

بجث بعنوان

شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية)، وتحليل
الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن

إعداد

زيد ثابت الحسن
قسم المحاسبة
طالب بمرحلة الماجستير

د. ظاهر القشي
قسم المحاسبة
وأستاذ المحاسبة المساعد

أ. د. عبد الناصر نور
عميد كلية الأعمال
وأستاذ المحاسبة

جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا
عمان - الأردن

شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية)، وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات الاستثمار في الأردن وتحديد الآثار المترتبة على ذلك. ولإنجاز هذه الأهداف فقد قام الباحثون بالاطلاع على حيثيات الانهيار والقانون الجديد المؤقت، ونظم استنباه متخصصة وزعت على عينة الدراسة التي بلغ عددها 144 استنباه شملت فئتين؛ المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف حيث تجزأت إلى (وزارة الصناعة والتجارة، ومجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية، وهيئة الأوراق المالية، والبنك المركزي). وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان أبرزها: إن أهم الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال تمثلت في عدم وجود جهة أو هيئة رقابية على عمل تلك الشركات، وعدم وجود قوانين وتشريعات تنظم تعاملها في البورصات الأجنبية، وسوء إدارة السياسات الائتمانية، وعدم توفر الثقافة الاستثمارية لدى المستثمرين والتوجه نحو الكسب السريع، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات وعدم الوعي لمخاطر مثل هذا النوع من الأعمال. وإن انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن سوف ينعكس سلباً على مشكلة الفقر والبطالة، وتوليد أزمات اجتماعية وتخوف المستثمرين وإحجامهم عن الاستثمار في الأسواق الأردنية. وإن أهم الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت تمثلت في توفير شرط رأس المال المطلوب والكفالة البنكية، وخضوع تلك الشركات لتدقيق سجلاتها وحساباتها، والاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية. وفي النهاية فقد خرجت الدراسة بعدد من التوصيات الهامة.

Money Investment Companies (World Stock Exchange), and Analysis of the Causes and Consequences of the Collapse in Jordan

Abstract

This study aimed to analyse the reasons that lead to the collapse of the investment companies in Jordan, and to determine the consequences of the collapse. To achieve these objectives, the researcherers have studied the collapse reasons and the new provisional law. The researcherers arranged a specialized questionnaire, and distributed the same to the sample of the study, which consists of 144 questionnaires, covering two categories; the legal consultants and the control and supervision authorities, which covered (the Ministry of Industry and Trade, the Counsel of Regulation of Foreign Stock Markets, Securities Commission, and the Central Bank). The study has come up with many results, the most important of which are that: The most important factor which leads to the collapse of Money Investment Companies is represented in the absence of the control and supervision authorities responsible for the activities of these companies, not availability of laws and regulations stipulating their dealing in the Foreign Stock Exchange, as well as the bad management of trust policies for those companies, and the lack of the investing culture amongst the investors, and the trend towards the rapid profit, in addition to the lack of experience of the staff in these companies, and the Lack of awareness of the risks in these kinds of works, The collapse of these companies will be reflected on the unemployment and poverty problems, and will generate social crises, in addition to the fear of investors and their refraining from investment in the Jordanian markets, and The most important supervision controls required for the money investment companies in applying the articles of the new provisional law is represented in securing the needed capital and bank guarantee conditions, and that those companies should be subject to the scrutiny of their records and accounts, and should keep financial and accounting records. Eventually, the study has come up with several important recommendations.

المقدمة:

تُعد الأسواق المالية في أي دولة ركيزة أساسية في بنية الاقتصاد، وقد برزت في العصر الحديث أهمية الأسواق المالية، فهي كمقياس درجة الحرارة. ناهيك عن الدور المهم الذي تلعبه في تنمية الاقتصاد الوطني لأي دولة وذلك بتنمية المدخرات الوطنية، وبالمثل فإن السوق المالي في الأردن سوق لا يُستهان به فهو يُمثل نسبة كبيرة من الأموال التي تدار في الاقتصاد المحلي. يترافق دوماً مع بنية السوق المالي وجود مؤسسات وشركات مختصة لاستثمار الأموال ويرافق قوة السوق قوة تلك الشركات، بحيث يُعتبر الاقتصاديون تلك الأسواق مرآة حقيقية تعكس حقيقة الأوضاع الاقتصادية للدولة" (حسين، 2007، ص5)، ومما لا شك فيه أن شركات استثمار الأموال مهما كان حجمها مهمة جداً في بنية اقتصاد الدولة، حيث تُعد وسيلة لخلق فرص عمل، وتساهم في رفع رفاهية المجتمع من خلال الأموال التي تدبرها، وبالتالي تساهم في الحد من مشكلتي الفقر والبطالة. وفي حال تأثرت تلك الشركات فإنها تؤثر على الاقتصاد ككل وعلى المجتمع.

من الملاحظ في الآونة الأخيرة انهيار بعض شركات استثمار الأموال في الأردن بشكل غير مسبوق مما أدى إلى خسارة كبيرة لا يزال يعاني من أثارها الكثير من فئات المجتمع. وقد تكون الأسباب التي أدت إلى انهيار تلك الشركات كثيرة ومتعددة وتحتاج إلى دراسات عديدة للوقوف عليها ومعالجتها، ونظراً لحدوث هذه المشكلة وقلّة الدراسات التي تناولت مثل هذا الموضوع، فقد اختار الباحثون الخوض في الأسباب، والآثار المترتبة عن انهيار تلك الشركات من منطلق أن البيانات والتقارير المالية والتنظيم المالي والإداري والقوانين والتشريعات التي تحكم عمل تلك الشركات لها دور كبير وأساسي في استمراريتها أو انهيارها.

وعلى ضوء ما تقدم فإن هذه الدراسة سعت للحصول على إجابة على أسئلة رئيسة مفادها: ما الأسباب الكامنة وراء الانهيارات الأخيرة لشركات استثمار الأموال في الأردن؟ وما الآثار المترتبة على ذلك؟ وما الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين الجديدة المؤقتة التي تنظم عملها في البوصات الأجنبية؟ وذلك من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

والسبب في اختيار وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف يعود إلى صعوبة أخذ آراء المستثمرين في تلك الشركات بسبب أن معظمهم من عامة الشعب ولا يوجد لديهم الإلمام الكامل والمعرفة الكافية لطبيعة عمل تلك الشركات وتحليل أسباب انهيارها.

مشكلة الدراسة وأسئلتها:

ركزت هذه الدراسة وبشكل أساسي على تحديد الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن، ومعرفة الآثار المترتبة عن تلك الانهيارات، حيث ساهمت هذه الانهيارات وبشكل أساسي بفقدان مدخرات المجتمع المالية، وخصوصاً أن أغلب هذه المدخرات تعود إلى أفراد في المجتمع من ذوي الدخل المحدود والمتوسط. إن الدور الأساسي لهذا النوع من الشركات والمؤسسات هو تنمية المدخرات، ولكن للأسف بانهيارها الكبير انعكس ذلك الدور بشكل سلبي غير مسبوق.

وبناءً على ما تقدم فإنه يمكن حصر عناصر مشكلة الدراسة بإيجاد إجابات للأسئلة التالية:

1- هل توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر

كل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف؟

2- هل توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر

كل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف؟

3- هل توجد ضوابط رقابية تلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين والتشريعات

الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال ؟

فرضيات الدراسة:

بقصد الإجابة على أسئلة الدراسة المطروحة في مشكلتها، فقد تم صياغة الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى:

لا توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر كل

من

المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية الثانية:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين

القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود أسباب أدت إلى انهيار شركات

استثمار الأموال في الأردن.

الفرضية الثالثة:

لا توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر كل

من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية الرابعة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين

القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود آثار مترتبة على انهيار شركات

استثمار الأموال في الأردن.

الفرضية الخامسة:

لا توجد ضوابط رقابية تُلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) من وجهة نظر كل من المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية السادسة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود ضوابط رقابية تُلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة).

أهداف الدراسة:

سعت هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1- التعرف بأهمية الأسواق المالية، وشركات استثمار الأموال.
- 2- إلقاء الضوء على بعض شركات استثمار الأموال التي انهارت في الأردن.
- 3- معرفة حقيقة نشاطات شركات استثمار الأموال في الأردن.
- 4- تحديد الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال.
- 5- تحديد الآثار المترتبة عن انهيار تلك الشركات.
- 6- معرفة دور جهات الرقابة والإشراف في تشريع وسن القوانين التي تنظم تعامل شركات استثمار الأموال بالأسواق.
- 7- معرفة القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال للتطبيق، والضوابط الرقابية التي قد تحول دون تمكن الشركات صاحبة العلاقة من تطبيقها.
- 8- الخروج بالتوصيات المبنية على النتائج مما قد يحد من تلك الانهيارات مستقبلاً.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الأسواق المالية في الدولة ودورها الكبير في دعم بنية الاقتصاد بشكل عام والاقتصاد الوطني بشكل خاص، فالأسواق المالية تمثل إحدى أعمدة الاقتصاد التي يرتكز عليها.

ومن ناحية أخرى تتلازم أهمية الأسواق المالية مع أهمية شركات استثمار الأموال، بحيث تساهم في تخفيض نسبة البطالة وذلك من خلال فرص العمل التي توفرها، والحد من مشكلة الفقر، كما أنها تلعب دوراً هاماً في جذب الاستثمارات الأجنبية والوطنية المهاجرة وتوجيهها

في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد، فقد تمثل الأموال المُدارة من قبل شركات الاستثمار نسبة لا يُستهان بها من الأموال التي تُدار في الاقتصاد الوطني. وبسبب أهمية هذه الشركات في الاقتصاد الوطني، يصبح معرفة الأسباب التي أدت إلى انهيارها من جهة، والآثار المترتبة عن تلك الانهيارات من جهة أخرى، ومعرفة الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين الجديدة المؤقتة والتي تنظم عملها في البورصات الأجنبية أمراً في غاية الأهمية، فإن محاولة الوصول إلى الأسباب التي أدت إلى انهيار تلك الشركات، وتحديد الآثار المترتبة عن تلك الانهيارات، ومعرفة إمكانية تطبيق بنود القانون الجديد المؤقت من قبل شركات استثمار الأموال، ومن ثم الخروج في التوصيات المناسبة، فقد يساهم في الحد مستقبلاً من مثل هذا النوع من الانهيارات، وقد يساهم أيضاً ولو بشكل بسيط في تقوية البنية التحتية لهذا النوع من الشركات مما قد ينعكس بشكل إيجابي على بنية الاقتصاد، وقد تكون هذه الدراسة المتواضعة مدخلاً لدراسات أخرى متخصصة نظراً لندرة الدراسات التي تناولت مواضيع مشابهة.

محددات الدراسة:

- لقد واجه الباحثون عدداً من المحددات خلال إعداد هذه الدراسة، وأهمها ما يلي:
- 1- إن جميع ملفات هذه الشركات لا تزال سرية نوعاً ما بسبب القضايا القانونية القائمة عليها من جهة، ولحدثة الانهيارات من جهة أخرى فقد كان هناك صعوبة في الحصول على المعلومات وحتى في إجراء المقابلات مع بعض الأشخاص ذوي العلاقة.
 - 2- قلة الدراسات السابقة نسبياً حول الموضوع، وخصوصاً الدراسات الأردنية.
 - 3- حداثة التشريعات المتعلقة بقوانين تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، حيث يُعد أغلبها ولغاية تاريخ إعداد هذه الدراسة تشريعات وقوانين مؤقتة، وبعبارة أخرى أنه ولغاية الآن لم يُصار إلى دراسة نجاعتها.

الجانب النظري والدراسات السابقة

شركات استثمار / توظيف الأموال

المقدمة:

يختلف استثمار الشخص لأمواله استثماراً فردياً عن استثمارها استثماراً جماعياً مع أموال الغير، فصاحب الأموال الراغب بالاستثمار قد لا تتوفر فيه الثقافة الاستثمارية التي تؤهله للاستثمار وقد لا يتمتع بالخبرة اللازمة للاستثمار، كما أن المبلغ الذي يملكه قد لا يكفي للقيام بمشروع استثماري، إضافة إلى أنه قد يتعرض لمخاطر جسيمة بسبب أن النشاط الذي سيمارسه قد يكون محدوداً من حيث نوع الاستثمار، بعكس الاستثمار الجماعي والذي يحقق توزيعاً جيداً للمخاطر نظراً للتنوع في الأنشطة الاستثمارية واتساعها بالإضافة إلى العدد الكبير من المتعاملين مع تنظيم الاستثمار الجماعي، حيث شركات توظيف الأموال هي إحدى أنظمة الاستثمار الجماعي والتي ظهرت لتحقيق الفوائد سالفة الذكر.

مفهوم الاستثمار (معروف، 2003، ص16-20):

يعرف الاستثمار على أنه الطلب على أموال الإنتاج، أو أنه الفرق بين الدخل المتاح (القابل للتصرف Disposal Income) والطلب على أموال الاستهلاك. ويقابل الاستثمار الادخار الذي هو عرض أموال الإنتاج، ويلتقي الاثنان في كونهما (تعليق استخدام النقود أو الأموال المتاحة بغرض الحصول على عائد مالي لاستخدامه في منافع مستقبلية) غير إن ذلك لا يعني بالضرورة تطابق ما لا يستهلك في فترة ما مع ما يوجّه للاستثمار وذلك بسبب عامل الاكتناز الذي يمثل تسرباً يسهم في تعطل جزئي للادخار الموجه نحو الاستثمار.

ومن الطبيعي عند ارتفاع سعر الفائدة يزداد الادخار وينخفض الاستثمار لأن الادخار يمثل جانب العرض للأصول الرأسمالية وان الاستثمار يمثل جانب الطلب على هذه الأصول.

وبالتالي يمكن تعريف الاستثمار بأنه:

"عملية اقتصادية مدروسة من قبل شخص طبيعي أو قانوني تقوم على أسس أو قواعد علمية أو عقلانية بموجبها يجري توجيه أصول مادية أو مالية أو بشرية أو معلوماتية نحو تحقيق عوائد اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافية أو علمية... في المستقبل بتدفقات

مستمرة عادة تضمن قيماً تتجاوز القيم الحقيقية الحالية للأصول الرأسمالية (المطلوبة) وفي ظروف تتسم بالأمان (والتأكد) قدر المستطاع مع عدم استبعاد هامش مقبول للمخاطرة".

ومن هذا التعريف يلخص معروف الحقائق الآتية بشأن الاستثمار:

1. إن الاستثمار عملية Operation وبالتالي يحمل تحولاً ديناميكياً وفق أسلوب

معين يتميز بوجود خصائص منها:

- الزمن كمتغير مستقل أساس في تغيير النشاط الاستثماري وما يتبعه من تأثيرات على المتغيرات التابعة.
- تغيير معدل التغير بسبب عدم اشتراط تكرار أو انتظام أو ثبات أو دورية التغييرات التي تحدث في دوائر الإنتاج وأحجامه ومنافذ التسويق.
- عدم اشتراط التوازن والحل الاستقراري حيث يمكن أن يمر الاستثمار باختلالات وأسباب مختلفة.

2. إن الاستثمار عملية اقتصادية حيث انه مجموعة من النشاطات الاقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية وانه يقوم على معايير اقتصادية في حساباته المختلفة سواء أكانت في لتقييم الجدوى أو لتقويم الأداء.

3. إن الاستثمار يقوم على أسس علمية (مدروسة) وحتى قواعد محددة (عادة). ويعني ذلك أن القرارات الاستثمارية يتم وضعها وفق مناهج معينة بالاعتماد على دراسات لجدوى المشروع بحيث ترتفع كفاءة التنبؤات، فتضمن هذه القرارات أعلى حالات الوضوح والتأكد من بين البدائل المتاحة، تتحقق معها أدنى التكاليف الفرصية (وأقل المخاطر). وفي نفس الوقت تخضع القرارات المعنية لمتابعة دقيقة يمكن أن تجري من قبل المستثمرين أنفسهم أو مدراء محافظهم Portfolios الاستثمارية أو من قبل الجهات الرسمية المتخصصة بالرقابة. ولا شك بأن العمليات الاستثمارية التي تجري حالياً ومنذ فترة طويلة مع بدايات نشوء الأسواق المالية (المحلية والدولية)، تقوم على أسس (أو قواعد) تنظيمية محددة تلتزم بها كافة الأطراف التي تشارك في انجاز هذه العمليات.

4. إن الاستثمار لابد وان يجري في ظروف تتسم بالشفافية والوضوح وبذلك تتميز شخصية المستثمر عن غيره في الالتزام بالمحددات التشريعية وبالفقود التكنيكية وبالشروط الاقتصادية، وكل ذلك بما يرفع من سمعته الاقتصادية في المجتمع ويجنبه التكاليف أو الأضرار الأخرى المترتبة على عدم التقيد (أو

عدم الالتزام) بالقوانين والأنظمة والتعليمات الرسمية سواء تعلق ذلك بما تفرضه الأجهزة الحكومية (التنفيذية أو الأجهزة التشريعية والقضائية أو كما تتبناه المؤسسة الاستثمارية التي ينتمي إليها المستثمر أو يتعامل معها.

5. إن الاستثمار يفترض مسبقاً القبول بهامش معين للمخاطر. وهذا يتأتى بطبيعة الحال عن عدم إمكانية التأكد المطلق ومهما كانت الظروف واضحة أمام النشاط المعني. وهنا من الضروري أعداد دراسة تحليلية مقارنة للعوائد والمخاطر المتوقعتين.

شركات استثمار الأموال / توظيف الأموال في الأردن:

لابد أن الكثير منا قد سمع عن شركات تقدم للراغبين بالاستثمار أرباحاً كبيرة ومغرية، قد تصل في كثير من الأحيان إلى مستوى أعلى مما تقدمه المشاريع التجارية الأخرى، ويقدم على هذه الشركات المستثمرون الصغار، وأحياناً يُقبل عليها كبارهم، وذلك لحجم الإغراء غير المعقول فيها، إذ يتعهد بعضها بتقديم عوائد (أرباح) صافية كبيرة مع ضمان رأس المال كله!! بالإضافة إلى تطمين المستثمرين المودعين للأموال بأنها ستكون تحت إشراف شركة كذا وكذا العالمية، أو أن القائمين بالاستثمار هم كبار رجال الأعمال الذين تعتبر مشاركتهم في الاستثمار في مثل هذه الشركات زيادة بالثقة بتلك الشركات وبأصحابها وبحقيقة نشاطاتها.

يشهد المناخ الأردني في الآونة الأخيرة جدلاً واسعاً حول الظاهرة المسماة بشركات استثمار/ توظيف الأموال والتي نشأت في العقود الأخيرة، حيث أصبحت مع تزايد وجودها في السنوات الأخيرة تمثل وجوداً ملحوظاً وصل إلى حد الخطر، ومن الملاحظ انتشار تلك الظاهرة حتى في بعض البلدان العربية.

إن المعلومات المتاحة حتى الآن لا تعطينا تاريخاً محدداً لنشأة هذه الشركات، وإن كان أغلب ما نُشر يربط ذلك بالتجارة بالأسهم والعملات الأجنبية والمعادن الثمينة (ذهب، فضة، بلاتين،... الخ) والمعادن الصناعية (حديد، نحاس، كروم، ألومنيوم،... الخ) وموارد الطاقة (نפט خام، وقود تدفئة، غاز طبيعي،... الخ) واهم المواد الغذائية (قمح، ذرة، الشعير،... الخ) في الأسواق العالمية وذلك من خلال توفير الوسائل الكفيلة لذلك وتقديم الاستشارات للعملاء أو بالتجارة نيابة عنهم وبتفويض منهم. (البنك المركزي الأردني)

احتلت شركات توظيف (تجميع) الأموال موقعها في الأردن تحديداً في العاصمة عمان وفي بعض المحافظات مثل: أربد، جرش، الكرك، فقد يكون ظهورها على المسرح الاقتصادي نتيجة مباشرة لوجود فائض نقدي لدى البعض من المواطنين الأردنيين أو

لأسباب أخرى كالرغبة في تحسين مستوى المعيشة بسبب الأوضاع الاقتصادية السيئة في السنوات الأخيرة، أو قد يكون للبحث عن سبل لتحقيق مصدر دخل إضافي لمواكبة الغلاء الشديد في الأسعار، فنستنتج من ذلك أن تلك الشركات ظهورها موسمي؛ بمعنى تظهر على السطح عندما تكون أحوال السوق متردية والأرباح لا تكاد تذكر، فتأتي لتنتهز الفرصة وتستغل بحث صاحب المال عن وسيلة أفضل لتنمية ماله، بدلاً من الوسيلة المالية التي لا تعطيه العائد الذي يشجعه على الاستمرار فيها، ولهذا فعندما تقدم له هذه العروض ستلقى قبولاً نفسياً من هذا المستثمر الساخط على أحواله، وخصوصاً إذا رأى صاحبها الإعلانات المصنوعة بإتقان والحملات الدعائية المحبوبة جيداً لتروج للمشاركة مع تطمين المتلقين على سلامة الشركة وضمن أموالهم.

ومن الجدير بالذكر ان شركات توظيف الأموال استطاعت أن تجتذب مُدخرات الكثير من المواطنين بشكل سريع ومذهل خلال فترة قصيرة، حيث تقدر بـ 18 ألف متعامل حسب تقديرات رسمية ولكنها بشكل غير نهائي. (الرأي 7 آذار 2008 العدد 14027 السنة 38)، إلا أنه تبين فيما بعد -خصوصاً بعد أن منحت نيابة أمن الدولة مهلة إضافية لاستقبال الشكاوي من المتضررين- أن فيها 400 ألف شكوى من المتعاملين الفعليين وذلك بعد استبعاد المكرر أو غير الفعلي من الشكاوي بلغ 100 ألف شخص (الرأي، العدد 14112، السنة 38، الأحد 31 ايار 2009).

وتقدر جملة الأموال التي حصلت عليها شركات توظيف الأموال من المواطنين المودعين في الأردن حوالي 800 مليون دينار حيث مازالت بشكل غير رسمي. جلسة مجلس النواب عقدت يوم الأربعاء الموافق 5 تشرين الثاني 2008، وفيما بعد فقد تبين من خلال نتائج دراسة قامت بها شركة التميز في التطوير المؤسسي انه بلغ حجم خسائر المتعاملين مع تلك الشركات ما قيمته 1.25 بليون دينار.

قد يكون هناك عوامل عديدة أدت إلى نجاح انتشار تلك الشركات، نذكر منها:

- فكرة العائد الدوري المنتظم لدى بعض المودعين والذي أغرى الكثير منهم.
- سياسة الانفتاح الاقتصادي والتطور التكنولوجي في الاتصالات وانتشار استخدام الانترنت.
- الاقتناع وثقة المواطنين بتلك الشركات نظراً لاستخدام وسائل إعلان رسمية.
- استغلال الشعور الديني من باب محاربة الربا بفتح الحسابات الاستثمارية الإسلامية- ذلك من خلال المواقع الالكترونية على شبكة الانترنت- ناهيك عن الفتاوى الصادرة عن بعض رجال الدين.

- ضعف فرص الاستثمار الحقيقية.

إلا أن هذا النجاح الظاهري الوهمي لم يستمر طويلاً فقد بدأ القلق يسود الأوساط المالية والاقتصادية بسبب أوضاع البعض من هذه الشركات وحقيقة وطبيعة نشاطاتها، فهي لم تكن خاضعة لنظام قانوني ينظم تعاملها في البورصات الأجنبية - ذلك في حال كانت تتعامل في البورصات الأجنبية - أو بمعنى آخر لم يكن هناك قانون ينظم التعامل في البورصات الأجنبية، بحيث يُحكم ويضبط آلية تسجيل وعمل تلك الشركات ومنحها التراخيص لمزاولة أعمالها ونشاطاتها بالشكل القانوني، أو جهة رقابية تتولى مهام الترخيص والإشراف ومراقبة أعمالها وتنظيمها.

حيث نحلل من دراسة شركة التميز في التطوير المؤسسي كيف أن 90% من هذه الشركات غير نظيفة من الناحية المالية أو الناحية التجارية أو حتى القانونية، إذ غالباً ما تعمل مستفيدة من وجود خلل ما سواء في أوضاع السوق أو في القانون أو من ثغرة معينة قد تظهر بشكل مؤقت، وهذا هو السر في الفشل السريع لهذه الشركات، عند إغلاق هذه الثغرة أو إصلاح هذا الخلل، حيث إن أغلبية هذه الشركات قد انتهت نهاية سيئة، إما بتجريم أصحابها أو هروبهم بأموال المستثمرين والمشاركين في أعمالها إلى خارج البلاد.

أوضاع شركات استثمار الأموال قبل القانون الجديد المؤقت (2008/50)

لم يكن الكيان القانوني لبعض تلك الشركات واضح المعالم، حيث إنها لم تتخذ شكلاً / كياناً قانونياً واحداً، فقد اتخذ البعض منها المشروع الفردي أو المؤسسة الفردية بينما اتخذ البعض الآخر شكل شركة أشخاص كما اتخذ البعض الثالث شكل شركات الأموال كشركة مساهمة. (مقابلة مع ابتهام السوافطة مديرة الدائرة القانونية).

ومن الجدير بالذكر ان بعض تلك الشركات هي شركات مسجلة في وزارة الصناعة والتجارة إلا أن التسجيل لا يعني السماح لها بمزاولة أعمالها (مقابلة مع الدكتور رفيع الدويك).

في البداية لم يكن هناك قوانين تنظم عمل تلك الشركات وتسجيلها ومنحها التراخيص ذلك بعد تضخمها المفرط وجذبها لأموال ضخمة من كبار وصغار المدخرين ومن كافة الفئات، إلا أنه في نهاية الأمر ولغرض الحفاظ على أموال المواطنين ولضمان الرقابة وحفظ حقوق المساهمين والحفاظ على المدخرات الوطنية من التسرب والضياع فقد تم سن القانون المؤقت " قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية " قانون مؤقت رقم 50 لسنة 2008.

بالإضافة إلى أن البعض من تلك الشركات لم تكن تتبع القواعد المحاسبية المتعارف عليها، فكانت تقوم بإعداد بيانات مالية وإيداعها في وزارة الصناعة والتجارة، تلك البيانات المالية كانت تمثل فقط نشاطات الشركة القانونية حيث كان البعض منها يقوم بأعمال قانونية حاصلة على ترخيص بمزاولةها، وأعمال أخرى غير حاصلة على ترخيص لها لعدم وجود القانون في السابق، بمعنى أن البيانات المالية المقدمة للوزارة مضللة ولا تمثل بعدالة ولا تمثل كامل النشاط المزاوم من قبل الشركة وبالتالي فهي بذلك خالفت العديد من القوانين المنظمة للشركات وكذا الأصول المحاسبية المتعارف عليها. أما البعض الآخر كان يتبع أساليب في غاية البدائية سواء في توزيع الأرباح أو في عقود إنشائها أو العقود المبرمة بينها وبين المواطنين الذين لا يملكون أي سلطة ولو شكلية على ما يجري داخلها. (مقابلة مع مديرة الدائرة القانونية ابتسام السوافطة)

مما يعني أن هذه الشركات تمارس أنشطتها دون تقديم أية وثائق أو دلائل تحدد طبيعة وحيز ممارستها، فهي لا تقدم أية قوائم مالية أو حسابات ختامية للأرباح والخسائر أو نتائج أعمالها وهيكل أصولها وطبيعة الخصوم والالتزامات المترتبة عليها حتى يتبين طبيعة موقفها الاقتصادي الحقيقي، ومن ثم فإنه عملياً يصعب إقامة الدليل العلمي على كفاءة ومشروعية نشاط هذه الشركات، وفقاً لقواعد التحليل المالي السليم المتبعة في مجال تقييم هذه الأنشطة.

بدأت أوضاع شركات توظيف الأموال تتخذ طابعاً مأساوياً من الناحية المالية خصوصاً بعدما أُشيع بأنها تقوم بتوزيع أرباحا وهمية على أصحاب الأموال من رؤوس الأموال ذاتها.

ووجهت انتقادات عديدة لشركات توظيف الأموال، نلخص من هذه الانتقادات مايلي:

- غياب الضمانات التي تكفل مصالح أصحاب الأموال.
- مباشرة الشركات لبعض الأنشطة التي تتعرض لمخاطر جسيمة.
- عدم معرفة القائمين على الأعمال بالمخاطرة العالية لهذه الأنشطة.
- توزيع الشركات لعائد أرباح خيالي لا يتصور تحقيقه في ظل الأوضاع الاقتصادية المحيطة بنشاطها.
- تحويل بعض الأموال المتلقاه إلى الخارج.
- مخالفة العديد من القوانين المنظمة مؤخراً.
- استغلال الدين للترويج لهذه الشركات، كما هو واضح تماماً على المواقع الالكترونية لتلك الشركات.

واستمر هذا الطابع المأساوي حتى من الناحية الاقتصادية فحسب أقوال احد أصحاب شركات استثمار/ توظيف الأموال فقد أصيب البعض منها بخسائر جسيمة في أسواق المعادن الثمينة والنفط في البورصات العالمية نظراً لتذبذب الأسعار ارتفاعاً وانخفاضاً وخاصة التغير الغير مسبوق لأسعار النفط عالمياً؛ ارتفاعها المستمر في البداية ومن ثم انخفاضها الشديد في النهاية في عام 2008. كما هرب العديد من أصحاب تلك الشركات بالأموال التي تلقوها إلى الخارج، والبعض الآخر امتنع عن صرف الأموال لأصحابها عند طلب استردادها من أصحابها، الأمر الذي قد يترتب عليه آثاراً اقتصادية واجتماعية.

فقد انتهى الأمر بإصدار قانون مؤقت للتعامل في البورصات الأجنبية والذي نظم أوضاع هذه الشركات ببعض التفاصيل... حيث بصدر القانون أوقف عمل هذه الشركات، وبالتالي توقف عمليات النصب والاحتيال على المواطنين المودعين وما يجدر الإشارة إليه التمييز بين نوعين من الشركات مثل الشركات سابقة الذكر وشركات أو مكاتب طبيعة النشاط الذي تقوم به حقيقية مثل: شركات الوساطة المالية وشركات فعلاً تتعامل مع بورصات أجنبية.

أحيل أصحاب تلك الشركات إلى النيابة العامة- محكمة امن الدولة باعتبار أن هذه القضية تشكل جريمة اقتصادية مست بالأمن الاقتصادي الوطني.

منحت تلك الشركات مهلة لتوفيق أوضاعها (من خلال إصدار تعليمات توفيق الأوضاع للأشخاص المتعاملين في البورصات الأجنبية/ صادرة بالاستناد لأحكام المادة 21/هـ من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية المؤقت رقم 50 لسنة 2008) وقد تم تمديد تلك المهلة بعد انتهاء الأولى، إلا انه لم تتقدم أية شركة بتصويب أوضاعها وفقاً للقانون الجديد المؤقت سوى أربع شركات، منها شركة الخانات الرقمية (وذلك من خلال مقابلة). حيث استوفت هذه الشركات معظم الشروط اللازمة للحصول على الترخيص ولكنها لم تحصل بعد على عدم ممانعة أو كف طلب، وحسب تصريح أمين عام مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية عبد الرؤوف الربابعة " أن المجلس لم يمنح أي شركة إذناً لمباشرة التعامل في البورصات الأجنبية (مقابلة الدكتور عبد الرؤوف الربابعة، بتاريخ 4 أيار 2009).

وما زال ضحايا هذه الأزمة يعانون من آثارها حيث بين خبراء اقتصاد أن معظم هؤلاء المودعين لم تكن لديهم السيولة فبعضهم باعوا سياراتهم وبيوتهم وأراضيهم ومحللاتهم التجارية وآخرون اعتمدوا على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم، ذلك كله من اجل توفير السيولة وإيداعها لدى تلك الشركات. فمع امتناع أصحاب

الشركات بصرف الأموال المودعة لأصحابها أو هروب البعض إلى خارج البلاد الأمر الذي ساعد على تفاقم المشكلة، لكن الكثير من المستثمرين تجاهلوا أبسط أسس الاقتصاد والاستثمار أنه كلما كبر الربح كلما ازداد معدل المخاطرة وازدادت احتمالات ضياع الأموال، والمغامرة لها ثمن، قد يكون ربحاً ومكاسب إضافية - ذلك فقط من خلال الاستثمارات الحقيقية والمشروعة والشرعية-، أو قد تكون ضياعاً للمال وأزمات نفسية وأمراضاً بدنية، وذلك في حال السماع إلى أفراد غير مؤهلين وإتباع نصائحهم وإهمال الأموال وإساءة إدارتها والسير مع القطيع فيستثمر أين ما يستثمرون.

وهنا سوف يلقي الباحثون نظرة عابرة على أوضاع شركات استثمار الأموال والتي وصل عددها إلى 330 شركة (وزارة الصناعة والتجارة). وقد حصلت على قدر لا يستهان به من أموال المواطنين حيث شغلت قضيتها حيزاً واسعاً من اهتمام الرأي العام وبالأخص أصحاب الأموال، ذلك بعد إحالة شركات توظيف الأموال إلى القضاء والتي مازالت تنتظرها حتى مثل هذه الرسالة للمناقشة.

إن طبيعة الأنشطة التي تمارسها هذه الشركات هامشية أي لا تنشئ أنشطة إنتاجية حقيقية تهدف إلى تنمية اقتصادية حقيقية بل هي أنشطة هامشية سريعة الربح تنفق وطبيعة نشأتها وممارساتها وبالتالي فهي أنشطة لا تدعم الهيكل الإنتاجي الوطني بل تهدمه.

إضافة إلى ذلك أن الأنشطة التي تمارسها هذه الشركات أنشطة ربوية، فالنشاط الذي يدر عائداً بنسبة تصل إلى 25% شهرياً لا بد وان يكون نشاطاً ربوياً لا إنتاجياً على الإطلاق، فهو نشاط دورة رأسماله من السرعة بحيث لا تمكن من أن يستقر أو يبني وبالتالي لا ينمي إلا المضاربة واللهث وراء الربح السريع. وما تجدر الإشارة إليه إن الفائدة التي تدفعها معظم هذه الشركات بمعدل يزيد عن 200% أو حتى 300% وهذا في حد ذاته وسيلة خطيرة لجذب مدخرات المواطنين، والذي يدعو إلى التساؤل وذلك بعد مقابلة العديد من المودعين في تلك الشركات هو أن معظم هذه الشركات لم تكن لديها مشروعات بل هي حديثة التأسيس فمن أين يتم دفع هذا العائد الشهري الذي يفوق أكثر الاستثمارات نجاحاً في العالم، والذي تراوح - نسب الربح (العائد) - ما بين 7% - 25% شهرياً؟

وفي الأغلب التفسير الأساسي لارتفاع العائد يأتي من ثلاثة مسالك أساسية هي:

1. الانخراط الشديد في تجارة العملات الأجنبية.

2. القيام بأعمال المضاربة في الأسواق والبورصات العالمية خاصة في مجالات الذهب والفضة والمعادن النفيسة (وليس في استخراج المعادن أو تصنيعها أو تطويرها). وما تجدر الإشارة إليه أن عمليات المضاربة التي تقوم بها هذه الشركات في أسواق المال الغربية لم يرافقها نظام دقيق لتقييم المخاطر التي تحيط بهذه الأنشطة وعدم تكوين الاحتياطات والمخصصات المحاسبية اللازمة اقتطاعاً من الأرباح لحماية مصالح وأموال المودعين في المستقبل.

3. الاتجار في سلع ممنوعة التداول أو مجرمة قانوناً مثل الحبوب المخدرة. وحتى لو كان من احد المسالك الثلاثة السابقة فهي لا تأتي بهذه النسب العالية. إلا انه قد تكون هذه الشركات تقوم بصرف الأرباح الباهظة من أصول رؤوس الأموال وليست أرباحاً فعلية محققة، الأمر الذي يشكل هرماً نقدياً يتهاوى في أي لحظة ملحقاً أضراراً تدميرية بالمودعين.

إن هذه الشركات قنوات لتجميع وتهريب رؤوس الأموال الوطنية الى الخارج، حتى الآن لم يتم حصر شامل لأسماء المساهمين بأموالهم في هذه الشركات ومقدار ما دفعه كل منهم وذلك لعدم تقدمهم بالشكوى على تلك الشركات لأسباب شخصية، وبالرغم من انه تم الحجز على الأموال المنقولة والغير منقولة لهذه الشركات فقد بلغت قيمتها 120 مليون دينار فقط مما قد يوحي بأن المبلغ الضخم الباقي قد يكون في بنوك أجنبية بالخارج... وفيما بعد تمكنت محكمة امن الدولة بحسب المعلومات بجمع 300 مليون دينار في قضايا عرفت باسم "الشركات المتعاملة بالبورصات العالمية"

انهيار شركات استثمار الأموال الأردنية:

من الملاحظ في الآونة الأخيرة انهيار بعض شركات استثمار الأموال بشكل غير مسبوق في عدة دول عربية مثل: السعودية وقطر ومصر، وبالأخص الأردن، مما أدى إلى خسارة كبيرة لا يزال يعاني من آثارها الكثير من أفراد فئات المجتمع. فقد كانت تلك الشركات تروج لاستثمارات مقابل أرباحاً من خلال تعاملها مع البورصات الأجنبية العالمية، ذلك عن طريق قبول ودائع مقابل عوائد تفوق أكثر الاستثمارات نجاحاً في العالم، فقد تراوحت نسب الربح (العائد) الموزعة من قبل تلك الشركات ما بين 7% - 25% شهرياً.

ومن ناحية أخرى بسبب الأوضاع الاقتصادية السيئة في السنوات الأخيرة وغلاء الأسعار والمعيشة وللبحث عن سبل لتحقيق مصدر دخل إضافي (حسب أقوال بعض المودعين في شركات البورصة) فقد تسارع المواطنين فيما بينهم إلى جمع الأموال لإيداعها لدى شركات استثمار/توظيف الأموال، فكما بين خبراء اقتصاد أن معظم

هؤلاء المواطنين لم يكونوا يمتلكون السيولة، فبعضهم باعوا سياراتهم وبيوتهم وأراضيهم ومحلاتهم التجارية وآخرون اعتمدوا على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم كل ذلك من أجل إيداعها لدى تلك الشركات دون السؤال عن طرق الاستثمارات التي توظفها تلك الشركات، بحيث كان أقصى مهم الحصول على الأرباح التي كانت توزعها تلك الشركات شهرياً، وبالتالي فإن انهيار تلك الشركات يعني توقف الأرباح التي كان يقبضها المودعون، وبالمقابل خسارة كل المستثمرين الذين أودعوا أموالهم في تلك الشركات. لهذا كله ينصحنا جميع خبراء المال والاقتصاد بأن نرى في إغراءات الأرباح الكبيرة علامات خطر وتحذير، لا تشجيع وتطميع. كما ينصحون أصحاب الأموال الصغيرة بالبعد عن مثل هذه الشركات، أو المشاركة بجزء من المال.

الدراسات السابقة:

لقد لاحظ الباحثون وحتى تاريخ اعداد هذه الدراسة بأنه لا يوجد دراسات سابقة حول انهيار شركات استثمار الاموال في الاردن، ولكنهم اطلعوا على بعض الدراسات ذات العلاقة، وكان من اهمها ما يلي:

1-دراسة القشي (2005)، بعنوان "انهيار بعض الشركات العالمية واثرها على بيئة

المحاسبة" والتي هدفت الى تحليل اسباب انهيارات بعض الشركات العالمية، وبالتركيز على انهيار شركة انرون Enron.

2-دراسة الراشدي (2007)، بعنوان "دور الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على

الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية في سلطنة عمان" والتي هدفت الى التعرف على الدور الذي تؤديه الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية.

3-دراسة مطر (2008)، بعنوان "الازمة المالية العالمية وتأثيرها على الاردن" والتي

هدفت بشكل اساسي الى توقع اثار الازمة المالية العالمية على بيئة الاقتصاد الاردني.

4-دراسة

5-Faff (2006)، بعنوان " Fund managers instetual background and the birth of investment management companies

والتي هدفت الى سرد الية واسباب نشوء شركات استثمار الاموال، والية جمع مصادر اموالها ومجالات استثمارها.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تناولت الدراسات العربية دور جهات الرقابة والإشراف في الرقابة على الشركات العاملة في الأسواق وإجراءاتها الرقابية وانهيار بعض الشركات العالمية وأثرها على المحاسبة والتدقيق، وأثر الأزمة المالية العالمية على الأردن وأسبابها ونتائجها والتي أدت إلى انهيار بنوك ومؤسسات مالية واستثمارية، وقياس الأثر الاقتصادي لمكاتب تجارة الفوركس والاتجار على الهامش. وقد تناولت الدراسات الأجنبية إدارات شركات الاستثمار ونشأة شركات إدارة الاستثمار والتوقعات المفاجئة والأزمات البنكية وانهيارات الاستثمارات في الأسواق.

أما ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بأنها تحلل الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال وتحديد الآثار المترتبة عن انهيارها في الأردن ومعرفة مدى قابلية

تطبيق القوانين الجديدة المؤقتة التي تنظم عمل تلك الشركات، وهي بذلك تُعد واحده من الدراسات القليلة العربية التي تجعل من الأمور التي تبحثها -سابقة الذكر- محورها الأساسي.

الجانب العملي

مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من:

1. المستشارين القانونيين، ويتم تصنيفهم إلى نظاميين وشرعيين، فقد تم استثناء الشرعيين، ولجأ الباحثون إلى بعض المستشارين القانونيين وخصوصاً في الشركات المالية المتخصصة، فقد بلغ عددهم في الأردن 8581، وبلغ عددهم في العاصمة عمان 5687 محامياً (نقابة المحامين).

2. جهات الرقابة والإشراف لأن آراءهم ستخدم هذه الدراسة بشكل كبير وبالتالي لضمان اختيار العينة المختصة وذات المعرفة بموضوع الدراسة والحصول على نتائج أكثر دقة، وقد تمثلت جهات الرقابة والإشراف فيما يلي:

أ- وزارة الصناعة والتجارة- دائرة مراقبة الشركات (فقد تم اختيار المديرية ذات العلاقة من خلال الاستئناس بمستشار وزارة الصناعة والتجارة وهيئة الأوراق المالية وهم: مديرية التسجيل والتغيرات، مديرية الشؤون القانونية، الرقابة المالية، المستشارون، وحدة الرقابة الداخلية، مكتب عطوفة المراقب (ومساعدته) فقد بلغ عدد الموظفين 130 موظفاً.

ب- مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية- المُشكل بموجب القانون الجديد المؤقت حيث بلغ عدد الموظفين أربعة موظفين.

ج- هيئة الأوراق المالية حيث بلغ عدد الموظفين 150 موظفاً (فقد تم اختيار دائرة الإصدار والإفصاح، الدائرة القانونية، دائرة الرقابة على التداول، دائرة الأبحاث).

د- البنك المركزي (فقد تم اختيار دائرة الرقابة والتفتيش، دائرة الأبحاث، دائرة الاستثمارات) حيث بلغ عددهم 191 موظفاً.

ويقصد الباحثون من تقسيم مجتمع الدراسة على النحو السابق إلى قياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة، وتوضيح هذه العلاقة؛ وذلك من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

عينة الدراسة:

تم توزيع الإستبانة على أفراد عينة الدراسة والبالغ عددها (207) فرداً، حيث تم استرداد (144) و لم يضطر الباحثون إلى استبعاد أي منها والسبب في ذلك أن عينة الدراسة

تشمل أفراد على قدر من التعليم والثقافة. يوضح الجدول التالي رقم (3-1) توزيع عينة الدراسة حسب الفئات المشمولة بالدراسة.

الجدول رقم (3-1) توزيع عينة الدراسة

المجموع	المستشارين القانونيين	البنك المركزي	وزارة الصناعة والتيارة	مجلس تنظيم البورصات	هيئة الأوراق المالية	
-	5687	191	130	4	150	المجتمع
207	108	20	50	4	25	العينة
144	79	20	16	4	25	المستجيبين

ومن جهةٍ أخرى، تم تصنيف أفراد العينة في الاستبانة وفقاً للعوامل الديمغرافية التالية: جهة العمل، والوظيفة الحالية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، وسنوات الخبرة، فكانت نتيجة هذا التصنيف كما هو موضح في الجدول التالي رقم (3-2):

جدول رقم (3-2)

توزيع عينة الدراسة وفقاً للعوامل الديموغرافية

المتغيرات الديموغرافية		
النسبة المئوية	عدد التكرارات	جهة العمل
1.4	2	غير محدد
38.2	55	عمل خاص لاستشارات قانونية
16.7	24	هيئة الأوراق المالية
11.1	16	وزارة الصناعة والتجارة
32.6	47	أخرى
100.0	144	المجموع
التوظيفة الحالية		
27.1	39	مستشار قانوني
1.4	2	مستشار مالي
2.8	4	مدير دائرة
36.1	52	موظف حكومي
31.3	45	أخرى
100.0	144	المجموع
المؤهل العلمي		
.7	1	غير محدد
5.6	8	دبلوم
61.1	88	بكالوريوس
25.7	37	ماجستير
3.5	5	دكتوراه
3.5	5	أخرى
التخصص العلمي		
1.4	2	غير محدد
56.9	82	قانون
14.6	21	محاسبة
6.9	10	إدارة
14.6	21	تمويل
5.6	8	أخرى
100.0	144	المجموع
سنوات الخبرة		
1.4	2	غير محدد
31.3	45	أقل من خمس سنوات
29.2	42	من خمس إلى عشر سنوات
38.9	55	أكثر من عشر سنوات
100.0	144	المجموع

تكشف بيانات الجدول رقم (2-3) حول تشكيلة عينة الدراسة من زاوية (جهة العمل، والتوظيفة الحالية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، وسنوات الخبرة) ما يلي:

- إن 38.2 بالمائة منهم هم مستشارون خاصون في القانون، و 32.6 بالمائة هم من غير جهات العمل التي تم ذكرها في الاستبانة (أخرى) فهي تمثل عدة جهات من فئات الدراسة وهم العاملون في مجلس تنظيم البورصات الأجنبية والعاملون في البنك المركزي الأردني.
 - إن 36.1 بالمائة منهم موظفون يعملون في القطاع الحكومي، و 31.3 بالمائة هم من غير الوظائف التي تم ذكرها في الاستبانة (أخرى) فهي تمثل عدة وظائف مثل مراقب مالي ومحاسب ومدقق ومدير الرقابة المالية، يعملون في وزارة الصناعة والتجارة وفي المجلس.
 - إن 61.1 بالمائة منهم من حملة الشهادة الجامعية الأولى (البكالوريوس)، وأن 25.7 بالمائة هم من حملة درجة الماجستير.
 - أما فيما يتعلق بالتخصص العلمي فقد بينت نتائج الدراسة أن 56.9 بالمائة منهم قانونيون، و 14.6 بالمائة منهم من تخصصات المحاسبة والتمويل.
 - وفي جانب الخبرة فإن 38.9 بالمائة منهم ممن يمتلك خبرة تتجاوز العشرة أعوام. وعليه فإن المؤشرات أعلاه توفر دليلاً أولياً لمصادقية الإجابات التي قدمتها عينة الدراسة بشأن فقرات الدراسة نظراً للوعي العملي والعلمي وما يتمتعون به من دراية وخبرة علمية وعملية بحكم موقعهم المهني واعتباراً أنهم من أصحاب المعرفة بانهيار شركات استثمار الأموال في الأردن وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها من وجهة نظر المستشارين القانونيين ووجهات الرقابة والإشراف
- مقياس الأهمية النسبية للاستجابة**

الجدول رقم (3-3)

القياس النسبي	الفئة
هام جداً	4.5 أو أكثر
هام	3.75 – أقل من 4.5
متوسط الأهمية	3 – أقل من 3.75
قليل الأهمية	2 – أقل من 3
عديم الأهمية	أقل من 2

أولاً: تقييم الأهمية النسبية للعوامل المسببة لانهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر أفراد العينة، كما هو مبين في الجدول رقم (3-4).

الجدول رقم (3-4)

الفقرات	Mean	Std. Deviation	الأهمية النسبية
١. التبة المبينة من أصحاب تلك الشركات للتحليل	3.8542	1.1525	هام
٢. التحليل على القانون	3.8125	1.1280	هام
٣. سوء سياسة إدارة الأرباح	3.3916	1.1929	متوسط الأهمية
٤. عدم إجراء دراسة جدوى قبل قيام تلك الشركات	3.5694	1.3774	متوسط الأهمية
٥. عدم استعانة تلك الشركات بالخبرات المؤهلة	3.8662	1.2217	هام
٦. التوجه غير المبرر نحو الكسب السريع	4.5000	.8690	هام جداً
٧. سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات	4.0070	1.0714	هام
٨. عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم نشاط شركات استثمار الأموال	3.9375	1.1295	هام
٩. عدم وجود هيئة أو جهة رقابية على عمل شركات استثمار الأموال	4.0625	1.1418	هام
١٠. حداثة نشاط شركات استثمار الأموال	3.5594	1.1235	متوسط الأهمية
١١. طبيعة عمل تلك الشركات التي انهارت وأقسطتها التشغيلية	3.5069	1.1707	متوسط الأهمية
١٢. قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات فيما يتعلق بآلية عمل استثمار الأموال	3.9306	1.1384	هام
١٣. عدم وعي القائمين على عمل تلك الشركات لمخاطر هذا النوع من الأعمال	3.7986	1.1860	هام
١٤. الأزمة المالية العالمية	2.9859	1.4731	قليل الأهمية
١٥. عدم وجود حسابات نظامية	3.5524	1.2542	متوسط الأهمية
١٦. عدم خضوع تلك الشركات للتحقيق الإلزامي	3.9433	1.2176	هام
١٧. عدم تكوين الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية اللازمة لعمالية مصالح المودعين في المستقبل	3.7552	1.3646	هام
١٨. عدم جدية تعامل الجهات الحكومية مع هذا النوع من الشركات	3.8403	1.2719	هام
١٩. الظروف الاقتصادية المحلية	3.0347	1.3349	متوسط الأهمية
٢٠. عدم وجود أنظمة تشغيل محوسبة	2.7343	1.2669	قليل الأهمية
٢١. المنافسة من قبل قطاعات اقتصادية أخرى	2.4615	1.1913	قليل الأهمية
٢٢. نقص الشركات بحجم نشاط بورصة عمان	2.5362	1.2853	قليل الأهمية
٢٣. تسدد البنوك في منح القروض الائتمانية	2.6738	1.2901	قليل الأهمية
٢٤. نقص الشركات بتعثر الظروف الاقتصادية في البلدان المجاورة	2.6389	1.2550	قليل الأهمية
٢٥. نقص الشركات بالتشريعات الخاصة بغسل الأموال	2.7286	1.3186	قليل الأهمية

من خلال مطالعة الجدول أعلاه نجد أن درجة موافقه أفراد العينة على أسباب انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن كانت في مجملها هامة في كل من الفقرات (1، 2، 5، 7، 8، 9، 12، 13، 16، 17، 18، 26، 27) وفي الفقرة (6) جاءت هامة جداً، في حين أنها كانت متوسطة الأهمية في الفقرات (3، 4، 10، 11، 15، 19، 28)، وفي الفقرات (14، 20، 21،

22، 23، 24، 25) جاءت قليلة الأهمية. ومن خلال تدقيق قيم الانحراف المعياري فإن ارتفاع تلك القيم تشير إلى عدم اتساق عام نسبياً في استجابة أفراد العينة حول تقييمهم لدرجة تسبب كل فقرة في الانهيار في شركات استثمار الأموال في الأردن.

حيث إن أغلب تلك الشركات كانت لديها نية مبيّنة للتحايل على المواطنين (المستثمرين المودعين للأموال في تلك الشركات) ومن جهة أخرى كانت متحايلة على القانون من حيث التسجيل ومزاولة نشاطاتها وغاياتها وهناك عدد كبير منها مقامة عليها قضايا احتيال. والأمر الذي ساعد اصحاب تلك الشركات على التحايل هو أن غالبية المستثمرين هم من عامة الشعب وليس لدى معظمهم الخبرة والمعرفة الاستثمارية بطبيعة عمل هذا النوع من الشركات وأنشطتها ولحداثتها حيث لم يفكروا بأبسط قواعد الربح والاستثمار، فقد توجهوا نحو الكسب السريع مما يدل على وجود جشع وطمع أعمى لديهم، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات بما يتعلق بآلية نشاطها وعدم الوعي لمخاطر هذا النوع من الأعمال. والجدير بالذكر عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم عمل شركات استثمار الأموال وبالتالي عدم وجود جهة أو هيئة رقابية عليها.

ثانياً: تقييم الأهمية النسبية للآثار المترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر أفراد العينة، كما هو مبين في الجدول رقم (3-5).

الجدول رقم (3-5)

الأهمية النسبية	Std. Deviation	Mean	النتائج
هام	1.0716	4.1111	١. تعاقب مشكلة الفقر
هام	1.1198	3.8194	٢. تعاقب مشكلة البطالة
هام	1.1767	3.8462	٣. نخوف المستثمرين وإحجامهم عن الأسواق الأردنية.
متوسط الأهمية	1.1260	3.5694	٤. انعكاس سلبي على مستوى التداول في سوق هيئة الأوراق المالية.
هام	1.1925	3.7622	٥. انعكاس سلبي على أعمال البنوك في الأردن.
متوسط الأهمية	1.2952	3.4722	٦. فقدان الثقة بالسياسات الاقتصادية المعمول بها في الأردن.
هام	1.0167	3.9577	٧. ضياع المدخرات الوطنية.
متوسط الأهمية	1.1946	3.0979	٨. فقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.
متوسط الأهمية	1.2234	3.4437	٩. هجرة رؤوس الأموال للخارج.
متوسط الأهمية	1.2954	3.1761	١٠. هجرة الخبرات المهنية للخارج.
هام	1.0363	4.1056	١١. أزمات اجتماعية واقتصادية على مستوى الفرد والمجموعات والعائلات.
متوسط الأهمية	1.2360	3.6950	١٢. تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.
متوسط الأهمية	1.1406	3.5357	١٣. تهديد الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.
متوسط الأهمية	1.0738	3.3381	١٤. إفراغ قدرة البلد على السيطرة على الموارد الوطنية والتحكم في عملية التراكم الرأسمالي في الداخل.
هام	1.0619	3.8406	١٥. تغيير النمو الاستهلاكي للأفراد.
هام	1.1123	3.8662	١٦. انعكاس سلبي على سياسات منح الائتمان (التسهيلات البنكية).

من خلال مطالعة قيم المتوسطات الحسابية للفرقات بالجدول السابق نجد أن استجابة أفراد العينة في تقييم الآثار التي ترتبت عن انهيار شركات الأموال في الأردن كانت في العموم تتراوح بين هامة ومتوسطة الأهمية، وبالنظر إلى قيم الانحراف المعياري المخفضة نسبياً إشارة إلى وجود اتساق في استجابات أفراد العينة، مما يشير إلى أن كافة الآثار المذكورة أعلاه قد تبينت عن انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن وذلك من وجهة نظر فئات الدراسة.

ومن أهم تلك الآثار حدوث أزمات اجتماعية واقتصادية على جميع المستويات (الفرد والمجموعات) بسبب الأموال التي تم خسارتها من قبل المتعاملين مع تلك لشركات والتي استطاعت أن تجذب أموالاً ضخمة من كبار وصغار المدخرين ومن كافة الفئات، والجدير بالذكر أن أغلبهم لم يكونوا يمتلكون السيولة فالبعض منهم باعوا ممتلكاتهم وآخرون إعتدوا

على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم من أجل الاستثمار في تلك الشركات، وبالتالي انهيار تلك الشركات سيؤد إلى تفاقم مشكلة الفقر والبطالة وتفكك المجتمع الأردني وضياح المدخرات الوطنية.

ثالثاً: تقييم الأهمية النسبية للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (الموقت) قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية من وجهة نظر أفراد العينة، كما هو مبين في الجدول رقم (3-6).

الجدول رقم (3-6)

الأهمية النسبية	Std. Deviation	Mean	الفئة
متوسط الأهمية	1.1360	3.6071	1. الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات لتأسيس الشركة.
متوسط الأهمية	1.2914	3.2979	2. تجديد ترخيص الشركة سنوياً.
متوسط الأهمية	1.2048	3.1844	3. الالتزام بالتعامل في البورصات الأجنبية فقط.
متوسط الأهمية	1.2087	3.4493	4. عدم منح عملائها أي تسهيلات إئتمانية.
متوسط الأهمية	1.3349	3.2979	5. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأسماء الشركات والمؤسسات التي ترغب في التعامل معها في البورصات الأجنبية والوثائق التي تثبت ترخيص تلك الشركات والمؤسسات.
متوسط الأهمية	1.1742	3.3521	6. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأي وثائق أخرى ويطلبها بخصوص البند أعلاه.
متوسط الأهمية	1.3221	3.1338	7. الاحتفاظ بسجلات نظامية.
متوسط الأهمية	1.3375	3.2183	8. الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.
متوسط الأهمية	1.3212	3.4014	9. الخضوع لتدقيق سجلاتها وحساباتها من قبل مجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية
متوسط الأهمية	1.2037	3.4085	10. القيام بجميع الإجراءات والتدابير لتسهيل مهام التدقيق من قبل المجلس.
متوسط الأهمية	1.4405	3.1761	11. العقوبة المنصوص عليها بالقانون (سنتين سجن وبغرامة لا تقل عن 50 ألف دينار).
متوسط الأهمية	1.3163	3.1560	12. الغرامة اليومية في حالة المخالفة (50 دينار إلى 1000 دينار يومياً).
متوسط الأهمية	1.2871	3.7042	13. الالتزام بتوفير حد أدنى لرأس المال (مساهمة عامة 15,000,000، مساهمة خاصة و ذات مسؤولية محدودة ب 10,000,000).
متوسط الأهمية	1.3076	3.6761	14. الالتزام بالحد الأدنى لرأس مال شركة التضامن والتوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم 10.000.000 دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها

			عن ثلاثة أشخاص.
متوسط الأهمية	1.2174	3.6338	15. التزام بالكفالة البنكية بنسبة 30% من رأس المال.
متوسط الأهمية	1.2529	3.6028	16. حصول الشركات على عدم ممانعة أو كف طلب من قبل الجهة القضائية المختصة بهذا النوع من القضايا (لاسيما أن هذه الشركات لا تزال لديها قضايا منظورة لدى القضاء).
متوسط الأهمية	1.2949	3.2270	17. الاحتفاظ بأنظمة تشغيلية محوسبة.

من خلال مطالعة قيم المتوسطات الحسابية أعلاه نجد أن أفراد العينة قد أجمعوا على تقييمهم للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية في أنها متوسطة الأهمية مما يشير إلى أن تلك الضوابط لها تواجدها في عملية تطبيق بنود القانون الجديد لتنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، كما ويلاحظ من خلال التدقيق في قيم الانحراف المعياري أن هناك اتساق في استجابة أفراد العينة على فقراتها.

اختبار فرضيات الدراسة

من أجل اختبار فرضيات الدراسة لجأ الباحثون إلى استخدام اختبار One sample T. Test لاختبار مدى إجماع أفراد العينة على تقييمهم لكل من أسباب وأثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن والوقوف على الضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) الخاص بتنظيم تعاملها في البورصات الأجنبية، وكذلك اختبار One way Anova test وذلك لاختبار الفروق في استجابات أفراد العينة تبعاً للمتغيرات الديموغرافية.

الفرضية الأولى:

لا توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

جدول رقم (7-3)

Sig.	Std. Deviation	قيمة T test المحسوبة	الفقرات
** .000	1.1525	8.894	1. النية المبيتة من أصحاب تلك الشركات للتحايل.
** .000	1.1280	8.644	2. التحايل على القانون.
** .000	1.1929	3.926	3. سوء سياسة إدارة الأرباح.
** .000	1.3774	4.961	4. عدم إجراء دراسة جدوى قبل قيام تلك الشركات.
** .000	1.2217	8.449	5. عدم استعانة تلك الشركات بالخبرات المؤهلة.

**000	.8690	20.712	6. التوجه غير المبرر نحو الكسب السريع.
**000	1.0714	11.240	7. سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات.
**000	1.1295	9.960	8. عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم نشاط شركات استثمار الأموال.
**000	1.1418	11.166	9. عدم وجود هيئة أو جهة رقابية على عمل شركات استثمار الأموال.
**000	1.1235	5.954	10. حداثة نشاط شركات استثمار الأموال.
**000	1.1707	5.196	11. طبيعة عمل تلك الشركات التي انهارت وأنشطتها التشغيلية.
**000	1.1384	9.810	12. قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات فيما يتعلق بآلية عمل استثمار الأموال.
**000	1.1860	8.080	13. عدم وعي القائمين على عمل تلك الشركات لمخاطر هذا النوع من الأعمال.
.909	1.4731	-.114	14. الأزمة المالية العالمية.
**000	1.2542	5.267	15. عدم وجود حسابات نظامية.
**000	1.2176	9.199	16. عدم خضوع تلك الشركات للتدقيق الإلزامي.
**000	1.3646	6.618	17. عدم تكوين الاحتياطات والمخصصات المحاسبية اللازمة لحماية مصالح المودعين في المستقبل.
**000	1.2719	7.928	18. عدم جدية تعامل الجهات الحكومية مع هذا النوع من الشركات.
.755	1.3349	.312	19. الظروف الاقتصادية المحلية.
.013	1.2669	-2.508	20. عدم وجود أنظمة تشغيل محوسبة.
**000	1.1913	-5.405	21. المنافسة من قبل قطاعات اقتصادية أخرى.
**000	1.2853	-4.239	22. تأثير الشركات بحجم نشاط بورصة عمان.
**003	1.2901	-3.003	23. تشدد البنوك في منح التسهيلات الائتمانية.
**001	1.2550	-3.453	24. تأثير الشركات بتغير الظروف الاقتصادية في البلدان المجاورة.
**016	1.3186	-2.436	25. تأثير الشركات بالتشريعات الخاصة بغسيل الأموال.
**000	1.2466	9.492	26. غياب الشفافية.
**000	1.2233	9.673	27. غياب الرقابة الحكومية.
.203	1.3882	1.279	28. المحسوبية في منح التراخيص.

الفقرات المبينة في الجدول أعلاه نجد أن درجة التقييم لأسباب انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن ليست ذات دلالة معنوية بالنسبة للفقرات (14، 19، 28) عند مستوى دلالة اقل أو يساوي (0.05)، وذلك لأن قيم ال significance اكبر من 0.05 مما يعني قبول فرضية العدم في هذه الفقرات ورفض الفرضية البديلة لهذه الفقرات، وفي الجانب الآخر فإن ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار لجميع الفقرات المتبقية تشير إلى رفض فرضية العدم و قبول الفرضية البديلة مما يعني اعتبار الأسباب المذكورة في تلك الفقرات هي أسباب ذات درجة عالية نسبية عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$.

الفرضية الثانية:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تبعاً للمتغيرات الديموغرافية.

اولا:جهة العمل

الجدول رقم (3-8)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.840	3	.613	.819	.485
Within Groups	103.324	138	.749		
Total	105.164	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-8) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في جهة العمل. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

ثانيا:الوظيفة الحالية

الجدول رقم (3-9)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.350	4	1.338	1.836	.125
Within Groups	99.813	137	.729		
Total	105.164	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-9) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للوظيفة. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الجدول رقم (3-10)

ANOVA

COUSES					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	4.461	4	1.115	1.524	.199
Within Groups	100.976	138	.732		
Total	105.437	142			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-10) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للمؤهل العلمي. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.
رابعاً: التخصص العلمي

الجدول رقم (3-11)

ANOVA

COUSES					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.518	4	.380	.505	.732
Within Groups	102.954	137	.751		
Total	104.472	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-11) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في التخصص العلمي. ما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.
خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (3-12)

ANOVA

COUSES					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	3.234	4	.808	1.086	.366
Within Groups	101.972	137	.744		
Total	105.206	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-12) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى لسنوات الخبرة. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفرضية الثالثة:

لا توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الجدول رقم (3-13)

Sig.	Std. Deviation	T test قيمة المحسوبة	الفقرات
** .000	1.0716	12.442	1. تقاوم مشكلة الفقر.
** .000	1.1198	8.782	2. تقاوم مشكلة البطالة.
** .000	1.1767	8.599	3. تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الأسواق الأردنية.
** .000	1.1260	6.069	4. انعكاس سلبي على مستوى التداول في سوق هيئة الأوراق المالية.
** .000	1.1925	7.644	5. انعكاس سلبي على أعمال البنوك في الأردن.
** .000	1.2952	4.375	6. فقدان الثقة بالسياسات الاقتصادية المعمول بها في الأردن.
** .000	1.0167	11.225	7. ضياع المدخرات الوطنية.
.329	1.1946	.980	8. فقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.
** .000	1.2234	4.321	9. هجرة رؤوس الأموال للخارج.
.108	1.2954	1.620	10. هجرة الخبرات المهنية للخارج.
** .000	1.0363	12.714	11. أزمات اجتماعية واقتصادية على مستوى الفرد والمجموعات والعائلات.
** .000	1.2360	6.677	12. تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.
** .000	1.1406	5.558	13. تهديد الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.
** .000	1.0738	3.713	14. إفراغ قدرة البلد على السيطرة على الموارد الوطنية والتحكم في عملية التراكم الرأسمالي في الداخل.
** .000	1.0619	9.299	15. تغيير النمو الاستهلاكي للأفراد.
** .000	1.1123	9.280	16. انعكاس سلبي على سياسات منح الائتمان (التسهيلات البنكية).

في الفقرات المبينة في الجدول أعلاه تبين أن درجة التقييم لآثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن ليست ذات دلالة معنوية للفقرات 8 و 10 عند مستوى دلالة اقل أو

يساوي (0.05) مما يعني قبول الفرضية العدمية في هذه الفقرات ورفض الفرضية البديلة، وفي الجانب الآخر فإن ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار تشير إلى رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة لجميع الفقرات المتبقية مما يعني اعتبار الآثار المذكورة في تلك الفقرات هي آثار ذات درجة عالية نسبية عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$.

الفرضية الرابعة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين ووجهات الرقابة والإشراف) حول وجود آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن.

أولاً: جهة العمل

الجدول رقم (3-14)

ANOVA

EFFECT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	10.628	3	3.543	4.585	.004
Within Groups	106.620	138	.773		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-14) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في جهة العمل مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض العدمية.

ثانياً: الوظيفة الحالية

الجدول رقم (3-15)

ANOVA

EFFECT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	12.462	4	3.116	4.073	.004
Within Groups	104.786	137	.765		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-15) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في الوظيفة الحالية. مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض العدمية.

ثالثاً: المؤهل العلمي

الجدول رقم (3-16)

ANOVA

EFFECT	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	17.893	4	4.473	6.213	.000
Within Groups	99.356	138	.720		
Total	117.248	142			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-16) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في المؤهل العلمي. مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية العدمية.

رابعاً: التخصص العلمي

الجدول رقم (3-17)

ANOVA

EFFECT	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	9.795	4	2.449	3.316	.013
Within Groups	101.177	137	.739		
Total	110.972	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-17) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في التخصص العلمي، مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية العدمية.

خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (3-18)

ANOVA

EFFECT	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.144	4	.286	.337	.852
Within Groups	116.104	137	.847		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-18) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في سنوات الخبرة، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفرضية الخامسة:

لا يوجد ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال من وجهة نظر المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف.

الجدول رقم (3-19)

Sig.	Std. Deviation	T test قيمة المحسوبة	الفقــــــــــــــــرات
**0.000	1.1360	6.324	1. الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات لتأسيس الشركة.
**0.007	1.2914	2.739	2. تجديد ترخيص الشركة سنوياً.
.071	1.2048	1.817	3. الالتزام بالتعامل في البورصات الأجنبية فقط.
**0.000	1.2087	4.367	4. عدم منح عملائها أي تسهيلات إئتمانية.
**0.009	1.3349	2.650	5. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأسماء الشركات والمؤسسات التي ترغب في التعامل معها في البورصات الأجنبية والوثائق التي تثبت ترخيص تلك الشركات والمؤسسات.
**0.000	1.1742	3.573	6. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأي وثائق أخرى ويطلبها بخصوص البند أعلاه.
.230	1.3221	1.206	7. الاحتفاظ بسجلات نظامية.
.054	1.3375	1.945	8. الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.
**0.000	1.3212	3.620	9. الخضوع لتدقيق سجلاتها وحساباتها من قبل مجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية
**0.000	1.2037	4.043	10. القيام بجميع الإجراءات والتدابير لتسهيل مهام التدقيق من قبل المجلس.
.148	1.4405	1.456	11. العقوبة المنصوص عليها بالقانون (سنتين سجن وبغرامة لا تقل عن 50 ألف دينار).
.161	1.3163	1.408	12. الغرامة اليومية في حالة المخالفة (50 دينار إلى 1000 دينار يومياً).
**0.000	1.2871	6.520	13. الالتزام بتوفير حد أدنى لرأس المال (مساهمة عامة 15,000,000، مساهمة خاصة وذات مسؤولية محددة ب 10,000,000).
**0.000	1.3076	6.161	14. الالتزام بالحد الأدنى لرأس المال شركة التضامن والتوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم 10.000.000 دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة أشخاص.
**0.000	1.2174	6.204	15. التزام بالكفالة البنكية بنسبة 30% من رأس المال.
**0.000	1.2529	5.713	16. حصول الشركات على عدم ممانعة أو كف طلب من قبل الجهة القضائية المختصة بهذا النوع من القضايا (لاسيما أن هذه الشركات لا تزال لديها قضايا منظورة)

			لدى القضاء).
**039	1.2949	2.081	17. الاحتفاظ بأنظمة تشغيلية محوسبة.

في الفقرات المبينة في الجدول أعلاه تبين أن درجة التقييم للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت بالنسبة للفقرات (11،8،7،3،12) ليست ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة اقل أو يساوي (0.05) مما يعني قبول الفرضية العدمية في هذه الفقرات ورفض الفرضية البديلة، وفي الجانب الآخر فإن ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار تشير إلى رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة للفقرات المتبقية مما يعني اعتبار الضوابط المذكورة في تلك الفقرات هي ضوابط ذات درجة عالية نسبياً عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$.

الفرضية السادسة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال في الأردن.
أولاً: جهة العمل

الجدول رقم (3-20)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.891	3	2.297	2.201	.091
Within Groups	141.914	136	1.043		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-20) تبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq 0.05$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في جهة العمل. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

ثانياً: الوظيفة الحالية

الجدول رقم (3-21)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	7.070	4	1.767	1.683	.157
Within Groups	141.735	135	1.050		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (21-3) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في الوظيفة الحالية، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

ثالثاً: المؤهل العلمي

الجدول رقم (22-3)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.938	4	1.735	1.651	.165
Within Groups	141.867	135	1.051		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (22-3) تبين أنه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في المؤهل العلمي، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

الجدول رقم (3-23)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.885	4	1.471	1.379	.244
Within Groups	142.914	134	1.067		
Total	148.799	138			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-23) تبين أنه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في التخصص العلمي، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (3-24)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.932	4	1.733	1.641	.168
Within Groups	141.532	134	1.056		
Total	148.464	138			

من خلال مطالعة الجدول رقم (3-24) يتبين أنه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في سنوات الخبرة، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفصل الرابع: النتائج والتوصيات:

النتائج:

لقد سعت هذه الدراسة إلى تحليل الأسباب الكامنة وراء الانهيارات الأخيرة لشركات استثمار الأموال في الأردن، والآثار المترتبة على تلك الانهيارات، والضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة الخاصة بتنظيم تعاملها في البورصات الأجنبية، وذلك من وجهة نظر فئات الدراسة، وقد تمكن الباحثون وبعد اطلاعهم

على جميع الأدبيات العلمية الخاصة بموضوع الدراسة، ومن خلال إجرائهم دراستهم الميدانية بالخروج بالنتائج التالية:

- 1- إن أهم الأسباب التي ساهمت في انهيار شركات الاستثمار في الأردن هي كما يلي:
 - أ- عدم وجود جهة أو هيئة رقابية على عمل الشركات الخاصة بشكل عام وعلى الشركات الخاصة التي تعمل في الاستثمار بوجه خاص.
 - ب- عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم عملها في البورصات الأجنبية.
 - ج- التوجه نحو الكسب السريع من قبل المستثمرين مما يدل على عدم توفر المعرفة والثقافة الاستثمارية حيث لم يفكروا بأبسط قواعد الربح والاستثمار، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات بما يتعلق بآلية نشاطاتها وعدم الوعي لمخاطر هذا النوع من الأعمال.
 - د- سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات.
- 2- إن أهم الآثار المترتبة على انهيار تلك الشركات في الأردن بأنها سوف تساهم فيما يلي:
 - أ- تفاقم كل من مشكلتي الفقر والبطالة.
 - ب- توليد أزمات اجتماعية على مستوى الفرد والمجموعات.
 - ج- تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الاستثمار في الأسواق الأردنية.
- 3- إن أهم الضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال مستقبلاً بالالتزام بتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت هي:
 - أ- الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية.
 - ب- توفير الحد الأدنى من رأس المال.
 - ج- توفير الكفالة البنكية بنسبة 30% كحد أدنى.
 - د- الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.
 - هـ- خضوع تلك الشركات لتدقيق سجلاتها وحساباتها.
- 4- اتفقت عينة الدراسة على جميع أسباب انهيار الشركات واستنتجت من الأسباب كل من الأزمة المالية العالمية، والظروف الاقتصادية المحلية.
- 5- اتفقت عينة الدراسة على وجود آثار مستقبلية لانهيار الشركات ولكنها اختلفت بدرجة تلك الآثار، ويعتقد الباحثون بأن السبب يعود لاختلاف تخصصات عينة الدراسة، واستنتجت من الآثار كل من هجرة الخبرات المهنية إلى الخارج، وفقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.

6- اتفقت عينة الدراسة على وجود ضوابط رقابية تلزم شركات استثمار الأموال على تطبيق القانون الجديد المؤقت.

التوصيات:

بعد أن اكتملت هذه الدراسة بعون الله واستناداً على نتائجها من جهة ومقابلة الباحثون للعديد من المستشارين وجهات الرقابة والإشراف من جهةٍ أخرى فإنهم يوصون بما يلي:

- 1- أن تقوم الجهات الحكومية والجامعات والمؤسسات الاجتماعية أولاً وقبل أي شيء بتوعية المجتمع المحلي حول أنشطة توظيف الأموال، وتعزيز القيم الأخلاقية التي تركز على عدة نقاط من أهمها: عدم الجشع والتوجه نحو الكسب السريع. بالإضافة إلى تعزيز مفهوم الشفافية وعدم التعامل مع وسطاء غير شرعيين ومرخصين. والالتزام بمبادئ التسجيل والتوثيق بموجب الممارسات المحاسبية والمعايير الدولية.
- 2- ضرورة تنفيذ برامج تعليمية وتوعوية عبر كافة الوسائل المتاحة، من وسائل إعلام وصحف ومجلات لضمان وصول هذا الهدف إلى أكبر شريحة من المجتمع.
- 3- إعادة دراسة بنود القانون الجديد المؤقت وتعديلاته ليكون قابلاً للتطبيق ويتلاءم مع احتياجات وواقع السوق الأردني، حيث لغاية تاريخ مثول هذه الدراسة للمناقشة لم يتم القيام بإجراء تسجيل أي شركة جديدة أو قامت أي من الشركات بتصويب أوضاعها حسب بنوده.
- 4- سن قوانين جزائية صارمة على المخالفين بتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت).
- 5- ضرورة معالجة المشكلة والبت في القضايا القائمة على تلك الشركات أمام المحاكم دون إخلال أو تدخل بسير العدالة، وتنفيذ أي أحكام قد تصدر عن المحاكم بدون تأجيل، وضرورة إعادة الأموال إلى أصحابها بصورة قانونية ومنهجية نظراً لما سينتج عنها من آثار سلبية على البلد ومشاكل اجتماعية في المستقبل القريب نتيجة لموضوع الدين الشخصي ورهن الأموال والحرمان والفقر.
- 6- تفعيل نصوص قانون من حيث عرض المصالحات والتسويات ومنح المهلة الزمنية الكافية لمن يثبت ملاءته المالية وقدرته على إعادة رأس المال إلى أصحابها، وذلك تحت رقابة وإشراف جهات كفوءة ورفع العقوبات إلى أقصى درجة.
- 7- إيجاد آلية مناسبة للزام جميع شركات استثمار الأموال بالإفصاح عن تقاريرها المالية وغير المالية وبشكل دوري لجهات الرقابة والإشراف.
- 8- إلزام الشركات جميعها بمسك سجلات محاسبية منتظمة ووضع آلية رقابة وتدقيق دورية كافية.
- 9- تحديد ممارسة نشاط استثمار الأموال في الشركات المساهمة العامة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

الكتب:

1. أبو طربوش، رائد محمود، (2008) أسرار الفوركس عملات-أسهم- عقود مستقبلية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية، عمان-الأردن.
2. أبو موسى، رسمية أحمد، (2005)، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، المعتر للنشر، عمان-الأردن.
3. أبو نصار، محمد حسين، (2008)، المحاسبة المالية المتقدمة، الطبعة الثالثة، نشر بدعم من الجامعة الأردنية - عمادة البحث الأردني، عمان - الأردن.
4. التميمي، أرشد فؤاد و أسامة عزمي سلام، (2004)، الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان-الأردن.
5. الجمل، جمال جويدان، (2002)، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن.
6. حسين، عصام، (2008)، أسواق الأوراق المالية "البورصة"، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر.
7. شكري، ماهر كنج ومروان عوض، (2004)، المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية عمان-الأردن.
8. كوفل، مايكل، (2007)، أسرار البورصة كيف يصنع كبار المضاربين ملايين الدولارات مع صعود الأسواق وهبوطها، ترجمة رشا جمال، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم، بيروت- لبنان.
9. كويل، برايان، (2006)، نظرة عامة على الأسواق المالية Overview of the Markets، الطبعة الأولى، إعداد الترجمة قسم الترجمة بدار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر.
10. كويل، برايان، (2007)، أسواق العملات الأجنبية Foreign Exchange Markets، ترجمة خالد العامري، الطبعة الثانية، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر.
11. لطفي، عامر، (1999)، البورصة أسس الاستثمار والتوظيف، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والعلوم، حلب-سوريا.
12. مطر، محمد، (2004)، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن.
13. معروف، هوشيار، (2003)، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن.
14. يوسف، توفيق عبد الرحيم، (2004)، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن.

الدوريات:

15. البجاد، محمد بن ناصر، (2006)، "جريمة الاحتيال في السوق المالية وفقاً للنظام السعودي" الإدارة العامة، المجلد 46، العدد 3.

16. الراشدي، راشد بن محمد بن حمود،(2007)، " دور الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية في سلطنة عمان" الإداري، السنة 29، العدد 108، مسقط- سلطنة عمان.

17. القشي، ظاهر شاهر، (2005)، "انهيار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد (2)، ص 97-130، القاهرة - مصر.

18. السوافطة، ابتسام،(2008)، ورقة بحثية غير منشورة حول "الشركات التي تقدم خدمات الاستثمار في البورصات العالمية من عملات أجنبية ومعادن ثمينة".

الندوات والاجتماعات:

19. مطر، محمد، "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأردن " ندوة تحت عنوان الأزمة العالمية وتأثيرها على الأردن"، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 29-10-2008، عمان- الأردن.

20. محضر الجلسة السابعة (اليوم الأول) من الدورة العادية الثانية لمجلس النواب الخامس عشر المنعقدة يوم الأحد 5-11-2008.

21. محضر الجلسة السابعة (اليوم الثاني) من الدورة العادية الثانية لمجلس النواب الخامس عشر المنعقدة يوم الأحد 9-11-2008.

القوانين والتشريعات:

22. الجريدة الرسمية، رقم 4930، تاريخ 23-9-2008، ص 4550، نظام رقم 84 لعام 2008 " نظام ترخيص التعامل في البورصات الأجنبية".

23. الجريدة الرسمية، رقم 3924، تاريخ 17-8-2008، رقم الصفحة 3532، القانون المؤقت رقم 50 لسنة 2008 " قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية".

الصحف والمجلات:

24. المنسي، جهاد، 2008، "الحكومة تحيل شركات بورصة عالمية لمحكمة امن الدولة"، الغد الأردني، الخميس 6-11.

25. ملكوي، فيصل، 2008، "الذهبي: تحصيل 120 مليون دينار من أموال المواطنين في البورصات العالمية" الرأي، 6-11.

المواقع الإلكترونية:

26. كتاب أسرار الفوركس، الجزء الأول، (لا ت)، (ب ن) (online) Available: www.fx4beginners.com
27. كتاب أسرار الفوركس، الجزء الثاني، (لا ت)، (ب ن) (online) Available: www.fx4beginners.com
28. الفوركس للمبتدئين، (لا ت)، (ب ن) (online) Available: www.yemenforex.com
29. <http://www.sdc.com.jo>
30. <http://www.jsc.gov.jo>
31. <http://www.ase.com.jo>
32. <http://www.msm.gov.jo>
33. <http://www.lob.gov.jo/ui/laws>

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Faff , Robert W., Parwada, Jerry T., Yang, Joey W., (2006) , " Fund Managers Institutional Background And The Birth Of Investment Management Companies" , **Southern African Finance Association Conference** , Paper no. 893481, (WWW.SSRN.COM).
2. Franco , Joseph A., (2001), "The Investment Company Act's Definition of "Security" and The Myth of Equivalence" , **Stanford Journal of Law, Business and finance**, Vol. 7, No. 1, Stanford Law school, CA, USA.
3. Joyce, Joseph P. & Nabar, Malhar, (2007), “**Sudden Stops, Banking Crises and Investment Collapses in Emerging Markets**”, Paper no. 969405, (WWW.SSRN.COM).
4. Rose, Peter S. & Marquis, Milton H., (2006), “**Money and Capital Markets**”, McGraw-Hill Companies, Inc., New York.
5. NFA-National Futures Association, (لا ت) "المتاجرة في سوق العملات الأجنبية"، (ب ن).

