

أثر المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي (بالتطبيق على المصارف الإسلامية)

The Impact of Financial Risk Management on the Liquidity of Stocks in the Saudi Capital Market (Applied to Islamic Banks)

Dr.Sara Alamin Yousif Alamin,

Department of Accounting, College of Administrative Sciences, Najran University, Najran, Saudi Arabia

Email: saalamin@nu.edu.sa

د. سارة الأمين يوسف الأمين

أستاذ المحاسبة المساعد بقسم المحاسبة، كلية العلوم الإدارية، جامعة نجران، المملكة العربية السعودية

Email: saalamin@nu.edu.sa

<https://doi.org/10.56760/10.5676/RQSD3305>

Abstract

This study aimed to identify the impact of financial risk management on the liquidity of stocks in the Saudi capital market, by looking at Islamic banks listed on the Saudi stock market and the risk management methods they employ, as well as to determine the types of financial risks that hinder the activities of such banks. After reviewing previous studies, it was hypothesized that there is a statistically significant relationship between financial risk management and stock liquidity. The study relied on published data and financial statements of four Islamic banks listed in the Saudi capital market. To test the hypothesis of the study, the historical, descriptive analytical, and inductive methods were employed. One of the most important findings of the study was the existence of a statistically significant relationship between credit risk and stock liquidity. In addition, there was a positive and statistically significant relationship between liquidity risk and stock liquidity in the Saudi capital market.

Keywords:

dmarket risk, stock turnover, liquidity risk.

ملخص البحث

استهدفت هذه الدراسة التعرف على أثر المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي وذلك بالتطبيق على المصارف الإسلامية المدرجة في سوق المال السعودي، وأيضاً التعرف على أنواع المخاطر المالية التي تعترض نشاط المصارف الإسلامية، وتمحورت مشكلة الدراسة في عدد من الأسئلة أهمها، ما مدى تأثير المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم، ما هي أساليب إدارة المخاطر لدى المصارف الإسلامية المدرجة في سوق المال السعودي، اعتماداً على إشكاليات الدراسة وبعد الاطلاع على الدراسات السابقة تمت صياغة الفرضية التالية توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين إدارة المخاطر المالية وسيولة الأسهم، ولتحقيق أهداف الدراسة استخدمت الدراسة المنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي والاستقرائي واعتمدت الدراسة على البيانات والقوائم المالية المنشورة للمصارف الإسلامية السعودية المدرجة في سوق المال السعودي، وتم تحليل البيانات باستخدام الأساليب الإحصائية بغرض اختبار فرضية الدراسة ولقد اشتملت العينة على (٤) مصارف إسلامية عاملة في السعودية، من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر الائتمان وسيولة الأسهم، ووجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السيولة وسيولة الأسهم في سوق المال السعودي، وأوصت الدراسة بضرورة الالتزام بالسياسات والإجراءات اللازمة لإدارة المخاطر المالية للحد من المخاطر المالية، وضرورة تطوير أساليب وسياسات الائتمان المصرفي وعدم تركيز الائتمان في قطاع معين.

الكلمات المفتاحية:

مخاطر السوق، دوران الأسهم، مخاطر السيولة.

المحور الأول: الإطار المنهجي

تمهيد

تجربة البنوك الإسلامية لا يتعدى عمرها بضع عقود، إلا أنها استطاعت خلق مكانة لها على مستوى السوق المصرفية في العديد من الدول، وذلك لركائز عملها المستمدة من الشريعة الإسلامية وغايات أنشطتها المتفردة. يتعرض البنك الإسلامي إلى عدة أنواع من المخاطر يشترك في بعضها مع باقي البنوك التقليدية، ويتفرد في البعض الآخر وتكون ناتجة إما عن عوامل داخلية مرتبطة بطبيعة نشاطه أو عن عوامل خارجية تشكل ضغطاً متزايداً عليه.

وتمثل المخاطر المالية جزءاً رئيسياً في المصارف الإسلامية وتعتبر كذلك من الموضوعات الهامة التي استحوذت على اهتمامات الأكاديميين والممارسين على حد سواء وذلك للتعرف على كفاءة المصارف في إدارة المخاطر المالية والمتمثلة في هذه الدراسة في مخاطر الائتمان هي الخسائر المحتملة الناجمة عن عدم قدرة المقرض على الوفاء بالتزاماته في المواعيد المحددة، بسبب ظروف عامة سياسية أو اقتصادية أو ظروف خاصة بالمقرض نفسه، ومخاطر السوق هي المخاطر الحالية أو المستقبلية التي يمكن أن تؤثر على إيرادات المصارف ورأسها والناجمة عن التقلبات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأوراق المالية، ومخاطر السيولة هي المخاطر التي قد تؤدي إلى تحقيق خسائر نتيجة عدم قدرة المصارف على الوفاء بالتزاماتها في تاريخ الاستحقاق بسبب عدم قدرة المصارف على توفير التمويل اللازم (AL- Sakran, 2001). وتعتبر سيولة الأسهم من الموضوعات الهامة لأنها أحد الشروط الضرورية لإكمال كفاءة

الأسواق المالية، كما تعتبر مهمة أيضاً للمستثمرين فهي تتيح لهم التعامل والتداول في الأوراق المالية بالسعر العادل، إذ تعبر على قدرة المؤسسات على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وهذا يعني تغطية التدفقات النقدية الخارجة لتدفقات النقدية الداخلة من خلال الاحتفاظ باحتياطي لضمان القدرة على مواجهة الأحداث غير المتوقعة مثل انخفاض التدفقات النقدية الداخلية أو زيادة المدفوعات. ولقد عرفت "بأنها احتمالية تعرض المصرف إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين" (النجار، ٢٠٠٦).

مشكلة الدراسة:

تأتي مشكلة الدراسة للحاجة الملحة للإفصاح بشكل كامل عن أدوات المخاطر المالية بالنسبة للمستثمرين في الأسهم وتأثيرها على سيولة الأسهم التي تعتبر مؤشراً هاماً لاتخاذ قراراتهم المرتبطة بالاستثمار والتناجج المترتبة من الإفصاح عن المخاطر المالية التي تعترض المصارف الإسلامية، وتعتبر سيولة الأسهم من الموضوعات الهامة لأنها تعتبر أحد الشروط الضرورية لإكمال كفاءة الأسواق المالية، كما تعتبر مهمة أيضاً للمستثمرين فهي تتيح لهم التعامل والتداول في الأوراق المالية بالسعر العادل، وكذلك عدم توفر الدراسات الكافية التي تطرقت للعلاقة بين المخاطر المالية وسيولة الأسهم وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة في الآتي:

١. ما مدى تأثير أدوات المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم؟
٢. ما هي المخاطر المالية لدى المصارف الإسلامية التي تعترض سيولة الأسهم وكيفية تقييمها؟
٣. ما هي أساليب إدارة المخاطر المالية لدى

الأهمية العلمية:

أهمية الدور الذي تلعبه الاتجاهات البحثية المحاسبية الحديثة التي تتطرق لموضوعات إدارة المخاطر المالية وسيولة الأسهم والوقوف على دراسة هذا الموضوع بالإضافة إلى الإثراء العلمي الذي يمكن أن تضيفه إلى البحث العلمي نظراً لعدم توفر دراسات وافية تناولت أثر المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي وتناول الأسواق المالية على اعتبار الدور الكبير الذي تلعبه بصفة عامة على اقتصاديات الدول.

الأهمية العملية:

إن دراسة أثر المخاطر المالية وإدارتها على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي لها انعكاسات مهمة على مخرجات مهنة المحاسبة والمتمثلة في توفير معلومات ذات موثوقية وشفافية عالية، وهذا يؤثر إيجابياً على أداء سوق المال السعودي. ومن المؤمل أن تثمر نتائج هذا البحث في تقديم توصيات تعزز أثر إدارة المخاطر المالية على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي حتى يمارس دوره كصمام أمان للمصارف الإسلامية المدرجة به من خطر الانهيار والأزمات المالية.

مصادر جمع بيانات الدراسة

تتمثل مصادر جمع البيانات المستخدمة في الدراسة في الآتي:

مصادر أولية: التحليل الإحصائي للقوائم المالية المنشورة.

مصادر ثانوية: الكتب والدوريات العلمية والرسائل الجامعية والمؤتمرات وشبكة الإنترنت.

حدود الدراسة

الحدود المكانية: مصرف الراجحي - بنك البلد - بنك الجزيرة - مصرف الإنماء.

البنوك الإسلامية المدرجة في سوق المال السعودي؟

٤. ماهي العوامل المؤثرة على سيولة الأسهم في سوق المال؟

٥. هل توجد علاقة بين مخاطر السوق ومعدل دوران الأسهم ونسبة سيولة الأسهم؟

فرضيات الدراسة:

اعتماداً على إشكاليات الدراسة وبعد الاطلاع على الدراسات السابقة يمكن صياغة الفرضية التالية: توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين إدارة المخاطر المالية وسيولة الأسهم.

متغيرات الدراسة:

المتغير المستقل: إدارة المخاطر المالية.

المتغير التابع: معدل دوران الأسهم - تداول الأسهم - نسبة السيولة.

أهداف الدراسة

١. التعرف على مفهوم وأهداف وأهمية سيولة الأسهم والعوامل المؤثرة عليها.

٢. إلقاء الضوء على أنواع المخاطر المالية التي تعترض نشاط المصارف الإسلامية وأساليب إدارتها.

٣. إبراز تأثير المخاطر المالية على معدلات العائد على سيولة الأسهم.

٤. التعرف على معدل سيولة الأسهم بالمصارف المتداولة أسهمها في سوق المال السعودي.

٥. قياس وتحليل العلاقة بين مخاطر السوق ومعدل دوران الأسهم وتداول الأسهم ونسبة السيولة.

أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذه الدراسة من النواحي التالية:

نتائج الدراسة وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين كل من مخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية من جهة وربحية البنوك من جهة أخرى، بالمقابل أظهرت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين المخاطر الائتمانية والربحية.

قدمت زينة زغبى (٢٠١٨م) دراسة هدفت إلى التعرف على تأثير سيولة الاسهم على قيمة المنشأة" يعتبر مفهوم خلق القيمة وتحقيق النمو في ثروة المالك هدف رئيسي تسعى المؤسسات إلى تحقيقه من خلال الاستثمار في مشاريع تعمل على تحقيق تدفقات نقدية تفوق تكلفة رأس المال لمشروع معين ويعتبر البعض أن هذا الهدف هو الاقدر على دمج مصالح الاطراف ذات العلاقة، كما تعتبر سيولة الاسهم من الموضوعات الهامة التي حظيت باهتمام بالغ من قبل الباحثين، فإلى جانب أهميتها نظرا لرغبة المستثمرين بالحصول على نقدية بسرعة وبدون خسائر مالية كبيرة في قيمة الاسهم والاصول الرأسمالية وبالتالي فإنها تعتبر أساسية للمستثمر عند اتخاذ القرار ببيعها أو شرائها. وبالتالي فإن هذه البحث يأتي لدراسة العلاقة بين السيولة وقيمة المنشأة المعبر عنها بالقيمة الاقتصادية المضافة وقد تم من خلاله إجراء اختبارات تحليل الارتباط للكشف عن العلاقة ما بين السيولة والتغير في القيمة المضافة، وقد أظهرت النتائج وعلى نحو مؤكد لصحة فرضية الدراسة أن هناك علاقة طردية بين التغير في القيمة المضافة في الفترة الحالية عن الفترة السابقة وبين السيولة بمؤشرات الخمسة بمعنى أن حدوث سيولة في الاسهم خلال الفترة الفصلية المحددة بحدود الدراسة يؤدي إلى زيادة القيمة المضافة بنهاية الفترة، مما يدل على أن السيولة

الحدود الزمانية: عام ٢٠٢١ م
الحدود الموضوعية: أثر إدارة المخاطر المالية على سيولة الأسهم في سوق المال السعودي.

منهجية الدراسة

لمعالجة موضوع الدراسة وللوصول لأهدافها اعتمدت الدراسة على المنهج التاريخي لاستعراض الدراسات السابقة والدوريات التي لها علاقة بموضوع الدراسة، والمنهج الاستنباطي لتحديد مشكلة الدراسة والمحاور الرئيسة المرتبطة بها وإعداد الإطار النظري للدراسة، والمنهج الإحصائي الرياضي باستخدام الطرق الإحصائية القياسية لدراسة سيولة الأسهم والمنهج الإيجابي من خلال استقراء واقع أثر إدارة المخاطر المالية على سيولة الاسهم في سوق المال السعودي ودراسة الأسباب المحتملة لتأثير ذلك التطبيق على المصارف الإسلامية السعودية.

المحور الثاني: الدراسات السابقة

تطرق بعض الباحثين لموضوع إدارة المخاطر المالية على سيولة الأسهم من زوايا مختلفة ومتباينة وسوف نورد بعض من هذه البحوث والدراسات التي تطرقت لهذا الموضوع ومن هذه الدراسات: أجرت فاطمة بشير (٢٠١٨م) دراسة تناولت اثر المخاطر المالية والتشغيلية على ربحية البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سوريا" هدفت الدراسة الى دراسة أثر المخاطر المالية والتشغيلية على الربحية المصرفية في البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سوريا، ولتحقيق هذا الهدف تم جمع البيانات نصف السنوية للعينة مكونة من عشرة بنوك تقليدية خاصة في سوريا وذلك من خلال الفترة الممتدة بين عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٥، وجمعت بيانات الدراسة بشكل أساسي من القوائم المالية للبنوك المدروسة، وقد أظهرت

سيولة السهم.

أجرت هيفاء العقل (٢٠٢٠م) دراسة هدفت إلى دراسة أثر السيولة في ربحية المصارف الإسلامية السعودية، ولتحقيق أهداف البحث، قامت الباحثة باختيار عينة من المصارف الإسلامية السعودية، وهي: مصرف الراجحي، ومصرف الإنماء، وبنك البلد، للفترة الزمنية ٢٠١٣-٢٠١٨م. اعتمد البحث على المنهج الوصفي فيما يتعلق بالجانب النظري من خلال جمع المعلومات من البحوث والدراسات السابقة والمجلات العلمية، وأما فيما يخص الجانب العملي فقد اعتمد البحث على المنهج التحليلي من خلال جمع القوائم المالية لعينة البحث من أجل استخدام هذه البيانات في اختبار فرضيات البحث بالأساليب التحليلية الإحصائية، وقد أظهرت نتائج البحث وجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدالة (٠,٠٥) للسيولة في الربحية في المصارف الإسلامية السعودية، كما أنها توضح وجود عالقة عكسية بين السيولة والربحية. وأوصي البحث المصارف الإسلامية بتوسيع خدماتها المصرفية واستقطاب أموال المودعين بهدف استغلالها في عمليات الاستثمار، لما في ذلك من آثار إيجابية على أرباحها، بالإضافة إلى أنه على إدارات المصارف الإسلامية تقييم مخاطر السيولة بشكل دوري لمعالجة الفائض أو العجز.

قدمت ضحي ذياب (٢٠٢١م) دراسة هدفت إلى تحديد تأثير مخاطر السيولة المصرفية في مؤشرات السلامة المالية وقد أجريت هذه الدراسة على الجهاز المصرفي العراقي وتم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي المعتمد على البيانات والمعلومات الخاصة بالمصارف الحكومية والخاصة والمأخوذة من الجهات الرسمية المتمثلة بالبنك المركزي

تسهم في خفض التكلفة ورفع قيمة الشركة. وكما أثبتت نتائج تحاليل الانحدار كون هناك علاقة انحدار معنوية بين السيولة كمتغير مستقل وبين معدل القيمة الاقتصادية المضافة كمتغير تابع وهو ما يؤكد صحة فرضية الدراسة. وبناء على النتائج التي تم التوصل إليها أوصت الدراسة بأهمية قيام الإدارة بكل شركة بأخذ سيولة الاسهم بعين الاعتبار عند اتخاذ القرارات المالية والإدارية والعمل على تعزيز سيولة أسهمها وذلك لما لسيولة الاسهم من تأثير إيجابي على قيمة الاسهم وبالتالي قيمة الشركة، كما توصي الدراسة بتحديد جميع العوامل والمتغيرات التي من شأنها تعزيز سيولة أسهم الشركة.

كما أجري خالد هامي (٢٠٢٠م) دراسة تناولت العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وسيولة الأسهم دراسة تطبيقية على الشركات المقيمة في البورصة المصرية" استهدف البحث دراسة العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح معبرا عنها ب(نصيب السهم في صافي الربح المعلن، فنصيب السهم في الأرباح الموزعة، ونصيب السهم من الأرباح المحتجزة، ونصيب السهم في الأسهم المجانية) وسيولة الأسهم معبرا عنها ب(معدل دراسة السهم، نسبة سيولة السهم)، وتم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من (٦٠) شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، والتي تنتمي إلى قطاعات اقتصادية مختلفة، وذلك بإجمالي عدد مشاهدات ٣٠٠ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٤م إلى ٢٠١٨م، وثبتت الدراسة الحالية تأثير سياسة توزيع الأرباح على سيولة الأسهم. وتوصلت الدراسة إلى قبول الفرض الرئيسي الأول والفرض الرئيسي الثاني وذلك لوجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح ومعدل دور الأسهم ونسبة

العراقي. وتوصل البحث في النهاية إلى مجموعة

من الاستنتاجات من بينها وجود علاقة توافقية بين نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع وبين نسبة كفاية رأس المال وأن نسبة إجمالي الموجودات السائلة إلى إجمالي الودائع لها بعض التأثير على إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الموجودات، ويوجد بعض التوافق ومن ثم التأثير لنسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع في نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان النقدي مع بعض الاستثناءات القليلة.

أجرت مها الصائغ (٢٠٢١م) دراسة هدفت بشكل رئيسي إلى التعرف على أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للبنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي (تداول). وقد استندت الدراسة على المنهج الاستقرائي والمنهج الوصفي التحليلي، حيث قامت الباحثتان بدراسة وتحليل القوائم المالية والتقارير السنوية للبنوك محل الدراسة خلال الفترة من عام (٢٠١٥م) وحتى عام (٢٠١٩م). وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن غالبية البنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي شهدت زيادة في مستويات الإفصاح عن المخاطر بشكل تصاعدي طيلة فترة الدراسة. كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للبنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي. وبناءً على هذه النتائج فقد أوصت الدراسة بضرورة قيام البنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي بتحسين وزيادة مستويات الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية، وخاصة الإفصاح عن المخاطر غير المالية. كما أوصت الدراسة بأهمية قيام الهيئات المهنية المسؤولة بتطوير آلية الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية للبنوك المدرجة في سوق

الأسهم السعودي.

التعليق على الدراسات السابقة

بعد الاطلاع على الدراسات السابقة يمكن استخلاص ما يلي تميزت هذه الدراسة بأنها شملت دراسة أكثر من عامل من العوامل المؤثرة على سيولة الأسهم، فقد تناولت هذه الدراسة أثر سيولة الأسهم معبراً عنها (بمعدل دوران الأسهم - تداول الأسهم - نسبة السيولة)، في حين أن أغلب الدراسات الأخرى كانت تقتصر على عامل واحد أو عاملين من العوامل السابقة. بالإضافة إلى اخذها أكثر من مصرف للتطبيق العملي. مما يميز هذه الدراسة أيضاً أنها قامت باستخدام أدوات إحصائية متقدمة لتحليل بيانات المصارف ولم تقم بالاعتماد على الاستبانة، وذلك سعياً للحصول على نتائج أكثر دقة وتجنباً لما يصاحب عملية الاستبانة من تأثيرها وبالعوامل النفسية والانطباعية. كما أنها تطرقت هذه الدراسة لمصارف الإسلامية العاملة في السعودية.

المحور الثالث: الإطار النظري

المبحث الأول: إدارة المخاطر المالية

تعريف المخاطر المالية

المخاطر المالية هي تلك المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأسمال المصارف، فإذا كانت نسبة الدين إلى رأس المال كبيرة فإن المصارف تواجه مخاطر إفلاس أو مخاطر تقليل فرص الحصول على ديون أخرى أو مخاطر تقليل فرص الحصول على تسهيلات ائتمانية، أما إذا كانت النسبة عالية فهذا يعني أن المصارف ستكون قادرة على استغلال الفرص الاستثمارية، وقادرة على إصدار أوراق مالية، وقادرة على

لمواجهة تلك الأخطار والحد من آثارها، ومن ثم مراقبة فعالية وملائمة هذه الوسائل" (عرفات وعقل، ٢٠١٠، ص ٢٥)

يستنتج الباحث من مفهوم إدارة المخاطر المصرفية أنها تساعد في التحكم في حالة وقوع الخطر في المصرف مع وضع أساليب علمية تتخذ لتفادي المخاطر.

أهداف إدارة المخاطر:

تعتبر الأهداف والغايات المرجو تحقيقها من إدارة المخاطر وضع السياسات والإجراءات العملية لمواجهة أي خطر، من أجل الحد من الخسائر المادية والبشرية التي يحتمل وقوعها نتيجة لحدوث هذا الخطر (احمد، ٢٠٠٧، ص ١٠٠) وتنمية وتطوير الميزة تنافسية عن طريق التحكم في التكاليف، ويمكن تلخيص هدف إدارة الخطر في تخفيض التكاليف واختيار أنسب وسيلة لإدارة كل من المخاطر الموجودة لدى الفرد والمشروع بحسب درجات الأمان والتكلفة اللازمة. وصناعة سياسات مكتوبة لإدارة المخاطر والتي يجب أن تتماشى مع استراتيجية المصرف (كافي، ٢٠١٦، ص ٤١).

أهمية إدارة المخاطر:

تكمن أهمية إدارة المخاطر في الفوائد التي تحققها المصارف والتي تتمثل في تحليل وتقييم المخاطر المتعلقة بالأنشطة والمنتجات والخدمات الجديدة والقائمة ومساعدة الإدارة العليا في التركيز على الانحرافات والقضايا التي تحتاج للانتباه وإنها تعزز قدرة المصارف على التنبؤ بالفشل وتقليل احتمالات حدوثه وتطوير قدرات المصارف الوقائية لتجنب الكوارث والخسائر المالية (حماد، ٢٠٠٣، ص ٥١)، بالإضافة إلى توفر وسائل وقائية لمواجهة الخطر كما أنها تمكن المصارف من تصميم إجراءات لمواجهة الخطر قبل وقوعه مما يمكنها من ترشيد

التنويع في حصولها على مصادر الأموال المختلفة (AL-Sakran, 2001)، عرفت المخاطر المالية "بأنها احتمالية تعرض المصارف إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها نتيجة عوامل غير منظورة في الأجل الطويل أو القصير أو تذبذب في العائد المتوقع من استثمار معين" (النجار، ٢٠٠٦، ص ١)، كما عرفت أيضاً "بأنها عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية حيث أن كل مؤسسة أو مصرف يفضل التدفقات النقدية المؤكدة على التدفقات النقدية غير المؤكدة" (الشمري، ٢٠٠٨، ص ١٨٤).

يرى الباحث أن المخاطر المصرفية هي حالة عدم التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية للمصرف وخسائر متوقعة يترتب عليها قرارات لا يمكن التنبؤ بها.

مفهوم إدارة المخاطر

عرفت إدارة المخاطر "بأنها مجموعة من الأساليب العلمية التي يجب أخذها في الحسبان عند اتخاذ القرارات لمواجهة أي خطر، وذلك من أجل منع أو تقليل الخسائر المادية المحتملة ومن ثم الحد من ظاهرة عدم التأكد" (المكاوي، ٢٠١٢، ص ١٩)، كما عرفت أيضاً "بأنها عملية تحديد وتقييم مستمرة للمخاطر التي قد تؤثر على تحقيق أهداف المنشأة، وذلك من خلال توفير فهم جيد للمخاطر المحيطة بالنشاط، لتحديد الطرق المناسبة معها وكيفية الاستفادة من الفرص التي قد تترتب عليها، وعمل تقارير عن طريق إدارة المراجعة الداخلية تقدم إلى لجان المراجعة ومجلس الإدارة لمتابعة عمل إدارة المخاطر" (بلغزوز، ٢٠١٠، ص ١)، وعرفت أيضاً "بأنها التحكم بوقوع الخطر عن طريق تحديد أسباب حدوثه وحسبان احتمال تحققه وحجم الخسارة المتوقعة وقياسها كميًا حال حدوثها، ثم اختيار وتطبيق أفضل الوسائل

٤ / التطورات التكنولوجية: حيث كانت عمليات التحويل الإلكتروني للأموال والبطاقات البلاستيكية أهم مظاهر ثورة المعلومات، هذا إلى جانب تحقيق الكلفة وزيادة قدرة البنك للتعرف على المخاطر وقياسها وإدارتها.

أنواع المخاطر المالية

لقد حظيت المخاطر المالية باهتمام كبير في الأدبيات المختلفة، فاختلف تصنيفاتها باختلاف وجهات نظر الكتاب والباحثين الذين تناولوا موضوع المخاطر المالية، كذلك أن أنواعها تتغير تبعاً للتطورات التي يشهدها العمل المصرفي الذي يتعرض إلى أنواع مختلفة من المخاطر، ويمكن تصنيف المخاطر حسب التصنيفات التالية:

١ / مخاطر السيولة:

يقصد بمخاطر السيولة المخاطر التي تواجهها المنشآت المالية عندما لا يتوافر لديها الأموال الكافية لمقابلة الالتزامات المالية في الأوقات المحددة لها وتشمل مخاطر السيولة على مخاطر قصيرة الأجل ومخاطر طويلة الأجل علماً بأن كل مؤسسات الأعمال بحاجة إلى إدارة مخاطر السيولة حتى تبقى في مأمن من الإفلاس، عرفت مخاطر السيولة "أنها مخاطر التمويل وهي دلالة للصعوبة التي يحتمل أن يتعرض لها البنك عند تدبير الأموال من أجل الوفاء بالالتزامات وقد تنتج من عدم القدرة على بيع أصل ما بقيمته العادل" (عبد الستار، ٢٠١٢، ص ٣١)، فإدارة مخاطر السيولة عملية معقدة، إذ أن أمام المصرف مصدران للسيولة هما الموجودات والمطلوبات، وإذا كان المصرف يمتلك استثمارات قابلة للبيع لمواجهة الطلب على السيولة، فإن تلك المخاطرة تنخفض غير أن مسك استثمارات سائلة يؤدي إلى تخفيض المردود، لان المصرف يستطيع تحقيق

قراراتها أثناء وقوع الخطر وتحسين احتمالات نجاح المصارف في تنفيذ خطط الأعمال حسب التوقيتات المرسومة (زيدان، ٢٠١٣، ص ٤١).

العوامل المؤثرة على المخاطر المالية

هنالك مجموعة من العوامل المؤثرة على المخاطر المالية في المصارف وتنقسم حسب حجمها وتنوعها في الآتي:

١ / التغييرات التنظيمية والاشرافية: فقد فرضت العديد من الدول قيوداً تنظيمية على البنوك لتقليل من مخاطر المنافسة وتشجيع البنوك على الالتزام بالمبادئ المصرفية السليمة مثل الالتزام بعلاقة معينة بين الأصول الخطرة ورأس المال ووضع الحدود القصوى من التسهيلات التي يمكن تقديمها للعميل الواحد (الزيدي، ٢٠٠٢، ص ١٦٧).

٢ / المنافسة: مع تزايد أثر العولمة المالية توصل المجتمع الدولي إلى قرار اتفاقية تحرير الخدمات المالية والمصرفية في إطار المنظمة العالمية للتجارة فقد أخذت المنافسة تشتد في السوق المصرفي وقد اتخذت هذه المنافسة اتجاهات رئيسية مثل المنافسة بين البنوك التجارية فيما بينها سواء فيما يتعلق بالسوق المصرفية المحلية أو الدولية أو المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى (النعمي والتيمي، ٢٠٠٨، ص ٢٣).

٣ / عدم استقرار العوامل الخارجية: أدى عدم استقرار أسعار الفائدة والتغير الشديد في أسعار العملات للجوء الكثير من الشركات الكبرى إلى الأسواق المالية وهذا لتفادي الخسائر المستقبلية أو لتحقيق أرباح منها، كما أدى عدم الاستقرار إلى ابتكار البنوك للعديد من أدوات التغطية المستقبلية لكن في المقابل خلق مخاطر من نوع آخر أضيفت للمخاطر البنكية (نعيمه، ٢٠٠٩، ص ٤).

إن هذا الخطر مرتبط بالعملية المراد تمويلها وكذلك مدتها، ومبلغها ومدى توفر شروط نجاح إتمام مثل هذه العملية مهما كانت طبيعتها، أيضاً المخاطر المتصلة بأخطاء البنك كثيراً ما تقع البنوك ضحية أخطائها وليست فقط أخطاء الغير، وبالتالي تمثل مشكلة الديون المتعثرة، أحد جوانبها الأساسية البنك نفسه. يواجه البنك عند منح القروض مشكلة تقدير المخاطر المتعلقة بالقرض، ويحاول التحكم فيها أو التخفيف من آثارها التي قد تمتد ليس فقط إلى عدم تحقيق البنك للعائد المتوقع من القرض، وإنما إلى خسارة الأموال المقرضة (الحناوي، عبد السلام، ٢٠٠٠، ص ٢٧٤)، تنقسم مخاطر الائتمان إلى نوعين، فمنها الخاصة وتعلق بالعميل وطبيعة نشاطه، كما قد يرتبط هذا النوع من المخاطر بالبنك مانح الائتمان. أما المخاطر العامة فهي من المخاطر التي يصعب التنبؤ بها، وتخرج عن إرادة كل من العميل والبنك (إياد، عدنان، ٢٠١٤، ص ٤٧).

يرى الباحث أن المخاطر الائتمانية هي من أهم المخاطر التي تواجهها المصارف وهي تؤثر على الأداء المالي للمصرف مباشرة في تآكل الأصول ونقص راس المال وعدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل.

٣/ مخاطر السوق:

تتج هذه المخاطر بسبب التغير العام في الأسعار وفي السياسات على مستوى الاقتصاد ككل، أما مخاطر السوق الخاصة فتنشأ عندما يكون هناك تغير في أسعار أصول أو أدوات متداولة بعينها نتيجة ظروف خاصة بها (مطر، ٢٠١٠، ص ٣١)، تتمثل مخاطر السوق في مخاطر سعر الفائدة لأنه مرتبط مباشرة بعملية تحويل ديون أو قروض قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل فإن

مردود أعلى من القروض والاستثمارات طويلة الأجل، أما المصدر الثاني للسيولة فهو الاقتراض من الغير، هذا ما تفعله المصارف الكبيرة عندما تواجه الطلب المتزايد على السيولة، وبالتالي فهي توظف نسباً أعلى من موجوداتها في القروض ذات الربحية الأعلى، إذن المصارف لا تستطيع تعظيم عوائدها بسبب قيود السيولة على عملياتها ولا بد أن يكون المصرف محافظاً على سيولته، فالسيولة المرتفعة تعني التضحية بالعائد في حين أن السيولة المنخفضة تجبره على الاقتراض (عبد الله والطراد، ٢٠٠٦ م، ص ٢).

٢/ المخاطر الائتمانية (مخاطر القرض):

هي من أهم المخاطر التي تواجهها المصارف، لأن عجز المقرضين عن السداد قد يجبر معه مخاطر السيولة ومخاطر سعر الفائدة وتآكل قيمة الأصول ومخاطر أخرى. ولأجل ذلك فإن درجة مخاطر الائتمان ستؤثر بالسالب على جودة الأصول المصرفية القائمة (خان وأحمد، ٢٠٠٣، ص ١٤٤)، كما عرفت أيضاً "بأنها عدم قدرة العميل أو التزامه برد أصل الدين أو فوائده أو الاثنين معاً عند موعد استحقاقه، وسبب هذه المخاطر يرجع إلى العميل ذاته أو إلى نشاطه أو بسبب العملية التي منح من أجلها الائتمان أو نتيجة الظروف العامة التي تحيط بالعميل والبنك أو بسبب البنك الذي يمنح الائتمان" (الزبيدي، ٢٠٠٣، ص ١٧٨)، وهناك عدة صور للمخاطر الائتمانية والتي يمكن أن نحددها في المخاطر المتعلقة بالعميل وبالقطاع الذي ينتمي إليه وتنشأ بسبب السمعة الائتمانية للعميل ووضعه المالي وبالقطاع الذي ينتمي إليه لأن لكل قطاع اقتصادي درجة من المخاطر لاختلاف أساليب التشغيل والإنتاج لوحدات هذا القطاع، والمخاطر المرتبطة بالنشاط الذي تم تمويله

الاقتصادية أو السياسية، ولذلك يصعب التخلص من هذه المخاطر بالتنوع، ولذا تسمى أيضاً المخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع، أو مخاطر السوق. ففي مثل هذه المنشآت تكون المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي. ومن هنا ترتفع نسبة المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها مثل تلك المنشآت.

مخاطر غير منتظمة: يطلق على المخاطر غير المنتظمة تسميات متعددة، منها المخاطر التي يمكن تجنبها والمخاطر القابلة للتنوع والمخاطر الخاصة، حيث تعرف على أنها "ذلك الجزء من المخاطر الكلية التي تكون فريدة أو خاصة بالمؤسسة أو بالصناعة" (لقليطي، وغربي، ٢٠١٠، ص ٣)، وهي المخاطر "الخاصة" التي تواجه منشأة معينة، نتيجة لخصائص وظروف تلك المنشأة ويمكن تخفيض أو تجنب تلك المخاطر بالاعتماد على استراتيجية التنوع ولذلك تسمى أيضاً المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع.

المبحث الثاني: سيولة الاسهم

مفهوم سيولة الاسهم

تعدد مفاهيم سيولة الأسهم وفقاً لطبيعة المنشأة أو الوحدة الاقتصادية، إذ تعبر السيولة على قدرة المؤسسات على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، وهذا يعني تغطية التدفقات النقدية الخارجية لتدفقات النقدية الداخلية من خلال الاحتفاظ باحتياطي لضمان القدرة على مواجهة الأحداث غير المتوقعة مثل انخفاض التدفقات النقدية الداخلية أو زيادة المدفوعات. فيما تعرف السيولة في البنوك المركزية "بانها قدرة البنك المركزي على تجهيز النقدية في النظام المالي (Nikolaou, 2009: p11)، يعبر عن سيولة الأسواق المالية بسيولة الاسهم العادية المتداولة في تلك

البنك يتعرض لانخفاض أو تدهور فائدته في حالة ارتفاع سعر الفائدة، ومخاطر أسعار الأوراق المالية كما أنها مخاطر احتمالية تعرض المصرف لخسائر بسبب التقلبات في الأسعار السوقية للسندات والأسهم والسلع، ويعتبر قياس مخاطر الأسعار في غاية الأهمية من أجل إدراك الخسائر المحتملة والتأكد من أن هذه الخسائر لا تؤثر بشكل كبير على رأس المال (حماد، ٢٠٠٣، ص ٧).

يرى الباحث أن مخاطر السوق تعتبر مخاطر حالية أو مستقبلية لأنها تؤثر على رأس المال والإيرادات كما أنها تنشأ من تقلبات في قيمة الموجودات القابلة للتداول أو التأجير بما في ذلك الأوراق المالية المدرجة خارج المركز المالي بشكل انفرادي كذلك الاستشارات المقيدة وترتبط مخاطر السوق بالتقلبات الحالية والمستقبلية في القيم السوقية لموجوداتها.

مصادر المخاطر المالية

هنالك مصدرين للمخاطر المالية تعتمد عليها النماذج الحديثة في نظرية التمويل يتم تقسيم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة إلى: (Kolb, 2000, P.232)

مخاطر منتظمة: ويطلق عليها المخاطر العامة وهي تؤثر بشكل مباشر على النظام المصرفي ككل لأنها مرتبطة بحالة عدم التأكد بسبب مجموعة متغيرات هامة أدت إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها البنوك بشكل عام بحيث تتمكن من أن تتجنبها إلا أنها وليدة عوامل يصعب التحكم فيها أو التنبؤ باحتمالات حصولها كما عرفت بأنها "المخاطر العامة التي تتعرض لها جميع المنشآت بالسوق بصرف النظر عن خصائص المنشأة من حيث النوع أو الحجم أو هيكل الملكية" (هندي، ٢٠٠٣، ص ٢٤٩) وتنشأ هذه المخاطر عن متغيرات لها صفة العمومية، مثل الظروف

العوامل التي تؤثر على سيولة الأسهم يمكن رصد العديد من العوامل التي تتأثر بها سيولة الأسهم، وأن معظم هذه العوامل تتعلق بطبيعة نظام التداول المتبع وبالبيئة التشريعية والتنظيمية للسوق وتعلق كذلك بالطريقة التي تتم بها عمليات البيع والشراء والأعراف المتبعة بين المستثمرين والمضاربين ويمكن لنا أن نلخص هذه العوامل في الآتي (مطر، السويطي، ٢٠١٢، ص ٣٥).

١/ عمق السوق: تتصف السوق بالعمق إذا كانت هنالك أوامر بيع وشراء مستمرة أعلى وأقل من الأسعار السائدة في السوق، والعكس من ذلك أن تكون السوق ضحلة والسوق المستمرة هي التي تزداد فيها عدد الصفقات وبالتالي يزداد فيها معدل دوران الأوراق المالية وبالتالي تزداد سيولتها.

٢/ اتساع السوق: يقصد بالاتساع توفر عدد كبير من أوامر الشراء والبيع وتعدد مصادرها وضخامة حجم التداول الناشئ عنها. والعكس من ذلك أن تكون السوق محدودة، وتوفر صفة الاتساع في السوق تؤدي إلى الاستقرار النسبي في الأسعار وبالتالي تقلل من مخاطر التعرض للخسائر الرأسالية كما أنها تؤدي إلى قبول صانع الأسواق بهامش صغير لأنه سوف يعوض ذلك بارتفاع معدل دوران الورقة المالية الأمر الذي يقلل من تكاليف العمليات.

٣/ سرعة استجابة السوق أو سرعة ردة فعل السوق: تكون ردة فعل السوق عالية في الحالة التي يؤدي فيها تغير بسيط في أسعار الأوراق المالية في السوق إلى توارد طلبات البيع والشراء إلى السوق، وتؤثر في سرعة رد فعل السوق وجود أنظمة معلومات واتصالات سريعة

الأسواق، إذ عرف (LLmanen, 2011: P360) سيولة الأسهم "بأنها القدرة على تداول الأسهم بتكلفة منخفضة ومع تأثير ضئيل على السعر، وتعطي مالك الأسهم المرونة لبيع ممتلكاته عند الحاجة"، ويرى (Fabozzi, P76:2008) أن سيولة الأسهم "هي تحويل الموجودات التي تدر نقداً إلى مصدر مولد داخلي حيوي للمال، التي يمكن أن تدعم حجم تداول أعلى وتطور أكثر الاستراتيجيات التداول. بينما يجمع كل من الكميات الكبيرة لحجم التداول والسرعة مع تأثير ضئيل على السعر في مفهومه في سيولة الأسواق المالية بأنها القدرة على شراء أو بيع كميات كبيرة من الأوراق المالية بسرعة، مع تأثير ضئيل نسبياً على السعر (Hachmeister, 2007: P21). يري الباحث أن تعريف سيولة الأسهم يشبه المحافظ الاستثمارية بشكل عام لأنها تلك الاستثمارات التي يمكن بيعها بسهولة خلال فترات قصيرة دون خسائر، أما ما يتعلق بسيولة الورقة المالية فيقصد بها سرعة تحويلها إلى نقد جاهز بقيمتها السوقية العادلة.

أهمية سيولة الأسهم

إذا توفرت صفة السيولة العالية للأوراق المالية أو للمحافظ الاستثمارية فإنها تتمكن من أداء تلك المحافظ من إجراء التعديلات على محافظهم بوقت سريع وبتكاليف قليلة. كما أن السيولة تجعل الاستثمار أقل خطورة كما أنها تسهل توجه المستثمرين نحو شراء الأوراق المالية للشركات الأحسن أداء. الأمر الذي ينعكس في النهاية على حسن استغلال الموارد الاقتصادية وبالتالي تدعيم عملية النمو الاقتصادي في المدى الطويل (Kent, 2010: P297).

ذات تكلفة قليلة.

ذلك. ويعتقد (Bernstein, 1987: P12) أن توفر السيولة يوصل السهم إلى قيمته الجوهرية ويساعد على تسعير الأسهم بسهولة وانتظام. مما يقود إلى عدالة الأسعار، والعدالة ستؤدي إلى كفاءة السوق في التسعير وتكون هذه الكفاءة عالية عندما تكون تكاليف عمليات التداول في السوق متدنية.

مؤشر سيولة السوق:

تعد السيولة سمة هامة من سمات تطور سوق الأوراق المالية وهي تعني امتلاك القدرة على البيع والشراء لتلك الأوراق بسهولة أي إمكانية تحويل الأصول إلى نقود سائلة في الحال ودون خسارة. وتعد سمة السيولة أداة أساسية لتوفير الفاعلية في أسواق راس المال ورفع مستوي كفاءتها. ولتتصف السوق بالسيولة يجب وجود أوامر للتداول مستمرة على الورقة المالية، وجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء للأوراق المالية، وقدرة السوق على علاج أي خلل بين العرض والطلب. وتقاس درجة السيولة في السوق بطريقتين هما (خضراوي، ٢٠٠٩، ص ١٢):

١. نسبة التداول: وهي قيمة الأسهم المتداولة (أي القيمة الكلية للأسهم التي يتم تداولها في السوق بمختلف الأسعار خلال فترة زمنية محددة) إلى الناتج المحلي الإجمالي. وتحسب بالقاعدة التالية: نسبة حجم التداول = إجمالي القيمة السوقية للأسهم المتداولة / الناتج المحلي الإجمالي وتعكس هذه النسبة مدى اسهام السوق المالية في توفير السيولة، لذلك فإن ارتفاع نسبته دليل على وجود درجة عالية من السيولة في السوق بالتالي تشجع المستثمرين على الاستثمار.

٢. معدل سرعة دوران الأسهم: وهي تعني إجمالي القيمة السوقية للأسهم المتداولة كنسبة مئوية من

٤ / طبيعة نظام التداول: من المعروف أن نظام التداول يؤثر على تكلفة العمليات فالأسواق التي تتوفر فيها صناع الأسواق تتميز بانخفاض تكاليف عمليات البيع والشراء الأمر الذي يزيد من عدد الصفقات وبالتالي من زيادة معدلات الدوران وبالتالي من زيادة سيولة الأسهم، أن وجود صانع الأسواق يؤثر على السيولة بطريقتين الأولى لأن وجوده يقلل تكلفة العمليات والثانية لأن القانون يجبره على إتمام الصفقات كما أن طبيعة نظام التداول تؤثر على استمرارية السوق وبالتالي على السيولة فنظام المزايدة هو أقل استمرارية من نظام الوسطاء أو نظام صناع الأسواق (حماد، ٢٠٠٨، ص ٥٣)

٥ / وجود المضاربين: وجود المضاربين في السوق سواء كانوا عقلانيين يعتمدون على المعلومات عند اتخاذ قراراتهم في البيع أو الشراء أو كانوا غير ذلك، فإن وجودهم يزيد من العمق والاتساع ويخلق استمرارية في السوق وبالتالي يزيد من السيولة.

٦ / القيمة السوقية للسهم: تؤثر القيمة السوقية للسهم على سيولة الأسهم، فالأسهم التي تكون قيمتها مرتفعة، تكون سيولتها أقل من الأسهم التي قيمتها السوقية قليلة لذلك تلجأ بعض الشركات إلى تجزئة أسهمها من أجل تعزيز سيولتها.

أثر السيولة على كفاءة السوق

تناولت عدة دراسات العلاقة بين السيولة والكفاءة وملاحظ أن هنالك تعارض في نتائج تلك الدراسات فالبعض يرى أن السيولة تزيد من كفاءة التسعير والبعض الآخر يرى عكس

والإجراءات التي أتبعها في تنفيذ هذا الدراسة، يشمل ذلك وصفاً لمجتمع الدراسة وعيته، وطريقة إعداد أبحاثها، والإجراءات التي اتخذت للتأكد من صدقها وثباتها، والطريقة التي اتبعت لتطبيقها، والمعالجات الإحصائية التي تم بموجبها تحليل البيانات واستخراج النتائج، كما يشمل البحث تحديداً ووصفاً لمنهج الدراسة.

مجتمع وعينة الدراسة

يقصد بمجتمع الدراسة المجموعة الكلية من العناصر التي يسعى الباحث أن يعمم عليها النتائج ذات العلاقة بالمشكلة المدروسة. يتكون مجتمع الدراسة الأصلي من أربعة مصارف إسلامية مدرجة بسوق المال السعودي.

أما عينة الدراسة فقد تم اختيارها بطريقة عشوائية من مجتمع الدراسة، حيث قام الباحث باختيار عدد (٤) بنوك إسلامية من ضمن البنوك المدرجة في سوق المال السعودي وهي (مصرف الراجحي، بنك البلاد، مصرف الانماء، بنك الرياض).

جدول رقم (١) يوضح متغيرات الدراسة

الصفة	المتغير	الرمز
تابع	معدل دوران الأسهم	y1
تابع	تداول الأسهم	y2
تابع	نسبة السيولة	y3
مستقل	مخاطر الائتمان	X1
مستقل	مخاطر السوق	X2
مستقل	المخاطر التشغيلية	X3

جدول رقم (٢) يوضح المقاييس الوصفية لمؤشرات الدراسة

المؤشر	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
معدل دوران الأسهم	٢٣,٥٥١	١,٣٤٣	٠,٠٦
تداول الأسهم	٠,٥٣٠	٠,٤٣٣	٠,٨٢
نسبة السيولة	٠,٧٢٣	٠,٨١١	١,١٢
مخاطر الائتمان	٠,٢٠١	٠,٦٤٠	٣,١٨
مخاطر السوق	٠,١٢١	٠,٣٢٢	٢,٦٦
المخاطر التشغيلية	٠,٣١٠	٠,٤٦٠	١,٤٨

رسمة السوق، وتقاس بالصيغة التالية:

معدل سرعة دوران الأسهم = إجمالي القيمة السوقية للأسهم المتداولة / إجمالي القيمة السوقية للأسهم المسجلة بالسوق. ويعكس هذا المؤشر بجانب سيولة السوق، تكلفة التعاملات حيث كلما زاد معدله قل تكلفة تعاملات إتمام الصفقات لأنها تؤثر على حركة وحجم واتجاه الاستثمار وبالتالي عندما تنخفض تكلفة المعاملات المالية تجعلها كفؤة وينعكس ذلك على تخصيص الموارد (الزبيدي، ٢٠٠٣، ص ٤١)

مقاييس سيولة الاسهم العادية

تمثل مقاييس سيولة الأسهم العادية في الآتي:

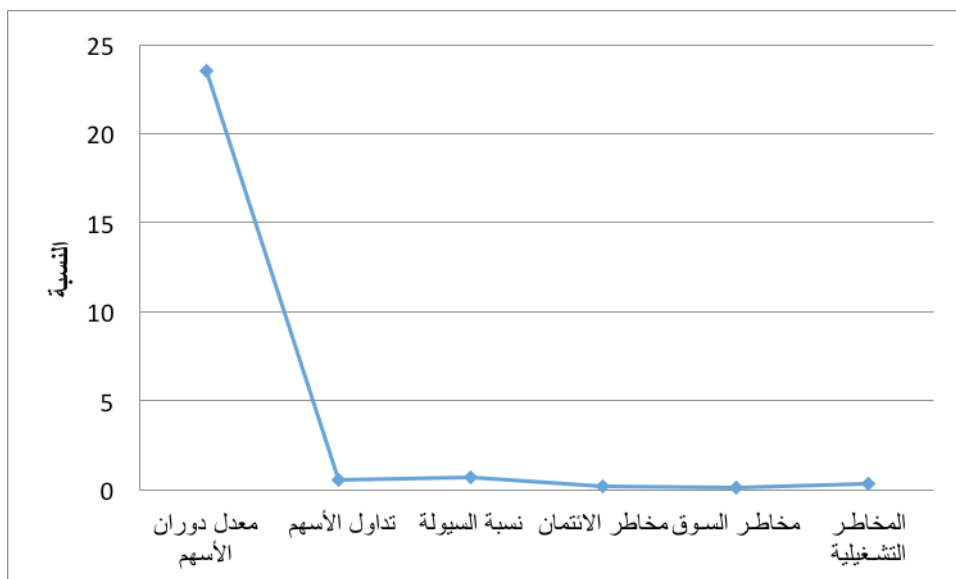
١. مقاييس تكلفة الصفقة والتي تتضمن تكاليف التداول للموجودات المالية في السوق الثانوية.
٢. مقاييس حجم التداول المستند الى تمييز سيولة الاسواق بحجم المعاملات الى التغير في السعر لقياس قدرة استيعاب السوق للتداول وعمق السوق.

٣. مقاييس تعتمد على توازن السعر وتمثل بشكل اساس بالمرونة.

٤. مقاييس تأثر السوق التي تحاول تقليل الفرق بين اسعار البيع والشراء كمستوى للسيولة العالية (النوباني، ١٩٩٩، ص ٣٥).

المحور الثالث: الإطار التطبيقي

يتناول الباحث في هذا الفصل وصفاً للطريقة



شكل رقم (١) يوضح المقاييس الوصفية لمؤشرات الدراسة

جدول رقم (٣) نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لقياس العلاقة بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية ومعدل دوران الأسهم

العلاقة	المعلمة	معاملات الانحدار	اختبار (t)	القيمة الاحتمالية (Sig)	التفسير
العلاقة بين مخاطر الائتمان ومعدل دوران الاسهم	\hat{B}_0	٢٠,١٠١	٦,٢٠١	٠,٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٠,٧٢٠	٥,٠٠١	معنوية	
	معامل الارتباط (R)	٠,٨٨			
	معامل التحديد (R^2)	٠,٧٧			
	اختبار (F)	٦٠,١٠٣			النموذج معنوي
النموذج $\hat{Y}_1 = 20.101 + 0.720X_1$					
العلاقة بين مخاطر السوق ومعدل دوران الاسهم	\hat{B}_0	١٣,٦٧٣	٥,٣٠١	٠,٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٠,٢٢٣	٤,٠١٧	٠,٠٠٠	معنوية
	معامل الارتباط (R)	٠,٧١			
	معامل التحديد (R^2)	٠,٥٠			
	اختبار (F)	٥١,٠٢١			النموذج معنوي
	النموذج $\hat{Y} = 13.673 + 0.223X_2$				

٨,١٠٣	٠,٠٠٠	٨,١٠٣	١٧,٣٣٤	\hat{B}_0	العلاقة بين المخاطر التشغيلية ومعدل دوران الاسهم
٩,٠١٠	٠,٠٠٠	٩,٠١٠	٠,٤٢١	\hat{B}_1	
			٠,٨٠	معامل الارتباط (R)	
			٠,٦٤	معامل التحديد (R^2)	
النموذج معنوي			٥٩,٢٢٠	اختبار (F)	
النموذج $\hat{Y} = 17.334 + 0.421X_3$					
الانحدار المتعدد					
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٤٥٦	٤,١٠٢	\hat{B}_0	العلاقة بين مخاطر الائتمان السوق والتشغيلية ومعدل دوران الاسهم
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٩٩١	٠,٢٣١	\hat{B}_1	
معنوية	٠,٠٠٠	٦,١٧٧	٠,٤٠١	\hat{B}_2	
معنوية	٠,٠٠٠	٦,٥٤١	٠,٥٥٢	\hat{B}_3	
			٠,٧٦	معامل الارتباط (R)	
			٠,٥٧	معامل التحديد (R^2)	
النموذج معنوي			٦٨,٣٠١	اختبار (F)	
النموذج $\hat{Y} = 4.102 + 0.231X_1 + 0.401X_2 + 0.552X_3$					

مناقشة ١:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان كمتغير مستقل ومعدل دوران الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٢).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٧٦)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٧٪) في معدل دوران الأسهم (المتغير التابع).
٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٦٠,١٠٣) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
٤. ٢٠,١٠١: متوسط معدل دوران الأسهم
٥. ٠,٧٢٠: وتعني زيادة مخاطر الائتمان وحدة واحدة يزداد معدل دوران الأسهم بـ ٧٢٪. مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الأولى والتي نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر الائتمان ومعدل دوران الأسهم" قد تحققت.

مناقشة ٢:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر السوق كمتغير مستقل ومعدل دوران الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧١).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٠)،

نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر التشغيلية ومعدل دوران الأسهم" قد تحققت.

مناقشة ٤:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان، دور مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على معدل دوران الأسهم حيث بلغت قيم معامل الارتباط المتعدد (٠,٧٩).

٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٩)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على معدل دوران الأسهم كمتغيرات مستقلة تساهم بـ (٥٩٪) في معدل دوران الأسهم (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار المتعدد معنوي حيث بلغت قيمة اختبار ($F(٦٨, ٣٠١)$) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (B) معنوية مخاطر الائتمان، بلغت قيمة (t) المحسوبة (٥,٩٩١) وهي عند مستوى أقل (٠,٠٠٠)، مخاطر السوق بلغت قيمة (t) المحسوبة (٦,١٧٧) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠)، المخاطر التشغيلية بلغت قيمة (t) المحسوبة (٦,٥٤١) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠). وهذه النتيجة تدل على وجود تأثير معنوي من قبل المتغيرات المستقلة (مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على معدل دوران الأسهم) على المتغير التابع (معدل دوران الأسهم).

هذه القيمة تدل على أن مخاطر السوق كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٠٪) في معدل دوران الأسهم (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار ($F(٥١, ٠٢١)$) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. متوسط معدل دوران الأسهم عند مخاطر السوق تساوي صفرًا.

٥. ٢٢٣،٠: وتعني زيادة مخاطر السوق وحدة واحدة يزداد معدل دوران الأسهم بـ ٨٤٪.

مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثانية والتي نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السوق ومعدل دوران الأسهم" قد تحققت.

مناقشة ٣:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين المخاطر التشغيلية كمتغير مستقل ومعدل دوران الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٨٦).

٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٧٧)، هذه القيمة تدل على أن المخاطر التشغيلية كمتغير مستقل تساهم بـ (٧٧٪) في معدل دوران الأسهم (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار ($F(٥٩, ٢٢٠)$) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. ٣٣٤،١٧: متوسط معدل دوران الأسهم عندما المخاطر التشغيلية تساوي صفرًا.

٥. ٤٢١،٠: وتعني زيادة المخاطر التشغيلية وحدة واحدة يزداد معدل دوران الأسهم بـ ٤٢٪.

مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثالثة والتي

جدول رقم (٤) نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لقياس العلاقة بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية وتداول الأسهم

العلاقة	المعلمة	معاملات الانحدار	اختبار (t)	القيمة الاحتمالية (Sig)	التفسير
العلاقة بين مخاطر الائتمان و تداول الأسهم	\hat{B}_0	١,٣٧٠	٦,٨٥٠	٠,٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٤,٢١٦	٠,٠٠٠	معنوية	
	معامل الارتباط (R)	٠,٧٣			
	معامل التحديد (R ²)	٠,٥٣			
	اختبار (F)	٢٧,٧٧٢	النموذج معنوي		
$\hat{Y}_1 = 1.370 + 0.531X_1$ النموذج					
العلاقة بين مخاطر السوق و تداول الأسهم	\hat{B}_0	١,٣٧٥	٥,٩٥٧	٠,٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٠,٤١٩	٤,٣٠٠	٠,٠٠٠	معنوية
	معامل الارتباط (R)	٠,٧٢			
	معامل التحديد (R ²)	٠,٥٢			
	اختبار (F)	٢٨,٤٨٨	النموذج معنوي		
$\hat{Y} = 1.375 + 0.419X_2$ النموذج					
العلاقة بين المخاطر التشغيلية و تداول الأسهم	\hat{B}_0	١,٨١٢	٧,٨٠٧	٠,٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٠,٣٠٢	٤,٥٤٩	٠,٠٠٠	معنوية
	معامل الارتباط (R)	٠,٧١			
	معامل التحديد (R ²)	٠,٥٠			
	اختبار (F)	٣٨,٤٨٨	النموذج معنوي		
$\hat{Y} = 1.812 + 0.302X_3$ النموذج					

الانحدار المتعدد				العلاقة بين مخاطر الائتمان السوق والتشغيلية و تداول الأسهم	
معنوية	٠,٠٠٠	٦,٢٠٢	١,٧٠٩		\hat{B}_0
معنوية	٠,٠٠٠	٥,١١٢	٠,٣٣١		\hat{B}_1
معنوية	٠,٠٠٠	٧,٢٣٣	٠,٣٦٨		\hat{B}_2
معنوية	٠,٠٠٠	٧,٣٠٠	٠,٣٤٠		\hat{B}_3
			٠,٨١		معامل الارتباط (R)
			٠,٦٦		معامل التحديد (R^2)
النموذج معنوي			٤٧,٢٦١		اختبار (F)
النموذج $\hat{Y} = 1.709 + 0.331X_1 + 0.368X_2 + 0.340X_3$					

مناقشة ١:

مناقشة ٢:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان كمتغير مستقل وتداول الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٣).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٣)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٣٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).
٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٢٧,٧٧٢) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
٤. متوسط تداول الأسهم عندما مخاطر الائتمان تساوي صفراً. ١,٣٧٠
٥. وتعني زيادة مخاطر الائتمان وحدة واحدة يزداد تداول الأسهم بـ ٤٣٪.
١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر السوق كمتغير مستقل وتداول الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٢).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٢)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر السوق كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٢٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).
٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٢٨,٤٨٨) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
٤. متوسط تداول الأسهم عندما مخاطر السوق تساوي صفراً. ١,٣٧٥
٥. وتعني زيادة مخاطر السوق وحدة واحدة يزداد تداول الأسهم بـ ٨٤٪.
١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان كمتغير مستقل وتداول الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٣).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٣)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٣٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).
٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٢٧,٧٧٢) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
٤. متوسط تداول الأسهم عندما مخاطر الائتمان تساوي صفراً. ١,٣٧٠
٥. وتعني زيادة مخاطر الائتمان وحدة واحدة يزداد تداول الأسهم بـ ٤٣٪.
١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر السوق كمتغير مستقل وتداول الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٢).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٢)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر السوق كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٢٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).
٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٢٨,٤٨٨) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
٤. متوسط تداول الأسهم عندما مخاطر السوق تساوي صفراً. ١,٣٧٥
٥. وتعني زيادة مخاطر السوق وحدة واحدة يزداد تداول الأسهم بـ ٨٤٪.

مناقشة ٣:

قوي بين مخاطر الائتمان، دور مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على تداول الأسهم حيث بلغت قيم معامل الارتباط المتعدد (٠,٨١)، بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٦٦)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على تداول الأسهم كمتغيرات مستقلة تساهم بـ (٦٦٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار المتعدد معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٤٧, ٢٦١) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (B) معنوية مخاطر الائتمان، بلغت قيمة (t) المحسوبة (٥, ١١٢) وهي عند مستوى أقل (٠,٠٠٠) مخاطر السوق بلغت قيمة (t) المحسوبة (٧, ٢٣٣) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠)، المخاطر التشغيلية بلغت قيمة (t) المحسوبة (٧, ٣٠٠) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠). وهذه النتيجة تدل على وجود تأثير معنوي من قبل المتغيرات المستقلة (مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على تداول الأسهم) على المتغير التابع (تداول الأسهم).

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين المخاطر التشغيلية كمتغير مستقل وتداول الأسهم كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧١).

٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٠)، هذه القيمة تدل على أن المخاطر التشغيلية كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٠٪) في تداول الأسهم (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٣٨, ٤٨٨) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. ١, ٨١٢: متوسط معدل دوران الأسهم عندما المخاطر التشغيلية تساوي صفرًا.

٥. ٠, ٣٠٢: وتعني زيادة المخاطر التشغيلية وحدة واحدة يزداد تداول الأسهم بـ ٣٠٪. مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثالثة والتي نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر التشغيلية وتداول الأسهم" قد تحققت.

مناقشة ٤:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي

جدول رقم (٥) نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لقياس العلاقة بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية ونسبة السيولة

العلاقة	المعلمة	معاملات الانحدار	اختبار (t)	القيمة الاحتمالية ((Sig)	التفسير
العلاقة بين مخاطر الائتمان ونسبة السيولة	\hat{B}_0	٠, ٦٢٩	٤, ٥٠٩	٠, ٠٠٠	معنوية
	\hat{B}_1	٦, ٢٨٣	٠, ٠٠٠	معنوية	
	معامل الارتباط (R)				
	معامل التحديد (R^2)				

		النموذج معنوي		٣٩,٤٨٢	اختبار (F)	
$\hat{Y}_1 = 0.629 + 0.667X_1$ النموذج						
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٢٧٣	٠,٥٧٣	\hat{B}_0	العلاقة بين مخاطر السوق ونسبة السيولة	
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٣١٨	٠,٧٧٢	\hat{B}_1		
			٠,٨٠	معامل الارتباط (R)		
			٠,٦٤	معامل التحديد (R^2)		
النموذج معنوي			٣٩,٩١٣	اختبار (F)		
$\hat{Y} = 0.573 + 0.772X_2$ النموذج						
معنوية	٥,٢٥٥	٥,٢٥٥	٠,٩٠١	\hat{B}_0	العلاقة بين المخاطر التشغيلية ونسبة السيولة	
معنوية	٥,٥٠٨	٥,٥٠٨	٠,٦٠٥	\hat{B}_1		
			٠,٧٣	معامل الارتباط (R)		
			٠,٥٣	معامل التحديد (R^2)		
النموذج معنوي			٣٠,٣٣٣	اختبار (F)		
$\hat{Y} = 0.901 + 0.605X_3$ النموذج						
الانحدار المتعدد						
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٠١٢	٠,٣٧٤	\hat{B}_0	العلاقة بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية ونسبة السيولة	
معنوية	٠,٠٠٠	٤,٢٣١	٠,٤١٦	\hat{B}_1		
معنوية	٠,٠٠٠	٥,٢٣١	٠,٥٤٧	\hat{B}_2		
معنوية	٠,٠٠٠	٤,٣٣١	٠,٢٨٥	\hat{B}_3		
			٠,٧٨	معامل الارتباط (R)		
			٠,٦١	معامل التحديد (R^2)		
النموذج معنوي			٤٠,٣٦١	اختبار (F)		
$\hat{Y} = 0.374 + 0.416X_1 + 0.547X_2 + 0.285X_3$ النموذج						

مناقشة ١:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان كمتغير مستقل ونسبة السيولة كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٧٧).
 ٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٥٩)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان كمتغير مستقل تساهم بـ (٥٩٪) في نسبة السيولة (المتغير التابع).
 ٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٤٨٢, ٣٩) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
 ٤. ٠,٦٢٩: متوسط نسبة السيولة عندما مخاطر الائتمان تساوي صفرًا.
 ٥. ٠,٦٧٧: وتعني زيادة مخاطر الائتمان وحدة واحدة تزداد نسبة السيولة بـ ٤٣٪.
- مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الأولى والتي نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر الائتمان ونسبة السيولة" قد تحققت.

مناقشة ٢:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر السوق كمتغير مستقل ونسبة السيولة كمتغير تابع، حيث بلغت قيم معامل الارتباط البسيط (٠,٨٠).
 ٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٦٤)، هذه القيمة تدل على أن مخاطر السوق كمتغير مستقل تساهم بـ (٦٤٪) في نسبة السيولة (المتغير التابع).
 ٣. نموذج الانحدار البسيط معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٩١٣, ٣٩) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).
 ٤. ٠,٥٧٣: متوسط نسبة السيولة عندما مخاطر السوق تساوي صفرًا.
 ٥. ٠,٦٠٥: وتعني زيادة المخاطر التشغيلية وحدة واحدة يزداد نسبة السيولة بـ ٦١٪.
- مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثالثة والتي نصت على أن: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر التشغيلية ونسبة السيولة" قد تحققت.

مناقشة ٤:

١. أظهرت نتائج التقدير وجود ارتباط طردي قوي بين مخاطر الائتمان، دور مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على تداول الأسهم حيث بلغت قيم معامل الارتباط المتعدد (٠,٧٨).
٢. بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (٠,٦١)،

مستوى أقل (٠,٠٠٠) مخاطر السوق بلغت قيمة (t) المحسوبة (٥,٢٣١) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠)، المخاطر التشغيلية بلغت قيمة (t) المحسوبة (٤,٣٣١) وهي عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠). وهذه النتيجة تدل على وجود تأثير معنوي من قبل المتغيرات المستقلة (مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على نسبة السيولة) على المتغير التابع (نسبة السيولة).

هذه القيمة تدل على أن مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية على نسبة السيولة كمتغيرات مستقلة تساهم بـ (٦١٪) في نسبة السيولة (المتغير التابع).

٣. نموذج الانحدار المتعدد معنوي حيث بلغت قيمة اختبار (F) (٤٠,٣٦١) وهي دالة عن مستوى دلالة (٠,٠٠٠).

٤. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (B) معنوية مخاطر الائتمان، بلغت قيمة (t) المحسوبة (٤,٢٣١) وهي عند

جدول رقم (٦) نتائج تحليل التباين لدلالة الفروق بين المصارف الاربع من حيث المؤشرات

المؤشر	المصرف	المتوسط	الانحراف المعياري	قيمة (ف)	مستوى الدلالة
معدل دوران الأسهم	الراجحي	١٩,٢١	٠,٩٣٤	٢٥,١٧	.٠٠٠٠
	الرياض	١١,٦٤	٠,٧٠١		
	الجزيرة	١٢,٢١	٠,٩٣٤		
	البلاد	٧,٦٤	٠,٧٠١		
تداول الأسهم	الراجحي	٢,٣٨	٠,٧٥٦	١٤,٢٣	.٠٠٠٠
	الرياض	١,٤٥	٠,٤٥٥		
	الجزيرة	٠,٥٦	٠,٤٥٣		
	البلاد	١,٠٢	٠,١٢٢		
نسبة السيولة	الراجحي	٠,٩٣٥	٠,١١٢	٦,٠١	.٠٠٠٠
	الرياض	٠,٥٦٧	٠,٢٢٣		
	الجزيرة	٠,٧٦٥	٠,٠٤٥		
	البلاد	٠,٨٧٧	٠,٠٣٤		
مخاطر الائتمان	الراجحي	٠,٠٢٣	٠,١١٢	٨,٤٢	.٠٠٠٠
	الرياض	٠,٣٢١	٠,٢٢٣		
	الجزيرة	٠,٢٣٤	٠,٠٤٥		
	البلاد	٠,٥٤١	٠,٠٣٤		
مخاطر السوق	الراجحي	٠,٤٤٤	٠,١١٢	٤,١٢	.٠٢١٠
	الرياض	٠,٣٢١	٠,٢٢٣		
	الجزيرة	٠,٢٣٤	٠,٠٤٥		
	البلاد	٠,٥٤١	٠,٠٣٤		
المخاطر التشغيلية	الراجحي	٠,٧٦٦	٠,٠٢٢	٥,٦٢	.٠٠١٠
	الرياض	٠,٤٥٥	٠,٠٠٢		
	الجزيرة	٠,٣٤٥	٠,٠٤٥		
	البلاد	٠,٧٥٦	٠,٠١٢		

مناقشة ١:

١. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) معدل دوران الأسهم لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (١٧, ٢٥) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).
٢. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) تداول الأسهم لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (٢٣, ١٤) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).
٣. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) نسبة السيولة لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (٠١, ٦) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).
٤. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) مخاطر الائتمان لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (٤٢, ٨) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).
٥. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) مخاطر السوق لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (١٢, ٤) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).
٦. من النتائج اعلاه نجد ان جميع معاملات الانحدار (F) المخاطر التشغيلية لمصارف الاربعة، بلغت قيمة (F) المحسوبة (٦٢, ٥) وهي عند مستوى أقل (٠, ٠٠٠).

٢/ التوصيات:

- على ضوء النتائج السابقة يوصي الباحث بالآتي:
١. ضرورة الالتزام بالسياسات والإجراءات اللازمة لإدارة المخاطر المالية للحد من المخاطر المالية.
 ٢. ضرورة إلزام البنوك بالمبادئ المصرفية السليمة مثل الالتزام بعلاقة معينة بين الأصول والخصوم.
 ٣. ضرورة التوسع في المنتجات البنكية ومواكبة التقنية البنكية.
 ٤. ضرورة اهتمام المصارف بالدراسات والنماذج المتعلقة بالمخاطر المالية وكيفية ادارتها بالشكل الذي يضمن عدم تعرض أصول وموجودات المصرف إلى انخفاض في قيمتها.
 ٥. ضرورة تطوير أساليب وسياسات الائتمان المصرفي وعدم تركيز الائتمان في قطاع معين.
 ٦. تأهيل موظفو إدارة المخاطر في المصارف، حيث يؤدي ذلك لزيادة المنافسة محلياً وعربياً وعالمياً للمصارف السعودية.

النتائج والتوصيات:

١/ النتائج:

بعد عرض الإطار النظري لإدارة المخاطر المالية وسيولة الاسهم وإجراء الدراسة الميدانية توصل

شكر وتقدير

في البنوك الإسلامية، القاهرة: المكتبة العصرية للنشر والتوزيع.

شاكرين لعمادة البحث العلمي بجامعة نجران لتمويل هذا البحث في إطار تمويل البحوث العامة رمز منحة البرنامج NU-/SEHRC/10/1063

المراجع:

المراجع العربية:

-الصائغ، مها فيصل. (٢٠٢١م). أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للبنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي (تداول): دراسة تطبيقية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق، ٤(١)، ص ٢٨٢.

-أحمد، ممدوح. (٢٠٠٧م). تحليل وإدارة المخاطر عمليات التأمين، القاهرة: ندوة صناديق المعاشات ودورة تكنولوجيا المعلومات، في الفترة من ٢٧-٣١ مارس.

-العقل، هيفاء صالح. (٢٠٢٠م). أثر السيولة في ربحية المصارف الإسلامية دراسة عينة من المصارف السعودية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، ٤(١٤)، ص ٤٣.

-بلعوز، علي. (٢٠١٠م). استراتيجيات إدارة المخاطر المالية، مجلة الباحث، العدد ٢٠، ص ٩.

-النجار، فايق جبر. (٢٠٠٦م). إدارة المخاطر المصرفية واجراءات الرقابة فيها، بغداد: المدى.

-النعيمي، عدنان والتميمي، راشد. (٢٠٠٨م). التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.

-تهامي، خالد صبيح. (٢٠٢٠م). العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وسيولة السهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١١(٣)، ص ٧.

-حماد، طارق عبد العال. (٢٠٠٣م). إدارة المخاطر، الإسكندرية: الدار الجامعية.

-الحناوي، محمد صالح وعبد السلام، سيدة عبد الفتاح. (٢٠٠٠). المؤسسات المالية-البورصة والبنوك التجارية، الإسكندرية: الدار الجامعية.

-خان، طارق وأحمد، حبيب. (٢٠٠٣م). إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة الإسلامية، تعريب عثمان بابكر جدة: المعهد الإسلامي للتدريب والبحوث والتنمية

-الزيدي، حمزة محمود. (٢٠٠٢م). إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.

-خضراوي، نعيمة. (٢٠٠٩م). إدارة المخاطر البنكية " دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية، الجزائر: جامعة محمد خضير بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية.

-الزيدي، محمود حمزة. (٢٠٠٣م). الاستثمار في الأوراق المالية، عمان الأردن: مؤسسة الوراق للنشر.

-زيدان، سليمان. (٢٠١٣م). إدارة الخطر والتأمين، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع.

-الشمري، صادق راشد. (٢٠٠٨م). إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العلمية، بغداد: مطبعة الفرحة.

-ذياب، ضحى. (٢٠٢١م). تأثير مخاطر السيولة

-المكاوي، محمد محمود. (٢٠١٢م). إدارة المخاطر

- المصرفية في مؤشرات السلامة المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، ١٢٩ (٢١)، ص ٣٨
- عبد الله، خالد أمين، الطراد، إسماعيل إبراهيم. (٢٠٠٦م). إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، عمان: دار وائل للنشر.
- عبد الستار، رجاء رشيد. (٢٠١٢م). تقويم الأداء المالي لمصرف الرشيد وأهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية، ١ (٣١)، ص ١
- عرفات، حربي، عقل، جمعة. (٢٠١٠م). التأمين وإدارة الخطر، عمان: دار وائل للنشر.
- فلاح، فاطمة بشير. (٢٠١٨م). أثر المخاطر المالية التشغيلية على ربحية البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سوريا: جامعة تشرين، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، رسالة ماجستير غير منشورة.
- كافي، مصطفى يوسف. (٢٠١٦م). إدارة الخطر التأمين، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع.
- لقليطي، الاخضر وغربي، حمزة. (٢٠١٠م). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، ورقة مقدمة ضمن الملتقى "أسس وقواعد النظرية المالية الإسلامية.
- محمد، أياد وعدنان، محمد. (٢٠١٤م). سيولة الأوراق المالية وأثرها في عائد الأسهم العادية، دراسة على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، ٢٠ (٧٦)، ص ٣٤.
- مطر، محمد. (٢٠١٠م). التحليل المالي والائتماني، ط ٣، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- مطر، محمد، والسويطي، موسى. (٢٠١٢م). التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية، (ط ٣)، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- نبيل، زينة الزغبى. (٢٠١٨م). تأثير سيولة السهم على قيمة المنشأة، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس، ١ (٣)، ص ٢٨٥.
- نعيمة، خضراوي. (٢٠٠٩م). إدارة المخاطر البنكية، الجزائر: جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، رسالة ماجستير في الاقتصاد غير منشورة.
- هندي، منير إبراهيم. (١٩٩٧م). اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، الإسكندرية: منشأة المعارف.
- هندي، منير إبراهيم. (٢٠٠٣م). الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الإسكندرية: منشأة المعارف.
- المراجع الأجنبية:
- Bernstein, P. (1987). "A Simple Story", Financial Analysis Journal, Vol. 43, PP.11-12
- Correia, L.F.&Amaral,H.F. (2014), Determinants of Market Liquidity of Shares Traded on the BM&FBOVESPA. Brazilian Business Review, 11(6), 65
- Charoenwong, C, Chong, B. S, & Yang, Y. C.(2014). Asset liquidity and stock liquidity:international evidence. Journal of Business Finance& Accounting,41(3-4).
- CPA Australian (2010) ، guide to managing liquidity risk ،(Australia:www.cpaaustralia.com.au) ، 20\12\2021
- Fabozzi, Frank,J.(2008) "Handbook of Finance, Financial Markets and Instruments" John Wiley& Sons Ltd.New Jersey,USA
- Hachmeister, Alexandra (2007) "Informed

- Altijariatu, Alexandria: University House. [in Arabic]
- Al-Shammari, Sadiq Rashid. (2008). Iidarat Almasarif Alwaqie Waltatbiqat Aleilmia-ti, Baghdad: Al-Farah Press. [in Arabic]
- Al-Makkawi, Muhammad Mahmoud. (2012). Iidarat Almakhatir fi Albnuk Al'iislamiati, Cairo: The Modern Library for Publishing and Distribution. [in Arabic]
- Al-Najjar, Fayek Jabr. (2006). Iidarat Al-makhatir Almasrifiat Wajira'at Alriqabat fiha, Baghdad: term. [in Arabic]
- Al-Naimi, Adnan and Al-Tamimi, Rashid. (2008). Altahlil Waltakhtit Almalii Atijahat Mueasarati, Amman: Dar Al Yazouri Scientific for Publishing and Distribution. [in Arabic]
- Al-Sayegh, Maha Faisal. (2021). 'Athar Al'iifsah Ean Almakhatir Ealaa Al'ada' Al-malii Lilbnuk Almudrajat fi Suq Al'ashum Alsaedii (Tadawula): Dirasat Tatbiqiatun, Journal of Commercial Research, Faculty of Commerce, Zagazig University, 4 (1), p. 282. [in Arabic]
- Belazzouz, Ali. (2010). Astiratijiaat Iidarat Almakhatir almaliati, Al-Bahith magazine, No. 20, p. 9. [in Arabic]
- Falah, Fatima Bashir. (2018). 'Athar Almakhatir Almaliat Altashghiliat Ealaa Ribhiat Albnuk Altijariat Altaqlidiat Alkhasat Aleamilat fi Suria: Tishreen University, Faculty of Economics, Department of Banking and Financial Sciences, unpublished master's thesis. [in Arabic]
- Hammad, Tarek Abdel-Al. (2003). Iidarat Almakhatiri, Alexandria: University Traders as Liquidity Providers" Deutsche University – Verlag, Germany.
- Kolb, R.W., Future, Options, and Swaps. (2000). U.K: Blackwell Publishers Inc.
- LLmanen, Antti (2011) "Expected Returns: An Investor's Guide to Harvesting Market Rewards" Edition, John Wiley & Sons Ltd, the Britain.

المراجع العربية مترجمة:

-Ahmed Mammdouh. (2007). Tahlil Wa'iidarat Almakhatir Aamaliaat Altaamini, Cairo: Pension Funds Symposium and Information Technology Course, from 27-31 March. [in Arabic]

-Abdullah, Khaled Amin, Altrad, Ismail Ibrahim. (2006). Iidarat Aleamaliaat Almasrifiat Almahaliyat Waldawaliati, Amman: Wael Publishing House. [in Arabic]

-Abdel Sattar, Ragaa Rashid. (2012). Taqwim Al'ada' Almalii Limasrif Alrashid Wa'ahamiyatuh fi Qias Makhatir Alsuyulat Almasrifiati, Baghdad Journal of University Economics, Issue 31, p. 1. [in Arabic]

-Arafat, Harbi, Akl, Friday. (2010). Altaamin Wa'iidarat Alkhatari, Amman: Wael Publishing House. [in Arabic]

-AL-Agal, Haifa Saleh. (2020). Athar Alsuyulat fi Ribhiat Almasarif Al'iislamiat Dirasatan Eayinatan min Almasarif Alsaedii, Journal of Economic, Administrative and Legal Sciences, 4(14), p. 43. [in Arabic]

-Al-Hinnawi, Muhammad Salih and Abd al-Salam, Sayyida Abd al-Fattah. (2000). Almuasasat Almaliatu-Albursat Walbnuk

- Economic and Administrative Sciences, 20 (76), p. 34. [in Arabic]
- Matar, Muhammad. (2010). Althlil Al-maliu Waliaytimani, 3rd Edition, Amman, Jordan: Dar Wael for Publishing and Distribution. [in Arabic]
- Matar, Muhammad, and Al-Suwaiti, Musa. (2012). Altaasil Alnazariu Lilmumarasat Almihniat Almuhasabiati, 3rd Edition, Amman, Jordan: Dar Wael for Publishing and Distribution. [in Arabic]
- Naima, green. (2009). 'Iidarat Almakhatir Albankiati, Aljazayir: University of Mohamed Khider, Faculty of Economics, Commercial and Management Sciences, unpublished master's thesis in economics. [in Arabic]
- Nabil, Zina Al Zoghbi. (2018 AD). Tathir Suyulat Alsahm Ealaa Qimat Almunsha'ati, The Scientific Journal of Economics and Trade, Ain Shams University, 1 (3), p. 285. [in Arabic]
- Theyab, Doha. (2021). Tathir Makhatir Alsuyulat Almasrifit fi Muashrat Alsalamit Almalit, Journal of Management and Economics, 129 (21), p. 38. [in Arabic]
- Tohamy, Khaled Sobeih. (2020). Alealaqat Bayn Siasat Tawzie Al'arbah Wasuyulat Alsahma: Dirasat Tatbiqiatan Ealaa Alsharikat Almuqayadat fi Albursat Almisriati, The Scientific Journal of Commercial and Environmental Studies, 11 (3), p. 7. [in Arabic]
- Zubaidi, Hamza Mahmoud. (2002). 'Iidarat Aliaytiman Almasrifii Waltahlil Alaitimani, Amman: Al-Warraaq Publish-House. [in Arabic]
- Hindi, Munir Ibrahim. (1997). Asasiaat Aliastithmar fi Alawraq Almalati, Alexandria: Knowledge Facility. [in Arabic]
- Hindi, Munir Ibrahim. (2003). Alfikr Alhadith fi 'Iidarat Almakhatiri, Alexandria: Knowledge facility. [in Arabic]
- Khan, Tariq and Ahmed, Habib. (2003). 'Iidarat Almakhatir Tahlil Qadaya fi Alsi-naeat Alaslamiati, Arabization of Othman Babiker Jeddah: The Islamic Institute for Training, Research and Development. [in Arabic]
- Khadraoui, Naima. (2009). 'Iidarat Almakhatir Albankia " Dirasat Muqaranat Bayn Albunuk Altaqlidiat Wal'iislamiati, Algeria: University of Mohamed Khedir Biskra, Faculty of Economics, Commercial and Management Sciences, Master's thesis in Economic Sciences. [in Arabic]
- Kafi, Mustafa Youssef. (2016). Iidarat Alkhatar Altaamina, Amman: Curriculum House for Publishing and Distribution. [in Arabic]
- Laklaiti, Al-Akhdar and Gharbi, Hamza. (2010). 'Iidarat Almakhatir fi Albunuk Al'iislamiati, Waraqat Muqadimat Dimn Almultaqaa"Foundations and Rules". Islamic financial theory. [in Arabic]
- Muhammad, Iyad and Adnan, Muhammad. (2014). Suyulat Al'awraq Almaliat wa'atharuha fi eayid al'ashum aleadiati, dirasat ealaa alsharikat almudrajat fi suq Aleiraq Lil'awraq Almalati,, Journal of

ing and Distribution Corporation. [in Arabic]

-Zubaidi, Mahmood Hamza. (2003). Alais-tithmar fi Al'awraq Almaliati, Amman, Jordan: Al-Warraq Publishing Corporation. [in Arabic]

-Zidane, Suleiman. (2013). Iidarat Alkhatar Waltaamini, Amman: Dar Al-Manhaj for Publishing and Distribution. [in Arabic]