

أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الإسلامية والتقليدية في تركيا: دراسة مقارنة

إسماعيل كلش^a

جامعة دجلة

ملخص	معلومات عن البحث
<p>تناول البحث الحالي مقارنة هيكل رأس المال لدى المصارف الإسلامية والتقليدية في تركيا بالإضافة إلى دراسة أثر نسبة المديونية على أداء تلك المصارف، حيث تم إجراء دراسة مقارنة بين 5 مصارف إسلامية و 11 مصرف تقليدي لفترة زمنية تمتد من عام 2008 إلى 2017. تبين من النتائج أن نسبة المديونية تؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على أداء المصارف الإسلامية، حيث يزداد معدل العائد على إجمالي الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية نتيجة ازدياد نسبة المديونية. من ناحية أخرى تبين أن نسبة المديونية تؤثر بشكل سلبي على أداء المصارف التقليدية، حيث ينخفض معدل العائد على إجمالي الأصول نتيجة ارتفاع نسبة المديونية لدى المصارف التقليدية. إن نتائج البحث تتوافق بشكل عام مع نظرية الموازنة بين منافع وتكاليف الديون، حيث تكون تكاليف الديون (تكاليف الوكالة المرتبطة بالدين وتكاليف الإفلاس) منخفضة نسبياً لدى المصارف الإسلامية في إطار نظرية الموازنة، وبالتالي فإن ارتفاع نسبة المديونية لدى تلك المصارف يساهم في تعزيز أدائها نتيجة الانخفاض النسبي للتكاليف.</p>	<p>تاريخ المقال: استلام 26 مارت 2019 قبول 02 تموز 2019</p>
	<p>الكلمات المفتاحية</p> <p>أ هيكل رأس المال، الأداء، المصارف الإسلامية، المصارف التقليدية</p>

SERMAYE YAPISININ TÜRKİYE'DEKİ İSLAMI VE KONVANSİYONEL BANKALAR PERFORMANSI ÜZERİNDE ETKİSİ: KARŞILAŞTIRMALI BİR ARAŞTIRMA

Ismail KALASH^b

Dicle Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 26 Mart 2019

Kabul: 02 Temmuz 2019

JEL Sınıflandırma:

G21

G32

Anahtar Kavramlar:

Sermaye Yapısı,

Performans,

İslami Bankalar,

Konvansiyonel Bankalar

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'deki İslami ve konvansiyonel bankaların sermaye yapılarını karşılaştırmanın yanı sıra, borç oranının bankalar performansı üzerindeki etkisini incelemektir. 2008-2017 yılları arasında 5 İslami banka ile 11 konvansiyonel banka arasında bir karşılaştırma yapılmıştır. Çalışma sonuçları, borç oranının İslami bankalar performansı üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermiştir. İslami bankaların borç oranı arttıkça aktif karlılık oranı ve öz sermaye karlılık oranı artar. Buna karşı, borç oranının konvansiyonel bankalar performansı üzerindeki etkisinin negatif olduğu ortaya çıkmıştır. Konvansiyonel bankaların borç oranı arttıkça aktif karlılık oranı azalır. Çalışmanın sonuçları dengeleme teorisi ile tutarlıdır. Dengeleme teorisi kapsamında, İslami bankaların borç maliyetleri (borcun vekalet maliyetleri ve iflas maliyetleri) düşüktür. Dolayısıyla, düşük maliyetlerden dolayı, İslami bankaların borç oranındaki artış, bu bankaların performansını artıracaktır.

^b**Sorumlu Yazar:** Dicle Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Türkiye. E-posta: ismailkalash2@gmail.com.

Kaynak göster: Kalash, I. (2019). Sermaye Yapısının Türkiye'deki İslami Ve Konvansiyonel Bankalar Performansı Üzerinde Etkisi: Karşılaştırmalı Bir Araştırma. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 5(1) 115-132.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

تحمل القرارات المالية المرتبطة بهيكل رأس المال أهمية كبيرة كونها تؤثر على أداء وقيمة المنشأة. تسعى المنشأة إلى تمويل الاستثمارات وعمليات التشغيل من خلال مزيج من الديون وحقوق الملكية. إن هذا المزيج التمويلي يُشكل هيكل رأس المال ويؤثر على تكلفة التمويل وبالتالي أداء المنشأة. إن حجم الديون وحقوق الملكية المستخدمة في المزيج التمويلي تساهم إلى حد كبير في تخفيض أو زيادة متوسط تكلفة رأس المال وذلك حسب حجم المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة المرتبطة بحقوق الملكية والديون، وبالتالي فإن اختيار المزيج التمويلي الذي يساهم في تعظيم الأداء وتخفيض تكاليف التمويل إلى أدنى حد ممكن يعتبر من الأهداف الأساسية والجوهرية للمنشأة.

من أهم الأبحاث التي حاولت الكشف عن طبيعة العلاقة بين هيكل رأس المال وأداء المنشأة هي دراسة (Modigliani & Miller, 1958). تقترح هذه الدراسة أن هيكل رأس المال لا يؤثر على تكلفة التمويل وأداء المنشأة في ظل سوق الأوراق المالية المثالي. إن هذا الاقتراح تم بناؤه على عدة فرضيات أساسية (لا توجد ضرائب دخل، لا توجد تكاليف مرتبطة بالمعاملات أو الإفلاس أو مشكلة عدم التماثل في المعلومات). لكن هذه الفرضيات لا يمكن الاعتماد عليها في الواقع الفعلي، وبالتالي يجب الأخذ بعين الاعتبار تأثير الضرائب وجميع التكاليف المذكورة سابقاً عند اختيار المزيج التمويلي للمنشأة. نتيجة للانتقادات الموجهة للدراسة السابقة فقد قدم الباحثان Modigliani & Miller في عام 1963 الاقتراح الثاني الذي تم فيه أخذ وجود الضرائب بعين الاعتبار. وينص هذا الاقتراح على أن استخدام الديون ضمن المزيج التمويلي يساهم في تخفيض تكلفة رأس المال طالما أن فوائد الديون تُعتبر من المصاريف ويتم خصمها من أرباح المنشأة عند احتساب الضريبة، وبذلك فإن الديون تحقق وفورات ضريبية تساهم في تعزيز أداء المنشأة (Modigliani & Miller, 1963).

تُعتبر نظرية الموازنة ونظرية تسلسل مصادر التمويل ونظرية توقيت السوق من النظريات الحديثة التي تناولت العوامل المؤثرة على اختيار هيكل رأس المال، وأخذت بعين الاعتبار العوامل التي تم استبعادها ضمن مقترحات Modigliani & Miller. حيث تقترح نظرية الموازنة أنه يوجد حجم أمثل للديون يُوازن بين التكاليف والمنافع الحدية للديون (Bradley, Jarrell and Kim, 1984). في حين أن نظرية تسلسل مصادر التمويل تُقدم وجهة نظر مختلفة

وتقترح بأنه لا يوجد مستوى أمثل للديون، وإنما تعتمد قرارات المزيج التمويلي بشكل أساسي على حجم الأموال الداخلية المتوفرة لدى المنشأة والفرص الاستثمارية المستقبلية (Myers, 1984). أما نظرية توقيت السوق فإنها تعتمد بشكل أساسي على أسعار الأسهم في السوق كعامل مهم في تحديد المزيج التمويلي (Baker and Wurgler, 2002). إن أحد أهم الأسئلة المطروحة في الإدارة المالية هو: كيف يؤثر هيكل رأس المال على أداء المنشأة؟. انطلاقاً من هذا السؤال، يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف التقليدية والإسلامية في تركيا وذلك خلال فترة زمنية تمتد من عام 2008 إلى 2017، وتم إجراء مقارنة بين المصارف التقليدية والإسلامية من حيث طبيعة العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء. أفادت النتائج التي تم التوصل إليها أن نسبة المديونية تؤثر بشكل إيجابي على أداء المصارف الإسلامية، في حين أنها تؤثر بشكل سلب على أداء المصارف التقليدية.

تم تصميم بقية هذا البحث على الشكل التالي: القسم الثاني يتناول نظريات هيكل رأس المال، القسم الثالث يعرض الدراسات السابقة، القسم الرابع يعرض عينة البحث والمنهجية، في القسم الخامس تم مناقشة النتائج، والقسم الأخير يتضمن الخاتمة.

نظريات هيكل رأس المال

1- نظرية الموازنة بين منافع وتكاليف الديون

تقترح هذه النظرية بأنه يوجد مستوى أمثل للديون تتساوى عنده المنافع الحدية مع التكاليف الحدية للديون، وبالتالي فإن المستوى الأمثل يؤدي إلى تعظيم الأداء. عندما يزداد حجم الديون إلى مستوى أعلى من المستوى الأمثل تصبح التكاليف أعلى من المنافع ويتأثر الأداء بشكل سلب. من أهم التكاليف المرتبطة بالديون هي تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة المتعلقة بالدين. أما المنافع فإنها تتضمن الوفورات الضريبية ومساهمة الديون في تخفيف مشكلة الوكالة بين المدراء وحملة الأسهم (Fama & French, 2002).

- تكاليف الإفلاس والفشل المالي: عندما يزداد حجم الديون تبدأ مخاطر الإفلاس والفشل في سداد فوائد وأصل الدين بالازدياد (Bradley, Jarrell & Kim, 1984). إن تكاليف الإفلاس تتكون من التكاليف المباشرة وغير المباشرة. التكاليف غير المباشرة تشكل القسم الأكبر من تكاليف الإفلاس، وتتضمن على سبيل المثال: ارتفاع تكاليف الإنتاج بسبب فرض الموردين أسعار مرتفعة على المواد الأولية وذلك لأن احتمال التأخير في دفع قيمتها من قبل الشركة المعرضة للإفلاس سيكون كبيراً، انخفاض حجم المبيعات نتيجة انخفاض ثقة الزبائن بالمنشآت التي يكون فيها احتمال الإفلاس مرتفعاً، بيع الأصول بأسعار منخفضة (Welch, 2009, 666).

- تكاليف الوكالة المرتبطة بالديون: إن مشكلة الوكالة المرتبطة بالديون تنشأ نتيجة النزاع بين حملة الأسهم وأصحاب الديون. عندما يرتفع حجم ديون المنشأة تبدأ المخاطر بالازدياد وبالتالي يفرض أصحاب الديون معدل فائدة مرتفعاً. إن التكلفة المرتفعة للديون تدفع المنشأة إلى التخلي عن الفرص الاستثمارية المرجحة وذلك لأن قسماً كبيراً من عوائد تلك الاستثمارات سوف يذهب إلى أصحاب الديون بدلاً من حملة الأسهم نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة (Opler, 1999: 11). نتيجة لذلك تواجه المنشأة مشكلة انخفاض حجم الاستثمارات التي تؤثر بشكل سلبي على أداء وقيمة المنشأة (Myers, 1977: 149). أحد الأوجه الأخرى لمشكلة الوكالة هو انخراط المنشأة التي لديها ديون مرتفعة (وبالتالي مخاطر متزايدة) في استثمارات ذات مخاطر مرتفعة على حساب أصحاب الديون وذلك بهدف الحصول على عوائد مرتفعة (Jensen and Meckling, 1976: 41).

- الوفورات الضريبية: عندما يزداد حجم الديون تزداد الوفورات الضريبية الناتجة عن خصم الفوائد من الأرباح عند احتساب ضريبة الدخل (Graham, 2000).

- مساهمة الديون في تخفيض مشكلة الوكالة بين المدراء وحملة الأسهم: إن مدراء المنشأة يعملون بصفة وكلاء لصالح الموكلين (حملة الأسهم)، وبالتالي من المفترض أن يساهم المدراء في تحقيق مصالح حملة الأسهم. لكن في الواقع الفعلي قد يتجه المدراء إلى إدارة المنشأة بطريقة تحقق مصالحهم الشخصية بدلاً من مصالح حملة الأسهم، وبخاصة عندما يتوفر لدى أولئك المدراء قدر كبير من السيولة. إن هذا السلوك يساهم بشكل كبير في تدهور أداء المنشأة. تساهم الديون في

التخفيف من هذه المشكلة من خلال الرقابة التي يتم فرضها على المدراء من قبل المقرضين. علاوة على ذلك، فإن الالتزام بدفع الفوائد وأقساط الدين يُجبر المدراء على التصرف بطريقة تساهم في تعزيز أداء المنشأة وتجنب الإفلاس بدلاً من توجيه الأموال إلى استثمارات غير مربحة (Jensen, 1986: 324).

إن نظرية الموازنة المذكورة أعلاه تم مناقشتها في ظل التمويل التقليدي، ولكن من المهم أيضاً إسقاط هذه النظرية على المنشآت التي تتبع المبادئ الإسلامية في التمويل طالما أن الدراسة الحالية تركز على المقارنة بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية. إن التمويل الإسلامي - في مصادر الأموال - يعتمد بالأساس على مبدأ المشاركة بالأرباح بدلاً من الفائدة. استناداً إلى هذه القاعدة فإن مخاطر الإفلاس تكون منخفضة جداً في ظل التمويل الإسلامي بالمقارنة مع التمويل التقليدي طالما أن الممول ليس مُلزماً بدفع معدل فائدة ثابتاً على الديون وإنما تتم مشاركة الأرباح وفق نسب متفق عليها مع الممول. على سبيل المثال: حسابات الادخار في المصارف الإسلامية تشكل أحد أشكال التمويل بالمضاربة ويتم توزيع عوائد هذه الحسابات على أساس المشاركة بالأرباح، وفي حال الخسارة فإن المصرف يخسر فقط الجهد الذي بذله كـمُضارب. أما في ظل التمويل التقليدي، فالمتمول يتحمل كامل الخسارة بالإضافة إلى الالتزام بدفع الفوائد.

بالنسبة لمشكلة الوكالة المرتبطة بالديون والتي أحد أوجهها هو الانخراط في استثمارات عالية المخاطر على حساب أصحاب الديون، فإن المصارف الإسلامية معروفة بالمحافظة الشديدة في استثماراتها، وبالتالي فإن تكاليف الوكالة المرتبطة بالدين هي منخفضة نسبياً في ظل التمويل الإسلامي بالمقارنة مع التمويل التقليدي. إن مبادئ التمويل الإسلامي تقتضي الابتعاد عن الغرر واعتماد مبدأ الشفافية، وبالتالي فإنها تساهم بشكل كبير في تخفيض مشكلة الوكالة بين المدراء وحملة الأسهم، ويمكن القول إنّ هذه المشكلة تنخفض إلى حد كبير في ظل التمويل الإسلامي بالمقارنة مع التمويل التقليدي (Toumi, Louhichi & Viviani, 2012: 164). علاوة على ذلك، يوجد لدى المصارف الإسلامية

هيئة رقابة شرعية تساهم في تطبيق مبدأ الشفافية في المعاملات (إرشيد، 2007: 234).

بالنسبة للوفورات الضريبية الناتجة عن خصم الفوائد من الأرباح في ظل التمويل التقليدي، فإنه يتحقق مثلها في ظل التمويل الإسلامي نظراً لأن ما يدفعه البنك الإسلامي لأصحاب الودائع المبنية على المضاربة لا يحتسب ضمن الأرباح الخاضعة للضريبة في البنك الإسلامي.

نستنتج من المناقشة السابقة أن نظرية الموازنة تفترض انخفاض تكاليف تمويلات المودعين في المصارف الإسلامية بالمقارنة مع تكاليف الديون في المصارف التقليدية.

2- نظرية تسلسل مصادر التمويل

إن نظرية تسلسل مصادر التمويل تفترض أن المنشآت تُفضّل التمويل الداخلي على التمويل الخارجي في تمويل استثماراتها، حيث تبدأ أولاً بالاعتماد على الأموال المتوفرة داخلياً (على سبيل المثال: الأرباح المحتجزة)، وفي حال عدم كفاية الأموال الداخلية لتمويل الاستثمارات فإنها تتجه إلى الخيار التالي وهو الديون الخالية من المخاطر، ثم بعد ذلك تعتمد على الديون المحفوفة بالمخاطر، وكخيار أخير فإنها تلجأ إلى حقوق الملكية. إن سبب هذا التسلسل في التمويل هو التكاليف المرتبطة بمشكلة عدم التماثل في المعلومات³، حيث تكون هذه التكاليف معدومة في حال تم الاعتماد على الأموال الداخلية، وتكون في أعلى مستوى عند الاعتماد على حقوق الملكية لتمويل الاستثمارات (Myers, 1984: 581). نتيجة لذلك، في حال عدم كفاية الأموال الداخلية لتمويل الاستثمارات يتم تفضيل الديون على حقوق الملكية بسبب انخفاض تكاليف مشكلة عدم التماثل في المعلومات عند التمويل بالديون بالمقارنة مع حقوق الملكية.

إن مشكلة عدم التماثل في المعلومات تكون منخفضة أو من المفترض أن تكون معدومة في ظل التمويل الإسلامي طالما أن الشفافية تمثل أحد أهم مبادئ هذا التمويل. استناداً لذلك، فإن نظرية تسلسل مصادر التمويل تفترض أن المنشآت التي تعتمد على التمويل الإسلامي ستتجه إلى استخدام حقوق الملكية بدرجة أكبر بالمقارنة مع المنشآت التي تعتمد على

³ - مشكلة عدم تماثل المعلومات تُعبر عن عدم امتلاك المستثمرين والأطراف الخارجية للمعلومات الكافية عن الأداء والمخاطر والفرص الاستثمارية المستقبلية للمنشأة، بمعنى أن المدراء لديهم معلومات أكثر بالمقارنة مع الأطراف الخارجية، وبالتالي فإن تكاليف التمويل الخارجي ستكون مرتفعة في ظل مشكلة عدم التماثل في المعلومات (Gitman, 2002, 532).

التمويل التقليدي، وذلك بسبب انخفاض تكلفة التمويل بواسطة حقوق الملكية في ظل غياب مشكلة عدم التماثل في المعلومات (Toumi, Louhichi & Viviani, 2012: 162).

3- نظرية توقيت السوق

لقد قدم الباحثان (Baker & Wurgler) عام 2002 هذه النظرية والتي تقترح أن نسبة المديونية تتغير بشكل عكسي مع أسعار الأسهم في السوق. عندما تكون أسعار الأسهم مرتفعة ومُقيّمة بسعر أعلى من قيمتها الحقيقية، فإن المنشأة تلجأ إلى الاعتماد على حقوق الملكية كمصدر للتمويل نتيجة انخفاض تكلفته، وبالمقابل فإن نسبة المديونية تنخفض. ويحدث العكس عندما تكون أسعار الأسهم في السوق منخفضة. لقد وجد الباحثان (Baker & Wurgler) ضمن الدراسة المقدمة أن نسبة المديونية ترتبط بعلاقة عكسية مع القيم التاريخية للسوق (Baker & Wurgler, 2002: 2). إن هذه النظرية يمكن أن تتحقق في ظل التمويل الإسلامي، حيث تتجه المنشأة إلى المصدر التمويلي الأقل تكلفة ويتم توقيت عملية طرح الأسهم أو إعادة شراؤها بناء على أسعار الأسهم في السوق.

يتضح من العرض السابق لنظريات هيكل رأس المال أنه توجد مجموعة من العوامل والمتغيرات التي تلعب دوراً محورياً في تحديد طبيعة العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء. حيث نجد أنه في حال كانت تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة المرتبطة بالدين مرتفعة فإن ازدياد نسبة المديونية سيؤدي إلى تدهور الأداء نتيجة التكلفة المرتفعة للدين. ولكن من جهة أخرى، تساهم نسبة المديونية في تعزيز الأداء عندما تكون الوفورات الضريبية مرتفعة، وأيضاً عندما تتفاهم مشكلة الوكالة بين المدراء وحملة الأسهم. أما نظرية تسلسل مصادر التمويل، فإنها تقترح علاقة ارتباط إيجابية بين نسبة المديونية والأداء. طالما أنّ تكاليف مشكلة عدم التماثل في المعلومات تكون منخفضة نسبياً عند التمويل بالدين مقارنةً مع حقوق الملكية. استناداً إلى المناقشة السابقة يمكن اقتراح فرضية البحث على الشكل التالي:

- توجد علاقة ارتباط معنوية بين نسبة المديونية وأداء المصارف الإسلامية والتقليدية.

الجدول (1): ملخص الدراسات السابقة

النتائج		المتغيرات		الفترة، الدولة	الباحثون
بنوك تقليدية	بنوك اسلامية	المتغيرات المستقلة	المتغيرات التابعة		
ϕ		EQ	ROA - ROE - - نسبة صافي دخل الفوائد إلى إجمالي الأصول	2015-1995 فلسطين	Abugamea (2018)
	*+	EQ	ROA - ROE -	2013-2004 عدة دول عربية بالإضافة إلى تركيا وباكستان وإيران	Trad, Trabelsi & Goux (2017)
	ϕ	EQ	ROA - ROE -	2015-2011 ماليزيا	Sahari & Ubaidillah (2017)
	*+	نسبة المديونية	مؤشر الفعالية	2015-2011 عدة دول عربية بالإضافة إلى تركيا وماليزيا وإيران	Aktaş & Avci (2017)
ϕ	*+	نسبة الايداعات إلى حقوق الملكية	مؤشر للأداء المالي	2012-2006 باكستان	Rashid & Jabeen (2016)
	*+	EQ	ROA - ROE -	2011-2009 بنغلادش	Samad (2015)
لا يوجد فرق معنوي بين البنوك الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بالنسب التالية (نسبة الديون إلى الأصول، نسبة الديون إلى حقوق الملكية، نسبة حقوق الملكية إلى الأصول)				2014-2005 دول الخليج العربي	Meero (2015)
	*+	EQ	ROA - ROE - - نسبة الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الأصول	2008-2003 عدة دول	Al-Kayed, Zain & Duasa (2014)
	*+	نسبة الديون إلى رأس المال	ROA - ROE - - نسبة عائد السهم	2011-2007 باكستان	Saeed, Gull, Rasheed & Author (2013)
	*+	نسبة الايداعات إلى إجمالي الأصول	ROE -	2010-2007 ماليزيا	Muda, Shaharuddin & Embaya (2013)
	ϕ	EQ	ROA -	2010-2006 ماليزيا	Abduh & Idrees (2013)

ROA: معدل العائد على الأصول.

ROE: معدل العائد على حقوق الملكية.

EQ: نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول.

*+ تشير إلى علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية. - * تشير إلى علاقة ارتباط سلبية ومعنوية.
 Φ تشير إلى عدم وجود علاقة ارتباط معنوية.

العديد من الدراسات السابقة تناولت أثر هيكل رأس المال على الأداء لدى المصارف الإسلامية والتقليدية. الجدول رقم (1) يلخص نتائج بعض هذه الدراسات.

متابعة للجدول (1)

النتائج		المتغيرات		فترة الدراسة، الدولة	الباحثون
بنوك تقليدية	بنوك اسلامية	المتغيرات المستقلة	المتغيرات التابعة		
*+		نسبة حقوق الملكية إلى صافي القروض	ROA -	2009-2005 ماليزيا	Wasiuzzaman & Gunasegavan (2013)
*+	Φ	EQ	ROA - ROE -	2009-2002 دول الخليج العربي	Zeitun (2012)
*-		EQ	مقياس كفاءة الربحية	2009-2002 باكستان	Gohar & Shoaib (2011)
Φ		EQ	ROA - ROE -	2010-2002 تركيا	Alper & Anbar (2011)
لا يوجد فرق معنوي بين البنوك الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بالنسب التالية (نسبة الديون الطويلة الأجل إلى الأصول، نسبة الديون إلى حقوق الملكية)				2008-2004 عدة دول	Toumi, Viviani & Belkacem (2011)
	Φ	نسبة صافي القروض إلى إجمالي الأصول	ROA - ROE -	2006-1999 عدة دول عربية وإيران	Khedir & Khedir (2009)
لا يوجد فرق معنوي بين البنوك الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بالنسب التالية (نسبة الايداعات إلى الأصول، نسبة إجمالي الخصوم إلى حقوق الملكية)				2005-2000 دول الخليج العربي	Olson & Zoubi (2008)
	*-	EQ	مقياس كفاءة الربحية	2004-1997 ماليزيا	Pratomo & Ismail (2007)
	Φ	EQ	ROA - ROE -	2001-1994 عدة دول	Hassan & Bashir (2003)
*+		EQ	ROA -	2009-2002 تركيا	Alp, Ban, Demirgünes & Kiliç (1997)

نلاحظ من الجدول (1) أن الدراسات السابقة توصلت إلى نتائج مختلفة، ولكن نجد بشكل عام أن الديون تؤثر بشكل

إيجابي على الربحية لدى البنوك الإسلامية والتقليدية. ونجد أيضاً أن جزء كبير من النتائج يشير إلى علاقة ارتباط إيجابية

بين نسبة حقوق الملكية والربحية لدى البنوك التقليدية، وعلاقة ارتباط غير معنوية لدى البنوك الإسلامية.

عينة البحث والمنهجية

1- عينة البحث

تتألف عينة البحث من 5 مصارف إسلامية و 11 مصرف تقليدي في تركيا لفترة زمنية تمتد من عام 2008 إلى 2017، وتم الحصول على البيانات المالية للمصارف الإسلامية من الموقع الإلكتروني www.tkbb.org.tr في حين أن البيانات المالية للمصارف التقليدية تم الحصول عليها من الموقع الإلكتروني www.kap.org.tr. بلغ إجمالي مفردات العينة 135 مفردة (المنشآت - السنوات).

2- متغيرات البحث

تم اختيار وحساب المتغيرات التابعة والمستقلة بالاستناد إلى الدراسات السابقة على الشكل التالي:

- المتغير التابع: يمثل أداء المصرف، وتم حسابه من خلال معدل العائد على الأصول (ROA) = نسبة صافي الأرباح إلى إجمالي الأصول)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) = نسبة صافي الأرباح إلى حقوق الملكية).
- المتغير المستقل: إن المتغير المستقل يمثل هيكل رأس المال وتم التعبير عنه من خلال نسبة المديونية (DR) = نسبة إجمالي الخصوم إلى إجمالي الأصول).
- المتغيرات التحكمية: تم اختيار نسبة السيولة (Liq) وحجم المصرف (Size) كمتغيرات تحكمية. تم حساب نسبة السيولة من خلال نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول، وتم حساب حجم المصرف من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

3- نماذج البحث

تم الاعتماد على نماذج المربعات الصغرى العادية (OLS) لتحديد أثر نسبة المديونية على الأداء، حيث تم وضع معادلتين على الشكل التالي:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 (DR_{it}) + \beta_2 (Liq_{it}) + \beta_3 (Size_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 (DR_{it}) + \beta_2 (Liq_{it}) + \beta_3 (Size_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

لقد تم تقدير المعادلتين (1) و (2) بشكل منفصل لدى المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية من أجل مقارنة النتائج. علاوة على ذلك، تم إضافة متغير تفاعلي إلى المعادلات السابقة من أجل تحديد الاختلاف بين المصارف الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بأثر نسبة المديونية على الأداء. المتغير التفاعلي ($DR * IS_Dum$) هو عبارة عن حاصل ضرب المتغير الوهمي (IS_Dum) بنسبة المديونية (DR). المتغير الوهمي (IS_Dum) يأخذ القيمة (1) بالنسبة للمصارف الإسلامية، ويأخذ القيمة صفر للمصارف التقليدية.

مناقشة النتائج

الجدول (2) يعرض قيم المتوسط والوسيط لمتغيرات البحث لدى المصارف الإسلامية والتقليدية، وتم الاعتماد على اختبار T واختبار Mann-Whitney بهدف اختبار معنوية الفرق بين المصارف الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بمتغيرات البحث. نلاحظ من النتائج أن نسبة المديونية هي أعلى بقليل لدى المصارف الإسلامية بالمقارنة مع المصارف التقليدية، والفرق معنوي عند مستوى 0.05، 0.01 استناداً إلى اختبار T واختبار Mann-Whitney على التوالي. نلاحظ أيضاً من الجدول أن المصارف الإسلامية هي أصغر حجماً، ولديها سيولة أعلى، ومعدل عائد أقل بالمقارنة مع المصارف التقليدية.

الجدول (2): الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	المصارف الإسلامية (n=35)	المصارف التقليدية (n=100)	T-Test (Sig)	Mann-W (Sig)
ROA	0.0123 (0.012)	0.019 (0.016)	(0.003)**	(0.002)**
ROE	0.125 (0.136)	0.128 (0.133)	(0.741)	(0.804)
DR	0.892 (0.903)	0.841 (0.878)	(0.019)*	(0.000)**
Liq	0.136 (0.142)	0.065 (0.063)	(0.000)**	(0.000)**
Size	23.47 (23.42)	24.44 (24.97)	(0.001)**	(0.000)**

n تمثل حجم العينة (المنشآت-السنوات). *، ** تشير إلى مستوى المعنوية عند 0.05، 0.01 على التوالي. تم عرض قيم الوسيط ضمن قوسين.

الجدول (3) يعرض أثر نسبة المديونية على أداء المصارف الإسلامية والتقليدية. النموذج (1) يعرض أثر نسبة المديونية وأثر المتغير التفاعلي على الأداء. نلاحظ من النتائج أن نسبة المديونية تؤثر بشكل سلبي ومعنوي على معدل العائد على الاستثمار (ROA)، ولكن نلاحظ أن المتغير التفاعلي يؤثر بشكل إيجابي ومعنوي، ويمكن تفسير ذلك بأن الزيادة في نسبة المديونية تؤدي إلى تخفيض معدل العائد لدى المصارف التقليدية، ولكنها تؤدي إلى ارتفاع الأداء لدى المصارف الإسلامية⁴. إن النتيجة السابقة يمكن ملاحظتها أيضاً عند دراسة أثر نسبة المديونية على الأداء بشكل منفصل لدى المصارف الإسلامية والتقليدية في النموذجين (2) و (3)، حيث نلاحظ في النموذج (2) أن معدل العائد على الأصول لدى المصارف الإسلامية يزداد مع ازدياد نسبة المديونية، بينما ينخفض معدل العائد لدى المصارف التقليدية (النموذج 3) مع ارتفاع نسبة المديونية. نلاحظ أيضاً أن النتائج المعروضة ضمن النماذج 4،5،6 (حيث المتغير التابع يمثل معدل

⁴ - عندما تكون قيمة المتغير الوهمي 0 (أي يمثل المصارف التقليدية) فإن أثر نسبة المديونية يعادل $(DR_+ + (DR_* IS_-)$
 $Dum = (DR_+ + (DR_* 0) = -0.073 + 0.109 * 0 = -0.073$. وعندما تكون قيمة المتغير الوهمي 1 (أي يمثل المصارف الإسلامية) فإن أثر نسبة المديونية يعادل $(-0.073 + 0.109 * 1) = 0.036$.

العائد على حقوق الملكية) هي متشابهة إلى حد ما مع نتائج النماذج (1،2،3). يمكن الاستنتاج بشكل عام أن نتائج الجدول (3) تتوافق مع نظرية الموازنة التي تفترض انخفاض تكاليف الديون لدى المصارف الإسلامية، وبالتالي فإن ارتفاع نسبة المديونية لدى تلك المصارف سيؤدي إلى تعزيز الأداء. إن النتائج السابقة تدعم فرضية البحث التي تنص على وجود علاقة ارتباط معنوية بين نسبة المديونية وأداء المصارف الإسلامية والتقليدية.

الجدول (3): أثر نسبة المديونية على أداء المصارف الإسلامية والتقليدية

النماذج	المتغير التابع					
	ROA			ROE		
	نموذج (1)	نموذج (2) المصارف الإسلامية	نموذج (3) المصارف التقليدية	نموذج (4)	نموذج (5) المصارف الإسلامية	نموذج (6) المصارف التقليدية
الثابت	0.016 (0.165)	0.005 (0.869)	0.012 (0.343)	-0.371** (0.000)	-0.174 (0.447)	-0.398** (0.000)
DR	-0.073** (0.000)	0.113** (0.001)	-0.075** (0.000)	0.018 (0.685)	0.958** (0.000)	-0.002 (0.969)
Size	0.003** (0.000)	-0.004 (0.065)	0.003** (0.000)	0.021** (0.000)	-0.022 (0.108)	0.023** (0.000)
Liq	-0.092** (0.000)	-0.064 (0.056)	-0.089** (0.000)	-0.499** (0.000)	0.332 (0.149)	-0.468** (0.001)
IS_Dum	-0.09** (0.001)			-0.323* (0.045)		
(DR*IS_Dum)	0.109** (0.003)			0.421* (0.021)		
Adjusted R ²	0.607	0.324	0.630	0.282	0.374	0.315
F	42.46** (0.000)	6.425** (0.002)	57.27** (0.000)	11.53*** (0.000)	7.765** (0.001)	16.18** (0.000)
n	135	35	100	135	35	100

n تمثل حجم العينة (المنشآت-السنوات). *، ** تشير إلى مستوى المعنوية عند 0.05، 0.01 على التوالي.

الخلاصة

يُشكل هيكل رأس المال أحد المتغيرات المهمة التي تؤثر على أداء المنشأة. وقد برزت عدة نظريات تناولت العوامل المحددة لهيكل رأس المال، من أهمها نظرية الموازنة، وتسلسل مصادر التمويل، وتوقيت السوق. تناول البحث الحالي مقارنة هيكل رأس المال بين المصارف الإسلامية والتقليدية في تركيا بالإضافة إلى دراسة أثر نسبة المديونية (كمتغير يمثل هيكل رأس المال) على أداء تلك المصارف، حيث تم إجراء دراسة مقارنة. تبين من النتائج أن نسبة المديونية تؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على أداء المصارف الإسلامية، حيث يزداد معدل العائد على إجمالي الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية نتيجة ازدياد نسبة المديونية. من ناحية أخرى تبين أن نسبة المديونية تؤثر بشكل سلبي على أداء المصارف التقليدية. إن نتائج البحث تتوافق بشكل عام مع نظرية الموازنة بين منافع وتكاليف الديون، حيث تكون تكاليف الديون (تكاليف الوكالة المرتبطة بالدين وتكاليف الإفلاس) منخفضة نسبياً لدى المصارف الإسلامية في إطار نظرية الموازنة، وبالتالي فإن ارتفاع نسبة المديونية لدى تلك المصارف سيساهم في تعزيز أداءها نتيجة الانخفاض النسبي للتكاليف.

المراجع

إرشيد، محمود عبد الكريم أحمد (2007). الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، دار الفنائس للنشر والتوزيع، الأردن.

- Abduh, M., & Idrees, Y. (2013). Determinants of Islamic Banking Profitability in Malaysia. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 7(2), 204-210.
- Abugamea, G. H. (2018). Determinants of Banking Sector Profitability: Empirical Evidence from Palestine. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 4(1), 49-67.
- Aktaş, M., & Avcı, T. (2017). Katılım Bankacılığının Performansı Üzerinde Etkili Olan Finansal Oranlar. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9(4), 882-901.
- Al-Kayed, L. T., Zain, S. R. S. M., Duasa, J (2014). The relationship between capital structure and performance of Islamic banks, *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 5(2), 158-181.
- Alp, A., Ban, Ü., Demirgüneş, K., & Kiliç, S. (1997). Internal Determinants of Profitability in Turkish Banking Sector. *The ISE Review*, 12(46), 1-13.
- Alper, D., & Anbar, A (2011). Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 2(2), 139-152.
- Baker, M. and Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *Journal of Finance* 57, 1-32.
- Bradley, M., Jarrel, G. A., & Kim, E. H. (1984). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *Journal of Finance*, 39(3), 857-878.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt. *Review of Financial Studies*, 15(1), 1-33.
- Gitman, L. J. (2002). Principles of Managerial Finance, Tenth Edition, Prentice Hall, USA.
- Gohar, R., & Shoaib, A. (2011). Achieving the Optimal Capital Structure and its Impact on Pakistani Banking Performance. *International Review of Business Research Papers*, 7(3), 9-24.
- Graham, J. R. (2000). How Big Are the Tax Benefits of Debt?. *The Journal of Finance*, 55(5), 1901-1941.
- Hassan, M. K., & Bashir, A. M. (2003). Determinants of Islamic Banking Profitability, *10th ERF annual conference, Morocco* 7, 2-31.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.

- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Khediri, K. B., & Khediri, H. B. (2009). Determinants of Islamic bank profitability in the MENA region. *Int. J. Monetary Economics and Finance*, 2(3/4), 409-426.
- Meero, A. A. (2015). The relationship between capital structure and performance in gulf countries banks: a comparative study between Islamic banks and conventional banks. *International Journal of Economics and Finance*, 7(12), 140-154.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-281.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Muda, M., Shaharuddin, A., & Embaya, A. (2013). Comparative Analysis of Profitability Determinants of Domestic and Foreign Islamic Banks in Malaysia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3), 559-569.
- Myers, S.C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 5, 147-175.
- Myers, S.C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* 39(3), 575-592.
- Olson, D., & Zoubi, T. A. (2008). Using accounting ratios to distinguish between Islamic and conventional banks in the GCC region. *The International Journal of Accounting* 43, 45-65.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics* 52, 3-46.
- Pratomo, W. A., & Ismail, A. G. (2007). Islamic Bank Performance and Capital Structure. *MPRA Paper No. 6012*. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/6012/>.
- Rashid, A., & Jabeen, S. (2016). Analyzing performance determinants: Conventional versus Islamic Banks in Pakistan. *Borsa Istanbul Review*, 16(2), 92-107.
- Saeed, M. M., Gull, A. A., Rasheed, M. Y., & Author, C. (2013). Impact of Capital Structure on Banking Performance (A Case Study of Pakistan). *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(10), 393-403.
- Sahari, S., & Ubaidillah, N. K. (2017). Malaysian Islamic banks performance vs. internal and external characteristics. *Journal of Advanced Research in Business and Management Studies*, 9(1), 45-53.
- Samad, A. (2015). Determinants Bank Profitability: Empirical Evidence from Bangladesh Commercial Banks. *International Journal of Financial Research*, 6(3), 173-179.

- Toumi, K., Louhichi, W & Viviani, J. L. (2012). Alternative Financial Decision Principles: Theoretical Foundations of Islamic Banks' Capital Structure. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, Vol. 22, 157-172.
- Toumi, K., Viviani, J. L., & Belkacem, L. (2011). A Comparison of Leverage and Profitability of Islamic and Conventional Banks. *available at: <http://ssrn.com/abstract=1836871>*.
- Trad, N., Trabelsi, M. A., & Goux, J. F. (2017). Risk and profitability of Islamic banks: A religious deception or an alternative solution?. *European Research on Management and Business Economics* 23, 40-45.
- Wasiuzzaman, S., & Gunasegavan, U. N. (2013). Comparative study of the performance of Islamic and conventional banks: The case of Malaysia. *Humanomics*, 29(1), 43-60.
- Welch, I. (2009). *Corporate Finance: An Introduction*, Pearson Education, Inc, USA.
- Zeitun, R. (2012). Determinants of Islamic and Conventional Banks Performance in GCC Countries Using Panel Data Analysis. *Global Economy and Finance Journal*, 5(1), 53 - 72.