

أثر النحوط بالمشقات المالية في الأداء المالي للمصارف

(دراسة تطبيقية على المصارف الإماراتية)

The Impact of Hedging with Financial Derivatives on the Financial Performance of Banks Operating in the United Arab Emirates

دراسة أعدت لنيل درجة الإجازة في علوم الإدارة المالية والمصرفية

إعداد الطالبة:

سنا محمد فؤاد العنقي

بإشراف الدكتورة: منال الموصللي

العام الدراسي: 2023-2024

الإهداء

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ} (المجادلة: 11).

صدق الله العظيم

إلى من كلله الله بالهيبه والوقار، إلى الجبل الذي يحميني من كل عواصف الحياة، قدوتي الأولى الذي حملت اسمه بكل فخر واعتزاز لأتوج به طوال عمري، إلى عماد منزلنا والإنسان النبيل الذي غمر العائلة بحبه وتشجيعه، منهل العطاء الذي لا ينضب أطال الله بعمره وأمه بالصحة والعافية، حبيبي الأول وسندي وروحي وملجأ في كل حياتي.

والدي محمد فؤاد العتي

إلى جميلة الوجود والحياة، ريحانة قلبي، ونور عتمة أيامي، إلى من أنارت قلبي وطريقي بحمائل دعائها، حبيبتي الأولى وملجأ مآهاتي، وراحة أفكاري، وطمانينة خواطري، إلى تلك الإنسانية النبيلة، موطن الحب والحنان ونبع العطاء، إلى مرآتي التي تراني بقلبها قبل عينيها، تلك الروح التي تعانني بالحب والحنان والدعوات، إلى أغلى من في الوجود، أمي صاحبة المقام الرفيع التي سقتني ولا زالت دفاً حنانها ومجال صبرها وحسن مكابذتها، إلى من كانت سبب نجاحي، ريحانة قلبي وصديقتي الأولى.

والدتي رشا سكر

إلى من شاركني حياتي حلوها ومرها، عرفت منه الصبر والصدق والحب والوفاء، إلى من لم يدخر جهداً في سبيل راحتي ووقف إلى جانبي وأخذني إلى النجاح سوياً، إلى شريك الحاضر والمستقبل، رفيق دربي وضحكاتي، ورمز التحفيز والإلهام والدعم الحقيقي، إلى من التمسست المودة والرحمة في قربه مني، من تحلو الدنيا بوجوده وابتسامته، الذي جعل الله حبه معظفاً لروحي وتوأمًا لسعادتي في الحياة، أسأل الله عمراً لا يحلو منك.

زوجي مأمون العرودكي

إلى أجزاء روعي، وربيع البيت، الذين لا تحلو الحياة بدونهم، إلى زهور حياتي، من يعجز عن شكرهم قلبي، أهدىكم فرحة نجاحي... .

مجد: الجبل الذي أستند عليه

تاله: الروح المتممة لروحي

إلى الطفل الذي ملأ عالمي، وأبهج جوارحي، وفرحة منزلنا، إلى ضحكته الجميلة وعيونه الأجل، كائني الصغير والبلسم الذي تطيب حياتي به... .

أميري الصغير حمزة

إلى أختي التي لم تلدها أمي، أنيسة الأيام وشقيقة الروح، التي لا يغتني قلبي إلّا بوجودها، إلى صديقة الخطوة الأولى التي أمضيت معها أجمل أيام حياتي، إلى قطعة السكر التي أستعين بها على مرارة الحياة وقسوتها، من شاركتني حلو الحياة ومرّها، إلى من أتباهى بصحبتها، أهدىك فرحة نجاحي... .

صديقتي الدكتورّة عناية الله اللحام

إلى من أتباهى بصحبته، إلى أصدقائي المفضلين الثابتين في قلبي دائماً وأبداً... . إلى من بوجودهم تكون التفاصيل الصغيرة والابتسامات لها معنى آخر، إلى الأشخاص المناسبين في كل وقت... .

فرح الفقير، رشا علواني، ريماز رمضان

إلى الصدفة التي جمعنا في مقاعد الجامعة، إلى تلك القلوب ذات المعادن النفيسة والقلوب الثمينة، أصدقاء قهوة الصباح ومراجعة المعلومات في آخر الدقائق، عسى أن يكون طريقكم في هذه الحياة مزهراً... .

صديقات الجامعة

الشكر والتقدير

أحمد الله على ما أتم عليّ من نعم وفضل وجعل رؤيائي حقا بأن جعلني من أهل العلم والنفعة، وأقدم عملي المتواضع هذا والذي تم من فيض توفيقه راجية القبول والعون منه . .

إلى القائمة العلمية المتميزة، الدكتور منال الموصللي المشرفة على دراستي، أتقدم بجزيل الشكر والعرفان على ما قدمته لي من توجيه وإشراف حتى إتمام هذه الدراسة، داعية الله عز وجل أن يوفقك ويسدد خطاك، أقدر جميع ما قمت به بامتنان فائق وأذكر دائما إشرافك لكل خير وعطاء وعلم.

كما أتقدم بجزيل الشكر والاحترام إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرين من مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة:

الدكتور هيثم عيسى

الدكتور ياسر كفا

وذلك لتفضلهم بمناقشة هذه الدراسة، وعلى ما تكبدوه من عناء في قراءة دراستي المتواضعة وإغناءها بمقترحاتهم القيمة، وكذلك لجهودهم المبذولة طوال فترة الدراسة الجامعية.

المُلخَص

هدفت هذه الدراسة إلى التّعرف على أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي للمصارف الإماراتية المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، خلال الفترة الممتدة من عام 2018 حتى عام 2023.

لتحقيق هدف الدراسة تم دراسة أثر التحوط بالمشتقات المالية المتمثل بالالتزامات المالية المشتقة في الأداء المالي المتمثل بالعائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، ربحية السهم، نسبة التوظيف ونسبة الدين إلى الأصول لكل من المصارف التالية: بنك أبو ظبي التجاري، بنك أبو ظبي الأول، البنك التجاري الدولي، بنك الفجيرة الوطني، حيث اعتمدت الباحثة المنهج الوصفي في البيانات السنوية المنشورة باستخدام التحليل الاحصائي ومعادلة الانحدار وفق برنامج Excel.

وتوصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

1. وجود أثر إيجابي للتحوط بالمشتقات المالية في كل من الملاءة المالية المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول، والربحية المتمثلة بمعدل العائد على حقوق الملكية وربحية السهم، وعدم وجود أثر للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول في المصارف الإماراتية.

2. وجود أثر سلبي للتحوط بالمشتقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية.

واختتمت الدراسة بمجموعة من التوصيات أهمها تشجيع المصارف على التعامل بالمشتقات المالية لما لها من أهمية كبيرة، حيث تكسب المعاملات المالية مرونة أكبر من خلال التحوط ضد المخاطر وإتاحة الفرص الاستثمارية للمضاربين.

الكلمات المفتاحية: التحوط، المشتقات المالية، الربحية، التوظيف الائتماني، الملاءة المالية، المصارف الإماراتية.

Abstract

This study aimed to identify the impact of hedging with financial derivatives on the financial performance of UAE banks listed on the Abu Dhabi Securities Market, during the period extending from 2018 to 2023.

To achieve the aim of the study, the impact of hedging with financial derivatives represented by derivative financial liabilities on financial performance represented by return on assets, return on equity, earnings per share, employment ratio and debt-to-assets ratio was studied for each of the following banks: Abu Dhabi Commercial Bank, First Abu Dhabi Bank, Commercial International Bank, National Bank of Fujairah, where the researcher adopted the descriptive approach in the published annual data using statistical analysis and regression equations according to the Excel program.

The study reached the following results:

1. There is a positive effect of hedging with financial derivatives on both financial solvency represented by the ratio of debt to assets, and profitability represented by the rate of return on equity and earnings per share, and there is no effect of hedging with financial derivatives on profitability represented by the rate of return on assets in UAE banks.
2. There is a negative impact of hedging with financial derivatives on credit placement, represented by the ratio of credit facilities to deposits in UAE banks.

The study concluded with a set of recommendations, the most important of which is encouraging banks to deal in financial derivatives because of their great importance, as financial transactions gain greater flexibility by hedging against risks and providing investment opportunities for speculators.

Keywords: Hedging, Financial Derivatives, Profitability, Credit placement, Solvency, UAE banks.

فهرس المحتويات :

- 1 - الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة.....
- 2 - 1.1 المقدمة:.....
- 3 - 2.1 الدراسات السابقة:.....
- 7 - 3.1 مشكلة الدراسة:.....
- 8 - 4.1 فرضيات الدراسة:.....
- 9 - 5.1 أهمية الدراسة:.....
- 9 - 6.1 أهداف الدراسة:.....
- 10 - 7.1 مجتمع وعينة الدراسة:.....
- 10 - 8.1 متغيرات الدراسة:.....
- 11 - 9.1 منهج الدراسة:.....
- 11 - 10.1 مصادر جمع البيانات وفترة الدراسة:.....
- 12 - الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة.....
- 14 - المبحث الأول: التحوط باستخدام المشتقات المالية.....
- 14 - أولاً: مفهوم التحوط:.....
- 16 - ثانياً: مفهوم المشتقات المالية:.....
- 18 - ثالثاً: أهمية المشتقات المالية:.....
- 20 - رابعاً: التأثير السلبي للمشتقات المالية:.....
- 22 - خامساً: أنواع المشتقات المالية:.....
- 29 - المبحث الثاني: الأداء المالي للمصارف.....
- 29 - أولاً: مفهوم الأداء المالي:.....

- 30 - ثانياً: أهمية الأداء المالي للمصارف:
- 31 - ثالثاً: أهداف الأداء المالي للمصارف:
- 33 - رابعاً: مؤشرات قياس الأداء المالي:
- 37 - الفصل الثاني: الإطار العملي
- 38 - المبحث الأول: عينة الدراسة ومتغيراتها
- 38 - أولاً: لمحة عن عينة الدراسة:
- 41 - ثانياً: متغيرات الدراسة:
- 42 - ثالثاً: التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة:
- 45 - رابعاً: الدراسة البيانية لمتغيرات الدراسة:
- 55 - المبحث الثاني: اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج
- 63 - النتائج والتوصيات
- 63 - أولاً: النتائج:
- 64 - ثانياً: التوصيات:
- 65 - المصادر والمراجع

فهرس الجداول :

- 27- الجدول (1) أوجه الاختلاف بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية.
- 38- الجدول (2) عينة الدراسة.
- 42- الجدول (3) التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة.
- 55- الجدول (4) نموذج الانحدار للفرضية الأولى.
- 55- الجدول (5) معاملات الانحدار للفرضية الأولى.

- الجدول (6) نموذج الانحدار للفرضية الثانية.....-56-
- الجدول (7) معاملات الانحدار للفرضية الثانية.....-56-
- الجدول (8) نموذج الانحدار للفرضية الثالثة.....-58-
- الجدول (9) معاملات الانحدار للفرضية الثالثة.....-58-
- الجدول (10) نموذج الانحدار للفرضية الرابعة.....-59-
- الجدول (11) معاملات الانحدار للفرضية الرابعة.....-59-
- الجدول (12) نموذج الانحدار للفرضية الخامسة.....-61-
- الجدول (13) معاملات الانحدار للفرضية الخامسة.....-61-

فهرس الأشكال :

- الشكل (1) تطور قيمة الأدوات المالية المشتقة في المصارف عينة الدراسة.....-45-
- الشكل (2) تطور نسبة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية في المصارف عينة الدراسة -47-
- الشكل (3) تطور قيمة ربحية السهم في المصارف عينة الدراسة.....-49-
- الشكل (4) تطور نسبة التوظيف في المصارف عينة الدراسة.....-51-
- الشكل (5) تطور نسبة الدين إلى الأصول في المصارف عينة الدراسة.....-53-

الفصل التمهيدي

الإطار العام للدراسة

1.1 المقدمة:

تسعى الشركات على اختلاف أشكالها إلى الحفاظ على قوتها واستمراريتها، وذلك باتباع الأساليب والطرق والخطط الاستراتيجية التي تضمن لها ذلك، والارتقاء بالعمل واستغلال الإمكانيات والموارد المتاحة والوقوف في وجه الأزمات التي قد تحدث، حيث يتوقف ذلك على تحوطها واحترازها واعتمادها الأداء الفاعل في ممارستها الإدارية ودرء المخاطر المختلفة.

وإن ما تشهده الشركات بشكل عام والمصارف بشكل خاص من تغيرات عصفت بالأسواق المالية مؤخراً ومنها المخاطر السوقية (أسعار الفائدة وأسعار الأصول المالية) أو المخاطر الأخرى، والتي نتجت عن التغيرات الهيكلية التي تعرض لها الاقتصاد ومنها تعويم أسعار الصرف وانهيار نظام بريتون ووردز وإزالة الحواجز والقيود أمام تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود.

من هنا برزت الحاجة للتحوط بالمشتقات المالية بأنواعها المختلفة (الخيارات والمستقبليات والعقود الآجلة والمبادلات)، كوسيلة ضمان للبقاء والحماية من المخاطر المختلفة. وأفضى ذلك لظهور مفهوم الهندسة المالية والذي تشكل المشتقات المالية جوهره، والذي حلاً بديلاً عن الأدوات المالية التقليدية في عقد الصفقات والبيع.

من ناحية أخرى تعتبر المصارف من أهم المؤسسات المالية والاقتصادية وذلك لتشابك علاقاتها المالية مع كافة المؤسسات الاقتصادية الأخرى، ولهذا يعد الأداء المالي فيها الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها في زيادة أرباحها واستثمارها بالشكل الأمثل الذي يكسبها القوة في سوق المتنافسين.

ومن هنا عملت هذه الدراسة على تسليط الضوء لقضية معاصرة في ظل ظروف استثنائية تتلخص في تطوير الأداء المالي لقطاع هام وحيوي كقطاع المصارف العاملة في دولة الإمارات العربية المتحدة، من خلال بحث مدى انعكاس تحوط المصارف بالمشتقات المالية في أدائها المالي.

2.1 الدراسات السابقة:

1.2.1 الدراسات العربية:

1- (الكرابلة، 2019)، بعنوان: "أثر استخدام المشتقات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر المشتقات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية، وقد اعتمدت الدراسة الأسلوب الوصفي التحليلي لجمع البيانات واختبار الفرضيات، من خلال أرقام حقيقية تتمثل بسلسلة زمنية (2007-2018). وقد تمثل مجتمع الدراسة بمجموعة من البنوك التجارية الأردنية، وشملت عينة الدراسة (13) بنكاً. وقد توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها، أنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للمشتقات المالية بأنواعها (العقود المستقبلية وعقود الخيارات وعقود المبادلات) على مؤشري الأداء المالي (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) في البنوك التجارية الأردنية. وأظهرت أيضاً أنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للمشتقات المالية بأنواعها (العقود المستقبلية وعقود الخيارات وعقود المبادلات) على العائد على الأصول في البنوك التجارية الأردنية، كما أظهرت أنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للمشتقات المالية بأنواعها (العقود المستقبلية وعقود الخيارات وعقود المبادلات) على العائد على حقوق الملكية في البنوك التجارية الأردنية.

2.2.1 الدراسات الأجنبية:

1- (Tapang et. al, 2023) بعنوان:

“Mediating Effect of Hedging on the Association between Risk Asset Management and Financial Performance of Commercial Banks in Cameroon”

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة الأثر الوسيط للتحوط على العلاقة بين إدارة أصول المخاطر والأداء المالي للبنوك المدرجة في نيجيريا خلال الفترة الممتدة من عام 2011 وحتى عام 2015. تم اعتماد تصميم البحث بأثر رجعي وتم تحليل البيانات المجمعة من المصادر الثانوية من خلال منهج نمذجة المعادلة الهيكلية بمساعدة تقنية المربعات الصغرى الجزئية. وأظهرت النتائج أن إدارة أصول المخاطر لها علاقة معنوية بالأداء المالي. كما كشفت الدراسة عن وجود علاقة بين إدارة مخاطر الأصول والتحوط. علاوة على ذلك، أظهرت النتائج أن التحوط يرتبط بشكل كبير بالأداء المالي. وأخيراً، توصلت الدراسة أن التحوط يتوسط بشكل كبير في العلاقة بين إدارة مخاطر الأصول والأداء المالي.

2- (Owoeye et. al, 2023) بعنوان:

“Financial derivatives and the commercial banks performance in UAE”

هدفت هذه الدراسة إلى بيان هدف إدخال المشتقات المالية في السوق المالية لدولة الإمارات العربية المتحدة في تعزيز السيولة وتوسيع نطاق الأوراق المالية. حيث تناولت الدراسة محددات المشتقات المالية على أداء البنوك التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة والتعرض للمخاطر المالية بين الأصول المالية المشتقة والمطلوبات المالية المشتقة. ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام أسلوب ال ARDL لـ 30 بنكاً تجارياً في عام 2020 في دولة الإمارات العربية المتحدة. وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة مستوى العائد على الأصول سيخلق زيادة في المشتقات المالية المتداولة مما سيعزز أداء البنك بنسبة عالية.

3- (Simamora et. al, 2023) بعنوان:

“IMPACT OF DERIVATIVES AND STRUCTURED PRODUCTS ON RISK AND PROFITABILITY IN INDONESIA BANKING COMPANIES”

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير المشتقات والمنتجات الهيكلية على مخاطر وربحية الشركات المصرفية الإندونيسية خلال الفترة من 2017 إلى 2022 باستخدام تقنيات تحليل الانحدار اللوجستي. لتحقيق هدف الدراسة تم توظيف معدل العائد على الأصول (ROA) ولوغاريتم القيمة العادلة للمشتقات المالية للمصرف بالإضافة إلى هيكل التسهيلات الائتمانية للمصرف، اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول البنك، القروض المتعثرة، نسبة الودائع إلى القروض، ونسب الدين إلى الأصول، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية. تم قياس تأثير استخدام المشتقات والمنتجات الهيكلية في هذه الدراسة من خلال معادلتين انحداريتين. نتائج البحث حول المعادلة الأولى، نسبة الدين، ونسبة القروض إلى الودائع، ومنتجات هيكل المشتقات المالية، ترتبط بشكل إيجابي بالربحية بالوكالة عن العائد على الأصول، بالنسبة لإجمالي الأصول فهي مرتبطة سلباً بالربحية. ومن حيث الربحية، فإن استخدام البنوك التقليدية لمنتجات هيكل المشتقات المالية يؤثر بشكل إيجابي على الربحية. وفي المعادلة الثانية، ترتبط الربحية، والدين إلى الأصول، والقروض إلى الودائع، ومنتجات هيكل المشتقات المالية ارتباطاً إيجابياً. وفي المقابل، يرتبط الدين إلى حقوق الملكية وإجمالي الأصول ارتباطاً سلبياً بمستوى المخاطر الذي تمثله القروض المتعثرة. وتظهر النتائج أن الوقاية من المخاطر والمشتقات المالية ومنتجات الهيكلية يمكن أن تساعد في التحوط من المخاطر بالنسبة للبنوك التقليدية في إندونيسيا.

4- (Chinemerem et. al, 2022) بعنوان:

“Effect of Financial Derivatives on the Performance of Deposit Money Bank in the Nigerian Stock Exchange”

تناولت هذه الدراسة تأثير المشتقات المالية على أداء بنك أموال الودائع في البورصة النيجيرية خلال الفترة الممتدة من عام 2015 وحتى عام 2021. لتحقيق هدف الدراسة تم استخدام

طريقة اللوحة الأقل تربيعةً (PLC) لتحليل البيانات. كما تم توظيف كل من: التسهيلات الائتمانية، وسعر الصرف، وأصول المشتقات المالية. توصلت الدراسة إلى أن القروض والسلفيات ليس لها تأثير كبير على أداء بنك أموال الودائع في البورصة النيجيرية وأن سعر الصرف وأصول المشتقات المالية لها تأثير كبير على أداء بنك أموال الودائع في البورصة النيجيرية.

5 - (MUTHINE, 2021) بعنوان:

“RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL DERIVATIVES AND FINANCIAL PERFORMANCE OF SELECTED LISTED COMMERCIAL BANKS IN KENYA”

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم تأثير المقايضات والخيارات والعقود الآجلة على الأداء المالي للبنوك التجارية المدرجة في كينيا. لتحقيق هدف الدراسة تم استخدام أسلوب البحث الوصفي عند جمع البيانات باستخدام استبيانات مغلقة وتوزيعها على 11 بنكًا تجاريًا مدرجًا في كينيا. كما تبين أن مبيعات عقود المقايضة كانت منخفضة وأن هناك تكاليف متزايدة مرتبطة بهذا النوع من المشتقات وبالتالي انخفاض الأرباح. وقد أثبتت هذه النتائج أن البنوك لم يكن لديها بنية تحتية كاملة مطلوبة لتشغيل المشتقات المالية مثل العقود الآجلة.

• **التعقيب على الدراسات السابقة:**

تنوعت الدراسات السابقة من حيث موضوعاتها وأهدافها ونتائجها، فتناولت الدراسات السابقة موضوعات متنوعة تتعلق بالتحوط المالي وأثر استخدام المشتقات المالية والأداء المالي مرتبطة بمتغيرات أخرى، واتبعت أغلبها المنهج الوصفي. أما الدراسة الحالية فتميزت بتناولها لأثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي في المصارف العاملة في الإمارات العربية المتحدة. وتتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بندرة عدد الدراسات

العربية على حد علم الباحثة التي تناولت موضوع الدراسة، حيث لم تجد الباحثة إلا دراسة عربية واحدة تجمع بين المتغيرين في آن واحد من حيث المنهج المتبع. إضافةً إلى أن المتغيرات المدروسة لم يتم اختبارها معاً في دراسة واحدة من الدراسات التطبيقية.

3.1 مشكلة الدراسة:

يرتبط استقرار وضمان سلامة عمل المؤسسات المصرفية على ما تعتمد عليه من سياسات وإجراءات متبعة تهدف إلى زيادة النمو الاقتصادي من جهة، والحفاظ على وجودها في ظل التقلبات والتغيرات من جهة أخرى. وإن ما يترتب على التحديات المعاصرة وظهور منظمات منافسة وطرق ووسائل حديثة هدفها تطوير السياسات والاستفادة من المشتقات المالية في ظل الانفتاح الاقتصادي العالمي، جعل من تبني هذه السياسات أمراً حتمياً لاستمرار عمل هذه المصارف عبر توظيف أصولها بشكل أكثر كفاءة، ولعل أنسب تلك السياسات التي أثبتت فعاليتها في ذلك هي التحوط بالمشتقات المالية وما له من أثر على الأداء المالي للمصارف. وبناءً على ما سبق يمكن تلخيص مشكلة الدراسة بالتساؤل الرئيس الآتي:

ما هو أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي للمصارف الإماراتية

ويتفرع عن هذا التساؤل التساؤلات الفرعية الآتية:

1- هل يوجد أثر للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على

الأصول في المصارف الإماراتية؟

2- هل يوجد أثر للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على حقوق

الملكية في المصارف الإماراتية؟

3- هل يوجد أثر للتحوط بالمشتقات المالية في ربحية السهم في المصارف الإماراتية؟

4- هل يوجد أثر للتحوط بالمشتقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل بنسبة

التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية؟

5- هل يوجد أثر للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول

في المصارف الإماراتية؟

4.1 فرضيات الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف البحث وانطلاقاً من مشكلته، قامت الباحثة بصياغة الفرضية الرئيسية الآتية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي للمصارف الإماراتية.

ومنه سيتفرع كل من الفرضيات الفرعية الآتية:

1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل

العائد على الأصول في المصارف الإماراتية.

2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل

العائد على حقوق الملكية في المصارف الإماراتية.

3. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في ربحية السهم في المصارف

الإماراتية.

4. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل

بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية.

5. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة

الدين إلى الأصول في المصارف الإماراتية.

5.1 أهمية الدراسة:

تقسم أهمية الدراسة إلى أهمية نظرية وأهمية عملية:

الأهمية النظرية:

تتجلى الأهمية النظرية للدراسة من خلال توضيح التعاريف والمفاهيم والمصطلحات المتعلقة بالتحوط والمشتقات المالية والأداء المالي، وذلك بالاطلاع على المراجع والأدبيات النظرية حول ذلك، وبذلك قد تفتح المجال أمام الباحثين والدارسين للتوسع في هذا الجانب، ورفع المكتبة الإدارية ببحث علمي يضيف مساهمة متواضعة حول أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي للمصارف.

الأهمية العملية:

تتجلى الأهمية العملية للدراسة من خلال إجراء الدراسة في المصارف العاملة في الإمارات ومحاولة رصد وتقييم الجانب التطبيقي لأدائها. ومن النتائج التي يمكن أن تتوصل لها هذه الدراسة يمكن أن تفيد المعنيين في المصارف لتطوير عملهم بما يساهم في تحسين الأداء.

6.1 أهداف الدراسة:

تتلخص أهداف الدراسة بالهدف الرئيسي الآتي:

تحديد أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي للمصارف الإماراتية.

ويتفرع عنه الأهداف الفرعية الآتية:

1- تحديد مدى تأثير التحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول في المصارف الإماراتية.

2- تحديد مدى تأثير التحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على حقوق الملكية في المصارف الإماراتية.

3- تحديد مدى تأثير التحوط بالمشتقات المالية في ربحية السهم في المصارف الإماراتية.

4- تحديد مدى تأثير التحوط بالمشتقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية.

5- تحديد مدى تأثير التحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول في المصارف الإماراتية.

7.1 مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وقد شملت عينة الدراسة أربعة مصارف الأكبر حجماً من حيث إجمالي الأصول وتتعامل بالمشتقات المالية وهي: (بنك أبو ظبي التجاري، بنك أبو ظبي الأول، البنك التجاري الدولي، بنك الفجيرة الوطني).

8.1 متغيرات الدراسة:

تتمثل المتغيرات في هذه الدراسة في:

المتغيرات المستقلة: تتمثل بالمشتقات المالية (الالتزامات المالية المشتقة)

المتغيرات التابعة: تتمثل بالأداء المالي الذي سيعبر عنه بستة متغيرات موزعة على الشكل الآتي:

- بنسب الربحية التي تقاس بكل من:
 - ❖ معدل العائد على الأصول (ROA)
 - ❖ معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
 - ❖ ربحية السهم (EPS)
- نسب النشاط (توظيف الأموال) التي تشمل:
 - ❖ نسبة التوظيف الائتماني (LDR)
- نسب الملاءة المالية التي ستقاس بكل من:
 - ❖ نسبة الدين إلى الأصول (DAR)

9.1 منهج الدراسة:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة، من خلال عرض المعلومات حول التحوط بالمشتقات المالية والأداء المالي، ومن ثم تحليل البيانات المصرفية للمصارف المدروسة باستخدام أسلوب الانحدار بالاعتماد على برنامج (EXCLE) وصولاً إلى تحقيق أهداف البحث والإجابة عن تساؤلاته ومن ثم تفسير النتائج.

10.1 مصادر جمع البيانات وفترة الدراسة:

تم جمع البيانات من التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة، المنشورة على موقع سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام 2018 لغاية عام 2023.

الفصل الأول

الإطار النظري للدراسة

تمهيد:

شهدت المشتقات المالية نموًا متسارعًا، بدءًا من الولايات المتحدة الأمريكية. تلا ذلك ظهور أسواق جديدة في أوروبا وخلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين، استمرت المشتقات المالية في الانتشار بشكل متزايد، لما توفره من فرص للمضاربة وخفض مخاطر الصرف ومعدل الفائدة. كما ساهمت في تجاوز القيود التنظيمية مثل الاحتياطات الإلزامية للودائع. بالإضافة إلى ذلك، أدى التقدم التكنولوجي إلى تحسين الأساليب والتقنيات الفنية المستخدمة في تقييم المنتجات المالية.

سيتم في هذا الفصل دراسة الإطار النظري لكل من التحوط بالمشتقات المالية والأداء المالي، وذلك من خلال التعرف على مفهوم التحوط ومفهوم المشتقات المالية وأهميتها وأنواعها إضافة إلى تأثيرها السلبي، كما سيتم عرض مفهوم الأداء المالي وأهميته وأهدافه إضافة إلى مؤشرات الأداء المالي، بما يتوافق مع الأبحاث التي تناولت موضوع أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي، وبالتالي سينقسم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: التحوط باستخدام المشتقات المالية.

المبحث الثاني: الأداء المالي للمصارف.

المبحث الأول: التحوط باستخدام المشتقات المالية

أولاً: مفهوم التحوط:

التحوط لغةً هو: مصدر حَوَّط يحوِّط، وحوَّط كرمه، أي بنى حوله حائطاً. فالتحوط هو "الحفظ والوقاية والرعاية".

أما التحوط في الاصطلاح: يعرفه بعض الاقتصاديين بأنه: توفير الحماية من الخسائر المحتملة (الشيخ، 2020، صفحة 536).

يقصد بالتحوط التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث، أو هو الاحتماء من خطر تقلبات الأسعار سواء كانت أسعار المواد الأولية والبضائع، أو أسعار الأوراق المالية، أو أسعار الصرف والعملات (رقوب و بن دعاس، 2016، صفحة 113).

كما يعرف التحوط على أنه: "اتخاذ مركزين متعاكسين في وقت واحد أي باتخاذ مركز طويل وآخر قصير، بحيث أن الخسائر المتحققة لأحد المراكز يجب أن توازن زياداً ونقصاناً أرباح المركز الآخر (الجوزي و لحسين، 2017، صفحة 170)

ويمكن تعريف التحوط بأنه استراتيجية تُستخدم لإدارة المخاطر من خلال استخدام مشتقات مالية أو أدوات أخرى لمواجهة التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية لأصل مالي أو التزام مالي أو لأي عملية مستقبلية (أبو نصار و حميدات، 2017، صفحة 595).

وقد عرفه اتحاد المصارف العربية على أنه "إدارة المخاطر من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل في أدوات المشتقات".

عندما نتحدث عن موضوع التحوط، يجب التمييز بين أداة التحوط والبند المتحوط له. أداة التحوط تكون عبارة عن مشتقات مالية. وتُعتبر الأداة المالية فعالة كأداة تحوط إذا كانت القيمة العادلة أو التدفقات النقدية تكافئ أو تقابل التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية للبند المتحوط له. يجب أن تُنفذ المشتقات المالية المستخدمة كأدوات تحوط مع أطراف خارجية وليس داخلية للمنشأة. أما البند المتحوط له، فيكون الأصل أو الالتزام أو العقد المؤكد أو الاستثمار الصافي في عملية خارجية يعرض المنشأة لمخاطر التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة به (قندوز ع.، 2020، صفحة 34).

وللتحوط سياستان هما:

1. التحوط الديناميكي (المتحرك): تحاول هذه السياسة تحقيق أرباح إضافية بعد القيام بعملية التحوط، فهي تلجأ إلى تعديل مراكز التحوط، وذلك بناء على توقعات خاصة بسلوك أسعار الصرف أو معدلات الفائدة أو قيمة الأصول، ويجب على المتحوط بهذه السياسة امتلاك درجة من المعرفة والتخصص في الأسواق المتعامل بها خشية تحقيق خسارة غير متوقعة (البعاج و لفته، 2022، صفحة 819).

2. التحوط الساكن: وتعني التقييد بالعمل على تغطية المخاطر عند اتخاذ القرار فقط دون متابعة سلوك الأسعار، والهدف منها هو تثبيت الوضع الحالي والبقاء عليه وعدم القيام بمتابعة الأسعار حتى تاريخ الاستحقاق، وهذا الأمر يحمل في طياته خسائر للمتحوط (يوسف و نجم، 2019، صفحة 321).

ثانياً: مفهوم المشتقات المالية:

أطلق على المشتقات هذا الاسم نسبة إلى التعبير الرياضي (الاشتقاق)، والذي يدل على اشتقاق متغير من متغير آخر، حيث أن الأدوات المالية ليس لها قيمة بحد ذاتها، بل إنّ قيمتها تعتمد على قيمة متغير آخر أصلي عادةً ما يكون منتج أو سلعة حقيقية أو أوراق مالية (أسهم، سندات) أو عملات أجنبية، أو معادن ثمينة، أو مؤشرات مالية، أو أسعار الفائدة (حسنين، 2017، صفحة 18).

وقد ورد العديد من تعريفات المشتقات المالية لبيان حقيقتها واتصافها بالشمول والوضوح، من أهمها:

المشتقات المالية تعتبر منتجاً من منتجات الهندسة المالية وتعرّف على أنها عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول موضوع العقد، والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتماداً على أداء الأصل موضوع العقد (بزاز، 2012، صفحة 137).

ويعرفها البعض على أنها عقود تعطي لأحد الطرفين الحق في أصل معين في تاريخ محدد، كما تلزم الطرف الآخر باحترام التزام مماثل، فالعقد قد يتعلق بأصل مالي أو بمبلغ من العملات أو كمية من المواد الأولية، وقد يتعلق بمؤشر من المؤشرات، وقد يربط الطرفين بطريقة ملزمة، أو من الممكن أن يعطي لواحد منهما إمكانية تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه، ويعتمد السعر السوقي للمشتقات على سعر الأصل المتعاقد عليه منذ نشأة العقد (صالح و عوايجية، 2017، صفحة 75).

وتعرف أيضاً على أنها من الأدوات المالية التي تصنف على أنها من خارج الميزانية (Off-Balance Sheet)، حيث لا يترتب عنها تدفق نقدي آني، أو يترتب عنها تدفق نقدي ضئيل نسبياً، وتتحدد قيمتها بقيمة واحدة أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها (السوليم، 2021، صفحة 2).

وقد عرّف بنك التسويات الدولية ("BIS" Bank of International Settlements) التابع لصندوق النقد الدولي المشتقات المالية بأنها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً لأصل المال في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإنّ أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري (قندوز ع.، 2022، صفحة 7).

أما المجموعة الاستشارية لنظم المحاسبة القومية (System national accounts group "SNA") عرّفت المشتقات المالية أنها أدوات مالية ترتبط بأداة مالية ما أو مؤشر أو سلعة والتي من خلالها يمكن بيع أو شراء المخاطر المالية في الأسواق المالية. أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد. وعلى خلاف أدوات الدين فليس هنالك ما يتم دفعه مقدماً ليتم استرداده، وليس هناك عائداً مستحقاً على الاستثمار. وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض تشمل إدارة المخاطر، والتحوط ضد المخاطر، والمراجعة بين الأسواق وأخيراً المضاربة (رضوان حسن، 2013، الصفحات 59-60).

يستنتج من التعريفات السابقة للمشتقات المالية على أنها أدوات مالية تستند قيمتها على قيمة أصول أخرى مثل الأسهم، السندات، السلع، والعملات، والمؤشرات. يرى الكثير من الباحثين

أن المشتقات المالية تعتبر واحدة من أفضل الأدوات التي أمكن للفكر المالي والاستثماري تطويرها، نظراً للخصائص التي ترتبط بها.

ثالثاً: أهمية المشتقات المالية:

للمشتقات المالية أهمية كبيرة للمستثمر، حيث تكسب المعاملات المالية مرونة أكبر من خلال (ياسمينه و هاجر، 2014، الصفحات 172-173-174):

1. التحوط ضد المخاطر: فعقد المشتقات المالية أداة جيدة للتغطية ضد المخاطر

الرئيسية التي يتعرض لها المستثمرون والتي تشمل عادةً ما يلي:

❖ مخاطر تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية.

❖ مخاطر تقلب أسعار الأوراق المالية.

❖ مخاطر تقلب أسعار الفائدة.

❖ مخاطر تقلب أسعار السلع.

إذ يهدف التحوط إلى تقليل حالة عدم التأكد، وتخفيض تأثير الخطر إلى أقل قدر ممكن، مع التضحية بجزء من العوائد المتوقعة، وذلك عن طريق نقل تلك المخاطر إلى طرف آخر، دون الحاجة إلى شراء مسبق للأصل محل التعاقد. كما يساعد التحوط على التخطيط للاستثمارات المستقبلية بدرجة أدق.

2. أداة لاستكشاف السعر المتوقع في السوق الحاضرة: يصف اكتشاف الأسعار العملية

التي من خلالها يتضمن التداول في السوق معلومات جديدة وتوقعات المشاركين في السوق عن أسعار الأصول. وفي عالم يخلو من المشتقات المالية، فمن المفترض أن تظل أسعار الأوراق المالية المتداولة وغيرها من الأصول تعكس توقعات السوق. ولكن

بفضل تكاليف المعاملات المنخفضة نسبياً والسيولة العالية في العديد من أسواق المشتقات المالية، فإن المعلومات الجديدة حول الأصول تصبح متاحة وغالباً ما تنعكس في أسعار المشتقات أولاً. يفيد ذلك في التعرف على ما ستكون عليه أسعار الأصول مستقبلاً في الأسواق الحاضرة عند تاريخ التسليم (Kolb & Overdahl, 2010).

3. التخطيط الجيد للتدفقات النقدية المستقبلية: تتميز عقود المشتقات المالية بكون تكلفة الاستثمار فيها منخفضة جداً ولا تتجاوز نسبة الهامش المنصوص عليها، وهذا يتيح للمتعاملين فرصة أكبر لتخطيط التدفقات النقدية مستقبلاً وتحقيق التوازن المنشود بين السيولة والربحية.

4. إتاحة فرص استثمارية للمضاربين: يدخل المضارب طرفاً في عقود المشتقات المالية بغرض تحقيق الربح من خلال الاستفادة من ميزة المتاجرة بالهامش والرفع المالي، إذ يكفي أن يدفع المضارب في عقود المستقبلات المالية سواء كان مشترياً أو بائعاً قيمة الهامش المطلوب، وفي عقود الخيارات المالية أن يدفع المشتري قيمة علاوة الخيار (نصار، 2006، صفحة 132).

5. تيسير وتنشيط التعامل على الأصول محل التعاقد: يتميز التعامل في بورصات المشتقات المالية بانخفاض تكلفة المعاملات إلى مستوى يستحيل على البورصات الحاضرة أن تتنافسها فيه. وهذا الانخفاض له أثره على سيولة البورصة، حيث تصبح البورصة أكثر كفاءة، مما يتيح فرصة أفضل لإبرام الصفقة بسعر مقارب للسعر العادل. وأيضاً يساهم التعامل بعقود المشتقات المالية في تنشيط بورصة الأصل المتعاقد عليه، وذلك بزيادة حجم التداول عليه.

6. سرعة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية: نظراً لمرونة عقود المشتقات المالية وسيولتها

الجيدة، فهذا يجعلها أكثر جاذبية في تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية.

7. محاولة تحقيق سمة الكمال للبورصة: يتحقق الكمال للبورصة عندما يتوفر

للمتعاملين جميع الأصول المالية التي تتناسب مع أهدافهم ورغباتهم، سواء من حيث

العائد أو المخاطرة. على الرغم من أن الكمال في هذا السياق يعتبر أمراً صعب

التحقيق، إلا أن استخدام عقود المشتقات المالية يمكن أن يساعد في تشكيل توليفات

من الأصول المالية والأوراق المالية المتداولة في البورصة، مما يتيح للمستثمرين

تحقيق مستويات فريدة من العائد والمخاطرة التي لا توفرها أي ورقة مالية أخرى متداولة

في البورصة (الهندي، 2002، الصفحات 23-24).

رابعاً: التأثير السلبي للمشتقات المالية:

يمكن أن ينتج عن استخدام المشتقات عدة مخاطر بحكم طبيعتها وحالة عدم التأكد المرتبطة

بالأسعار إضافة إلى سوء استخدامها، حيث ترافقها احتمالات الربح والخسارة مما يتيح إمكانية

ظهور أنواع مخاطر جديدة قد تتسبب في إفلاس الشركات أو خلق الأزمات مثلما كان الحال

في أزمة الرهن العقاري (بلعابد و غفوري، 2022، صفحة 505). من بين المخاطر المرتبطة بعقود

المشتقات ما يلي:

- **مخاطر السوق:** تنتج مخاطر السوق عن التقلبات السعرية المرتبطة بالأداة المالية المشتقة

التي تعود في معظم الأحيان إلى التقلبات غير المتوقعة في أسعار الأصول محل التعاقد

(مثل: معدلات الفائدة، وأسعار الصرف، وأسعار الأوراق المالية، وأسعار السلع)، مما قد

يؤثر في قيمة عقود المشتقات ذاتها، ويزيد من مخاطر سوق التداول غير المحسوب

خصوصاً في السوق غير المنظمة، حيث يكون حجم التداول فيها أكبر من المتداول في السوق المنظمة، وبالتالي تكثر عمليات المضاربة غير المحسوبة مما يؤدي في النهاية إلى حدوث الأزمات المالية المصرفية (السوفي، 2021، صفحة 380).

- **المخاطر الائتمانية:** تنشأ هذه المخاطر عن عدم وفاء أحد طرفي العقد بالتزاماته التعاقدية المحددة في العقد المشتق، ومن الجدير بالذكر أنّ هذا النوع من المخاطر يعد أكثر انتشاراً في الأسواق غير المنظمة، ويمكن مواجهة المخاطر الائتمانية لهذه المشتقات من خلال تقدير الجدارة الائتمانية للأطراف المقابلة والالتزام بسقوف معينة لهذه المخاطر (بزاز، مرجع سابق، صفحة 151).

- **المخاطر التشغيلية:** تنشأ المخاطر التشغيلية من خلال عمليات المقاصة والتسوية نتيجة عدم كفاءة نظم المعلومات أو الرقابة الداخلية، والإخفاق في إجراء عمليات المقاصة والتسوية بكفاءة عالية، الأمر الذي يترتب عليه خسائر للمشاركين في البورصة لم يكن في وسع أحد التنبؤ بها نتيجة التأخير في التسوية أو الأخطاء أو الغش (بومدين، 2021، صفحة 18).

- **المخاطر القانونية:** وهي التعرض لخسارة مالية ناتجة عن عدم القدرة على تنفيذ أحكام القضاء، وذلك من خلال عدم القدرة على تنفيذ ما يلي (حسين، مرجع سابق، الصفحات 29-30):

- عدم القدرة على تنفيذ العقود في حالة العسر والإفلاس
- عدم توثيق العقود
- عدم تمتع الطرف الآخر بالصلاحيات اللازمة للتعاقد
- عدم وضوح الوضع القانوني لبعض التعاملات

➤ التغيرات في البيئة القانونية تؤدي إلى بعض المخاطر التي تؤثر في القدرة على تنفيذ العقود

- **مخاطر السيولة:** وهي المخاطر التي ترجع إلى عدم القدرة على التخلص من عقد مشتق عند الحاجة إلى ذلك، وخاصةً العقود التي لا يتم تداولها في السوق المنظمة، وغالباً ما يفرض الطرف الذي يقبل شراء العقد شروطاً وضمادات كبيرة في هذه الحالة، وتتحقق مخاطر السيولة عند عدم تمكن البائع من الحصول على ثمن الأوراق محل التعاقد في موعدها مما يسبب أزمات مالية لصاحب العقد (Boblingen, 2008, p. 37).

- **مخاطر الإحلال:** هذه المخاطر لا تتعلق بإخفاق أحد الأطراف في الوفاء بالتزاماته خلال فترة التسوية، وإنما بعدم قدرته على الوفاء بهذا الالتزام مطلقاً، وهو الأمر الذي يضطر معه الطرف الآخر إلى الدخول في عقد جديد حتى يتمكن من الوفاء بالتزاماته اتجاه الغير مع تحمله لخسائر جسيمة والتي تتمثل في الفرق بين سعر التعاقد وسعر الأوراق المالية المتعاقد عليها في البورصة الحاضرة (بومدين، مرجع سابق، صفحة 18).

خامساً: أنواع المشتقات المالية:

تشمل عقود المشتقات المالية كلا من عقود الخيارات (Options) والعقود المستقبلية (Futures) والعقود الآجلة (Forwards) وعقود المبادلة (Swaps)، فيما يلي شرح لهذه الأنواع من المشتقات المالية:

1. **عقود الخيارات:** يعرف عقد الخيار على أنه عقد بين طرفين مشتري ومحرر، يعطي لحامله الحق وليس الالتزام في شراء أصل أو ورقة معينة بسعر محدد خلال فترة زمنية محددة أو في تاريخ معين بسعر متفق عليه مقدماً على أن يبيع أو يشتري أصل معين

كالأسهم وذلك مقابل مبلغ معين يدفعه البائع إلى المشتري وتسمى علاوة إصدار، ويمكن استخدام الخيارات للتحكم والتغطية من المخاطر وكذلك كأداة للتحوط من مخاطر انخفاض أسعار الأوراق المالية (سماري، 2017، صفحة 433) (كمال، 2017، صفحة 83). ومن أهم أركان عقد الخيار نجد (العلي، 2014، صفحة 11):

➤ **مشتري الخيار:** هو الشخص الذي يكتسب الحقوق التي ينقلها عن طريق الخيار: الحق في شراء العقد الآجل الأساسي إذا كان الخيار هو خيار شراء (a call option)، أو الحق في بيع العقد الآجل الأساسي إذا كان الخيار هو خيار بيع (a put option)، وبعبارة أخرى فإن مشتري الخيار هو الشخص الذي من خلال دفع علاوة الخيار، يشتري الحق وليس الالتزام في ممارسة خياره على البائع (المحرر).

➤ **محرر الخيار:** هو الذي يقوم ببيع الخيار لصالح المشتري مقابل الحصول على مكافأة من مشتري الحق وهو ملزم بتنفيذ عقد الخيار إذا رغب مشتري الحق في ذلك.

➤ **سعر التنفيذ:** هو السعر المحدد للأصل محل التعاقد وهو الذي سيتم به تنفيذ عقد الخيار.

➤ **السعر السوقي:** هو سعر الأصل عند تنفيذ العقد بين الطرفين.

➤ **تاريخ التنفيذ:** وهو التاريخ الذي يقوم به مشتري حق الخيار بتنفيذ العقد.

➤ **المكافأة:** هي المبلغ المتفق على دفعه من طرف مشتري حق الخيار إلى محرره كتعويض عن الحق المكتسب في التنفيذ أو عدم التنفيذ (بومدين، مرجع سابق، صفحة 20).

ويمكن تصنيف عقود الخيارات لعدة أنواع بناءً على الأسس التالية:

• أنواع عقود الخيارات على أساس نوع الصفقة:

- عقود خيار الشراء (Call Option): وهو عقد بين طرفين، يمنح فيه محرر العقد للطرف الآخر حق الاختيار بين شراء أصل معين أو عدم التنفيذ، وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقاً في العقد، ومقابل ذلك يحصل المشتري على العلاوة أو سعر الخيار. ويتم تنفيذ العقد وشراء الأصل إذا ارتفع السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد (عيساوي و لخضر، 2014، صفحة 151).

- عقود خيار البيع (Put Option): وهو عقد يتيح لحامله الحق في بيع عدد معين من الأوراق المالية بسعر محدد في تاريخ محدد، والذي يتم الاتفاق عليه بين مشتري خيار البيع ومحرره. يمكن تداول اتفاقية خيار البيع في سوق الأوراق المالية، ويتيح هذا النوع فرصة للمستثمر لحماية نفسه من مخاطر انخفاض القيمة السوقية لأوراق مالية يمتلكها (ياسمينه و هاجر، مرجع سابق، صفحة 177).

- الخيار المزدوج (Binary Option): وهو عقد يعطي الحق لصاحبه في أن يكون مشترياً أو بائعاً للأوراق المالية محل التعاقد، فإذا ارتفعت أسعارها يكون لصاحب العقد حق الشراء، وإذا انخفضت الأسعار يكون له حق البيع (يونس، 2019، صفحة 21).

• أنواع عقود الخيارات على أساس تاريخ الاتفاق أو التنفيذ:

- عقد الخيار الأمريكي: هو عقد يعطي لمشتري الخيار الحق في شراء أو بيع أصل مالي (أسهم، سندات،....) من محرر الخيار بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في أي وقت خلال فترة العقد (جبار و مريم، 2010، صفحة 25).

- عقد الخيار الأوروبي: هو ذلك العقد الذي يعطي لمشتري الخيار الحق في شراء أو بيع الأصول من محرر الخيار بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في التاريخ المحدد لانتهاء العقد (بن يونس، 2023، صفحة 12).

• أنواع عقود الخيارات حسب التغطية:

- الخيار المغطى: هي عقود يمتلك فيها محرر العقد الأصول موضوع العقد، أي أنه يغطي التزامه بالبيع إذا اختار مشتري العقد تنفيذ العقد في حالة عقد خيار الشراء. أو لديه السيولة النقدية الكافية للوفاء بالتزامه إذا ما طُلب بتنفيذ العقد، وكان العقد خيار بيع.
- الخيار غير المغطى: هي عقود لا يمتلك فيها محرر العقد الأصول موضوع العقد، فإذا اختار مشتري العقد التنفيذ فإن البائع سيضطر إلى شراء الأصل من السوق ثم تسليمه للمشتري في حالة خيار الشراء. أو لم يكن لديه السيولة النقدية الكافية للوفاء بالتزامه في حالة خيار البيع (عيساوي و حوحو، 2017، الصفحات 340-341).

2. العقود الآجلة:

حسب تعريف صندوق النقد الدولي، فإنّ العقود الآجلة هي اتفاق بين طرفين، على تسليم الأصل الذي هو محتوى العقد، سواءً كان مادياً أو مالياً، بسعر وكمية وتاريخ محدد مسبقاً، وغالباً ما يتم تسوية هذه العقود قبل تاريخ استحقاقها عن طريق دفع الفرق بين سعر السوق والسعر المتفق عليه نقداً لأحد الأطراف. وتستخدم هذه العقود لتغطية أخطار تقلبات أسعار الصرف، وأسعار الفائدة، وتغيرات أسعار السوق (قدال و مقدم، 2019، صفحة 170).

العقود الآجلة غير معيارية بشكل عام، مما يعني أن كل من البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد ويمتلكان حرية كاملة لابتكار أي شروط يرونها مناسبة للسلعة المعنية. وبذلك، يظهر في هذه العقود مرونة كبيرة تسمح لكلا الطرفين بتحديد شروط العقد. وعلاوة على ذلك، تفتقد العقود الآجلة للسيولة حيث يحتاج أحد الطرفين الراغبين بالخروج من العقد الآجل إلى إيجاد طرف آخر مستعد لتولي التزاماته. ولا بد من الإشارة إلى أن العقود الآجلة تتضمن

مخاطر محتملة مثل مخاطر الائتمان أو العجز الناتجة عن عدم قدرة أحد الأطراف على الوفاء بالتزاماته (جبار و مريم، مرجع سابق، صفحة 26).

3. العقود المستقبلية:

تعد العقود المستقبلية أحد أهم المشتقات المالية المستخدمة لأغراض الاستثمار والتداول، يقدم السوق المالي من خلالها فرصة للاستفادة من تقلبات الأسعار في المدى القصير وتقديم وسيلة للمستثمرين والشركان لحماية أنفسهم من خطر هذه التقلبات (فارج و محرز، 2023، صفحة 384).

وهي عقود يتم من خلالها تسليم واستلام أصل مالي في وقت محدد في المستقبل ويتحدد السعر وقت إنشاء العقد، وقد توسع التعامل بالعقود المستقبلية في الثمانينات والتسعينات وتم إنشاء أسواق مالية لها وذلك لتنظيم قواعد المتاجرة بالعقود المستقبلية، كما انها قابلة للتداول في البورصة، وهذه العقود تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع أصل مالي أو عيني بسعر محدد مسبقا على أن يتم التسليم في وقت لاحق، كما أنه يترتب على طرفي العقد إيداع نسبة معينة من قيمة العقد لدى بيت السمسرة بهدف حماية كل منهما من المخاطر التي يمكن أن تترتب على عدم قدرة أحد الطرفين الوفاء بالتزاماته تجاه الطرف الآخر (اللايد، القاضي، و العرادة، 2015، صفحة 25).

كما أن العقد المستقبلي نمطي، إذ أن عدد الوحدات في العقد الواحد، وتاريخ التسليم، ومستوى جودة الأصل نمطية لكل نوع من العقود. فالعقود المستقبلية هي عقود يتم الاتفاق فيها عند إبرام العقد على الشيء المباع، كميته وسعره على أن يتم التسليم ودفع الثمن في تاريخ لاحق في المستقبل (العرادة، 2014، الصفحات 25-26).

يمكن توضيح الاختلاف بين العقود الآجلة والمستقبلية في الجدول التالي:

الجدول رقم (1): أوجه الاختلاف بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

وجه الاختلاف	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقد	عقود شخصية وغير نمطية تحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين.	عقود غير شخصية ونمطية، موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم.
وجود السوق	لا يتم تداول العقود في البورصة.	يتم تداول العقود في البورصة
تحقق الأرباح	لا تتيح الفرصة للمضاربين في تحقيق الربح، ويحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد، ويتحقق الربح والخسارة في تاريخ التسليم	تتيح للمضاربين فرصة تحقيق الأرباح، ويتم الاحتفاظ بهوامش متحركة لتعكس تحركات الأسعار، ويتحقق الربح أو الخسارة يومياً مع ارتفاع أو انخفاض الأسعار.
تسوية العقد	تتم تسوية العقد في تاريخ الاستحقاق فقط.	يمكن تسوية العقد في أي وقت قبل نهاية تاريخ العقد.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المرجع (قنصوة، 2023، صفحة 1043).

4. عقود المبادلات:

عقود المبادلة هي اتفاق تعاقدى بين المشتري والبائع لتبادل أصل معين مقابل نقد في وقت

لاحق مستقبلاً وبسعر يحدد الآن (يونس، مرجع سابق، صفحة 21).

وقد تحتوي على مبادلة معدل فائدة مقابل معدل فائدة آخر لفترة متفق عليها مقدماً وتكون هذه

المبادلة عن طريق: معدل ثابت مقابل معدل متغير، معدل متغير مقابل معدل ثابت أو

مؤشر مرجعي مقابل مؤشر مرجعي آخر، يجب الإشارة إلى أن مبادلة معدل ثابت مقابل معدل ثابت آخر ممنوع بحسب القوانين، هذا التبادل يمكن أن يسري خلال كل المدة المتبقية للقروض المغطاة أو على جزء منها (علام و حملة، 2016، صفحة 160).

ومن أنواع عقود المبادلة: مبادلة أسعار الفائدة، ومبادلة العملات، ومبادلة الأسهم. ومزاياها: أنها تحقق هيكل اقتراض بالتكلفة المرغوبة، وتمكّن المقترضين من الحصول على مصادر تمويل جديدة، ويمكن استعمالها في التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية، وتتمتع بمرونة كبيرة يمكن تصميمها حسب رغبة المتعاملين، ولا تتطلب دفع العلاوات أو الهوامش في أغلب أحيانها، ومن عيوبها: أنها معقدة لا تخضع لرقابة السوق المنظمة، ويصعب إلغاؤها أو تسيلها أحياناً، وتنطوي على مخاطر انتمانية كبيرة، ويصعب قياس المخاطر الناتجة عنها (يونس، مرجع سابق، صفحة 21).

المبحث الثاني: الأداء المالي للمصارف

أولاً: مفهوم الأداء المالي:

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء المؤسسات المالية، حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف وهو الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها هذه المؤسسات، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم (الخطيب، 2010، صفحة 45).

يعرف الأداء المالي بأنه نتائج المخرجات التي يتم الحصول عليها من العمليات والمنتجات، فهو يعبر عن المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام لتحقيقها، وهو مفهوم يعكس كلاً من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، أي أنه يربط بين أوجه النشاط والأهداف التي تسعى المنظمة لتحقيقها (النحال، 2016، صفحة 66).

يتمثل الأداء المالي في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة، فالأداء المالي يتجسد في قدرتها على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها من التزامات وتحقيق معدل مردودية بتكاليف منخفضة (محصول و موصو، 2019، صفحة 123).

من هنا نلاحظ أن الأداء المالي يتمثل في قدرة البنك على تخفيض التكاليف وزيادة الإيرادات من أجل الوفاء بالتزاماته.

كما يعرف كذلك على أنه: مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية (مسعودي، 2015، صفحة 23).

من خلال هذا التعريف نرى أن الأهداف المالية المخطط لها لا تتحقق إلا بتكامل جميع الأنشطة داخل البنك، وهذا يؤدي إلى الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة.

ومن خلال ما سبق فإن الأداء المالي يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل ثروة، ولا يختلف الأداء المالي للبنوك عن غيرها من الوحدات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق الربح، حيث يمكن إعطاء تعريف للأداء المالي للبنك على أنه نجاح البنك في استخدام موارده المالية استخداماً أمثل وذلك لتحقيق الأهداف المخططة من طرف مجلس الإدارة وتحقيق عوائد على الأموال المستخدمة.

ثانياً: أهمية الأداء المالي للمصارف:

إن أهمية تقويم الأداء المالي للمصارف ينبع من أهمية هذه المؤسسات ودورها في التنمية الاقتصادية، فهي تعمل كأوعية تتجمع فيها المدخرات للأفراد والمنظمات ومن ثم تتولى عملية ضخ الأموال على شكل قروض واستثمارات وبذلك تتعدد الأطراف وتتنافس في الحصول على موارد المصارف كلاً حسب احتياجاته ورغباته، لذلك ينبغي أن تكون أنظمة تقويم الأداء شاملة لكل المقاييس الاستراتيجية. كما تزايدت أهمية تقويم الأداء للمصارف في السنوات الأخيرة نظراً لخصوصية النشاط وضخامة الأموال التي يتعامل بها هذا القطاع، وسرعة دوران الأموال

الخاصة والأموال المودعة مما يتطلب من متخذي القرار التحقق من كفاءة أداء هذه المؤسسات المصرفية في استغلالها الموارد وتحقيق أفضل النتائج بأقل التكاليف.

إن الخطوة الأولى لتحليل الموقف وتقويم الأداء هو اتخاذ القرار بشأن الأهداف التي على المصرف تحقيقها لتقويم الاداء للتوجه نحو هذه الأهداف المحددة، إن أي تقويم عادل وشامل للأداء المصرفي يبدأ من تقويم مدى تحقيقها للأهداف التي وضعتها الإدارة العليا وحملة الأسهم (عابد و زملط، 2018، صفحة 25).

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب الآتية (علي، 2018، صفحة 354):

❖ تقييم ربحية المصرف

❖ تقييم سيولة المصرف

❖ تقييم المديونية

❖ تقييم تطور توزيع الأرباح

❖ تقييم نمو المصرف

وبالتالي فإن قياس هذه الجوانب من نشاط المصرف يمكّن من الحكم على مدى كفاءة وفعالية الأداء وهما يمثلان مؤشرات الأداء الجيد في المصرف.

ثالثاً: أهداف الأداء المالي للمصارف:

تتمثل الأهداف العامة للأداء المالي للمصارف في التأكد من أن الأداء الفعلي يتم وفقاً للخطط الموضوعة والمرسومة، واتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة حيث يمكن للمستثمرين تحقيق الأهداف التالية (رحومة، 2016، صفحة 51):

1) إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع المصرف.

2) متابعة ومعرفة نشاط المصرف وطبيعته، كما ويساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط ومديونية.

وهناك بعض الأهداف الأخرى لتقييم الأداء المالي، يمكن إنجازها في النقاط التالية (جرودي، 2020، الصفحات 142-143):

❖ تعتبر عملية تقييم الأداء وسيلة تساعد المصارف على التقليل من درجة المخاطرة واختيار البديل المناسب من بين عدة بدائل مختلفة، فكلما كانت الأموال المستثمرة كبيرة كلما كان عنصر المخاطرة أكبر، وكلما كانت الموارد المستثمرة قليلة كلما كان عنصر المخاطرة قليل.

❖ توضيح المسار المالي للبنك لمعرفة جوانب الضعف ومعالجتها.

❖ إبراز مدى قدرة البنك على استيعاب الخسائر الناتجة عن الاستثمار في الأصول.

❖ كشف بعض المشكلات الإدارية والتنظيمية، حيث تكفل الدراسة التحليلية لنتائج التقارير للكشف عن بعض العيوب التنظيمية أو الإدارية.

❖ تقييم مدى تحمل المسؤولين للمسؤوليات المخولة لهم.

❖ تشخيص المجالات التي تكون بحاجة إلى إجراءات تصحيحية والعمل على معالجتها.

رابعاً: مؤشرات قياس الأداء المالي:

تستخدم المؤشرات المالية من أجل تقييم أداء البنوك في مجالات الربحية، السيولة، الملاءة، ومدى كفاءة إدارة البنوك، ويعتبر تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية أكثر شيوعاً من طرف المحللين الماليين. إذ تعتبر من أهم الأدوات استعمالاً نظراً لسهولة استخراجها وحسابها وسهولة تحليلها بهدف إعطاء حكم لمدى توافق الأداء الحالي مع الأداء المتوقع (عاشور، 2022، صفحة 16).

ويمكن تصنيف النسب المالية المستخدمة كمؤشرات لقياس الأداء المالي للبنوك في الشكل الآتي:

أولاً: مؤشرات الربحية:

تعكس مؤشرات الربحية الأداء الكلي للمنشآت والبنوك، حيث يعتبر الربح المحور الرئيسي لقيام العديد من الأنشطة الاقتصادية (الصائغ، 2022، صفحة 292). فتعتبر الربحية العامل الموجه لأداء القطاع المصرفي، وهو عبارة عن الأرباح التي يحققها البنك، والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق تلك الأرباح. كما وتعتبر الربحية مقياساً للحكم على كفاءة البنك، كما وترتكز أيضاً على قياس قدرة البنك على تحقيق عائد نهائي صافي على الأموال المستثمرة. وهذا يعني أن النسب تركز على الربح الذي يعد المحور الفعال في استمرارية البنوك وتوسعها من خلال الأرباح التي تحققها (عاشور، مرجع سابق، صفحة 16).

هناك مقاييس مختلفة ومتعددة لقياس نسب الربحية، ومن أشهرها:

1. **معدل العائد على الأصول (ROA):** ويسمى أيضاً معدل العائد على الموجودات، وهو من أكثر مقاييس الأداء المبنية على الربح المحاسبي شيوعاً، ويعبر هذا المقياس عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للاستخدام من قبل إدارة المصرف، كما ويعتبر معدل العائد على الأصول من أهم الاختيارات التي تستخدم لقياس قدرة الإدارة على تحقيق عائد على كل الأموال المتاحة للمصرف من المصادر المختلفة، فهو يقيس مدى نجاح المنشأة في تحقيق الأرباح من الموارد المتاحة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل تلك الأصول، وبذلك فهو يفصل بين آثار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية وآثار الأنشطة التمويلية عن الربحية (الطراونة، 2015، الصفحات 19-21).

2. **معدل العائد على حقوق الملكية (ROE):** يقيس هذا المؤشر معدل العائد المتحقق عن استثمار أموال المالكين، وإن ارتفاعه يدل على الأداء الكفوء لإدارة المصرف، وفي الوقت نفسه يمكن أن يكون ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية دليلاً للمخاطرة العالية الناجمة عن الرافعة المالية، بينما يشير انخفاضه إلى تمويل متحفظ من القروض (معروف و ابراهيم، 2021، صفحة 23).

3. **ربحية السهم (EPS):** توضح ربحية السهم نصيب السهم من الأرباح خلال فترة زمنية، وتعتبر ربحية السهم من أهم المؤشرات المستخدمة لقياس العائد الذي يحصل عليه من المساهم، كما وتمثل ربحية السهم وسيلة ملائمة للمستثمرين وهم بصدد اتخاذ قرارات الاستثمار (النحال، مرجع سابق، صفحة 71).

ثانياً: مؤشرات النشاط (توظيف الأموال):

هي نسب تقيس مدى نجاح الشركة في إدارة أصولها والتزاماتها، أي القدرة على تحويل حسابات الميزانية العمومية إلى مبالغ نقدية لتقييم مدى نجاح المصرف في إدارة الأصول والمطلوبات، أي أنها تعكس مدى كفاءتها في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الأصول، وهي وسيلة لقياس المخاطرة (السرطاوي و حسان، 2019، صفحة 156). وتستهدف هذه المؤشرات الحكم على كفاءة المصرف في توظيف الأموال المتاحة له في المجالات المختلفة في إطار السياسة الائتمانية للبنك، وسياسة استخدام الأموال، وتقيس هذه المؤشرات أداء المصارف في استخدام الأموال المتاحة وإنتاجية العمالة، والعائد الذي تحققه البنوك نتيجة للاستثمار في المجالات المختلفة، ومن أهم المؤشرات التي تقيس كفاءة المصرف في توظيف الأموال هي (جرودي، مرجع سابق، صفحة 158):

نسبة التوظيف (كفا و ابراهيم، 2022، صفحة 26): تعد هذه النسبة من المؤشرات الرئيسية لقياس قدرة البنك على توظيف الودائع، وهي الأموال التي استخدمها البنك ووظفها من إجمالي ودائع العملاء، وزيادة النسبة تعني زيادة قدرة البنك على توظيف الأموال (بعزيز، 2018، صفحة 50).

ثالثاً: مؤشرات الملاءة المالية:

تعرف الملاءة المالية على أنها: قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها دون أن يؤدي ذلك إلى تعثرها أو إفلاسها، والشركة المليئة هي الشركة التي تفوق أصولها التزاماتها كلها (وهاب و حمدي، 2021، صفحة 565).

تعكس مؤشرات الملاءة المالية مدى قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته طويلة الأجل، أي تقدم هذه النسب معلومات عن نسبة الديون في هيكل رأس مال المصرف، ومدى كفاية الأرباح

والتدفقات النقدية لتغطية نفقات الفائدة والرسوم الثابتة الأخرى (كالإيجار) عند استحقاقها (الموصلي، 2023، صفحة 11). لذا فإنّ الحفاظ على ملاءة رأس المال في أي مصرف يعد من الأمور الضرورية لزيادة ثقة المودعين (زايدي، 2017، صفحة 79).

يسعى المحللون إلى فهم مستوى الديون في المصرف لعدة أسباب هامة من أهمها (الموصلي، مرجع سابق، صفحة 12):

1. تحديد نسبة الدين في هيكل رأس مال المصرف يساعد المحلل في تقييم مخاطر هذا المصرف وعوائده.

2. إن فهم استخدام المصرف للديون يمكن أن يقدم للمحلل تصور حول مستقبل أعمال المصرف، لأن قرارات الإدارة بشأن التمويل يمكن أن يكون مؤشر على معتقداتهم حول مستقبل المصرف.

ومن أهم المؤشرات المستخدمة:

نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول:

تعد هذه النسبة مقياساً لعملية تمويل استثمارات المشروع من خلال الاقتراض، أي تقيس مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير لتمويل أصولها.

وكما انخفضت هذه النسبة دل ذلك على انخفاض عبء الديون التي يمكن أن تتحملها المؤسسة، ومن ثم القدرة على السداد، وعدم قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها يعرضها إلى مخاطر مالية مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف التمويل (ستو، 2016، صفحة 7).

الفصل الثاني
الإطار العملي

المبحث الأول: عينة الدراسة ومتغيراتها

أولاً: لمحة عن عينة الدراسة:

شملت عينة الدراسة أربعة من المصارف التي تتعامل بالمشتقات المالية والمدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية. يبين الجدول رقم (2) بعض المعلومات عن عينة الدراسة:

الجدول رقم (2) عينة الدراسة

الأدوات المالية المشتقة آخر المدة	الأدوات المالية المشتقة أول المدة	صافي الأرباح (ألف درهم)	رأس المال الحالي	تاريخ التأسيس	اسم المصرف	الرمز
16,239,495	5,695,911	8,206,065	7,319,947,010	30-06-1985	بنك أبوظبي التجاري	ABCB
8,068	30,107	170,641	1,737,383,050	31-12-1990	البنك التجاري الدولي	CBI
51,002,064	15,219,464	16,510,244	11,047,612,688	12-02-1968	بنك أبوظبي الأول	FAB
82,577	2,026,596	725,067	2,226,000,000	16-10-1982	بنك الفجيرة الوطني	NBF

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة

✚ من الجدول أعلاه نجد: يمتلك بنك أبو ظبي الأول أعلى رأس مال، كما أنه يأتي بالمرتبة

الأولى من حيث صافي الأرباح والأدوات المالية المشتقة، إذ تبين أنه أكبر مصارف عينة

الدراسة، كما هو مبين بالشرح التفصيلي للبنوك أدناه:

1- بنك أبو ظبي التجاري:

تأسس بنك أبو ظبي التجاري كشركة مساهمة عامة في 30 حزيران عام 1985، برأسمال قدره

(1.2 مليار) درهم إماراتي، وقد تم زيادة رأس المال بشكل تدريجي ليصبح

(7,319,947,010) درهم إماراتي، أي بارتفاع بنسبة 6%، كما بلغت صافي الأرباح

الحالية (8,206,065 ألف درهم)، في حين شهدت الأدوات المالية المشتقة ارتفاعاً خلال

فترة الدراسة، حيث أصبحت (16,239,495 ألف درهم) في نهاية المدة المدروسة.

2- البنك التجاري الدولي:

تم تأسيس البنك التجاري الدولي كشركة مساهمة عامة في 31 كانون الأول عام 1990،

حيث يبلغ رأس مال الأسهم المصرح به والمدفوع بالكامل في البنك التجاري الدولي ما قيمته

(1,737,383,050) درهماً إماراتياً، كما بلغت صافي الأرباح الحالية (170,641 ألف

درهم)، في حين شهدت الأدوات المالية المشتقة انخفاضاً خلال فترة الدراسة، حيث أصبحت

(8,068 ألف درهم) في نهاية المدة المدروسة.

3- بنك أبو ظبي الأول:

تأسس بنك أبو ظبي الأول وهو أكبر بنك في دولة الإمارات العربية المتحدة وأحد أكبر

المؤسسات المالية في العالم، كشركة مساهمة عامة في 12 شباط عام 1968، برأسمال قدره

(1 مليار) درهم إماراتي، وقد تم زيادة رأس المال بشكل تدريجي ليصبح

(11,047,612,688) درهم إماراتي، أي بارتفاع بنسبة 10%، كما بلغت صافي الأرباح الحالية (16,510,244 ألف درهم)، في حين شهدت الأدوات المالية المشتقة ارتفاعاً كبيراً خلال فترة الدراسة، حيث أصبحت (51,002,064 ألف درهم) في نهاية المدة المدروسة.

4- بنك الفجيرة الوطني:

تم تأسيس بنك الفجيرة الوطني كشركة مساهمة عامة في 16 تشرين الأول عام 1982، حيث يبلغ رأس مال الأسهم المصرح به والمدفوع بالكامل في بنك الفجيرة الوطني ما قيمته (2,226,000,000) درهماً إماراتياً. كما بلغت صافي الأرباح الحالية (725,067 ألف درهم)، في حين شهدت الأدوات المالية المشتقة انخفاضاً خلال فترة الدراسة، حيث أصبحت (82,577 ألف درهم) في نهاية المدة المدروسة.

ثانياً: متغيرات الدراسة:

تم تعيين المتغير المستقل بناءً على دراسة (Owoeye et. al, 2023) وهو: الأدوات المالية المشتقة، المتمثلة بالالتزامات المشتقة. والاعتماد على دراسة (Simamora et. al, 2023) و (Tapang et. al, 2023) لتحديد المتغيرات التابعة وهي الربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وربحية السهم، ونسب توظيف الأموال (النشاط) المتمثلة بنسبة التوظيف، والملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول. وتم قياس المتغيرات وفق العلاقات الآتية:

1- تم حساب معدل العائد على الأصول من خلال القوائم المالية وذلك وفق القانون الآتي:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} / \text{متوسط إجمالي الأصول}$$

2- كما تم حساب معدل العائد على حقوق الملكية من خلال القوائم المالية كما يلي:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} / \text{متوسط إجمالي حقوق الملكية}$$

3- أما ربحية السهم فقد تم حسابها من خلال القوائم المالية عبر القانون الآتي:

$$\text{ربحية السهم} = \text{صافي الربح} / \text{عدد الأسهم}$$

وهو رقم جاهز مفصّل عنه بالتقارير المالية.

4- وتم حساب نسبة التوظيف من خلال القوائم المالية وفق القانون الآتي:

$$\text{نسبة التوظيف} = \text{التسهيلات الائتمانية} / \text{إجمالي الودائع}$$

5- وأخيراً تم حساب نسبة الدين إلى الأصول من خلال القوائم المالية كما يلي:

$$\text{نسبة الدين إلى الأصول} = \text{إجمالي الديون} / \text{إجمالي الأصول}$$

حيث أنّ الدين بالنسبة للمصارف هي إجمالي الالتزامات.

ثالثاً: التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة:

يبين الجدول رقم (3) كلاً من المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، معامل الالتواء والتقلطح، وأكبر وأصغر قيمة لمتغيرات الدراسة خلال الفترة الممتدة من عام 2018 ولغاية عام 2023.

الجدول رقم (3) التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

Descriptive statistics						
	الالتزامات المالية المشتقة	العائد على الأصول	العائد على حقوق الملكية	ربحية السهم	نسبة التوظيف	نسبة الدين إلى الأصول
Mean	11601818.88	0.010008582	0.080478192	0.528958333	0.769886075	0.871800804
Standard Deviation	17323320.81	0.006201415	0.049245941	0.488845799	0.099210624	0.012948316
Kurtosis	2.659280332	5.95526812	4.272424464	-1.364823376	-0.523845755	-0.412602215
Skewness	1.790829897	-2.059923228	-1.702815657	0.193020606	-0.188543418	0.226347476
Minimum	6084	-0.011919453	-0.083785314	-0.276	0.582101501	0.848583594
Maximum	62024540	0.017295673	0.147531592	1.43	0.926000927	0.89635637

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

تفسير النتائج:

من الجدول أعلاه نجد ما يلي:

- الالتزامات المالية المشتقة: بلغت أعلى قيمة للأدوات المالية المشتقة (62,024,540 ألف درهم) والتابعة لبنك أبو ظبي الأول عام 2022، بينما بلغت أدنى قيمة (6,084 ألف درهم) التابعة للبنك التجاري الدولي في عام 2022 عند متوسط حسابي وقدره

(11,601,818.88 ألف درهم) وانحراف معياري (17,323,320.81 ألف درهم)، وهو

أكبر من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى عدم تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحنى ملتوي نحو اليمين ومفرطح.

• معدل العائد على الأصول: بلغت أعلى قيمة لمعدل العائد على الأصول (0.01729) وهي تابعة لبنك أبو ظبي التجاري عام 2018، بينما بلغت أدنى قيمة (-0.01191) التابعة لبنك الفجيرة الوطني عام 2020 عند متوسط حسابي وقدره (0.0100) وانحراف معياري (0.0062)، وهو أكبر من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى عدم تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أن منحنى العائد على الأصول ملتوي نحو اليسار ومتطاول.

• معدل العائد على حقوق الملكية: بلغت أعلى قيمة لمعدل العائد على حقوق الملكية (0.14753) وهي تابعة لبنك أبو ظبي التجاري عام 2018، بينما بلغت أدنى قيمة (-0.08378) التابعة لبنك الفجيرة الوطني عام 2020 عند متوسط حسابي وقدره (0.08047) وانحراف معياري (0.04924)، وهو أكبر من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى عدم تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحنى ملتوي نحو اليسار ومتطاول.

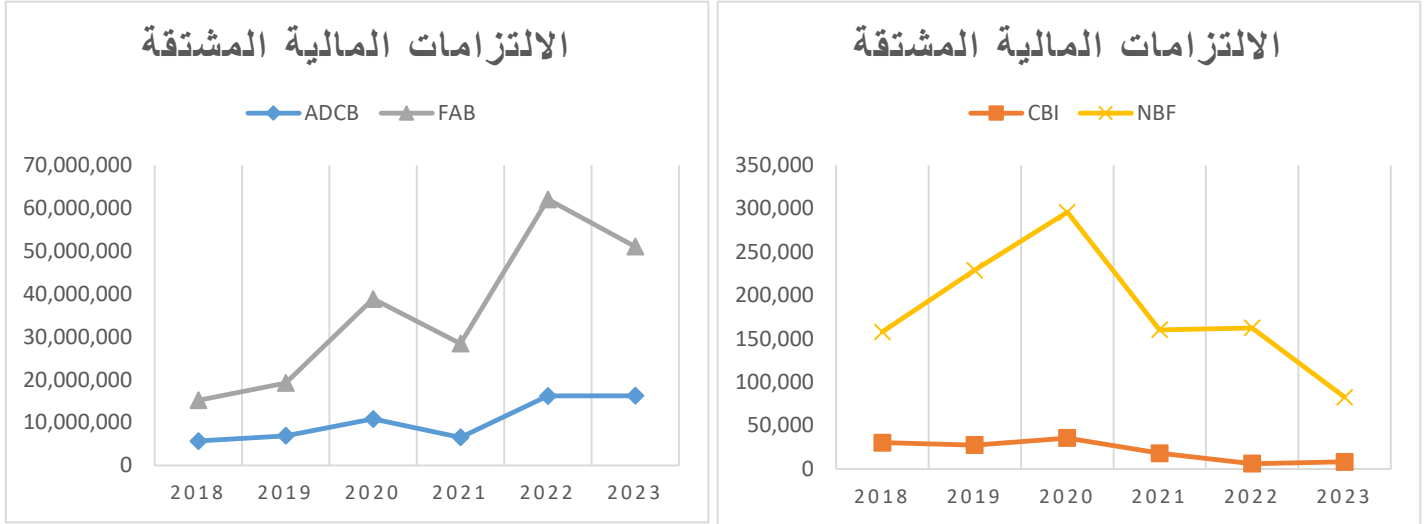
• ربحية السهم: بلغت أعلى قيمة لربحية السهم (1.43) وهي تابعة لبنك أبو ظبي الأول عام 2023، بينما بلغت أدنى قيمة (-0.276) التابعة لبنك الفجيرة الوطني عام 2020 عند متوسط حسابي وقدره (0.52895) وانحراف معياري (0.48884)، وهو أكبر من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى عدم تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أن منحنى ربحية السهم ملتوي نحو اليمين ومفرطح.

- نسبة التوظيف: بلغت أعلى قيمة لنسبة التوظيف (0.92600) وهي تابعة لبنك أبو ظبي التجاري عام 2018، بينما بلغت أدنى قيمة (0.58210) التابعة لبنك أبو ظبي الأول عام 2023 عند متوسط حسابي وقدره (0.76988) وانحراف معياري (0.09921)، وهو أقل من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أنّ المنحنى نسبة التوظيف ملتوي نحو اليسار ومفرطح.
- نسبة الدين إلى الأصول: بلغت أعلى قيمة لنسبة الدين إلى الأصول (0.89635) وهي تابعة لبنك أبو ظبي الأول عام 2022، بينما بلغت أدنى قيمة (0.84858) التابعة للبنك التجاري الدولي عام 2023 عند متوسط حسابي وقدره (0.87180) وانحراف معياري (0.01294)، وهو أقل من 30% من المتوسط الحسابي وهذا يشير إلى تجانس البيانات في توزيعها حول وسطها الحسابي، كما تبين أنّ المنحنى ملتوي نحو اليمين ومفرطح.

رابعاً: الدراسة البيانية لمتغيرات الدراسة:

1. تطور الالتزامات المالية المشتقة في المصارف عينة الدراسة عبر سنوات الدراسة:

الشكل رقم (1) تطور قيمة الأدوات المالية المشتقة في المصارف عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

نلاحظ من الشكل رقم (1):

- **بنك أبوظبي التجاري ADCB:** نلاحظ أن قيمة مؤشر الأدوات المالية المشتقة اتخذت منحى متزايد منذ عام 2018 ولغاية عام 2020 وذلك نتيجة زيادة قيمة عقود تبادل معدلات الفائدة والعملات المتقاطعة والعقود الآجلة المتعلقة بصرف الأجنبي والمحتفظ بها كتحوطات، وانخفضت في عام 2021 نتيجة انخفاض قيمة المشتقات المحتفظ بها كتحوطات للقيمة العادلة إضافة إلى انخفاض إجمالي المشتقات الصادرة للتداول، لتعاود الارتفاع في الأعوام 2022 و2023.
- **البنك التجاري الدولي CBI:** نلاحظ أن منحى الالتزامات المالية المشتقة ثابت نسبياً خلال فترة الدراسة، حيث ارتفعت قيمة المؤشر في عام 2020 خلال أزمة كورونا نتيجة زيادة

مقايضات أسعار الفائدة، بينما انخفضت في عام 2021 ولغاية 2023 نتيجة تقلبات أسعار الصرف، مما أدى إلى استخدام العقود الآجلة لصرف العملات الأجنبية الذي أدى إلى زيادة التكاليف على المصرف.

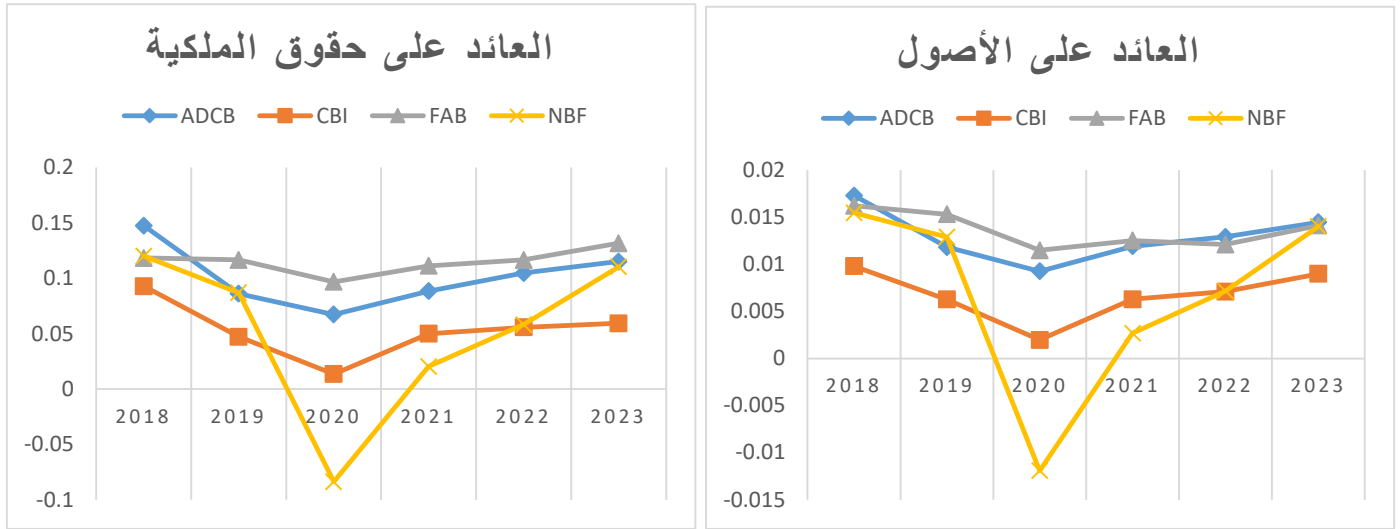
• **بنك أبو ظبي الأول FAB:** نلاحظ تذبذب منحني الالتزامات المالية المشتقة، حيث شهد بنك أبو ظبي الأول أدنى انخفاض في قيمة الالتزامات المالية المشتقة في عام 2018 بسبب عدة عوامل من أهمها تقلبات السوق والتغيرات في أسعار الفائدة، وشهدت أعلى ارتفاعاً في العام 2022 بسبب تحسن الأداء الاقتصادي وارتفاع أسعار الفائدة، إضافةً إلى توسع البنك في نشاطاته التجارية والاستثمارية، مما أدى إلى زيادة استخدام الأدوات المالية المشتقة كجزء من استراتيجيات التحوط وإدارة المخاطر.

• **بنك الفجيرة الوطني NBF:** نلاحظ أن الالتزامات المالية المشتقة اتخذت منحني متزايد في الفترة الممتدة من عام 2018 وحتى عام 2020 بسبب زيادة قيمة التحوطات في القيمة العادلة، في حين شهدت قيمة المؤشر انخفاضاً في بقية الأعوام المدروسة نتيجة انخفاض قيمة مقايضات أسعار الفائدة.

2. تطور مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية في المصارف عينة

الدراسة عبر سنوات الدراسة:

الشكل رقم (2) تطور نسبة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية في المصارف عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

من الشكل رقم (2) نجد:

- **بنك أبوظبي التجاري ADCB:** نلاحظ تغير قيمة مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث انخفض في عام 2019 نتيجة انخفاض ربح السنة الناتج عن زيادة مصاريف العمليات ومصاريف الفوائد إضافة إلى مصروف ضريبة الدخل وحدثت خسارة من العمليات غير المستمرة، واستمرت قيمة المؤشر بالانخفاض في عام 2020 لتعاود الارتفاع خلال الفترة الممتدة من عام 2021 وحتى عام 2023 وذلك بسبب ارتفاع قيمة صافي الربح بمقدار أكبر من قيمة إجمالي الأصول وإجمالي حقوق الملكية، وهذا يدل على زيادة قدرة المصرف على توليد الدخل من تشغيل أصوله وكفاءته في استخدام رأس المال.

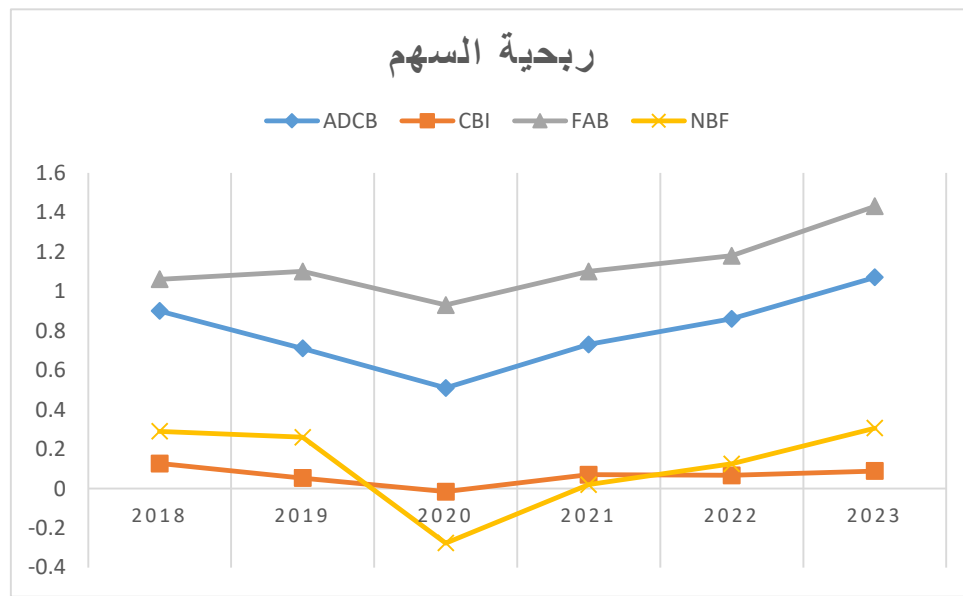
• **البنك التجاري الدولي CBI:** نلاحظ أن قيمة مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية اتخذت منحى متناقص خلال الفترة الممتدة من عام 2018 وحتى عام 2020 وذلك نتيجة انخفاض صافي الربح بمقدار أكبر من انخفاض إجمالي الأصول وإجمالي حقوق الملكية حيث نتج هذا الانخفاض عن زيادة مصاريف الفوائد والتوزيعات وانخفاض قيمة الإيرادات التشغيلية، في حين ارتفعت قيمة كل من مؤشر العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية في الأعوام 2021 و2022 و2023 وذلك بسبب ارتفاع قيمة صافي الربح بمقدار أكبر من قيمة إجمالي الأصول وإجمالي حقوق الملكية، وهذا يدل على زيادة قدرة المصرف على توليد الدخل من تشغيل أصوله وكفاءته في استخدام رأس المال.

• **بنك أبو ظبي الأول FAB:** نلاحظ تذبذب منحى كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث شهدت قيمة مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية أدنى انخفاض في عام 2020 وذلك بسبب تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية الذي أدى إلى انخفاض الإيرادات وزيادة التكاليف التشغيلية للبنك، بالإضافة إلى زيادة مخصصات انخفاض القيمة لمواجهة المخاطر المحتملة من القروض المتعثرة نتيجة الجائحة مما أثر سلباً على الأرباح الصافية، بينما شهدت قيمة المؤشرين ارتفاعاً منذ عام 2021 وحتى عام 2023 نتيجة زيادة الإيرادات التشغيلية وتقليل التكاليف التشغيلية مما ساهم في زيادة الأرباح الصافية، وقيام البنك بزيادة رأس ماله أدى إلى تحسن قيمة العائد على حقوق الملكية.

- **بنك الفجيرة الوطني NBF:** نلاحظ تغير قيمة مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث انخفضت في عام 2020 انخفاضاً طفيفاً نتيجة ارتفاع التكاليف الذي لم يقابله ارتفاع كاف في الدخل بالنسبة لإجمالي الأصول وإجمالي حقوق الملكية، لتعاود الارتفاع من عام 2021 إلى عام 2023 وذلك بسبب ارتفاع قيمة صافي الربح بمقدار أكبر من قيمة إجمالي الأصول وإجمالي حقوق الملكية، وهذا يدل على زيادة قدرة المصرف على توليد الدخل من تشغيل أصوله وكفاءته في استخدام رأس المال.

3. تطور ربحية السهم في المصارف عينة الدراسة عبر سنوات الدراسة:

الشكل رقم (3) تطور قيمة ربحية السهم في المصارف عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

من الشكل رقم (3) نجد:

- **بنك أبوظبي التجاري ADCB:** نلاحظ تغيرات قيمة مؤشر ربحية السهم، حيث انخفضت من عام 2018 وحتى 2020 نتيجة انخفاض ربح السنة الناتج عن زيادة مصاريف العمليات ومصاريف الفوائد إضافة إلى مصروف ضريبة الدخل وحدوث خسارة من

العمليات غير المستمرة، ومن ثم بدأت قيمة المؤشر بالارتفاع التدريجي لتصل إلى الذروة في عام 2023 بفضل زيادة النشاط التجاري وتحسن الأداء المالي وزيادة الإيرادات التشغيلية التي أدت إلى تحقيق أرباح كبيرة مقارنة بالأعوام السابقة.

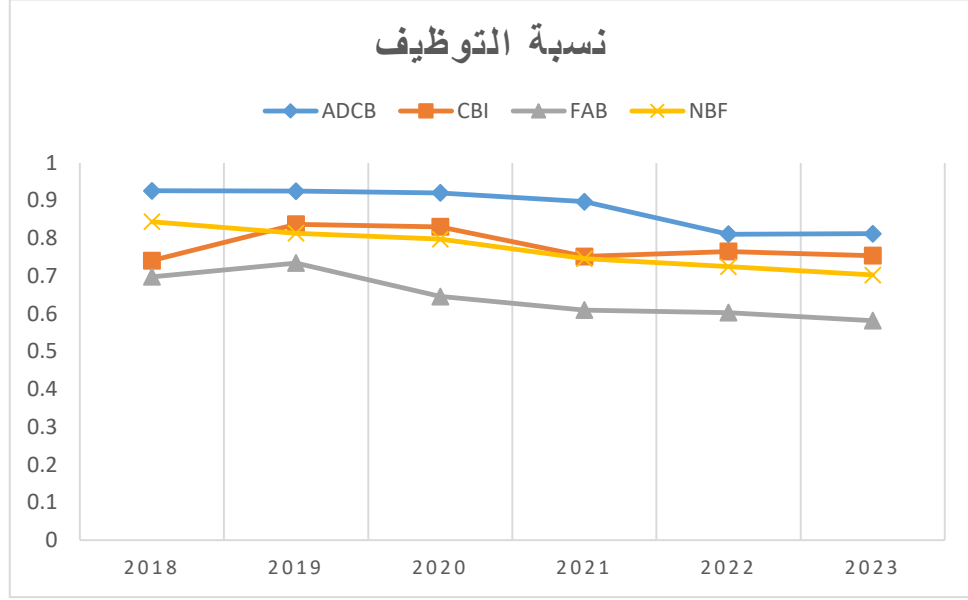
• **البنك التجاري الدولي CBI:** نلاحظ أن منحى ربحية السهم ثابت نسبياً خلال فترة الدراسة، حيث اتخذت أعلى قيمة في عام 2018 نتيجة زيادة الإيرادات التشغيلية وتحسين كفاءة العمليات وتقليل التكاليف، بينما انخفضت قيمة المؤشر أدنى انخفاض في عام 2020 بسبب تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية.

• **بنك أبو ظبي الأول FAB:** نلاحظ تذبذب منحى ربحية السهم، حيث ارتفعت قيمة مؤشر ربحية السهم في عام 2019 بسبب زيادة الإيرادات التشغيلية والإيرادات من غير الفوائد مما عزز من الربحية، وانخفضت في عام 2020 وذلك بسبب تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية الذي أدى إلى انخفاض الإيرادات وزيادة التكاليف التشغيلية للبنك، بالإضافة إلى زيادة مخصصات انخفاض القيمة لمواجهة المخاطر المحتملة من القروض المتعثرة نتيجة الجائحة مما أثر سلباً على الأرباح الصافية، لتعاود الارتفاع منذ عام 2021 وحتى عام 2023 نتيجة زيادة الإيرادات التشغيلية وتقليل التكاليف التشغيلية مما ساهم في زيادة الأرباح الصافية.

• **بنك الفجيرة الوطني NBF:** نلاحظ تغير قيمة ربحية السهم، حيث انخفضت في عام 2020 انخفاضاً طفيفاً نتيجة ارتفاع التكاليف الذي لم يقابله ارتفاع كافي في الدخل، لتعاود الارتفاع من عام 2021 إلى عام 2023 وذلك بسبب ارتفاع قيمة صافي الربح الناتج عن زيادة الإيرادات التشغيلية.

4. تطور نسبة التوظيف في المصارف عينة الدراسة عبر سنوات الدراسة:

الشكل رقم (4) تطور نسبة التوظيف في المصارف عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

من الشكل رقم (4) نجد:

- **بنك أبوظبي التجاري ADCB:** نلاحظ أن منحى نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الودائع مستقر نسبياً خلال سنوات الدراسة، حيث انخفضت نسبة التوظيف أدنى انخفاض في العام 2022 وذلك نتيجة زيادة حجم الودائع بشكل أكبر من نمو التسهيلات الائتمانية كما أن البنك اتبع سياسة أكثر تحفظاً في منح القروض والتسهيلات الائتمانية بسبب التحديات الاقتصادية العالمية والتقلبات في الأسواق المالية.
- **البنك التجاري الدولي CBI:** نلاحظ تذبذب منحى نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الودائع، حيث ازدادت في عام 2019 و2020 نتيجة زيادة في الطلب على التمويل من قبل العملاء والشركات الذي أدى إلى زيادة في حجم

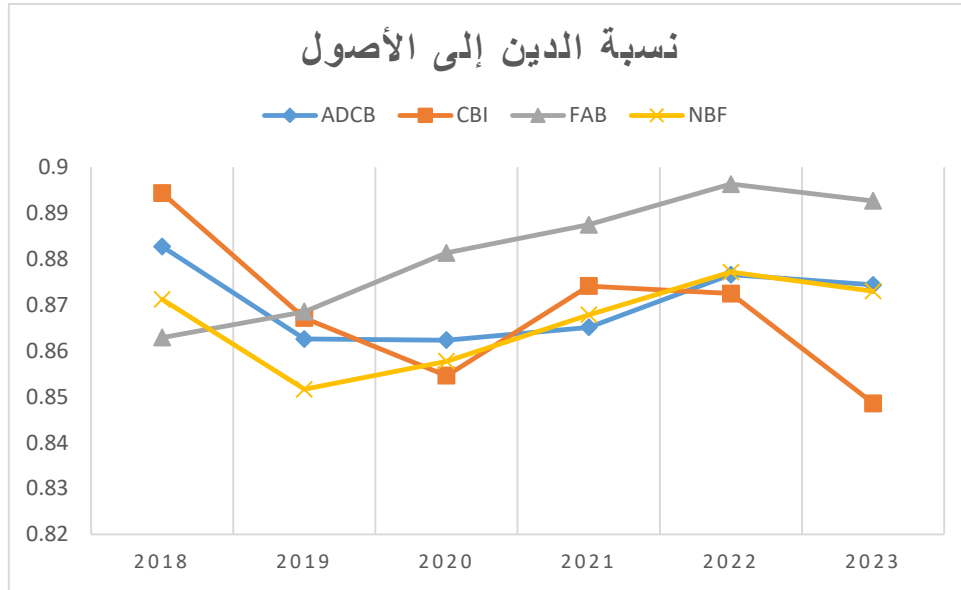
التسهيلات الائتمانية، في حين انخفضت في عام 2021 بسبب تغيير في سياسات البنك بشأن منح التسهيلات الائتمانية مما أثر على حجمها، لتعاود الارتفاع في كل من عام 2022 و 2023.

• **بنك أبو ظبي الأول FAB:** نلاحظ أنه في عام 2019 ارتفعت قيمة نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الودائع وذلك لأن البنك شهد زيادة كبيرة في حجم الودائع مما أدى إلى ارتفاع نسبة التسهيلات الائتمانية، كما أنّ البنك استجاب لاحتياجات العملاء وتوجهاتهم في تقديم التسهيلات الائتمانية، في حين انخفضت نسبة التوظيف من عام 2020 وحتى عام 2023 نتيجة زيادة حجم الودائع بشكل أكبر من التسهيلات الائتمانية و تحفّظ البنك في منح القروض والتسهيلات الائتمانية بسبب التحديات الاقتصادية العالمية والتقلبات في الأسواق المالية.

• **بنك الفجيرة الوطني NBF:** نلاحظ أن منحنى نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الودائع متناقص على مدى فترة الدراسة، يرتبط هذا التناقص بالتغيرات المتعلقة بالظروف الاقتصادية العامة وتطورات القطاع المصرفي والتحديات العالمية مثل جائحة كورونا، حيث يعتبر تراجع النشاط الاقتصادي وتطبيق التدابير الاحترازية للحد من انتشار الفيروس من بين العوامل التي أدت إلى انخفاض نسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في بنك الفجيرة الوطني لضمان استقرار مالي أكبر.

5. تطور نسبة الدين إلى إجمالي الأصول في المصارف عينة الدراسة عبر سنوات الدراسة:

الشكل رقم (5) تطور نسبة الدين إلى الأصول في المصارف عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

من الشكل رقم (5) نجد:

- **بنك أبوظبي التجاري ADCB:** نلاحظ تغير قيمة مؤشر نسبة الدين إلى الأصول، حيث انخفضت في عام 2019 بسبب زيادة قيمة إجمالي الأصول الناتجة عن زيادة كل من الاستثمارات في الأوراق المالية والودائع المستحقة من البنوك والقروض والسلفيات الممنوحة للعملاء، وحافظت النسبة على قيمتها ثابتة في كل من عام 2020 و2021، لتعاود الارتفاع في عام 2022 وذلك لأن البنك قد اتخذ قرارات استراتيجية لتوجيه النمو نحو القروض والاستثمارات، مما أدى إلى زيادة الديون.
- **البنك التجاري الدولي CBI:** نلاحظ أن قيمة مؤشر نسبة الدين إلى الأصول اتخذت منحى متناقص خلال الفترة الممتدة من عام 2018 وحتى عام 2020 وذلك نتيجة انخفاض إجمالي الديون بمقدار أكبر من انخفاض إجمالي الأصول حيث نتج هذا

الانخفاض عن ظهور أرصدة مستحقة إلى المصرف المركزي وانخفاض في قيمة ودائع العملاء والودائع المستحقة إلى البنوك، في حين ارتفعت قيمة المؤشر في عام 2021 بسبب ارتفاع تكاليف الاقتراض الذي أدى إلى زيادة الديون كما أن البنك قد زاد من حجم قروضه ومنحه الائتمانية للعملاء مما أدى إلى زيادة إجمالي الالتزامات، لتعاود قيمة المؤشر الانخفاض في عام 2022 و 2023 وهذا يشير إلى قوة الملاءة المالية للبنك وقدرته على سداد الدين.

• **بنك أبو ظبي الأول FAB:** نلاحظ أن منحى نسبة الدين إلى الأصول متزايد على مدى فترة الدراسة، حيث ازدادت قيمة المؤشر من عام 2018 ولغاية 2022، وترتبط هذه الزيادة بارتفاع حجم القروض الممنوحة للعملاء وزيادة في الودائع والأصول التمويلية التي أدت إلى توسع نطاق الأنشطة المصرفية والتوسع في الخدمات وزيادة الالتزامات، في حين اخفضت في عام 2023 نتيجة تحسن البنك في أداء أصوله وتقليل الأصول المتعثرة، كما أن البنك قد حقق أرباحاً أعلى لتغطية الديون مما أدى إلى انخفاض نسبة الدين إلى الأصول.

• **بنك الفجيرة الوطني NBF:** نلاحظ تذبذب منحى نسبة الدين إلى الأصول، حيث انخفضت قيمة المؤشر في عام 2019 وذلك بسبب ارتفاع إجمالي الأصول نتيجة لنمو القروض والاستثمارات التي يديرها البنك، في حين ارتفعت قيمة المؤشر في الأعوام 2020 و 2021 و 2022 حيث زادت القروض التي يمنحها البنك دون زيادة متزامنة في الأصول الأخرى مما أدى إلى ارتفاع نسبة الدين إلى الأصول، لتعاود الانخفاض في عام 2023 وهذا يشير إلى قوة الملاءة المالية للبنك وقدرته على سداد الدين.

المبحث الثاني: اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

في هذه المرحلة من الدراسة العملية تم تقدير خمسة نماذج انحدار خطية.

1. اختبار الفرضية الأولى:

تنص هذه الفرضية على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشنقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول في المصارف الإماراتية.

تبين الجداول رقم (4,5) نتائج اختبار الفرضية الأولى:

الجدول رقم (4) نموذج الانحدار للفرضية الأولى

Regression Statistics					
Multiple R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error	F	Significance F
0.338459442	0.114554794	0.074307284	0.005966563	2.846257952	0.10571659

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

الجدول رقم (5) معاملات الانحدار للفرضية الأولى

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0.008602883	0.001475659	5.829858441	7.25746E-06
الالتزامات المالية المشتقة	1.21162E-10	7.18173E-11	1.687085639	0.10571659

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (4) بأن قيمة معامل الارتباط المتعدد (0.338) وهذا يدل على وجود علاقة متوسطة وطرديّة لأن R أصغر من 0.75، كما يتضح بأن قيمة معامل التحديد (0.114) وهذا يدل على أنّ نسبة تأثير الالتزامات المالية المشتقة في العائد على الأصول تساوي 11%.

ومن الجدول رقم (5) نجد أن $t=1.687$ و $p\text{-value}= 0.105$.

ولاختبار الفرضية نقارن Sig=0.105 (مستوى دلالة الاختبار) مع 0.10 (مستوى الدلالة المفترض) فنجد أنها أكبر من 0.10، أي أنه لا يوجد تأثير معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول في المصارف الإماراتية، وهذا ما يؤكد ال P-Value لمعادلات الانحدار .

2. اختبار الفرضية الثانية:

تنص هذه الفرضية على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على حقوق الملكية في المصارف الإماراتية.

تبين الجداول رقم (6,7) نتائج اختبار الفرضية الثانية:

الجدول رقم (6) نموذج الانحدار للفرضية الثانية

Regression Statistics					
Multiple R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error	F	Significance F
0.451753803	0.204081498	0.167903385	0.044921817	5.641020978	0.026685423

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

الجدول رقم (7) معاملات الانحدار للفرضية الثانية

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0.065578847	0.011110129	5.902618101	6.11858E-06
الالتزامات المالية المشتقة	1.28422E-09	5.40707E-10	2.375083362	0.026685423

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (6) بأن قيمة معامل الارتباط المتعدد (0.451) وهذا يدل على وجود علاقة متوسطة وطرديّة لأن R أصغر من 0.75، كما يتضح بأن قيمة معامل التحديد (0.204) وهذا يدل على أنّ نسبة تأثير الالتزامات المالية المشتقة في العائد على حقوق الملكية تساوي 20%.

ومن الجدول رقم (7) نجد أن $t=2.375$ و $p\text{-value}= 0.026$.

ولاختبار الفرضية نقارن $Sig=0.026$ (مستوى دلالة الاختبار) مع 0.05 (مستوى الدلالة المفترض) فنجد أنها أصغر من 0.05 ، أي أنه يوجد تأثير معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على حقوق الملكية في المصارف الإماراتية، وهذا ما يؤكد ال P-Value لمعادلات الانحدار. وتكون معادلة الانحدار الممثلة لعلاقة العائد على حقوق الملكية بالالتزامات المالية المشتقة:

$$Y = 0.0655 + 0.000000001284 X$$

توضّح المعادلة السابقة أنّ كل زيادة في الالتزامات المالية المشتقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق الملكية بمقدار 0.0000001284% .

وبالتالي يوجد أثر إيجابي معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بالعائد على حقوق الملكية في المصارف الإماراتية.

أي كلما زادت قيمة الالتزامات المشتقة زاد الربح الناتج عن حقوق المساهمين، مما يدل على كفاءة البنوك من وجهة نظر المساهمين، ويدل أيضاً على مدى فعالية استخدام البنوك لاستثمارات مساهميتها لتحقيق الأرباح مما يمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات واضحة ومستتيرة بما يتعلق بالاستثمارات في البنوك عينة الدراسة.

3. اختبار الفرضية الثالثة:

تنص هذه الفرضية على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في ربحية السهم في المصارف الإماراتية.

تبين الجداول رقم (9,8) نتائج اختبار الفرضية الثالثة:

الجدول رقم (8) نموذج الانحدار للفرضية الثالثة

Regression Statistics					
Multiple R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error	F	Significance F
0.797164818	0.635471747	0.618902281	0.301779728	38.35197505	3.11475E-06

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

الجدول رقم (9) معاملات الانحدار للفرضية الثالثة

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0.267973696	0.074636599	3.590379256	0.001628802
الالتزامات المالية المشتقة	2.24951E-08	3.63241E-09	6.192897145	3.11475E-06

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (8) بأن قيمة معامل الارتباط المتعدد (0.797) وهذا يدل على وجود علاقة قوية وطردية لأن R أكبر من 0.75، كما يتضح بأن قيمة معامل التحديد (0.635) وهذا يدل على أنّ نسبة تأثير الالتزامات المالية المشتقة في ربحية السهم تساوي 63.5%.

ومن الجدول رقم (9) نجد أن $t=6.192$ و $p\text{-value}= 0.00000311$.

ولاختبار الفرضية نقارن $Sig=0.00000311$ (مستوى دلالة الاختبار) مع 0.05 (مستوى الدلالة المفترض) فنجد أنها أصغر من 0.05، أي أنه يوجد تأثير معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في ربحية السهم في المصارف الإماراتية، وهذا ما يؤكد ال P-Value لمعادلات الانحدار. وتكون معادلة الانحدار الممثلة لعلاقة ربحية السهم بالالتزامات المالية المشتقة:

$$Y = 0.2679 + 0.00000002249 X$$

تدل المعادلة السابقة على أنّ كل زيادة في الالتزامات المالية المشتقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة ربحية السهم بمقدار 0.000002249%.

وبالتالي يوجد أثر إيجابي معنوي للتحوط بالمشترقات المالية في ربحية السهم في المصارف الإماراتية.

أي كلما زادت الالتزامات المشتقة زادت أرباح الشركة بالنسبة إلى عدد أسهمها القائمة، مما يشير إلى زيادة الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام.

4. اختبار الفرضية الرابعة:

تنص هذه الفرضية على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشترقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية.

تبين الجداول رقم (10,11) نتائج اختبار الفرضية الرابعة:

الجدول رقم (10) نموذج الانحدار للفرضية الرابعة

<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error	F	Significance F
0.638248738	0.407361452	0.380423336	0.078091849	15.1221212	0.000790862

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

الجدول رقم (11) معاملات الانحدار للفرضية الرابعة

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	0.812293615	0.019313789	42.05770356	1.62649E-22
الالتزامات المالية المشتقة	-3.65525E-09	9.39963E-10	-3.888717166	0.000790862

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (10) بأن قيمة معامل الارتباط المتعدد (0.638) وهذا يدل على وجود علاقة متوسطة وطرديّة لأن R أصغر من 0.75، كما يتضح بأن قيمة معامل التحديد (0.407) وهذا يدل على أنّ نسبة تأثير الالتزامات المالية المشتقة في نسبة التوظيف تساوي 40.7%.

ومن الجدول رقم (11) نجد أن $t = (-3.888)$ و $p\text{-value} = 0.00079$.

ولاختبار الفرضية نقارن $\text{Sig} = 0.00079$ (مستوى دلالة الاختبار) مع 0.05 (مستوى الدلالة المفترض) فنجد أنها أصغر من 0.05 ، أي أنه يوجد تأثير معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الودائع في المصارف الإماراتية، وهذا ما يؤكد أن $P\text{-Value}$ لمعادلات الانحدار. وتكون معادلة الانحدار المتمثلة لعلاقة نسبة التوظيف بالالتزامات المالية المشتقة:

$$Y = 0.812 - 0.00000000365 X$$

تدل المعادلة السابقة أنّ كل زيادة في الالتزامات المالية المشتقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض نسبة التوظيف بمقدار 0.00000000365% .

وبالتالي يوجد أثر سلبي معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في نسبة التوظيف المتمثلة بنسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع في المصارف الإماراتية.

أي كلما زادت الالتزامات المالية المشتقة انخفضت نسبة التوظيف نتيجة زيادة حجم الودائع بشكل أكبر من التسهيلات الائتمانية وتحفّظ البنك في منح القروض والتسهيلات الائتمانية بسبب التحديات الاقتصادية العالمية والتقلبات في الأسواق المالية.

5. اختبار الفرضية الخامسة:

تنص هذه الفرضية على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول في المصارف الإماراتية.

تبين الجداول رقم (12,13) نتائج اختبار الفرضية الخامسة:

الجدول رقم (12) نموذج الانحدار للفرضية الخامسة

Regression Statistics					
Multiple R	R Square	Adjusted R Square	Standard Error	F	Significance F
0.614424903	0.377517962	0.349223323	0.010445501	13.34238523	0.001401403

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

الجدول رقم (13) معاملات الانحدار للفرضية الخامسة

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0.866472646	0.002583396	335.4005812	2.68625E-42
الالتزامات المالية المشتقة	4.59252E-10	1.25729E-10	3.652722988	0.001401403

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (12) بأن قيمة معامل الارتباط المتعدد (0.614) وهذا يدل على وجود علاقة متوسطة وطرديّة لأن R أصغر من 0.75، كما يتضح بأن قيمة معامل التحديد (0.377) وهذا يدل على أنّ نسبة تأثير الالتزامات المالية المشتقة في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول تساوي 37.7%.

ومن الجدول رقم (13) نجد أن $t = 3.652$ و $p\text{-value} = 0.0014$.

ولاختبار الفرضية نقارن $Sig = 0.0014$ (مستوى دلالة الاختبار) مع 0.05 (مستوى الدلالة المفترض) فنجد أنها أصغر من 0.05، أي أنه يوجد تأثير معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول في المصارف الإماراتية، وهذا ما يؤكد ال P-Value لمعادلات الانحدار. وتكون معادلة الانحدار الممثلة لعلاقة نسبة الدين إلى الأصول بالالتزامات المالية المشتقة:

$$Y = 0.8664 + 0.000000000459 X$$

تدل المعادلة السابقة على أنّ كل زيادة في الالتزامات المالية المشتقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى نسبة الدين إلى الأصول بمقدار 0.0000000459%.

وبالتالي يوجد أثر إيجابي معنوي للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى الأصول في المصارف الإماراتية.

أي كلما زادت الالتزامات المالية المشتقة أدى ذلك إلى زيادة اعتماد البنك على أموال الغير لتمويل عملياته أكثر من رأسماله.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

من اختبار الفرضيات توصلت الباحثة إلى النتائج الآتية في المصارف التي تتعامل بالمشتقات المالية والمدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق منذ عام 2018 ولغاية 2023:

1- عدم وجود أثر للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على

الأصول، مما يشير إلى عدم تأثير الالتزامات المشتقة في صافي الربح الناتج عن الأصول.

2- وجود أثر إيجابي للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بمعدل العائد على

حقوق الملكية، مما يشير إلى زيادة الالتزامات المشتقة بزيادة الربح الناتج عن حقوق المساهمين، ويدل ذلك على كفاءة المصارف في استثمارات مساهمها لتحقيق الأرباح.

3- وجود أثر إيجابي للتحوط بالمشتقات المالية في الربحية المتمثلة بربحية السهم، مما

يشير إلى زيادة الالتزامات المشتقة بزيادة الربح الناتج عن الاسهم القائمة، ويدل ذلك على كفاءة المصارف في الربح الذي يحققه السهم القائم.

4- وجود أثر سلبي للتحوط بالمشتقات المالية في التوظيف الائتماني المتمثل بالتسهيلات

الائتمانية إلى إجمالي الودائع، مما يشير إلى زيادة الالتزامات المشتقة بنقصان القروض غير المباشرة بالنسبة للودائع.

5- وجود أثر إيجابي للتحوط بالمشتقات المالية في الملاءة المتمثلة بنسبة الدين إلى

الأصول، مما يشير إلى زيادة الالتزامات المشتقة بزيادة اعتماد المصرف على أموال الغير لتمويل عملياته.

ثانياً: التوصيات: في ظل النتائج توصي الباحثة بالآتي:

- 1- المحافظة على أثر التحوط بالمشتقات المالية في العائد على حقوق الملكية وفي ربحية السهم للمصارف التي تتعامل بالمشتقات المالية والمدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال رعاية كفاءة الالتزامات المشتقة في الربح الناتج عن حقوق المساهمين والربح الناتج عن الأسهم القائمة.
- 2- المحافظة على أثر التحوط بالمشتقات المالية في التسهيلات الائتمانية للمصارف التي تتعامل بالمشتقات المالية والمدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال رعاية كفاءة الالتزامات المشتقة في القروض غير المباشرة بالنسبة للودائع.
- 3- المحافظة على أثر التحوط بالمشتقات المالية في نسبة الدين إلى الأصول للمصارف التي تتعامل بالمشتقات المالية والمدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال رعاية كفاءة الالتزامات المشتقة في اعتماد المصرف على أموال الغير لتمويل عملياته.
- 4- قيام أسواق الأوراق المالية بتشجيع المصارف على التعامل بالمشتقات المالية لما لها من أهمية كبيرة، حيث تكسب المعاملات المالية مرونة أكبر من خلال التحوط ضد المخاطر وإتاحة الفرص الاستثمارية للمضاربين.
- 5- إجراء أبحاث أخرى في قياس أثر التحوط بالمشتقات المالية في الأداء المالي من خلال تضمين أبعاد أخرى للتحوط بالمشتقات المالية مثل الأصول المالية المشتقة وأبعاد أخرى للأداء المالي.

المصادر والمراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. أبو نصار، محمد؛ حميدات، جمعة، (2017)، " معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية"، دار وائل للنشر، عمان- الأردن.
2. البعاج، قاسم محمد؛ لفته، ساره زغير، (2022)، " أثر محاسبة التحوط وفق معيار الإبلاغ المالي (9) على المخاطر الائتمانية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد 18، العدد 2، الصفحات 813-830.
3. الجوزي، جميلة؛ لحسين، عبد القادر، (2017)، " حدود التحوط ضد مخاطر السوق باستخدام أدوات الهندسة المالية"، مجلة الاقتصاد الجديد، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، الصفحات 165-184.
4. الخطيب، محمد محمود، (2010)، " الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة"، دار الحامد للنشر، عمان.
5. السرطاوي، عبد الفتاح سعيد؛ حسان، عادل عيسى، (2019)، " التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين: دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2010-2017"، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، الجزائر، المجلد 4، العدد 3، الصفحات 147-180.
6. السويفي، همت محمد عصام الدين، (2021)، " مشكلات ومخاطر المشتقات المالية وعوامل الحد منها"، مجلة البحوث المالية والتجارية، مصر، المجلد 22، العدد 3، الصفحات 366-405.
7. السويلم، سامي، (2021)، " المشتقات المالية: أدوات للتحوط أم للمجازفة"، منشورات جامعة الكويت، معهد الدراسات المصرفية، الكويت.
8. الشيخ، أحمد بن هلال، (2020)، " أدوات التحوط البديلة عن المشتقات المالية من مخاطر تقلبات أسعار الصرف"، المجلة العلمية بكلية الآداب، مصر، المجلد 2020، العدد 38، الصفحات 531-566.

9. الصائغ، مها فيصل، (2022)، " أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للبنوك المدرجة في سوق الأسهم السعودي (تداول)"، مجلة البحوث التجارية، مصر، المجلد 44، العدد الأول، الصفحات 282-334.
10. الطراونة، أنس مصلح ذياب، (2015)، " العوامل المؤثرة في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية"، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
11. العرادة، طلال مزيد، (2014)، " مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
12. العلي، أحمد، (2014)، "تحليل الاستثمارات"، تأليف John، Hull، C.، "Options, Futures, and Other Derivatives"، منشورات المعهد العالي لإدارة الأعمال، كلية العلوم المالية والمصرفية، دمشق.
13. الكرابلة، أسامة أحمد حمود، (2019)، " أثر استخدام المشتقات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية"، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، الأردن.
14. اللايذ، علي عبد الغني؛ القاضي، إبراهيم علي عبد الله؛ العرادة، طلال مزيد، (2015)، " مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، الجزائر، المجلد 2، العدد 1، الصفحات 39-71.
15. الموصلي، منال، (2023)، "أدوات التحليل المالي"، منشورات المعهد العالي لإدارة الأعمال، كلية العلوم المالية والمصرفية، دمشق.
16. النحال، محمد ياسر زيدان، (2016)، " أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للأوراق المالية" مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد 9، العدد 18، الصفحات 114-118.
17. الهندي، منير إبراهيم، (2002)، " الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات "الجزء الثاني" ، منشأة المعارف، الإسكندرية.
18. بحري، علي، (2018)، " تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016"، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، المجلد 12، العدد 3، الصفحات 348-364.
19. بزاز، حليلة، (2012)، " المشتقات المالية (المفهوم، الأهمية، المخاطر)"، مجلة الشريعة والاقتصاد، الجزائر، المجلد 1، العدد 1، الصفحات 135-162.

20. بعزيز، سهيلة، (2018)، " استخدام المؤشرات المالية التقليدية والحديثة في تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية"، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي - الجزائر.
21. بلعابد، منال؛ غفوري، ليلي، (2022)، " تحليل أثر استخدام المشتقات المالية للتحوط: دراسة تطبيقية"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، الجزائر، المجلد 16، العدد 1، الصفحات 499-516.
22. بن يونس، ياسر، (2023)، " أثر استخدام المشتقات المالية في التخفيف من المخاطر النظامية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر.
23. بومدين، نورين، (2021)، " محاضرات في الهندسة المالية"، منشورات جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف، الجزائر.
24. جبار، محفوظ؛ مريم، عديلة، (2010)، " الهندسة المالية والتحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة: دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، المجلد 10، العدد 10، الصفحات 19-44.
25. جرودي، رندة، (2020)، " أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر.
26. حسن، سمير عبد الحميد رضوان، (2013)، " المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها"، دار النشر للجامعات، القاهرة.
27. حسنين، فاطمة سيد عبد القادر، (2017)، " المشتقات المالية والأزمات المالية"، دار حميثرا للنشر، القاهرة.
28. رحومة، عادل، (2016)، " دور المراجعة الداخلية في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي - الجزائر.
29. رقوب، نريمان؛ بن دعاس، زهير، (2016)، " تحليل استراتيجية التحوط عن طريق الخيارات المالية"، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، الجزائر، المجلد 7، العدد 2، الصفحات 107-128.
30. زايد، مريم، (2017)، " اتفاقية بازل 3 لقياس كفاية رأس المال المصرفية وعلاقتها بإدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.

31. ستو، صفاء، (2016)، " تأثير نسب السيولة ونسب المديونية على القيمة السوقية للشركة المسعرة في البورصة"، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.
32. سماري، ابتسام، (2018)، " قياس أثر تداول المشتقات المالية على أداء الأسواق المالية"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، الجزائر، المجلد 02، العدد 34، الصفحات 430-442.
33. صالح، مفتاح؛ عوايجية، حياة، (2017)، " تطور عقود المشتقات المالية بالسوق المالي للأوراق المالية للكويت"، مجلة رؤى اقتصادية، الجزائر، المجلد 7، العدد 2، الصفحات 73-86.
34. عابد، محمد نواف؛ زملط، إياد سليم، (2018)، " أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، الجزائر، المجلد 5، العدد 2، الصفحات 13-47.
35. عاشور، فتحية، (2022)، "أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك التجارية"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر.
36. علام، عثمان؛ حملة، عز الدين، (2016)، " استخدام المشتقات المالية في إدارة مخاطر السوق المالي"، مجلة رؤى اقتصادية، الجزائر، المجلد 6، العدد 2، الصفحات 149-165.
37. عيساوي، سهام؛ حوحو، فطوم، (2017)، " تداول المشتقات المالية في أسواق المالية الناشئة"، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، الجزائر، المجلد 2، العدد 3، الصفحات 336-355.
38. عيساوي، سهام؛ مرغاد، لخضر، (2014)، " استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المالية"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، الصفحات 145-161.
39. فارح، شادية؛ محرز، نور الدين، (2023)، " استخدامات العقود المستقبلية لأغراض التحوط"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، الجزائر، المجلد 7، العدد 2، الصفحات 382-396.
40. قдал، زين الدين؛ مقدم، عبد الإله، (2019)، " تطور حجم أسواق المشتقات المالية في العالم في الفترة ما بين 2005 و2017"، مجلة المالية والأسواق، الجزائر، المجلد 6، العدد 1، الصفحات 166-182.
41. قندوز، عبد الكريم أحمد، (2020)، " مفهوم التحوط في المالية الإسلامية"، منشورات صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
42. قندوز، عبد الكريم، (2022)، " المشتقات المالية"، منشورات صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

43. قنصوة، مها مصطفى متولي، (2023)، " أثر استخدام المشتقات المالية على إدارة المخاطر في البنوك"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، مصر، المجلد 43، العدد الأول، الصفحات 1029-1068.
44. كفا، ياسر؛ إبراهيم، حيان، (2022)، " أثر الأداء المالي على المخاطر الائتمانية وفق السلاسل الزمنية المقطعية (دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية)"، مجلة جامعة البعث للبحوث العلمية، حمص، المجلد 44، العدد 30، الصفحات 11-52.
45. كمال، عامر، (2017)، " إسهامات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في الأسواق المالية وتحسين أدائها"، مجلة الاقتصاد الجديد، الجزائر، المجلد 8، العدد 2، الصفحات 75-88.
46. محصول، نعمان؛ موصو، سراج، (2019)، " تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، الجزائر، المجلد 3، العدد 2، الصفحات 366-405.
47. مسعودي، سناء، (2015)، " تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمّـة لخضر - الوادي، الجزائر.
48. معروف، ناري؛ إبراهيم، بليسية عيسة، (2021)، " تقييم كفاءة الأداء المالي للمصارف الإسلامية باستخدام النسب المالية"، رسالة ماجستير، جامعة صلاح الدين، أربيل.
49. نصار، خالد محمد، (2006)، " آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين.
50. وهاب، سمير؛ حمدي، معمر، (2021)، " تقييم الملاءة المالية في شركات التأمين الجزائرية"، مجلة المعيار، الجزائر، المجلد 12، العدد 2، الصفحات 563-575.
51. ياسمينة، إبراهيم سالم؛ هاجر، يحي، (2014)، " أهمية المشتقات المالية في الأسواق المالية العربية"، مجلة التكامل الاقتصادي، الجزائر، المجلد 2، العدد 3، الصفحات 187-214.
52. يوسف، زينب جبار؛ نجم، خولة شهاب، (2019)، " أهمية التحوط بمنتجات الهندسة المالية في تخفيض مخاطر التداول بالأوراق المالية"، مجلة جامعة بابل للعلوم الصرفة والتطبيقية، العراق، المجلد 27، العدد 2، الصفحات 317-328.
53. يونس، نجاة محمد مرعي، (2019)، " أثر تطبيق الهندسة المالية على ترشيد قرارات المستثمرين (دراسة ميدانية)"، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، مصر، المجلد 23، العدد 4، الصفحات 1-50.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Boblingen, Johannes Gaus aus, (2008), “The Risks of Financial Risk Management”, Zeppelin University, Germany.
2. Chinemerem, ORIE Joy; Fabian, OBIORA; Silver, ORIE, (2022), “Effect of Financial Derivatives on the Performance of Deposit Money Bank in the Nigerian Stock Exchange”, International Journal of Business Systems and Economics, Volume 13, pages 88 – 99.
3. Kolb, Robert W; Overdahl, James A., (2010), “FINANCIAL DERIVATIVES Pricing and Risk Management”, John Wiley & Sons, Inc. New Jersey.
4. MUTHINE, PHILIPINO, (2021), “RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL DERIVATIVES AND FINANCIAL PERFORMANCE OF SELECTED LISTED COMMERCIAL BANKS IN KENYA”, Master’s Degree, Science in Finance and Investments of Kenya Methodist University.
5. Owoeye, Olumide; Ambashe, Mohamud; Singh, Pradeep, “Financial derivatives and the commercial banks performance in UAE”, Growing Science Ltd, volume 8, Number 004.
6. Simamora, Saur Costanius; Ryando; Heryana, Toni, (2023), “IMPACT OF DERIVATIVES AND STRUCTURED PRODUCTS ON RISK AND PROFITABILITY IN INDONESIA BANKING COMPANIES”, INTERNASIONAL CONFERENCE & CALL FOR PAPER ECONOMICS, BUSINESS, INNOVATION AND CREATIVITY (EBIC), Vol: 1, No.: 1.
7. Tapang, Arzizeh Tiesieh; Ndi, Euphrasia Ebai- Atuh, (2023), “Mediating Effect of Hedging on the Association between Risk Asset Management and Financial Performance of Commercial Banks in Cameroon”, Innovations journal, Number 47, Pages 837–849.