



تأثيرات إفصاحات بازل III على أسعار أسهم البنوك الإسلامية في الكويت: دراسة قياسية

The effects of Basel III disclosures on the share prices of Islamic banks in Kuwait: an empirical study

صفيح صادق

مخبر تسيير الجماعات المحلية والتنمية المحلية

جامعة معسكر (الجزائر)

s.seffih@univ-mascara.dz

سلطاني الهاشمي*

مخبر تسيير الجماعات المحلية والتنمية المحلية

جامعة معسكر (الجزائر)

hachemi.soltani@univ-mascara.dz

الملخص:

معلومات المقال

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد تأثيرات للإفصاح عن تطبيق متطلبات بازل III في البنوك الإسلامية الكويتية على أسعار الأسهم خلال الفترة 2016-2019. خلصت هذه الدراسة إلى أن الإفصاح عن تطبيق متطلبات بازل الجديدة كان له تأثير على قرارات المستثمرين فقط من خلال نسبة تغطية السيولة، بحيث تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين هذه النسبة و سعر السهم، بينما لم يتم إيجاد تأثير معنوي للإفصاح عن نسبتي كفاية رأس المال والرفع المالي.

تاريخ الإرسال:

2021/08/23

تاريخ القبول:

2021/09/22

الكلمات المفتاحية:

✓ بازل III:

✓ البنوك الإسلامية:

✓ الإفصاح:

Abstract :

Article info

The purpose of this study is to determine the effects of announcing the implementation of Basel III requirements in Kuwait Islamic banks on stock prices from 2016 to 2019. According to the findings of this study, the disclosure of the application of the new Basel requirements had an impact on investors' decisions only through the liquidity coverage ratio, where the results indicated that there is a positive correlation between this ratio and the share price, whereas no significant effect was found for the disclosure of capital adequacy and financial leverage ratios.

Received

23/08/2021

Accepted

22/09/2021

Keywords:

✓ Basel III:

✓ Islamic banks:

✓ disclosure:

مقدمة:

دفعت الأزمة المالية الأخيرة لجنة بازل إلى إجراء تغييرات جذرية على اتفاقية بازل II، فبعد فشل الترميمات الأخيرة في التصدي لهذه الأزمة، قامت اللجنة وبالتنسيق مع 27 دولة وفي وقت قياسي (Wellink, 2011) بإعادة ترميم جدار بازل ليكون أكثر قوة ومرونة في مواجهة هذا الحجم من الأزمات على المدى الطويل، فمن خلال ما يعرف باتفاقية بازل III تم رفع الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال وتم التركيز أكثر على الفئة الأساسية من الشريحة الأولى، كما تم إضافة معيار الرفع المالي كعامل مساعد لتدعيم صلابة رأس مال البنوك، إلى جانب ذلك، تعتبر السيولة بمثابة حجر الزاوية في إطار العمل الجديد، بحيث تم تخصيص اثنين من المعايير الدنيا الجديدة لتمويل السيولة على المدى القصير والطويل، ويتعلق الأمر بنسبتي تغطية السيولة LCR وصافي التمويل المستقر NSFR.

إن مقررات بازل الجديدة ورغم اهتمامها بالعديد من الجوانب البنكية، إلا أنها وكسابقتها من المقررات ركزت فقط على البنوك التقليدية، هذا الوضع يشكل تحدي جديد للبنوك الإسلامية، مما يستدعي القيام بجهود إضافية من أجل تكييف مقررات بازل III لتناسب مع الطبيعة المتميزة للبنوك الإسلامية وتمكينها من مواصلة مسارها نحو تحقيق أهدافها.

وبالنظر إلى التوقعات التي تشير إلى وجود تأثيرات لتطبيق هذه المتطلبات على الصناعة المالية التقليدية، فإن هذه التوقعات ستكون أكبر عند تطبيق متطلبات بازل III في البنوك الإسلامية.

وبناء على ما سبق، فإن الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة تتمثل في التعرف على تأثير الإفصاح عن تطبيق مقررات بازل في البنوك الإسلامية على قرارات المستثمرين في السوق المالي، ويمكن صياغة هذه الإشكالية كالتالي: ما هي تأثيرات الإفصاح عن متطلبات بازل III على أسعار أسهم البنوك الإسلامية؟

الفرضية:

تعتمد الدراسة في الإجابة على إشكالية البحث على الفرضيات التالية:

- يوجد تأثير للإفصاح عن نسبة كفاية رأس المال على أسعار أسهم البنوك الإسلامية الكويتية.
- يوجد تأثير للإفصاح عن نسبة الرفع المالي على أسعار أسهم البنوك الإسلامية الكويتية.
- يوجد تأثير للإفصاح عن نسبة تغطية السيولة على أسعار أسهم البنوك الإسلامية الكويتية.

أهمية الدراسة:

تنبع أهمية هذه الدراسة من أهمية البنوك الإسلامية التي تعتبر واحدة من المؤسسات الواعدة التي تهدف إلى بناء اقتصاد حقيقي وصحي، ونظرا لضرورة التكيف مع إرشادات بازل الجديدة المصاغة خصيصا للعمل البنكي التقليدي، فمن المهم دراسة تأثير هذه المتطلبات على أداء البنوك الإسلامية وعلى قيمتها السوقية، إضافة إلى ذلك، إن هذا الموضوع يعتبر حديثا وهذا ما يفسر ندرة البحوث حوله، كما أن التركيز كان بشكل كبير على معيار كفاية رأس المال، بينما هذه الدراسة تولي اهتماما بكل الجوانب بما فيها موضوع السيولة.

منهج الدراسة:

لبلوغ هدف هذه الدراسة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي للإحاطة بالجوانب النظرية للموضوع، وتم الاعتماد كذلك على منهج دراسة الحالة والمنهجين التجريبي والتحليلي من أجل دراسة العلاقة بين متغيرات البحث واختبار الفرضيات والإجابة على الإشكالية الرئيسية للبحث.

2. الدراسات السابقة:

في كلمة ألقاها نوت ويلينك رئيس مجلس إدارة لجنة بازل السابق، على هامش مؤتمر مجموعة ING المالية الهولندية في سنة 2011، أكد ويلينك على أن بازل III لن تغير من سلوك البنوك فقط بل سيكون لها أيضا تأثيرات أوسع على الأسواق المالية، وأكد كذلك

على أن هذه التأثيرات ستكون مختلفة في المرحلة الانتقالية عن التأثيرات في حالة الاستقرار، حيث أن التعديلات التي تقوم بها البنوك لتلبية هذه المتطلبات الجديدة ستؤثر على العرض والطلب في أسواق المال مما يؤدي إلى تغيرات نسبية في الأسعار (Wellink, 2011). تصريح الرئيس السابق للجنة بازل دعمته عدة دراسات رغم ندرتها، ففي دراسة لـ (Chia, Yahya, & Muhammad, 2015)، حاولوا معرفة تأثير بازل III على عوائد الأسهم البنكية الماليزية، شملت هذه الدراسة 7 بنوك محلية كبرى في ماليزيا، وأظهرت النتائج أن المستثمرين اعتبروا تنفيذ اللوائح الجديدة بمثابة معلومات سيئة ومن شأنه أن يخفض أسعار أسهم البنوك. وفي دراسة أخرى، حاول (Sanders, 2015) الكشف عن عواقب تطبيق بازل III التي وصفها بغير المقصودة، فقد أشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن انتقال البنوك إلى بازل III يتطلب تعديلات كبيرة على نسبة رأس مالها من أصولها المرجحة بالمخاطر، وقد ثبت أن هذا الانتقال قادر على التسبب في تدهور عائد حقوق الملكية، وربحية السهم وأسعار الأسهم، ويمكن أن يتسبب كذلك في خسارة أسهم البنوك لقدرتها التنافسية.

إلى جانب ذلك، أجرى الباحثون عدة دراسات دعمت بطريقة غير مباشرة فرضية وجود تأثير لبازل III على سوق الأسهم، فبعض الدراسات وجدت تأثيراً لنسبة كفاية رأس المال على الأداء البنكي، أما البعض الآخر فقد وجد تأثيراً مباشراً للأداء البنكي على أسهم البنوك، ففي دراسة لتأثير نسبة كفاية رأس المال وفقاً لمتطلبات بازل III على ربحية بنك الشرق الأوسط العراقي، وجد (رشم و دغيم، 2018) أثر عكسي لنسبة كفاية رأس المال على نسب الربحية المعتمدة في البنك، بحيث أن الرفع من نسبة كفاية رأس المال بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض في الربحية بنسبة 16% وذلك في الفترة ما بين 2006-2015، ودعم (Madugu, Ibrahim, & Amoah, 2020)، هذه النتيجة من خلال تحليل بيانات من 11 بنكا خلال الفترة 2006-2016، بهدف البحث في إمكانية وجود تأثير لنسبة كفاية رأس المال على ربحية البنوك المحلية والأجنبية داخل القطاع البنكي الغاني، فقد أظهرت الدراسة وجود تأثير سلبي لنسبة كفاية رأس المال على ربحية البنوك الأجنبية، بينما لم يتوصل الباحث لأي تأثير واضح على البنوك المحلية. وفي محاولة أخرى لدراسة تأثير رأس المال على الربحية، وجد (مشكور و فليح، 2020) علاقة طردية بين كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح في بنك بغداد المسجل في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة 2009-2018.

إضافة إلى ذلك، سلط الباحثون الضوء من خلال عدة أبحاث على تأثير الأداء المالي للبنوك على قيمتها السوقية، فقد توصل الباحث (الذنيبات، 2015) إلى وجود تأثير لمجموعة من المتغيرات من بينها ربحية السهم على القيمة السوقية لأسهم البنوك الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2005-2012، حيث وجدت هذه الدراسة أن ربحية السهم تفسر 60% من التغيرات في القيمة السوقية، وقد توصل الباحث (Alghalayini, 2015) لنفس النتيجة عند دراسته لعينة من القطاع البنكي الفلسطيني خلال الفترة 2009-2013، حيث خلصت الدراسة إلى وجود إمكانية لاستخدام مجموعة من النسب من بينها معدل ربحية السهم ومعدل العائد على حقوق الملكية في التنبؤ بأسعار الأسهم.

من خلال ما سبق، يتبين أن هذه الدراسات ركزت على كفاية رأس المال والبنوك التقليدية بشكل خاص، كما ركزت على أثر تطبيق المعايير وليس أثر الإفصاح عنها، وبالتالي تحاول هذه الدراسة التركيز على تأثير الإفصاح عن متطلبات بازل الجديدة بالتفصيل بحيث تشمل جانبي رأس المال والسيولة، كما تحاول تسليط الضوء على البنوك الإسلامية كعينة لهذه الدراسة.

3. الأسهم: التعريف، الحكم الشرعي، تقييم الأداء

1.3 تعريف الأسهم:

هي صكوك متساوية القيمة، تمثل حصصاً من رأس مال الشركة سواء كانت عينية أو نقدية، وهي قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، ويحصل صاحبها على مجموعة من الحقوق كالحق في الحصول على نصيب من أرباح الشركة (الخليل، 2005، الصفحات 47-48). وبالمقارنة مع السندات، فهما يشتركان في تساوي القيمة الإسمية لكل فئة، وفي القابلية للتداول وعدم القابلية للتجزئة، ومقابل ذلك فالأسهم والسندات يختلفان في عدة نقاط، فالسهم يمثل جزءاً من رأس مال الشركة وبالتالي يكون حامل السهم مالكا لجزء من هذه الشركة وشريكا يتحمل الربح والخسارة، أما السندات فهي تمثل جزءاً من دين الشركة، وبطريقة أخرى يعتبر حامل السند دائماً بنظر الشركة بحيث تلتزم بدفع فوائد ثابتة ومضمونة وبالتالي لا يكون معرضاً للخسارة. ويختلف السهم عن السند كذلك في وقت التسديد، فالسهم يسدد عند تصفية الشركة وهو وقت غير محدد، أما السند فيسدد في وقت محدد.

وفي حالة التصفية، فلحامل السند الأولوية في الحصول على حقوقه باعتباره ممثلاً لجزء من ديون الشركة، أما حامل الأسهم فيحصل على حقوقه بعد تسديد الشركة لجميع ديونها (الجنكو، 2004، الصفحات 306-307).

وللأسهم تصنيفات وأنواع عديدة، فمن حيث طبيعة الحصة توجد أسهم نقدية وعينية، ومن حيث الشكل توجد أسهم اسمية، أسهم لحاملها وأسهم للأمر، أما من حيث حقوق المساهمين فتوجد أسهم عادية وممتازة، إضافة إلى وجود تقسيمات أخرى من حيث استرداد قيمة السهم بحيث توجد أسهم غير قابلة للاسترداد إلا بعد تصفية الشركة وتوجد أسهم يتم استرداد قيمتها قبل انقضاء الشركة وتدعى بأسهم التمتع (الخليل، 2005، الصفحات 49-60).

2.3 حكم التعامل بالأسهم

إن جواز امتلاك الأسهم يتركز على مجموعة من الشروط، بحيث يشترط عدم الاشتراك في أسهم لشركات محرمة أو مكسبها حرام كالمؤسسات البنكية الربوية ومؤسسات القمار وغيرها من المؤسسات المحرمة (الجنكو، 2004، صفحة 308)، وحسب بعض العلماء، فلا يجوز الإسهام في رأس مال الشركات التي يكون نشاطها الأساسي حلالاً ولكنها تدخل في بعض الحالات في معاملات محرمة كأن تحصل مثلاً على قرض ربوي، لأن امتلاك هذه الأسهم تعني موافقة ضمنية من حامل السهم على معاملات الشركة المخالفة للشريعة الإسلامية (جديدة، الرشيد، المديوب، و السحيباني، 2014، صفحة 512)، وفي المقابل ذهب بعض الفقهاء إلى جواز التعامل بالشرء والبيع في أسهم هذا النوع من الشركات، واستدلوا لذلك بأن الشريعة الإسلامية تهدف إلى رفع الحرج ودفء المشقة وتحقيق اليسر والمصالح للأمة (يوسف، 2014، صفحة 163). وحسب المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فإنه في الأصل يحرم المساهمة والتعامل في أسهم هذه الشركات، لكن يستثنى من هذا الحكم المساهمة أو التعامل بالالتزام بمجموعة من الشروط حددتها الهيئة في المعيار رقم 21 (الإسلامية، 1437هـ، صفحة 568).

ومن جهة أخرى، يجوز تداول الأسهم بيعاً وشراءً حالاً أو آجلاً فيما يجوز فيه التأجيل، بشرط أن يكون الغرض من الشركة مباحاً، ويجوز تداول هذه الأسهم سواء كان الهدف هو الاستفادة من أرباحها أو المتاجرة بها أي الاستفادة من فروق الأسعار (الإسلامية، 1437هـ، صفحة 568). وحسب مجمع الفقه الإسلامي الدولي فلا يجوز تداول الأسهم إذا كانت موجوداتها ديوناً فقط إلا بمراجعة أحكام التصرف في الديون، أما إذا كانت الموجودات عبارة عن نقود فقط فلا يجوز تداول أسهمها سواء في فترة الاكتتاب أو بعد ذلك قبل أن يتحول جزء من رأس المال إلى موجودات عينية بنسبة 10% (الدولي، 2021، صفحة 801).

أما في حالة ما إذا كانت موجودات الأسهم مشتملة على أعيان ومنافع ونقود وديون فيجوز تداول هذه الأسهم إذا كان الأصل المتبوع أي نشاط الشركة والغرض منها يتمثل في التعامل في الأعيان والمنافع والحقوق بشرط ألا تقل القيمة السوقية للأعيان والمنافع والحقوق عن نسبة 30% من إجمالي الموجودات التي تتضمن كذلك السيولة النقدية والديون والتي تعتبر تابعة للأصل المتبوع (الإسلامية، 1437هـ، صفحة 583).

وبخصوص حكم الأسهم حسب أنواعها، فيجوز إصدار السهم لحامله باعتبار انه يبيع من المساهم لحصته إلى مساهم آخر بالرضا الضمني لبقية حملة الأسهم القابلين بنظام الشركة، كما يجوز إصدار سهم للأمر لأنه يمثل نوع من انتقال حصة المساهم إلى مساهم آخر بالرضا الضمني من بقية أصحاب حقوق الملكية، أما بالنسبة للأسهم الممتازة، فلا يجوز إصدار هذا النوع من الأسهم التي لها خصائص مالية تعطي الأولوية لحاملها عند توزيع الأرباح أو في حالة التصفية، في المقابل يجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمر الإداري. كما لا يجوز إصدار أسهم التمتع التي يتم استردادها من المساهم قبل انقضاء أو تصفية الشركة من خلال إطفائها تدريجياً وبشكل صوري من خلال توزيع الأرباح، والتي رغم استردادها يبقى المساهم مالكا لها و مستحقا عند التصفية (الإسلامية، 1437هـ، الصفحات 339-360).

3.3 تقييم أداء الأسهم:

يتحمل البنك مسؤولية تحقيق أهداف المساهمين وحماية أموال المودعين، هذا الأمر يستدعي قيام البنك بتقييم أدائه وتحليل مركزه المالي وربحيته للتأكد من سير أعمال البنك بالشكل الذي يحقق أهدافها المسطرة، ويعتمد البنك في تقييم الأداء على مجموعة من مؤشرات الأداء المالي التي تشمل وتعكس الجوانب الأساسية لنشاطها. ويمكن تعريف المؤشرات المالية بأنها تعبير رياضي عن علاقة بين عناصر واردة في الكشوفات المالية ولها دلالة لتقييم أداء جزء محدد في زمن معين (طالب و المشهداني، 2011، الصفحات 78-79).

ويملك البنك العديد من المؤشرات للوقوف على مدى كفاءة المؤسسة في نشاط معين، وتعتبر نسبة الربحية من أبرز هذه المؤشرات، تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة البنك في اتخاذ قراراته المالية والاستثمارية، فهي تقيس ربحية البنك على المبيعات والموجودات وحقوق المساهمين، وتأخذ هذه النسبة اهتمام المساهمين باعتبارها تعبر عن العائد على أموالهم المستثمرة. وبالتركيز على المساهمين في أسهم البنك، فإن هدفهم يتمثل في معرفة قدرة السهم على خلق قيمة لحملة الأسهم، إن هذا الاهتمام قد خلق مؤشرات ربحية إضافية أبرزها نسبة ربحية السهم الواحد EPS.

تعرف هذه النسبة بأنها حاصل قسمة صافي الدخل بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية الصادرة (الربيعي و راضي، 2011، الصفحات 146-155)، تقيس هذه النسبة مدى ربحية السهم الواحد من أسهم المالكين في البنك، بمعنى آخر هي حصة كل سهم من الأرباح المحققة، وإن ارتفاع هذه النسبة تعني ارتفاع ربحية السهم (طالب و المشهداني، 2011، صفحة 82)، وتعتبر هذه النسبة مؤشرا مهما للمستثمرين لأنها تعبر عن القيمة الحقيقية للسهم العادي والتي تدعم سعره في السوق (الربيعي و راضي، 2011، صفحة 156).

وإلى جانب ربحية السهم الواحد، توجد مؤشرات أخرى يمكنها أن تجذب اهتمام المستثمرين ومن بينها توزيعات السهم العادي DPS ومضاعف سعر السهم P/E. فبالنسبة لتوزيعات السهم العادي فهي مؤشر يقيس حجم التدفقات النقدية التي يحصل عليها المساهمون نظير كل سهم يمتلكونه، ويعتبر استقرار هذا المؤشر مهم للغاية لخلق مناخ استثماري ملائم (مزوزي، السباح، و بوكراع، 2016).

وأما مضاعف الربحية أو سعر السهم P/E، فهو نسبة تنتج بقسمة سعر السهم السوقي على ربحية السهم الواحد، وتقيس هذه النسبة عدد السنوات اللازمة للمستثمر لاسترجاع قيمة السهم من خلال الأرباح المحققة، وهذا مؤشر يمكن أن يفيد المستثمر في عملية اتخاذ القرار بالشراء لأن انخفاض النسبة له دلالة على أن السهم تم تقييمه بأقل مما يستحق فيتشجع لشراؤه (الذنيبات، 2015).

4. سعر السهم في السوق:

يقصد بسعر السهم قيمته السوقية في نهاية السنة، بمعنى آخر هو سعر إقفال السهم في نهاية الفترة المالية (يوسف أ.، 2019)، ويتميز سعر السهم بكثرة التذبذب في سوق الأوراق المالية على عكس القيمة الاسمية والدفترية التي تبقى ثابتة، إن طبيعة أسعار الأسهم العادية المتقلبة تعود إلى تأثيرها بالظروف الداخلية للشركة والظروف الخارجية المتعلقة عادة بالأحوال الاقتصادية العامة (لولو، 2015، صفحة 58).

إن أسعار الأسهم يجب أن تتفاعل في سوق فعال وبشكل مباشر مع جميع المعلومات الجديدة التي تعلنها الشركات (Jurgita Stankevičienė & Simas Akelaitis, 2014)، فإذا كانت المعلومات ايجابية فقد يؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الأسهم، وإضافة إلى ذلك يمكن لأسعار أسهم هذه الشركات أن تتأثر بفعل عوامل أخرى قد تكون عارضة أو مؤقتة لا علاقة لها بالأداء الفردي للشركة (يوسف أ.، 2019).

وبالنظر إلى بعض الدراسات، تشير بعضها إلى وجود تأثير لتوزيعات الأرباح، ربحية الأسهم، مضاعف سعر السهم، الرافعة المالية على أسعار الأسهم، وفي المقابل وجدت دراسات أخرى تأثيراً لبعض المؤشرات الخارجية كسعر الصرف وسعر الفائدة (ENOW & BRIJLAL, 2016). إضافة إلى ذلك وفي دراسة لسوق الأسهم الكورية، تم إيجاد أن تحركات الأسهم قد ترتبط بعوامل إضافية وهي التضخم وأسعار النفط، وفي دراسة أخرى، وبالتحديد في السوق المصرية أشارت النتائج إلى وجود علاقة سببية بين مؤشر السوق ومؤشر أسعار المستهلك (CPI) (Merza & Almusawi, 2016).

5. من بازل I إلى بازل III

1.5 تعريف لجنة بازل:

لجنة بازل (BCBS) هي لجنة للرقابة البنكية تابعة لبنك التسويات الدولية (BIS) الموجود في بازل، بدأت قصتها عندما اجتمع عشرة من حكام البنوك المركزية (G10) لتشكيل هذه اللجنة استجابة لتصفية بنك هيرستات (Wandhöfer, 2014, pp. 87-88). تأخذ هذه اللجنة طابعا استشاريا، فهي لا تتمتع بأي صفة قانونية أو إلزامية رغم قيمتها الكبيرة في عالم الصناعة البنكية، تجتمع هذه اللجنة أربع مرات سنويا، وهدفها إصدار قرارات وتوصيات تتضمن مبادئ ومعايير مناسبة للرقابة على البنوك وإيجاد آليات لمواجهة المخاطر التي يتعرض لها البنك (محمد، 2020، صفحة 211).

2-3 بازل I:

كانت بازل I أولى محاولات لجنة بازل لوضع معايير دولية خاصة بكفاية رأس المال، لقد تم توقيع الاتفاقية من قبل جميع أعضاء اللجنة (12 عضواً) ومهدت الطريق لزيادة كبيرة في الموارد التي تخصصها البنوك لقياس وفهم وإدارة المخاطر، وكان الابتكار الرئيسي في اتفاق عام 1988 هو نسبة كوك (Cook ratio).

تأخذ نسبة كوك بالاعتبار المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها البنك في الميزانية العمومية وخارجها، وتعتمد على ما يعرف بالأصول المرجحة بالمخاطر، بحيث يتم تعيين وزن مخاطر لكل أصل في الميزانية يعكس مخاطر الائتمان الخاصة به، وتتراوح هذه الأوزان من 0 حتى 100%.

وتطالب لجنة بازل البنوك بالاحتفاظ برأس مال يعادل على الأقل 8% من الأصول المرجحة بالمخاطر، وقد تم تقسيم رأس المال إلى شريحتين، تتمثل الشريحة الأولى في الرأس المال الأساسي الذي يضم حقوق الملكية والأسهم الممتازة الدائمة غير المتراكمة، وتستثنى منه الشهرة.

أما الشريحة الثانية فهي تتمثل في الرأس المال المساند أو التكميلي، ويضم الأسهم الممتازة الدائمة المتراكمة، وأنواع معينة من إصدارات السندات (لمدة 99 سنة)، إضافة إلى الديون الثانوية ذات العمر الأصلي لأكثر من خمس سنوات. وفي 1995 أصدرت اللجنة اقتراحا لتعديل مقررات 1988، والتي عرفت بعد ذلك بـ "تعديل 1996"، وقد تضمن التعديل ضرورة الاحتفاظ برأس مال لتغطية مخاطر السوق الناشئة عن أنشطة التداول (Hull, 2018, pp. 350-356).

2.5 بازل II:

بعد الانتقادات التي طالت مقررات بازل I، أصدرت لجنة بازل الثانية التي تعرف باتفاقية بازل II، خضعت هذه الطبعة لعدة تغييرات مقارنة بالطبعة الأولى، بحيث تعتمد بازل II على ثلاث ركائز وهي متطلبات كفاية رأس المال، عملية المراجعة الإشرافية وانضباط السوق.

الفكرة الأساسية من الركائز الثلاث هي أنه لا يمكن ضمان السلامة البنكية بفرض متطلبات الحد الأدنى لرأس المال فقط، بل يجب زيادة الاهتمام بالمراجعة الإشرافية التي تشمل جودة أنظمة إدارة المخاطر والإجراءات، وإدارة رأس المال وعملية التخطيط، كما يجب تعزيز انضباط السوق من خلال الالتزام بمتطلبات الإفصاح النوعية والكمية التي تعزز شفافية البنك المرتبطة بملف المخاطر. وبالعودة إلى الركيزة الأولى، فقد تضمنت مجموعة من التغييرات مقارنة بمتطلبات كفاية رأس المال الواردة في الطبعة الأولى، وقد طالت هذه التغييرات متطلبات رأس المال للمخاطر الائتمانية، إلى جانب مطالبة البنك بالاحتفاظ برأس المال لتغطية المخاطر التشغيلية. فبالنسبة لمخاطر الائتمان، فقد تم تعديل طريقة احتساب أوزان المخاطر من أجل جعلها أكثر حساسية للمخاطر، حيث تم تحديد ثلاث طرق لحساب الأوزان وهي: النهج المعياري (standardized approach) والمنهج المستند على التقييم الداخلي (IRB) والذي يشمل المنهج الأساسي والمتقدم.

أما بالنسبة للمخاطر التشغيلية، فيتم احتسابها اعتمادا على ثلاث مناهج أيضا، وهي منهج المؤشر الأساسي، الذي يتم احتساب من خلاله تكلفة رأس المال التي تمثل نسبة مئوية ثابتة من متوسط العائد الإجمالي السنوي في السنوات الثلاث الماضية، والمنهج المعياري، أين يتم تقسيم أنشطة البنك إلى ثمانية خطوط أعمال كبيرة، ويتم تطبيق نسبة مختلفة من إجمالي الدخل على كل خط أعمال، وأخيرا نهج القياس المتقدم، أين يتم الاعتماد على النموذج الداخلي للمخاطر التشغيلية، بشرط استيفاء عدد من المعايير النوعية والكمية والحصول على الموافقة التنظيمية (Saita, 2007, pp. 10-15).

3.5 بازل III:

بعد إصدار اتفاقية بازل II وما لحقها من تعديلات عرفت ببازل 2.5، واصلت اللجنة طريق الإصلاح البنكي بتقديم نموذج مطور يعرف ببازل III، الهدف من هذه الخطوة هو وضع إجراءات وتدابير أكثر صلابة بعد فشل بازل II في التصدي للأزمة المالية الأخيرة. تضمن هذا الإصلاح الجديد جملة من التغييرات مقارنة ببازل II، فقد عملت اللجنة على تحسين رأس المال وزيادة احتياطات رأس المال، كما ركزت أكثر على السيولة بإدخال نسبة السيولة قصيرة الأجل LCR ونسبة السيولة طويلة الأجل NSFR، إضافة إلى ذلك أدخلت اللجنة نسبة أخرى وهي نسبة الرافعة المالية Leverage Ratio.

فبالنسبة لرأس المال، رفعت اللجنة نسبة الحد الأدنى من 2 إلى 4.5% بالنسبة للنواة الصلبة للبنك في الشريحة الأولى والتي يبدأ تطبيقها بداية من سنة 2015، وحددت أيضا نسبة 1.5% للشريحة الأولى الإضافية، وبخصوص الشريحة الثانية التي تضم احتياطات إعادة التقييم والمخصصات العامة لخسائر الديون، يتم تطبيق نسبة 2% بداية من 2015 بشكل ثابت، وفوق ذلك حددت اللجنة نسبة إضافية تعرف بالرأس المال التحوطي، تتكون هذه النسبة من أسهم عادية وتبلغ 2.5% من الأصول والتعهدات البنكية لاستخدامه في مواجهة الأزمات، بالتالي تصل النسبة الإجمالية في إطار بازل III إلى 10.5%، ويبدأ تطبيق النسبة من سنة 2012 بشكل تدريجي حتى سنة 2019 (محمد، 2020، الصفحات 226-231).

أما بالنسبة للسيولة، وضعت اللجنة معيارين للحد الأدنى من السيولة:

• نسبة تغطية السيولة (LCR): لتعزيز مرونة التمويل قصير الأجل.

• نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR): لتوفير هيكل استحقاق مستدام للأصول والخصوم.

تركز نسبة LCR على المدى القصير وهي مصممة لضمان أن المؤسسة المالية لديها ما يكفي من الموارد السائلة عالية الجودة غير المربوطة للبقاء للنجاة من سيناريو ضغط السيولة الحاد الذي يستمر لمدة شهر واحد. ويتم حساب النسبة بتقسيم مخزون الأصول السائلة عالية الجودة على إجمالي التدفقات النقدية الصافية الخارجة خلال الثلاثين يوماً القادمة (Choudhry, 2018, pp. 288-291).

على عكس LCR، فإن نسبة NSFR تركز على الأفق طويل الأجل، إذ تهدف لتعزيز المرونة على مدى فترة زمنية أطول من خلال خلق حوافز إضافية للبنك لتمويل أنشطته بمصادر تمويل مستقرة، تتمتع نسبة NSFR بأفق زمني مدته عام واحد وتفرض أن الموارد التي يرى المنظمون أنها غير متقلبة على مدى عام واحد تساوي على الأقل كمية الأصول التي يُنظر إليها على أنها تبقى في مكانها في نفس الأفق.

يتم تنفيذ النسبة من خلال مقارنة الأموال الثابتة المتاحة (ASF) بالأموال الثابتة المطلوبة (RSF). الأموال الثابتة أو المستقرة هي الأموال الذي من المتوقع أن تبقى في مكانها لفترة ممتدة لا تقل عن عام واحد، باستثناء أي ديون متقلبة. تمثل الأموال المستقرة المطلوبة مقدار الأصول التي يعتقد المشرفون أنه يجب دعمها بتمويل ثابت. ويجب أن تكون نسبة ASF إلى RSF أعلى من واحد (Bessis, 2015, p. 23).

إلى جانب ذلك، قدمت اللجنة نسبة رافعة مالية قدرت بـ 3%، يتم حسابها بقسمة المستوى الأول من رأس المال على إجمالي تعرضات البنك في الميزانية العمومية وخارجها، وطالبت بالإفصاح عن نسبة الرافعة المالية على مستوى البنوك بداية من 1 يناير 2015 (Hassan 2015 & Mollah, 2018, p. 23).

6. انضباط السوق (الركيزة الثالثة):

يعتبر انضباط السوق الدعامة أو الركيزة الثالثة التي جاءت بها اتفاقية بازل الثانية والتي لم تكن موجودة في الاتفاقية الأولى، تعتبر هذه الدعامة مكملة للدعامة الأولى الخاصة بالحد الأدنى لرأس المال والثانية الخاصة بعمليات المراجعة الإشرافية.

يساعد انضباط السوق البنوك والمراقبين على إدارة المخاطر وتجنب إغراق السوق بالمعلومات التي لا تسمح بالتعرف على الصورة الحقيقية للمخاطر التي تواجه البنوك، ويلتزم البنك بهذه الدعامة من خلال الالتزام بمجموعة من متطلبات الإفصاح (Disclosure) التي تمكن المشاركين في السوق البنكية من تقييم المعلومات الرئيسية المتعلقة بالمخاطر الكلية التي تتعرض لها، ومستوى رأس المال اللازم لتغطيتها (الريعي و راضي، 2011، صفحة 64).

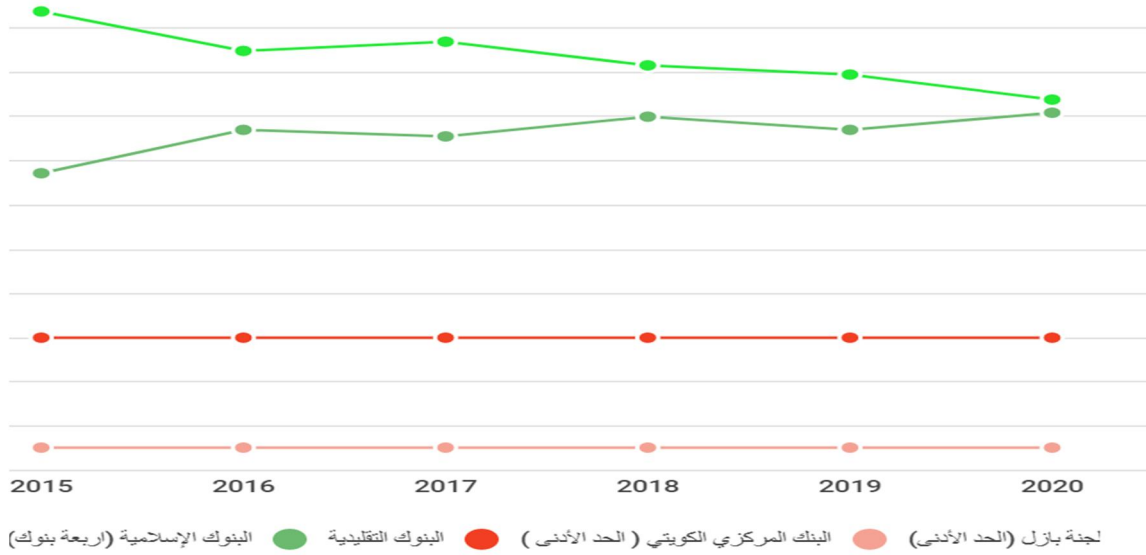
وتشمل متطلبات الإفصاح ضرورة الكشف عن مكونات رأس المال ومعلومات كمية وغير كمية عن المخاطر التي يتعرض لها البنك، والإفصاح عن بنود الميزانية والبنود خارج الميزانية (اعراف، 2013، صفحة 140)، كما يلتزم البنك بإعلام المشاركين في السوق بالناهج

والأنظمة المعتمدة لتقييم المخاطر واحتساب كفاية رأس المال، وتشدّد اللجنة على ضرورة أن يكون الإفصاح مرتبطاً بالقواعد المحاسبية الدولية (هايني، 2020، الصفحات 85-86).

7. تأثير إفصاحات بازل III على أسعار أسهم البنوك الإسلامية - دراسة حالة البنوك الإسلامية المحلية في دولة الكويت 1.7 إفصاحات بازل III في البنوك الإسلامية المحلية العاملة بالكويت:

يتشكل النظام البنكي الكويتي من خمس بنوك إسلامية وخمس بنوك تقليدية، وتم إدراج هذه البنوك في بورصة الكويت منذ سنة 1984 باستثناء بنكي بويان ووربة الإسلاميان اللذان تم إدراجهما في سنتي 2006 و2013 على التوالي. وقد بدأت البنوك العاملة في دولة الكويت بإعداد الإفصاحات العامة المتعلقة بمقررات بازل III بداية من سنة 2015، شملت عملية الإفصاح الكشف عن نسب كفاية رأس المال، الرافعة المالية، ومعايير السيولة، إضافة إلى الكشف عن مكونات رأس المال الخاص بالشريحة الأولى والثانية، والكشف عن طريقة حساب النسب السابق ذكرها. فبالنسبة لمعيار كفاية رأس المال، تلتزم البنوك بالكشف عن نسبة كفاية رأس المال وهيكل رأس المال الخاص بالشريحة الأولى والثانية، والكشف عن الأصول المرجحة بالمخاطر الائتمانية، السوقية والتشغيلية وتبيان الطريقة والنهج المتبع لحسابها. وتلتزم البنوك عند حساب هذه النسبة بالمتطلبات الدنيا التي حددها لجنة بازل (10.5%)، إلى جانب الحد الأدنى الذي حدده البنك المركزي الكويتي والذي يبلغ حسب التعميم رقم (2/رب، رب أ / 336 / 2014) نسبة 13% (المركزي، 2020). وبالنظر إلى واقع تطبيق هذه التعليمات، يلاحظ حسب الشكل رقم 1 أن نسبة كفاية رأس المال في البنوك المحلية في الفترة ما بين 2015 و2020 أعلى بشكل كبير من الحدود الدنيا الموضوعية من طرف لجنة بازل والبنك المركزي الكويتي، فبالنسبة للبنوك الإسلامية فقد كانت أقل نسبة لكفاية رأس المال 18.3% مقابل 16.7% للبنوك التقليدية.

الشكل 1: واقع نسبة كفاية رأس المال في البنوك المحلية في الكويت في الفترة 2015-2020

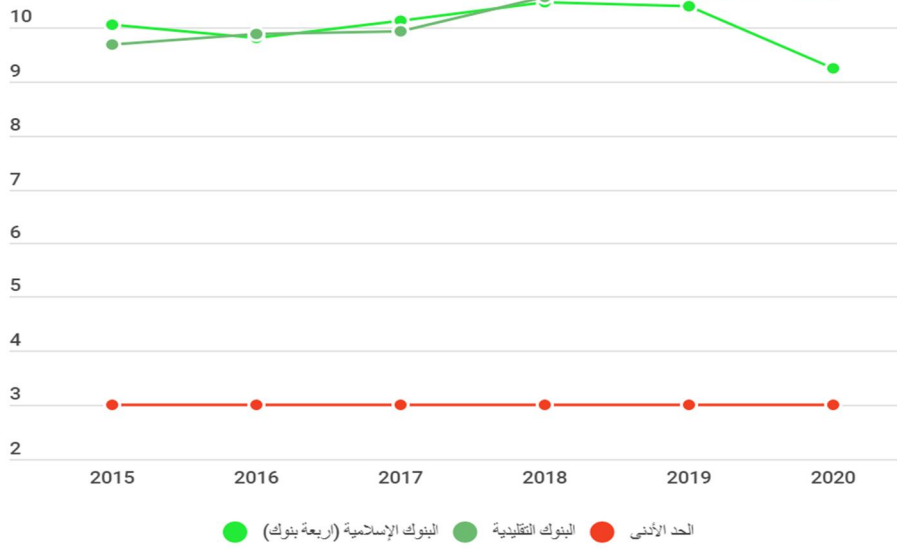


المصدر: الإفصاحات الفصلية للبنوك الكويتية

وبالنسبة لمتطلبات بازل III الخاصة بالرافعة المالية، اعتمد البنك المركزي معيار الرفع المالي بتاريخ 2014/10/21، وحدد البنك تاريخ 31 ديسمبر 2014 كبتداء لتطبيق نسبة الرافعة المالية في البنوك العاملة بالكويت، وتم تحديد نسبة 3% كحد أدنى للتطبيق كما نص عليه لجنة بازل (المركزي، 2020).

وبإلقاء نظرة على واقع تطبيق هذه النسبة في البنوك الكويتية المحلية (انظر الشكل رقم 2)، يلاحظ أن هذه البنوك تحافظ على نسبة رفع مالي تعادل أكثر من ثلاث مرات النسبة الأدنى المحددة من طرف بازل، بحيث أن أقل نسبة حافظت عليها البنوك الإسلامية في آخر ستة سنوات قدرت بـ 9.24% وكانت في السنة الماضية، وفي المقابل كانت أقل نسبة في البنوك التقليدية تقدر بـ 9.7% وكانت في سنة 2015، و يلاحظ كذلك أن هذه البنوك شهدت ارتفاع في هذه النسبة بداية من سنة 2017، في حين شهدت البنوك الإسلامية تراجعاً منذ سنة 2018.

الشكل 2: واقع تطبيق نسبة الرفع المالي في البنوك المحلية الكويتية في الفترة 2015-2020

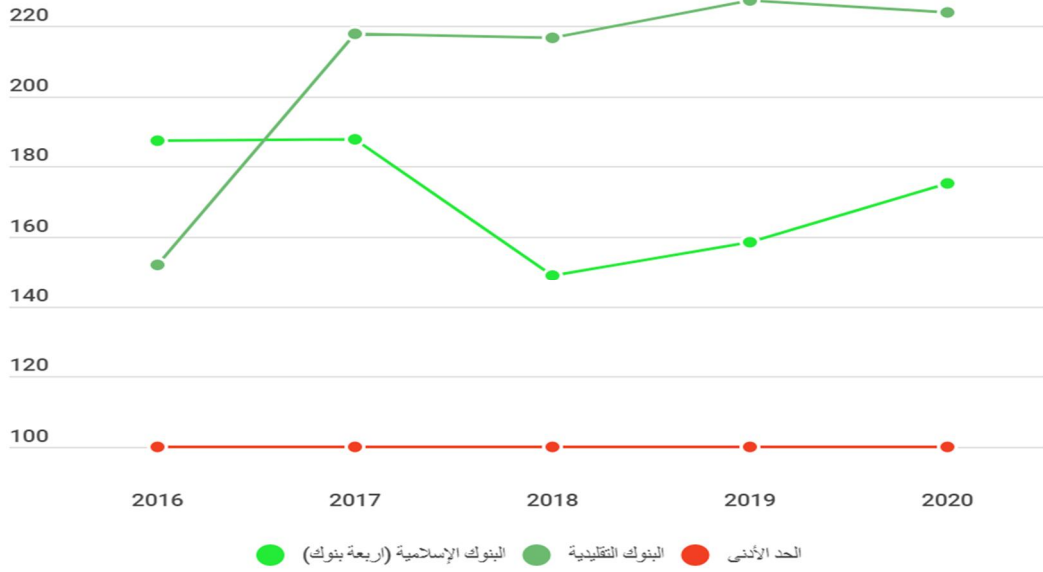


المصدر: الإفصاحات الفصلية للبنوك الكويتية المحلية

أما فيما يتعلق بمعايير السيولة، قام البنك المركزي الكويتي بعقد اجتماع بتاريخ 23 ديسمبر سنة 2014، وتقرر في هذا الاجتماع اعتماد معيار تغطية السيولة LCR للبنوك الإسلامية والتقليدية المحلية وفروع البنوك الأجنبية العاملة في دولة الكويت (المركزي، 2021)، ووفقاً لتعليمات البنك، يتعين على البنوك المحلية الحفاظ على نسبة تغطية للسيولة أعلى من 100% وذلك بداية من سنة 2019، ولكن نظراً للوضع الحالي الذي تعيشه دولة الكويت والعالم بشكل عام بسبب فيروس كورونا، فقد قرر البنك المركزي تخفيض الحد الأدنى للنسبة في سنة 2020 ليصل إلى 80% بشكل مؤقت (الدولي ب.، 2020، صفحة 206). وبالنسبة لمعيار صافي التمويل المستقر NSFR، فقد اعتمد البنك المركزي الكويتي تطبيق هذا المعيار بتاريخ 25/10/2015، ويلزم البنك المركزي جميع البنوك الإسلامية والتقليدية بتطبيق الحد الأدنى من نسبة صافي التمويل المستقر (100%) ومتطلبات الإفصاح بشكل مستقر بداية من 2018/01/01 وذلك حسب التعميم رقم (2 / أرب أ / 357 / 2015) الخاص بالبنوك المحلية الإسلامية والتعميم رقم (2 / أرب أ / 356 / 2015) الخاص بالبنوك المحلية التقليدية (المركزي، 2015)، وكما هو الحال مع نسبة LCR وبسبب الأوضاع الحالية، يمكن للبنوك المحلية الحفاظ على نسبة أعلى من 80% وذلك وفقاً لتعليمات البنك المركزي بخصوص النسبة المعدلة والتي صدرت بتاريخ 2020/04/02 (الدولي ب.، 2020، صفحة 208).

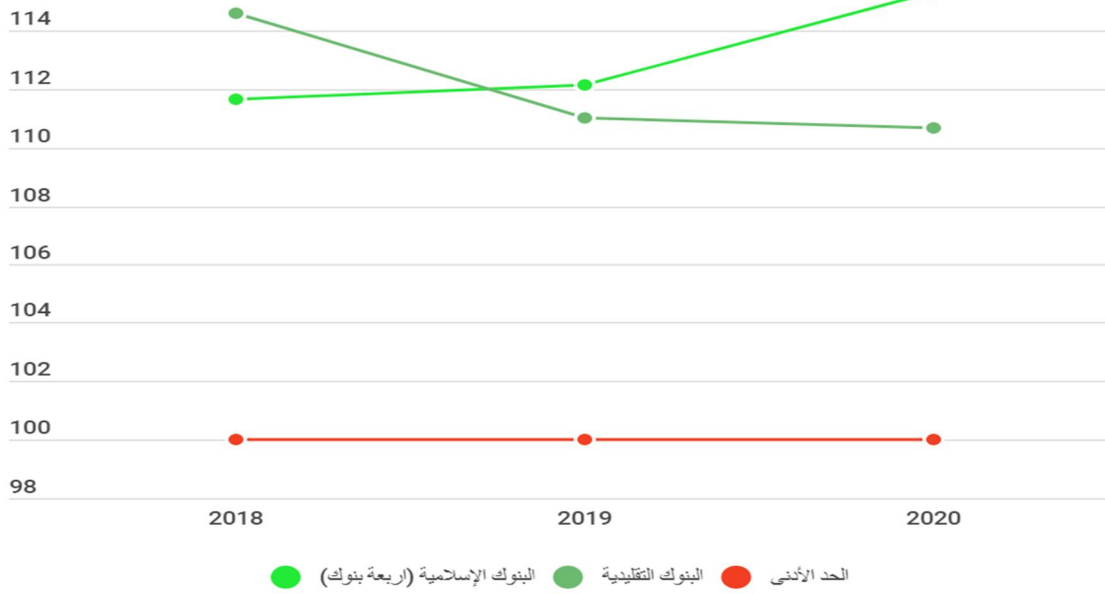
وقد نجحت البنوك الكويتية بشكل كبير في تطبيق هذه المتطلبات كما هو موضح في الشكلين 3 و 4، حيث يتبين أن البنوك التقليدية حافظت على نسب تغطية السيولة تعادل ضعف النسبة المطلوبة في السنوات الأربعة الأخيرة، أما البنوك الإسلامية فقد تمكنت من الحفاظ على نسب تتراوح ما بين 145% و 187%. أما بالنسبة لنسب صافي التمويل المستقر، فقد تراوحت النسبة المطبقة في البنوك الإسلامية والتقليدية في آخر خمسة سنوات ما بين 110% و 115% وهي أعلى من الحد الأدنى البالغ 100%

الشكل 3: نسبة تغطية السيولة في البنوك التقليدية في الفترة 2016-2020



المصدر: الإفصاحات الفصلية للبنوك المحلية الكويتية

الشكل 4: نسبة صافي التمويل المستقر المطبقة في البنوك المحلية الكويتية في الفترة 2018-2020



المصدر: الإفصاحات الفصلية للبنوك المحلية الكويتية

2.7 المنهجية:

أ - المجتمع والعينة:

تستهدف هذه الدراسة البنوك الإسلامية المحلية العاملة في الكويت والمدرجة في البورصة، وتم أخذ عينة مكونة من أربعة بنوك إسلامية (انظر الجدول 1) وذلك نظراً لعدم توفر كامل المعلومات اللازمة عن بنك الأهلي المتحد، وتم تجميع معطيات الدراسة لهذه البنوك في الفترة الممتدة من الربع الأخير من سنة 2016 حتى الربع الأخير من سنة 2019، وذلك بالاعتماد على التقارير الفصلية للبنوك، وبالتالي هي بيانات بانل تجمع بين البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، تم اختيار هذه المدة بناء على فترة التطبيق الحقيقي للركيزة الثالثة

تأثيرات إفصاحات بازل III على أسعار أسهم البنوك الإسلامية في الكويت: دراسة قياسية

لاتفاقية بازل، إضافة إلى استبعاد سنة 2020 التي تراجعت فيها مؤشرات القطاع البنكي بسبب انعكاسات جائحة كورونا التي ضربت العالم، ولدراسة هذه المعطيات تم الاعتماد على اختبار الانحدار الخطي البسيط لدراسة العلاقة بين كل متغير مستقل مع المتغير التابع واختبار الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة مدى قدرة المتغيرات المستقلة الخاصة ببازل III مجتمعة مع باقي المتغيرات على تفسير التغيرات في سعر السهم، وذلك باستخدام برنامج stata إصدار 14,2، ويتم الاعتماد في اختبار الفرضيات على مستوى المعنوية $\alpha=0.05$.

الجدول 1: البنوك المحلية الكويتية المعتمدة في الدراسة

البنوك	نوع البنك	تاريخ التأسيس	تاريخ الإدراج في البوصة
بيت التمويل الكويتي	إسلامي	1977	1984
بنك الكويت الدولي	إسلامي	1973 (أصبح إسلامي منذ سنة 2007)	1984
بنك وربة	إسلامي	2010	2013
بنك بوبيان	إسلامي	2004	2006

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على المواقع الرسمية للبنوك والبنك المركزي والبورصة

ب- متغيرات الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على متغيرات مستقلة داخلية ومتغير تابع (انظر الجدول رقم 2)، تتمثل المتغيرات الداخلية في إفصاحات بازل المتمثلة في كفاية رأس المال، الرفع المالي ونسبة تغطية السيولة، وقد تم استبعاد مؤشر صافي التمويل المستقر لعدم تغطية البيانات المتوفرة لفترة الدراسة، وتتمثل المتغيرات الداخلية أيضا في نسب الربحية المتعلقة بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية ونسبة ربحية السهم، تم تجميع هذه المعطيات بالاعتماد على التقارير الفصلية للبنوك في الفترة 2016-2019.

ويتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في أسعار أسهم البنوك المحلية الكويتية في الفترة ما بين الربع الأول (نهاية الشهر الثاني) من سنة 2017 حتى الربع الأول (نهاية الشهر الثاني) من سنة 2020، تم اختيار هذه الفترة لوضع فاصل زمني مدته شهران بين أسعار الأسهم والتقارير الصادرة عن البنوك وذلك لأن الهدف من الدراسة هو معرفة ردة فعل أسعار الأسهم بعد الإعلان عن التقارير البنكية الخاصة بإفصاحات بازل.

الجدول 2: المتغيرات المستخدمة في الدراسة

المتغيرات	الرمز	نوع المتغير
أسعار الأسهم (سنت)	SP	تابع
نسبة العائد على حقوق الملكية	ROE	مستقل
نسبة العائد على الأصول	ROA	مستقل
ربحية السهم الواحد (سنت)	EPS	مستقل
نسبة كفاية رأس المال	CAR	مستقل
نسبة الرفع المالي	LEV	مستقل
نسبة تغطية السيولة	LCR	مستقل

المصدر: من إعداد الباحثين

3.7 النتائج التجريبية و المناقشة:

أ- الانحدار الخطي البسيط:

- المتغير المستقل CAR والتابع SP:

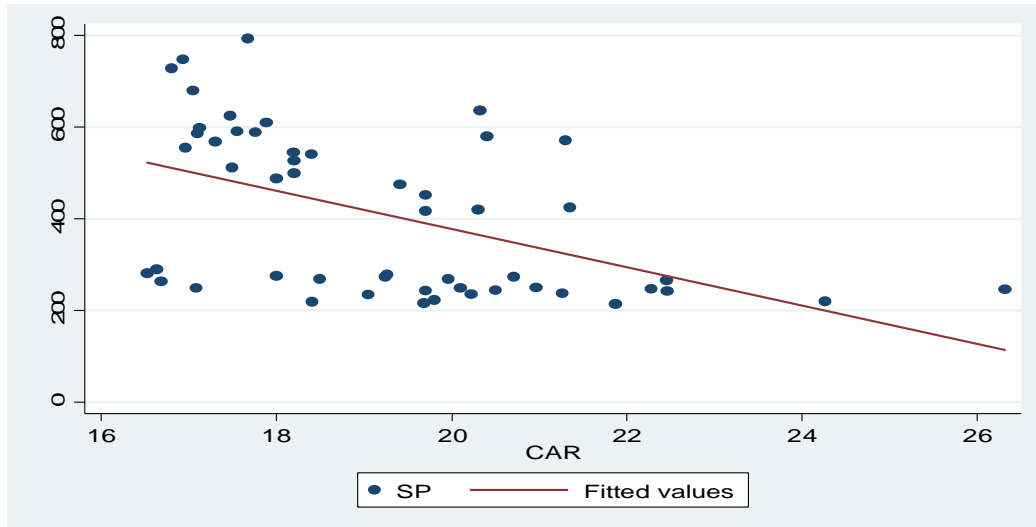
الجدول 3: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
CAR	-41.779	10.287	-4.06	0.000	-62.441 -21.116
Constant	1212.84	199.056	6.09	0.000	813.024 1612.657
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 16.49					
Prob > F = 0.0002					
R-squared = 0.2480					
Adj R-squared = 0.2330					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال هذه النتائج يلاحظ أن النموذج معنوي عند مستوى 0.01 وإشارة معامل المتغير CAR سالبة الأمر الذي يشير إلى وجود ارتباط سلبي بين نسبة كفاية رأس المال وسعر السهم وهذا ما يوضحه كذلك الشكل 5، ومن خلال معامل التحديد يتبين أن المتغير المستقل يفسر 25% تقريبا من التغيرات التي تطرأ على سعر السهم.

الشكل 5 : مخطط تبعثر نسبة كفاية رأس المال وأسعار الأسهم



المصدر: مخرجات برمجية stata v14.2

- المتغير المستقل LEV والتابع SP:

الجدول 4: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
LEV	-45.376	22.649	-2.00	.051	-90.868 .117
Constant	868.624	230.604	3.77	0.000	405.443 1331.806
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 4.01					
Prob > F = 0.0506					
R-squared = 0.0743					
Adj R-squared = 0.0558					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

تأثيرات إفصاحات بازل III على أسعار أسهم البنوك الإسلامية في الكويت: دراسة قياسية

من خلال الجدول 4 يلاحظ أن النموذج غير معنوي عند مستوى 0.05 وإشارة معامل المتغير LEV سالبة وبالتالي هناك ارتباط سلبي غير معنوي بين نسبة الرفع المالي وسعر السهم.

- المتغير المستقل LCR والتابع SP:

الجدول 5: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
LCR	1.117	.445	2.51	.015	.222 2.012
Constant	219.605	79.015	2.78	.008	60.899 378.31
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 6.29					
Prob > F = 0.0155					
R-squared = 0.1117					
Adj R-squared = 0.0939					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال الجدول 5 يلاحظ أن النموذج معنوي عند مستوى 0.05 وإشارة معامل المتغير LCR موجبة أي بمعنى وجود ارتباط ايجابي بين نسبة كفاية رأس المال وسعر السهم، ويشير معامل التحديد الى أن المتغير المستقل يفسر 11% فقط من التغيرات التي تطرأ على سعر السهم.

- المتغير المستقل EPS والتابع SP:

الجدول 6: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
EPS	43.654	6.053	7.21	0.000	31.497 55.812
Constant	193.305	34.487	5.61	0.000	124.035 262.575
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 52.01					
Prob > F = 0.0000					
R-squared = 0.5099					
Adj R-squared = 0.5001					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال هذه النتائج يلاحظ أن النموذج معنوي عند مستوى 0.01 وإشارة معامل المتغير EPS موجبة مما يعني وجود ارتباط ايجابي بين نسبة ربحية السهم العادي وسعر السهم، ومن خلال معامل التحديد يتبين أن المتغير المستقل يفسر 51% من التغيرات التي تطرأ على سعر السهم.

- المتغير المستقل ROA والتابع SP:

الجدول 7: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
ROA	1221.621	181.605	6.73	0.000	856.857 1586.384
Constant	94.725	49.989	1.89	.064	-5.68 195.131
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 45.25					
Prob > F = 0.0000					
R-squared = 0.4751					
Adj R-squared = 0.4646					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن النموذج معنوي عند مستوى 0.01 وإشارة معامل المتغير ROA موجبة الأمر الذي يعني وجود ارتباط ايجابي بين نسبة العائد على إجمالي الأصول وسعر السهم، ومن خلال معامل التحديد يتضح أن المتغير المستقل يفسر 48% تقريباً من التغيرات التي تطرأ على سعر السهم.

- المتغير المستقل ROE والتابع SP:

الجدول 8: نتائج الانحدار الخطي البسيط

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
ROE	144.506	20.394	7.09	0.000	103.543 185.469
Constant	89.255	48.341	1.85	.071	-7.842 186.351
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 50.21					
Prob > F = 0.0000					
R-squared = 0.5010					
Adj R-squared = 0.4910					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال الجدول 8 يلاحظ أن النموذج معنوي عند مستوى المعنوية 0.01 وإشارة معامل المتغير ROE موجبة، أي وجود ارتباط ايجابي بين نسبة العائد على حقوق الملكية وسعر السهم، ومن خلال معامل التحديد يتبين أن المتغير المستقل يفسر 50% من التغيرات التي تطرأ على سعر السهم.

ب- الانحدار الخطي المتعدد

النموذج الرياضي للاختبار:

تم بناء النموذج الرياضي لاختبار الانحدار الخطي المتعدد بافتراض أن إعلان البنوك عن مؤشرات بازل III لها تأثير على أسعار أسهمها، لكن من خلال الدراسات السابقة فيوجد عوامل داخلية أخرى قد تؤثر على الأسعار وبالتالي يكون النموذج وفق الصيغة التالية:

$$SP = \beta_0 + \beta_1 CAR + \beta_2 LEV + \beta_3 LCR + \beta_4 EPS + \beta_5 ROE + \beta_6 ROA + \varepsilon$$

قبل إجراء اختبار الانحدار الخطي المتعدد يجب أولاً إجراء اختبار أولي للتأكد من عدم وجود تعددية خطية بين المتغيرات المستقلة، وللقيام بذلك تم الاعتماد على الاختبارين عامل تضخم التباين VIF ومعامل ارتباط بيرسون وجاءت النتائج كالتالي:

الجدول 9: نتائج اختبار عامل تضخم التباين VIF

1/VIF	VIF	المتغيرات
.023	43.29	ROA
.026	38.088	ROE
.151	6.642	EPS
.258	3.882	LEV
.359	2.782	CAR
.786	1.273	LCR
	15.993	متوسط VIF

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

الجدول 10: نتائج اختبار معامل ارتباط بيرسون

ROE	ROA	EPS	LCR	LEV	CAR	SP	المتغيرات
						1.000	SP
					1.000	-0.498*	CAR
				1.000	0.509*	-0.273	LEV
			1.000	-0.247	-0.120	0.334*	LCR
		1.000	0.178	-0.209	-0.656*	0.714*	EPS
	1.000	0.864*	0.350*	-0.240	-0.489*	0.689*	ROA
1.000	0.961*	0.797*	0.381*	-0.436*	-0.498*	0.708*	ROE
*: sig < 0.05							

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال هذه النتائج يتبين وجود ارتباط كبير بين المتغيرات المستقلة ROE و ROA و EPS بحيث أن قيم هذه المتغيرات تجاوزت الحدود المقبولة (2.5-10) في اختبار VIF والحدود المقبولة في اختبار بيرسون (أقل من 80%) ولهذا يجب الإبقاء فقط على متغير واحد من أجل التوصل لنتائج أكثر دقة، وبما أن الارتباط بين EPS والمتغير التابع هو الأكبر فقد تقرر الاحتفاظ به. إضافة إلى ذلك وحسب اختبار بيرسون فإن الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع معنوي باستثناء المتغير LEV وعليه يجب حذف المتغيرات ROA، ROE و LEV لإجراء الاختبار، وتم التحصل على النتائج التالية:

الجدول 11: نتائج اختبار الانحدار المتعدد (النموذج الأول)

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
CAR	-4.279	10.689	-0.40	0.691	-25.77 17.213
LCR	.714	.327	2.19	0.034	.057 1.371
EPS	39.285	7.859	5.00	0.000	23.484 55.086
Constant	176.068	238.89	0.74	0.465	-304.253 656.388
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 20.01					
Prob > F = 0.0000					
R-squared = 0.5557					
Adj R-squared = 0.5279					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال هذا النموذج يتبين أن النموذج ذو دلالة إحصائية باعتبار أن قيمة الاحتمالية المرتبطة بـ F أقل من 0.05، وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة المجتمعة لها ارتباط مهم إحصائياً بالنسبة لسعر السهم. ويلاحظ أيضاً أن معامل التحديد هو 0.56، ما يعني أنه يمكن تفسير 56% من التغير في سعر الأسهم من خلال المتغيرات المستقلة، ويعني هذا أيضاً أن 44% من الحركات في أسعار الأسهم يتم تفسيرها من خلال عوامل أخرى قد تكون داخلية وخارجية لم يتم أخذها في الحسبان في هذا النموذج. وبالنظر إلى قيم P الفردية لكل متغير، يتبين أن المتغير CAR غير معنوي في حين يظهر المتغير LCR بأنه معنوي عند 0.05 ومعامل الارتباط ايجابي، الأمر الذي يعني وجود علاقة طردية بين نسبة تغطية السيولة وأسعار الأسهم، أما المتغير EPS فيظهر كذلك أنه معنوي عند مستوى 0.01 ومعامل الارتباط ايجابي مما يعني أن كلما زادت نسبة EPS بـ 1% يزداد سعر السهم بمقدار 39.285. وللتأكد من قوة ودقة هذا النموذج وعدم وجود مشاكل قياسية تم إجراء مجموعة من الاختبارات تتمثل في اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا، الارتباط الذاتي، اختبار التجانس، اختبار ثبات التباين واختبار التعدد الخطي.

- اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا: لإجراء هذا الاختبار تم الاعتماد على الاختبارين skewness/kurtosis واختبار Jarque-Bera وكانت النتائج كالآتي:

H_0 : البواقي تتبع التوزيع الطبيعي

H_a : البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي

الجدول 12: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj_chi2(2)	Prob>chi2
Resid	52	0.7824	0.5157	0.51	0.7748
Jarque-Bera normality test					
Variable	Obs	chi2(2)	Prob>chi2		
Resid	52	0.1091	0.9469		

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

يلاحظ من خلال هذه النتائج أن كل القيم في الاختبارين أكبر من 0.05 وقيمة chi2 المحسوبة في الاختبارين أقل من القيمة المحددة وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تشير إلى أن بواقي النموذج تتوزع بشكل طبيعي.

- اختبار الارتباط الذاتي: لإجراء هذا الاختبار تم الاعتماد على اختبار Wooldridge الخاص بالبانل داتا وتم التوصل للنتائج التالية:

الجدول 13: نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Wooldridge test for autocorrelation in panel data		
F(1, 3)	F table	Prob > F
2.747	10.13	0.1960

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

يلاحظ من خلال هذا الاختبار أن قيمة Pr أكبر من 0.05 وقيمة F المحسوبة أقل من قيمة F المحددة وبالتالي هو دليل على عدم وجود مشاكل ارتباط ذاتي في النموذج.

- اختبار ثبات التباين:

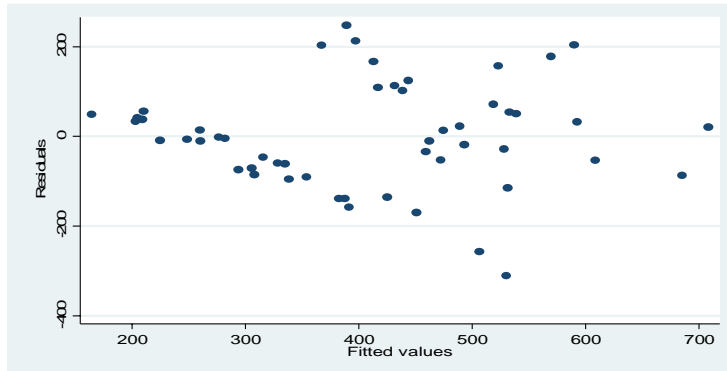
الجدول 14: نتائج اختبار ثبات التباين للبواقي

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity		
chi2(1)	chi2 table	Prob > chi2
0.19	3.84	0.6665

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

لإجراء هذا الاختبار تم الاعتماد اختبار Breusch-Pagan/Cook-Weisberg وتم التوصل إلى عدم وجود مشاكل في التباين للبواقي باعتبار أن قيمة Pr أعلى من 0.05 وهذا ما يؤكد الشكل رقم 5 الذي يوضح توزع البواقي بشكل عشوائي.

الشكل 6: مخطط تبعثر البواقي بدلالة القيم المناسبة



المصدر: مخرجات برمجية stata v14.2

- اختبار التعدد الخطي: للتأكد من عدم وجود مشكلة قد تتسبب في إخفاء أثر أحد المتغيرات غير المعنوية تم إجراء اختبار التعدد الخطي وكانت النتائج كما يلي:

الجدول 15: نتائج اختبار VIF

المتغيرات	VIF	1/VIF
EPS	1.79	0.56
CAR	1.75	0.57
LCR	1.03	0.97
متوسط VIF	1.52	

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

يتبين من خلال اختبار VIF عدم ظهور مشكلة تعدد خطي بحيث أن قيم VIF كلها أقل من 2 ولكن بالعودة إلى اختبار الارتباط يتبين أن المتغير CAR مرتبط بنسبة 65% بالمتغير EPS، ورغم أن النسبة أقل من 80% إلا أن ارتفاعها قد يكون مؤثر في معنوية المتغير CAR.

وللتأكد من ذلك تم إجراء نموذج ثاني بحذف المتغير EPS وحصلنا على النتائج التالية:

الجدول 16: نتائج اختبار الانحدار المتعدد (النموذج الثاني)

SP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf Interval]
CAR	-38.968	9.923	-3.93	0.000	-58.908 -19.027
LCR	.93	.395	2.35	.023	.135 1.724
Constant	1001.021	210.803	4.75	0.000	577.396 1424.646
Number of obs = 52					
F(6, 45) = 11.76					
Prob > F = 0.0001					
R-squared = 0.3243					
Adj R-squared = 0.2968					

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

من خلال هذه النتائج يتضح أن النموذج معنوي وقيمة معامل التحديد انخفضت بشكل واضح الأمر الذي يوضح الأهمية الكبيرة للمتغير EPS في تفسير التغيرات في المتغير التابع، إضافة إلى ذلك يتبين أن المتغير CAR أصبح معنوي وبإشارة سلبية ما يعني أن لهذا المتغير علاقة عكسية في تفسيره للمتغير التابع، أي أن زيادة نسبة CAR ستساهم في انخفاض أسعار الأسهم. وللتحقق من دقة هذا النموذج تم إعادة إجراء الاختبارات السابقة وتوصلت النتائج إلى عدم وجود مشاكل قياسية في النموذج الثاني، ويمكن تفصيلها كالآتي:

- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

H_0 : البواقي تتبع التوزيع الطبيعي

H_a : البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي

الجدول 17: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj_chi2(2)	Prob>chi2
resid	52	0.2967	0.0434	5.06	0.0795
Jarque-Bera normality test					
variable	Obs	chi2(2)	Prob>chi2		
resid	52	2.76	0.2516		

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

يلاحظ من خلال هذه النتائج أن كل القيم تقريبا في الاختبارين أكبر من 0.05 و χ^2 المحسوبة أقل من القيمة المحدولة وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تشير إلى أن بواقى النموذج تتوزع بشكل طبيعي.

- اختبار الارتباط الذاتي: لإجراء هذا الاختبار تم الاعتماد على اختبار Wooldridge الخاص بالبانل داتا وتم التوصل للنتائج التالية:

الجدول 18: نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Wooldridge test for autocorrelation in panel data		
F(1, 3)	F table	Prob > F
1.386	10.13	0.3240

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

يلاحظ من خلال هذا الاختبار أن قيمة Pr أكبر من 0.05 و قيمة F المحسوبة أقل من قيمة F المحدولة وبالتالي هو دليل على عدم وجود مشاكل ارتباط ذاتي في النموذج.

- اختبار ثبات التباين:

الجدول 19: نتائج اختبار ثبات التباين للبواقى

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity		
chi2(1)	chi2 table	Prob > chi2
2.74	3.84	0.0980

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برمجية stata v14.2

بناء على اختبار Breusch-Pagan/Cook-Weisberg يلاحظ أن قيمة Pr أعلى من 0.05 وقيمة χ^2 المحسوبة أقل من المحدولة، وهذا يشير إلى عدم وجود مشاكل في التباين.

ج- المناقشة:

بناء على نتائج الانحدار الخطي وارتباط بيرسون، توصلت الدراسة إلى وجود تأثيرات ذات دلالة إحصائية على أسعار الأسهم في البنوك الإسلامية المحلية في الكويت لكل عمليات الإفصاح باستثناء الإفصاح عن نسبي كفاية رأس المال والرفع المالي عند مستوى المعنوية 5%. فبالنسبة لربحية السهم الواحد، تبين وجود تأثير وارتباط إيجابي مهم عند مستوى المعنوية 1% للإفصاح عن مؤشرات ربحية السهم، العائد على حقوق الملكية والعائد على إجمالي الأصول على أسعار الأسهم، وتعتبر هذه النتيجة منطقية باعتبار أن مؤشر ربحية السهم يرتبط ارتباطا مباشرا بالأسهم فهو مقياس يظهر القيمة الحقيقية للسهم بالكشف عن قدرته على جلب الأرباح، أما مؤشري العائد على إجمالي الأصول والعائد على حقوق الملكية فهما مؤشران يكشفان عن مدى فعالية البنك في استغلال أصوله، ومدى فعالية أموال المساهمين في توليد الأرباح.

وبالتأكيد على متغيرات الدراسة المتعلقة بنسب بازل III، توصلت هذه الدراسة من خلال نتائج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد إلى وجود ارتباط سلبي بين نسبة كفاية رأس المال وسعر السهم، ويمكن تفسير عدم وجود علاقة طردية باعتبار أن النسب المطبقة في البنوك الإسلامية ثابتة في منطقة الأمان في فترة الدراسة الأمر الذي لم يشكل ردة فعل إيجابية أو سلبية من طرف المستثمر، فبالنظر إلى نسب كفاية رأس المال في البنوك محل الدراسة، يلاحظ مرورها بفترات ارتفاع وهبوط، لكن بقيت هذه النسب بعيدة تماما عن الحدود الدنيا المنصوص عليها في تعليمات لجنة بازل والبنك المركزي، بحيث أن أقل نسبة طبقت في هذه الفترة كانت 16.52%.

وفي المقابل إن وجود علاقة عكسية بين المتغيرين يعود إلى الارتفاع والهبوط في نسبة كفاية رأس المال والذي كان له أثر عكسي على متغير بسيط وهو المتغير EPS كما اتضح من خلال التحليل الإحصائي، فارتفاع نسبة كفاية رأس المال قد يعني اتجاه البنك إلى الرفع من رأس ماله وذلك من خلال احتجاز الأرباح أو عدم توزيعها، وهذا سيؤدي إلى انخفاض ربحية السهم الأمر الذي ينتج عنه ردة فعل تتناسب

طرديا مع هذا الانخفاض من طرف المستثمر. تتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Sanders, 2015) الذي توصل إلى أن تطبيق نسبة كفاية رأس المال الجديدة في المرحلة الانتقالية قد يتسبب في تدهور ربحية السهم وسعره، ولكن بناء على هذه النتيجة ورغم وجود تأثير نسبة كفاية رأس المال على أسعار الأسهم، إلا أنه لم يكن تأثيرا مباشرا على قرار المستثمر بل يمكن أن يكون الإفصاح عن النسبة كعامل مفسر للتغير في نسبة ربحية السهم والتي لها أثر على اتخاذ القرارات، وبالتالي يمكن القول بأن هذه النتائج لا تدعم صحة الفرضية الأولى القائلة بأن الإفصاح عن هذه النسبة له تأثير على أسعار الأسهم.

وبالنسبة للرفع المالي، من خلال هذه الدراسة يتبين عدم وجود أدلة تثبت الفرضية القائلة بأن هناك تأثير للإفصاح عن نسبة الرفع المالي على أسعار الأسهم عند مستوى 5%، ويمكن أن يعود ذلك إلى أن نسبة الرفع المالي في البنوك الإسلامية كانت أكثر استقرارا وتجانسا في فترة الدراسة، كما أن هذه النسب تجاوزت بشكل واضح النسبة المعيارية (3%) ما يعني أن هذه البنوك تملك رأس مال أساسي قوي يعكس قدرتها على مواجهة الصدمات السلبية في الأصول داخل وخارج الميزانية غير المرجحة بالمخاطر، وبالتالي فإن ارتفاع أو انخفاض هذه النسبة لا يشجع المستثمر على اتخاذ قرار اتجاه أسهم البنك، أو يمكن أن يكون لأسعار الأسهم رد فعل عكسي ضعيف يتعلق برأس المال الأساسي أو إجمالي الإنكشافات.

وأما بالنسبة لمعيار تغطية السيولة LCR، أثبتت الدراسة وجود أثر إيجابي مباشر للإفصاح عن هذه النسبة على أسعار الأسهم، وهذا يتوافق مع فرضية الدراسة القائلة بأن الإفصاح عن نسبة تغطية السيولة تؤثر على أسعار الأسهم، وبفسر ذلك بأن هذه النسبة تشكل معيارا مهما للمستثمر للتأكد من الحالة المالية المتوازنة للبنك، فهذه النسبة تعتبر مقياسا صارما يظهر القدرة الحقيقية على مواجهة تحديات السيولة في ظروف أكثر حدة، كما يعتبر ارتفاع هذه النسبة مهم للبنوك الإسلامية التي لا تملك حلولاً متنوعة في حالة احتياجها للسيولة على عكس البنوك التقليدية، وإن وجود علاقة طردية بين المتغيرين يعني أن البنك يحافظ على نسب سيولة عالية تؤكد قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في الأجل القصير، كما يعني أن هذه النسبة لم تتجاوز الحدود القصوى المعقولة التي قد تعطي في حالة تجاوزها انطباع بوجود أموال معطلة ووجود مشكلة في إدارة السيولة، الأمر الذي قد لا يشجع المستثمر على شراء أسهم هذا البنك (تأثير عكسي).

8. الخلاصة والتوصيات:

الهدف العام من هذه الدراسة هو التعرف على تأثير الإفصاح عن متطلبات بازل الجديدة الخاصة برأس المال والسيولة على أسعار أسهم البنوك الإسلامية المحلية في دولة الكويت، تم استخدام معايير كفاية رأس المال، الرفع المالي ونسبة تغطية السيولة من أجل بلوغ هذا الهدف، وقد أظهرت النتائج عدم وجود تأثير للإفصاح عن نسبة كفاية رأس المال على أسعار الأسهم، بحيث أن تأثير النسبة كان عكسي من خلال مؤشر ربحية السهم، وأوجدت هذه الدراسة كذلك عدم وجود تأثير معنوي للإفصاح عن نسبة الرفع المالي على أسعار الأسهم عند مستوى المعنوية 5%، في حين يوجد تأثير معنوي لهذه النسبة عند المستوى 1%، وأما بالنسبة لمعيار تغطية السيولة، فقد أظهرت الدراسة وجود تأثير معنوي وارتباط إيجابي للإفصاح عن هذه النسبة، بحيث أظهرت النتائج أن التغيرات في نسبة LCR تتناسب طرديا مع التغيرات في أسعار الأسهم.

وبناء على هذه النتائج، وكتوصية للبنوك الإسلامية، فيجب تطبيق متطلبات بازل الجديدة بحرص وبالشكل الذي يحافظ على التوازن بين المخاطر والعائدات، فحفاظ البنك على نسب تفوق النسب الدنيا له دلالة على قدرة البنك على مواجهة المخاطر، لكن تجاوز الحدود المعقولة سيقبل من أرباح البنك وبالتالي سينعكس ذلك على قيمته السوقية.

وكتوصية للباحثين، إن موضوع هذه الدراسة لم يشمل نسبة صافي التمويل المستقر باعتبار أن البنوك الكويتية بدأت بتطبيقها حديثا، كما أن هذه الدراسة تزامنت مع مرحلة التطبيق الانتقالية، لهذا سيكون من المهم التركيز مستقبلا على أثر الإفصاح عن نسبة NSFR بعد

فترة من التطبيق على أسهم البنوك الإسلامية، كما سيكون من الضروري التعرف على آثار الإفصاح عن هذه المتطلبات الجديدة على أسهم البنوك في مرحلة أكثر استقراراً.

9. المراجع:

1.9 المراجع العربية:

- أحمد بن محمد الخليل. (2005). الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي. المملكة العربية السعودية: دار إين الجوزي.
- أحمد هاشم أحمد يوسف. (2019). العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية. مجلة الجزيرة للعلوم الاقتصادية والاجتماعية ، 10 (2)، 38-71.
- بنك الكويت الدولي. (2020). التقرير السنوي . الكويت: بنك الكويت الدولي.
- بنك الكويت المركزي. (2021). التعليمات الرقابية على البنوك الإسلامية. تم الاسترداد من بنك الكويت المركزي: https://www.cbk.gov.kw/ar/images/35p2-117298_v20_tcm11-117298.pdf
- بنك الكويت المركزي. (2020). التعليمات الرقابية على البنوك التقليدية. تم الاسترداد من بنك الكويت المركزي: https://www.cbk.gov.kw/ar/images/11part1-112470_v20_tcm11-112470.pdf
- بنك الكويت المركزي. (2015, 10 25). بنك الكويت المركزي يعلن عن إصدار تعليمات معيار صافي التمويل المستقر لكل من البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية. تم الاسترداد من بنك الكويت المركزي: <https://bit.ly/3fsjqex>
- حاكم محسن الربيعي، و حمد عبد الحسين راضي. (2011). حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة. الأردن: دار اليازوري.
- خيرة مزوزي، سميرة السباح، و فاطمة الزهراء بوكراع. (2016). أثر المؤشرات المالية على أسعار الأسهم لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي للأوراق المالية 2007 – 2014. المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية (3)، 59-70.
- زياد فراس الذنيبات. (2015). محدد القيمة السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة من (2012-2015). المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية " سلسلة العلوم الإنسانية " ، 17 (1)، 111-122.
- سعود جايد مشكور، و مصطفى رزاق فليح. (2020). تأثير كفاية رأس المال وجودة الموجودات والسيولة في استمرارية الأرباح في المصارف التجارية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، 16 (2/52)، 105-122.
- شعبان محمد عقيل شعبان لولو. (2015). قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم (أطروحة ماجستير). فرع المحاسبة والتمويل، فلسطين: الجامعة الإسلامية - غزة.
- طه عبد العظيم محمد. (2020). الإصلاح المصرفي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ضوء قرارات بازل III. مصر: دار التعليم الجامعي.
- علاء الدين بن عبد الرزاق الجنكو. (2004). التقابض في الفقه الإسلامي وأثره على البيوع المعاصرة. الأردن: دار النفائس.
- علاء فرحان طالب، و ايمان شيحان المشهداني. (2011). الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف . الأردن: دار الصفاء.
- فائزة لعراف. (2013). مدى تكييف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل و أهم انعكاسات العولمة . مصر: دار الجامعة الجديدة.
- لظفي عامر بن جديدة، عبد العزيز متعب الرشيد، عماد الهادي المذيب، و محمد بن إبراهيم السحبياني. (2014). النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات - مترجم - . المملكة العربية السعودية: كرسى سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي. (2021). قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي الدولي. المملكة العربية السعودية: مجمع الفقه الإسلامي الدولي.

محمد حسن رشم، و علاء داشي دغيم. (2018). تأثير كفاية رأس المال وفق متطلبات لجنة بازل III على ربحية المصارف التجارية. مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية ، 8 (1)، 136-162.

مريم هاني. (2020). الحوكمة المصرفية في ظل مقررات لجنة بازل . الأردن: دار الأيام.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (1437هـ). المعايير الشرعية النص الكامل للمعايير الشرعية. البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

يوسف حسن يوسف. (2014). الصكوك المالية وأنواعها - الاستثمار - الصناديق الاستثمارية - الأوراق المالية والتجارية. مصر: دار التعليم الجامعي.

2.9 المراجع الأجنبية:

- Alghalayini, S. O. (2015). The Change in the Stock Price Based on the Information Resulting from the Financial Ratios "Evidence from Palestine Stock Exchange "(Master's thesis). Department of Accounting and Finance, Palestine: Islamic University – Gaza.
- Bessis, J. (2015). *Risk Management in Banking*. UK: John Wiley & Sons.
- Chia, J., Yahya, M., & Muhammad, J. (2015). The Impact of Basel III on Malaysian Stock Performance. *Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities* , 23, 205-218.
- Choudhry, M. (2018). *An Introduction to Banking: Principles, Strategy and Risk Management*. UK: John Wiley & Sons.
- ENOW, S. T., & BRIJLAL, P. (2016). Determinants of Share Prices: the Case of Listed Firms on Johannesburg Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management* , 6 (1), 85-92.
- Hassan, A., & Mollah, S. (2018). *Islamic Finance: Ethical Underpinnings, Products, and Institutions*. Switzerland: Palgrave Macmillan.
- Hull, J. C. (2018). *Risk Management and Financial Institutions*. USA: John Wiley & Sons.
- JurgitaStankevičienė, & SimasAkelaitytis. (2014). Impact of public announcements on stock prices: relation between. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* , 156 (26), 538-542.
- Madugu, A. H., Ibrahim, M., & Amoah, J. O. (2020). Differential effects of credit risk and capital adequacy ratio on profitability of the domestic banking sector in Ghana. *Transnational Corporations Review* , 12 (1), 37-52.
- Merza, E., & Almusawi, S.-A. (2016). Factors Affecting the Performance of Kuwait Stock Market. *Journal of Sustainable Development* , 9 (5), 23-32.
- Saita, F. (2007). *Value at Risk and Bank Capital Management*. USA: Academic Press.
- Sanders, T. B. (2015). The Unintended Consequences of Basel III: Reducing Performance Ratios and Limiting Bank Access to Equity Funding Markets. *Journal of Finance and Accounting* , 23 (1/2), 97-144.
- Wandhöfer, R. (2014). *Transaction Banking and the Impact of Regulatory Change*. UK: Palgrave Macmillan UK.
- Wellink, N. (2011). *Nout Wellink: Basel III and the impact on financial markets*. Retrieved from bank for international settlements: <https://www.bis.org/review/r110420a.pdf>