

أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية الأردنية

في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

أ.م. د حميد عبيد عبد
د. حيدر يونس الموسوي
جامعة كربلاء/ قسم العلوم المالية والمصرفية

مستخلص

باتت التغييرات السريعة والمتلاحقة في جميع مفصل الاقتصاد السائدة في اقتصاد العصر الحديث، عصر العولمة والاندماج والتحول العالمي الى قرية صغيرة متنافسة الأطراف بفعل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية وعمليات التحرر والانفتاح الاقتصادي التي تشهدها الأسواق العالمية، وأصبح هناك سوق واحد والفاعلون في هذا السوق العالمي ليست الدول والحكومات فقط بل منظمات عالمية وشركات متعددة الجنسيات وتكتلات اقتصادية عملاقة. والكل يبذل قصارى جهده لاقتناص الفرص ومواجهة التحديات في إطار إزالة القيود بكل أشكالها وتحرير المعاملات في ظل آليات السوق، وفي ظل هذه التطورات العالمية الكبيرة تسارع تطور فكرة المصارف الإسلامية، إذ يعد موضوع المصارف الإسلامية من الموضوعات الحديثة في العلوم المالية والمصرفية، وأصبحت هذه المصارف في ظل متطلبات العصر الحديث ضرورة اقتصادية لكل مجتمع إسلامي يرفض التعامل بالفائدة. وعلى الرغم من هذه التطورات العالمية والتحديات الجمة استطاعت المصارف الإسلامية ان ترسي أسسها وتبني قاعدة راسخة في المعاملات المالية الدولية، إذ أصبحت المصارف الإسلامية أمرا واقعا في الحياة المصرفية الدولية بعد أن شقت طريقها في بيئات مصرفية بعيدة في أسسها وقواعدها وآلياتها عن القواعد الإسلامية، واستطاعت تحقيق نجاحات ملموسة من خلال تقديمها لمجموعة من صيغ التمويل المصرفية الناجحة والتمتيز والبعيدة عن قاعدة الديون والربا التي تركز عليها أعمال المصارف التقليدية، فضلا عن دخولها حيز الأسواق المالية من خلال بعض الادوات المالية المتفقة مع احكام الشريعة الإسلامية.

Abstract

The last four decades have witnessed a number of rapid and successive international changes in terms of future impacts and orientations. International economy has transformed into a competitive small village due to the information technology revolution and the liberation processes and the economic openness that the market witnesses, there became one market and the activists in this international market are not governments only but rather international organizations and huge multinational corporations where each spares no effort to take every opportunity and face challenges within the frame of removing all impediments and release transactions under the auspices of these global developments, the idea of creating Islamic banks was accelerated for this topic is regarded a new subject within the financial and banking sciences. Albeit the challenges that impede the Islamic financial transactions are immense, these organizations managed to anchor its bases and build a steadfast base as regards international financial transactions. Islamic banks became a reality in the world of international financial life after they nosed their way in banking domains quite remote from their Islamic bases and mechanisms. These banks have also managed to score tangible successes through offering a group of very distinguished financing formulae far from the rule of usury and debts on which the traditional banking systems rely.

The significance of this study lies in assessing Islamic banks as holding a very important position in the Islamic world for it can be considered as a theoretical frame and a scientific subject in the financial and banking science by means of expanding the area of treatments and the transformation from the theoretical to the applied aspect. The significance of the study emanates also from showing the impact of Islamic banks through their financial performance in the indexes of the financial markets and then getting to know the scope of their influence the international financial markets exchange in a sample of countries. The problem of the study is represented in the fact that though four decades have passed since Islamic banks were established and the huge amounts of money invested, the impact of these banks on the international markets exchange has not been tested because there is an uncertainty characteristic of the relationship between these banks and the international markets exchange which is ascribable to the fact that these banks do not deal in the same financial instruments that abide by the interest principle on which the markets exchange is based.



المقدمة ومنهجية البحث

شهدت العقود الأخيرة عدداً من التغيرات العالمية السريعة والعميقة في آثارها وتوجهاتها المستقبلية، فالاقتصاد العالمي تحول إلى قرية صغيرة متنافسة الأطراف بفعل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية وعمليات التحرر والانفتاح الاقتصادي التي تشهدها الأسواق العالمية، وأصبح هناك سوق واحد والفاعلون في هذا السوق العالمي ليست الدول والحكومات فقط بل منظمات عالمية وشركات متعددة الجنسيات وتكتلات اقتصادية عملاقة. والكل يبذل قصارى جهده لاقتناص الفرص ومواجهة التحديات في إطار إزالة القيود بكل أشكالها وتحرير المعاملات في ظل آليات السوق، وفي ظل هذه التطورات العالمية الكبيرة تسارع تطور فكرة المصارف الإسلامية، إذ يعد موضوع المصارف الإسلامية من الموضوعات الحديثة في العلوم المالية والمصرفية، وأصبحت هذه المصارف في ظل متطلبات العصر الحديث ضرورة اقتصادية لكل مجتمع إسلامي يرفض التعامل بالفائدة. وعلى الرغم من هذه التطورات العالمية والتحديات الجمة استطاعت المصارف الإسلامية أن ترسي أسسها وتبني قاعدة راسخة في المعاملات المالية الدولية، إذ أصبحت المصارف الإسلامية أمراً واقعاً في الحياة المصرفية الدولية بعد أن شقت طريقها في بيئات مصرفية بعيدة في أسسها وقواعدها وآلياتها عن القواعد الإسلامية، واستطاعت تحقيق نجاحات ملموسة من خلال تقديمها لمجموعة من صيغ التمويل المصرفية الناجحة والتميزة والبعيدة عن قاعدة الديون والربا التي تركز عليها أعمال المصارف التقليدية، فضلاً عن دخولها حيز الأسواق المالية من خلال بعض الأدوات المالية المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

1- أهمية الدراسة

تحتل المصارف الإسلامية مكانة هامة في القطاع المالي والمصرفي ليس في المملكة الأردنية الهاشمية فحسب وإنما في الكثير من البلدان الإسلامية وغير الإسلامية، وبدأت تأخذ حيزاً كبيراً في دراسات الكثير من الباحثين المسلمين وغير المسلمين. ومن هنا تبرز أهمية الدراسة في بيان أثر المصارف الإسلامية الأردنية من خلال أدائها المالي في مؤشرات سوق الأوراق المالية والذي يعد العصب الأساس للقطاع المالي والمصرفي في أي دولة، ومن ثم التعرف على مدى تأثير هذه المصارف في سوق عمان المالي.

2- مشكلة الدراسة

على الرغم من مضي ما يربو على الخمسين عاماً على نشوء المصارف الإسلامية، وضخامة الأموال التي تتعامل بها، إلا أن أثر الأداء المالي لهذه المصارف على مؤشرات سوق الأوراق المالية لم يختبر من قبل. فثمة عدم يقين يعتري العلاقة بين المصارف الإسلامية وأسواق الأوراق المالية يعود أساساً إلى أن هذه المصارف لا تتعامل بالأدوات المالية التي تقوم على الفائدة والتي يتم تداولها بشكل واسع في أسواق الأوراق المالية، ومن ثم فإن ممر المصارف الإسلامية إلى سوق الأوراق المالية يتم من خلال سوق الأسهم فقط. فضلاً عن بعض الأدوات المالية الأخرى التي ما تزال في حاجة إلى اختبار فاعليتها من جهة، وإلى التحقق من أسسها الشرعية من جهة أخرى.

3- فرضية الدراسة

إزاء الشك الذي يعتري العلاقة بين المصارف الإسلامية وأسواق الأوراق المالية، تفترض الدراسة هناك علاقة بين الأداء المالي للمصارف الإسلامية الأردنية وسوق الأوراق المالية في الأردن، إلا أن الأداء المالي للمصارف الإسلامية الأردنية يؤثر بشكل كبير في سوق عمان المالي بدرجات تتباين من مؤشر إلى آخر.



4- أهداف الدراسة

- تهدف الدراسة إلى جملة من الأهداف من أهمها:
- التعرف على واقع المصارف الإسلامية في الأردن من خلال مؤشرات أدائها المالي.
 - التعرف على واقع سوق الأوراق المالية الأردني من خلال مؤشرات أداءه المالي.
 - قياس العلاقة السببية لأثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية الأردنية ومؤشرات أداء سوق عمان المالي.

أولاً - ماهية المصارف الإسلامية

أصبحت المصارف الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب، ولكن في جميع بقاع العالم إذ هي منتشرة في معظم الدول، مقدمة لذلك فكراً اقتصادياً ذا طبيعة خاصة وقد أصبحت هذه المصارف واقعاً ملموساً وفعالاً تجاوز إطار التواجد لينفذ إلى آفاق التفاعل والابتكار والتعامل بأيجابية مع مستجدات العصر التي يواجهها عالم اليوم الأمر الذي يدفعنا إلى التعرف على مفهومها والأحاطة بأهدافها.

لقد عرّف المصرف الإسلامي على أنه: مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفاً فعالاً يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المستقرة للشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها⁽¹⁾

وعرف أيضاً بأنه: مؤسسة مالية مصرفية، تزاوّل أعمالها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية⁽²⁾. كما عرف بأنه: منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال بهدف بناء الفرد المسلم والمجتمع المسلم وتنميتها وإتاحة الفرص المواتية لها للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الحلال والحرام⁽³⁾. ولذا يمكن القول بأن المصرف الإسلامي هو المصرف الذي يلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاته المصرفية والاستثمارية من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.

يتضح مما سبق أن هنالك اتفاقاً بين هذه التعريفات المتعددة على كون المصارف الإسلامية تقوم على أسس وقواعد الشريعة الإسلامية ومبادئها وعدم تعاملها بالربا أخذاً وعتاءاً وبالشكل الذي تخدم من خلالها أعمالها ونشاطاتها المختلفة.

إن الرسالة التي يقدمها المصرف الإسلامي تنطلق من حاجة المجتمع الإسلامي في أن يجد ملاذاً للتعامل المصرفي والاستثماري بعيداً عن شبهة الربا أي عدم التعاطي بالفائدة أخذاً وعتاءاً وإنما تقديم حزمة من الخدمات والمنتجات المصرفية عن طريق جذب الودائع والمدخرات وتقديم آليات وواعية مهمة لجذب هذه المدخرات تتناسب والأسس والقواعد الشرعية وأن تتنافس في القطاع المصرفي والدخول في السوق المالية. إلا إن المنتبغ للمصارف الإسلامية يجد أنها جاءت لتلبية لرغبة المجتمعات التي تنشأ التطور والنمو بغرض إيجاد قنوات وواعية للتعامل المصرفي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وتطبيق أساليب المشاركة في الربح والخسارة في المعاملات والإلتزام بالأسس الاجتماعية والاستثمارية والتنموية مستندة إلى أسس الوساطة المالية وتطبيق القيم والأخلاق الإسلامية في العمل الإسلامي، ثم أنها لا تقدم قروضاً نقدية أي لا تتاجر في الاستثمار مثل البنوك التقليدية وإنما تقوم بتوظيف الأموال بأشكال مختلفة من الاستثمار وتحمل نتيجة هذا الاستثمار على وفق قاعدة الغنم بالغرم⁽⁴⁾.

ثانياً- السمات المميزة للمصارف الإسلامية

أصبحت المصارف الإسلامية واقعاً ملموساً تجاوز إطار التواجد خلال الربع الأخير من القرن العشرين واندفعت نحو آفاق التفاعل البناء مع مشكلات عصر الألفية الثالثة. وتتميز المصارف الإسلامية بخصائص وسمات معينة وتمارس أعمالها المصرفية بأسلوب مختلف عن أعمال المصارف التجارية التقليدية، فالمصارف التجارية عبارة عن مؤسسات مالية تتعامل بالدين والائتمان. إذ أن الوظيفة الأساسية للمصرف التجاري تركز على الاستدانة والاقراض بالفائدة أو الربا عن طريق الأخذ أو العطاء⁽⁵⁾، أما المصارف الإسلامية فأنها لا تتعامل بالربا مهما كانت صورته وأشكاله إيداعاً وقرضاً وإخذاً أو إعطاءً، وهذه العلاقة المميزة بين المصرف الإسلامي وأصحاب الودائع لديه علاقة ليست قائمة على أساس دائن ومدين، بل هي علاقة مشاركة ومتاجرة تأخذ أشكال عدة من أهمها المضاربة أو المشاركة أو المرابحة في عمليات البيع والشراء.



ان التزام المصارف الإسلامية بعدم التعامل بالربا هو الألتزام بهدي القرآن الكريم وقد ذكر ذلك في آيات قرآنية عدة مثل قوله تعالى: {واحل الله البيع وحرم الربا}(6)، وقوله تعالى: {يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا الربا اضعافاً مضاعفة}(7). والربا هو الزيادة المطلقة في المال، وكلمة ربا يربو تعني زيادة الشيء ونموه ويقصد بالربا شرعاً فضل المال الذي لايقابله عوض في معاوضة مال بمال، ويشمل الربا نوعين من التعامل احدهما في الديون والأخر في البيع بحسب رأي الفقهاء(8) ، ومن ثم فإن الربا اياً كان ميدان التعامل به— بمباشرته وارتياذ طرقه، وتداعيات تعاطيه يتبدي من خلالها المرابي بمسلكه الدنيء، مخلفاً في ساحة تواجدته واتخاذة وسيلة للكسب غير الشرعي كثيراً من المساويء التي لم يفلح الاقتصاديون الوضعيون في معالجتها(9).

ومما تقدم فإن المصارف الإسلامية تتسم ببعض السمات التي تميزها عن المصارف الأخرى. ومن أهمها:

1- الألتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع اعمالها المصرفية، إذ تلتزم بتمويل الانشطة التي تدخل في دائرة الحلال وتتجنب الانشطة الأخرى الواقعة في دائرة التحريم لما فيها من اضرار خطيرة تلحق بالمجتمع مثل أنشطة صناعة الخمر وغيرها من الأنشطة غير الشرعية، فضلاً عن عدم التعامل بالفائدة او أي نشاط ينطوي على ربا او غش او احتكار او استغلال لحاجة الناس(10).

2- تستمد المصارف الإسلامية اطارها الفكري الأقتصادي من نظرية الاستخلاف، إذ تقوم هذه النظرية على اساس ان الله هو خالق هذا الكون وان الملكية الموجودة في هذا الكون هي لله وحده فهو مالك الملك، اما الإنسان فهو مستخلف في هذه الأرض ومن ثم فإن ملكية البشر للمال ليست ملكية أصلية ولكنها مكتسبة بالاستخلاف وان حيازتهم له مرتبطة بشروط هذا الاستخلاف التي حددها سبحانه في القرآن الكريم، قال الله تعالى: {وانفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه}(11) ، وقوله جل وعلا: {ويستخلفكم في الأرض فينظر كيف تعملون}(12).

3- ان المصارف الإسلامية تبذل قصارى جهدها من اجل وتعبئة أقصى قدر من الأدخارات المكتنزة مستندة بذلك الى الشريعة الإسلامية التي تحرم الأكتناز- لما يتضمنه الأكتناز من عدم الأنتفاع من الموارد- بهدف تأمين الأنتفاع الأقتصادي من الموارد وبما يحقق عائداً لأصحابها وللمجتمع والأقتصاد ككل عند تجميعها واستخدامها في تمويل النشاطات الأقتصادية(13).

4- تعمل المصارف الإسلامية جاهدة في تقديم أقصى المنافع للمجتمع من خلال قيامها بالأعمال والنشاطات والخدمات التي من شأنها افادة المتعاملين معها والمساهمين فيها فضلاً عن افادة المجتمع من خلال تطبيق روح الشريعة الإسلامية واهدافها السامية مما يضيف على هذه المصارف الطابع الأجتاعي.

5- تتجه المصارف الإسلامية نحو توفير التمويل اللازم للنشاطات الأقتصادية الأكثر أهمية للمجتمع بصورة عامة وانعكاس ذلك على تنمية القطاعات الأقتصادية وتطويرها في شتى المجالات وبالشكل الذي يقود الى تطوير الأقتصاد الوطني وتنميته .

6- لايعد الربح الهدف الأساسي الوحيد الذي تسعى المصارف الإسلامية الى تحقيقه من خلال الأنشطة التي تزاولها رغم انه يبقى هدفاً اساسياً لها بوصفها مؤسسات مالية ومصرفية اقتصادية إلا أن الأهداف الأساسية الأخرى والمتمثلة في العمل على تطوير الأقتصاد وتنميته وخدمة المجتمع يجعل هدف تحقيق الربح احد الأهداف الأساسية التي تسعى الى تحقيقها ولكنه ليس الهدف الأساسي الوحيد.

7- احياء فريضة الزكاة: إذ تقوم هذه المصارف وانطلاقاً من رسالتها السامية في التوفيق بين الجانبين الروحي والمادي معاً، بالعمل على كل ما من شأنه ان يؤدي الى تحقيق الرفاه والتقدم لأفراد المجتمع الإسلامي بأسره. ومن هنا فإن البنوك الإسلامية تقوم بتحصيل زكاة اموالها واموال عملائها ومن يرغب من المسلمين وانفاقها في مصارفها الشرعية التي حددها الله سبحانه وتعالى(14) .



ثالثاً- تقييم الاداء المالي للمصارف الاسلامية

يشير الاداء المالي الى العملية التي يتم من خلالها استكشاف واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط أي مشروع اقتصادي يسهم في تحديد اهمية الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وخواصها، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم الاداء المالي للمنشآت⁽¹⁵⁾. إن عملية تقييم الاداء المالي في المصارف التقليدية باستخدام النسب المالية لا يختلف عنه في المصارف الإسلامية من ناحية الآلية والقياس، إذ تعد النسب المالية من أهم الأدوات التي تعتمد عليها الإدارات في تحليل القوائم المالية للوقوف عند مدى سلامة المركز المالي وربحية المؤسسات فضلاً عن كونها الركيزة الأساسية في عملية التخطيط. وهناك مؤشرات أساسية لتقييم الاداء المالي للمصارف مثل مؤشرات القيمة المضافة⁽¹⁶⁾، ومؤشرات النسب المالية ولكن لأهمية النسب المالية في تقييم الاداء المالي فقد اقتصرنا على بيان هذه المؤشرات. وتعرف النسب المالية بأنها علاقة رياضية تقوم بالجمع بين رقمين هما البسط والمقام، وهذه العلاقة لا تكون ذات دلالة إلا في حالة مقارنتها بالنسب المالية للمصرف المعنى لسنوات سابقة أو مقارنتها بنسب حالية لمصارف أخرى⁽¹⁷⁾. وهناك عدد كبير من النسب المالية التي تستخدم في تقييم الاداء المالي للمصارف كافة، وبذلك تتعدد الخيارات في اختيار النسب المالية وذلك تبعاً لطبيعة التقييم وظروفه والأهداف المراد الوصول إليها⁽¹⁸⁾. ويمكن تصنيف النسب المالية بوصفها مؤشرات لتقييم الاداء المالي للمصارف الى تصنيفات عدة هي:

أ- نسب السيولة (Liquidity Ratios)

وهي تلك النسب التي تقيس مقدرة المؤسسات المصرفية على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل مما لديها من مبالغ نقدية، وتعد نسب السيولة من الأهمية بمكان للإدارة المصرفية والملاك والمقرضين. وتعد السيولة من بين أهم السمات الحيوية التي تتميز بها المصارف بصورة عامة عن الوحدات الاقتصادية الأخرى، ففي الوقت الذي تستطيع فيه الوحدات الاقتصادية تأجيل الوفاء بما عليها من مستحقات مالية لبعض الوقت، فإن مجرد اشاعة عدم توافر سيولة لدى المصرف كفيلة بان تفقد ثقة المودعين مما يؤدي بهذه المصارف الى الافلاس بعد سحب الودائع من لدن المودعين. وهناك مؤشرات كثيرة للسيولة من أهمها⁽¹⁹⁾:

$$1- \text{نسبة الاحتياطي القانوني} = \frac{\text{الاحتياطي القانوني لدى المصرف المركزي}}{\text{اجمالي الودائع}} \times 100\%$$

$$3- \text{نسبة النقدية الى اجمالي الموجودات} = \frac{\text{النقدية + المستحق على المصرف}}{\text{اجمالي الموجودات}} \times 100\%$$

ب- نسب الربحية (Profitability Ratios)

تعكس نسب الربحية الاداء الكلي للمؤسسات والشركات، إذ يعد الربح المحور الأساسي في قيام كثير من الأنشطة الاقتصادية، ومن دون الربحية لا تستطيع المنشآت جذب أي مستثمر— سواء الداخلي أم الخارجي— ومن ثم فإن الملاك والممولين سيتحولون الى أنشطة ومنشآت أخرى، وتتضمن نسب الربحية مؤشرات عدة من أهمها⁽²⁰⁾:

$$1- \text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{حق الملكية}} \times 100\%$$

$$5- \text{معدل العائد على الودائع} = \frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{اجمالي الودائع}} \times 100\%$$



ج - نسب ملاءة رأس المال (Solvency Ratios)

تتبع ملاءة رأس المال في أي مصرف مدى توافر الأموال لمواجهة احتياجات المصرف من الأصول الثابتة فضلاً عن مواجهة المخاطر المحتملة من استخدام الأموال، لذا فإن الحفاظ على ملاءة رأس المال في أي مصرف يعد من الأمور الضرورية لزيادة ثقة المودعين . وتبوء نسب ملاءة رأس المال إلى أنواع عدة من أهمها:

- 1- نسبة حق الملكية إلى الاستثمارات المالية = $\frac{\text{حق الملكية}}{\text{اجمالي الاستثمارات في الاوراق المالية}} \times 100\%$
- 2- نسبة حق الملكية إلى إجمالي الموجودات = $\frac{\text{حق الملكية}}{\text{اجمالي الموجودات}} \times 100\%$

د- نسب توظيف الأموال (Investment Ratios)

تقوم نسب توظيف الأموال بقياس أداء المصارف في استخدام الأموال المتاحة وإنتاجية العمل والعائد على الاستثمار وفي شتى المجالات ومن بين أهم النسب التي تقيس كفاءة المصرف في توظيف الأموال هي:

- 1- معدل توظيف الموارد = $\frac{\text{اجمالي الاستثمارات}}{\text{اجمالي الودائع + حق الملكية}} \times 100\%$
- 3- معدل استثمار الودائع = $\frac{\text{اجمالي الاستثمارات}}{\text{اجمالي الودائع}} \times 100\%$
- 4- نسبة إجمالي الإيرادات إلى إجمالي الاستثمارات = $\frac{\text{اجمالي الإيرادات}}{\text{اجمالي الاستثمارات}} \times 100\%$

رابعاً- نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في الأردن وتطوره

ترجع بداية بزوغ النشاط المصرفي في الأردن إلى عام 1925م، إذ تم العمل على فتح فرع للبنك العثماني⁽²¹⁾ في عمان، واحتل هذا البنك منزلة كبيرة من لدن الدولة، إذ كان يقوم بمهام البنك المركزي في الأردن. واستمر عمل هذا البنك منفرداً في الأردن حتى أواسط عام 1934م، إذ افتتح أول فرع للبنك العربي الفلسطيني في عمان، وبعد عام 1948م قام هذا البنك بنقل مركزه الرئيس إلى الأردن ليصبح بذلك البنك الرئيس المعتمد في الأردن.

وفي عام 1955م تأسس ثاني بنك وطني في الأردن هو البنك الأهلي الأردني⁽²¹⁾، ثم توالى تأسيس البنوك في الأردن، ففي عام 1960م تأسس مصرفان هما بنك الأردن وبنك القاهرة- عمان، ثم جاءت الخطوة الأهم والابرز في مجال النشاط المصرفي الأردني الا وهي إنشاء البنك المركزي الأردني في عام 1964م. ليحل محل مجلس النقد الأردني الذي تأسس في عام 1950م. وتعد الخطوة المهمة الثانية والبارزة في تطور النشاط المصرفي الأردني هي صدور قانون البنوك رقم (24) لعام (1971م)، إذ جاء هذا القانون ليحدد ويرسم مهام ووظائف البنوك العاملة في الأردن وتم تعديله بموجب القانون رقم (5) لعام (1975م)⁽²²⁾.

(21) البنك العثماني: هو بنك بريطاني يعمل في تركيا ومركز ادارته في بريطانيا.



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

ونتيجة للطلب المتنامي على منتجات وخدمات مصرفية تتطابق مع احكام الشريعة الإسلامية ومبادئها الحنيفة، شهدت الصيرفة الإسلامية في الأردن تطورات كبيرة خلال الربع الاخير من القرن العشرين تزامنت مع التغيرات والتطورات الاقتصادية والاجتماعية التي شهدتها المجتمع الأردني بشكل عام ولعل ابرزها ولادة البنك الإسلامي الأردني للاستثمار والتمويل عام (1979م) ومن ثم تأسيس البنك العربي الإسلامي الدولي عام (1998 م). الا ان هذه الولادة لم تخل من مجموعة من التحديات التي تؤثر في أداء هذا القطاع، وبرزت هذه التحديات هي ازدياد حدة المنافسة بين البنوك العاملة بالأردن بشكل عام. الامر الذي يدفعها باستمرار إلى تحسين خدماتها لضمان المحافظة على حصتها السوقية المالية والسعي لكسب حصة سوقية جديدة بما يعظم ربحيتها، فضلا عن ان الاتجاه نحو استخدام التكنولوجيا الحديثة في تقديم الخدمات يدفع هذه البنوك إلى تسريع الخدمات المقدمة للعملاء وتحسينها. وان اهم ما يجب ذكره فيما يتعلق بالتغيرات التي اصبحت لزاما على البنوك التوجه نحوها هو الانتقال من مفهوم الفرع الشامل الذي يتعامل مع شرائح العملاء كافة بلا استثناء ويعمل على تلبية احتياجاتهم داخل الفرع إلى مفهوم فروع التجزئة المتخصصة ونقل عمليات تسهيلات الشركات والخزينة إلى وحدات مركزية في الإدارة العامة.

ان سعي البنوك الإسلامية الأردنية إلى تقديم خدمات تتسجم وقواعد الشريعة الإسلامية كانت مركز جذب لعدد كبير من عملاء المصارف الأخرى (غير الإسلامية) الذين يواجهون عوائق شرعية في التعامل مع البنوك التجارية التي تتعامل بالفائدة. وقد شهدت هذه الخدمات تطورا ملحوظا في العقد الماضي ترتب على اثره نمو عدد فروع البنوك الإسلامية في الأردن ليصل في نهاية عام 2008 نحو (87) فرعا ومكتبا. ومن خلال مؤشرات الوضع المالي للمصارف الإسلامية في المملكة الأردنية الهاشمية سنلاحظ التطور الذي لحق بهذه المصارف للمدة (1990-2008) .

أ- الوضع المالي للبنك الإسلامي الأردني للمدة (1990 – 2008)

أسس البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار بموجب احكام القانون رقم (13) لسنة (1978) وتم تسجيله بصفة شركة مساهمة عامة محدودة في سجل الشركات بتاريخ 1978/11/28 تحت رقم (124) وذلك بحسب متطلبات قانون الشركات الساري المفعول آنذاك وطبقا لاحكام قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (13) لسنة (1978م) الذي حل محله القانون رقم (62) لسنة (1985م) الذي تم الغاؤه بموجب قانون البنوك رقم (28) لسنة (2000م) الساري المفعول اعتبارا من 2000/8/2 الذي اشتمل على فصل خاص بالبنوك الإسلامية⁽²³⁾. ويتكون البنك الإسلامي الأردني للاستثمار والتمويل من (58) فرعا و (10) مكاتب مصرفية ويقوم بتشغيل (1656) موظفا وذلك بحسب التقارير الرسمية لعام (2008). والجدول (1) يمثل الوضع المالي للبنك الإسلامي الأردني ممثلا بأهم البنود في الميزانية العامة للمدة (1990 – 2008) .



جدول (1)

الوضع المالي للبنك الإسلامي الأردني للمدة (1990-2008) (مليون دينار أردني)

السنوات	صافي الارباح	راس المال المدفوع	إجمالي الموجودات	حقوق الملكية	إجمالي الودائع	النقد في الصندوق ولدى المصارف الأخرى	إجمالي الإيرادات	إجمالي الاستثمارات
1990	3.182	7.200	244.831	12.149	190.382	70.871	6.769	148.878
1991	3.208	7.200	256.751	12.966	296.977	135.195	7.443	209.770
1992	2.120	7.200	435.348	14.122	369.555	160.608	8.401	260.919
1993	2.612	15.000	528.257	39.109	420.594	181.476	12.352	306.639
1994	3.750	14.586	570.007	39.116	462.154	175.570	14.271	356.105
1995	3.806	14.586	621.914	41.979	508.483	166.824	14.926	418.154
1996	5.610	14.586	618.656	43.783	502.302	135.335	16.512	442.085
1997	3.750	18.233	650.616	45.786	513.442	162.758	14.574	461.871
1998	5.752	22.000	706.763	50.910	527.801	194.405	17.675	481.390
1999	4.494	22.000	756.731	52.588	543.586	219.291	15.673	490.186
2000	2.215	38.500	828.286	54.529	564.577	260.042	16.858	531.846
2001	1.975	38.500	901.700	53.579	621.509	289.429	27.149	574.344
2002	2.128	40.000	1029.700	55.600	710.520	321.419	28.549	637.715
2003	3.332	40.000	1159.200	57.000	876.956	497.902	32.497	624.294
2004	3.434	40.000	1301.400	58.200	1020.570	574.136	36.164	692.454
2005	13.637	40.000	1568.400	69.400	1155.680	667.435	53.395	814.728
2006	15.473	64.139	1726.000	115.300	1236.672	665.580	61.184	1044.600
2007	22.990	65.000	1926.000	133.500	1677.300	643.402	75.476	1248.200
2008	35.140	81.250	2170.300	166.000	1882.000	689.500	83.472	1434.000

المصدر- البنك الإسلامي الأردني، عمان- الأردن، التقارير السنوية من عام (1990 - 2008).

ومن خلال تطور أعمال البنك الإسلامي الأردني يلاحظ ان معظم مؤشرات البنك كانت في ارتفاع مستمر خلال مدة الدراسة وعلى وجه الخصوص المدة الممتدة بين (1990 - 1994) ويرجع ذلك إلى تحسن الوضع الاقتصادي الأردني في هذه المدة نتيجة أحداث حرب الخليج وما نتج عنها من حصار اقتصادي على العراق مما دفع إلى ان تكون الأردن في اعوام 1993 و 1994 هي المنفذ الرئيس بين العراق والعالم الخارجي، ومن ثم انعكس ذلك في تنشيط التجارة الخارجية وتحسين ميزان المدفوعات⁽²⁴⁾ مما دفع إلى تنشيط الاقتصاد الأردني بشكل عام.

ب- الوضع المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي للمدة (1998 - 2008)

يعد البنك العربي الإسلامي الدولي المصرف الثاني من نوعه في الأردن والذي يمارس أعماله المصرفية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، إذ بدأ البنك بممارسة أعماله المصرفية في الثاني عشر من شوال (1418 هـ) الموافق التاسع من شباط 1998م. تلبية للطلب المتنامي على الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية محلياً وعربياً، وقد تأسس البنك العربي الإسلامي الدولي بوصفه شركة مساهمة عامة وسجل في سجل الشركات المساهمة العامة تحت رقم (327) بتاريخ 1997/3/30، وبأشر أعماله في عام 1998 . وقد بدأ المصرف أعماله من خلال أربعة فروع وبرأس مال بلغ (40) مليون دينار. ليصل إلى (19) فرعاً في عام (2008) بعدد من الموظفين بلغ (364) موظفاً، إذ يشكل حملة الشهادات الجامعية (66%) منهم⁽²⁴⁾. والجدول (2) يوضح الوضع المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي في الأردن للمدة (1998 - 2008).

(24) للمزيد انظر:

- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 1996، ملحق (1/8)، ص 321.



جدول (2)

الوضع المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي للمدة (1990 - 2008) (مليون دينار أردني)

السنوات	صافي الارباح	راس المال المدفوع	إجمالي الموجودات	حقوق الملكية	ودائع العملاء	النقد في الصندوق ولدى المصارف الاخرى	إجمالي الإيرادات	إجمالي الاستثمارات
1998	0.627	40	137.294	40.610	54.308	46.874	2.839	85.982
1999	1.474	40	216.321	42.025	118.032	65.284	4.297	145.747
2000	3.135	40	197.036	45.177	198.578	94.817	4.941	97.742
2001	2.882	40	253.246	45.559	275.696	129.336	6.485	120.066
2002	1.828	40	314.741	47.085	289.433	155.488	6.772	154.627
2003	1.970	40	385.529	45.917	315.638	193.288	6.943	186.466
2004	1.461	40	402.174	50.378	331.653	185.400	5.964	210.251
2005	3.801	40	404.863	54.830	364.676	169.569	11.234	212.666
2006	7.980	40	574.325	62.778	541.877	244.970	12.938	326.514
2007	10.870	40	593.987	74.083	595.670	251.285	18.408	464.557
2008	6.508	73	906.312	92.209	666.068	332.191	19.529	581.697

المصدر- البنك العربي الإسلامي الدولي، عمان- الأردن، التقارير السنوية للاعوام (1998 - 2008).

خامساً- تطور مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي في الأردن تشكل المصارف الإسلامية المختارة (عينة الدراسة) نسبة (100%) من مجموع المصارف الإسلامية في الأردن، إذ كان البنك الإسلامي الأردني هو البنك الإسلامي الوحيد في الأردن حتى عام 1998م حين تأسس البنك العربي الإسلامي الدولي، وبذلك أصبح هذان المصرفان يمثلان (100%) من مجموع النشاط المصرفي الإسلامي في الأردن. ويشير الجدول (3) إلى تطور مؤشرات الاداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي في الأردن للمدة (1990 - 2008).

جدول (3)

تطور مؤشرات الاداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 - 2008)

السنوات	مؤشر السيولة	مؤشر الربحية	مؤشر ملاءة راس المال	مؤشر توظيف الاموال
1990	0.2895	0.2619	0.0496	0.0455
1991	0.5266	0.2474	0.0505	0.0355
1992	0.3689	0.1501	0.0324	0.0322
1993	0.3435	0.0668	0.0740	0.0403
1994	0.3080	0.0959	0.0686	0.0401
1995	0.2682	0.0907	0.0675	0.0357
1996	0.2188	0.1281	0.0708	0.0374
1997	0.2502	0.0819	0.0704	0.0316
1998	0.2859	0.0697	0.1084	0.0362
1999	0.2925	0.0631	0.0972	0.0314
2000	0.3461	0.0537	0.0972	0.0346
2001	0.3626	0.0490	0.0858	0.0484
2002	0.3547	0.0385	0.0764	0.0446
2003	0.4475	0.0501	0.0686	0.0487
2004	0.4459	0.0451	0.0637	0.0467
2005	0.4242	0.1404	0.0630	0.0629
2006	0.3958	0.1317	0.0774	0.0541
2007	0.3550	0.1631	0.0824	0.0547
2008	0.3321	0.1645	0.0823	0.0511

المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى بيانات الملحق (1).

واستنادا إلى الجدول (3) يمكن بيان تطور مؤشرات الاداء المالي^(*) للنشاط المصرفي الإسلامي في الأردن على النحو الآتي:

(*) تم اختيار هذه المؤشرات دون غيرها من المؤشرات التي ذكرت سابقا وذلك لانها تعطي تصورا افضل عن اداء المصارف، إذ انها تغطي اغلب متغيرات النشاط المصرفي، فضلا عن كثرة استخدامها في البحوث والدراسات العلمية: انظر في ذلك (25): د. نصر حمود مزنان، اثر السياسات الاقتصادية في اداء المصارف التجارية، مصدر سبق ذكره، ص158.

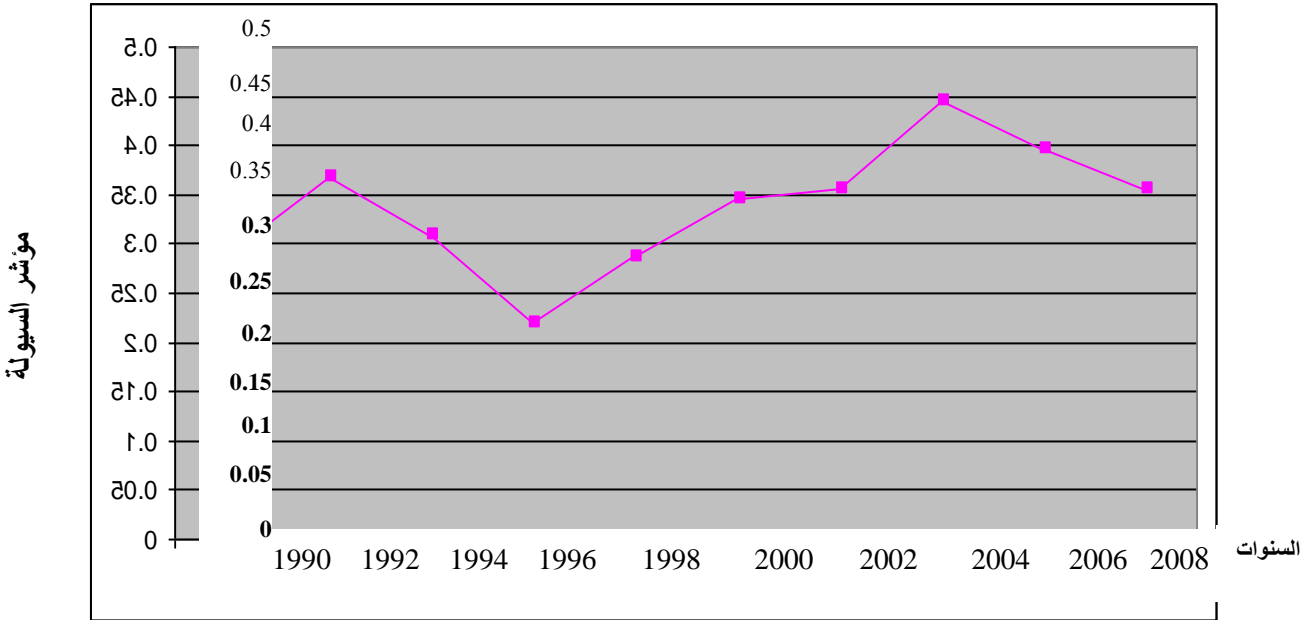


في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

تمثل مؤشر السيولة- الذي تم اعتماده من بين مؤشرات السيولة- في نسب النقدية إلى إجمالي الموجودات، ومن ملاحظة تطور هذا المؤشر خلال مدة الدراسة تبين ان هناك تذبذباً في تطوره طوال مدة الدراسة، إذ شهد عام (1991) ارتفاعاً كبيراً في نسبة هذا المؤشر لتصل إلى (0.5266) مقارنة بما بلغته في عام (1990) وبالبالغة (0.2895)، وجاء هذا الارتفاع الكبير نتيجة ارتفاع حجم النقدية من (70.871) مليون دينار في عام (1990) إلى (135.195) مليون دينار في عام 1991. وبعد هذا العام أخذت هذه النسب بالانخفاض تدريجياً وصولاً إلى عام (1996) إذ بلغت (0.2188)، وجاء هذا الانخفاض نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات من (256.751) مليون دينار في عام (1991) ليصل إلى (618.656) مليون دينار في عام (1996). ثم عادت نسب مؤشر السيولة إلى الارتفاع من جديد في عام (1997) لتصل إلى (0.2502) واستمرت بالارتفاع تدريجياً إلى ان وصلت إلى (0.4242) في عام (2005)، وسبب ذلك يعود إلى ارتفاع النقدية للنشاط المصرفي الإسلامي في الأردن بنسبة أكبر من ارتفاع إجمالي الموجودات. أما في عام (2006) و (2007) و (2008) فقد تراجعت هذه النسبة لتصل إلى (0.3958) و (0.3550) و (0.3321) على التوالي وجاء هذا التراجع نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات بنسبة أكبر من ارتفاع حجم النقدية فضلاً عن تداعيات الازمة المالية العالمية والتي عصفت بالقطاع المالي والمصرفي لمعظم بلدان العالم . والشكل الاتي يبين تطور مؤشر السيولة للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 – 2008).

شكل (1)

تطور مؤشر السيولة للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 – 2008)



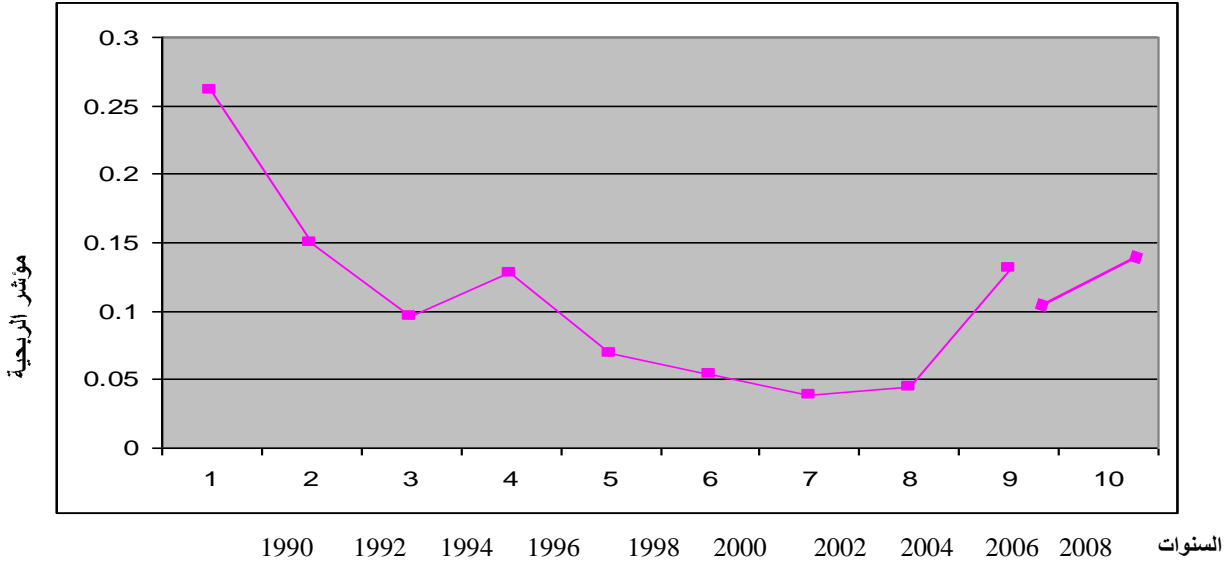
المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول (3).

2- مؤشر الربحية

تمثل مؤشر الربحية بمعدل العائد على حقوق الملكية، ومن ملاحظة تطور هذا المؤشر خلال مدة الدراسة تبين ان مؤشر الربحية للنشاط المصرفي الإسلامي قد شهد هو الآخر تدنياً في مديات ارتفاعه وانخفاضه، إذ بلغ مؤشر الربحية في عام (1990) نحو (0.2619) ليبدأ بعدها بالانخفاض إلى ان وصل نحو (0.0907) في عام (1995)، وسبب ذلك يرجع إلى تدنّب ارتفاع صافي الأرباح في مقابل الارتفاع المستمر والكبير في حقوق الملكية، وقد ارتفع هذا المؤشر في عام (1996) ليصل إلى (0.1281) ويرجع ذلك إلى ارتفاع صافي الأرباح في تلك السنة لتصل إلى (5.610) مليون دينار مقارنة بصافي أرباح عام (1995) والبالغة (3.806) مليون دينار، ومن عام 1997 بدأ الانخفاض في نسب هذا المؤشر واستمر إلى عام (2004) والسبب في ذلك الانخفاض يعود إلى ان نسبة زيادة حقوق الملكية في هذه الاعوام كانت اكبر من نسبة زيادة صافي الأرباح. اما المدة التي تلت عام (2004) فيلاحظ فيها الارتفاع في مؤشر الربحية نتيجة الارتفاع في مستوى الأرباح، إذ بلغ صافي الربح في عام (2005) نحو (17.438) مليون دينار ليصل بعدها صافي الربح إلى (23.453) مليون دينار و (33.860) مليون دينار في عامي (2006) و (2007) على التوالي واستمر هذا الارتفاع إلى ان وصل مؤشر الربحية في عام (2008) نحو (0.1645). ويمكن ملاحظة التطور الذي لحق بمؤشر الربحية للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال مدة الدراسة على النحو الآتي:

شكل (2)

تطور مؤشر الربحية للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 – 2008)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول (3).

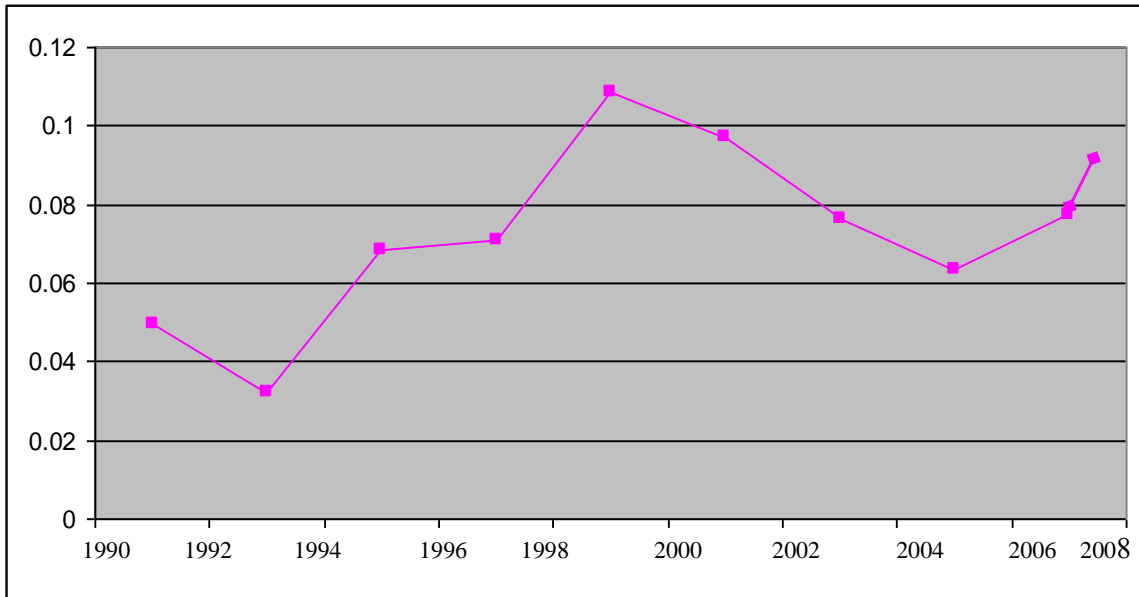


3- مؤشر ملاءة رأس المال

وتمثل هذا المؤشر بنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، وقد اظهرت هذه النسب تذبذباً واضحاً في مدييات ارتفاعها وانخفاضها، إذ ارتفع هذا المؤشر في عام (1991) ليصل إلى (0.0505) مقارنة بنسبتها في عام (1990) والبالغة (0.0496)، لينخفض بعدها إلى (0.0324) في عام 1992، وسبب ذلك يرجع إلى أن نسبة ارتفاع إجمالي الموجودات أكبر من الزيادة الحاصلة في حقوق الملكية في تلك المدة. وشهدت المدة من عام (1993) إلى (1998) تارجحاً في مدييات ارتفاعها، ففي عام (1993) ارتفع مؤشر ملاءة رأس المال إلى (0.0740) ليصل المؤشر إلى أعلى مستوياته طوال مدة الدراسة وبلغ نحو (0.1084) في عام (1998) ويرجع ذلك الارتفاع إلى زيادة حقوق الملكية في عام (1998) لتبلغ (91.520) مليون دينار مقارنة بقيمتها عام (1997) والبالغة (45.786) مليون دينار وشهدت الاعوام اللاحقة لعام (1998) انخفاضاً مستمراً إلى أن وصل مؤشر الملاءة إلى (0.0630) في عام (2005)، ويرجع ذلك إلى أن زيادة إجمالي الموجودات كانت بنسبة أكبر من زيادة حقوق الملكية في تلك المدة. وقد شهد عام 2006 تحسناً ملحوظاً في نسبة الملاءة للنشاط المصرفي الإسلامي، إذ بلغ هذا المؤشر نحو (0.0774) ثم إلى (0.0824) في عام (2007) وجاءت هذه الزيادة نتيجة ارتفاع حقوق الملكية في السنتين الأخيرتين من مدة الدراسة، إذ بلغت حقوق الملكية عام (2007) نحو (207.583) مليون دينار مقارنة بقيمتها في عام (2005) والبالغة (124.583) مليون دينار. وقد تراجع هذا المؤشر بنسبة طفيفة إذ بلغ في عام (2008) نحو (0.0823). وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر ملاءة رأس المال للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال مدة الدراسة.

شكل (3)

تطور مؤشر ملاءة رأس المال للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 - 2008)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى جدول (3).

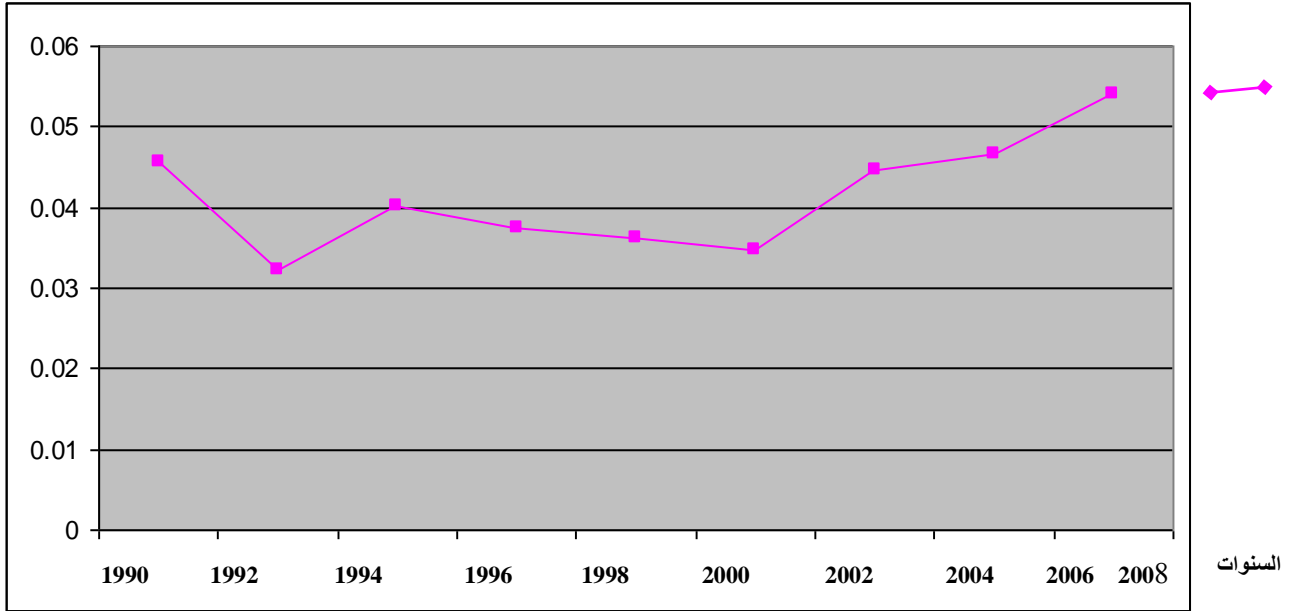


4- مؤشر توظيف الاموال

وتمثل هذا المؤشر بنسبة إجمالي الإيرادات إلى إجمالي الاستثمارات. إذ يلاحظ من بيانات الجدول (13) ان نسب هذا المؤشر تذبذبت هي الأخرى في مديات ارتفاعها وانخفاضها. إذ بلغت في عام (1990) نحو (0.0455) لتتخفف بعد ذلك وتصل إلى (0.0355) و (0.0322) في الاعوام (1991، 1992) على التوالي، وجاء هذا الانخفاض نتيجة ارتفاع إجمالي الاستثمارات إلى (260.919) مليون دينار في عام (1992) مقارنة بإجمالي الاستثمارات في عام (1995) والبالغة (148.878) مليون دينار. وشهدت اعوام (1993 و 1994) ارتفاع هذه النسبة مجددا لتصل إلى (0.0403) و (0.0401) على التوالي. وشهدت المدة الممتدة من عام (1995) إلى عام (2000) تذبذبا في مديات انخفاض نسب هذا المؤشر لتصل في عام (1999) إلى اوطا نسبها طوال مدة الدراسة وتبلغ نحو (0.0314). وفي عام (2001) بدأ هذا المؤشر بالارتفاع إلى ان وصل إلى اعلى مستوى له طوال مدة الدراسة ليبلغ نحو (0.0629) وذلك عام (2005)، وقد تذبذب هذا المؤشر في الاعوام التي تلت ذلك بالارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى ليصل في عام (2008) نحو (0.0511). ويمكن عرض التطورات التي لحقت بمؤشر توظيف الاموال طوال مدة الدراسة على النحو الاتي:

شكل (4)

تطور مؤشر توظيف الاموال للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني للمدة (1990 – 2008)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى بيانات الجدول (3).

مما تقدم يلاحظ ان هناك سنوات مميزة في تطور مؤشرات الاداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال مدة الدراسة (1990 – 2008)، ومن اهمها عام (1992)، إذ يلاحظ انخفاض جميع مؤشرات الاداء المالي في ذلك العام وهذا يرجع إلى الاوضاع غير المستقرة التي شهدتها البلدان العربية والمتمثلة بحرب الخليج وما تبعته من احداث انعكست على الاوضاع الاقتصادية للمنطقة ككل وعلى الأردن تحديداً. واعوام (1993، 1994) شهدت تحسناً كبيراً في معظم مؤشرات النشاط المصرفي نتيجة ما بعد حرب الخليج وما الت اليه من جعل الأردن المنفذ الوحيد لربط العراق بالدول الأخرى. والتدهور الذي شهدته المدة (2001-2002) في مجمل القطاع المصرفي الإسلامي نتيجة الحملة التي قامت على ما يسمى بالارهاب، إذ حاولت بعض المؤسسات والدول ربط هذا الارهاب بالدين الإسلامي الحنيف وبالمؤسسات التي تنتمي اليه، وانعكاسات ذلك على المؤسسات المالية والمصرفية في الدول الإسلامية، فضلاً عن المدة الممتدة (2004-2007) التي شهدت زيادات في معظم مؤشرات النشاط المصرفي نتيجة زيادة الاقبال على منتجات المصارف الإسلامية. اما عام (2008) فقد شهد تراجعاً بسيطاً نتيجة الازمة المالية العالمية.



سادساً- نشأة سوق الأوراق المالية في الأردن وتطوره

يسمى سوق الأوراق المالية الأردني بـ (سوق عمان المالي)، وقد تأسس في عام (1976) بوصفه مؤسسة عامة لها شخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري وذلك استناداً إلى القانون رقم (31) لسنة (1976). وفي (إذار من عام 1977) صدر قرار من مجلس الوزراء الأردني بتشكيل هيئة إدارة السوق المالي المتكونة من خمسة أعضاء هم: ممثل عن البنك المركزي الأردني وممثل عن وزارتي الصناعة والتجارة وممثلان اثنان من القطاع الخاص الأردني، إلى جانب مندوب من الإدارة المالية. وعلى اثر ذلك تم تكوين لجنة الاصدارات الاولى التي باشرت نشاطها في مطلع عام (1978) وبدأت عمليات التداول في سوق عمان المالي. ويعد انشاء سوق عمان المالي من الخطوات البارزة في مسار تطوير القطاع المالي في الأردن، إذ يقوم سوق عمان المالي من خلال التشريعات والقوانين التي تحكم أعماله بدور مزدوج يجمع بين سوق تداول الأوراق المالية والهيئة المنظمة للتداول بتلك الأوراق المالية. إذ يقوم بأعمال الاشراف والمراقبة والتدقيق على سير عمليات شراء الأوراق المالية وبيعها، فضلاً عن تنظيم عملية اصدار الأوراق المالية ومراقبتها. وقد استطاع سوق عمان المالي ان ينمو بخطوات واسعة وذلك لمواجهة الطلب المتزايد على الأوراق المالية في الأردن، وفي ضوء تلك التغيرات من حيث كمية الاصدارات الجديدة وعدد الشركات التي ادرجت في السوق وحجم الصفقات المنجزة، تم في نهاية عام (1993) الموافقة على إدراج سوق عمان المالي في مركز قاعدة بيانات صـ ندوق النقد العربي، بوصفه سوقاً مالياً عربياً يتمتع بمعايير الكفاءة والشفافية والثقل المالي. وقد حقق سوق عمان المالي تطوراً ملحوظاً منذ ان باشر أعماله في عام (1978) وحتى الوقت الحاضر، ولغرض الوقوف عند تطور اداء سوق عمان المالي لابد من إلقاء الضوء على التطور الذي لحق في المؤشرات الرئيسية للسوق والمتمثلة بالقيمة السوقية (رسملة السوق) وحجم التداول والمؤشر العام لاسعار الأسهم وعدد الشركات المدرجة ومعدل دوران السهم.

جدول (4)

مؤشرات سوق عمان المالي للمدة (1990 - 2008)

السنوات	القيمة السوقية (مليون دينار اردني)	حجم التداول (مليون دينار اردني)	عدد الشركات (شركة)	معدل دوران السهم (%)	المؤشر العام لاسعار الأسهم (100 = 1994)
1990	1360.292	276.638	105	20.0	55.98
1991	1707.697	293.630	101	17.2	69.64
1992	2287.339	895.165	103	39.14	90.46
1993	3388.974	954.123	101	28.15	110.31
1994	3232.998	437.449	95	13.53	100.00
1995	3349.437	366.553	97	10.94	111.52
1996	3230.502	248.930	97	7.71	109.28
1997	3868.410	355.798	139	9.20	116.73
1998	4156.626	464.126	150	11.17	119.50
1999	4136.831	389.482	152	9.42	116.84
2000	3504.700	287.790	163	8.21	94.35
2001	4476.739	662.206	161	14.80	117.93
2002	5024.704	946.281	158	18.83	111.95
2003	7772.753	1848.462	161	23.78	181.03
2004	13033.831	3776.964	192	28.98	272.88
2005	26685.916	16878.681	201	63.24	554.50
2006	21078.200	15319.000	227	72.70	366.70
2007	29225.600	12348.100	245	43.3	522.60
2008	25406.300	2237.000	262	8.8	406.90

المصدر: صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات اسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للاعوام (1990 - 2008).

سابعاً- توصيف المتغيرات الأساسية وبناء النموذج القياسي

تعد عملية توصيف المتغيرات الأساسية وتحديد خطورة مهمة لبناء اي نموذج قياسي سواء أكان هذا النموذج معادلة منفردة أم مجموعة من المعادلات، ويعتمد ذلك على طبيعة الظاهرة أو العملية الاقتصادية المراد دراستها. وقد تم اعتماد اختبار جرنجر (Granger test) للكشف عن اتجاه السببية للمتغيرات المستخدمة في التحليل (أربعة متغيرات معتمدة وأربعة متغيرات مستقلة) وذلك من خلال اختبار كل متغيرين (متغير معتمد ومتغير مستقل) على انفراد لمعرفة اتجاه السببية بين المتغيرين. إذ تم عمل انحدارين لكل متغيرين وكالاتي⁽²⁶⁾ :

$$Y_t = \sum_{i=1}^n a_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n B_j Y_{t-j} + u_{1t} \dots\dots (1)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^m \lambda_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^m \delta_j Y_{t-j} + u_{2t} \dots\dots\dots(2)$$

وعلى افتراض إن (u_{1t}) و (u_{2t}) مستقلان ولا يوجد ارتباط بينها. وفي هذا الاختبار يمكن تمييز أربعة حالات هي :

1- يكون اتجاه السببية من x إلى y : y إلى x : unidirectional causality from x to y

إذا كانت المعلومات المقدرة للمتغير x المبطة في المعادلة (1) تختلف إحصائياً عن الصفر كمجموعة أي . $(\sum a_i \neq 0)$: ومجموعة المعلومات المقدرة للمتغير y المبطة في المعادلة (2) لا تختلف إحصائياً أو معنوياً عن الصفر $(\sum \delta_j = 0)$

2- الحالة المعكوسة من y إلى x : unidirectional causality from y to x

يكون اتجاه السببية من y إلى x عندما يكون مجموع المعلومات المقدرة للمتغير x المبطة في المعادلة (1) لا تختلف إحصائياً عن الصفر $(\sum a_i = 0)$. ومجموع المعلومات المقدرة للمتغير y المبطة في المعادلة (2) تختلف إحصائياً عن الصفر $(\sum \delta_j \neq 0)$.

وهناك اتجاهين آخرين للسببية : Feedback or bilateral causality

2- عندما يكون مجموع معلومات الإبطاء المقدرة للمتغيرين x و y تختلف معنوياً وإحصائياً عن الصفر في كلا الانحدارين $(\sum a_i \neq 0)$ و $(\sum \delta_j \neq 0)$.

4- يكون المتغيران مستقلان Independence

عندما يكون مجموع المعلومات المقدرة ذات الإبطاء الزمني للمتغيرين x و y لا تختلف إحصائياً عن الصفر في كلا الانحدارين $(\sum a_i = 0)$ و $(\sum \delta_j = 0)$.

ولتطبيق الاختبار تم استعمال أربعة فترات إبطاء لكل متغير من المتغيرات المستخدمة في التحليل و كانت المتغيرات المعتمدة والمستقلة هي :

Y_{1t} = القيمة السوقية	X_{1t} = مؤشر السيولة
Y_{2t} = مؤشر حجم التداول	X_{2t} = مؤشر الربحية
Y_{3t} = معدل دوران السهم	X_{3t} = مؤشر ملاءة رأس المال
Y_{4t} = المؤشر العام لأسعار الأسهم	X_{4t} = مؤشر توظيف الأموال



وكانت نتائج التحليل كالاتي⁽¹⁾ :

نوع الحالة	اتجاه السببية
الحالة الأولى $(\sum \delta_j = 0), (\sum a_i \neq 0)$	أ- القيمة السوقية مع المتغيرات المستقلة
=	- من مؤشر السيولة X_{1t} إلى القيمة السوقية Y_{1t}
=	- من مؤشر الربحية X_{2t} إلى القيمة السوقية
=	- من مؤشر ملائمة رأس المال X_{3t} إلى القيمة السوقية
=	- من مؤشر توظيف الأموال X_{4t} إلى القيمة السوقية
	ب- حجم التداول مع المتغيرات المستقلة
الحالة الأولى	- من مؤشر السيولة X_{1t} إلى حجم التداول Y_{2t}
=	- من مؤشر الربحية X_{2t} إلى حجم التداول
=	- مؤشر ملائمة رأس المال X_{3t} إلى حجم التداول
=	- من مؤشر توظيف الأموال X_{4t} إلى حجم التداول
	ج- معدل دوران السهم مع المتغيرات المستقلة
الحالة الأولى	- من مؤشر السيولة إلى معدل دوران السهم
=	- من مؤشر الربحية إلى معدل دوران السهم
=	- من مؤشر ملائمة رأس المال إلى معدل دوران السهم
=	- من مؤشر توظيف الأموال إلى معدل دوران السهم
	د- المؤشر العام لأسعار الأسهم مع التغيرات المستقلة
الحالة الأولى	- من مؤشر السيولة إلى المؤشر العام لأسعار الأسهم
=	- مؤشر الربحية إلى المؤشر العام لأسعار الأسهم
=	- من مؤشر ملائمة رأس المال إلى المؤشر العام لأسعار الأسهم
=	- من مؤشر توظيف الأموال إلى المؤشر العام لأسعار الأسهم

& توصيف النموذج القياسي

اعتمدت مؤشرات سوق الأوراق المالية كمتغيرات معتمدة وعلى ضوء اختبار جرنجر (Granger test) وعلى الشكل الآتي :

$$\begin{aligned}
 Y_{1t} &= \text{يمثل القيمة السوقية} \\
 Y_{2t} &= \text{يمثل حجم التداول} \\
 Y_{3t} &= \text{يمثل معدل دوران السهم} \\
 Y_{4t} &= \text{يمثل المؤشر العام لأسعار الأسهم}
 \end{aligned}$$

(¹) انظر الملحق (2) .



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

أما مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية فقد اعتمدت كتغيرات مستقلة وكالاتي:

$$\begin{aligned} X_{1t} &= \text{يمثل مؤشر السيولة} \\ X_{2t} &= \text{يمثل مؤشر الربحية} \\ X_{3t} &= \text{يمثل مؤشر ملائمة رأس المال} \\ X_{4t} &= \text{يمثل مؤشر توظيف الأموال} \end{aligned}$$

التحليل الكمي

أولاً: تقدير العلاقة بين مؤشر القيمة السوقية (Y_{1t}) ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية: قدرت العلاقة بعد استبعاد مؤشر السيولة (X_1)، إذ كانت معلوماته المقدره مخالفة للمنطق الاقتصادي مع عدم ثبوت معنويتها الإحصائية، مما يعزز ذلك استبعادها وكانت النتائج كالاتي:

$$Y_{1t} = 38109 + 25378 X_2 + 121884 X_3 + 824150 X_4$$

$$(t) \quad (-3.92) \quad (1.46) \quad (1.90)^* \quad (5-58)^{**}$$

$$R^2 = 70.7\% \quad , R^{-2} = 64.8\% \quad , D.W = 1.27 \quad , F^{**} = 12.05$$

جاءت المعلومات المقدره متفقة مع المنطق الاقتصادي، وكان أفضلها تأثيراً هو مؤشر توظيف الأموال، حتى في تحليله الفردي مع Y_1 وكانت معنوية المعلومة على مستوى 1% حسب اختبار (t). تليها معلومة ملائمة رأس المال وعلى مستوى معنوية 5% وكانت الدالة ككل معنوية على مستوى 1% حسب اختبار (F). أما معامل التحديد (R^2) فيشير الى ان ما يقارب 70% من التغيرات التي تحدث في مؤشر القيمة السوقية فانها تعزى إلى التغير الذي يحدث في مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية في الاردن. وان اختبار DW يشير إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي كون قيمته جاءت في منطقة القرار الحاسم . ثانياً: تقدير العلاقة بين حجم التداول ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية بعد استبعاد مؤشر السيولة، كانت النتائج المقدره كالاتي:

$$Y_{2t} = -18454 + 7633 X_2 + 15245 X_3 + 458942 X_4$$

$$(t) \quad (-2.93) \quad (1.49) \quad (1.27) \quad (4.80)^{**}$$

$$R^2 = 62.3\% \quad , R^{-2} = 59.8\% \quad , DW = 1.22 \quad , F^{**} = 8.26$$

جاءت إشارة المعلومات متفقة مع المنطق الاقتصادي وذو تأثير معنوي، وكان مؤشر توظيف الأموال أكثر المتغيرات تأثيراً وكانت معنوية على مستوى 1% بحسب اختبار (t)، وان المتغيرات المستعملة تفسر 62% من التغير في حجم التداول حسب اختبار (R^2). وان الدالة معنوية على مستوى 1% حسب اختبار (F)، وإنها لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي حسب اختبار (D.W).

ثالثاً: تقدير العلاقة بين معدل دوران السهم ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية عند تقدير العلاقة بين معدل دوران السهم ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية كانت إشارة معلومات السيولة والربحية وملاءة رأس المال مخالفة للمنطق الاقتصادي وحتى عند استبعاد مؤشر السيولة كانت إشارة معلومات الربحية وملاءة رأس المال مخالفة للمنطق الاقتصادي، وقد تم اجراء أكثر من محاولة من خلال استبعاد احد المتغيرات وأضافة الأخر إلا أنها جميعها كانت تشير إلى تأثير متغير توظيف الأموال فقط كونه الوحيد المتفق مع المنطق الاقتصادي وذو معنوية عالية. لذا تم تضمين هذا المتغير فقط في الدالة. وكانت كالاتي:



$$Y_{3t} = 35.6 + 1386 X_4$$

$$(t) \quad (-2.16) \quad (3.67)^{**}$$

$$R^2 = 44.2\% , R^{-2} = 40.9\% , DW = 1.25 , F^{**} = 13.44$$

إن مؤشر توظيف الأموال يفسر حوالي 44% من التغيرات التي يمكن أن تحدث في معدل دوران السهم حسب اختبار (R^2) وان الدالة معنوية على مستوى 1% بحسب اختبار (F) ، فضلا عن كون النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي بحسب اختبار (D.W) .

رابعاً- تقدير العلاقة بين المؤشر العام لأسعار الأسهم ومؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية جاءت معلمات متغيرات النموذج متفقة مع المنطق الاقتصادي، إلا إن معلمات مؤشر الربحية وملاءة رأس المال كانت معنويتها ضعيفة، وان مؤشر توظيف الأموال كانت معلمته معنوية على مستوى 1% بحسب اختبار (t). وان الدالة معنوية على مستوى 1% بحسب اختبار (F)، وان مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية المستعملة تفسر ما يقارب 70% من التغيرات التي يمكن أن تحدث في المؤشر العام لأسعار الأسهم وذلك حسب اختبار (R^2)، وان الدالة لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي حسب اختبار (Dw) .

$$Y_{4t} = -540 + 273 X_2 + 1450 X_3 + 13936 X_4$$

$$(t) \quad (-3.3) \quad (0.68) \quad (0.99) \quad (5.61)^{**}$$

$$R^2 = 69.8\% , R^{-2} = 63.7\% , DW = 1.30 , F^{**} = 11.55$$



الاستنتاجات والتوصيات

أ- الاستنتاجات- خُصّ البحث الى جملة من الاستنتاجات من أهمها

- 1- إن المصارف الإسلامية في ظل متطلبات العصر الجديد أصبحت ضرورة اقتصادية حتمية لكل مجتمع إسلامي يرفض التعامل بالربا (الفائدة) ويرغب في تطبيق الشريعة الإسلامية بهدف تيسير التبادل والمعاملات وتطوير عمليات الإنتاج وتعزيز الطاقة التشغيلية لرؤوس الأموال في إطار الشريعة الإسلامية.
- 2- تقع على عاتق المصارف الإسلامية مسؤوليات اقتصادية واجتماعية كبيرة ، فضلا عن كونها وسيلة مهمة لتصحيح وظيفة رأس المال بوصفه ذا وظيفة اجتماعية أيضاً إلى جانب وظيفته الاقتصادية، إذ يتم تشغيل رأس المال بحسب القواعد الشرعية المهمة مثل قاعدة الغنم بالغرم وقاعدة لا ضرر ولا ضرار.
- 3- اتسمت مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي الأردني بالارتفاع على المستوى الإجمالي خلال مدة الدراسة عدا مؤشر الربحية، إذ بدأ عليه الانخفاض، ويرجع ذلك الانخفاض إلى ارتفاع حقوق الملكية في المصارف الإسلامية الأردنية خلال مدة الدراسة بنسبة أكبر بكثير من ارتفاع صافي الأرباح فيها.
- 4- شهدت مؤشرات سوق عمان المالي ارتفاعاً كبيراً وملحوظاً خلال مدة الدراسة، وهذا ما يعكس مدى تطور سوق الأوراق المالية الأردنية خلال مدة الدراسة (1990-2008).
- 5- بينت النماذج السببية العلاقة الواضحة بين مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية الأردنية من جهة والمؤشرات المالية لسوق عمان المالي من جهة أخرى .
- 6- استطاعت مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية في الأردن التأثير على جميع مؤشرات سوق عمان المالي وبدرجات متفاوتة، وهذا ما بينته النماذج السببية القياسية المستخدمة في الدراسة .

ب- التوصيات- استناداً الى الاستنتاجات التي توصل اليها البحث فنوصي بالآتي

- 1- ضرورة تفعيل عمل المصارف الإسلامية وتطويرها لرفع كفاءتها الخدمية والإدارية لكي تعمل على تحقيق أهدافها واستراتيجياتها وغاياتها ضمن إطار البيئة المالية والمصرفية التنافسية ، فضلاً عن الحاجة الماسة إلى تحسين القدرة التنظيمية لهذه المصارف وتطويرها في ظل تحرير الخدمات المالية والمصرفية.
- 2- تعجيل فكرة السوق المالي الإسلامي لدعم مسيرة المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية والسعي إلى التكامل والوصول بالشركات الاستثمارية الإسلامية إلى مستوى الشركات متعددة الجنسيات.
- 3- ضرورة إقامة شركات استثمارية ومؤسسات اقتصادية إسلامية متخصصة بجوار المصارف الإسلامية من أجل توسيع أنشطتها وخدماتها في مختلف المجالات مما يساهم في دعم السوق المالي الإسلامي التي تشكل الدعامة الرئيسية في نجاح عمل المصارف الإسلامية.
- 4- ضرورة تقوية الموارد المالية للمصارف الإسلامية عن طريق زيادة رأس مال هذه المصارف واندماج المصارف الأصغر بينها لتكوين وحدات مالية أكبر حجماً وأكثر فاعلية لغرض تخفيض التكاليف والإفادة من اقتصاديات الحجم الكبير.
- 5- في ظل التطورات العالمية وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية من الضروري تبني سياسة تحول المصارف الإسلامية إلى مصارف شاملة تقوم على استراتيجيات التنوع بهدف استقرار حركة الودائع وانخفاض مخاطر الاستثمار والموازنة بين السيولة المصرفية والربحية ودرجة المخاطر المصرفية.
- 6- على البنوك المركزية مراعاة طبيعة عمل المصارف الإسلامية وأهدافها مما يستوجب مراعاة طبيعة الحسابات الاستثمارية لدى هذه المصارف وما تقتضيه من أن يكون الاحتياطي القانوني فيها أقل بكثير من نظيره في البنوك التجارية التقليدية إن لم ينعدم، فأصحاب هذه الحسابات يتحملون شرعاً الخسائر المحتملة إذا كانت من دون تقصير أو تعدي أو إهمال ومن ثم فهذه الأموال- الودائع الاستثمارية- مضمونه على البنوك إلا في الحالات التي يثبت فيها التقصير أو الإهمال.



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

- 7- على المصارف الإسلامية الأردنية زيادة الاستثمار من خلال البحث عن الفرص الاستثمارية الجيدة وجذب اكبر قدر ممكن من الودائع الاستثمارية لكي تستطيع زيادة رأس المال فيها مما يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات وخلق فرص للربح مما يدفع بمؤشر صافي الأرباح في هذه المصارف إلى الارتفاع
- 8- من الضروري استغلال التطور الكبير الذي لحق بسوق عمان المالي خلال المدة (1990-2008) واستثمار هذا التطور في خدمة المصارف الإسلامية والسعي الدائم إلى تعزيز هذا التطور واستمراره في مواكبة التطورات في أسواق المال العالمية.
- 9- على الرغم من التأثير الكبير للمصارف الإسلامية في سوق عمان المالي، إلا أن هذا التأثير بالإمكان زيادته من خلال زيادة صيغ التمويل في المصارف الإسلامية أو زيادة تفعيلها داخل سوق الأوراق المالية من خلال البحث عن الأدوات الاستثمارية الجديدة أو تطوير الموجود منها والتي تكون متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وفي الوقت نفسه تواكب التطورات العالمية الحديثة في القطاع المالي والمصرفي.
- 10- ضرورة دعم وتطوير مراكز البحث العلمي في المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية، إذ يمثل البحث العلمي أساساً قوياً ومدخلاً مهماً يمكن أن تعتمد عليه المصارف الإسلامية لتطوير قدراتها على مواجهة تحديات العولمة المالية.

المصادر

- 1- محسن احمد الخضيرى، البنوك الإسلامية، الطبعة الثالثة، ايتراك للنشر والتوزيع، جمهورية مصر العربية، 1999، ص 17.
- 2- د. عبد الرزاق رحيم الهيتي، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 1998، ص 173.
- 3- د. عبد العزيز شاكر الكبيسي، المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وآفاق المستقبل)، غرفة تجارة وصناعة دبي- الإمارات العربية المتحدة، المجلد الخامس، 2005، ص 1919.
- 4- د. محمد صفوت قابل، آثار تحرير الخدمات المالية على البنوك الإسلامية، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وآفاق المستقبل)، غرفة تجارة وصناعة دبي - دولة الإمارات العربية المتحدة، المجلد الخامس، 2005، ص 1814.
- 5- د. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2001، ص 90.
- 6- سورة البقرة، الآية: 275.
- 7- سورة آل عمران، الآية: 130.
- 8- للمزيد من التفاصيل ينظر:
- د. علي احمد السالوس، المعاملات المالية في ميزان الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الاعتصام للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، 1987، ص 10-16.
- محمد علي التسخيرى، خمسون درساً في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المشرق للثقافة والنشر، إيران، 2003، ص 291 - 293.
- 9- د. إبراهيم عبد الرزاق الخولي، مشكلة المتأخرات في البنوك الإسلامية (دراسة فقهية مقارنة)، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وآفاق المستقبل)، غرفة تجارة وصناعة دبي- الإمارات العربية المتحدة، المجلد الخامس، 2005، ص 1761.



- 10- للمزيد ينظر:
- عبد الحليم محمود كراجه، محاسبة البنوك، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن ، 2000، ص 21.
- د. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مصدر سابق ذكره، ص 92.
- 11- القرآن الكريم، سورة الحديد، الآية: 7.
- 12- القرآن الكريم، سورة الأعراف، الآية 129.
- 13- د. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي- دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية. الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2008، ص 93 .
- 14- د. عبد الرزاق رحيم الهيتي، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مصدر سبق ذكره، ص 195.
- 15- د. محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2006، ص 3 .
- 16- Richard, L. , Corporate strategy, 2 Edition ,Pearson Education Limited, New York, U.S.A s, 2000, P. 260.
- 17-David, F. ,Concepts of strategic Management, 8th Edition, Prentice – Hall, 2001, P. 141
- 18- Macmenamin. J. , Financial Management, First Edition , Rutledge, 1999, P. 294.
- 19- انظر في ذلك :
- Santomero, A., "Financial Innovation and Bank risk taking, Journal of economic behavior and organization, Vol. 3, 1998, p. 30 .
- Bates, Timphy, and William Bedford , " An analysis to the portfolio behavior of Balk- Owned commercial Bank", Journal of finance , No. 3 , Jun , 1996 , p. 755 .
- 20- د. كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية- مصر، 2006، ص 214-215 .
- 21- د. فائق شقير وآخرون، محاسبة البنوك، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والطباعة، عمان - الأردن، 2002، ص 16.
- 22- د. زياد سليم رمضان ومحفوظ احمد جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2003، ص 12.
- 23- البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، التقرير السنوي الثلاثون (2008)، ص 5.
- 24- البنك العربي الإسلامي الدولي، التقرير السنوي لعام 2004، ص 7.
- 25- د. نصر حمود مزان فهد، أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009، ص 66-68 .
- 26- Damodar N. Gujarati, Basic Econometrics, 3rd ed, McGraw Hill, Inc, Singapore, 1995 , pp.620-623 .
- 27- البيانات المستخدمة :
- البنك الإسلامي الأردني، التقارير السنوية للأعوام من (1990-2008) .
- البنك العربي الإسلامي الدولي، التقارير السنوية للأعوام من (1990-2008) .
- صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات اسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام (1990 - 2008).
- موقع بورصة عمان الاليكتروني: (<http://www.ase.com.jo>).

ملحق (1)

اجمالي الوضع المالي للنشاط المصرفي الإسلامي في الأردن للمدة من (1990 - 2008)
(مليون دينار أردني)



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

السنوات	صافي الأرباح بعد خصم الضريبة	رأس المال المدفوع	اجمالي الموجودات	حقوق الملكية	اجمالي الودائع	النقد في الصندوق ولدى المصارف الأخرى	اجمالي الإيرادات	اجمالي الاستثمارات
1990	3.182	47.200	244.831	12.149	190.382	70.871	6.769	148.878
1991	3.208	47.200	256.751	12.966	296.977	135.195	7.443	209.770
1992	2.120	47.200	435.348	14.122	369.555	181.476	8.401	260.919
1993	2.612	55.000	528.257	39.109	420.594	175.570	12.352	306.639
1994	3.750	54.586	570.007	39.116	462.154	166.824	14.271	356.105
1995	3.806	54.586	621.914	41.979	508.483	135.335	14.926	418.154
1996	5.610	54.586	618.656	43.783	502.302	162.758	16.512	442.085
1997	3.750	58.233	650.616	45.786	513.442	241.279	14.574	461.871
1998	6.379	62.000	844.057	91.520	582.109	284.575	20.514	567.372
1999	5.968	62.000	973.052	94.613	661.618	354.859	19.970	635.933
2000	5.350	78.500	1025.322	99.706	763.155	418.765	21.799	629.588
2001	4.857	78.500	1154.946	99.138	897.205	476.907	33.634	694.410
2002	3.956	80.000	1344.441	102.685	999.953	691.190	35.321	792.342
2003	5.302	80.000	1544.729	105.917	1192.594	759.536	39.440	810.760
2004	4.895	80.000	1703.574	108.578	1352.223	837.004	42.128	902.705
2005	17.438	80.000	1973.263	124.230	1520.356	910.550	64.574	1026.394
2006	23.453	104.139	2300.325	178.078	1778.549	894.687	74.122	1371.114
2007	33.860	105.000	2519.987	207.583	2289.170	1021.691	93.884	1717.057
2008	41.648	154.250	3076.612	253.209	2548.068		103.001	2015.697

المصدر : من عمل الباحث بالاستناد الى الجدولين (1) و (2) .



(الملحق 2)

نتائج اختبار جرنجر (Granger test) حول اتجاه العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية ومؤشرات سوق الأوراق المالية :

أولاً : القيمة السوقية (Y_{1t}) مع مؤشر السيولة (X_{1t})

$$Y_{1t} = -19488 + 30068 X_{1t-1} + 28395 X_{1t-2} - 12630 X_{1t-3} + 13811 X_{1t-4} \\ + 0.352 Y_{1t-1} + 0.509 Y_{1t-2} - 0.93 Y_{1t-3} - 1.98 Y_{1t-4} \\ X_{1t} = 0.011 + 0.905 X_{1t-1} - 0.180 X_{1t-2} + 0.126 X_{1t-3} - 0.099 X_{1t-4} - 0.000000 Y_{1t-1} - \\ 0.000003 Y_{1t-2} - 0.000019 Y_{1t-3} + 0.000047 Y_{1t-4}$$

ثانياً : القيمة السوقية (Y_{1t}) مع مؤشر الربحية (X_{2t})

$$Y_{1t} = 9638 - 91618 X_{2t-1} + 12902 X_{2t-2} - 10703 X_{2t-3} - 11281 X_{2t-4} \\ + 0.850 Y_{1t-1} + 0.706 Y_{1t-2} + 0.06 Y_{1t-3} - 0.82 Y_{1t-4} \\ X_{2t} = -0.006 + 0.137 X_{2t-1} + 0.556 X_{2t-2} - 0.449 X_{2t-3} + 0.402 X_{2t-4} \\ + 0.000005 Y_{1t-1} - 0.000001 Y_{1t-2} - 0.000002 Y_{1t-3} + 0.000004 Y_{1t-4}$$

ثالثاً : القيمة السوقية (Y_{1t}) مع مؤشر ملائمة رأس المال (X_{3t})

$$Y_{1t} = 6867 - 125826 X_{3t-1} - 37767 X_{3t-2} + 5833 X_{3t-3} + 42033 X_{3t-4} \\ + 0.497 Y_{1t-1} + 0.650 Y_{1t-2} - 1.24 Y_{1t-3} + 2.57 Y_{1t-4} \\ X_{3t} = 0.0450 + 0.539 X_{3t-1} + 0.166 X_{3t-2} - 0.238 X_{3t-3} - 0.337 X_{3t-4} \\ + 0.000001 Y_{1t-1} - 0.000000 Y_{1t-2} + 0.000005 Y_{1t-3} + 0.000012 Y_{1t-4}$$

رابعاً : مؤشر القيمة السوقية (Y_{1t}) مع مؤشر توظيف الأموال (X_{4t})

$$Y_{1t} = -43891 + 12497 X_{4t-1} + 410726 X_{4t-2} + 351578 X_{4t-3} \\ + 422032 X_{4t-4} + 0.283 Y_{1t-1} + 0.097 Y_{1t-2} - 1.63 Y_{1t-3} + 2.91 Y_{1t-4} \\ X_{4t} = -0.0071 + 0.296 X_{4t-1} + 0.488 X_{4t-2} + 0.065 X_{4t-3} + 0.237 X_{4t-4} - 0.000000 Y_{1t-1} - \\ 0.000001 Y_{1t-2} - 0.000002 Y_{1t-3} + 0.000004 Y_{1t-4}$$

خامساً : مؤشر حجم التداول (Y_{2t}) مع مؤشر السيولة (X_{1t})

$$Y_{2t} = -15710 + 22578 X_{1t-1} + 43761 X_{1t-2} - 22260 X_{1t-3} + 5183 X_{1t-4} \\ + 0.547 Y_{2t-1} - 0.268 Y_{2t-2} - 1.34 Y_{2t-3} + 5.23 Y_{2t-4} \\ X_{1t} = 0.17 + 0.788 X_{1t-1} + 0.215 X_{1t-2} - 0.120 X_{1t-3} - 0.257 X_{1t-4} - 0.000000 Y_{2t-1} \\ + 0.000002 Y_{2t-2} + 0.000005 Y_{2t-3} - 0.000032 Y_{2t-4}$$

سادساً : مؤشر التداول (Y_{2t}) مع مؤشر الربحية (X_{2t})

$$Y_{2t} = 5620 - 104166 X_{2t-1} - 28224 X_{2t-2} + 589 X_{2t-3} + 12309 X_{2t-4} \\ + 1.29 Y_{2t-1} - 0.397 Y_{2t-2} - 1.72 Y_{2t-3} + 9.51 Y_{2t-4} \\ X_{2t} = 0.017 - 0.531 X_{2t-1} + 0.088 X_{2t-2} - 0.000014 X_{2t-3} + 0.464 X_{2t-4} \\ + 0.000007 Y_{2t-1} - 0.000005 Y_{2t-2} - 0.000014 Y_{2t-3} + 0.000012 Y_{2t-4}$$



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

سابعاً : مؤشر حجم التداول (Y_{2t}) مع مؤشر ملائمة رأس المال (X_{3t})

$$Y_{2t} = 6024 - 104488 X_{3t-1} - 14303 X_{3t-2} + 21517 X_{3t-3} + 48779 X_{3t-4} \\ + 0.840 Y_{2t-1} + 0.068 Y_{2t-2} - 0.40 Y_{2t-3} - 0.83 Y_{2t-4} \\ X_{3t} = 0.0301 + 0.642 X_{3t-1} + 0.177 X_{3t-2} + 0.149 X_{3t-3} - 0.100 X_{3t-4} \\ + 0.000001 Y_{2t-1} - 0.000001 Y_{2t-2} - 0.000001 Y_{2t-3} + 0.000006 Y_{2t-4}$$

ثامناً : مؤشر حجم التداول (Y_{2t}) مع مؤشر توظيف الأموال (X_{4t})

$$Y_{2t} = 34061 + 26482 X_{4t-1} + 356839 X_{4t-2} + 172479 X_{4t-3} + 419542 X_{4t-4} \\ + 0.510 Y_{2t-1} - 0.592 Y_{2t-2} - 0.481 Y_{2t-3} - 1.04 Y_{2t-4} \\ X_{4t} = 0.0145 + 0.469 X_{4t-1} + 0.571 X_{4t-2} + 0.191 X_{4t-3} + 0.302 X_{4t-4} \\ - 0.000000 Y_{2t-1} - 0.000000 Y_{2t-2} + 0.000001 Y_{2t-3} + 0.000007 Y_{2t-4}$$

تاسعاً : معدل دوران السهم (Y_{3t}) مع مؤشر السيولة (X_{1t})

$$Y_{3t} = - 43.7 + 23.1 X_{1t-1} + 178 X_{1t-2} - 30.5 X_{1t-3} + 25.4 X_{1t-4} \\ - 0.876 Y_{3t-1} - 0.854 Y_{3t-2} - 0.019 Y_{3t-3} - 0.023 Y_{3t-4}$$

$$X_{1t} = 0.181 + 0.563 X_{1t-1} + 0.316 X_{1t-2} - 0.127 X_{1t-3} - 0.157 X_{1t-4} \\ - 0.00008 Y_{3t-1} + 0.00033 Y_{3t-2} - 0.00020 Y_{3t-3} - 0.00025 Y_{3t-4}$$

عاشراً : معدل دوران السهم (Y_{3t}) مع مؤشر الربحية (X_{2t})

$$Y_{3t} = 22.2 - 228 X_{2t-1} - 122 X_{2t-2} + 72 X_{2t-3} - 51.4 X_{2t-4} - 0.998 Y_{3t-1} \\ + 0.513 Y_{3t-2} + 1.55 Y_{3t-3} + 0.274 Y_{3t-4} \\ X_{2t} = 0.0116 - 0.293 X_{2t-1} + 0.263 X_{2t-2} - 0.016 X_{2t-3} + 0.039 X_{2t-4} \\ + 0.00153 Y_{3t-1} - 0.00079 Y_{3t-2} + 0.00168 Y_{3t-3} - 0.00020 Y_{3t-4}$$

أحد عشر : معدل دوران السهم (Y_{3t}) مع مؤشر ملائمة رأس المال (X_{3t})

$$Y_{3t} = 49 + 407 X_{3t-1} - 178 X_{3t-2} + 146 X_{3t-3} + 50 X_{3t-4} \\ + 1.23 Y_{3t-1} - 0.948 Y_{3t-2} + 0.506 Y_{3t-3} - 0.717 Y_{3t-4} \\ X_{3t} = 0.0519 + 0.533 X_{3t-1} + 0.228 X_{3t-2} - 0.186 X_{3t-3} - 0.214 X_{3t-4} \\ + 0.000259 Y_{3t-1} - 0.000174 Y_{3t-2} - 0.000164 Y_{3t-3} - 0.000095 Y_{3t-4}$$

أثنى عشر : معدل دوران السهم (Y_{3t}) مع مؤشر توظيف الأموال (X_{4t})

$$Y_{3t} = - 82.1 + 627 X_{4t-1} + 608 X_{4t-2} - 33 X_{4t-3} + 1637 X_{4t-4} \\ + 0.822 Y_{3t-1} - 1.34 Y_{3t-2} + 0.435 Y_{3t-3} - 0.401 Y_{3t-4} \\ X_{4t} = - 0.0061 + 0.437 X_{4t-1} + 0.494 X_{4t-2} + 0.152 X_{4t-3} \\ + 0.317 X_{4t-4} - 0.000035 Y_{3t-1} - 0.000086 Y_{3t-2} - 0.000033 Y_{3t-3} + 0.000025 Y_{3t-4}$$



في سوق عمان المالي للمدة (1990-2008)

ثلاثة عشر : المؤشر العام لأسعار الأسهم (Y_{4t}) مع مؤشر السيولة (X_{1t})

$$Y_{4t} = - 599 + 884 X_{1t-1} - 74 X_{1t-2} + 151 X_{1t-3} + 533 X_{1t-4}$$

$$+ 0.465 Y_{4t-1} + 0.235 Y_{4t-2} - 1.59 Y_{4t-3} + 3.53 Y_{4t-4}$$

$$X_{1t} = - 0.048 + 1.06 X_{1t-1} - 0.406 X_{1t-2} + 0.228 X_{1t-3} - 0.067 X_{1t-4}$$

$$+ 0.000105 Y_{4t-1} - 0.000174 Y_{4t-2} - 0.000810 Y_{4t-3} + 0.00023 Y_{4t-4}$$

رابعة عشر : المؤشر العام لأسعار الأسهم (Y_{4t}) مع مؤشر الربحية (X_{2t})

$$Y_{4t} = 50 - 1856 X_{2t-1} + 309 X_{2t-2} - 349 X_{2t-3} + 191 X_{2t-4} + 0.857 Y_{4t-1}$$

$$+ 0.616 Y_{4t-2} - 0.58 Y_{4t-3} + 1.05 Y_{4t-4}$$

$$X_{2t} = - 0.121 + 0.153 X_{2t-1} + 0.615 X_{2t-2} - 0.487 X_{2t-3} - 0.641 X_{2t-4}$$

$$+ 0.000356 Y_{4t-1} - 0.000095 Y_{4t-2} - 0.000515 Y_{4t-3} + 0.000128 Y_{4t-4}$$

خمس عشر : المؤشر العام لأسعار الأسهم (Y_{4t}) مع مؤشر ملانمة رأس المال (X_{3t})

$$Y_{4t} = 141 - 3019 X_{3t-1} - 1050 X_{3t-2} - 264 X_{3t-3} + 816 X_{3t-4} + 0.511 Y_{4t-1}$$

$$+ 0.461 Y_{4t-2} - 1.38 Y_{4t-3} + 3.22 Y_{4t-4}$$

$$X_{3t} = 0.0341 + 0.583 X_{3t-1} + 0.151 X_{3t-2} - 0.137 X_{3t-3} - 0.157 X_{3t-4}$$

$$+ 0.000023 Y_{4t-1} - 0.000001 Y_{4t-2} - 0.000064 Y_{4t-3} + 0.000121 Y_{4t-4}$$

ستة عشر : المؤشر العام لأسعار الأسهم (Y_{4t}) مع مؤشر توظيف الأموال (X_{4t})

$$Y_{4t} = - 918 + 438 X_{4t-1} + 8824 X_{4t-2} + 7688 X_{4t-3} + 9041 X_{4t-4}$$

$$+ 0.205 Y_{4t-1} - 0.059 Y_{4t-2} - 1.44 Y_{4t-3} + 2.30 Y_{4t-4}$$

$$X_{4t} = - 0.014 + 0.41 X_{4t-1} + 0.47 X_{4t-2} + 0.098 X_{4t-3} + 0.269 X_{4t-4}$$

$$+ 0.000015 Y_{4t-1} - 0.000024 Y_{4t-2} - 0.000084 Y_{4t-3} + 0.000168 Y_{4t-4}$$