسة العمل المصرفي بأسلوب غير ملائم، كما تشمل

الخطأ والأعطال في الأنظمة الإلكترونية للمصرف مما يؤدي إلى عدم توافر المعلومات لإدارة المصرف وبالذقة المطلوبة.

أما فيما يخص المصارف الإسلامية فإنها تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها المصارف التقليدية من مخاطر ائتمانية وتشغيلية وسوقية إلا أنها وبسبب طبيعة عملها تتعرض لمخاطر أخرى تختص بها، كالمخاطر التي تنشأ لاعتمادها على صيغ التمويل الإسلامي (العوضي، 2020، 78)، ويمكن الإشارة هنا إلى أهم تلك المخاطر وهي (العبيدي، 2021، 92):

1. مخاطر الشرعية (عدم الالتزام بالشريعة الإسلامية): وتنشأ من احتمال عدم توافق العمليات في المصرف مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتي تؤدي إلى فقدان ثقة العملاء وتضرر سمعة المصرف.
  2. مخاطر الاستثمار المشترك: وترتبط هذه المخاطر بصيغ التمويل الإسلامي، حيث يشارك المصرف بالربح والخسارة، وهي مخاطر متزايدة مقارنة بالقروض ذات الفائدة.
  3. مخاطر السيولة: وهي مخاطر قد تكون أكثر حدة وذلك بسبب محدودية الأدوات الإسلامية في مجال إدارة السيولة، ومما يزيد من صعوبة هذا الأمر عدم القدرة على الاستفادة من التمويل قصير الأجل والمقدم من قبل البنك المركزي بطرق تقليدية.
  4. مخاطر السوق: وهي المخاطر المتعلقة بتقلبات أسعار السلع في العقود المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، بالإضافة للمخاطر المتعلقة بتغير قيمة الأصول المؤجرة في عقود الإسلامية.
  5. مخاطر التشغيل: والتي تنشأ عن الحاجة إلى أنظمة وعمليات خاصة تتوافق مع المعاملات المالية الإسلامية، بالإضافة لأهمية وجود كوادر بشرية مؤهلة في هذا الجانب.
  6. مخاطر عدم الوفاء بالالتزامات: كالمماثلة في السداد وعدم القدرة على فرض غرامات تأخير لعدم توافق ذلك مع الشريعة الإسلامية.
  7. مخاطر الحوكمة: كالحاجة لتوفر هيكل حوكمة يشمل هيئة الرقابة الشرعية، بالإضافة لضمان الشفافية في توزيع الأرباح بين المساهمين وأصحاب حسابات الاستثمار المشترك.
  8. مخاطر عدم تطابق الأصول والخصوم: ويعود ذلك لاختلاف آجال الاستثمار في المصارف الإسلامية.
  9. المخاطر القانونية والتنظيمية: التي تنشأ كنتيجة لعمل المصارف الإسلامية في بيئات قانونية وتنظيمية قد لا تكون مصممة خصيصاً للمصرفية الإسلامية.
- هذه المخاطر تتطلب من المصارف الإسلامية تطوير أساليب وأدوات استثمار إسلامي تتوافق مع طبيعة عملها ومبادئ الشريعة الإسلامية وبما في ذلك إدارة كفوهِ لإدارة المخاطر.

### 11.3 السعر السوقي للأوراق المالية

يقسم **رأسمال** المصارف لعدد من الحصص المتساوية والتي تسمى الأسهم باعتبارها شركات مساهمة عامة كإثبات ملكية لحاملها، ولهذا الأسهم عدد من القيم وهي (العربي، 2021):

- 1- القيمة الاسمية: وهي قيمة السهم المدونة على وثيقة السهم والتي تُعتمد في حال توزيع الأرباح، فتكون الأرباح نسبة من هذه القيمة، ولكل دولة حد ادنى لهذه القيمة.
- 2- القيمة الدفترية: اي القيمة التي ترتبط بحقوق الملكية، وهذه القيمة تتأثر بالعديد من المؤشرات اهمها نتائج اعمال المصرف كون هذه القيمة تعتمد على الاحتماليات والارباح.
- 3- القيمة السوقية: وترتبط بقيمة بيع السهم في السوق المالي وقد تكون هذه القيمة اكبر او اقل من القيمة الاسمية، حيث تُعبر هذه القيمة عن ما يستعد المستثمر لدفعة كئمن لهذا السهم، وبالتالي فان هذه القيمة تعتمد على حجم الطلب والعرض عليها ، وستعتمد الدراسة على هذا النوع من القيم (القيمة السوقية) وهي اهم القيم للمستثمرين. وتاثر القيمة السوقية بعدد من العوامل مثل: توزيعات الأرباح، والتوقعات المستقبلية بخصوص المصرف ومركزه المالي، وعمليات العرض والطلب، والحالة العامة للاقتصاد.

### 12.1 ما يميز الدراسة الحالية

بعد استعراض الادبيات في هذا الموضوع يمكن القول ان الفجوة البحثية تنحصر في تخصص هذه الدراسة ببيان اثر المخاطر المصرفية على القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة، ويشمل ذلك عدد من المخاطر البنكية وهي (مخاطر التشغيل، مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان)، في المصارف محل الدراسة، بالإضافة لان هذه الدراسة اجريت خلال عام 2024 فهمي من الدراسات الحديثة في هذا المجال.

### 13. المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية

#### 13.1 الأساليب الإحصائية

من اجل الإجابة على أسئلة الدراسة وتحقيق أهدافها فقد استخدم الباحث أسلوب Panel Data ونموذج Fixed Effect حسب اختبار Hausmann Test، والاعتماد على برمجية Eviews، بالإضافة لاستخدام اختبار جذر الوحدة لبيان مدى استقرار السلاسل الزمنية.

#### 13.2 نموذج الدراسة

اعتماداً على الدراسات السابقة فقد تم الاعتماد على النموذج القياسي التالي

$$M.V_{it} = \beta_0 + \beta_1 CrR_{it} + \beta_2 LQR_{it} + \beta_3 OPR_{it} + E_{IT}$$

حيث أن:

M.V: وتعبّر عن قيمة أسهم المصارف محل الدراسة (السعر السوقي).

CrR: مخاطر الائتمان.

LQR: مخاطر السيولة.

OPR: المخاطر التشغيلية.

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ : معاملات الدراسة.

i: تشير للبنك محل الدراسة.

$E_{IT}$ : تشير لحد الخطأ.

#### 13.3 الاختبارات الاحصائية

قبل اختبار الفرضيات تم اجراء بعض الاختبارات الخاصة بالبيانات للتأكد من سلامة النتائج التي سيتم التوصل لها وهذه الاختبارات هي:

### 13.3.1 اختبار سكون السلاسل الزمنية

وقد اعتمد الباحث على اختبار Unit Root Test لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية، كما في الجدول (1).

جدول رقم (1) اختبار سكون السلاسل الزمنية

الاختبار				المتغيرات
PP-Fisher Chi-sq		ADF-Fisher Chi-sq		
المستوى	الفرق الاول	المستوى	الفرق الاول	
0.0214	0.0001	0.1137	0.0016	CRR
0.5006	0.0001	0.4958	0.0215	LIR
0.8021	0.0000	0.9067	0.0033	OPR
0.3125	0.0001	0.4824	0.0400	MRV

المصدر: بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

حيث تشير النتائج السابقة الى ان بعض المتغيرات مستقرة وبعضها غير مستقرة، لذا كان لابد من اخذ الفرق الأول لكافة المتغيرات وإعادة الاختبار، حيث تبين أن القيمة المعنوية اقل من 5% لكلا الاختبارين أي ان السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة مستقرة وهي جاهزة لإجراء الاختبارات الإحصائية.

ومن اجل التأكد من ان المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى قام الباحث بإجراء اختبار تكامل البواقي، كما يلي.

جدول (2) فحص استقرار البواقي

المستوى			المتغيرات
PP	ADF	التباطؤ	
***0.0000	***0.0001	2	Z=resid

\*\*\*، \*\*، \*، تشير لسكون المتغيرات عند مستوى المعنوية 10%، 5%، 1%.

المصدر: بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

حيث يتضح أن البواقي تتسم بالسكون بسبب أن القيم المطلقة للإحصائية المقدره تفوق القيم الحرجة عند كل مستويات المعنوية الإحصائية.

### 13.3.2 الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة

وللتأكد أن المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة لا يوجد ارتباط عالي بينها فقد تم إجراء اختبار بيرسون بين المتغيرات المستقلة كما في جدول (3).

جدول (3) معامل ارتباط بيرسون

OPR	LQR	CRR	
-0.14	0.26	1	CRR
0.36	1		LQR
1			OPR

المصدر: بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

حيث تشير النتائج السابقة انه لا يوجد ترابط مؤثر بين متغيرات الدراسة المستقلة.

ومن اجل معرفة النموذج المناسب للتقدير تم استخدام اختبار هوسمان وكما يلي.

## جدول رقم (4) اختبار هوسمان

اختبار هوسمان			
Prob	Chi-Sq.d.f	Chi-Sq Statistic	Test Summary
0.0000	1	207.65965	Cross.Section random

المصدر: بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

حيث بلغت قيمة كاي تربيع (0.0000) وهي اقل من 5% أي ان نموذج الأثر الثابت هو المناسب لهذه الدراسة.

## 13.4 اختبار الفرضيات

لاختبار فرضيات الدراسة تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد، وهو التحليل المناسب للدراسة، وكانت النتائج كما يلي.

## جدول رقم (5) تحليل الانحدار المتعدد

Prob	t-Statistic	Std.Error	Coefficient	Variable
0.0322	2.32548	3.12547	6.36578	C
0.0266	-0.62658	1.36447	-1.89875	CRR
0.0388	2.08221	0.40215	1.98574	LQR
0.0479	-2.15478	0.64587	-1.26574	OPR
51.30254	F-statistic		0.77875	R-squared
0.00000	Prob (F-statistic)		0.87458	Adjusted R-squared

المصدر: بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

وتشير نتائج الاختبار السابق الى عدد من النتائج وهي:

- بلغت قيمة معامل التحديد 0.77 أي ان 0.77 من التغيير الذي يحدث للسعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة تعود للمخاطر المصرفية ( مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل)، أو أن 77% من التباين في السعر السوقي يمكن تفسيره من خلال المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة.
- كما أن هذه القيمة (77%) تشير إلى أن هناك ارتباط قوي نسبياً لمتغيرات الدراسة وهذا يعني قوة النموذج المستخدم حيث أنه يفسر أكثر من ثلاثة أرباع التباين في البيانات.
- كما تشير هذه النتيجة أيضاً الى ان النموذج لديه قدرة تنبؤية جيدة، مما يعني أنه يمكن استخدامه بثقة للتنبؤ بقيمة القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة.
- اما بخصوص النسبة غير المفسرة وهي (23%) فتشير لوجود عوامل أخرى مؤثرة لم يتم تضمينها. وعلية فأنه يتم رفض الفرضية الرئيسية للبحث، (أي انه ليس هناك أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة للمخاطر البنكية كمخاطر (السيولة، الائتمان، التشغيل) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة)، أي أنه يمكن قبول الفرضية الأخرى (البديلة) في هذه الدراسة والتي تشير الى انه هناك أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة للمخاطر البنكية على السعر السوقي للمصارف محل الدراسة.

- أما بخصوص اختبار F والذي يستخدم في تحليل التباين (ANOVA) واختبار الانحدار، فإن قيمته الكبيرة (51.30) تشير إلى أن النموذج الإحصائي المستخدم أفضل من نموذج المتوسط البسيط، كما تدل على أن المتغيرات المستقلة في النموذج تفسر جزءاً كبيراً من التباين في السعر السوقي للمصارف (المتغير التابع).  
- أما مستوى المعنوية ( $p\text{-value} = 0$ )، أقل من 0.001 يشير إلى أن النتيجة معنوية إحصائياً بدرجة عالية أي أن احتمال حدوث هذه النتيجة بالصدفة أقل من 0.1%، لذا يمكن القول أن النموذج الإحصائي المستخدم في الدراسة قوي جداً، بالإضافة لوجود علاقة حقيقية وقوية للمخاطر البنكية ( المتغير المستقل) والسعر السوقي لأسهم البنوك محل الدراسة ( المتغير التابع) ويمكن الاعتماد عليه بثقة عالية في تفسير العلاقة بين المتغيرات.

- أما بخصوص الفرضيات الفرعية للدراسة فيلاحظ أن قيمة Prob هي (0.0266) لمخاطر السيولة و (0.0388) لمخاطر الائتمان و (0.0479) للمخاطر التشغيلية، وبما أن كل تلك القيم هي أقل من مستوى الدلالة فإن هذه النتيجة تعتبر معنوية إحصائياً عند مستوى الثقة 95%، وعليه فأنه يتم رفض الفرضية الفرعية الأولى والتي تشير إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية البديلة التي تشير لوجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة لمخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة. ورفض الفرضية الفرعية الثانية والتي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية البديلة التي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، ورفض الفرضية الفرعية الثالثة التي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر التشغيل على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.

#### 14. النتائج

وقد توصل البحث بعد الاستعراض السابق لعدد من النتائج وهي:

1- ان بعض المتغيرات غير مستقرة عند المستوى حيث تم اخذ الفرق الأول لكل المتغيرات وإعادة الاختبار من خلال اختباري (ديكي فلر وفيليبس بيرن) والتي إشارة لاستقرار السلاسل الزمنية للبيانات أي ان الصدمات المؤقتة سوف تتلاشى بمرور الوقت (المدى الطويل)، أي أن البيانات المستخدمة في الدراسة صالحة للتحليل الإحصائي.

2- اتسمت البواقي بالسكون وذلك عند اجراء اختبار ADF و PP أي عدم وجود جذر للوحدة.

3- بلغت قيمة معامل التحديد 0.77 أي ان 0.77 من التغيرات التي تحدث للقيمة السوقية لأسهم المصارف الإسلامية السعودية تعود للمخاطر البنكية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل)، وعلية فأنه يتم رفض الفرضية الرئيسية للبحث والتي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة للمخاطر البنكية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان مخاطر التشغيل) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية البديلة التي تشير لوجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة للمخاطر البنكية (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل) على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.

4- بلغت قيمة F (51.30) ومعنويتها (0.000) وبالتالي فان النموذج المستخدم في هذه الدراسة صالح لقياس العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة.

5- أما بخصوص الفرضيات الفرعية للدراسة فيلاحظ أن قيمة Prob بلغت (0.0266) لمخاطر السيولة و (0.0388) لمخاطر الائتمان و (0.0479) للمخاطر التشغيلية عند مستوى الدلالة وعلية فأنه يتم رفض الفرضية الفرعية الأولى والتي تشير إلى انه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية البديلة التي تشير لوجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر السيولة على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة. ورفض الفرضية الفرعية الثانية التي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية البديلة التي تشير لوجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر الائتمان على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، ورفض الفرضية الفرعية الثالثة التي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر التشغيل على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة، وقبول الفرضية الفرعية البديلة التي تشير لعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة لمخاطر التشغيل على السعر السوقي لأسهم المصارف محل الدراسة.

## 15. التوصيات

توصي الدراسة بما يلي:

- 1- ضرورة قيام المصارف الإسلامية السعودية بزيادة الاهتمام بطرق منح التمويل للعملاء والتأكد من القدرة المالية للعميل وقدرته على الوفاء بالالتزامات تجاه المصرف.
- 2- قيام المصارف بتطوير معايير فعالة للمفاضلة بين السيولة والربحية لتحقيق اهداف المصرف المختلفة.
- 3- اهتمام إدارة المصرف بالمخاطر المتعلقة ببيئة المصرف المتغيرة والتي تؤثر على قدرة المصرف على تحقيق اهدافه المختلفة.
- 4- التوصية بالمزيد من الابحاث المشابهة كقياس اثر المخاطر الأخرى وإجراء دراسات مقارنة بين المصارف الإسلامية والتقليدية عن طريق دراسة محددات أخرى لم تشملها هذه الدراسة.

## المراجع

- 1- إبراهيم، خولة (2021). الدور التمويلي والرقابي للجهاز المصرفي، مجلة المصارف، 14(1) 86-99.
- 2- الاسمري، عبد السلام (2021) القطاع المصرفي السعودية ورؤية المملكة 2030، دار الرشدي للنشر، الرياض، الطبعة الأولى.
- 3- البريشي، عبد الرحيم (2019). قياس المخاطر الاستراتيجية للبنوك المصرية دراسة تحليلية، مجلة البحوث الاقتصادية معاصرة، 4(27)، 256-289.
- 4- البعودي، معتز (2020). المخاطر المصرفية رؤية مستقبلية، دار الناشر للطباعة القاهرة، الطبعة الثالثة، التقارير السنوية للبنوك السعودية.
- 6 - جمعة، رفيق (2019) اثر المخاطر المصرفية على أسهم المصارف المصرية، دار اشبيلية للنشر، القاهرة، الطبعة الثالثة.
- 7- الرشيدى، محمد (2021) إدارة السيولة في القطاع المصرفي السعودي، دار العروبة للنشر، الطبعة الأولى، القاهرة.
- صلاح، عبد الله (2020) القطاع المصرفي العربي وتحديات الألفية الجديدة، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، 69(2)، 55-86.
- 9- صوالحية، مؤيد (2022) دراسة تحليلية لأداء القطاع المصرفي ودوره في دعم اقتصاديات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة المصارف في الأردن، 8(69)، 458-502
- 10- صواني، عبد الواحد (2019) القطاع المصرفي العربي في ظل الأزمات المالية العالمية رؤية استشرافية، مكتبة النهوند، بيروت، الطبعة الأولى.
- 11 - الصيداوي، ناصر (2019). اثر العوائد والمخاطر على القيمة السوقية لأسهم المصارف المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة المنيا، مصر.
- 12 عبد ربة، صلاح (2019). تقييم أداء المصارف تحليل العائد والمخاطرة، الدار الجامعية، القاهرة.

- 13- العزي، عبد القادر (2018). أثر المخاطر الائتمانية على القيمة السوقية لأسهم المصارف دراسة تطبيقية على المصارف الأردنية، مجلة بحوث اقتصادية معاصرة، (39)، 108-147.
- 14- عصري، محمد (2020). قياس المخاطر الاستراتيجية باستخدام المؤشرات المالية في القطاع المصرفي الأردني، مجلة البحوث التجارية المعاصرة (27)، 4- 69.
- 15- العوضي، مريم (2020)، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النجاح، فلسطين.
- 16- العيدي، صبحي (2022) محددات القيمة السوقية لأسهم المصارف الأردنية، دار البلاد للنشر، عمان، الطبعة الأولى.
- 17 مارديني، سناء (2021). قياس الأداء المالي للبنوك السورية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، 17(3) 26-48.
- 18 - المقابلة، حمود (2018) المخاطر المصرفية في القطاع المصرفي آفاق جديدة للتعامل في ظل الظروف الحالية. مكتبة الراشدين للنشر عمان، الطبعة الأولى
- 19- Zhongming, T., Frimpong, S & Guoping, D.(2019). Impact of Financial Risk Indicators on Banks' Financial Performance in Ghana," Business and Economic Research, Macrothink Institute. 9(4), 23-52.
- 20 -Mwaurah, I., Muturi, W& Waititu, A. (2017) the influence of financial risk on stock returns. International Journal of Scientific and Research Publications, 7(5), 418- 431.