

أثر تداول العملات الرقمية على استقرار الأسواق المالية: دراسة ميدانية على المستثمرين في المملكة العربية السعودية.

إعداد الطالب/

هدى نواف داغستاني

252000569

إشراف/

د. الفیصل عبد الحمید محمد حسن

د.فايز جراد

العام الدراسي: 2025

جدول المحتويات

3	مقدمة:
4	مشكلة الدراسة
5	أهمية الدراسة:
6	أهداف الدراسة:
6	تساؤلات الدراسة
7	فروض الدراسة:
8	الدراسات السابقة:
10	سابعاً: حدود الدراسة

مقدمة:

شهد العالم خلال العقود الأخيرة تحولات عميقة في بنية الأنظمة المالية والاقتصادية نتيجة التطور التكنولوجي السريع، وخاصة في مجال الرقمنة المالية التي أعادت تشكيل الأدوات والوسائل المستخدمة في التعاملات الاقتصادية، وقد برزت العملات الرقمية كأحد أهم الابتكارات التي رافقت الثورة الرقمية، حيث أصبحت تمثل نمطاً جديداً من الأصول المالية التي لا تعتمد على شكل مادي وإنما تقوم على تقنيات معقدة مثل البلوكتشين، الأمر الذي جعلها تكتسب حضوراً متزايداً في مختلف الأسواق المالية حول العالم (بوكريف ولعقون، 2024).

وقد تزايد الاهتمام العلمي والاقتصادي بالعملات الرقمية مع اتساع نطاق استخدامها من قبل الأفراد والمؤسسات، سواء لأغراض الاستثمار أو الدفع أو التحوط المالي، وظهرت نماذج مختلفة منها، فهناك العملات المشفرة اللامركزية التي لا ترتبط بأي سلطة نقدية رسمية، وهناك العملات الرقمية الصادرة عن البنوك المركزية التي تسعى لتقديم بدائل رقمية للعملات التقليدية، ويعد هذا التنوع في طبيعة العملات الرقمية مؤشراً على التحول الجاري في النظام المالي العالمي نحو مزيد من الرقمية واللامركزية (بوثلجة، 2022).

وتتسم العملات الرقمية بخصائص تميزها عن الأدوات المالية التقليدية، مثل السرعة العالية في تنفيذ العمليات، والانخفاض النسبي في تكاليف التحويل، وإمكانية التداول العالمي دون قيود جغرافية. ومع ذلك، فإن لهذه العملات طبيعة محاسبية ومالية خاصة فيما يتعلق بالاعتراف بها وتقييمها ومعالجتها في القوائم المالية، نظراً لتقلب قيمها وسرعة تغيرها وفق آليات التداول في السوق. (المعاضدي وجميل، 2022).

ولعبت العملات الرقمية دوراً متزايد الأهمية في دعم نماذج الدفع الحديثة، حيث أتاحت للمستثمرين والمتعاملين إجراء التحويلات والصفقات دون الحاجة لوسيط مالي تقليدي، ومع ذلك فإن هذه الميزة قد ترتبط بإمكانية استخدام العملات الرقمية في أنشطة غير مشروعة بسبب طبيعتها اللامركزية وصعوبة تتبع مساراتها، الأمر الذي جعل تنظيمها محل نقاش واسع في الأوساط القانونية والاقتصادية (مصطفى والعيسائي، 2023).

و بدأت الأصول الرقمية بالتحول إلى أدوات استثمار معتمدة لدى بعض الشركات، حيث تعمل على تنويع محافظها الاستثمارية وتعزيز استراتيجياتها المالية، كما أسهمت في تطوير نماذج جديدة للحكومة وإدارة المخاطر، بما يتناسب مع طبيعة الاقتصاد الرقمي. (خليفة والسواح، 2024).

وفي ضوء ما سبق، يتضح أن العملات الرقمية تمثل تحولاً جوهرياً في طبيعة الأسواق المالية، سواء في بنيتها التشغيلية أو في سلوك المتعاملين فيها، ومن هذا المنطلق تعالج هذه الدراسة أثر تداول العملات الرقمية بأبعاده الأربعة (الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، والتنظيمي/الرقابي) على تحقيق الاستقرار المالي في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية.

مشكلة الدراسة

شهدت السنوات الأخيرة انتشاراً واسعاً لتداول العملات الرقمية على المستويات العالمية والإقليمية، الأمر الذي جعلها تتحول من مجرد أدوات مضاربة رقمية إلى أدوات استثمارية نشطة ضمن المحافظ المالية للعديد من المستثمرين، وقد أشارت دراسات مثل (بوكريف ولعقون، 2024) و (بوثلجة، 2022) إلى أن العملات الرقمية تطورت بصورة سريعة من حيث القيمة والحجم والاستخدام، مما أكسبها دوراً متزايداً في التعاملات المالية المعاصرة، أوضحت دراسات سابقة مثل (توفيق والراوي، 2022) أن العملات الرقمية أصبحت تمثل جزءاً من الكتلة النقدية المتداولة، وأن لها تأثيرات مباشرة على الاستقرار المالي والسياسة النقدية في الاقتصادات العالمية، خصوصاً في ظل غياب الرقابة المركزية على العديد من الأصول الرقمية، كما بينت دراسات مثل (Saleem et al., 2024) أن تحركات أسعار العملات الرقمية ترتبط بشكل ملحوظ بالمؤشرات المالية العالمية، مما يجعلها مصدراً لنقل الصدمات بين الأسواق، وهو ما يثير تساؤلاً حول مدى قدرة الأسواق المحلية على امتصاص هذه الصدمات دون التأثير على استقرارها.

وفي المقابل، أوضحت دراسات مثل (خليفة والسواح، 2024) أن إدارة الأصول الرقمية بوعي وتخطيط يمكن أن تسهم في تعزيز الاستقرار المالي وممارسات الحوكمة داخل الشركات، مما يدل على أن التأثير ليس سلبياً مطلقاً، وإنما يتوقف على كيفية تعامل المستثمرين والسوق التنظيمي مع هذه العملات، وهنا يبرز الدور الحاسم للبعد التنظيمي والرقابي، حيث أن غياب الإطار القانوني الواضح قد يمنح المجال لممارسات تداول غير منضبطة، بينما قد يؤدي تنظيم مفرط إلى الحد من الابتكار.

بناءً على ما سبق، تتمثل مشكلة الدراسة الأساسية في السؤال الآتي:

ما أثر تداول العملات الرقمية بأبعاده الأربعة (الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، والتنظيمي/الرقابي) على تحقيق الاستقرار المالي في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية؟

أهمية الدراسة:

أولاً: الأهمية العلمية

- ✍ تكتسب هذه الدراسة أهمية علمية لأنها تتناول موضوع تداول العملات الرقمية وعلاقته بتحقيق الاستقرار المالي، وهو موضوع حديث نسبياً في البيئة العربية والسعودية على وجه الخصوص، ولم يحظَ بدرجة كافية من التحليل والدراسة مقارنة بانتشاره المتسارع وتسهم الدراسة في:
- ✍ إثراء الأدبيات العلمية في مجال التمويل الرقمي والاستقرار المالي.
- ✍ سد فجوة معرفية تتعلق بفهم تأثير الأبعاد الأربعة لتداول العملات الرقمية (الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، التنظيمي) على الأسواق المالية.
- ✍ توفير إطار نظري تحليلي يمكن الاعتماد عليه في دراسات مستقبلية ذات صلة.
- ✍ دعم الباحثين والمهتمين في مجال الاقتصاد الرقمي والأسواق المالية بأدلة ونتائج تطبيقية موثوقة.

ثانياً: الأهمية العملية

- ✍ تنعكس الأهمية العملية لهذه الدراسة في كونها تقدم نتائج قابلة للتطبيق على مستوى المستثمرين، والمصارف، وصناع القرار، وذلك من خلال:
- ✍ مساعدة المستثمرين في تقييم المخاطر والفرص المصاحبة لتداول العملات الرقمية بهدف اتخاذ قرارات استثمارية أكثر وعياً.

➤ دعم الجهات التنظيمية والرقابية في وضع أو تطوير سياسات وتشريعات تضمن استقرار الأسواق المالية وحماية المتعاملين.

➤ مساعدة المؤسسات المالية على تبني سياسات لإدارة المخاطر المرتبطة بالعملة الرقمية ضمن سياساتها التشغيلية.

➤ تعزيز قدرة السوق السعودي على التكيف مع التحول الرقمي العالمي في قطاع التمويل دون التأثير السلبي على الاستقرار المالي.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر تداول العملات الرقمية بأبعاده الأربع (البعد الاستثماري، البعد السلوكي، البعد التكنولوجي، والبعد التنظيمي والرقابي) على مستوى الاستقرار المالي في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية. وت تسعى الدراسة إلى الكشف عن طبيعة التأثير واتجاهه وقوته، ومدى قدرة الأسواق على التكيف مع انتشار الأصول الرقمية دون الإخلال باستدامة الأداء المالي واستقرار النظام السوقي. وتتفرع عن هذا الهدف الرئيس الأهداف التالية:

1. تحليل أثر البعد الاستثماري للعملات الرقمية على الاستقرار المالي في الأسواق السعودية.
2. دراسة أثر البعد السلوكي للمستثمرين على استقرارية السوق المالي.
3. تقييم دور البعد التكنولوجي في تعزيز أو إضعاف استقرار المعاملات المالية.
4. فحص أثر البعد التنظيمي والرقابي على قدرة الأسواق المالية في المملكة على المحافظة على استقرارها في ظل انتشار تداول العملات الرقمية.

تساؤلات الدراسة

السؤال الرئيس للدراسة

ما أثر تداول العملات الرقمية بأبعاده (الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، والتنظيمي/الرقابي) على تحقيق الاستقرار المالي في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية؟

وتتفرع منه عدة أسئلة فرعية :

➤ ما أثر البُعد الاستثماري لتداول العملات الرقمية على مستوى الاستقرار المالي في الأسواق السعودية؟

➤ كيف يؤثر البُعد السلوكي للمستثمرين في العملات الرقمية على استقرار الأسواق المالية؟

➤ ما دور البُعد التكنولوجي في تعزيز أو إضعاف الاستقرار المالي عند تداول العملات الرقمية؟

➤ إلى أي مدى يسهم البُعد التنظيمي والرقابي في تقليل المخاطر وتحقيق الاستقرار المالي في ظل انتشار تداول العملات الرقمية؟

فروض الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على تساؤلاتها يمكن صياغة الفرضيات التالية:

H1: الفرض الرئيس: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتداول العملات الرقمية بأبعاده (الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، والتنظيمي/الرقابي) على الاستقرار المالي في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية.

الفروض الفرعية:

➤ **الفرض الأول:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبُعد الاستثماري لتداول العملات الرقمية على

الاستقرار المالي في الأسواق المالية السعودية.

➤ **الفرض الثاني:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبُعد السلوكي للمستثمرين في العملات الرقمية

على الاستقرار المالي في الأسواق المالية السعودية.

➤ **الفرض الثالث:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبُعد التكنولوجي المرتبط بمنصات ومحافظ تداول

العملات الرقمية على الاستقرار المالي في الأسواق المالية السعودية.

👉 **الفرض الرابع:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبعد التنظيمي والرقابي المتعلق بضوابط

وتشريعات العملات الرقمية على الاستقرار المالي في الأسواق المالية السعودية.

الدراسات السابقة:

دراسة (بوكريف ولعقون، 2024)

هدفت الدراسة إلى التعرف على واقع العملات الافتراضية المشفرة بأبعاده (المفهومي، التطبيقي والاقتصادي) على التعاملات المالية في العالم، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي، وتكوّنت العينة من مجموعة من البيانات والمصادر النظرية والدراسات السابقة المتعلقة بالعملات الافتراضية بشكل عام، وعملة البتكوين بشكل خاص.

وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن العملات الافتراضية المشفرة شهدت تطوراً ملحوظاً في الكم والنوع منذ ظهورها سنة 2009، وانتشرت في مختلف مناطق العالم، مما جعل بعضها يفوق قيمة العملات التقليدية في منصات التداول، كما أظهرت النتائج أن البتكوين تعد أكثر العملات استخداماً في المعاملات الرقمية، الأمر الذي ساهم في ارتفاع قيمتها السوقية بدعم من النظام الرقمي القائم على تكنولوجيا البلوكشين.

وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الوعي بمخاطر وفوائد التعامل بالعملات الافتراضية، ووضع إطار قانوني واضح ينظم استخدامها، والعمل على تطوير آليات رقابية تحافظ على استقرار الأسواق المالية.

دراسة (Saleem et al., 2024)

هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير العملات المشفرة بأبعاده (السوقية، النقدية، والمصرفية) على المؤشرات المالية والاستقرار الاقتصادي في الأسواق المالية العالمية، واستخدمت الدراسة المنهج الكمي التحليلي بالاعتماد على نماذج الانحدار الخطي واختبارات السببية (Granger Causality) إضافةً إلى دراسات حالة مثل انهيار منصة FTX واندماج Binance، وتكوّنت العينة من بيانات ثانوية حول القيمة السوقية للعملات المشفرة، مؤشر داو جونز الصناعي، مؤشر أسعار المستهلك، المؤشرات المصرفية، وقوة الدولار الأمريكي.

وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي قوي بين القيمة السوقية للعملات المشفرة وكل من مؤشر داو جونز الصناعي، مؤشر أسعار المستهلك، والعمليات المصرفية التقليدية، مما يؤكد تزايد تأثير العملات المشفرة في النظام المالي العالمي. بينما أظهرت النتائج ارتباطاً ضعيفاً بين العملات المشفرة وقوة الدولار الأمريكي، مما يشير إلى ضعف تأثير العملات المشفرة حالياً على العملات الورقية التقليدية. وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز الأطر التنظيمية والرقابية لضمان استقرار الأسواق بالتزامن مع استمرار الابتكار المالي، ودعت صناع القرار والقطاع المالي إلى مواصلة دراسة التفاعل المعقد بين العملات المشفرة والنظام المالي، بما يدعم صياغة سياسات نقدية ومالية متوازنة.

دراسة (Gaies et al., 2024)

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى قدرة العملات المشفرة (البتكوين والإيثريوم) بأبعادها (الاستثمارية، التضخمية، والاستقرارية) على التحوط ضد التضخم ومواجهة عدم الاستقرار المالي في فترات الاضطرابات الاقتصادية العالمية، واستخدمت الدراسة المنهج الكمي التحليلي بالاعتماد على تحليل الترابط بالموجات (Wavelet Coherence) وطريقة الترابط الكمي (Quantile Coherence)، وتكوّنت العينة من بيانات يومية لأسعار البتكوين والإيثريوم ومعدل التضخم المتوقع لخمس سنوات ومؤشر الضغط المالي الأمريكي للفترة من 16 أبريل 2018 إلى 14 أبريل 2023.

وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن البتكوين يلعب دوراً تحوطياً ضد التضخم في الفترات المضطربة، لكن فعاليته تنخفض في الأسواق الهابطة، كما أنه غير موثوق كأداة لمواجهة عدم الاستقرار المالي. كما أظهرت النتائج أن الإيثريوم أكثر تأثراً بالسياق الاقتصادي، إذ تقل هشاشته على المدى الطويل، لكنها تزداد في ظروف السوق الهابطة.

وأوصت الدراسة بضرورة تقييم دور العملات المشفرة كأدوات تحوط تبعاً لظروف السوق وليس بشكل مطلق، مع تشجيع المستثمرين وصناع القرار على استخدام نماذج تحليل ديناميكية تأخذ بعين الاعتبار تغير العلاقات عبر الزمن، إضافة إلى ضرورة تعزيز الوعي بالمخاطر العالية المرتبطة بالاعتماد على العملات المشفرة كبديل للأدوات المالية التقليدية.

دراسة (Liu et al., 2023)

هدفت الدراسة إلى التعرف على آثار انتقال الصدمات بين العملات المشفرة بأبعاده (الزمني، السوقي، واتجاه انتقال الصدمات) على الأسواق المالية الأخرى في الاقتصاد العالمي، واستخدمت الدراسة المنهج الكمي التحليلي من خلال منهجية تفكيك معامل التحديد (R^2 Decomposition Connectivity Method)، وتكوّنت العينة من بيانات أسبوعية لكل من البيتكوين (BTC)، الإيثريوم (ETH)، مؤشر S&P500، النفط الخام WTI، الذهب في بورصة COMEX، وحجم الميزانية العمومية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي.

وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن أسواق العملات المشفرة تُظهر ارتباطاً أنياً أقوى من الارتباطات المتأخرة، كما تبين أن عملات مثل البيتكوين والإيثريوم تُعد ناقلة صدمات صافية، في حين أن عملات مثل XRP وLINK تُعد مستقبلية صافية للصدمات، وأظهرت النتائج أن آثار الانتقال المتأخرة تتشابه بدرجة عالية مع الاتجاه العام لآثار الانتقال الكلية، وأن ميزانية الاحتياطي الفيدرالي تُظهر اعتماداً زمنياً متأخراً أقوى. كما تبين أن فترة ما بعد عام 2020 شهدت تحولاً واضحاً في أنماط انتقال الصدمات بصورة آنية بين الأسواق.

وأوصت الدراسة بضرورة متابعة ديناميكيات الارتباط الآني والمتأخر في أسواق العملات المشفرة عند صياغة قرارات الاستثمار وإدارة المخاطر، مع تعزيز نماذج الرقابة والتحوط لدى المؤسسات المالية لمواجهة تزايد دور العملات المشفرة كمُرسل رئيسي للصدمات في النظام المالي العالمي.

سابعاً: حدود الدراسة

👉 الحدود المكانية: سوف تُطبق الدراسة داخل المملكة العربية السعودية، وبشكل خاص في نطاق

المستثمرين في السوق المالي السعودي (تداول).

👉 الحدود الزمنية: سيتم تنفيذ الدراسة وجمع بياناتها خلال العام 2025م.

👉 الحدود الموضوعية: سوف تقتصر الدراسة على تحليل أثر تداول العملات الرقمية بأبعاده الأربعة

(الاستثماري، السلوكي، التكنولوجي، والتنظيمي/الرقابي) على تحقيق الاستقرار المالي في

الأسواق المالية.

👉 الحدود البشرية: سوف تركز الدراسة على المستثمرين في السوق المالي السعودي ممن لديهم تعامل أو معرفة بتداول العملات الرقمية.

المراجع

بوكريف، زهير، و لعقون، محمد. (2024). واقع العملات الافتراضية المشفرة: البتكوين نموذجاً. مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، مج7، ع2 ، 329 - 344. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1491114>

بوثلجة، عائشة. (2022). العملات الرقمية للبنوك المركزية وانعكاساتها على الاقتصاد. مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، مج18، ع29 ، 395 - 414. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1275034>

توفيق، لبنى محمود، و الراوي، علي عبد محمد سعيد. (2022). العملات الرقمية والآثار المحتملة على الاستقرار المالي. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، مج14، ع3 ، 33 - 56. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1329335>

المعاضيدي، وعد الله معن وعد الله، و جميل، سنان زهير محمد. (2022). تأثير العملات الرقمية على عناصر القوائم المالية: دراسة نظرية. مجلة رماح للبحوث والدراسات، ع74 ، 205 - 230. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1331474>

مصطفي، طارق محمد، و العيسائي، سلطان بن علي. (2023). دور العملات الرقمية في عمليات غسل الأموال. مجلة العدالة والقانون، ع8 ، 83 - 99. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1377237>

خليفة، علاء كامل حسن، و السواح، سمر أحمد السيد عبدالله. (2024). تأثير الأصول الرقمية على تحقيق الاستقرار المالي للشركات بالأسواق المالية: دراسة ميدانية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج15، ع2 ، 206 - 255. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1551248>

أبو عوض، عبدالرحمن عطية سالم، و حمود، إبراهيم علي كردي. (2024). تأثير إدارة المخاطر الائتمانية في تحقيق الاستقرار المالي: دراسة تطبيقية لعدد من المصارف الخاصة التجارية للفترة

"2022-2015". مجلة رماح للبحوث والدراسات، ع101 ، 428 - 464. مسترجع من
<http://search.mandumah.com/Record/1506779>

- ➡ Gaies, B., Chaâbane, N., Arfaoui, N., & Sahut, J.-M. (2024). On the Resilience of Cryptocurrencies: A Quantile-Frequency Analysis of Bitcoin and Ethereum Reactions in Times of Inflation and Financial Instability. *Research in International Business and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102302>
- ➡ Liu, J., Julaiti, J., & Gou, S. (2023). *Decomposing Interconnectedness: A Study of Cryptocurrency Spillover Effects in Global Financial Markets*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.4649066>
- ➡ S., G. (2024). Impact of digital currencies on traditional banking systems and financial stability. *Indian Scientific Journal Of Research In Engineering And Management*, 08(05), 1-5.
<https://doi.org/10.55041/ijsrem32536>
- ➡ Saleem, M., Doumenis, Y., Katsikas, E., Izadi, J., & Koufopoulos, D. N. (2024). Decrypting Cryptocurrencies: An Exploration of the Impact on Financial Stability. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(5), 186. <https://doi.org/10.3390/jrfm17050186>

Mid Ocean University

College of Management

Master of Financial Technology



**The impact of digital currency trading on the
stability of financial markets: a field study on
investors in the Kingdom of Saudi Arabia**

Prepared by:

Huda Nawaf Dagestani

252000569

Supervision:

Dr. Al-Faisal Abdelhamid Mohamed Hassan

Dr. Fayez Jarad

1447-2025