

إطار مقترح لتخفيض المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة أسواق المال بالكويت

[١٦]

محمد عبد العزيز خليفة^(١) - محمد سالم محمود^(١) - يوسف حسن قراشي^(٢)

فاتنة فؤاد أبو عامر

(١) كلية التجارة، جامعة عين شمس (٢) كلية العلوم الادارية، جامعة الكويت

المستخلص

أصدرت حكومة الكويت عدداً من القوانين والقواعد لتنظيم أنشطة تداول الأوراق المالية- والتي بلغت ذروتها في شهر أغسطس عام ١٩٨٣ مع صدور مرسوم أميري بإنشاء سوق الكويت للأوراق المالية- والذي كلف بمهام تنظيم أنشطة التداول ووضع ضوابط لها- وقد واصل السوق القيام بهذه المهام حتى موعد نقل مسؤولياته التنظيمية لهيئة أسواق المال- التي أنشئت بموجب القانون الجديد الذي تم التوقيع عليه من قبل أمير البلاد- والذي دخل حيز التنفيذ في ٢٨ فبراير ٢٠١٠- وتتضح مشكلة الدراسة في الحاجة الي وضع اطار لتخفيض المخاطر البيئية التي تتعرض لها سوق الأوراق المالية الكويتية- وهدفت الدراسة في سبيل تحقيق ذلك الي: التعرف الي طبيعة المخاطر البيئية والاقتصادية والآثار المترتبة عليها نتيجة تعرض أسواق المال لها وكذلك التعرف الي النظم البيئية والاقتصادية المتبعة في تخفيض تلك المخاطر- واعتمدت الباحثة علي المنهج الوصفي التحليلي لاستقراء مجتمع الدراسة والذي تكون من ٨٨ مفردة من العاملين بالبورصة ما بين مساعد خبير وكبير مستشار - وتوصلت الدراسة لعدد من النتائج منها: يتابع مجلس الإدارة آليات اتخاذ سوق المال اجراءات أكثر فاعلية وكفاءة لتحديد المخاطر البيئية والاقتصادية وقياسها ومراقبتها- وكذلك مراجعة سياسات الائتمان وأجراء التعديلات الملائمة حتى تتوافق مع التغيرات في البيئة الداخلية والخارجية - وأوصت الدراسة بتقوية ودعم القطاع المالي والمصرفي للسوق المالي في خدمة البيئة- وزيادة درجة الشفافية بالنسبة لمناقشة المخاطر التي تتعرض لها سوق الأوراق المالية.

مقدمة الدراسة

نشأت سوق الأوراق المالية نتيجة تطور التبادل التجاري في الأسواق الأوروبية حيث وجد التجار الأوروبيون (وخصوصا الفرنسيين) فوائد كثيرة من اعتماد وسائل الائتمان من مسوحات وسندات أذنيه- استخدمت تلك الوسائل الائتمانية كأداة لإبراء الذمم وإجراء الصفقات فأصبح بالإمكان تداولها كما لو كانت عملة ورقية .

وكانت أول سوق للأوراق المالية قد أنشئت في فرنسا في القرن الثالث عشر الميلادي- وفي بلجيكا كان التجار يجتمعون في القرن السادس عشر في بيت تاجر اسمه Vander Burse لعقد الصفقات التجارية فيما بينهم ومن اسمه اشتقت كلمة بورصة التي انتشرت في جميع أنحاء العالم- وفي عام ١٧٧٣ تم إنشاء سوق لندن للأوراق المالية- وفي عام ١٧٩٢ أسست سوق نيويورك للأوراق المالية .

وتعتبر سوق الأوراق المالية من أهم آليات اقتصاد السوق باعتباره مصدر من مصادر التمويل التي تلجأ إليها المؤسسات من أجل تمويل عملياتها الاستثمارية وذلك من خلال إصدارها للأوراق المالية أسهما كانت أو سندات- ولما كان هذا هو واقع سوق الأوراق المالية من حيث أهميته في الاقتصاد الوطني لأي بلد (عاطف وليم أندراوس: ٢٠٠٦- ص ١١ - ١٣) - سارعت الكويت إلي بدء التداول في الأسهم مع إنشاء بنك الكويت الوطني في عام ١٩٥٢ كأول شركة مساهمة كويتية- في العقود التالية أصدرت حكومة الكويت عدداً من القوانين والقواعد لتنظيم أنشطة تداول الأوراق المالية- والتي بلغت ذروتها في شهر أغسطس عام ١٩٨٣ مع صدور مرسوم أميري بإنشاء سوق الكويت للأوراق المالية- والذي كلف بمهام تنظيم أنشطة التداول ووضع ضوابط لها- وقد واصل السوق القيام بهذه المهام حتى موعد نقل مسؤولياته التنظيمية لهيئة أسواق المال- التي أنشئت بموجب القانون الجديد الذي تم التوقيع عليه من قبل أمير البلاد- والذي دخل حيز التنفيذ في ٢٨ فبراير ٢٠١٠. (الموقع الرسمي لبورصة الكويت <http://www.kuwaitse.com>)

مشكلة الدراسة

من المعروف أن مصادر التمويل تتفاوت من حيث المخاطر التي تتعرض لها- فالمقرضون أقل تعرضاً للمخاطر من حملة الأسهم- إذ إن لهم الحق في الحصول على الفوائد الدورية بصرف النظر عن تحقيق المنشأة للربح من عدمه- كما أن لهم الأولوية في الحصول على مستحقاتهم من أموال التصفية وذلك في حالة الإفلاس- يأتي بعد ذلك حملة الأسهم الممتازة- إذ إنهم أكثر عرضة للمخاطر من الدائنين- إلا أنهم أقل عرضة للمخاطر بالمقارنة مع حملة الأسهم العادية- فحملة الأسهم الممتازة يتقدمون على حملة الأسهم العادية سواء أكان ذلك في الحصول على نصيبهم من الأرباح - إذا ما تقرر توزيعها - أم في حصولهم على مستحقاتهم من أموال التصفية وذلك في حالة الإفلاس- وهكذا فإنه من الواضح أن حملة الأسهم العادية في نهاية القائمة يتحملون مخاطر أكبر مما يتحمل الآخرون- وهناك العديد من المخاطر البيئية التي تتعرض لها أسواق المال وتحتاج الي وضع إطار للتعامل معها بما يضمن تقليل هذه المخاطر وتلافي الآثار التي تترتب عليها وصولاً الي السوق الآمن الذي يدفع المستثمرين الي التعامل من خلالها- وتناولت نهله أبو العز أثر الشائعات على أسعار الأسهم خلال عام ٢٠٠٢ في البورصة المصرية - حيث شهد عام ٢٠٠٢ شائعات متعددة نظراً لحالة السوق من ركود - وتراجع في أسعار الأسهم - بالإضافة الي أزمة البنوك وهروب بعض رجال الأعمال مما أثر على تعاملات منشأتهم المقيدة بالبورصة - وفي هذا الجو من الركود العام تنتشر الشائعات التي غالباً ما تجد بيئة جيدة لها - حيث يلهث المستثمرون وراء الأخبار المطمئنة ويستغل البعض هذا لينشر تلك الأخبار لتحقيق مصالح وأغراض خاصة أو عامة تهدف لرفع حركة التعامل(نهلة أبو العز : ٢٠٠٣)

وهدفت دراسة صيام الخداش هدفت هذه الدراسة إلي التعرف على العلاقة ما بين متغيرات (صافي التدفقات النقدية ونسبة تلك التدفقات إلي الالتزامات طويلة الأجل والالتزامات قصيرة الأجل وإلي حقوق الملكية وإلي المبيعات) وبين القيمة السوقية للأسهم حيث بلغت فترة الدراسة من ٢٠٠١ ل ٢٣ شركة من أصل ٧٥ شركة مدرجة بالسوق (صيام الخداش:٢٠٠٣)

ويرى Williams, Smith, & Young أن إدارة المخاطر بالشركة المساهمة هي تطبيق لرؤية نظرية التمويل والإدارة المالية إلى الأنشطة التي تتم في المنشأة علي أنها ممارسات يجب تقييمها في ضوء تأثيرها على القيمة السوقية للمنشأة. (william, C.A., (2005:Smith, M.L., & Young, P.C., Risk

ويشير Finard, J.B إلى أن القيام بإدارة المخاطر المالية أصبح ضرورياً لاستمرار الشركة في ظل المنافسة العالمية المعاصرة - وأن إدارة المخاطر المالية بالمنشأة تسعى إلى ثلاثة أهداف رئيسية هي:

- الوقاية من الخسائر
 - تعظيم درجة الاستقرار في الأرباح
 - تدنية تكلفة إدارة الخسائر المالية المحتملة (finard, J.B., 2006)
- ويرى Brigham & Houston أن إدارة المخاطر هي مجموعة من الأنشطة تستهدف تدنية الخسائر المحتملة من وقوع المخاطر - وأن هذه الأنشطة تندرج تحت ثلاثة مراحل رئيسية هي:

- تعريف المخاطر التي تواجه المنشأة.
- قياس التأثير المحتمل لكل خطر.
- كيفية التعامل مع الخطر موضوع الاهتمام (Brigham, E.F., & Houston, J.F., 2008)

ومن هذا المنطلق رأيت الباحثة أنه من الأهمية بمكان دراسة ووضع إطار مقترح لتخفيض المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة أسواق المال بالكويت.

تساؤلات الدراسة

تركز الدراسة في الإجابة عن الأسئلة البحثية التالية:

- ما النظم البيئية التي تستخدمها هيئة سوق المال بدولة الكويت في تخفيض المخاطر البيئية والاقتصادية؟

- ما طبيعة المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت؟
- ما مصادر المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت؟
- ما الآثار المترتبة على المخاطر في واقع الاستثمار هيئة سوق المال بدولة الكويت؟
- ما آليات تقليل المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت؟

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

- تحديد طبيعة المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت.
- تحديد مصادر المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت.
- تحديد الآثار المترتبة على المخاطر في واقع الاستثمار هيئة سوق المال بدولة الكويت.
- تحديد الآلية لتقليل المخاطر البيئية والاقتصادية لهيئة سوق المال بدولة الكويت.
- وضع إطار مقترح لمعالجة أو لتخفيض المخاطر البيئية والاقتصادية.

أهمية الدراسة

- أهمية أسواق راس المال ودورها في جذب الاستثمارات وبعث رسائل الاطمئنان خصوصا للأموال القادمة من الخارج بمعدلات الأمان الموجودة بالبلاد .
- مساهمة الشركات المتداولة في مشروعات تنمية علي مختلف المستويات والتي من شأنها دعم المسيرة التنموية لصالح البلاد .
- ضرورة تخفيف الأعباء والمخاطر البيئية والمالية التي تتعرض لها البورصة وهو ما تسعى الدراسة اليه .

محدود الدراسة

الحد الجغرافي: سوق الأوراق المالية الكويتية (البورصة)

الحد البشري: عينة من ١٠٠ مفردة شملت الآتي: (مساعد خبير - خبير - خبير أول - مستشار - كبير مستشار) من العاملين بسوق الأوراق المالية الكويتية.

الحد الزمني: تم تنفيذ الدراسة في الفترة من ديسمبر ٢٠١٥ الي يونيو ٢٠١٦

دراسات سابقة

١- **دراسة علاء فرج ٢٠٠٩:** هدفت الدراسة إلى تقييم قدرة البنوك التجارية المصرية على الالتزام بمعايير بازل الدولية وذلك من خلال تحديد المتطلبات اللازمة لتطبيق معايير بازل وتحديد مدى توافر هذه المتطلبات بالبنوك التجارية المصرية وكما سعت الدراسة إلى تدعيم قدرة البنوك التجارية المصرية على الوفاء بالحدود الدنيا لراس المال وجودة عملية الرقابة والمراجعة الداخلية بالإضافة لتدعيم قدرتها على انضباط السوق. ولتحقيق الأهداف السابقة فقد اشتملت الدراسة على فرضين أساسيين يحتوى كل فرض على أربعة فروض فرعية يتعلق الفرض الأول بأنه لا يوجد اختلاف معنوي بين اتجاهات المسؤولين في كل من بنوك القطاع العام التجارية وبنوك القطاع الخاص التجارية نحو المتطلبات اللازمة لتطبيق معايير اتفاقية بازل مأخوذة ككل وكل على حده ويتعلق الفرض الثاني بأنه لا يوجد اختلاف معنوي بين اتجاهات المسؤولين في كل من بنوك القطاع العام التجارية وبنوك القطاع الخاص التجارية نحو درجة توافر المتطلبات اللازمة لتطبيق معايير بازل بالبنوك التجارية المصرية مؤخوذة ككل وكل على حده ومن أهم نتائج الدراسة التي توصلت إليها إلى إن حاجة البنوك التجارية المصرية إلى مزيد من الاهتمام والتوسع في الالتزام بمعايير اتفاقية بازل حيث أظهرت الدراسة ضعف في توافر المتطلبات اللازمة لتطبيق معايير بازل بالبنوك التجارية المصرية وذلك من خلال وجود فروق معنوية بين اتجاهات المسؤولين في البنوك التجارية نحو المتطلبات اللازمة لتطبيق معايير بازل واتجاهاتهم نحو

درجة توافر هذه المتطلبات بالبنوك التجارية المصرية وفي ضوء نتائج الدراسة فإن الباحث يوصي المسؤولين في البنوك التجارية المصرية والقائمين عليها بمزيد من الاهتمام بأساليب تقييم مخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق في ضوء الأساليب التي طرحتها لجنة بازل.(علاء فرج حسن رضوان: ٢٠٠٩)

٢- دراسة **WALSH ٢٠٠٦**: هدفت هذه الدراسة إلى بيان مدى أهمية تقييم المراجعة والأسباب التي أدت إلى هذا التغيير وتأثير ذلك على مراقبي الحسابات وقد ركزت الدراسة على معايير المراجعة الدولية ومعايير المراجعة الأيرلندية- وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الأهداف الأساسية التي أدت إلى تغيير معايير المراجعة المستخدمة في أيرلندا ومنها ما يلي : التأثيرات الدولية حيث وجدت الدراسة أن معايير المراجعة المحلية في أيرلندا سوف تتأثر بالتغييرات الدولية سواء على مستوى دول أوروبا وأمريكا- حيث أنه على مستوى أوروبا يوجد اتجاه نحو توحيد معايير المراجعة عبر الدول الأعضاء في الاتحاد وفي ضوء ذلك صدر البرلمان الأوروبي بالتعاون مع هيئة مفوضية الاتحاد الأوروبي مثل قانون الشركات الذي يلزم مراقبي الحسابات- كذلك التغييرات المحلية وتوصلت الدراسة إلى إن مكاتب المراجعة المزاوله للمهنة في بإصدار معايير متوافقة مع معايير APB أيرلندا عبارة عن شركات صغيرة - ونتيجة لذلك فقد قام متعلقة بخطر المراجعة والغش ومراقبة الجودة في ضوء لجنة بازل ٢ الدولية- وتوصلت الدراسة إلى أن معايير المراجعة الدولية أصبحت هي الطريق الموجود أمام مراقبي الحسابات والذي يجعلهم خاضعين للمعايير المحلية المتضمنة لمتطلبات المعايير الدولية. (walsh, N, ; 2006, p p 16:36).

٣- دراسة **Patrick Van Roy ٢٠٠٥**: وكانت بعنوان تصنيف الائتمان والمدخل المعياري(الموحد) لقياس مخاطر الائتمان وفقاً لبازل ب moodys S & P fitct وهدفت الدراسة على متطلبات رأس المال للمصارف المتوسطة والصغيرة الحجم وبين الباحث من خلال العينة من المقترضين بلغت ٣,١٢٥ ما بين شركة ومصرف وحكومات فقد قامت مؤسسات تقييم الجدارة الائتمانية الخارجية بتصنيفها وجود اختلافات في نتائج

تقييم الجدارة الائتمانية لهذه العينة بين مؤسسات التصنيف الخارجية بفارق ١٨% للشركات و١٥% للمصارف و١٣% للحكومات على الرغم من وجود فوارق جوهرية في متطلبات رأس المال للمصارف المقرضة والتي تعتبر نتيجة التقييمات المختلفة للجدارة الائتمانية للأطراف الأخرى من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني الخارجية إلا أن هذه الفوارق لا تزيد عن ٦٠% من متطلبات رأس المال للقروض للشركات والبنوك والحكومات وكذلك متطلبات رأس المال اللازمة لمقابلة المطالبات على الشركات والمصارف والحكومات أعلى في المصارف التي تعتمد على وفاق بازل ٢ عن التي تعتمد على بازل ١. (Patrick Van Roy, Aug 2016 www.ecb.int).

٤- دراسة خان - وأحمد (٢٠٠٣): تناولت هذه الدراسة موضوع: إدارة المخاطر- تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية- ومن جملة القضايا التي تناولتها هذه الدراسة: إدارة المخاطر- المفاهيم والأساليب العامة- المؤسسات المالية الإسلامية: طبيعتها ومخاطرها- إدارة المخاطر: دراسة ميدانية للمؤسسات المالية الإسلامية- عمليات إدارة المخاطر- إدارة المخاطر: وجهات النظر الرقابية- الرقابة والإشراف على المصارف الإسلامية- ويلاحظ على هذه الدراسة أنها تصب في موضوع إدارة المخاطر- وجاء الحديث عن مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية عاماً (طارق الله خان، حبيب أحمد: ٢٠٠٣)

إطار نظري

أنواع ومصادر المخاطر التي تتعرض لها سوق الأوراق المالية:

١- المخاطر غير مالية: مصدرها المتعاملون أو العملاء المستثمرون إن طبيعة العلاقة بين المستثمر والمصرف الإسلامي المتمثلة في المشاركة في الربح والخسارة وبالتالي المشاركة في المخاطرة كانت أحد الأسباب المهمة في كون المستثمر من أهم مصادر المخاطر للمصارف الإسلامية- وإن طبيعة العلاقة بين المصرف الإسلامي والمستثمر تتطلب قدرًا من الصفات الأخلاقية في المستثمر مثل: الأمانة- الصدق- الالتزام

بالمواعيد- وتمثل هذه الصفات ركيزة أساسية من ركائز نجاح الاستثمار - حيث إن فقدانها أو فقدان بعضها يرفع نسبة المخاطر في استثمارات المصارف الإسلامية لما يؤثره على الحقوق والالتزامات- كالتزوير - والتلاعب في الإيرادات- والمماطلة في السداد.

لذا فإن آلية التحكم في هذه المخاطر هو اختيار نوعية العملاء التي سيقدم المصرف الإسلامي على دخول المشاركة معهم وذلك عن طريق دراسة درجة الالتزام الأخلاقي لدى العميل- ويمكن التوصل لذلك عن طريق قيام المصرف الإسلامي ببناء قاعدة معلومات عن المستثمرين والعملاء بحيث يتم تدوين كل ما يتعلق بهم- مما له علاقة بالنشاط الاستثماري.

بالإضافة لذلك فإنه من الضروري توافر الإمكانيات الإدارية والفنية والخبرة العملية لدى المستثمر في مجال مشروعه أو نشاطه الاستثماري؛ لأن توافر هذه المسائل يعتبر شيئاً هاماً في إنجاح المشروع الاستثماري وبالمقابل يؤثر غياب هذه المقومات على كفاءة المشروع ويزيد من احتمالية وقوع خسارته- ويترتب على ذلك ارتفاع نسبة المخاطرة في هذا المشروع- كما يمكن أن تنشأ مخاطر بسبب عدم سلامة المركز المالي للمستثمر- وتتمثل هذه المخاطر في احتمالات عدم قدرة العميل المستثمر على الوفاء بحقوق المصرف المالية مستقبلاً- والمتمثلة في قيمة التمويل الممنوح وحصص المصرف من الأرباح المحققة- وتنشأ هذه المخاطر في حالة إذا كانت التزامات العميل المالية أكبر من إمكانياته أو موارده الفعلية أي عندما يكون صافي مركزه المالي الكلي مديناً- وهذا هو المقصود هنا بعدم سلامة المركز المالي للعميل المستثمر- إن السبب الرئيس في نشأة هذه النوعية من المخاطر هو طبيعة العلاقة بين المصرف الإسلامي والعميل المستثمر المتمثلة في مبدأ المشاركة في المخاطرة- ويترتب على ذلك جعل المصرف معرضاً لاحتمال عدم قدرة العميل على الوفاء بالتزاماته المالية تجاه المصرف في حالة فشل المشروع الاستثماري- وفي الجهة المقابلة نجد أن العلاقة بين المصارف التقليدية والعملاء قائمة على أساس القرض فالمصرف التقليدي مُقرض والعميل مقترض- وبالتالي فإن العلاقة بين العميل والمصرف علاقة قرض- فالعميل ملزم برد القرض وفوائده في آجال محددة بغض النظر عن نتائج المشروع من ربح أو خسارة (أبو زيد- محمد عبد المنعم: ٢٠٠٦ - ج٢/ص٦٢٨).

ولذلك لابد من قيام المصرف الإسلامي بالتأكد من توفر السلامة المالية لطالب التمويل كأسلوب من أساليب تقليل نسبة المخاطر في استثمارات المصارف الإسلامية- ويتم ذلك من خلال إجراءات عدة منها جميع البيانات عن العميل المستثمر كنسخة من عقد الشركة- وصورة عن السجل التجاري- وصور عن عقود الأملاك العقارية- وأسماء الجهات التي تعامل معها.

إن هذه الطبيعة الخاصة لاستثمارات المصارف الإسلامية تتطلب ضرورة توفر نوعية مميزة من الموارد البشرية القادرة على دراسة وتقييم عمل المستثمر وتحديد مدى صلاحيته وملاءمته للمشاركة فيه من قبل المصرف الإسلامي- ويتبين على أن توفر الموارد البشرية الملائمة يمثل أحد المتطلبات الأساسية اللازمة لتطبيق هذه الاستثمارات بصورة صحيحة- وأن عدم توفرها يمثل مصدراً من مصادر المخاطر التي تواجه استثمارات المصارف الإسلامية.

٢- مخاطر مرتبطة بالأنظمة والقوانين السائدة: إن التعليمات والأنظمة التي تحكم

عمل المصارف الإسلامية صممت في مجملها لخدمة المصارف التقليدية- ولذلك فمن الطبيعي أن تواجه المصارف الإسلامية صعوبة في التعامل مع هذه التعليمات التي لا تأخذ في الاعتبار خصوصيات وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي- ومع ذلك فهذه المخاطر تختلف من مصرف لآخر حسب البلد الذي يعمل فيه واللوائح المصرفية التي يخضع لها- وترتبط هذه المخاطر بعدم وضع العقود المالية الإسلامية موضع التوثيق والتنفيذ- أخذين في الاعتبار الاختلافات المتعددة في طبيعة العقود المالية الإسلامية- وفي ظل غياب صور نمطية موحدة لعقود الصيغ الإسلامية المختلفة.

٣- مخاطر مرتبطة بالرقابة الشرعية: إن عدم تبلور مفهوم الرقابة الشرعية في ذهن

إدارة المصرف الإسلامي- أدى إلى وجود مخاطر مترتبة على الرقابة الشرعية- ومنها قلة عدد الفقهاء المتخصصين في مجال المعاملات المصرفية والمسائل الاقتصادية الحديثة- مما يؤدي إلى عدم تصور واضح لهذه المسائل ومن ثم صعوبة الوصول للحكم الشرعي الصحيح فيها- هذا بالإضافة إلى التطور السريع والكبير في المعاملات الاقتصادية وصعوبة متابعتها بالفتوى وبيان الحكم الشرعي- وأيضاً عدم الاستجابة السريعة لقرارات

الهيئة من قبل إدارة المصرف- وهذا الأمر سيؤدي إلى استمرار وجود المخالفات الشرعية والاعتقاد عليها من قبل الموظفين- مما يؤدي في نهاية الأمر إلى رقابة شرعية صورية لا معنى لها- كما أن الضغوط التي قد تمارسها إدارة المصرف على الهيئة لإباحة بعض التصرفات- وقد تعتمد الإدارة على عدم إلمام الهيئة الكامل بدقائق المعاملات المصرفية- كل هذه التداعيات وغيرها تجعل المصارف الإسلامية أمام مخاطر تتعلق بالرقابة الشرعية ومدى فعاليتها وصعوبة انسجام الفتاوى المتعددة بين تلك المصارف. (عبد الغفار حنفي:

٢٠٠٢ - ص ٨٣)

٤- مخاطر مالية:

- **المخاطر الائتمانية:** ويتمثل هذا النوع من المخاطرة في الطرف الثاني العميل أو المستثمر من عقود المعاملات في المالية الإسلامية وقدرته على الوفاء الكامل بالتزاماته التعاقدية وفي سداد استرجاع الدفعيات المطلوبة في الموعد المبين وعند حلول أجل السداد في تلك العقود- وربما تنشأ مثل هذه الأنواع من المخاطر عندما تتباين البيانات والمعلومات لدى المصارف الإسلامية بشأن الأرباح الحقيقية للمستثمرين- وأن العامل الأول الذي يحدد حجم مخاطر الائتمان في محفظة ما هو الموقف الائتماني لدى العميل أو المستثمر- ويتمثل العامل الثاني في كيفية تركيز المخاطر وإلى مدى يوزع العميل أو المستثمر أنشطته التجارية- ولذلك يتعين على المؤسسات المالية الإسلامية تحديد وإدارة مخاطر الائتمان المرتبطة بكافة أنشطتها المالية والاستثمارية- ويتم تحقيق ذلك عن طريق المراجعة الداخلية والخارجية الدقيقة لجميع عناصر المخاطر المتعلقة بكل نشاط استثماري.

- **مخاطر السوق:** وتعتبر الأدوات أو الصيغ أو الأصول التي يتم تداولها بين المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية مصدراً رئيسياً لهذا النوع من المخاطر- وتنشأ هذه الأنواع من المخاطر نتيجة للتغيرات التي قد تطرأ في المتغيرات الاقتصادية الكلية أو الجزئية- وتضم مخاطر السوق مجالاً واسعاً في ما يتعلق بتغير في مستويات أسعار الفائدة أو أسعار الصرف أو أسعار السلع في أسواق معينة- غير أن مخاطر التغير في مستويات أسعار الفائدة تعتبر من أهم المخاطر السوقية التي تهدد وضعية المالية التقليدية- وبما أن

هنالك ارتباطاً وثيقاً بين معدلات الربحية في الصيغ الإسلامية المعروفة بمفهوم ما يسمى (اللايبور) فإن تغييرات مستويات أسعار الفائدة تشكل مخاطراً ملموسة في أداء المالية الإسلامية.

- **مخاطر السيولة والتشغيل:** وتتمثل مخاطر السيولة والتشغيل في حالة عدم توفر السيولة الكافية واللازمة لمتطلبات التشغيل الروتينية والعادية لدى المصارف الإسلامية- مما ينعكس سلباً من قدرة تلك المصارف على الوفاء بالتزاماتها النقدية نحو المستثمرين والعملاء المودعين لدى تلك المصارف- بينما تتمثل المخاطر التشغيلية في الوقوع في الأخطاء الفنية والحوادث المختلفة- والتي غالباً ما تكون من صنع الإنسان بسبب عدم كفاية التجهيزات الفنية اللازمة على المستوى التقني أو البشري- وقد تسبب تلك المخاطر خسائر مباشرة أو غير مباشرة لدى المصرف المعين.(إبراهيم أنور: ٢٠١٠ - ص ص ٣-٦).

إجراءات الدراسة

نوع ومنهج الدراسة: تعتبر هذه الدراسة من نمط الدراسات الوصفية التحليلية والتي تعتمد على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الاستقرائي لأجل وضع اطار لتخفيض المخاطر البيئية والاقتصادية التي تتعرض لها سوق الأوراق المالية الكويتية.

أسلوب جمع البيانات: اعتمدت الباحثة على أسلوب قائمة الاستقصاء في جمع البيانات اللازمة لاختبار فروض الدراسة حيث قامت الباحثة بإعداد قائمة استقصاء تتضمن:

- محاور الاستقصاء.
- بيانات أولية: تتضمن الاسم- سنوات الخبرة - القسم- المرحلة العمرية
- بيانات تم جمعها عن المشكلة موضوع الدراسة الميدانية.
- أسباب المخاطر التي تتعرض لها السوق المالي بحسب آراء الخبراء والمسؤولين.
- آراء المسؤولين حول المخاطر التي تتعرض لها السوق المالي.
- صدق وثبات الاستثمار

• **صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبيان:** تم حساب الاتساق الداخلي لفقرات الاختبار على عينة الدراسة البالغة ٣٠ فرد- وذلك بحساب معاملات الارتباط الخطي لبيرسون بين كل فقرة من فقرات الاستبانة والدرجة الكلية وقد كانت النتائج إيجابية بشكل عام- حيث دلت معاملات الارتباط المختلفة على وجود اتساق داخلي للفقرات- حيث تراوحت قيم معامل الارتباط بين ٠,٥٦٨ و ٠,٨٧٤- وذلك عند مستوى دلالة ٠,٠١

الثبات: أجرت الباحثة خطوات الثبات على العينة الاستطلاعية نفسها بطريقة التجزئة النصفية حيث تم إيجاد معامل ارتباط بيرسون بين درجات الأسئلة الفردية الرتبة ودرجات الأسئلة الزوجية الرتبة وقد تم تصحيح معاملات الارتباط فبلغ ٠,٨٤٢ وهذه قيمة تدل على ثبات عالي للاستمارة.

مجتمع وعينة الدراسة

مجتمع الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في السادة العاملين بالسوق المالي.

عينة الدراسة: تم توزيع ١٠٠ استمارة على القيادات في الإدارات العليا ورؤساء الأقسام وتم استبعاد ١٢ استمارة لعدم اجابة بعض المستقضي منهم على بعض الاسئلة وبذلك بلغ عدد الاستمارات الصالحة ٨٨ بنسبة ٨٨% من إجمالي الاستمارات الموزعة- وتم تنفيذ الدراسة في الفترة من ديسمبر ٢٠١٥ الي يونيو ٢٠١٦ .

أساليب التحليل الإحصائي: الإحصاءات الوصفية والتي من أمثلتها:

- جدولة البيانات في صورة جداول تكرارية (التكرار والنسبة المئوية)
- إجراء بعض المقاييس الوصفية والتي كانت بالتحديد عبارة عن الوسط الحسابي المرجح كأحد مقاييس النزعة المركزية والوزن النسبي والانحراف المعياري كأحد مقاييس التشتت.

نتائج الدراسة

جدول رقم (١): يوضح آراء المسؤولين بسوق المالي للمخاطر

العبارة	أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق	لا أوافق بشدة	المتوسط	الانحراف المعياري	الوزن النسبي %	الاتجاه
مجلس الإدارة هو الجهة المسئولة عن وضع الأهداف لسياسات والإجراءات الخاصة بإدارة المخاطر	٤٤ %	٢٦ %	١٢ %	٦ %	١٣,٧ %	٤,١١٢٢	١,٠٥	٨٤,٥	موافق
تضمن إدارة مخاطر تعريف وتحديد المخاطر وإساليب قياس ورقابة هذه المخاطر	٤٣ %	٢٣ %	١٥ %	٥ %	١٧,٠	٤,١٤	١,١٢	٨٢,٧	موافق
يحرص مجلس الإدارة على مراجعة سياسات وإجراء التعديلات الملائمة حتى تتوافق مع التغيرات في البيئة الداخلية والخارجية لسوق المال.	٤٢ %	٢٥ %	١٠ %	٨ %	١١,٤ %	٤,٠٨	٠,٩٩	٨١,٦	موافق
يكابح مجلس الإدارة قدرة الإدارة التنفيذية على إدارة الأنشطة بفاعلية وكفاءة وأنها تتخذ الإجراءات اللازمة لتحديد هذه المخاطر وقياسها ومراقبتها.	٥٨ %	٢٨ %	٢ %	٢,٣ %	٣١,٨ %	٤,٥٧٦	٠,٥٤	٩٢,٧	موافق بشدة
توفر الإدارة العليا الكادر البشري المؤهل وذو الخبرة الكافية، والذي قادر على إتمام أنشطة الائتمان بمعايير عالية ومتسعة مع سياسات الصرف فقد بلغ نسبة الوزن النسبي (٩٢,٧%) وجاءت نسبة أوافق بشدة (٦٥,٩%) بينما أوافق جاءت بنسبة (٣١,٨%) وكذلك نسبة المحايد (٢,٣%) من ناحية بلغ نسبة المتوسط (٤,٥٧٦) ومن ناحية أخرى بلغ الانحراف المعياري للعبارة (٠,٥٤) وكان الاتجاه موافق بشدة.	٥٤ %	٢٢ %	١٢ %	١٣,٦ %	٤,٤٧	٠,٥٥	٨٩,٦	٨٩,٦	موافق

من الجدول السابق يتضح ما يلي: أن هل يتتابع مجلس الإدارة قدرة الإدارة اليقينية على إدارة أنشطة سوق المال بفاعلية وكفاءة وأنها تتخذ الإجراءات اللازمة لتحديد هذه المخاطر وقياسها ومراقبتها حيث جاء الوزن النسبي بنسبة (٩٢,٧%) وجاءت نسبة أوافق بشدة (٦٥,٩%) بينما أوافق جاءت بنسبة (٣١,٨%) وكذلك نسبة المحايد (٢,٣%) من ناحية بلغ نسبة المتوسط (٤,٥٧٦) ومن ناحية أخرى بلغ الانحراف المعياري للعبارة (٠,٥٤) وكان الاتجاه موافق بشدة. أما توفر الإدارة العليا الكادر البشري المؤهل وذو الخبرة الكافية - والذي قادر على إتمام أنشطة الائتمان بمعايير عالية ومتسعة مع سياسات الصرف فقد بلغ نسبة الوزن النسبي (٨٩,٦%) وقد جاءت الموافقة بشدة بنسبة (٦١,٤%) أما درجة الموافقة فقط بنسبة (٢٥%) أما المحايد بلغت بنسبة (١٣,٦%) وكان المتوسط (٤,٤٧) والانحراف المعياري بنسبة

(٠,٥٥) - من ناحية أخرى هل مجلس الإدارة هو الجهة المسؤولة عن وضع الأهداف أكليية والسياسات والإجراءات الخاصة بإدارة مخاطر الائتمان حيث جاء الوزن النسبي بنسبة (٨٤,٥%) في حين جاءت درجة الموافقة بشدة للعبارة (٥٠%) علاوة على جاءت نسبة (٢٦%) للموافقة فقط من ناحية أخرى درجة المحايد بلغت بنسبة (١٣,٧%) أما الترتيب الأخير من درجات الموافقة فقد جاءت لا أوافق بنسبة (٦,٨%) وقد بلغ نسبة المتوسط (٤,١٢٢) والانحراف المعياري بدرجة (١,٠٥) وكان الاتجاه بدرجة الموافق.

علماً بذلك بان تتضمن إدارة المخاطر تعريفها وتحديدها وأساليب قياس ورقابة هذه المخاطر وقد بلغ درجة الوزن النسبي (٨٢,٧) من ناحية أخرى بلغت نسبة الموافقة بشدة (٤٨,٩%) أما درجة الموافقة فقط بلغت (٢٦,١%) وكانت درجة المحايد (١٧%) وكانت درجة غير موافق بدرجة (٥,٧%) وغير موافق بشدة (٢,٣%) أما المتوسط (٤,١٤) أما الانحراف المعياري (١,١٢).

ويحرص مجلس الإدارة على مراجعة سياسات الائتمان وأجراء التعديلات الملائمة حتى تتوافق مع التغيرات في البيئة الداخلية والخارجية فقد جاءت درجة الموافقة بنسبة (٤٧,٧%) أما بلغت درجة الموافقة (٢٨,٤%) من ناحية أخرى يرى محايد (١١,٤%) أما غير موافق (٩,١%) وغير موافق بشدة بلغت بنسبة (٣,٤%) أما المتوسط (٤,٠٨) ومن ناحية أخرى للانحراف المعياري (٠,٩٩) والوزن النسبي (٨١,٦%) وهو موافق.

جدول رقم (٢): يوضح أسباب المخاطر عند المسئولين

العبارة	أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق	لا أوافق بشدة	المتوسط	الانحراف المعياري	الوزن النسبي %	الاتجاه
لديكم عملية تقييم شاملة واستراتيجية واضحة للحد من تمويل المشروعات التي تهدد البيئة	٥٠ %٥٦,٨	٢٨ %٣١,٨	٤ %٤,٥	٢ %٢,٣	٤ %٤,٥	٤,٣٤	١,٠١	٨٦,٨	موافق
توجد جهة رقابية على ادارة سوق المال.	٥٦ %٦٣,٦	١٨ %٢٠,٥	٤ %٤,٥	٤ %٤,٥	٦ %٦,٨	٤,٣٠	١,١٩	٨٦	موافق
يتفهم الموظفون رؤية ورسالة واستراتيجية الهيئة بشكل واضح من حيث تحقيق شراء والتمويل المصرفي لسوق المال	٤٠ %٤٥,٥	٤٠ %٤٥,٥	٢ %٢,٣	٢ %٢,٣	٤ %٤,٥	٤,٢٥	٠,٩٦	٨٥	موافق
توجد جهة رقابية تعمل على حماية البيئة وذلك من خلال الامتناع عن تمويل المشروعات التي تحدث تلوث للبيئة	٤٦ %٥٢,٣	٢٦ %٢٩,٥	١٢ %١٣,٦	٤ %٤,٥		٤,٣٠	٠,٨٧	٨٦	موافق
هل المراقبين يتدخلوا في الوقت المناسب لمنع حوث اثار ضارة على البيئة	٤٤ %٥٠,٠	٣٦ %٤٠,٩	٢ %٢,٣	٦ %٦,٨		٤,٣٤	٠,٨٣	٨٦,٨	موافق
شروط سوق المال تؤدي الى خفض الملوثات الناتجة عن الانتاج والاستهلاك	٥٢ %٥٩,١	١٦ %١٨,٢	١٦ %١٨,٢	٤ %٤,٥		٤,٣١	٠,٩٣	٨٦,٢	موافق
شروط سوق المال تؤدي الى مساندة الهيئات على القيام بالرقابة المحكمة على الصناعة.	٤٠ %٤٥,٥	٣٦ %٤٠,٩	١٠ %١١,٤	٢ %٢,٣		٤,٣٠	٠,٧٦	٨٦	موافق
يلتزم سوق المال بالمعايير الاجتماعية والبيئية.	٤٠ %٤٥,٥	٣٤ %٣٨,٦	٦ %٦,٨	٤ %٤,٥	٤ %٤,٥	٤,١٦	١,١٠	٨٣,٢	موافق

من الجدول السابق يتضح ما يلي: أن عملية تقييم شاملة واستراتيجية واضحة للحد من تمويل المشروعات التي تهدد البيئة جاءت بنسبة (٥٠%) بينما لا اوافق بشدة (٤%) وان موافق (٢٨%) في حين جاءت العبارة بانحراف معياري ١,٠١ والوزن النسبي ٨٦,٨ بمتوسط ٤,٣٤ وان توجد جهة رقابية على ادارة سوق المال بنسبة (٦٣,٦%) في حين جاء راي اوافق (٢٠,٥%) علما بان لا اوافق بشدة (٦,٨%) بمتوسط ٤,٣٠ بانحراف معياري ١,١٩ وان الوزن النسبي ٨٦ هذا وان يتفهم الموظفون رؤية ورسالة واستراتيجية الهيئة بشكل واضح من حيث تحقيق شراء والتمويل المصرفي لسوق المال بنسبة(٤٥,٥%) بينما لا اوافق بشدة (٤,٥%) وقد جاءت العبارة بانحراف معياري ٠,٩٦ وبتوسط ٤,٢٥ ووزن نسبي ٨٥- وان توجد جهة رقابية تعمل على حماية البيئة وذلك من خلال الامتناع عن تمويل المشروعات

التي تحدث تلوث للبيئة بنسبة (٥٢,٣%) ولا اوافق (٤,٥%) وقد حققت العبارة بوزن نسبي ٨٦ وانحراف معياري ٠,٨٧ بمتوسط ٤,٣٠.

وان المراقبين يتدخلون في الوقت المناسب لمنع حدوث اثار ضارة على البيئة بنسبة (٥٠%) في حين يري (٤٠,٩%) بموافق فقط وجاءت العبارة بمتوسط ٤,٣٤ وانحراف معياري ٠,٨٣ ووزن نسبي ٨٦,٨ وقد جاء الاتجاه للعبارة بموافقة وشروط سوق المال تؤدي الى خفض الملوثات الناتجة عن الانتاج والاستهلاك بنسبة (٥٩,١%) في حين موافق ومحايدين كلا منهما (١٨,٢%) وان متوسط العبارة ٤,٣١ بانحراف معياري ٠,٩٣ ووزن النسبي ٨٦,٢ كما ان سوق المال له شروط سوق المال تؤدي الى مساندة الهيئات على القيام بالرقابة المحكمة على الصناعة بنسبة (٤٥,٥%) وان راي موافق جاء بنسبة (٤٠,٩%) والمحايدين بنسبة (١١,٤%) بمتوسط ٤,٣٠ وانحراف معياري ٠,٧٦ ووزن نسبي ٨٦ .

ويلتزم سوق المال بالمعايير الاجتماعية والبيئية بنسبة (٤٥,٥%) بينما نسبة الموافقة (٣٨,٦%) والمحايدين (٦,٨%) ولا اوافق (٤,٥%) وان متوسط العبارة بين العبارات بالمحور ٤,١٦ وانحراف معياري ١,١٠ ووزن نسبي ٨٣,٢ كما يقوم سوق بتولي أولوية للمشروعات ذات المردود البيئي والاجتماعي المرتفع بنسبة (٣٨,٦%) بينما اوافق فقط بنسبة (٤٥,٥%) وأن محايد في العبارة بنسبة (٦,٨%) وبتوسط ٤,٠٩ وانحراف معياري ٠,٩٩ ووزن نسبي ٨١,٩ وان يشارك سوق المال في الأنشطة الاقتصادية التي تتسبب ولو بطريق غير مباشر في انتهاك الحقوق المدنية الأساسية أو التي تعوق التنمية البشرية أو تلحق ضررا جسيما بالصحة أو بالبيئة بنسبة (٥٢,٣%) في حين جاء رأي المحايدين (١٣,٦%) وان متوسط العبارة ٤,٠٢ بانحراف معياري ١,٢٤ ووزن نسبي ٨٠,٤ وقد جاء اتجاه العبارة بالموافقة ويشجع سوق المال على التعايش السلمي ويتجنب تقديم الدعم المالي للأنشطة التي قد يكون من شأنها تعريض هذا التعايش السلمي للخطر بنسبة (٥٠%) بينما يري عكس ذلك بنسبة (٦,٨%) - وان المتوسط للعبارة ٤ وانحراف معياري ١,٢٧ بوزن نسبي ٨٠ وان يتعهد سوق المال بالحفاظ على أمن وسلامة العملاء وأموالهم وكافة البيانات والمعلومات المتعلقة بهم المتاحة له- وبما يتيح له تقديم الخدمة التي تفي بشكل كامل باشتراطات الثقة والاستمرارية والحفاظ على السرية

بنسبة (٦٣,٦%) ويضمن سوق المال الالتزام الدائم بالقوانين واللوائح المطبقة بنسبة (٥٢,٣%) ويلتزم سوق المال بمعايير الشفافية المطلقة فيما يتعلق باطلاع العملاء على حقهم في الخصوصية وعلى كيفية تداول المعلومات الخاصة بهم بنسبة (٥٠%) وجاءت العبارة في الاتجاه غير موافق بشدة وقد يرجع الى أبرز مجهودات الحوكمة تتمثل في المجال الدولي في الاستشارية لحوكمة الشركات في القطاع الخاص بالبنك الدولي كما وأن أشهر هذه المجهودات وأكثرها انتشارا وجاذبية للتطبيق المبادئ التي وضعتها منظمة للتعاون الاقتصادي والتنمية والتي تهدف إلى مساعدة الدول الأعضاء وحكومات الدول غير الأعضاء من خلال مجهوداتها لتقييم وتحسين الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية لإرساء وغرس حوكمة الشركات في تلك الدول وكذلك توفير الخطوط الإرشادية والمقترحات لأسواق رأس المال والمستثمرين والشركات وغيرها من الأطراف التي تلعب دورا في عملية وضع أساليب لحوكمة الشركات ومن جانب آخر لا تستهدف تلك المبادئ إن تحل محل مبادرات القطاع الخاص في مجال صياغة التفاصيل لأفضل الممارسات في مجال حوكمة الشركات.

مناقشة نتائج الدراسة

- أوضحت الدراسة من أنه جاءت أعلى نسبة للوظيفة (٢٢,٧%).
- كما جاءت أعلى نسبة حسب سنوات الخبرة بنسبة (٥٠%) للفترة من ١٠ سنوات فأكثر.
- وأن مجلس الإدارة هو الجهة المسؤولة عن وضع الأهداف والسياسات والإجراءات الخاصة بإدارة المخاطر فقد جاءت أعلى نسبة لدرجة الموافقة (٥٠%).
- كما إن مجلس الإدارة يتابع وقدرة على الإدارة التنفيذية على إدارة أنشطة بفاعلية وكفاءة بنسبة (٦٥,٩%).
- توفر الإدارة العليا الكادر البشري المؤهل وذو الخبرة الكافية- والذي قادر على إتمام أنشطة الائتمان بمعايير عالية ومنتسعة مع سياسات الصرف وذلك بنسبة (٦١,٤%).
- وان نسبة (٥٢,٣%) لوجود جهة رقابية تعمل على حماية البيئة وذلك من خلال الامتناع عن تمويل المشروعات التي تحدث لتلوث البيئة.

- وقد يتدخل المراقبين في الوقت المناسب لمنع حدوث آثار ضارة عن البيئة بنسبة (٥٠%).
- يوجد شروط للتمويل المصرفي تؤدي إلى خفض الملوثات الناتجة عن الإنتاج والاستهلاك بنسبة (٥٩,١%) بينما اقل نسبة (٤,٥%).
- قد يلتزم البنك بالمعايير الاجتماعية والبيئية بنسبة (٤٥,٥%) في حين قد لا يلتزم بنسبة (٤%).
- يولى البنك أولوية للمشروعات ذات المردود البيئي والاجتماعي المرتفع وذلك بنسبة (٣٨,٦%) بينما لا يتولى البنك بنسبة (٤%).

توصيات الدراسة

- تقوية ودعم القطاع المالي والمصرفي للسوق المالي في خدمة البيئة.
- دراسة قضايا تحرير حساب رأس المال وخاصة بهدف خدمة البيئة.
- العمل على زيادة اشتراك القطاع الخاص في منع حدوث الأزمات البيئية فهناك الكثير من الدول النامية التي تتحمل تكاليف الأزمات البيئية.
- تطوير طرق قياس وإدارة المخاطر المصرفية.
- تطوير الحوار والتفاهم بين مسؤولي البنك والسلطات الرقابية فيما يتعلق بقياس وإدارة المخاطر والعلاقة بين حجم رأس المال والخطر.
- زيادة درجة الشفافية بالنسبة للمخاطر التي يتعرض لها السوق- ويجب أن تتاح المعلومات الكافية وفي الوقت المناسب للمتعاملين مع البنك حيث أنهم يشاركون سوق المال في المخاطر التي يتعرض لها

مراجع الدراسة

- إبراهيم أنور (٢٠١٠): "فعالية أسواق الأسهم العربية" المعهد العربي للتخطيط بالكويت - سلسلة جسر التنمية - العدد ٨٩ - المجلد التاسع - ص ٣ - ٦.
- زين الدين عبدالمقصود: قضايا بيئية معاصرة: المواجهة والمصالحة بين الانسان وبيئته- الاسكندرية : منشأة المعارف- الطبعة الثالثة- ٢٠٠٢- ص ١٤٥.

- صيام الخداش (٢٠٠٣): تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لأسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية
- طارق الله خان وحبيب أحمد (٢٠٠٣): إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية - جدة: البنك الإسلامي للتنمية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب. عاطف وليم أندراوس (٢٠٠٦): أسواق الأوراق المالية - دار الفكر الجامعي - الاسكندرية - ص ص ١١ - ١٣ .
- عبد الغفار حنفي (٢٠٠٢): أساسيات التمويل والادارة المالية - دار الجامعة الجديدة - اسكندرية - ص ٨٣ .
- علاء فرج حسن رضوان (٢٠٠٩): تقييم قدرة البنوك التجارية المصرية على الالتزام بمعايير اتفاقية بازل الدولية - رسالة ماجستير غير منشورة - كلية التجارة - جامعة المنوفية .
- محمد عبد المنعم أبو زيد (٢٠٠٦) : المخاطر التي تواجه استثمارات المؤسسات المصرفية الإسلامية - بحث في: كتاب الوقائع - دور المؤسسات المصرفية الإسلامية - ج ٢ / ص ٦٢٨ .
- الموقع الرسمي لبورصة الكويت <http://www.kuwaitse.com>
- نهلة أبو العز (٢٠٠٣): " الشائعات - صانع السوق " - مجلة البورصة المصرية (العدد ٢٩٥ - ٦ يناير) - ص ١٢ - ١٣)
- ياسر عبد الوهاب إبراهيم (٢٠٠٥): "أثر تطبيق نظم الإدارة البيئية على التطور التنظيمي والكفاية الإنتاجية بالتطبيق على قطاع الدواء" - رسالة دكتوراه - معهد الدراسات والبحوث البيئية - جامعة عين شمس.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F., (2008): Fundamentals of Financial management, (N.Y. : The Dryden Press), PP.753 -754
- Environmental guidelines for The quality of Australian health care : Current Issues and Future Directions, Commonwealth Department of health and aged care, Occasional papers, Health financing series, Volume 6, 2000, P 5.
- finard, J.B., (2006): A framework for Corporate Financial Risk Management ",In The Book: Derivatives risk and responsibility ; The complete guide to effective derivatives management and decision making , Kelin, P.A., & Lederman , J., (Chicago : Irwin ,), P.73)

mark. Mawhinney, sustainable development, understanding the green debates, a black well publishing company Editorial offices, 2002, P: 4.

Patrick Van Roy; Aug (2016): Credit Ratings and the Standardized Approach to Credit Risk in Basel II, European Central Bank, working Papers www.ecb.int

walsh, N, ; December (2006) : Auditing standards – changes on the way , accountancy, vol.36 no.6, , p p .16:36.

william, C.A., Smith, (2005): M.L., & Young, P.C., Risk management and insurance, (N.Y. : McGraw – Hill, inc, PP. 24 -27)

SUGGESTED FRAMEWORK FOR THE ENVIRONMENTAL AND ECONOMICAL RISKS FOR THE TRADE MARKETS AUTHORITY IN KUWAIT

[16]

**Khalefa, M. A.⁽¹⁾; Mahmoud, M.S.⁽¹⁾; Al Qarashi, Y. H.⁽²⁾
and Abu Amer, Fatena. F.**

1) Faculty of Commerce, Ain Shams University 2) Faculty of Administration, Kuwait University

ABSTRACT

The Government of Kuwait has issued a number of laws and rules to regulate securities trading activities, which culminated in August 1983 with the issuance of an Governors decree creates Kuwait Stock Exchange, which is assigned the functions of the organization of the trading activities and controls them, and clear the problem of the study is the need to develop a framework to reduce risk environmental experienced by the Kuwaiti stock market, and the aim of the study in order to achieve this to: - identify the nature of the environmental and economic risks and their implications as a result of exposure financial

markets have, and adopted a researcher on the descriptive and analytical approach to extrapolate the study population, which is subject of a single workers 88 Executions between the expert and senior adviser assistant, the study found the number of results, including: - the board of Directors is following mechanisms to take the money market more effective and efficient measures to identify the environmental and economic risks and the measurement and monitoring, as well as a review of credit policy and make appropriate amendments so as to comply with the changes in the internal and external environment, and recommended the study increase the degree of transparency for a discussion of risks to the trade markets authority.