

دور استراتيجيات إدارة المخاطر في تقليل تقلبات الأسواق
المالية :دراسة نوعية باستخدام مقابلات مع خبراء استثمار
في المملكة العربية السعودية

إعداد الطالب/ الحسام الخريجي

إشراف/

د. الفیصل عبد الحمید

د. فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٦

الفصل الأول: الإطار العام للبحث

مقدمة

تعد الأسواق المالية واحدة من أهم مكونات النظام الاقتصادي العالمي حيث إنها تعتبر القناة الأساسية التي يتم من خلالها تعبئة الأموال وضخها في الاستثمارات الإنتاجية، مما يساهم في تحسين معدلات النمو الاقتصادي ورفع كفاءة تخصيص الموارد وتحقيق الاستقرار المالي في المدى الطويل. وأيضاً تلعب الأسواق المالية دوراً محورياً في دعم التنمية الاقتصادية من خلال توفير السيولة وتسهيل عمليات التمويل وتعزيز ثقة المستثمرين في البيئة الاقتصادية. أصبحت الأسواق المالية أكثر ترابطاً وتعقيداً مع تسارع العولمة الاقتصادية والتطور التكنولوجي في الأنظمة المالية، مما يجعلها أكثر عرضة للتقلبات الناتجة عن تداخل العوامل الاقتصادية والسياسية والسلوكية المتعددة (Algumzi, 2022).

يتم تعريف تقلبات الأسواق المالية على أنها تغيرات مستمرة وغير متوقعة في الأصول المالية (أي الأسهم والسندات والعملات وما إلى ذلك) التي تكون مستوياتها غير مؤكدة دائماً، سواء على المدى القصير أو الطويل. وتؤثر عوامل مترابطة مختلفة على تقلبات الأسواق المالية وقد تكون هذه المصادر خارجية مثل الصدمة الاقتصادية العالمية، أو التقلبات في أسعار النفط وأسعار السلع الأساسية، أو الأحداث العالمية التي تؤثر سلباً على ثقة المستثمرين في الأسواق؛ أو داخلية مثل سلوك المستثمرين، أو هجمات المضاربة أو رد الفعل النفسي والعاطفي غير العقلاني تجاه التطورات الجديدة (Kherio & Alshareef, 2024). إن الروابط الحتمية القائمة بين مصادر وعوامل التقلب المختلفة تجعل التقلبات في الأسواق غير مؤكدة، وبالتالي فإن إدارة المحافظ الاستثمارية تشكل عنصراً أساسياً في إدارة الاستثمار الحالية.

ويركز الباحثون على الصعيد العالمي على ممارسات إدارة المخاطر التي تقوم بها المؤسسات المالية والأكاديمية كأداة للحد من عدم الاستقرار المالي. يتم تعريف ممارسة إدارة المخاطر على أنها الاستراتيجيات والتقنيات المختلفة مثل استراتيجية تنويع تقاسم المخاطر على الأوراق المالية المختلفة، واستراتيجية التحوط من خلال الأدوات المالية المشتقة التي تهدف إلى حماية محفظة الاستثمار من التغيرات الدراماتيكية، فضلاً عن إدارة محفظة الاستثمار التي تهدف إلى موازنة المخاطر وكذلك الاستثمار في نماذج كمية متطورة مثل نماذج القيمة المعرضة للخطر (VaR)، نماذج المحاكاة المالية (Hashmi et al., 2022). وتؤكد الأدلة التجريبية أن نجاح هذه الاستراتيجيات يحسن عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية ويحد من الخسائر الفادحة، خاصة في حالة الأزمة المالية العالمية (AlJaloudi et al., 2024).

وشهدت السوق المالية السعودية خلال السنوات الأخيرة بعض التغييرات الهيكلية الأساسية نتيجة للإصلاحات الشاملة المعتمدة في إطار رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠ والتي تهدف إلى

تنوع مصادر الدخل في المملكة العربية السعودية، وتعزيز كفاءة السوق المالية، وجعل السوق جذابة للاستثمارات الأجنبية والمحلية. وأدت الإصلاحات إلى تحسينات في تنظيم السوق المالية وفي عمق السوق وسيولته وعدد المستثمرين. ومع ذلك، هناك العديد من العوامل التي تؤثر على السوق السعودية، مما يؤدي إلى زيادة تقلبات السوق. ومن بين العوامل الرئيسية المؤثرة على السوق السعودية تقلب أسعار النفط، وهو أحد المتغيرات الأكثر تحديداً التي تؤثر على السوق السعودية. ويأتي ذلك بشكل رئيسي من التأثير المتزايد على مستوى تقلبات السوق (Alsmadi & Alrawashdeh, 2022).

كما تشير الأدبيات إلى إن الأسواق الناشئة مثل السوق المالية السعودية لا تستطيع تحقيق العزل إلى هذه الدرجة من التقلبات. وهناك عدة أسباب لذلك، منها توافر أنواع مختلفة من الأدوات المالية، فضلاً عن الافتقار إلى بعض أدوات التحوط المتقدمة أو قلة توافرها. ومع ذلك، فإن التحوط المتطور يمكن أن يتأثر بالصدمات الخارجية، كما أن الآليات المتطورة للتحوط من المخاطر لا تزال في مراحلها الأولى بالنسبة لبعض المؤسسات المالية. ومن ثم فإن تطوير هذه الآليات سيكون أمراً مهماً (Abdeldayem & Keir, 2023).

ورغم تزايد الاهتمام البحثي بدراسة العلاقة بين استراتيجيات إدارة المخاطر وتقلبات الأسواق المالية، إلا أن معظم هذه الدراسات اعتمدت على المنهج الكمي الذي يركز على التحليل الإحصائي والعلاقات العددية بين المتغيرات. وفي المقابل، لا تزال هناك فجوة بحثية واضحة تتمثل في نقص الدراسات النوعية التي تعتمد على خبرات الممارسين والخبراء في المجال المالي، خاصة في البيئة السعودية. (Alamoudi, 2025) وتكمن أهمية الدراسات النوعية في قدرتها على تقديم فهم أعمق وأكثر شمولية لكيفية تطبيق استراتيجيات إدارة المخاطر في الواقع العملي، والكشف عن التحديات التنظيمية والسلوكية التي قد لا تظهر في التحليلات الكمية، مما يجعلها ضرورية لفهم أبعاد المشكلة بشكل أكثر تكاملاً.

وتسعي هذه الدراسة انطلاقاً من هذه الفجوة البحثية إلى دراسة دور استراتيجيات إدارة المخاطر في تقليل تقلبات الأسواق المالية من خلال منهج نوعي يعتمد على مقابلات معمقة مع خبراء الاستثمار في المملكة العربية السعودية. ويهدف ذلك إلى تقديم فهم أكثر شمول وواقعية للعلاقة بين الإطار النظري لإدارة المخاطر والتطبيق العملي داخل المؤسسات المالية، بما يساهم في تطوير ممارسات إدارة المخاطر وتعزيز استقرار الأسواق المالية في البيئة السعودية.

مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة هذه الدراسة في أن هناك تناقض واضح بين ما تشير إليه الأدبيات النظرية بشأن فعالية أدوات إدارة مخاطر الأسواق المالية في الحد من التقلبات مقابل الواقع؛ حيث لا تزال التقلبات سائدة، والوضع في الأسواق الناشئة ومازالت توجد تقلبات في سوق المال السعودي. وبغض النظر عن الإنجازات التي تحققت في تطوير أدوات ونماذج محسنة لإدارة مخاطر الأسواق المالية، فإن التقلبات لا تزال قائمة، مما يثير تساؤلات حول النماذج والأدوات نفسها في ظروف العالم الحقيقي. وتتفاقم هذه المعضلة عند التعامل مع الاقتصاد السعودي، حيث إن السوق المالية تخضع لعوامل داخلية وخارجية يمكن أن تشكل تقلبات السوق. وتشمل بعض العوامل الداخلية أسعار النفط، حيث يعتبر المحرك الرئيسي لاستقرار اقتصاد البلاد. وبالإضافة لذلك تعتبر سلوكيات المستثمرين في الأسواق الناشئة حساسة للغاية للمخاطر والتقلبات، حيث لا تؤخذ الجوانب الكمية في الاعتبار فقط في قرارات الاستثمار؛ ولكن يتم أيضًا دمج العوامل السلوكية، ومن الصعب جدًا قياسها كميًا (Alsmadi & Alrawashdeh, 2022; Kherio & Abdeldayem & Keir, 2023). (Alshareef, 2024).

وكذلك تكشف الأدبيات عن فجوة بحثية تتمثل في تركيز معظم الدراسات السابقة على التحليل الكمي، وبالتالي من المتوقع الحاجة إلى بحث يتحدث من منظور واقع ممارسي السوق (AlJaloudi et al., 2024). ويمكن ملاحظة أيضًا أن هناك تباينًا كبيرًا بين النموذج المثالي نظريًا لإدارة المخاطر، والشكل العملي المطبق له، لأن عددًا قليلًا جدًا من الدراسات تُظهر وجود مشكلات تنظيمية وسلوكية، والتي تعيق التطبيق الفعال للاستراتيجيات داخل المنظمة (Aleisa, 2017). وقد ثبت ذلك أيضًا من خلال دراسات قليلة جدًا أجريت مؤخرًا على أساس مقابلات مع خبراء يتحدثون عن التأثيرات المؤسسية والثقافية والاقتصادية على كفاءة إدارة المخاطر في بلدان الأسواق الناشئة (Bannerjee et al., ٢٠٢٥).

وبالنظر إلى جميع العوامل المذكورة أعلاه، يبدو أنه يمكن تحديد المشكلة ومعالجتها من خلال السؤال الرئيسي "إلى أي مدى يمكن لاستراتيجيات إدارة المخاطر أن تقلل من تقلبات السوق داخل السوق المالية للمملكة العربية السعودية؟". ويمكن الإجابة على هذا السؤال أيضًا بمساعدة أسئلة فرعية مثل: ما هي أنواع استراتيجيات إدارة المخاطر المستخدمة، ومدى فعاليتها في إدارة المخاطر، وما هي أنواع المشكلات التي نواجهها أثناء تنفيذها، وهل تهدد أنواع مختلفة من المخاطر المالية بشكل مختلف؟ ومن ثم فإن الأمر يتطلب دراسة نوعية مبنية على آراء وخبرات خبراء الاستثمار من أجل إنجاز المهمة بشكل فعال وعملي.

أهمية الدراسة

أ) الأهمية العلمية

لا يمكن تجاهل أولاً الأهمية العلمية لهذه الدراسة لأنها تساهم في بناء هيكل نظري أكثر عمقا ينظم مجال إدارة المخاطر المالية، والارتباط بينه وبين تقلبات الأسواق المالية. لا تهدف هذه الدراسة إلى إعادة تقديم المفهوم التقليدي في هذا المجال فحسب؛ بل يحاول تقديم وجهة نظر نوعية تعتمد على تجربة الاستثمار في التجارب مما يمنح الدراسة إطاراً تفسيريًا أكثر واقعية وعمقاً. وفي حين يحاول البحث الكمي تحديد الارتباطات بين العوامل المختلفة، فإننا نركز هنا على تطويرها من وجهة نظر تشغيلية وعلى كيفية تكييف المستثمرين للموضوعات مع الظروف المتغيرة والتعامل مع المخاطر المرتبطة بها.

ولا يمكننا أن نتجاهل الأهمية العلمية للدراسة لأنه يشارك في سد الفجوة التي يمكن القول إنها واضحة في الأبحاث التي تتناول مجال البحوث المالية؛ وتحديدًا فيما يتعلق بالسياق السعودي، كما حددته بوضوح الأعمال الشخصية التي أشارت إلى تفوق المنهج الكمي في هذا المجال والكمية المحدودة من الدراسات النوعية المبنية على المقابلات والتجارب الميدانية (Alamoudi, 2025). ويأتي هذا بمثابة تحقيق يوفر رؤية جديدة حول أساليب إدارة المخاطر المالية، والمشاكل التي تواجهها عند تنفيذها، والعناصر الأكثر أهمية للنجاح والتي نادراً ما يتناولها هذا النوع من الأبحاث، ويبدو أنه لا يمكن تحديد مثل هذه المعايير باستخدام الدراسات الكمية فقط ولذلك من المحتمل أن المنهجية النوعية يمكن أن تجلب ثري الأدبيات العلمية في مجال التمويل من خلال وجود نماذج بحثية جديدة.

كما يهدف إلى تقديم إطار مفاهيمي يمكن أن يربط أساليب إدارة المخاطر المالية بتطور الأسواق، جزئياً في البلدان النامية وتأثير أسعار النفط والتطور العالمي على تنميتها إلى جانب عمليات المحاكاة التي تواجهها أساليب إدارة المخاطر هذه في الأسواق المتقدمة، وهذا يحد من التحليل المتعمق لهذه العوامل.

وتكمن الأهمية العلمية في أنها تمكن من تطوير طرق البحث حيث يمكن للدراسة النوعية أن توضح بعداً آخر يتعلق بسلوك السوق المالية لا يمكن تقييمه باستخدام المنهج الكمي؛ أي العامل البشري، والجوانب النفسية، والتعامل مع الأزمة تحت الصحافة وما إلى ذلك. وبهذا المعنى، فإنه يقدم منظوراً جديداً لمجال استراتيجيات المخاطر في الأسواق المالية.

ب) الأهمية التطبيقية

وتكمن الأهمية العملية لهذه الدراسة في التطبيقات العملية والتوصيات السياسية التي سيتم استخلاصها والتي يمكن أن تكون بمثابة دليل لجميع اللاعبين في السوق المالية. وتحديداً: المؤسسات المالية وصناع السياسات والمستثمرين. ويمكن أن تشكل نتائج الدراسة آلية توجيهية للمؤسسات المالية لتنفيذ تقنيات فعالة لإدارة المخاطر العقارية. ومن خلال التعلم من التطبيق العملي الذي يمكن استخلاصه من المقابلات مع الممارسين، يمكن للمؤسسات المالية تطوير قدرتها على التنبؤ وإدارة المخاطر المحتملة التي قد تواجهها المنظمة. ويؤدي تطبيق تقنيات فعالة لإدارة المخاطر إلى قدر محدد من الخسائر المحتملة، وقوة أدائها المالي، خاصة في بيئة الاستثمار المضطربة (Abiola-Adams & Azubuike, 2023).

وثانياً، يمكن أن يوفر أساساً علمية ملموسة مهمة في تشكيل سياسات وتنظيمات فعالة لممارسة إدارة المخاطر. ومن خلال الاعتراف بالمحامين الذين تتعامل معهم المنظمات في تنفيذ استراتيجيات إدارة المخاطر، يمكن لصانعي السياسات والهيئات التنظيمية تنفيذ تدابير أكثر واقعية وأهمية لتحسين كفاءة السوق وخفض التقلبات السابعة في السوق. ويتماشى ذلك مع الخطة الاستراتيجية للإصلاح الاقتصادي في المملكة العربية السعودية.

ثالثاً، من شأن الدراسة أن تعزز أسلوب تقييم المخاطر وقياسها الذي يتناسب مع بيئة السوق المالية السعودية التي تتأثر بعدة عوامل حاسمة (على سبيل المثال أسعار النفط المتقلبة، والتغيرات العالمية، ومستوى الاستثمار الأجنبي، وما إلى ذلك). ومن خلال تحديد الجانب العملي من قبل الخبراء، ستكتشف المدرسة ما إذا كانت الأساليب الحالية كافية، أو أنها بحاجة إلى تعديلات حول كيفية تعديلها لغرض خدمة السوق السعودية، وهذا من شأنه تحسين ممارسات إدارة المخاطر في السلطات.

وأخيراً، سوف يستفيد المستثمرون من تحسين جودة قرارات الاستثمار بسبب الفهم العميق لإجراءات إدارة المخاطر المرتبطة بها، فضلاً عن القدرة على التكيف مع ظروف السوق المتقلبة باستخدام أدوات مثل تنويع المحفظة، والتحوط، وما إلى ذلك. من أجل الحفاظ على مزيج مثالي من المحفظة.

أهداف الدراسة

الهدف العام:

تحليل دور استراتيجيات إدارة المخاطر في تقليل تقلبات الأسواق المالية من خلال دراسة نوعية باستخدام المقابلات مع خبراء استثمار بالمملكة العربية السعودية.

الأهداف الخاصة:

١. تحديد أبرز استراتيجيات إدارة المخاطر المستخدمة في السوق المالية السعودية.
٢. تحليل فعالية هذه الاستراتيجيات في الحد من التقلبات المالية.
٣. استكشاف التحديات التي تواجه تطبيق إدارة المخاطر من وجهة نظر الخبراء.
٤. دراسة تأثير العوامل الاقتصادية (مثل أسعار النفط) على فعالية إدارة المخاطر.
٥. توفير إطار مقترح لتحسين ممارسات إدارة المخاطر في الأسواق المالية.

تساؤلات الدراسة

١. ما هي أساليب إدارة المخاطر المستخدمة على نطاق واسع في السوق المالية السعودية؟
٢. ما هو الدور الذي تلعبه هذه الأساليب في تحديد التقلبات في الأسواق المالية؟
٣. ما هي الأدلة على المشاكل التي يواجهها المتخصصون في الاستثمار في تطبيق تقنيات إدارة المخاطر؟
٤. كيف توجد العلاقة بين عنصر الاقتصاد الكلي وتغيرات السوق المالية؟
٥. ما هي أدلة القياسات التي ستكون مفيدة لتحسين تطوير أسلوب إدارة المخاطر ومن ثم المساعدة في تحسين استقرار السوق المالية؟

الفصل الثاني: الدراسات السابقة

الدراسات السابقة

ومن أجل إنشاء تسلسل منطقي لتغطية الفجوة البحثية، تم ترتيب الدراسات السابقة موضوعياً على ثلاثة محاور رئيسية: (١) الدراسات التي تناولت إدارة المخاطر المالية؛ (٢) الدراسات التي تناولت تقلبات الأسواق المالية؛ و(٣) الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة المخاطر والتقلبات.

١. الدراسات ذات الصلة بإدارة المخاطر المالية

استخدمت دراسة (AlJaloudi et al., 2024) منهجية نوعية تعتمد على مقابلات متعمقة مع مجموعة من المتخصصين العاملين في المؤسسات المالية، بما في ذلك البنوك والشركات المالية، لمعالجة القضايا الأساسية في إدارة مخاطر الائتمان. مع التركيز على العناصر التنظيمية والسلوكية التي قد لا تكون واضحة في البحث الكمي، سعت الدراسة إلى تطوير فهم شامل للعناصر التي تعوق التنفيذ الناجح لأنظمة إدارة المخاطر داخل هذه المؤسسات. ومن أجل تحديد الأنماط المتكررة التي تعكس بدقة السلوكيات المؤسسية، استخدم الباحثون منهج تحليل المحتوى (تحليل المحتوى) لتقييم البيانات المأخوذة من المقابلات. وأظهرت النتائج أن المشاكل ليست تقنية فحسب؛ بل تشمل أيضاً ثقافة مؤسسية ضعيفة فيما يتعلق بإدارة المخاطر، وعدم فهم الموظفين الكافي لأهميتها، وبرامج التدريب والتأهيل غير الكافية، والأدوار والمسؤوليات غير الواضحة داخل المنظمات. وكشفت الدراسة أيضاً عن وجود تناقض بين اللوائح المنشورة واستخدامها الفعلي، مما يحد من فعالية أنظمة إدارة المخاطر. وبما أن هذه الدراسة تستخدم تقنية نوعية وتؤكد على الخبرة العملية، فهي ذات صلة بقضية البحث الحالية. ومع ذلك، ولأنها تناولت قضايا الائتمان فقط وتجاهلت التغيرات في الأسواق المالية أو العلاقة بين إدارة المخاطر واستقرار السوق، فإن نطاقها لا يزال مقيداً.

وعلى نحو مماثل استخدمت الدراسة (Hashmi et al., 2022) منهج نوعي يعتمد على مجموعات نقاش مركزة (مجموعات تركيز) مع عدد من الخبراء والممارسين في المؤسسات المالية الإسلامية لدراسة استراتيجيات إدارة المخاطر في الأسواق المالية الإسلامية. وبالنظر إلى الخصائص القانونية والتنظيمية التي تميز هذا النوع من السوق، هدفت الدراسة إلى دراسة التقنيات والتكنولوجيات الأكثر شعبية لإدارة المخاطر. وأظهرت النتائج أن أساليب التنويع والتحوط تعد من بين الأدوات الأكثر شعبية لأن المستثمرين يستخدمون حلولاً متوافقة مع الشريعة الإسلامية للتخفيف من التقلبات وتوزيع أصولهم عبر العديد من الصناعات لتقليل المخاطر. وأظهرت الدراسة أيضاً أنه بالإضافة إلى توافر الأدوات المالية والبنية التحتية التنظيمية المناسبة، فإن درجة تطور السوق وكفاءته تؤثر بشكل كبير على فعالية هذه التكتيكات. وتشير النتائج أيضاً إلى أن قدرة المؤسسات على إدارة المخاطر بفعالية قد يعوقها الافتقار إلى الابتكار، ولا سيما المنتجات المالية الإسلامية.

وعلى الرغم من التأكيد على أهمية الدراسة في تقديم معرفة شاملة بتكتيكات إدارة المخاطر من الناحية النوعية، إلا أنه لم يتم تناول السوق السعودية ولا آثار هذه التكتيكات على التقلبات في الأسواق المالية على وجه التحديد.

ومن خلال منهج استكشافي يسعى إلى تقييم واقع هذه الممارسات وتحديد أهم العقبات التي تواجهها، قدمت الدراسة (Aleisa, 2017) أيضاً تحليلاً للمتغيرات المؤثرة على استخدام إدارة المخاطر المؤسسية داخل الشركات السعودية. واعتمدت الدراسة، التي ركزت على الجوانب التنظيمية والإدارية لتطبيق نظام إدارة المخاطر، على جمع البيانات من عينة من الشركات العاملة في مختلف القطاعات داخل المملكة. وأظهرت النتائج أن عدداً من العوائق الأساسية تحد من فعالية تنفيذ إدارة المخاطر، بما في ذلك الافتقار إلى أنظمة متكاملة تدعم اتخاذ القرارات القائمة على المخاطر، والافتقار إلى الكفاءات البشرية المؤهلة، وضعف التزام الإدارة العليا بتبني ثقافة إدارة المخاطر. وبالإضافة إلى ذلك، وجدت الدراسة أن بعض الشركات تتبع نهجاً رسمياً لإدارة المخاطر دون دمجها في أهدافها العامة، مما يقلل من فعاليتها. تساهم هذه الدراسة في الأبحاث الحالية من خلال تحديد القضايا العملية والتركيز على البيئة السعودية. ومع ذلك، فإنه لا يحل كيفية تأثير ممارسات إدارة المخاطر على سلوك المستثمرين أو استقرار السوق، كما أنه لا يتناول العلاقة بين إدارة المخاطر وتقلبات الأسواق المالية.

٢. الدراسات ذات الصلة بتقلبات الأسواق المالية

هدفت دراسة (Alsmadi & Alrawashdeh, 2022) إلى تحليل تأثير تقلبات أسعار النفط على مستوى عدم اليقين في السوق المالية السعودية، وذلك من خلال اعتماد منهج كمي قائم على تحليل السلاسل الزمنية لبيانات السوق. وقد استخدمت الدراسة نماذج قياسية متقدمة لقياس العلاقة بين أسعار النفط ومؤشرات أداء السوق المالية، مع التركيز على فترات الصدمات الاقتصادية. وأظهرت النتائج وجود علاقة طردية قوية بين تقلبات أسعار النفط وتقلبات السوق المالية، حيث تؤدي الارتفاعات والانخفاضات الحادة في أسعار النفط إلى زيادة مستويات عدم الاستقرار في السوق، نتيجة لاعتماد الاقتصاد السعودي بشكل كبير على العوائد النفطية. كما أشارت الدراسة إلى أن هذه العلاقة تصبح أكثر وضوحاً خلال فترات الأزمات العالمية، مثل الأزمات المالية أو الاضطرابات الجيوسياسية، حيث تزداد حساسية السوق تجاه التغيرات في أسعار الطاقة. وتُعد هذه الدراسة ذات أهمية كبيرة لارتباطها المباشر بواقع السوق السعودية، إلا أنها تظل محدودة من حيث تركيزها على الجانب الكمي فقط، دون التطرق إلى الأبعاد السلوكية للمستثمرين أو استراتيجيات إدارة المخاطر التي يمكن أن تحد من هذه التقلبات.

واستخدمت دراسة (Alsmadi & Alrawashdeh, 2022) منهج كمي يعتمد على تحليل السلاسل الزمنية لبيانات السوق لدراسة كيفية تأثير التغيرات في أسعار النفط على درجة عدم اليقين في السوق المالية السعودية. مع التركيز على أوقات الصدمات الاقتصادية، قامت الدراسة بقياس العلاقة بين أسعار النفط ومؤشرات أداء الأسواق المالية باستخدام نماذج قياسية متطورة. ونظراً لاعتماد الاقتصاد السعودي بشكل كبير على عائدات النفط، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة مباشرة قوية بين التغيرات في أسعار النفط والتغيرات في السوق المالية. وأظهرت الدراسة أيضاً أنه عندما يصبح السوق أكثر عرضة للتحويلات في أسعار الطاقة خلال أوقات الأزمات العالمية، مثل الأزمات المالية أو الاضطرابات الجيوسياسية، يصبح هذا الارتباط أكثر وضوحاً. ونظراً لعلاقتها الوثيقة بواقع السوق السعودية، فإن هذه الدراسة ذات أهمية بالغة. ومع ذلك، فإنها لا تزال محدودة من حيث أنها تأخذ في الاعتبار الجانب الكمي فقط، متجاهلة سلوك المستثمرين وتقنيات إدارة المخاطر التي يمكن أن تقلل من هذه التقلبات.

وفي دراسة (Muneer, 2025) تم استخدام نموذجي GARCH و EGARCH —النماذج الإحصائية المتقدمة المستخدمة لقياس التقلبات والتقلبات في الأسواق المالية— لفحص تقلبات السوق المالية السعودية. هدفت الدراسة إلى قياس مستوى التقلبات في السوق السعودية وفهم كيفية تصرفها مع مرور الوقت، خاصة في سياق الأزمات الاقتصادية. وأظهرت النتائج التقلبات الشديدة في السوق المالية السعودية وكيف تشدد هذه التقلبات في أوقات عدم الاستقرار الاقتصادي، مثل انخفاض أسعار النفط أو الأزمات المالية العالمية. بالإضافة إلى ذلك، أظهرت الدراسة أن قطاعات السوق المختلفة شهدت درجات متفاوتة من التقلبات، مما يعكس الدرجات متفاوتة من المخاطر المرتبطة بكل منطقة. ومن بين العيوب التي تهدف الدراسة الحالية إلى معالجتها أنه على الرغم من قوة ودقة النهج الكمي المستخدم لقياس التقلبات، فإن الدراسة لم تتناول كيفية استجابة المستثمرين لهذه التقلبات أو الدور الذي يمكن أن تلعبه استراتيجيات إدارة المخاطر في الحد من آثارها.

كما تناولت دراسة (Alqaralleh, 2024) تأثير تقلبات أسعار النفط على الأسواق المالية العالمية باستخدام تحليل قياسي متقدم، حيث سعت إلى مقارنة استجابة الأسواق المتقدمة والناشئة للصدمات النفطية. وقد أظهرت النتائج أن الأسواق الناشئة، بما في ذلك الأسواق المعتمدة على الموارد الطبيعية، تكون أكثر عرضة للتقلبات الناتجة عن الصدمات الخارجية، وذلك بسبب محدودية تنوع مصادر الدخل وضعف بعض البنى المؤسسية مقارنة بالأسواق المتقدمة. كما أشارت الدراسة إلى أن شدة تأثير أسعار النفط تختلف باختلاف مستوى تطور السوق ودرجة انفتاحه على الاقتصاد العالمي. وتدعم هذه النتائج أهمية دراسة السوق المالية السعودية باعتبارها سوقاً ناشئة تتأثر بشكل

مباشر بأسعار النفط، إلا أن الدراسة لم تتناول استراتيجيات إدارة المخاطر كعامل يمكن أن يفسر أو يخفف من حدة هذه التقلبات، مما يبرز الحاجة إلى دراسات تدمج بين تحليل التقلبات ودور إدارة المخاطر، وهو ما تسعى الدراسة الحالية إلى تحقيقه.

ومن أجل تقييم كيفية تفاعل الاقتصادات المتقدمة والناشئة مع الصدمات النفطية، قامت دراسة (Alqaralleh, 2024) أيضًا بدراسة تأثير التغيرات في أسعار النفط على الأسواق المالية الدولية باستخدام تحليل مرجعي متطور. وأظهرت النتائج أنه على النقيض من الأسواق المتقدمة، فإن الأسواق الناشئة — بما في ذلك تلك التي تعتمد على الموارد الطبيعية — أكثر عرضة للتغيرات الناجمة عن الصدمات الخارجية بسبب انخفاض نطاق مصادر إيراداتها وعدم كفاية هياكل مؤسسية معينة. وأظهرت الدراسة أيضًا أن درجة تطور السوق والانفتاح على الاقتصاد العالمي تؤثر على مدى خطورة آثار أسعار النفط. وتتعزيز أهمية الدراسة في الصناعة المالية السعودية باعتبارها سوقاً ينمو بسرعة ويتأثر بشكل مباشر بأسعار النفط. وبالرغم من ذلك لم تأخذ الدراسة في الاعتبار أساليب إدارة المخاطر كعنصر قد يفسر هذه التغيرات أو يخفف منها. وهذا يؤكد الحاجة إلى دراسات تدمج إدارة المخاطر مع تحليل التقلبات، وهو ما يهدف البحث الحالي إلى تحقيقه.

٣. الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة المخاطر وتقلبات الأسواق

هدفت دراسة (Kherio & Alshareef, 2024) إلى دراسة تأثير المخاطر المالية على سلوك المستثمرين في الأسواق النامية. ولتحقيق هذه الغاية، استخدموا تصميم بحث كمي في شكل استبيانات تستهدف عينة من المستثمرين. هدفت الدراسة إلى التأكد من المستويات التي يكون المستثمرون على استعداد لتحمل المخاطر عندها وكيف يمكن أن يكون لذلك عواقب على سلوك المستثمرين وسلوك السوق. وأظهرت النتائج أن المستثمرين يتصرفون بشكل مختلف تجاه المخاطر المتزايدة. إنهم يميلون إلى أن يصبحوا أكثر تحفظاً أو "يطيرون" إذا جاز التعبير، وقد يتسبب ذلك في عدم استقرار السعر. وبالإضافة إلى ذلك فإن الجوانب النفسية (مثل القلق والمخاوف) تؤثر على سلوك المستثمرين بشكل كبير، حيث يستجيبون بقوة للمخاطر، مما يزيد من مستويات التقلب وبالتالي تكون هناك علاقة غير مباشرة بين المخاطر والتقلب من خلال الآلية النفسية السلوكية. ومع ذلك، فإن العوامل التي تساعد المستثمرين على إدارة المخاطر المالية لا تؤخذ بعين الاعتبار في البحث الحالي، وبالتالي، لا يتم تقديم حل مناسب لمعالجة هذه المشكلة.

وكذلك تناولت دراسة (Abdeldayem & Keir, 2023) العلاقة بين اتخاذ القرار الحدسي والأسواق المالية باستخدام التحليل النوعي. تم إجراء مقابلات شبه منظمة مع مستثمرين من خلفيات متنوعة من أجل اكتشاف العوامل الأخرى، بخلاف الأرقام الرقمية، التي تؤثر على قراراتهم الاستثمارية، مثل التوقعات ووجهة النظر الفردية والخبرة. وأصبح من الواضح أن أحكام الاستثمار

المبنية على الحدس والخبرة والثقة الفردية ومعرفة الأخبار المالية لا يمكن تفسيرها حصريًا من خلال التحليل العددي. ويقال إن هذه التأثيرات تدفع المستثمرين إلى إصدار أحكام غير عقلانية، مما يؤدي إلى اضطراب السوق، خاصة في أوقات الأزمات. ونتيجة لذلك، تدعم هذه الدراسة التفسير السلوكي لتقلبات الأسواق المالية. إن المجال هو ما يتبناه البحث الحالي، لأنه يركز على السلوك، وهو مرتبط بالمقالة الحالية بمعنى أنه لا يتجاهل المتغيرات السلوكية عند تقييم أسباب الاختيار، بل يتجاهل وظيفة إدارة المخاطر.

سعت دراسة (Wang, 2025) أيضا إلى تحديد كيفية تأثير مستوى أسعار النفط على إجراءات إدارة المخاطر التي تستخدمها المؤسسات. لقد تم التحقيق في موضوع كيف يمكن للتحوط أن يساعد في الحد من صدمات الأسعار. يعتمد هذا النهج البحثي على العمليات الكمية. وتستلزم هذه العمليات استخدام النماذج الاقتصادية وتحليل البيانات المالية لتحديد كيفية تأثير تغيرات أسعار النفط على الأداء المؤسسي. ويوضح كيف يمكن لاستراتيجيات التحوط الفعالة (على سبيل المثال، المشتقات المالية أو تنويع الأدوات المالية) أن توفر المزيد من الاستقرار، وكيف تكون المؤسسات التي تستخدمها أقل عرضة لتقلبات الأسعار، وكيف يمكن لهذه المؤسسات تحقيق مستوى معين من اتساق الأداء. وعلاوة على ذلك، فإن غياب تدابير صريحة لإدارة المخاطر يزيد من حساسية المؤسسات للصدمات المالية (وخاصة صدمات سوق الطاقة). ويرتبط البحث في حد ذاته ارتباطًا مهمًا بإدارة المخاطر، ولكن ليس نوعيًا. ومن شأن هذا الأخير أن يوضح كيفية اتخاذ الخيارات وما هي قضايا التنفيذ التي تتطور في المؤسسة المالية. وهذا العنصر هو موضوع الدراسة الحالية.

التحليل النقدي للدراسات السابقة

يتضح من التقييم النقدي للأدبيات أن معظم الباحثون يعتقدون أن السوق المالية، وخاصة في الدول المعتمدة على الموارد مثل النفط، متقلبة للغاية وعرضة للصدمات، مما يؤدي إلى تقلبات كبيرة ومستمرة. وبحسب (Alsmadi & Alrawashdeh, 2022) إن تغيرات أسعار النفط تعد من أهم العوامل الخارجية لتقلبات الأسواق المالية، خاصة في المملكة العربية السعودية التي تعتمد بشكل كبير على النفط. وفقًا للأدبيات، تلعب العوامل الداخلية مثل سلوك المستثمر ومحو الأمية ومواقف المخاطرة دورًا مهمًا في التخفيف من التقلبات أو تعزيزها، مما يسلط الضوء على أهمية الاقتصاد السلوكي في قرارات الاستثمار وديناميكيات السوق، كما اقترح (Kherio & Alshareef, 2024).

وتؤكد الأدبيات المتعلقة بتقنيات إدارة المخاطر فعالية أدوات إدارة المخاطر في تقليل التقلبات المشار إليها أعلاه. وقد ثبت أن هذه الأساليب تختلف في فعاليتها اعتمادًا على نضج السوق

والإطار المؤسسي. وفي حين تشير العديد من الدراسات إلى أن استراتيجيات التنويع والتحوط توفر فوائد كبيرة، فقد وجدت دراسات أخرى أن هذه الأدوات غير فعالة في الاقتصادات النامية بسبب انخفاض كفاءة السوق ونقص الأدوات المالية.

وعلى الرغم من وجود اتفاق واسع النطاق، فإن نقد الأدبيات يظهر قضايا منهجية ومعرفية رئيسية. تستخدم الغالبية العظمى من الأدبيات مناهج كمية، حيث تهيمن نماذج السلاسل الزمنية المعقدة (على سبيل المثال، GARCH و VAR) في قياس تقلبات الأسواق المالية وتحديد الروابط السببية بين المتغيرات. تعتبر هذه الأدوات جيدة في توليد بيانات دقيقة وواسعة النطاق، ولكنها قد لا تعطي نظرة ثاقبة لسلوك المستثمرين وقراراتهم في العالم الحقيقي. وعلى النقيض من الدراسات الكمية، فإن البحث النوعي، على الرغم من محدوديته من حيث الكمية، يوفر رؤى حول النماذج العقلية للمستثمرين وعمليات صنع القرار؛ ومع ذلك، لا يمكن تعميم هذه النتائج بسهولة بسبب صغر حجم العينات وعدد الدراسات. ويمكن أن تُعزى الاختلافات الأخرى في النتائج إلى الاختلافات في السياق الاقتصادي: إذ يبدو أن الأسواق الناشئة أكثر تقلبًا من الأسواق المتقدمة بسبب قضايا الشفافية، ونقص تنويع الأصول المالية، والتعرض للصدمات الخارجية من بين عوامل أخرى وفقًا لـ (Alqaralleh, 2024) وقد تتجم الفوارق أيضًا عن الاختلافات في الإطار الزمني للدراسة، أو البيانات التي تم جمعها، أو التعريفات المختلفة للمخاطر والتقلبات، وكلها تؤدي إلى تعقيد التقييمات المقارنة لنفس القضية إلى حد كبير.

يبدو من منظور مختلف أن أدبيات إدارة المخاطر يهيمن عليها النهج التقني على حساب دور العوامل التنظيمية والثقافية في تطبيق أدوات إدارة المخاطر. وقد تجاهلت الكثير من الأدبيات أهمية الخبرة والحدس الاستثماري في اتخاذ القرارات من جانب المستثمرين في الأسواق الناشئة، على وجه الخصوص.

الفجوة البحثية

يتضح وجود فجوة بحثية معقدة في ضوء التحليل السابق يمكن حصرها في الجوانب المترابطة التالية: هناك فجوات بحثية واضحة؛ ركز الجزء الأكبر من الدراسات السابقة على التحليل الكمي، لكن الدراسات النوعية حول معارف وخبرات المتخصصين في الاستثمار فيما يتعلق بإدارة المخاطر نادرة، خاصة في المملكة العربية السعودية. لقد أصبح الأمر بالغ الأهمية فيما يتعلق بكيفية تنفيذ الاستراتيجية في الممارسة العملية، والتي يجب النظر إليها من خلال عيون الممارسين وليس فقط من خلال النظرية أو النموذج. ثانيًا، لم يتم إجراء بحث شامل حول العلاقة بين نهج إدارة المخاطر وتقلبات الأسواق المالية. لقد فشلت الدراسات البحثية التي تركز على أصول وعواقب التقلبات أو فقط على استراتيجيات إدارة المخاطر في ربط هذه التقنية بالتأثير الفعلي. ثالثًا، هناك فجوة بحثية

سياقية؛ إذ لم يتم إجراء أبحاث معمقة حول السوق المالية السعودية من وجهة نظر نوعية، على الرغم من العوامل السياقية مثل أسعار النفط، وتأثير الإصلاح الاقتصادي، وخصائص المستثمرين. علاوة على ذلك، هناك نقص في الدراسات حول التفاعلات بين المتغيرات الاقتصادية الكلية والسلوكية والمؤسسية التي تؤثر على التقلبات. رابعاً، هناك قيود تم تحديدها في تحديات التطبيق والتنفيذ، مثل المشاكل التنظيمية، ونقص المعرفة، وعدم كفاية الثقافة، وما إلى ذلك، مما يؤدي إلى فجوة بين النظرية والتطبيق. ومن ثم تحاول الدراسة الحالية سد تلك الفجوات. تهدف الدراسة إلى تقديم رؤية متعمقة وواقعية حول كيفية مساعدة استراتيجيات إدارة المخاطر في التخفيف من تقلبات الأسواق المالية باستخدام نهج نوعي وإجراء مقابلات متعمقة مع متخصصي الاستثمار في المملكة العربية السعودية. يتم دمج المكونات النظرية والتطبيقية علاوة على ذلك، وسيتم التركيز على التحديات التي يواجهها متخصصو الاستثمار من أجل تقديم مساهمة قيمة في الأدبيات الحالية.

المنطلقات النظرية للدراسة

استناداً إلى مجموعة من النظريات والمفاهيم المالية والاقتصادية التي تسلط الضوء على طريقة عمل الأسواق المالية وآلية عمل آليات إدارة المخاطر من أجل إنشاء إطار نظري متكامل لدراسة كيفية تأثير أدوات إدارة المخاطر على الحد من التقلبات في الأسواق المالية، هناك النظريات التالية التي يستند إليها هذا البحث، نظرية المحفظة الحديثة، نظرية كفاءة السوق ونظرية التمويل السلوكي ونظرية إدارة مخاطر المؤسسات لأنها في الغالب تؤكد نفسها وتكمل بعضها البعض.

إحدى النظريات المؤثرة عند تفسير تنوع المخاطر هي نظرية المحفظة الحديثة (MPT). وتتص على أن التنوع يمكن أن يقلل من المخاطر الإجمالية للمحفظة من خلال الاستثمار في الأصول غير المرتبطة. ويُعتقد أن العائدات والمخاطر تشكل قاعدة لاتخاذ القرارات بشأن الاستثمار، في حين يلعب التنوع دوراً هاماً في إدارة المخاطر في الأسواق المالية (Markowitz, 1952). تستخدم هذه الدراسة نظرية المحفظة الحديثة لدراسة مدى اعتماد المتخصصين السعوديين في الاستثمار على تقنية التنوع لتقليل المخاطر، وبالتالي التقلبات، في الأسواق المالية.

وتشكل نظرية كفاءة السوق (EMH) أيضاً أحد أسس هذا البحث. ووفقاً لنظرية كفاءة السوق، تنعكس جميع المعلومات المتاحة في أسعار الأوراق المالية على الفور تقريباً، وبالتالي من الصعب التغلب على السوق على أساس ثابت (Fama, 1970). هناك قدر كبير من الانتقادات لنظرية نظرية كفاءة السوق خاصة في الأسواق الناشئة، حيث أن المعلومات المتاحة قد لا تكون صحيحة بالنسبة لجميع المستثمرين. وفي سياق هذه الدراسة، تساعد نظرية كفاءة السوق على فهم الكفاءة التشغيلية للسوق السعودية وكيف تعكس الأسعار المعلومات ذات الصلة بشكل كامل، من أجل دراسة مصدر التقلبات.

على عكس النظريات التقليدية المدروسة، تتخذ نظرية التمويل السلوكي وجهة نظر مختلفة حول عملية صنع القرار الاستثماري من خلال النظر في تأثير العواطف على صنع القرار. ويشير ذلك إلى أن المستثمرين لا يتصرفون بعقلانية طوال الوقت لأنهم يتأثرون بمشاعر مثل الجشع والخوف، وهو ما قد يؤدي بدوره إلى تقلبات غير قابلة للتفسير في الأسواق (Kahneman & Tversky, 1979). تتمتع نظرية تمويل السلوك بأهمية كبيرة بالنسبة للأسواق الناشئة، مثل السوق السعودية، عند التحقيق في سلوك المستثمر الذي يؤثر بشكل كبير على تقلبات السوق بسبب التأثيرات العاطفية.

وتؤكد نظرية إدارة المخاطر المؤسسية (ERM) على الإدارة المتكاملة والشاملة للمخاطر في جميع أنحاء المنظمة. وتقول إن إدارة المخاطر لا يمكن اعتبارها إدارة لمخاطر واحدة في كل مرة. لا تعمل المخاطر بمعزل عن غيرها، وقد تم الاعتماد على هذه النظرية لتحليل استراتيجيات إدارة المخاطر داخل المؤسسات المالية وتأثيرها الإجمالي على تقلبات السوق.

من خلال الجمع بين جميع النظريات الموضحة أعلاه، يمكننا أن نفهم كيفية تطبيق أدوات إدارة المخاطر لإدارة الأسواق المالية من خلال تقليل التقلبات السلبية. تشرح نظرية المحفظة أدوات واستراتيجيات إدارة المخاطر، بينما تتحدث نظرية كفاءة السوق عن كيفية دمج السعر للمعلومات، وتشرح نظرية السلوك المالي كيف يتأثر قرار الاستثمار بالعوامل العاطفية والنفسية، وتوفر نظرية إدارة المخاطر المؤسسية المبادئ التوجيهية بشأن تنفيذ إدارة المخاطر. استناداً إلى النظرية المتكاملة كما تمت مناقشتها أعلاه، تقوم هذه الدراسة بتحليل العلاقة بين أدوات إدارة المخاطر وتقلبات السوق.

الفصل الثالث: المنهجية

المنهجية وطرق البحث

يعتمد البحث الحالي على منهجية تأخذ في الاعتبار وجهات النظر التفاعلية والاستكشافية والتطبيقية. وتهدف هذه الدراسة إلى توضيح ضرورة تقنيات إدارة المخاطر في تقليل التقلبات في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية من خلال محاولة استكشاف ما هو حقيقي داخل المؤسسات المالية وكيف يتم استخدام هذه التقنيات في مرحلة الاستثمار في المملكة العربية السعودية. وهي ذات طبيعة تفاعلية حيث إن الهدف من هذه الدراسة هو الكشف عن العلاقات بين الأحداث وأسباب التحركات داخل الأسواق المالية، وفعالية الأدوات المالية لإدارة المخاطر، وتوضيحية لأنها تسعى إلى دراسة القضايا المجهولة في السياق السعودي، مع الأخذ بعين الاعتبار ممارسي السوق. علاوة على ذلك، فإن هذا الكتاب له منظور عملي؛ فهو يسعى إلى الوصول إلى بعض المواقف الحقيقية التي تنطبق على المؤسسات المالية والرغبة في تقديم النتائج التي يمكن تطبيقها عند اتخاذ القرار المتعلق بالاستثمارات.

تم اتباع المنهج النوعي وفي هذه الدراسة، لأن يبدو أنه الأكثر ملاءمة لدراسة مجمع الأسواق المالية واستخدام الخبرة المهنية. ستسعى هذه الدراسة إلى دراسة المواقف الملموسة وخبرة ممارسي السوق وليس فقط الأرقام المقدمة في الميزانية العمومية، ودراسة أسباب اتخاذ قرار الاستثمار في المبادرات المالية، وستسعى إلى شرح سلوك مشغلي السوق تجاه ديناميكيات الأسواق، وكذلك شرح ردود أفعال الاستثمار، ضمن المنظور الاقتصادي المحلي والدولي.

تهدف هذه الدراسة إلى اتباع منهج بحثي يبدأ بتحديد مشكلة البحث وهي: أهمية استراتيجيات إدارة المخاطر في الحد من التقلبات في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية. ومن ثم سيتم إعداد مراجعة للأدبيات ومناقشة الدراسات السابقة ذات الصلة. بعد ذلك، سيتم تحديد وشرح أساليب هذا البحث التي تتحكم في أهداف البحث، وسيتم جمع البيانات من خلال المقابلات المتعمقة التي يتم إجراؤها مع خبراء الاستثمار. بعد ذلك سيتم نقل البيانات وتحليلها باستخدام تحليل المحتوى (التحليل الموضوعي)، والذي يرتبط بتحديد الاتجاهات الرئيسية للاستجابات. وأخيراً، سيتم رسم مزيج يتم فيه تحليل النتائج وربطها بالأدبيات السابقة؛ وأخيراً، فإن الجزء الأخير من البحث سوف يحدد التوصيات للمؤسسات المالية.

أدوات الدراسة

المقابلة شبه المنظمة هي أداة هذه الدراسة لأنها إحدى أدوات البحث المهمة التي تم استخدامها لجمع البيانات النوعية لأنها يمكن أن تساعد في الحصول على معلومات مفصلة ذات قيمة من تجارب الاستثمار وإدارة المخاطر في المملكة العربية السعودية. إنها مجموعة من الأسئلة المفتوحة

التي تهدف إلى جمع خيارات الخبراء وخبراتهم في استخدام ممارسات إدارة المخاطر وتأثيراتها على الحد من مخاطر تقلبات الأسواق المالية، ويشير استخدام الأسئلة للخبراء العديد من القضايا، على سبيل المثال: نوع الأدوات المالية في المؤسسات المستخدمة لإدارة المخاطر، وممارسات التحوط، وتأثيرات الأزمة المالية على سياسات واستراتيجيات الاستثمار للمؤسسات، نوع النموذج المالي المستخدم لقياس المخاطر والطريقة التي يكون بها مفيداً لإدارة هذه المخاطر.

تم بناء أداة البحث على أساس منهج البحث العلمي، أولاً تم تحديد غرض البحث؛ ثانياً، السؤال المتعلق بغرض البحث الهادف إلى استكشاف كل بُعد من أبعاد القضية المطروحة، وفي وقت لاحق، تم تسليم الصك المعد إلى مجموعة من القضاة المتخصصين في الإدارة المالية وإدارة المخاطر للتأكد من صحته من حيث محتويات الأسئلة ووضوح صياغتها. وقد تم إجراء مقابلات تجريبية في البداية مع بعض الخبراء من أجل التوصل إلى تقييم ووضوح السؤال.

تم تطبيق الصدق في الصياغة والصدق في المحتوى عند بناء أداة المقابلة من أجل تأكيد العلاقة القوية بين السؤال وموضوع البحث؛ وللحصول على مزيد من الموثوقية، أجرى المحاور المقابلات مع جميع التجارب بنفس الطريقة، وللتأكد من الدقة، تم حفظ التسجيلات وإعادتها لاستقرار وموثوقية النتائج.

حدود الدراسة

١. المجال البشري

يقتصر مجال الدراسة على خبراء الاستثمار وإدارة المخاطر في المملكة العربية السعودية. يتم اختيار العينة المختارة باستخدام العينة القصدية لتتكون من خبراء في مجالات الاستثمار وإدارة المخاطر، وذلك للحصول على معلومات عميقة وغنية من المقابلة حسب حجم العينة (بين ١٠ إلى ١٥ شخصاً).

٢. المجال المكاني:

تقتصر الدراسة على المملكة العربية السعودية، وخاصة المدن التي توجد بها مؤسسات وقطاعات استثمارية مالية وهي الرياض وجدة والدمام.

٣. المجال الزمني:

تهدف هذه الدراسة إلى إجرائها خلال شهري أبريل ومايو ٢٠٢٦ بما في ذلك جمع البيانات الأولية من الميدان ومعالجتها ثم تحليلها وإعداد التقارير والتوصية.

Abdeldayem, M. M., & Keir, M. Y. (2023). Intuitive decision-making in the GCC cryptocurrency market. *Information Sciences Letters*. <https://www.naturalspublishing.com/files/published/n6k27262w2w298.pdf>

Abiola-Adams, O., & Azubuike, J. (2023). Risk management practices and financial performance in emerging markets. *Journal of Financial Risk Management*, 12(2), 145–160.

Aleisa, E. (2017). Enterprise risk management practices in Saudi Arabian firms: An exploratory study. *Journal of Accounting and Management*, 7(2), 55–72.

Alamoudi, F. (2025). Qualitative approaches in financial risk research: A methodological review. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 45–62.

Algumzi, A. (2022). Financial market volatility and macroeconomic interactions in emerging economies. *Journal of Economic Studies*, 49(6), 1123–1140.

AlJaloudi, A., Alomari, M., & Hamed, R. (2024). Credit risk management challenges in financial institutions: A qualitative investigation. *Journal of Financial Stability and Risk Management*, 18(2), 89–107.

Alqaralleh, H. S. (2024). Oil price shocks and global financial market volatility: A comparative econometric analysis. *Energy Economics Letters*, 11(1), 41–58.

Alsmadi, A. A., & Alrawashdeh, N. (2022). Oil price fluctuations and stock market volatility: Evidence from Saudi Arabia. *Energy Economics Letters*, 9(1), 33–48.

Bannerjee, S., Kumar, R., & Patel, V. (2025). Institutional and behavioral challenges in risk management implementation in emerging markets. *Journal of Emerging Market Finance*, 24(1), 77–95.

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

Hashmi, S., Khan, M., & Ali, R. (2022). Risk management strategies in Islamic financial markets: A qualitative study. *International Review of Financial Analysis*, 80, 102015.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.

Kherio, M., & Alshareef, S. (2024). Financial risk and investor behavior in emerging markets. *Journal of Behavioral Finance*, 15(2), 77–95.

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77–91.

Muneer, S. (2025). Investigating stock market volatility in Saudi Arabia using the GARCH and EGARCH models. *Pacific Business Review International*.

Wang, Y. (2025). Hedging strategies and financial risk mitigation under oil price volatility. *Global Finance Journal*, 58, 100985.