



## مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية



[www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/](http://www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/)

موقع المجلة:

## انضباط السوق في القطاع المصرفي الإسلامي (دراسة تحليلية على مصرف الراجحي)

## Market Discipline in the Islamic Banking Sector (Analytical Study on Al-Rajhi Bank)

حمزة شاكور، Hamza Chaker<sup>1\*</sup>، hamza.chaker@univ-setif.dz

فيصل شباد، Faycal Chiad<sup>2</sup>، hamza.chaker@univ-setif.dz

<sup>1</sup> طالب دكتوراه، جامعة فرحات عباس سطيف (الجزائر)

<sup>2</sup> أستاذ محاضر قسم أ، المخبر، جامعة فرحات عباس سطيف (الجزائر)

تاريخ النشر: 2021/06/07

تاريخ القبول: 2021/05/04

تاريخ الإرسال: 2021/03/02

## الكلمات المفتاحية

## ملخص

قمنا في هذا البحث بدراسة مدى وجود انضباط السوق في المصارف الإسلامية، من خلال إجراء دراسة تحليلية على مصرف الراجحي والذي يعتبر من أكبر المصارف الإسلامية في العالم، وامتدت فترة الدراسة من سنة 2006 إلى غاية 2018؛ وتم التوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن مصرف الراجحي هو مصرف تجاري أكثر مما هو استثماري، حيث يعتمد على أنشطة المتاجرة والمراوحة والبيع بالتقسيط بشكل كبير جداً، وشكلت عمليات التمويل ثلثي حجم الموجودات؛ قام أصحاب الودائع الاستثمارية بممارسة انضباط السوق على مصرف الراجحي، ولكن تأثيره ضعيف جداً حيث استجاب أصحاب الودائع الاستثمارية للتغيرات التي حدثت في حجم العوائد ولم تكن لهم حساسية اتجاه التغيرات التي شهدتها باقي المؤشرات المالية؛ لا يمكن للهيئات الإشرافية السعودية الاستفادة من الإشارات التي تولدها الودائع الاستثمارية، ما دام حجمها غير كافي وصيغ المضاربة والمشاركة في مصرف الراجحي تكاد تكون معدومة.

تصنيف JEL: G21؛ G24؛ G29.

## Abstract

## Keywords

This paper aims to study the existence of market discipline in Islamic banks, by conducting an analytical study on Al-Rajhi Bank, which is considered one of the largest Islamic banks in the world, and the period of study extended from 2006 to 2018. Our results show that: Al-Rajhi Bank is a commercial bank more than an investment bank, as it relies on murabahah and installment sales very much, and financing operations accounted for two-thirds of the volume of assets; The holders of investment deposits practiced market discipline on Al-Rajhi Bank, but its effect is very weak, as the holders of investment deposits responded to the changes that occurred in the volume of returns and were not sensitive to the direction of the changes witnessed by the rest of the financial indicators. Saudi supervisory bodies cannot benefit from the signals generated by investment deposits, as long as their size is insufficient and mudaraba formulas and musharaka in Al-Rajhi Bank are almost non-existent.

Market Discipline ;  
Islamic Banks ;  
Investment Deposits

JEL Classification Codes : G21 ;G24 ;G29.

\* البريد الإلكتروني للباحث المرسل: [hamza.chaker@univ-setif.dz](mailto:hamza.chaker@univ-setif.dz)

## 1. مقدمة:

إن وجود انضباط السوق في الأسواق المصرفية التقليدية موثق جداً وهناك الكثير من الدراسات والأبحاث التي تناولته وحاولت إثباته خاصة فيما يتعلق بالودائع غير المؤمنة والديون الثانوية ودورها في تعزيز انضباط السوق، أما انضباط السوق في المصارف الإسلامية فالدراسات التي بحثت فيه قليلة جداً، إن الطبيعة المميزة للمصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية قد تجعل المصارف الإسلامية أكثر خضوع لانضباط السوق مقارنة بالمصارف التقليدية وذلك لأن المصارف الإسلامية قائمة على مبادئ أساسين في عملها وهما مبدأ المشاركة وتقاسم الأرباح والخسائر وقاعدة الغنم بالغرم، وهذا يقتضي أن الدائنين وأصحاب الودائع في المصارف الإسلامية يتحملون ويواجهون المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية بشكل مباشر وهذا يعطيهم حافز قوي لمراقبة الوضع المالي للمصارف ومنع السلوك المفرط الذي يمكن أن تنتهجه المصارف.

تختلف علاقة المودعين في المصارف التقليدية عن علاقة المودعين في المصارف الإسلامية، حيث تعتبر علاقة المودعين بالمصرف التقليدي علاقة دائن بمدين؛ في حين أن العلاقة المودعين بالمصرف الإسلامي هي علاقة مضاربة بين رب المال والمضارب (المصرف الإسلامي) وهذا بالنسبة للودائع الاستثمارية.

من الناحية النظرية ستكون المصارف الإسلامية أكثر استقراراً من نظيرتها التقليدية بسبب مبدأ تقاسم المخاطر والمشاركة في الربح والخسارة، فأى صدمة سلبية لعائدات أصول المصرف الإسلامي سيمتصها كل من المساهمين وأصحاب الودائع الاستثمارية، في حين أن أصحاب الودائع في المصارف التقليدية عوائدهم محددة مسبقاً بسعر فائدة، بالإضافة إلى أن أموالهم مضمونة بغض النظر عن ربحية المصرف وأداءه المالي؛ ولكن في الواقع العملي تم تحييد ميزة تقاسم المخاطر من خلال قيام المصارف الإسلامية بدفع عائد سوق تنافسي لأصحاب الودائع الاستثمارية بغض النظر عن أدائها الفعلي وربحيته، وهذا ما أدى بالمصارف الإسلامية إلى الهروب من تمويل الأنشطة الاستثمارية القائمة على تقاسم الأرباح والخسائر (المضاربة والمشاركة) وتحول نحو تمويل أنشطة تجارية يكون ربحها معلوم مثل المراجحة والإجارة، من المحتمل أن يكون هذا التحول ناتجاً عن نفور المصارف الإسلامية من المخاطرة؛ وهذا قد يؤدي بدوره إلى إضعاف انضباط السوق في المصارف الإسلامية، فلا يصبح لدى حملة الودائع الاستثمارية الحافز القوي لمراقبة المصرف والتأثير عليه.

**إشكالية البحث:** من خلال ما سبق، تتضح إشكالية هذا البحث، والتي يمكن صياغتها في السؤال الرئيسي التالي:

### ما مدى وجود انضباط السوق في المصارف الإسلامية؟

**فرضيات البحث:** يقوم هذا البحث على الفرضية الرئيسية هي:

- يقوم أصحاب الودائع الاستثمارية بممارسة انضباط السوق عن طريق سحب أموالهم من المصارف عالية المخاطر.

**منهج البحث:** بغية الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات مدى صحة فرضية الدراسة، سنقوم بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، من خلال وصف ظاهرة انضباط السوق في القطاع المصرفي بشكل عام وفي القطاع المصرفي

الإسلامي بشكل خاص؛ ومن ثم إجراء دراسة تحليلية على مصرف الراجحي الإسلامي، من خلال دراسة تطور الودائع في المصرف ومدى مساهمة أصحاب الودائع الاستثمارية في انضباط القطاع المصرفي الإسلامي. **أهداف البحث:** يسعى هذا البحث إلى دراسة مدى وجود انضباط السوق في المصارف الإسلامية، وذلك من خلال دراسة مفاهيم انضباط السوق وعناصره وآليات عمله، والتطرق إلى دراسة وتحليل مدى قدرة أصحاب الودائع الاستثمارية على ممارسة انضباط السوق، من خلال إجراء دراسة تحليلية على مصرف الراجحي للفترة الممتدة من 2006 إلى غاية 2018.

## II. الدراسات السابقة:

1. Ghassan Omet, Shorouq Al Hassan, Hadeel Yaseen, "Market Discipline in Banking : The Jordanian Experience", **Journal of Business Economics and finance**, Vol 4, N° 2, 2015:

سعى هذا المقال إلى دراسة وجود انضباط السوق في القطاع المصرفي الأردني من خلال الإجابة على السؤالين التاليين:

- هل يطالب المودعون بنسب فوائد عالية (منخفضة) على ودائعهم من المصارف ذوات المخاطر العالية (ذوات المخاطر المنخفضة)؟
- هل يقوم المودعون بسحب ودائعهم من المصارف ذوات المخاطر العالية وإيداعها لدى المصارف ذوات المخاطر المنخفضة؟

شملت عينة الدراسة 13 مصرف خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى غاية 2012؛ أظهرت نتائج الدراسة بأن المودعون الأردنيون يطالبون بفوائد عالية من المصارف التي لديها مخاطر عالية، بالإضافة إلى ميل المودعين إلى سحب أموالهم من المصارف التي لديها مستويات مخاطر عالية.

2. Ahmet F.aysan, Mustafa Disli, Meryem Duygun, "Islamic Banks, Deposit Insurance Reform, and Market Discipline : Evidence From Natural Framework", **Journal of Financial Services Research**, Vol 51, N° 2, 2017:

حاولت هذه الدراسة التعرف على السلوك الذي يمارسه المودعون لضبط السوق المصرفي التركي مع دراسة تأثير نظام التأمين على الودائع الموحد على انضباط السوق، حيث تعتبر تركيا البلد الأول في العالم الذي تبنى نظام تأمين على الودائع مزدوج سنة 2001 فكان نظام التأمين على الودائع للتقليدية يدار من طرف الدولة، في حين كان نظام التأمين على الودائع الخاص بالمصارف الإسلامية يدار من طرف المصارف الإسلامية نفسها، وفي عام 2005 تمت مراجعة نظام التأمين على الودائع المزدوج حيث تم توحيد نظاماً موحداً. شملت عينة الدراسة 48 بنك تجاري و6 مصارف إسلامية، كما امتدت فترة الدراسة من الربع الأخير لسنة 2002 إلى الربع الأخير لسنة 2012.

تشير نتائج الدراسة بأن سلوك المودعين في المصارف الإسلامية مختلف عن سلوك المودعين في نظيرتها التقليدية، حيث أنه في خلال الفترة التي سبقت إصلاح نظام التأمين على الودائع وجد أن المودعون في المصارف التقليدية كانت لهم حساسية اتجاه المخاطر التي تواجه هذه المصارف، في حين لم توجد يقظة وحساسية لدى المودعون في المصارف الإسلامية اتجاه المخاطر التي تتعرض لها هذه الأخيرة وهذا راجع إلى إيكال المودعون مسؤولية الرقابة على المصرف إلى مؤسسة التأمين على الودائع الإسلامية.

أما في الفترة التي تمت فيها الإصلاحات وتم فيها توحيد نظام التأمين على الودائع، وجد أن حساسية المودعون في المصارف الإسلامية اتجاه المخاطر قد زادت؛ ويُفسر هذا كدليل على أن الإصلاحات في نظام التأمين على الودائع زادت من انضباط السوق في المصارف الإسلامية بحيث زادت من يقظة وحساسية المودعين اتجاه المخاطر التي يمكن أن تعترض المصارف الإسلامية.

**الإضافة التي سيقدمها هذا البحث:** إن الدراسات التي تناولت انضباط السوق في القطاع المصرفي التقليدي كثيرة للغاية، في حين نجد أن الدراسات التي تناولت موضوع انضباط السوق في المصارف الإسلامية قليلة ومحدودة جداً، ونحاول من خلال هذا البحث إثراء الأبحاث التي أجريت حول انضباط السوق في القطاع المصرفي الإسلامي؛ أما الإضافة التي سيقدمها هذا البحث هو أنه سيقوم بدراسة مدى وجود انضباط السوق من طرف حاملي الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي، الذي يعتبر من أهم وأكبر المصارف الإسلامية في العالم من حيث حجم الأصول، وأن هذا المصرف ينشط في منطقة الخليج العربي التي تعتبر الحاضنة الأولى للمصارف الإسلامية وتستحوذ على حصة كبيرة جداً من إجمالي أصول المصارف الإسلامية في العالم.

### III. مفاهيم عامة حول انضباط السوق في القطاع المصرفي

#### 1. تعريف انضباط السوق:

هو عملية الرقابة التي يمارسها المتعاملون مع المصارف؛ حيث يتحقق انضباط السوق عند قيام المصارف بالإفصاح عن المعلومات والبيانات والسياسات الخاصة بها، حتى يستطيع المتعاملون مع تلك المصارف من تقييم مستوى أدائها ومن ثم اتخاذ القرار المناسب سواء بالاستمرار في التعامل مع تلك المصارف إذا كان أدائها جيداً أو عدم الاستمرار في التعامل معها إذا كان أدائها سيئاً. (حشاد، 2007، ص19)

يهدف انضباط السوق إلى تعزيز الاستقرار المالي من خلال التواصل المالي الجيد، حيث يعتمد هذا المبدأ على مراقبة السوق على أساس الشفافية والإفصاح بهدف تحقيق الانضباط الذاتي للمصارف ودفعها لإيصال المعلومات ذات الصلة إلى السوق. حيث طورت لجنة بازل مجموعة من المعلومات التي يجب أن تنشر وتوجه للأطراف الفاعلة في السوق، حتى يتسنى لهذه الأطراف تقييم البيانات المتعلقة بحجم المخاطر في المصرف ومستوى الرسملة فيه. (Lapierre, 2008, p.104)

عرّف (Lane) انضباط السوق على أن الأسواق المالية تقدم وتوفر إشارات تدفع المقترضين إلى التصرف على نحو يتفق مع جدارتهم الائتمانية. (Lane, March 1993, p.55)

#### 2. الإطار النظري لانضباط السوق:

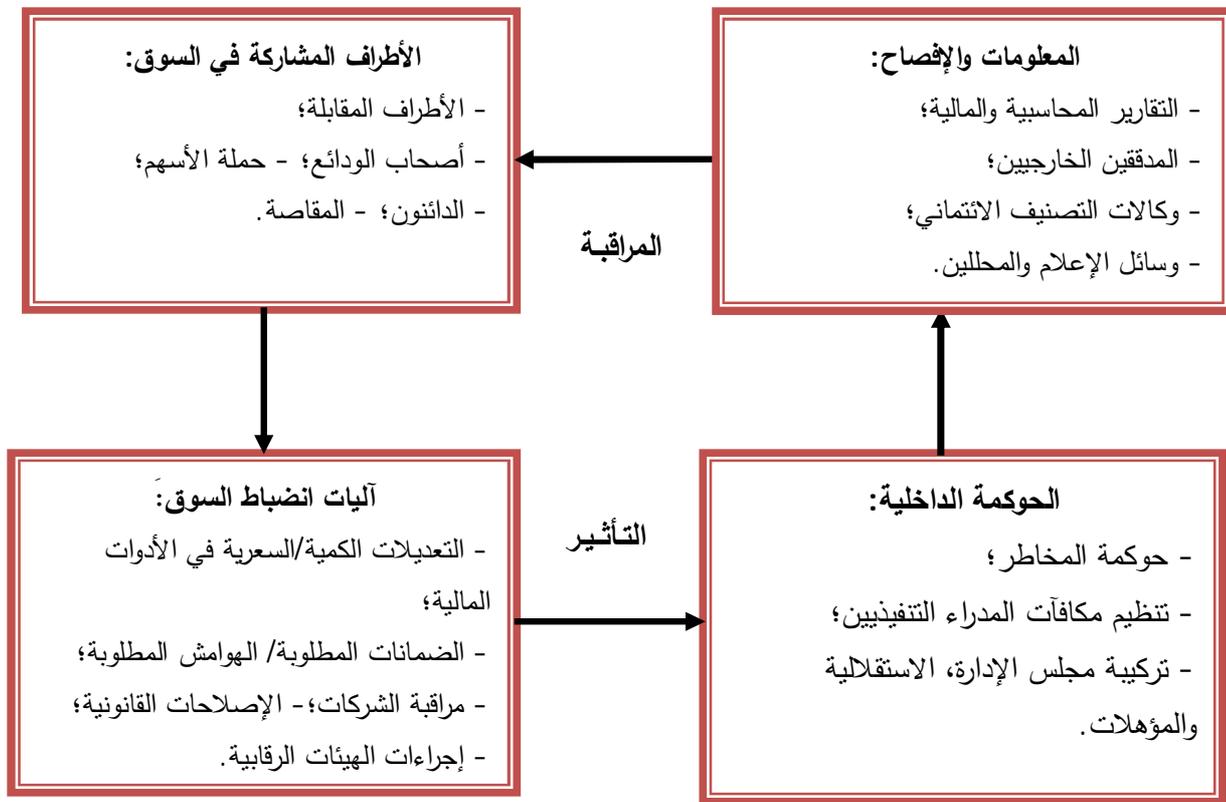
إن انضباط السوق يتكون من أربع كتل مترابطة كما هي موضحة في الشكل الموالي، هذه الكتل هي:

(Stephanou, 2010, p.6)

- الإفصاح: لا بد من توافر المعلومات الكافية والملائمة والموثوقة وفي الوقت المناسب حول الأداء المالي للمصرف وملف مخاطره؛

- المشاركون في السوق: لا بد من وجود مشاركين مستقلين في السوق لديهم الحوافز لمراقبة المصرف والقدرة على معالجة المعلومات التي يفصح عنها؛
- آليات انضباط السوق: وهي الأدوات المختلفة التي يستعملها السوق في تأديب المصرف وهي مالية أو قانونية أو إشرافية (انضباط غير مباشر)؛
- الحوكمة الداخلية: بالنظر إلى الهياكل التنظيمية وتعويضات المدراء يمكننا تحديد ما إذا كان كبار المطلعون في المصرف (المدراء التنفيذيين ومجلس الإدارة) يفهمون ويتحكمون في المخاطر التي يتحملها المصرف، وتحفيزهم على تغيير سلوكهم استجابة لإشارات السوق.

الشكل رقم 01 الإطار النظري لانضباط السوق



Source: (Stephanou, 2010, p.6)

3. أهمية انضباط السوق:

تتمثل أهمية انضباط السوق فيما يلي: (Martinez Peria & Schmukler, 2001, p. 1030)

- يقلل انضباط السوق من الحوافز التي قد تؤدي إلى المخاطر الأخلاقية، والتي تنشأ نتيجة الضمانات الحكومية التي تدفع بالمصارف إلى الدخول في أنشطة عالية المخاطر؛
- انضباط السوق يساعد على تحسين كفاءة المصارف من خلال الضغط على المصارف غير الفعالة نسبياً لتصبح أكثر كفاءة أو دفعها للخروج من الصناعة المصرفية؛

- تخفيض التكلفة الاجتماعية للإشراف على المصارف، عن طريق استفادة الهيئات الإشرافية من الإشارات التي توفرها قوى السوق التي تستطيع التمييز بين المصارف الجيدة والسيئة، والتي من شأنها أن تساعد الهيئات الإشرافية للتدخل في الوقت المناسب.

#### 4. أنواع انضباط السوق:

يمكن أن نميز بين نوعين اثنين من انضباط السوق، هما: (Bliss, 2015, pp.6-7)

##### أ. انضباط السوق غير المباشر:

يقوم التأثير غير المباشر لانضباط السوق على ثلاث فرضيات هي: أولاً فرضية كفاءة السوق، ثانياً افتراض بأن الهيئات الرقابية ستستجيب بشكل مناسب لإشارات السوق، ثالثاً أنها الهيئات الرقابية ستقوم بذلك. رغم المناقشات الواسعة حول استخدام إشارات السوق في عملية الإشراف، إلا أنه حسب (Flannery) فإن الاستخدام الفعلي لهذه الإشارات كان محدوداً، وقد يكون هذا سببه عدم الثقة في دقة تلك الإشارات، كما يمكن للحواجز التنظيمية والسياسية منع الهيئات الإشرافية من ممارسة انضباط السوق غير المباشر؛ أدى التساهل الكبير للهيئات الإشرافية في إغلاق المصارف المتعثرة في الوقت المناسب والتدخل السياسي من حين لآخر إلى وضع تشريع يرمي إلى إجبار الهيئات الإشرافية إلى اتخاذ الإجراءات المناسبة في حالة تدهور حالة المصرف؛ ولكي يكون الانضباط غير المباشر فعالاً، يجب أن ينتج عن مراقبة سوق عوائد السندات و/أو سوق عوائد الأوراق المالية التي تعكس مخاطر المصارف في وقت معين ما يكفي من الوقت للهيئات الإشرافية من أجل التمييز بين المصارف الجيدة والمصارف السيئة لاتخاذ الإجراءات التصحيحية. (Bliss, 2015, p.8)

##### ب. انضباط السوق المباشر:

إن الآلية الأكثر فاعلية في التأثير المباشر من جانب حاملي السندات أو الدائنين عموماً، هي حجب التمويل عن المصارف ولكن هذه الآلية يمكن أن يكون تأثيرها ضعيف إذا تمكنت المصارف من إيجاد مصادر تمويل أخرى، ولكن عندما تضطر المصارف إلى البحث عن مصادر جديدة للاقتراض قصير الأجل لسداد قروض مستحقة فإن التأثير يكون فوري وحاسم. ويمكن التمييز بين نوعين من الانضباط المباشر هما: (Bliss R., 2015, pp.13-14) (Bliss R., 2004, pp.2-3)

##### • الانضباط المباشر المسبق:

إن الكشف عن التأثير المسبق ليس بالمهمة السهلة، حيث ينبع هذا التأثير من خوف مدراء المصارف من ردود الفعل السلبية في السوق الذي من شأنه أن يثنيهم عن المجازفة وتحمل المخاطر، ونتيجة لردود الفعل السلبية التي يمكن أن تهدد المصرف، فإنها تدفع مدراء المصارف لاتخاذ الإجراءات المناسبة والتي تتفق مع مصالح السوق؛ إن تحمل مخاطر منخفضة لا يعني بالضرورة انضباط مسبق ولكن قد يعكس ببساطة سلوك أعمال محافظ ينتهجه المصرف. ومع ذلك يمكن ملاحظة التأثير المسبق مباشرة من خلال العقود المقيدة للمخاطرة وإصدار الديون الثانوية.

##### • الانضباط المباشر البعدي:

إذا كان الكشف عن التأثير المسبق يرقى إلى محاولة تفسير سبب عدم نباح الكلب، فإن الكشف عن التأثير البعدي يرقى إلى البحث عن رد فعل على نباح الكلب. يأتي الانضباط البعدي رداً على تصرفات إدارة المصرف ويكون من خلال معاقبة المصرف بأشكال مختلفة والعقاب الأكثر قسوة هو سحب الأموال من المصرف الذي يمكن أن يؤدي إلى مشاكل في السيولة واحتمال الإعسار المالي.

يقول (Alan Greenspan) الرئيس السابق للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أن الانضباط الحقيقي يتأتى من السوق، لذلك يتعين على الهيئات الإشرافية تبني سياسات تعزز إشراف الأطراف المقابلة كخط دفاع أول لنظام مصرفي آمن وسليم.

#### **IV. الطبيعة المميزة لانضباط السوق في القطاع المصرفي الإسلامي**

##### **1. تعريف انضباط السوق في المصارف الإسلامية:**

يشير انضباط السوق إلى "تلك السمات والإشارات التي تستدعي-استجابة للإفصاح عن المعلومات الجوهرية- إجراء تعديلات عاجلة في أسعار وكميات المراكز المالية في المصارف الإسلامية، ومن ثم توفير الحوافز للمصارف الإسلامية للحد من اتخاذ المخاطر المفرطة، ويتطلب انضباط السوق مجموعة من الآليات التي يمكن من خلالها للأسواق أن تعاقب المصارف الإسلامية على الإفراط في المخاطرة أو عدم كفاية الشفافية". (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ديسمبر 2018، ص162)

##### **2. أهمية الإفصاح في تعزيز انضباط السوق في المصارف الإسلامية:**

اكتتب انضباط السوق باعتباره عنصراً مكملاً للإشراف المصرفي قبولاً واسعاً بين الدول والهيئات الإشرافية، حيث أن انضباط السوق يعتمد على مدى امتلاك المشاركين في السوق معلومات حول حجم المخاطر والوضعية المالية للمصارف، وحتى يتمكن المشاركون في السوق من تقييم المصارف بشكل دقيق لا بد من زيادة الإفصاح عن المعلومات الموثوقة وفي الوقت المناسب عن ملف المخاطر وممارسات إدارة المخاطر، ونظراً لأن المصارف الإسلامية قائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة فإن موضوع الشفافية ومدى مساهمتها في تعزيز انضباط السوق يعتبر أكثر أهمية في المصارف الإسلامية مقارنة بالمصارف التقليدية، حيث يحتاج أصحاب الودائع بصفة عامة وأصحاب الودائع الاستثمارية بصفة خاصة إلى مزيد من الشفافية والإفصاح لمتابعة استثماراتهم ومراقبة المصارف وتقييمها بشكل دقيق.

أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية عام 2007 معياراً لتعزيز الإفصاح والشفافية في المصارف الإسلامية، يهدف هذا المعيار إلى: (El Tiby, 2011, pp. 171-172)

• دعم وتكملة تطبيق معايير كفاية رأس المال وإدارة المخاطر والمراجعة الرقابية وحوكمة الشركات من خلال إجراءات المشاركين في السوق؛

• تحسين وتعزيز قدرة المراقبة للمشاركين في السوق بشكل عام وأصحاب الودائع الاستثمارية بوجه خاص، من خلال تسهيل الوصول إلى المعلومات ذات الصلة وموثوقة وفي الوقت المناسب.

إن الطبيعة المميزة للعلاقة بين المصارف الإسلامية وأصحاب الودائع الاستثمارية تعطي للشفافية والإفصاح عن المعلومات أهمية كبيرة، إن حقيقة أن أصحاب الودائع الاستثمارية يتحملون المخاطر مع المصرف، يجعل من الضروري أن تقوم المصارف الإسلامية بتقديم معلومات دقيقة وموثوقة تمكن أصحاب الحسابات الاستثمارية وجميع المشاركين في

السوق من تقييم المخاطر واتخاذ قراراتهم الاستثمارية وممارسة المراقبة عن كثب، هذا الإفصاح مهم أيضاً لاستقرار النظام المصرفي الإسلامي ككل.

هناك أربع قضايا رئيسية يتوجب على المصارف الإسلامية أخذها بعين الاعتبار حتى يكون الإفصاح فعال: (Ei Tiby, 2011, p.172)

- فيما يتعلق بالإفصاحات المحاسبية، يجب أن يتضمن الإفصاح معلومات مميزة وضرورية لأصحاب الحسابات الاستثمارية والمساهمين بسبب المميزات الفريدة التي تمتاز بها للمصارف الإسلامية؛
  - على المصارف الإسلامية الإفصاح عن كافة المعلومات ذات الصلة التي تعتبر جوهرية، يمكن أن تعتبر المعلومات جوهرية إذا كان حذفها أو تحريفها يؤثر على أي شخص يعتمد عليها لإجراء تقييمات أو اتخاذ قرارات اقتصادية موافقة لمتطلبات الشريعة الإسلامية؛
  - فيما يتعلق بحسن التوقيت وتكرار عملية الإفصاح، ينبغي أن يتم الإفصاح على أساس نصف سنوي عن المعلومات التي تكون دورية بطبيعتها، ومع ذلك قد يتم نشر الإفصاح النوعي الذي يقدم ملخصاً عاماً عن أهداف وسياسات إدارة المخاطر للمصرف الإسلامي ونظام إعداد التقارير على أساس سنوي، كما يجب على المصارف الإسلامية الإفصاح على أساس فصلي عن معلومات حساسة عن مخاطر المصرف مثل المستوى الأول لرأس المال، نسبة كفاية رأس المال ومكوناتها؛
  - تحتاج المصارف الإسلامية إلى الحفاظ على التوازن المناسب بين الحاجة إلى الإفصاح المطلوب والمناسب وعدم نشر المعلومات السرية ذات الطبيعة الحساسة والتي تؤثر على تنافسية المصرف.
- 3. قدرة أصحاب الودائع الاستثمارية على فرض انضباط السوق في المصارف الإسلامية:**

يتحول أصحاب الودائع الاستثمارية عند إفلاس المصرف إلى فئة الدائنين المتبقين، وذلك لأن الودائع الاستثمارية قائمة على عقد المضاربة الذي ينطوي على عقد شراكة مع المصرف، ولا يمنح لأصحاب الودائع الاستثمارية حق السيطرة التي يتمتع بها المساهمون بحيث يتم فصل التدفقات النقدية الخاصة بهم عن حقوق السيطرة والتحكم في الاستثمارات وهذا ما يخلق مشكل الوكالة بين المصرف والمودع، كل هذا قد يعزز من دور أصحاب الودائع الاستثمارية في ممارسة انضباط السوق على المصارف الإسلامية (Aysan, Disli, Duygun, & Ozturk, 2017, p.4). إن إطار حوكمة الشركات الحالي للمصارف الإسلامية لا يمنح لأصحاب الودائع الاستثمارية أي سلطة لتعيين أو استبعاد الإدارة كما هو الحال مع المساهمين؛ لذلك فإن الآلية الوحيدة للممارسة السيطرة على المصرف تكون من خلال انضباط السوق، أي عندما تتحمل المصارف مخاطر أعلى يمكن لحاملي الودائع الاستثمارية سحب أموالهم ما لم تقدم المصارف عوائد مرضية، وعليه يمكن أن يكون أصحاب الودائع الاستثمارية من أهم الفاعلين في انضباط سوق المصارف الإسلامية. (Alaeddin, Archer, & al, 2017, pp. 212 – 213)

على الرغم من أن منهج المشاركة في الربح والخسارة الذي يعتبر من ركائز العمل المصرفي الإسلامي والذي قد يساهم في زيادة انضباط السوق؛ فإن تأثير الالتزام الديني على حساسية المودعين اتجاه الظروف المالية للمصرف ليس

فيه ليس، من ناحية تشير الأبحاث إلى أن الأفراد المتدينين أكثر كرهاً للمخاطر من الأفراد غير المتدينين، أي أن هناك ارتباط سلبي بين التدين والمواقف المحفوفة بالمخاطر؛ وهناك دراسة أجريت بالولايات المتحدة الأمريكية حول مدى تأثير مستوى التدين في بيئة نشاط الشركة على سلوك الشركة وقراراتها الاستثمارية على وجه الخصوص، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات الواقعة في المقاطعات الأمريكية ذات مستويات عالية من التدين أقل تعرضاً للمخاطر ولا يميلون إلى استثمار في أنشطة البحث والتطوير. (Hillary & Wai Hui, 2009, p.472) وتوسيع هذا الحدس إلى آلية انضباط السوق، يتوقع أن يكون أصحاب الودائع في المصارف الإسلامية أكثر يقظة واستجابة للمخاطر التي تواجه المصرف؛ ومن ناحية أخرى تشير الدراسات إلى أن المودعين قد يكون لديهم شعور قوي بالولاء اتجاه مصارفهم وبالتالي قد يؤثر هذا على حساسية المودعين اتجاه المخاطر ويجعلها مخدرة ويكون هذا خاصة في النظم المصرفية المزدوجة أين تكون المصارف الإسلامية لاجاً صغيراً في السوق. (Aysan, Disli, Duygun, & Ozturk, 2017, pp.4-5)

#### 4. معوقات انضباط السوق في المصارف الإسلامية:

هناك عدة عوامل من شأنها التأثير على فعالية انضباط السوق، نذكرها فيما يأتي: (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ديسمبر 2018، ص168-169)

- أولاً يمكن أن تتأثر حوافز الأطراف الفاعلة في السوق بمدى وجود أنظمة حماية ضمنية وصريحة لأصحاب الودائع الجارية والاستثمارية، على سبيل المثال قد يؤدي تصور وجود حماية متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لرأس مال وعود أصحاب الودائع الاستثمارية، عن طريق تشكيل واستخدام احتياطات مختلفة مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار إلى التقليل و الحد من حوافز أصحاب الودائع الاستثمارية لمراقبة أداء المصارف الإسلامية وتقييمها، وهذا بدوره قد يضعف من فعالية انضباط السوق؛
- ثانياً إذا كان السوق على دراية بأن المصارف الإسلامية في وضع ضعيف، فإنه قد يبالغ في رد الفعل، أي يتفاعل بشكل مبالغ فيه مما يؤدي إلى ضعف الملاءة المالية، ويمكن أن يؤدي إلى رد فعل واسع النطاق يشمل جميع القطاع المصرفي الإسلامي، ويمكن التقليل من هذه الآثار من خلال إتاحة شبكات الأمان المالي وتسهيلات السيولة، وبيئة شفافة عن طريق الإفصاح المستمر الذي يساعد في التمييز بين المصارف الإسلامية التي تدار بشكل جيد عن المصارف الإسلامية سيئة السمعة، وعندئذ يمكن تصحيح المشكلات في مرحلة مبكرة؛
- ثالثاً في حالات التعميم المفرط للمخاطر في القطاع المصرفي، فإن انضباط السوق لن يعمل بشكل جيد حيث أن إشارات الأسعار لا تعكس سوى الأداء النسبي للمصرف، وليس التأثيرات على النظام المالي والمصرفي بأكمله؛ وتتطلب هذه القضية استجابة سياسية أوسع النطاق تتجاوز آليات الرقابة الاحترازية على المصارف الإسلامية الفردية.

#### V. دراسة تحليلية على مصرف الراجحي

##### 1. تعريف مصرف الراجحي:

تم تأسيسه عام 1957 كشركة صرافة ثم تحول عام 1987 إلى مصرف تحت اسم شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، وهو مدرج في السوق المالية السعودية تحت رمز RJHI؛ ويعتبر أكبر مصرف إسلامي في العالم من حيث

حمزة شاكر & فصل شياد/ انضباط السوق في القطاع المصرفي الإسلامي  
(دراسة تحليلية على مصرف الراجحي)

ص: 071 - 087

الأصول ورسملة السوق؛ بلغت قيمته السوقية في 2019/10/29 مبلغ 149 مليون ريال سعودي، وفي نهاية عام 2018 بلغ عدد فروع حوله العالم 581 فرع بإجمالي موظفين بلغ عدد 13 532 موظف. (مصرف الراجحي، 2019)

2. تشخيص الاقتصاد لمصرف الراجحي:

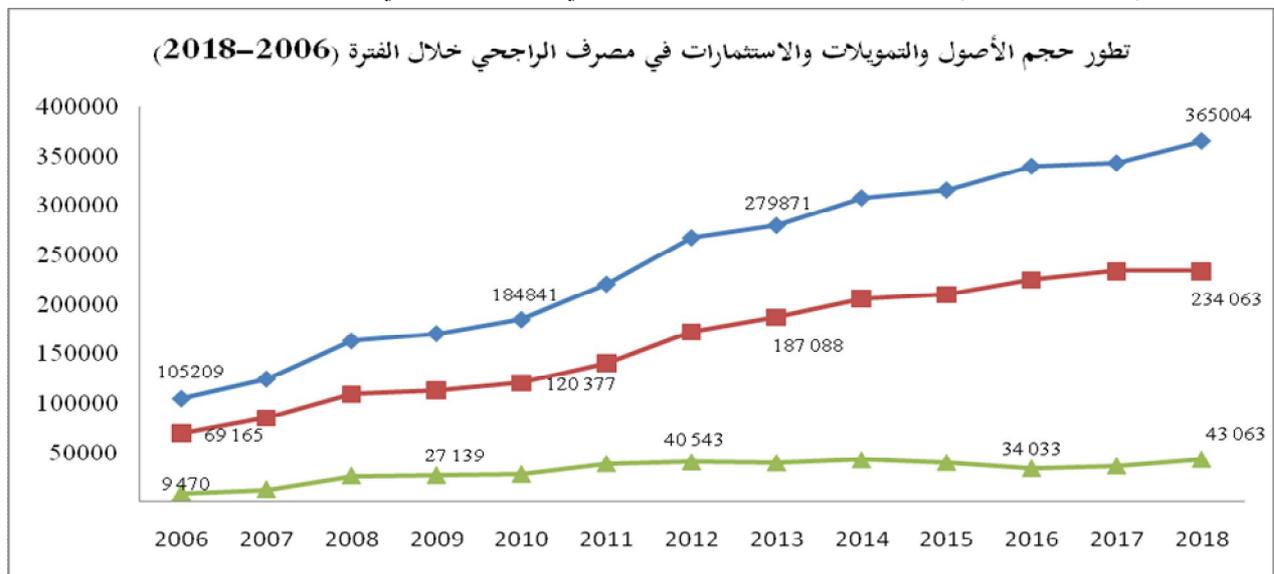
سنقوم في هذا الجزء من البحث بدراسة وتحليل الأنشطة المصرفية الرئيسية التي يقوم عليها مصرف الراجحي:

الجدول رقم 01 تطور حجم الأصول والتمويلات والاستثمارات في مصرف الراجحي خلال الفترة (2006-2018)

السنوات (بالآلاف)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
إجمالي الأصول	105209	124886	163373	170730	184841	220731	267383	279871	307712	315620	339712	343117	365004
صافي التمويلات	69 165	84 789	108 854	112 843	120 377	140 689	172 234	187 088	205 940	210 218	224 994	233 536	234 063
صافي الاستثمارات	9 470	13 104	26 673	27 139	28 247	38 802	40 543	39 573	42 550	39 891	34 033	36 401	43 063
صافي التمويلات/مجموع الأصول	65,74%	67,89%	66,63%	66,10%	65,13%	63,74%	64,42%	66,85%	66,93%	66,61%	66,23%	68,06%	64,13%
صافي الاستثمارات/مجموع الأصول	9,00%	10,49%	16,33%	15,90%	15,28%	17,58%	15,16%	14,14%	13,83%	12,64%	10,02%	10,61%	11,80%
حجم الودائع/إجمالي التمويل	93,42%	95,40%	90,26%	90,02%	96,35%	98,49%	99,00%	98,45%	99,17%	98,26%	96,83%	98,02%	97,58%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية (2006-2018)

الشكل رقم 02 تطور حجم الأصول والتمويلات والاستثمارات في مصرف الراجحي خلال الفترة (2006-2018)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 01

نرى أن حجم الأصول بمصرف الراجحي عرف نمو وتطورا كبيرا على مدار فترة الدراسة، حيث نمت أصول مصرف الراجحي بنسبة 154,14% عام 2012 مقارنة بعام 2006؛ واستمر هذا النمو إلى أن وصل نسبة 36,50%

عام 2018 مقارنة بعام 2012، وسبب هذه الزيادة الكبيرة في حجم الأصول راجع إلى الزيادة التي شهدتها الأنشطة التمويلية للمصرف، حيث عرف صافي التمويلات زيادة على طول فترة الدراسة ونمی بنسبة %149,02 عام 2012 مقارنة بعام 2006، واستمرت هذه الزيادة إلى أن وصلت عام 2018 نسبة %35,90 مقارنة بعام 2012؛ وتشكل تمويلات مصرف الراجحي نسبة 66 % من إجمالي الأصول، أي أن المصرف قائم بشكل رئيسي على الأنشطة التمويلية التي تتشكل من أنشطة المتاجرة وبيع التقسيط والمرابحة، ويشكل البيع بالتقسيط حصة الأسد من صافي التمويلات تليها أنشطة المتاجرة، وبلغ حجم البيع بالتقسيط سنة 2013 مبلغ 137,2 مليون ريال سعودي ما يعادل %73,34 من صافي التمويلات تليها أنشطة المتاجرة بمبلغ 36,2 مليون ريال سعودي ما يعادل %19,35 من صافي التمويلات؛ واستمر حجم البيع بالتقسيط ونشاط المتاجرة بالزيادة والنمو إلى أن وصلا عام 2018 مبلغ 172 مليون ريال سعودي و46 مليون ريال سعودي على التوالي.

أما عن صافي الاستثمارات في مصرف الراجحي فهو الآخر أيضا عرف زيادة ونمو على مدار فترة الدراسة، ولكن حجم الاستثمارات لا يشكل نسبة كبيرة في مصرف الراجحي، حيث بلغ أعلى نسبة له عام 2011 قدرت بـ %17,58 من إجمالي الأصول بعدها عرفت نسبة صافي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول انخفاض مستمر ابتداء من 2012 إلى غاية 2018، وفي عام 2018 كان صافي استثمارات الراجحي يتشكل من مرابحات لدى مؤسسة النقد العربي السعودي والصكوك والأسهم والصناديق الاستثمارية، حيث بلغ حجم الصكوك لتلك السنة مبلغ 18,167 مليون ريال سعودي ما يعادل %42,18 من صافي الاستثمارات؛ وبالنظر إلى الأرقام والنسب الموجودة في الجدول السابق نجد أن مصرف الراجحي يعتمد على الودائع في عملية تمويل أنشطته الاستثمارية والتمويلية حيث بلغ متوسط نسبة حجم الودائع إلى إجمالي التمويل (التمويل+الاستثمار) على مدار فترة الدراسة نسبة %96,25.

### 3. دراسة وتحليل حجم الودائع الجارية في مصرف الراجحي:

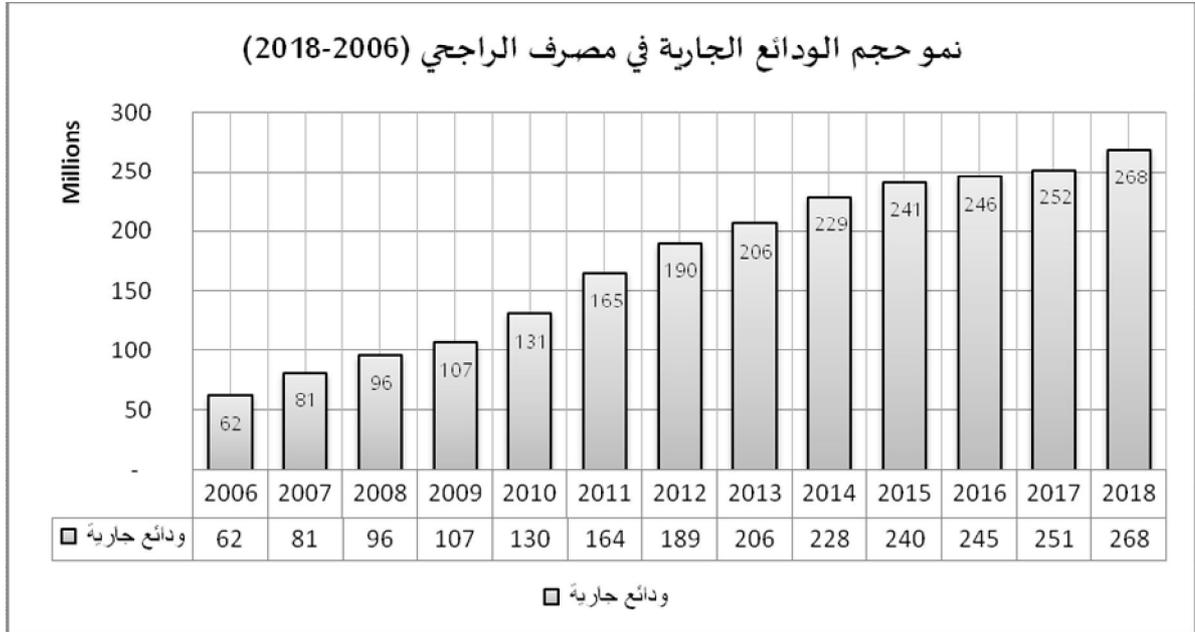
يحصل المصرف الإسلامي على تفويض ضمني أو صريح لاستخدام الأموال المودعة في الحسابات الجارية لأي غرض تسمح به الشريعة الإسلامية ولا تدفع أي فوائد أو حصص أرباح عليها؛ سنقوم في هذا الجزء من البحث، بدراسة وتحليل الودائع الجارية في مصرف الراجحي وتطورها خلال فترة الدراسة.

#### الجدول رقم 02 تطور حجم الودائع الجارية في مصرف الراجحي خلال الفترة (2006-2018)

السنوات (بالآلاف)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ودائع جارية	62310	81211	96165	107004	130903	164818	189818	206276	228791	240988	245708	251730	268417
إجمالي الأصول	105209	124886	163373	170730	184841	220731	267383	279871	307712	315620	339712	343117	365004
إجمالي الخصوم ما عدا حقوق الملكية	85029	101280	136341	141989	154523	187242	230914	241466	265815	268981	287765	287366	316450
إجمالي الودائع الجارية / إجمالي الخصوم	73,28%	80,18%	70,53%	75,36%	84,71%	88,02%	82,20%	85,43%	86,07%	89,59%	85,38%	87,60%	84,82%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية (2006-2018)

الشكل رقم 03 نمو حجم الودائع الجارية في مصرف الراجحي (2006-2018)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 02.

من خلال الجدول والشكل السابقين، نلاحظ أن حجم الودائع الجارية شهد ارتفاع مستمر خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى غاية 2018؛ وهذا يدل على أن مصرف الراجحي يعتمد على الودائع الجارية بشكل كبير في ممارسة أنشطته التمويلية والاستثمارية، حيث شكلت الودائع الجارية إلى إجمالي الخصوم ما عدا حقوق الملكية نسبة كبيرة في المصرف وذلك على مدار الفترة (2006-2018) حيث بلغت أعلى نسبة لها عام 2015 بـ 89.59 %، وسبب اعتماد المصرف على الودائع الجارية، يرجع إلى اعتبارها مصدر تمويل عديم التكلفة أي أنها لا تستحق أي أرباح أو عوائد نتيجة استخدامها في الأنشطة المصرفية، كما أن أصحاب الودائع الجارية ليس لهم حافز على مراقبة المصرف والتأثير عليه عن طريق سحب ودائعهم لأن أموالهم محمية ومضمونة من قبل المصرف الإسلامي ولا تشارك في المخاطر الاستثمارية التي تواجه مشروعات المصرف؛ وبالرغم من كل هذا يمكن أن تشكل الودائع الجارية خطراً على حياة المصرف، حيث يمكن أن تؤدي إلى أزمة سيولة إذا لم يستطع المصرف تلبية التزاماته المالية، أي إذا كان المصرف لا يمتلك قد وفير من الأصول عالية سيولة فإنه قد يقع في مشكل السيولة.

#### 4. دراسة وتحليل حجم الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي:

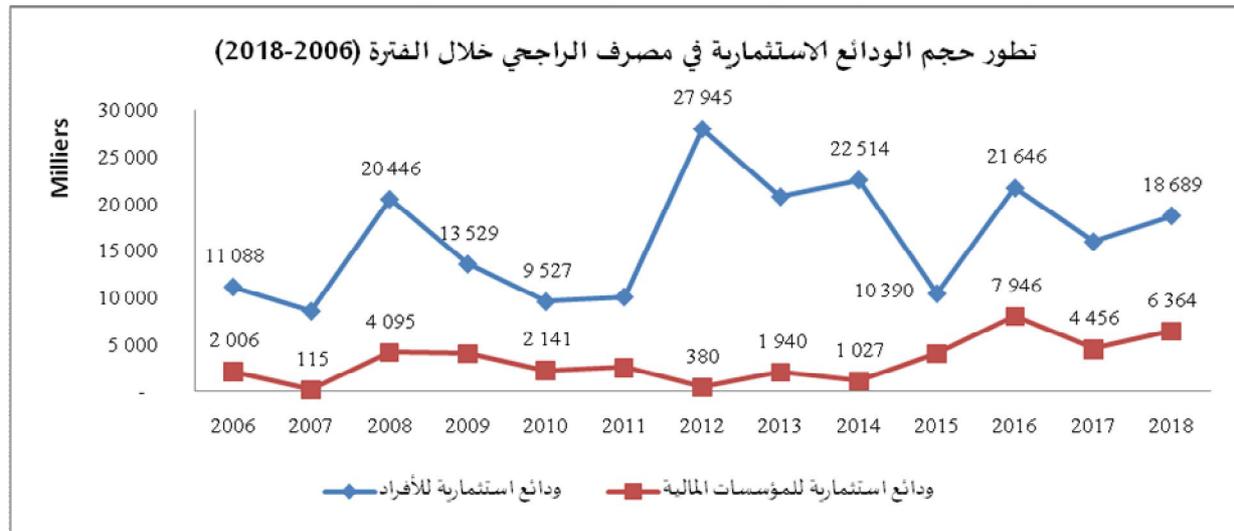
يتم تكيف الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية على أساس عقد المضاربة بين صاحب الوديعة والمصرف الإسلامي، وهي ودائع غير مضمونة قائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وتعتبر من أهم مميزات العمل المصرفي الإسلامي؛ وسنقوم من خلال هذا الجزء بدراسة وتحليل الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى غاية 2018.

### الجدول رقم 03 تطور حجم الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي خلال الفترة (2018-2006)

السنوات (بالآلاف)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
ودائع استثمارية للأفراد	18 689	15 917	21 646	10 390	22 514	20 723	27 945	10 030	9 527	13 529	20 446	8 515	11 088
ودائع استثمارية للمؤسسات المالية	6 364	4 456	7 946	3 943	1 027	1 940	380	2 455	2 141	3 989	4 095	115	2 006
إجمالي الودائع الاستثمارية / إجمالي الخصوم	19,2%	7,09%	10,28%	5,33%	8,86%	9,39%	12,27%	6,67%	7,55%	12,34%	18,00%	8,52%	15,40%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية (2018-2006).

### الشكل رقم 04 تطور حجم الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي خلال الفترة (2018-2006)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 03.

نلاحظ أن مصرف الراجحي لا يعتمد على الودائع الاستثمارية بشكل كبير في أنشطته الاستثمارية والتمويلية، حيث لم تشكل الودائع الاستثمارية نسبة كبيرة من إجمالي الخصوم خلال فترة الدراسة، بلغت أعلى نسبة لها عام 2008 حيث وصلت إلى 18%، في حين بلغت أدنى نسبة لها عام 2015 بنسبة وصلت 5.33%؛ كما نلاحظ أن حجم الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي خلال الفترة (2018-2006) شهد تذبذب في تطوره بين انخفاض وارتفاع سواء بالنسبة للودائع الاستثمارية الخاصة بالأفراد أو الودائع الاستثمارية الخاصة بالمؤسسات المالية؛ والشيء الملاحظ أن هناك تناسق في تغير وتطور الودائع الاستثمارية بالنسبة للأفراد والودائع الاستثمارية بالنسبة للمؤسسات المالية، أي أنهما يتغيران في نفس الاتجاه تقريباً؛ ويرجع عدم اعتماد مصرف الراجحي على الودائع الاستثمارية بشكل كبير، باعتبارها مصدر تمويل مكلف، حيث تشارك المصرف في العوائد التي تحققها المشاريع الاستثمارية ويمكن لها ممارسة ضغوط على المصرف الإسلامي باعتبارها شريك للمصرف في المشاريع التي تستخدم فيها أموالها.

### 5. دراسة وتحليل ظاهرة انضباط السوق في مصرف الراجحي:

فيما يأتي سنحاول دراسة وجود انضباط السوق في مصرف الراجحي عن طريق أصحاب الودائع الاستثمارية، بمعنى هل يستجيب أصحاب الودائع الاستثمارية للتغيرات التي تطرأ على الحالة المالية للمصرف؟، وللإجابة على هذا السؤال سنقوم بدراسة الوضعية المالية لمصرف الراجحي.

#### الجدول رقم 04 الوضعية المالية لمصرف الراجحي خلال الفترة (2006-2018)

السنوات (بالآلاف)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
الودائع الاستثمارية (أفراد)	11 088	8 515	20 446	13 529	9 527	10 030	27 945	20 723	22 514	10 390	21 646	15 917	18 689
عوائد الودائع الاستثمارية (أفراد)	763	752	819	530	230	254	346	424	334	244	391	360	347
الودائع الاستثمارية (مؤسسات مالية)	2 006	115	4 095	3 989	2 141	2 455	380	1 940	1 027	3 943	7 946	4 456	6 364
عوائد الودائع الاستثمارية (مؤسسات مالية)	70	110	107	40	/	/	/	41	61	55	138	192	160
إجمالي الودائع الاستثمارية	13 095	8 629	24 541	17 518	11 668	12 485	28 325	22 663	23 540	14 332	29 591	20 373	25 053
نسبة عوائد المودعين /متوسط حجم الودائع	1,01%	0,89%	0,78%	0,44%	0,17%	0,16%	0,17%	0,21%	0,14%	0,10%	0,15%	0,13%	0,12%
المردودية الاقتصادية (ROA)	6,94%	5,61%	4,53%	4,05%	3,81%	3,64%	3,23%	2,72%	2,33%	2,29%	2,48%	2,67%	2,91%
المردودية المالية (ROE)	36,19%	29,46%	25,77%	24,27%	22,93%	23,13%	22,54%	19,87%	17,03%	16,11%	16,49%	16,94%	19,74%
نسبة كفاية رأس المال	26,50%	24,40%	21,39%	19,30%	20,63%	20,03%	19,83%	19,60%	19,59%	20,83%	21,98%	23,29%	20,17%
الأصول السائلة / مجموع الأصول	30,24%	27,97%	29,71%	30,98%	31,83%	33,44%	32,88%	30,37%	30,11%	29,71%	30,22%	27,77%	32,04%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية (2006-2018).

بالنظر إلى بيانات الجدول رقم 04 والشكل البياني رقم 04، نلاحظ أن إجمالي الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي عرف انخفاض محسوس مقارنة بالسنوات التي ارتفع فيها، ففي سنة 2008 وإلى غاية 2011 شهد حجم الودائع الاستثمارية انخفاض ملحوظ، ثم ارتفع في سنة 2012، ليشهد بعدها انخفاض جديد ابتداء من 2013 إلى غاية 2015؛ والتي الملاحظ أيضاً أن حجم العوائد على الودائع الاستثمارية عرف أيضاً تذبذب في قيمه، حيث شهد انخفاض ملحوظ ابتداء من 2008 إلى غاية 2011؛ وبالنظر إلى حجم الودائع الاستثمارية الخاصة بالأفراد ومؤشرات الأداء نجد أن في سنة 2007 كان هناك انخفاض في حجم العوائد ونسبة المردودية المالية والاقتصادية قابله انخفاض في حجم الودائع الاستثمارية، وفي سنة 2008 وبعد ارتفاع حجم العوائد وجدنا أن هناك زيادة في حجم الودائع الاستثمارية بالرغم من انخفاض نسب مؤشرات الأداء المالي، أما في سنة 2009 و2010 فانخفض حجم الودائع الاستثمارية بانخفاض حجم العوائد ونسب مؤشرات الأداء المالي؛ وفي سنة 2011 و2012 نجد أن هناك زيادة في حجم الودائع الاستثمارية بعد زيادة في حجم العوائد وانخفاض مؤشرات الأداء المالي؛ وعليه أهم ما يمكن ملاحظته على العموم أن كل ارتفاع في حجم العوائد يقابله ارتفاع في حجم الودائع والعكس صحيح، أما العلاقة بين حجم الودائع الاستثمارية ومؤشرات الأداء المالي فهي غير واضحة.

من خلال ما سبق، يمكن أن نستنتج أن أصحاب الودائع الاستثمارية يستجيبون للتغيرات التي تطرأ على أداء المصرف من خلال سحب أموالهم كلما انخفض حجم العوائد، ويميلون إلى إيداع أموالهم كلما ارتفع حجم العوائد بغض النظر عن مؤشرات الأداء المالي للمصرف، كما نستنتج أن المصرف غير قادر على جلب الودائع الاستثمارية لتمويل أنشطته المصرفية بالنظر إلى حجم الودائع الاستثمارية الصغير والمحدود مقارنة بحجم الودائع الجارية، وعليه يمكن القول أن أصحاب الودائع الاستثمارية يمارسون انضباط للسوق على مصرف الراجحي، ولكن هذا الانضباط تأثيره ضعيف جداً نظراً لانخفاض نسبة الودائع الاستثمارية في المصرف، وأن نشاط الرئيسي للمصرف هو نشاط تجاري قائم على عمليات التمويل (البيع بالتقسيط والمراحة والمتاجرة)، حيث بلغ حجم التمويلات الذي يشمل المتاجرة وبيع التقسيط والمراحة عام 2018 مبلغ 234 مليون ريال سعودي، ما يعادل 64,12% من إجمالي الموجودات، وبلغ حجم البيع بالتقسيط وحده مبلغ 171 مليون ريال سعودي وهو يشكل 73,50% من إجمالي تمويلات المصرف؛ في حين شكلت أنشطة المصرف الاستثمارية 11,80% من إجمالي الموجودات لعام 2018، وتشكل استثمارات الصكوك والأسهم وصناديق الاستثمار نسبة 47,80% من إجمالي الأنشطة الاستثمارية أما باقي الاستثمارات فهي أيضاً عبارة عن مرابحات مع مؤسسة النقد العربي السعودي، أي أن نشاط مصرف الراجحي هو نشاط تجاري أكثر من ما هو نشاط استثماري؛ وأن عمليات التمويل التي تشكل النسبة الكبيرة من موجودات مصرف الراجحي ربحها معلوم ولا تتطوي على مخاطر عالية مقارنة بصيغ المضاربة والمشاركة؛ كما لاحظنا من خلال دراسة التقارير السنوية لمصرف الراجحي أن صيغ المضاربة والمشاركة تكاد تكون معدومة ونسبها ضئيلة جداً مقارنة بحجم التمويلات؛ كل هذا ساهم في حد من وجود انضباط السوق في مصرف الراجحي، فالمصرف يعتمد على الودائع الجارية التي ليس لدى أصحابها الحافز والقدرة على مراقبة المصرف والتأثير عليه لأن أموالهم مضمونة من طرف المصرف، وأن الودائع الاستثمارية التي يعول عليها في تعزيز انضباط السوق في المصارف الإسلامية تشكل نسب ضعيفة مقارنة بالودائع الجارية.

وفي الختام، يمكن القول بأن مؤسسة النقد العربي السعودي والهيئات الإشرافية في السعودية لن تتمكن من الاستفادة من الإشارات التي يوفرها أصحاب الودائع الاستثمارية من خلال سحب أموالهم أو المطالبة بعوائد عالية ما دام مصرف الراجحي وباقي المصارف لا يعتمدون بشكل كبير على صيغ المضاربة والمشاركة القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، والتي توفر الحافز والدافع لأصحاب الودائع الاستثمارية بمراقبة المصارف والتأثير عليها.

## VI. الخاتمة:

قمنا في هذا البحث بدراسة مدى وجود انضباط السوق في المصارف الإسلامية، من خلال دراسة تحليلية على مصرف الراجحي والذي يعتبر من أكبر المصارف الإسلامية في العالم، وامتدت فترة الدراسة من سنة 2006 إلى غاية 2018، قمنا خلالها بالتعريف بانضباط السوق وأشكاله وآلياته، ثم قمنا بدراسة وتحليل الودائع الاستثمارية في مصرف الراجحي باعتبارها من أهم الأطراف الفاعلة في تعزيز انضباط السوق؛ وفي الأخير توصلنا إلى مجموعة من النتائج نسردها فيما يلي:

- مصرف الراجحي هو مصرف تجاري أكثر مما هو استثماري، حيث يعتمد على أنشطة المتاجرة والمراحة والبيع بالتقسيط بشكل كبير جداً، حيث تشكل عمليات التمويل ثلثي حجم الموجودات؛

- يعتمد مصرف الراجحي على الودائع الجارية بشكل كبير جداً؛
  - يمكن أن تشكل الودائع الجارية خطراً على حياة المصرف، حيث يمكن أن تؤدي إلى أزمة سيولة إذا لم يستطع المصرف تلبية التزاماته المالية، أي إذا كان المصرف لا يمتلك قد وفير من الأصول عالية سيولة فإنه قد يقع في مشكل السيولة؛
  - قام أصحاب الودائع الاستثمارية بممارسة انضباط السوق على مصرف الراجحي، ولكن تأثيره ضعيف جداً حيث استجاب أصحاب الودائع الاستثمارية للتغيرات التي حدثت في حجم العوائد ولم تكن لهم حساسية اتجاه التغيرات التي شهدتها باقي المؤشرات المالية؛
  - لا يمكن للهيئات الإشرافية السعودية الاستفادة من الإشارات التي تولدها الودائع الاستثمارية، ما دام حجمها غير كافي وصيغ المضاربة والمشاركة في مصرف الراجحي تكاد تكون معدومة.
- وفي الأخير، وحتى يكون هناك انضباط سوق قوي في القطاع المصرفي الإسلامي يكمل ويدعم الإشراف الرسمي، يجب على الهيئات الإشرافية أن تحفز المصارف الإسلامية على الاعتماد على الودائع الاستثمارية وجلب المزيد منها، وأن تحفزها على زيادة حجم الأنشطة والعمليات الاستثمارية القائمة على صيغ المضاربة والمشاركة؛ كما يجب نشر ثقافة العمل المصرفي الإسلامي في المجتمع، وتوعية المودعين والمدخرين بالمساهمة في ممارسة الأنشطة الاستثمارية الإسلامية.

## VII. الهوامش والإحالات:

1. مجلس الخدمات المالية الإسلامية. (ديسمبر 2018). المعيار رقم 22: المعيار المعدل للإفصاحات الرامية إلى تعزيز الشفافية وانضباط السوق للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية. مجلس الخدمات المالية الإسلامية.
2. مصرف الراجحي. (2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018). التقارير المالية السنوية. مصرف الراجحي السعودي.
3. مصرف الراجحي. (2019). التقرير السنوي. مصرف الراجحي.
4. نبيل حشاد. (2007). دليلك إلى الرقابة الداخلية والخارجية في المصارف موسوعة بازل 2 (المجلد جزء 5). بيروت، لبنان: اتحاد المصارف العربية.
5. Alaeddin, O., Archer, S., & al. (2017). Do Profit-sharing Investment Account Holders Provide Market Discipline in an Islamic Banking System ? *Journal of Financial Regulation* , 3 (02).
6. Aysan, A. F., Disli, M., Duygun, M., & Ozturk, H. (2017). Islamic Banks, Deposit Insurance Reform, and Market Discipline : Evidence from a Natural Framework. *Journal of Financial Services Research* , 51 (02).
7. Bliss, R. (2015). *Market Discipline in Financial Markets : Theory, Evidence, and obstacles* (éd. 2). The Oxford Handbook of Banking.
8. Bliss, R. R. (2004). Market Discipline: Players, Processes and Purposes. *Market Discipline: The Evidence Across Countries and Industries* , (pp. 3-4).
9. El Tiby, A. M. (2011). *Islamic Banking : How to Manage Risk and Improve Profitability*. USA: John Wiley & Sons.

10. Hillary, G., & Wai Hui, K. (2009). Does Religion Matter in Corporate Decision Making in America? *Journal of Financial Economics*, 93 (03).
11. Lane, T. D. (March 1993). Market Discipline. *International Monetary Fund, Staff papers*, 40 (01).
12. Lapierre, S. T. (2008). Le Dispositif Prudentiel Bale 2 autoévaluation et contrôle interne : une application au cas français. *Thèse de doctorat, Sciences de Gestion*. France: Université du Sud Toulon-Var.
13. Martinez Peria, M. S., & Schmukler, S. L. (2001). Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises. *The Journal of Finance*, 56 (03).
14. Stephanou, C. (2010, March). Rethinking Market Discipline in Banking, Lessons from the Financial Crisis. *The World Bank, Policy Research Working Paper*.