

# مساهمة المصارف الإسلامية في النمو الاقتصادي: دلائل تجريبية من ماليزيا

د. فيصل شياد  
جامعة سطيف1-الجزائر  
faychi04@yahoo.fr

د. إسماعيل مومني  
جامعة سطيف1-الجزائر  
smailmoumeni@gmail.com

## *Are Islamic banks contribute to economic growth? Empirical evidence from Malaysia*

*fayçal chiad & Smail moumeni*  
*Sétif 1 university- Algeria*

Received: 25 June 2016

Accepted: 19 Oct 2016

Published: 30 Dec 2016

### ملخص:

تسعى هذه الدراسة لاختبار العلاقة بين تطور المصارف الإسلامية من جهة وانعكاساته على النمو الاقتصادي من جهة أخرى. حيث اعتمدت هذه الدراسة على دراسة التطور المالي ممثلا بإجمالي التمويلات التي تقدمها المصارف الإسلامية في ماليزيا وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وذلك للفترة (2000 - 2013) وذلك من خلال استخدام الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الأجنبي المباشر، تكوين رأس المال الثابت؛ وقد تم استخدام أدوات التكامل المشترك واختبار السببية لغرانجر. **الكلمات المفتاحية:** المصارف الإسلامية، النمو الاقتصادي، ماليزيا.

رموز JEL: F43, G21.

### Abstract:

*This study aims at testing the relationship between the development of Islamic bank on one hand and its impact on the economic growth, on the other hand. This study was based on the study of financial development represented a total financing offered by Islamic banks in Malaysia and its relationship to economic growth for the period (from 2000 to 2013 (and through the use of GDP, foreign direct investment, fixed capital formation; I have been using two tools integration common test for Granger causality.*

**Key Words :** Islamic banks, economic growth, Malaysia

**(JEL) Classification :** F43, G21.

تمهيد:

نتيجة تزايد الاهتمام العالمي والعربي بالمصارف الإسلامية، بات من الضروري دراسة العلاقة الموجودة بين إنشاء وتطوير المصارف الإسلامية، وزيادة في النمو الاقتصادي. خاصة وأن الكتابات الاقتصادية تصب في أغلبها على قدرة المصارف الإسلامية على توفير مصادر جديدة للتمويل لدعم وتعزيز النمو الاقتصادي. لأن المصرف الإسلامي يوفر آليات تمويل مختلفة (من حيث: النوع، الأجل، شروط الاستحقاق - العقد - ... الخ)، ويمثل أداة فعالة لتجميع الادخار الوطني وتوزيع الموارد داخل الاقتصاد وبذلك يلعب دورا حيويا في النمو الاقتصادي.

فهل تساهم المصارف الإسلامية الماليزية في زيادة النمو الاقتصادي الماليزي؟ هذا ما سنحاول التأكد منه من خلال استخدام مجموعة من التقنيات القياسية والإحصائية، وتطبيقها على واقع أداء المصارف الإسلامية الماليزية في الفترة (2000- 2013م).

هدف البحث وفرضياته: يتفق معظم الخبراء والدارسين لعلم الاقتصاد والمالية الإسلامية، ممن يؤمنون بالصناعة المالية الإسلامية وبمبادئها والأسس التي تعتمد عليها، على دورها الإيجابي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. إلا أن الحاجة ملحة لتوضيح العلاقة بين النظام المصرفي الإسلامي وإحداث النمو الاقتصادي عن طريق دراسات قياسية في أحد أكبر البيئات تنظيميا وتشجيعا للمصارف الإسلامية، باستخدام تقنيات كمية وقياسية. وهي الدراسات التي تعتبر قليلة ونحتاج المزيد منها. لذلك أتت هذه الدراسة لتغطية هذا النقص؛ وسنحاول الإجابة على التساؤلات الفرعية التالية:

✓ هل تطور المصارف الإسلامية وازدياد حجم تمويلاتها المصرفية له أثر قياسي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل؟

✓ هل يؤدي التطور المالي الإسلامي إلى نمو اقتصادي في ماليزيا؟

وتتمثل أهم أهداف هذه الورقة البحثية في الآتي:

- توضيح الإطار النظري والقياسي للعلاقة بين النمو الاقتصادي والمصارف الإسلامية.

- اختبار العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة.

- استكشاف مدى قدرة المصارف الإسلامية على دعم النمو الاقتصادي.

فرضية البحث: نعتد في هذا البحث على الفرضية الأساسية التالية: المصارف الإسلامية في ماليزيا تقوم بدور فعال وإيجابي في دعم النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل.

نطاق البحث: تم التركيز على مجموعة المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا، خلال الفترة من 2000- 2013 م؛ حيث أن الفترة كان من الممكن توسيعها لتشمل سلسلة أطول، ولغياب بعض البيانات في قاعدة بيانات البنك

الدولي وبيانات البنك المركزي الماليزي، تم التركيز على 14 سنة فقط. وبما أن أغلب المصارف الإسلامية حديثة النشأة، فقد كانت بداية الدراسة التطبيقية بداية من سنة 2000 م. والمصدر الأساسي لبيانات المصارف الإسلامية الماليزية هي نشرات وإحصائيات البنك المركزي الماليزي، إضافة إلى تكملة البيانات الناقصة بالرجوع إلى مصادر مختلفة.

الدراسات السابقة: عرفت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي جدلاً واسعاً على مر التاريخ وتراوحت أهم الأفكار فيها كما يلي<sup>1</sup>:

I. المرحلة الأولى: الدراسات الأولى للعلاقة بين التنمية المالية والتنمية الاقتصادية: واتسمت هذه المرحلة بعرض الأفكار التالية للنقاش والبحث والتحليل، وخلص نتائج الدراسات إلى ما يلي:

• المالية تلعب دور أساسي في النمو والتنمية: وهذا استناداً إلى أعمال: (Joseph, Walter Bagehot (1873), Merton Miller (1988), John Hicks (1969), Schumpeter (1912)

2- المؤسسة تقود والمالية تتبع، وهي خلاصة أعمال (Joan Robinson (1952)).

3- الاقتصاديون غالوا بطريقة سيئة في دور التمويل في النمو الاقتصادي (Robert Lucas (1988)).

4- "التنمية المالية والنمو الاقتصادي: المشاهدات وجدول أعمال"، مجلة الأدب الاقتصادي (Levine, Ross (1997)).

ونتيجة لرفع القيود وإزالة المعوقات في عدد كبير من الاقتصادات وخاصة النامية منها والتطورات السريعة في تقنية المعلومات ووسائل الاتصالات، فتح الاندماج العالمي للأسواق المالية، خلال العقدين الماضيين، آفاقاً جديدة لحشد الموارد المالية وتوظيف الأموال المتوفرة للاستثمار بفاعلية أكثر. إلا أن تزايد الاندماج المالي، في الوقت نفسه، أوجد مخاطر وتحديات جديدة<sup>2</sup>.

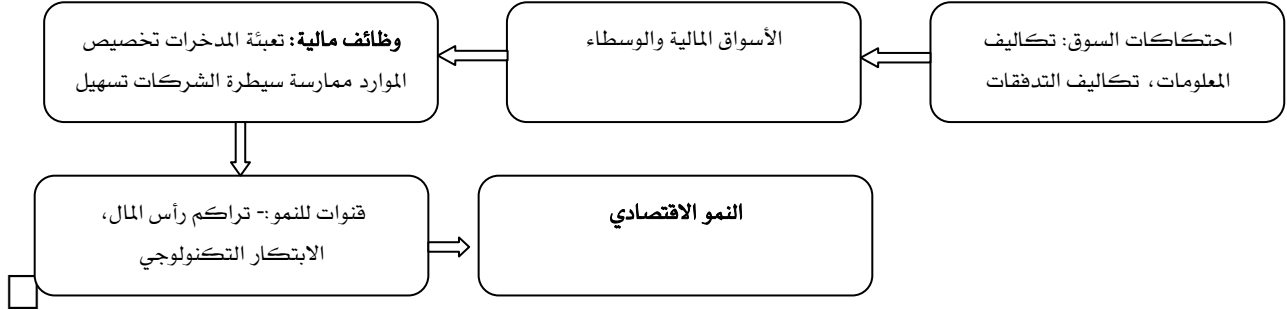
يمكن القول: إن وجود نظام مالي متطور وفعال هو أحد المتطلبات الأساسية لتحقيق نمو اقتصادي مطرد، فمن خلال عملية الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين وبين المقرضين والمقترضين، يشجع النظام المالي الادخار والاستثمار، ويحث أيضاً على التوجيه الأمثل للأموال المتوفرة للاستثمار.

II. المرحلة الثانية: تدرج تاريخي لفكرة النمو المالي يساهم في النمو الاقتصادي

عرفت هذه المرحلة توسعاً في البحث والتحليل على مجموعة من اقتصاديات دول العالم المتقدم، وكانت أبرز نتائج الدراسات تشير إلى أن التطور المالي يساهم قوياً في النمو الاقتصادي. وأهم تلك المساهمات تعود لكل من: John (1955) Gurley and Edward Shaw، (1965) James Tobin، (1973) Ronald McKinnon. ركزت أغلب تلك المساهمات التي درست العلاقة بين النمو المالي والنمو الاقتصادي؛ على النماذج الرياضية المقدمة من طرفهم والتي

تشرح علاقة الارتباط والتأثير المتبادل بين المتغيرين محل الدراسة<sup>3</sup>.

الرسم البياني التالي يوضح "مقاربة النظرية للعلاقة بين التمويل والنمو" حسب "روس لوفين"



Source: ROSS LEVINE; Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda; Journal of Economic Literature Vol. XXXV (June 1997), p: 691.

III. المرحلة الثالثة: تحليل تاريخي لأهم الدراسات التي درست العلاقة بين المالية الإسلامية والنمو الاقتصادي:

بالنسبة للدراسات التي عالجت المالية الإسلامية ودورها في النمو الاقتصادي فهي قليلة نسبياً مقارنة بالمالية التقليدية، وفيما يلي عرض لأهم ما توصلت إليه:

1- تمت عدة دراسات قياسية على القطاع المصرفي الإسلامي لقياس الكفاءة، والأداء، واستقرار المصارف الإسلامية مقارنة بالمصارف التقليدية؛ وخلصت دراسة دارات (1988) Darrat إلى أن النظام المصرفي الخالي من الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تحقيق الأهداف النقدية، بينما وجد يوسف (1997) Yousefi et al وكل من يوسف ويولسون (2005) Yousuf and Wislon بأنه لا توجد دلائل كافية على تفوق واستقرار النظام المصرفي الخالي من الفائدة مقارنة بالنظام المصرفي المعتمد على الفائدة.

• في دراسة للدكتور محمد ابراهيم مقداد وآخرون<sup>4</sup>، ركز الباحثان اهتمامهما على الدور الذي تلعبه البنوك في الحياة الاقتصادية؛ مؤكدين على ضرورة وجود "بنوك إسلامية" كبديل لتلك التقليدية الربوية. وقد خلص الباحثان إلى مجموعة من النتائج أهمها التأكيد على دور البنوك الإسلامية في التنمية، وتبيان الدور الهام الذي لعبته هذه البنوك في تجميع المدخرات لتمويل التنمية.

2- دراسة: حفص فرقاني وراتنا مولياني بعنوان "البنوك الإسلامية والنمو الاقتصادي" خلص البحث إلى أنه في الأجل القصير كان الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت هو المسبب لتطور المصارف الإسلامية، بينما في الأجل الطويل وجدت علاقة سببية ذات اتجاهين بين الاستثمار الثابت والتمويل الإسلامي.

يقول الدكتور أحمد محمد علي<sup>5</sup>: مع عدم التقليل من أهمية أن يكون البنك الإسلامي مؤسسة ربحية وتحظى برضى عملائها، هي مؤسسات إنمائية مقيدة لمصلحة الأمة وشريعة الإسلام تسعى إلى تحقيق أهداف منها: إيجاد البديل الإسلامي لكافة المعاملات المصرفية التي يحتاجها المسلم في نشاطه اليومي، تنمية الوعي الادخاري،

تشجيع الاستثمار، توفير رؤوس الأموال اللازمة لأصحاب الأعمال. وبناءً على مفهوم العمارة، فإن أي بنك إسلامي هو بطبيعته مؤسسة إنمائية تقوم بتعبئة المدخرات ومحاربة الاكتناز وتوجيه المدخرات نحو الاستثمار لخدمة المجتمع بصورة تتفق مع الشريعة الإسلامية، فهو مؤسسة اقتصادية واجتماعية ومالية ومصرفية، تسعى للقيام بوضع المال في وظيفته الأساسية في المجتمع.<sup>6</sup>

أولاً: الإطار النظري للعلاقة بين النمو المالي والاقتصادي

تؤدي الأسواق المالية والمصارف عموماً دوراً كبيراً في الاقتصاديات الحديثة، واللافت للانتباه أن الباحثين والمحللين ليس بينهم اتفاق تام حول الروابط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. فقد انقسمت أفكارهم ونتائج بحوثهم<sup>7</sup> إلى أربعة أقسام:

1- التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي: جوهر هذه النتيجة أن المؤسسات المالية تؤدي دوراً مهماً في النمو الاقتصادي سواء في الدول النامية أو المتقدمة. حيث أظهرت العديد من الدراسات تأثيراً سلبياً للتطورات المالية على النمو الاقتصادي.<sup>8</sup>

وقد بين شهباز وآل (2008) Shahbaz et. Al أن تطور أسواق الأسهم يعتبر عاملاً محدداً للنمو الاقتصادي وتوجد علاقة طويلة الأجل بين تطور سوق الأسهم والنمو الاقتصادي. وأظهر Gerald (2006) أن تطور سوق الأسهم مهم لكون الوساطة المالية تدعم مسار الاستثمار، وذلك بتعبئتها لموارد الأفراد والمستثمرين والشركات للاستثمار. فرؤوس الأموال تتجه نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية وتوسعاً وتعمل على توزيع المخاطر وتأمين السيولة، وعليه يصبح بإمكان الشركات الرفع من كفاءتها وطاقاتها الإنتاجية.<sup>9</sup>

توصلت بعض التحليلات إلى أن التطور المالي هو أحد أسباب النمو الاقتصادي، إذ أن إنشاء المؤسسات والأسواق المالية يزيد من توافر الخدمات المالية، فالقطاع المالي يزيد من المدخرات ويوجهها إلى استثمارات منتجة، لذا يمكن للتطور في القطاع المالي أن يحث النمو الاقتصادي، فعلى سبيل المثال، فإن النتائج التي توصل إليها ماكينون (1973) McKinnon، وشاو (1973) Shaw، وكنج وليفين (1993) King and Levine تدعم هذا الافتراض. كما أكد سميث وقرينوود (1996) Smith and Greenwood أن أسواق الأسهم تعمل على تخفيض تكاليف تعبئة الادخار، وتسهل الاستثمارات؛ وأوضح أوبستفيلد (1994) Obstfeld أن تقاسم المخاطر الدولية عبر الأسواق المالية الدولية يحسن توزيع الموارد ويسرع من النمو.

2- النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي: بعض نتائج الدراسات والأبحاث وجدت أن هناك علاقة سببية متجهة من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، فهذه النتيجة تؤكد أن أي تطور في النظام المالي لا ينتقل إلى النمو الاقتصادي، وإنما إذا تحققت معدلات نمو مرتفعة فهي تؤدي إلى تطوير أسواق المال والنظام المصرفي. وعليه فتطور القطاع

المالي يحدث كمحصلة للنشاط الاقتصادي الكلي، حيث يتطلب التوسع الاقتصادي المستمر مزيداً من الخدمات والأدوات المالية، فيكيف النظام المالي نفسه مع الاحتياجات المالية للقطاعات الحقيقية، مما يؤدي إلى تطور هذا الأخير، وقد وجد عدد من الباحثين مثل جيرلي وشاو (1955) Gurley and Shaw وجولدسميث Goldsmith (1969) أن النمو الاقتصادي يسبب تطوراً في القطاع المالي.

3- العلاقة المتبادلة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي: هذا الرأي الثالث يؤكد على الدور المتبادل لكل من النمو الاقتصادي والتطور المالي، حيث أن كل منهما يسبب الآخر. حيث أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تنمية الوساطة المالية، كما أن تأسيس نظام مالي فعال يسمح بنمو اقتصادي سريع، فعن طريق التخصص في جمع الأموال وتنوع الفرص وإدارة السيولة وتقييم المشاريع والمراقبة فإن النظام المالي يحسن من كفاءة مخصصات رأس المال ويزيد من الطاقة الإنتاجية للقطاع الحقيقي<sup>10</sup>، وفي الوقت نفسه، فإن الكفاءة الفنية للقطاع المالي تزداد مع حجمه، لأن الاقتصاديات ذات الثقل الكبير لها تأثيرها على أنشطة الوساطة المالية، ونتيجة لذلك فإن القطاع الحقيقي يستطيع أن يعتمد دائماً على القطاع المالي من خلال حجم المدخرات، لذا فإن التطور المالي والنمو الاقتصادي يؤثر كل منهما في الآخر بشكل إيجابي في عملية التنمية.

4- الحيادية: معنى الحيادية، أن القطاع المالي وأساساً المصارف لا دور لها في تحريك عجلة النمو الاقتصادي، فحسب (1998) Lucas فإن القطاع المالي مستقل ومحيد في أثره عن النمو الاقتصادي، ودوره تم تضخيمه فقط، وبالتالي فإن أيهما لا يؤثر في الآخر، ولم يتوصل بعد الباحثين إلى وجود علاقة ذات مغزى بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي.

التعليق على نتائج الباحثين في الدراسات السابقة: يعود السبب في كون نتائج الدراسات متباينة إلى عدة أمور أهمها:

- تنوع أبعاد واتجاهات الدراسات التي تمت على موضوع العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي.
- تنوع الطرق القياسية والكمية المستعملة، فمنهم من اعتمد السلاسل الزمنية لتتبع وتحليل الظاهرة على مستوى الدولة الواحدة. ومنهم من استخدم البيانات المقطعية عبر الزمن لمجموعة من الدول. ودراسات أخرى استخدمت الدراسات المقطعية.
- نقد بعض التقنيات المستعملة في الدراسات القياسية السابقة، خاصة في كونها لا تراعي عدم التجانس Heterogeneity الموجود بين الدول (مثال: تقنية الانحدار المجمع Pooled Regression).
- كما أن طول السلسلة الزمنية عامل مؤثر على نتائج الدراسة، لأن السلسلة إذا كانت قصيرة جداً ستؤثر حتماً على جودة قياس العلاقة بين المتغيرات وإذا كانت طويلة جداً ستؤدي إلى إمكانية تضمين فترات تغييرات هيكلية أو أزمات مالية ونقدية.

ثانيا: نبذة عن النظام المالي والمصرفي الإسلامي في ماليزيا

تعرف أصول المالية الإسلامية ارتفاعا معتبرا بمعدلات سنوية تتراوح بين 15% و20% في السنوات الأخيرة، وقد وصلت ما يقارب 1.8 تريليون دولار سنة 2013 م، ومن المتوقع أن تصل إلى أكثر من 2.2 تريليون سنة 2015 م؛ وعند تقسيم هذه الأصول على المكونات الأساسية للصناعة المالية الإسلامية نجد: أن ما نسبته 78% تمثل أصولا للمصارف الإسلامية، 16% صكوك، 4% صناديق استثمارية، 1% صناعة التكافل وتمويل مصغر<sup>11</sup>.

1- التأسيس والتوسع في المالية الإسلامية بماليزيا: أسست ماليزيا أول مصرف إسلامي لها في جويلية 1983 م؛ وبعد مرور 10 سنوات أي سنة 1993 م، أطلقت ماليزيا ما يسمى النظام المصرفي الخالي من الفائدة Interest free banking (SPTF) scheme. وتحت هذا النظام شاركت 17 مؤسسة مالية تقليدية (9 بنوك تقليدية، 6 شركات مالية، 2 بنوك تجارية) في تقديم خدمات مالية إسلامية عن طريق فتح شبابيك ونوافذ خاصة بالتمويلات والخدمات المالية الإسلامية؛ وبنهاية سنة 2003 م، كان للنظام المصرفي الإسلامي 33 متعامل، بما فيهم 2 مصارف إسلامية، 31 مصرف تقليدي يساهمون في النظام الذي أسسته ماليزيا؛ وفيهم 4 مصارف أجنبية، 7 شركات مالية، 4 بنوك تجارية، 9 مصارف تقليدية<sup>12</sup>.

تعتبر ماليزيا واحدة من النظم المالية الأكثر تطورا بين دول الاسيان (ASEAN<sup>13</sup>). فقد تبنت إصلاحات واسعة النطاق على أعقاب الأزمة المالية الآسيوية؛ والتي طورت حجم وعمق ومثانة القطاع المالي؛ ونتيجة لهذه الإصلاحات أيضا أصبحت ماليزيا أهم مركز مالي إسلامي في العالم. كما نجد أيضا أن ماليزيا تتحرك بعيدا عن النظام المالي الذي يسيطر فيه البنك (Bank-dominated Financial system) ونحو القطاع المالي الأكثر تطورا وتنوعا<sup>14</sup>. قامت الحكومة الماليزية، بعدة برامج إصلاحية أهمها: "مخطط القطاع المالي وقطاع رأس المال"، "الخطة الرئيسية للقطاع المالي (FSMP: Financial Sector Master Plan)"; و"الخطة الرئيسية لسوق رأس المال 1 (CMP1: Capital Market Master Plan 1)"، وأهم ما جاء في هذين البرنامجين هو رسم خطة عامة لتعزيز القدرة التنافسية للقطاع المالي في ماليزيا، وقد شجعت الحكومة على تطوير البنوك والسماح بزيادة المساهمة الأجنبية في هذا القطاع، وإدخال إطار تنظيمي قوي بما يتماشى مع المعايير الدولية؛ كما ركزت الإصلاحات في سوق رأس المال على تنويع قاعدة المستثمرين وتعميق أسواق السندات والأسهم المحلية، وتبسيط اللوائح وتحسين معايير الإفصاح، بالإضافة إلى استهداف تطوير ماليزيا كمركز دولي للتمويل الإسلامي<sup>15</sup>.

يعد نمو مجموع التمويل الذي يوفره نظام المصرفي الماليزي معتبرا مقارنة بأقرانها من دول الجوار، وذلك بتحقيق معدل نمو قدر بـ: 12.6% سنويا، بداية من يونيو عام 2012 م؛ تم أيضا تعزيز النظام المالي عن طريق التحرير التدريجي للقطاع المالي في العقد الأخير. وفي سنة 2013 م، سجل النظام المصرفي الماليزي دخول تسع

عشرة (19) بنك أجنبي (منها ستة (06) بنوك إسلامية أجنبية) من 12 دولة أجنبية. وقبل خمس سنوات الماضية، كان هناك تحرير كبير في القطاع المالي التقليدي والإسلامي؛ ومع ذلك، القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المالي لا تزال مرتفعة نسبيا (مقارنة بالمتوسط مع دول منظمة التعاون (OCDE)<sup>16</sup>).

وفي مخطط القطاع المالي 2011-2020 (The Financial Sector Blueprint)، تم الاعتماد على ما يطلق عليه اسم (الخطة الرئيسية للقطاع المالي (FSMP)، حيث شرعت الحكومة الماليزية في عام 2011 م، في وضع خطة استراتيجية جديدة للقطاع المالي تهدف إلى تمكين هذا الأخير (القطاع المالي) ليصبح محفزا للانتقالية (Transition) في ماليزيا بزيادة القيمة المضافة؛ وتحويل ماليزيا إلى مرتبة "اقتصاد الدخل المرتفع" بحلول عام 2020 م. إن مخطط القطاع المالي (2011-2020 م) يسعى إلى رفع مساهمة القطاع المالي في الاقتصاد من 4.3 مرات إلى 06 مرات الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020 م، والذي يستهدف معدل نمو قدر بـ: (8 - 11 ٪ سنويا)؛ وقد افترض تسعة نتائج، مركزا على التوجه نحو وضع سياسات لتطوير قطاع مالي أكثر تنافسية ودينامية وتكامل؛ كما أن صيغة نص المخطط جاءت كخلاصة لـ: 69 توصية وأكثر من 200 مبادرة لتحقيق هذه النتائج.

كما سعى "مخطط القطاع المالي (2011-2020 م)" أيضا إلى تعزيز تدويل التمويل الإسلامي، بما في ذلك إصدار تراخيص جديدة للمؤسسات المالية ذات الخبرة المتخصصة؛ تعزيز السيولة في الأسواق المالية الإسلامية لتسهيل الوساطة بأكثر فعالية وكفاءة للتدفقات المالية الإسلامية عبر الحدود. مع تعزيز المشاركة الفعالة في إصدار وتداول الصكوك، فضلا عن تعزيز الأطر الشرعية القانونية والتنظيمية والإشرافية للتمويل الإسلامي<sup>17</sup>.

2- ماليزيا في مرتبة الريادة في مجال التمويل الإسلامي: على مدى العقد الماضي، نمت السوق العالمية للتمويل الإسلامي بشكل لافت للانتباه؛ وذلك بمعدل نمو سنوي ما بين 20٪ و 30٪؛ بحلول عام 2020 م، مع العلم أنه من المتوقع أن يصل حجم السوق إلى (4 تريليون دولار أمريكي). وفي هذا السياق، اتخذت ماليزيا زمام المبادرة لتصبح مركزا عالميا للصناعة المالية الإسلامية؛ وزادت القيمة المضافة لهذا قطاع (القطاع المالي الإسلامي) في الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير خلال العقد الماضي، حيث ارتفعت من (0.3 ٪) في عام 2000 إلى (2.1 ٪) في عام 2009 م. كما تم تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر في "الخدمات المصرفية الإسلامية" وأنشطة "التكافل" التي أجريت في عام 2009 م، والتي من المتوقع أن تعزز في دور ماليزيا باعتبارها "المركز المالي العالمي للتمويل الإسلامي"<sup>18</sup>.

حققت صناعة المصرفية الإسلامية تقدما هائلا خلال العقد الماضي، بدعم من العديد من المبادرات التي تقودها الحكومة الماليزية. حيث نم "إجمالي الأصول المالية الإسلامية" إلى (22.4 ٪) من إجمالي أصول النظام المصرفي (بما في ذلك المؤسسات المالية المعنية بالتنمية) في نهاية عام 2011 م. أما "الودائع داخل المؤسسات المصرفية الإسلامية" نمت بمعدل (17.6 ٪) خلال السنوات العشر الأخيرة (مقارنة مع معدل نمو 7.1 ٪ للودائع التقليدية)،



كما عززت دور الوساطة المالية في البلاد.

اعتباراً من يونيو 2012 م، كان هناك 21 مؤسسة مصرفية إسلامية عاملة في ماليزيا، منها 5 كانت بنوك إسلامية دولية؛ في عام 2011 م، شكلت البنوك الإسلامية الماليزية نسبة 10٪ من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية، محتلة المركز الثالث بعد "إيران (40٪)" و"المملكة العربية السعودية (14٪)". وتعكس هذه الإنجازات التزام الحكومة القوي لرفع ماليزيا حتى تصبح "المركز المالي العالمي للتمويل الإسلامي". وتستضيف ماليزيا أكبر سوق للأسهم والصكوك الإسلامية في العالم، بحصة (63٪) من سوق الصكوك العالمي (ب: 179 مليار دولار، اعتباراً من يوليو عام 2011 م)؛ حيث نمت سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بمعدل نمو سنوي مركب يقدر ب: (13.6٪ في الفترة [2000-2010 م])، كما تضاعف حجمها سنة 2010 م، بما يقدر بثلاثة أضعاف حجمها في سنة 2000 م (أي: من 98 مليار دولار سنة 2000 م إلى 350 مليار دولار سنة 2010 م). واعتباراً من شهر سبتمبر عام 2011 م، مثلت الأسهم المتوافقة مع الشريعة (88٪) من الأوراق المالية المدرجة في بورصة ماليزيا، وشكلت (62٪) من إجمالي القيمة السوقية للبورصة ماليزيا.

يعتبر سوق ماليزيا للصكوك المقومة بالدولار الأمريكي ثاني أكبر سوق صكوك في العالم، وهو ما يمثل (15٪) من سوق الصكوك العالمي (يأتي بعد سوق الصكوك للإمارات العربية المتحدة بنسبة (54٪). وقطاع التأمين التكافلي هو الآخر ثاني أكبر قطاع تكافل في العالم في عام 2009 م (بعد قطاع التكافل في إيران).

ثالثاً: الدراسة القياسية للعلاقة بين المصارف الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا

تمر عملية التحليل بعدة خطوات منها فحص السلسلة الزمنية والتأكد من استقرار البيانات محل الدراسة، واختبار العلاقة بين المتغيرات الممثلة في: المصارف الإسلامية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث سيتم استخدام نموذج التكامل المشترك، إذا كانت البيانات مستقرة عند الفروقات الأولى، وذلك لفحص البيانات إذا كانت متكاملة من الدرجة الأولى أم لا. ومن ثم يمكن استخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM إذا كانت علاقات التكامل المشترك غير مفسرة لربط الناتج المحلي الإجمالي، والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت مع تطور التمويل الإسلامي في دولة ماليزيا، ونرمز لمتغيرات الدراسة كالآتي:

$IBF$ : إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية،  $GDP$ : الناتج المحلي الإجمالي،  $FDI$ : إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة

$GFCF$ : تكوين رأس المال الثابت.

1-متغيرات الدراسة

1-1 الناتج المحلي الإجمالي: إن تسريع عمليات التمويل والتنمية للقطاعات الاقتصادية، له نتائج فاعلة ومؤثرة في الاقتصاد، مثل ما يحدث في الكثير من الدول المتقدمة، كما نجد أيضاً أن الناتج المحلي الإجمالي يساهم وبشكل كبير في تطور وتحسين أداء القطاع المالي والقطاعات الأخرى. والناتج المحلي الإجمالي هو أحد الطرق

لقياس حجم الاقتصاد، حيث يحسب قيمة السلع والخدمات المنتجة من الموارد الموجودة محلياً في منطقة ما خلال فترة زمنية معينة. وعند تحسن الأداء الاقتصادي وارتفاع حجم الناتج المحلي يزداد التفاؤل بشأن تحسن مستويات أداء الأسواق المالية، والعكس عند حدوث تدهور في الوضع الاقتصادي.

1-2 الاستثمار الأجنبي المباشر: يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مصادر رؤوس الأموال التي شهدت تطوراً كبيراً، نظراً لدوره المهم في الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاد. والمقصود بالاستثمار الأجنبي المباشر انتقال رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في الخارج بشكل مباشر للعمل في قطاعات مختلفة<sup>19</sup>. ويعرف كل من صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة، على أنها الاستثمارات في مشروعات داخل دولة ما، وسيطر عليها المقيمون في دولة أخرى<sup>20</sup>.

1-3 تكوين رأس المال الثابت الإجمالي: Gross Fixed Capital Formation:

يقاس رأس المال الثابت الإجمالي بمجموع قيم الأصول الثابتة التي يحوزها منتج ما مخصصاً منها قيمة الأصول الثابتة التي يتخلص منها أثناء الفترة المحاسبية. بالإضافة لقيم الأصول غير المنتجة التي تحدث نتيجة نشاط إنتاجي لوحدات مؤسسية، مثل استصلاح الأراضي أو تحسينها أو زيادة إنتاجيتها.

2- منهجية الدراسة: سيتم الاعتماد على منهجية قياسية تعتمد على اختبارات التكامل المشترك والسببية لمعرفة مدى وجود علاقة توازنية قصيرة أو طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، لذلك تم اختبار مدى استقرارية السلسلة الزمنية من عدمها؛ وبعد ذلك يتم إجراء اختبار التكامل المشترك لجوهانسون لاختبار العلاقة طويلة الأجل بين إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي ومتغيرات النمو الاقتصادي. وعند اختبار هذه العلاقة بين المتغيرات سيكون تحديد درجات التأخر Lags أمراً مهماً. كما تم إجراء اختبار السببية غرانجر Granger Causality وأخيراً تحديد معاملات الأجل القصير والطويل من خلال منهجية متجه تصحيح الأخطاء ECM.

3- النتائج والتحليل

3-1 التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة: الجدول التالي يظهر إحصائيات وصفية لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم 1: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

الوحدة: بليون دولار

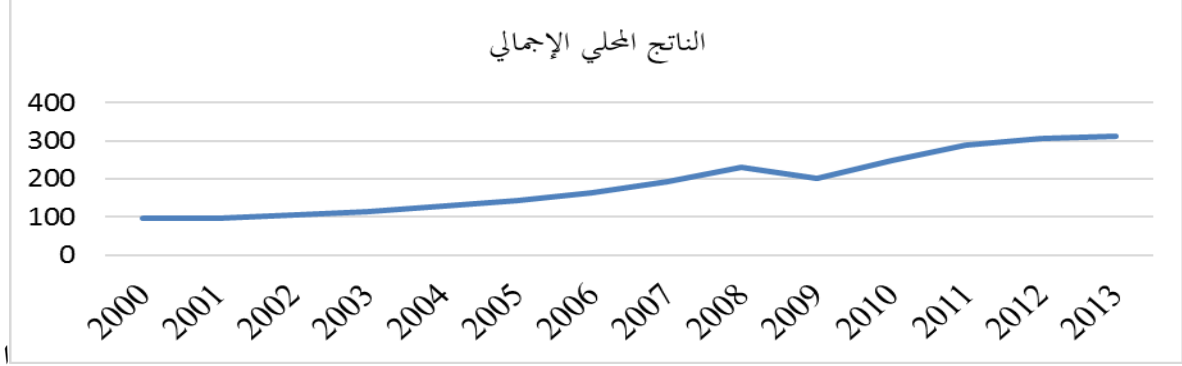
الانحراف المعياري	المتوسط	أقل قيمة	أكبر قيمة	المتغير
78.4	187.90	96.54	313	الناتج المحلي الإجمالي
3.85	6.12	0.55	12.31	الاستثمارات الأجنبية المباشرة
19.33	45.38	26.39	84.1	تكوين رأس المال الثابت
0.30	0.37	0.05	0.99	إجمالي التمويل المصرفية الإسلامية

I. يظهر متغير الناتج المحلي الإجمالي؛ أن أكبر قيمة له بلغت 313 بليون دولار وذلك سنة 2013 م، وأقل قيمة كانت سنة 2001 م، بما يقدر بـ: 96 بليون دولار والشكل التالي يظهر تطورات هذا المتغير عبر سنوات الدراسة. حيث كانت السمة الغالبة هي الارتفاع المتواصل للناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا، ما عدا السنتان اللتان اشتدت

فيهما الأزمة المالية العالمية.

الشكل 1: الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2000-2013

الوحدة: بليون دولار



II. متغير الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛ فقد عرف هو الآخر ارتفاعا مع عدد من التذبذبات، ومن المعروف حساسية الاستثمارات الأجنبية للتقلبات والظروف الدولية، فقد عرف الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا انخفاضا بين سنتي 2000 و2001 م؛ ثم ارتفاعا بعد ذلك في سنة 2002 م، وبلغ متوسط الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا 6 بليون دولار في الفترة المدروسة، بانحراف معياري يقدر بـ: 3 بليون دولار؛ أما أكبر قيمة مسجلة فكانت سنة 2013 م، بمبلغ إجمالي يفوق 12 بليون دولار.

الشكل 2: الاستثمارات الأجنبية المباشرة للفترة 2000-2013

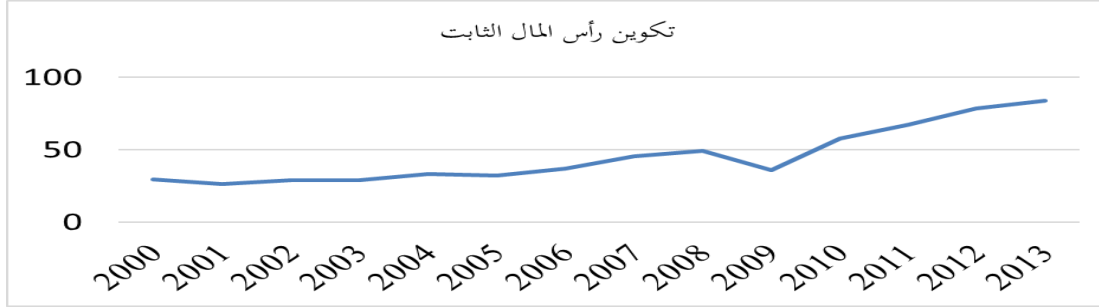
الوحدة: بليون دولار



III. وبالنسبة لإجمالي تكوين رأس المال الثابت؛ فقد شهد ارتفاعا مشابها لمتغير الناتج المحلي الإجمالي، باستثناء الانخفاض الكبير الذي كان بين سنتي 2008 و2009 م، وذلك راجع أساسا إلى انكماش الاقتصاد العالمي بسبب الأزمة المالية العالمية. وفيما عدا ذلك بقي المتغير في ارتفاع ليستقر عند 84 بليون دولار سنة 2013 م. وكان متوسط إجمالي تكوين رأس المال الثابت في حدود 45 بليون دولار بانحراف يقدر بـ 19 بليون دولار للفترة محل الدراسة.

الشكل 3: تكوين رأس المال الثابت للفترة 2000-2013

الوحدة: بليون دولار

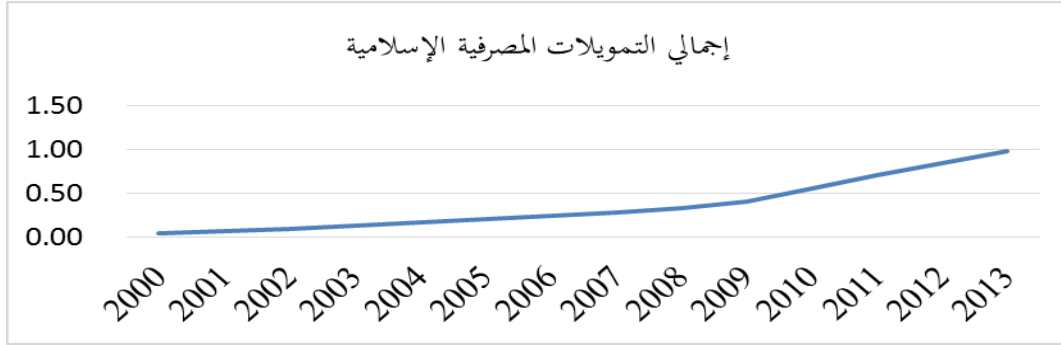


IV. متغير إجمالي التمويلات المصرفية؛ يظهر تحسنا كبيرا في حجم التمويلات المصرفية التي تقدمها المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا خلال الفترة 2000 - 2013 م. حيث لم يعرف هذا المتغير أي نقص أو معدل نمو سالب في كل الأربعة عشر سنة محل الدراسة، وبلغت أقل نسبة نمو 15% وأكبر نسبة نمو في هذا المتغير 51%، بمتوسط عام يساوي 0.37 بليون دولار أمريكي سنويا.

والشكل التالي يظهر تطورات إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية للفترة 2001 - 2013 م:

الشكل 4: إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامي للفترة 2000-2013

الوحدة: بليون دولار



2-3 معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة:

فيما يلي مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الأساسية للدراسة.

الجدول رقم 2: مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات الأساسية للدراسة

	FDI	GDP	GFCF	IBF
FDI	1			
GDP	0.8720	1		
GFCF	0.9103	0.9594	1	
IBF	0.8363	0.9627	0.9751	1

يظهر الجدول أعلاه أن المتغيرات الثلاثة التي تم اختيارها لتعبر عن النمو الاقتصادي قد جاءت مرتبطة ارتباطا قويا وفي الاتجاه الطردي، وهو ما يوافق النظرية الاقتصادية؛ حيث أن زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة يحسن من معدلات النمو الاقتصادي ويرفع من قيمة الناتج الإجمالي، كما يحسن من تكوين رأس المال الثابت.

3-3 اختبار جذر الوحدة: Unit root stationarity:

3-3-1 اختبار جذر الوحدة أو اختبار استقرارية متغيرات السلسلة الزمنية

يهدف هذا الاختبار إلى فحص خواص السلاسل الزمنية لكل من، إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية، الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إجمالي تكوين رأس المال الثابت؛ والتأكد من مدى استقرارها وتحديد رتبة تكامل كل متغير (Order Of Integration) على حده. نشير إلى أنه توجد عدة اختبارات لجذر الوحدة، منها اختبار ديكي فولر ADF، اختبار PP، اختبار IPS، اختبار PP. والجدول التالي يوضح نتائج اختبار جذر الوحدة:

الجدول رقم 3: حالة حد ثابت

المتغيرات	ADF Test	الفرق الأول	المستوى الأول	PP Test	الفرق الأول
GDP	0.9973	0.0298	0.9989	0.0010	5.611249 -
FDI	0.8358	0.0099	0.7126	0.0000	8.986882 -
GFCF	0.9997	0.0132	0.9991	0.0120	4.008218 -
IBF	0.9990	0.0426	1.0000	0.0423	3.282538 -
	2.031931	3.276860 -	5.734817		

الجدول رقم 4: حالة اتجاه حد ثابت

المتغيرات	ADF Test	الفرق الأول	المستوى الأول	Phillip-Person Test	الفرق الأول
GDP	0.4489	0.0429	0.0138	0.0012	6.597912 -
FDI	0.2138	0.0345	0.0017	0.0002	8.027160 -
GFCF	0.6826	0.0182	0.7454	0.0001	9.568937 -
IBF	0.9552	0.4093	0.9995	0.1643	3.051580 -
	0.611304 -	2.256429 -	1.053390		

الجدول رقم 5: حالة عدم وجود حد ثابت واتجاه زمني

المتغيرات	ADF Test	الفرق الأول	المستوى الأول	PP Test	الفرق الأول
GDP	0.9983	0.0004	1.0000	0.0249	2.325360 -
FDI	0.9544	0.0004	0.8109	0.0004	4.409248 -
GFCF	0.9813	0.0061	0.9996	0.0061	3.011390 -
IBF	0.9944	0.0067	0.8202	0.0067	2.987865 -
	2.715313	2.987865 -	0.550779		

ويظهر من الجداول أعلاه أن البيانات مستقرة عند الفرق الأول وذلك لأن إحصائية الاختبارين للفرق

الأول للمتغيرات معنوية عند المستوى 5٪، أي رفض فرض العدم القائل بوجود جذر وحدة في السلسلة، وقبول الفرض البديل بسكون متغيرات السلسلة الزمنية، ومنه نقول أن متغيرات الدراسة مستقرة بعد أخذ الفرق الأول وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى.

3-3-2 اختبار جوهانسون للتكامل المشترك: بعد التأكد من استقرارية متغيرات الدراسة، تأتي المرحلة الثانية والمتمثلة في اختبار مدى وجود تكامل مشترك أم لا؛ ونعطي قبل ذلك ملخصاً نظرية حول مفهوم التكامل المشترك:

حيث تمكن أنجل وجرانجر Engle and Granger من إثبات أنه يمكن استخدام سلسلتين متكاملتين من الدرجة الأولى دون التضحية بالعلاقة طويلة الأجل، وذلك من خلال تحليلات التكامل المشترك Co-integration؛ ويتم تحليل التكامل المشترك بطريقتين هما:

✓ اختبار استقرار بواقي معادلة التكامل المشترك ذو المرحلتين، فإذا كانت البواقي متكاملة من الدرجة صفر، أي ساكنة فإن السلسلة الزمنية تكون متكاملة تكاملاً مشتركاً، أي يوجد علاقة طويلة الأجل بينهما.<sup>21</sup>

✓ وفي حالة النماذج المتعددة (أكثر من متغيرين) فيتم استخدام اختبار جوهانسون ويسليوس Johansen-Juselius وينطوي هذا الاختبار على تقدير نموذج شعاع الانحدار الذاتي Vector Autoregressive model (VAR)، ويمكن تحديد التكامل المشترك باستخدام الاختبارات التالية:<sup>22</sup>

1- اختبار الأثر Trace (مجموع عناصر قطر المصفوفة)

2- اختبار القيمة الذاتية العظمى Maximum Eigen Values Test

ومن خلال مقارنة نسبة الإمكانية بالقيم الحرجة يمكن تحديد عدد أشعة التكامل المشترك وبالتالي يفضل استخدام نموذج تصحيح الخطأ Error Correction model (ECM). يتميز نموذج تصحيح الخطأ بأنه يعكس التغيرات الحركية في النموذج، كما يعكس العلاقة طويلة الأجل دون فقدان خصائصها.<sup>23</sup>

بعد التأكد من استقرار متغيرات الدراسة وأنها متكاملة من نفس الدرجة ألا وهي الدرجة الأولى I(1) فسيتم اختبار وجود علاقة توازنية بين متغيرات الدراسة على الأجل الطويلة، وتوجد عدة اختبارات إحصائية؛ وفيما يلي سنقوم بإجراء اختبار جوهانسون للتكامل المشترك. والنتائج في الجدول التالي تظهر مدى وجود العلاقة الطويلة الأجل بين إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية من جهة، ومتغيرات النمو الاقتصادي من جهة أخرى.

الجدول رقم 6: اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

Critical value	Trace Statistics		GDP
15.49471	78.43077*	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	1.810192	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة
Critical value	Trace Statistics		FDI
15.49471	81.26976*	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	0.099758	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة
Critical value	Trace Statistics		GFCF
15.49471	24.29665**	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	1.603724	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة

يتضح من الجدول وجود معادلة تكامل مشترك واحدة على الأقل عند مستوى معنوية 5%. بين الناتج الإجمالي وإجمالي التمويلات المصرفية؛ ونفس الشيء بالنسبة لمتغير إجمالي الاستثمارات الأجنبية. ومتغير إجمالي تكوين رأس المال الثابت.

مما سبق، نستنتج أن الفرضيات الصفرية التي تقول بعدم وجود علاقات تكامل مشترك مرفوضة. والنتائج تؤكد على وجود علاقة تكاملية مشتركة بين المتغيرات.

اختبار قيم أيجن Eigenvalue يرفض الفرضية الصفرية إذا إحصائية الاختبار كانت أكبر من القيمة الحرجة المقابلة؛ والجدول الموالي يوضح نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم 7: اختبار قيم أيجن Eigenvalue

Critical value	قيمة أيجن Eigen		GDP
14.26460	76.62058*	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	1.810192	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة
Critical value	قيمة أيجن Eigen		FDI
14.26460	81.17000*	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	0.099758	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة
Critical value	قيمة أيجن Eigen		GFCF
14.26460	22.69293**	$H_0: r = 0$	الفرضية الصفرية
3.841466	1.603724	$H_1: r \geq 1$	الفرضية البديلة

\* معنوية عند مستوى 1%، \*\* معنوية عند مستوى 5%.

بناء على نتائج الجدولين السابقين، وعند قراءتهما مع بعض نستخلص أن الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك مرفوضة؛ مما يعني أنه في الأجل الطويل فإن إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية تساهم في تنمية الاقتصاد الماليزي عن طريق دعمها لنمو الناتج المحلي الإجمالي كمقياس لتطور الاقتصاد.

وتبين النتائج أعلاه على وجود على الأقل معادلة واحدة للتكامل المشترك لكل المتغيرات السابقة. فبالنسبة لمعادلات الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت، فإنه في الأجل الطويل تساهم التمويلات المصرفية الإسلامية في زيادة الناتج الإجمالي وتكوين رأس المال الثابت للاقتصاد الماليزي. وطالما أن متغيرات نموذج التكامل المشترك متكاملة في الدرجة أعلى من الصفر، فإن ذلك يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل؛ إلا أن وجود مثل هذه العلاقة لا يعني بالضرورة وجود توازن في الأجل القصير، حيث أن الانحراف عن العلاقة الطويلة الأجل في الأجل القصير يعكس الصدمات التي يمكن أن يتعرض لها أي متغير مستقل في الدالة.

3-3-3 اختبار السببية لغرانجر: إن الفرق أو التباطؤ الزمني في السلاسل الزمنية يؤدي إلى إيجاد قدرة تنبؤية بين المتغيرات، هذا يعني وجود علاقة سببية بين المتغيرات المستقلة للنماذج القياسية المستخدمة تساعد في تفسير التغيرات في قيم المتغير التابع، حيث يتم رفض الفرضية الصفرية عندما تكون القيمة الاحتمالية p-value أقل من 5٪ مما يعني وجود علاقات سببية بين المتغيرات. وتعتبر منهجية تصحيح الخطأ إضافة نوعية لاكتشاف سببية غرانجر.<sup>24</sup> والجدول الموالي يوضح نتائج اختبار السببية لغرانجر:

الجدول رقم 8: اختبار السببية لغرانجر

Pairwise Granger Causality Tests			
Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
GFCF does not Granger Cause IBF	12	2.80166	0.1277
IBF does not Granger Cause GFCF		11.9468	0.0055
Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
GDP does not Granger Cause IBF	12	13.3672	0.0041
IBF does not Granger Cause GDP		0.70170	0.5275
Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
FDI does not Granger Cause IBF	12	1.75654	0.2409
IBF does not Granger Cause FDI		6.14730	0.0288

يتضح من خلال اختبار السببية لغرانجر الموضح في الجدول أعلاه؛ ما يلي:

أن التمويل المصرفي الإسلامي يسبب تكوين رأس المال الثابت، بينما العكس غير صحيح. والنتائج المحلي الإجمالي يسبب التطور المصرفي الإسلامي، وليس العكس. آخر علاقة يعطيها الجدول، هي أن التمويل المصرفي الإسلامي يسبب الاستثمار الأجنبي المباشر وليس العكس؛ والعلاقة العكسية مرفوضة. ويمكن إثبات نفس النتيجة عن طريق اختبار والد.

وأعطت النتائج أيضا أن معامل العلاقة السببية طويلة الأجل سالب ومعنوي مما يعني وجود علاقة طويلة الأجل تتحرك من الناتج المحلي الإجمالي إلى التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا. وهي نتيجة متوافقة مع دراسة حفص فرقاني.

وبالنسبة للعلاقة السببية قصيرة الأجل بين الناتج الإجمالي والتمويل الإسلامي، نستخدم اختبار والد، وقد أعطى الاختبار النتيجة التالية:



الجدول رقم 9: اختبار والد

Wald Test :

Test Statistic	Value	Df	Probability
F-statistic	400.6656	(2, 5)	0.0000
Chi-square	801.3311	2	0.0000

Null Hypothesis : C(4)=C(5)=0

Null Hypothesis Summary :

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(4)	-0.002327	0.000103
C(5)	-0.001142	0.000139

القيمة الاحتمالية أقل من 5 في المائة أي يمكن رفض الفرضية الصفرية، مما يعين أن المعاملين المختبرين لا يساويان الصفر، وهذا يدل على وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين الناتج الإجمالي إلى التمويل المصرفي الإسلامي.

Wald Test :

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	0.411058	(2, 5)	0.6835
Chi-square	0.822116	2	0.6629

والنتيجة أعلاه توضح أن التمويل المصرفي الإسلامي لا يسبب الناتج المحلي في الأجل القصير. ونلخص النتائج السابقة

في الآتي:

العلاقة السببية	العلاقة الطويلة الأجل	العلاقة قصيرة الأجل
التمويل المصرفي الإسلامي ← تكوين رأس المال الثابت	معنوية	غير معنوية
التمويل المصرفي الإسلامي ← الاستثمار الأجنبي المباشر	غير معنوية	معنوية
الناتج المحلي الإجمالي ← التمويل المصرفي الإسلامي	معنوية	غير معنوية

بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر كان معاملها في معادلة تصحيح الخطأ، غير معنوي تقابله قيمة احتمالية 0.2740 أي أكبر من 5٪ إذن لا توجد علاقة سببية طويلة الأجل بين التمويل المصرفي الإسلامي والاستثمار الأجنبي المباشر؛

وبالنسبة للعلاقة السببية قصيرة الأجل، نقوم باختبار والد وإحصائية كاي تربيع، لحالة واحدة فقط. وقد أعطت قيمة إحصائية فيشر ب 1.78 باحتمالية فيشر تساوي 0.2596 وقيمة كاي تربيع 3.57 باحتمال 0.16. والنتيجة تبين أن المعاملين لا يساويان الصفر، أي الاستثمار الأجنبي لا يسبب التمويل المصرفي الإسلامي؛ في الأجل القصير. وكذلك لا توجد علاقة قصيرة الأجل تأتي من التمويل المصرفي إلى تكوين رأس المال الثابت.

#### الخلاصة والنتائج:

تميل معظم الدراسات النظرية إلى اثبات مساهمة التطور المالي والمصرفي في النمو الاقتصادي؛ كما يمكن سحب هذه النتيجة النظرية على الشق النظري للإشكالية المدروسة واستنتاج أن: المالية الإسلامية هي الأخرى تسهم في النمو الاقتصادي؛ وهذا ما اتفقت عليه الكثير من الدراسات النظرية والتي تم ذكر عينة منها في هذه الورقة البحثية.

حجة المنظرين الذين أفادوا بوجود علاقة إيجابية بين تطور المالية والمصارف الإسلامية من جهة والنمو الاقتصادي من جهة أخرى هي:

- ✓ النظام المالي الإسلامي أكثر استقراراً من مثيله التقليدي؛ وبذلك فهو يوفر أهم شرط مالي للنمو الاقتصادي؛
- ✓ المصارف الإسلامية لا تتعامل بالفائدة؛ وبذلك توفر تمويل أكثر عدالة من البنوك التقليدية؛
- ✓ التمويل الإسلامي يعتمد في أساسه على نمط التمويل المباشر؛ وبذلك يزيد في كفاءة توزيع الموارد في المجتمع؛
- ✓ تساهم المالية الإسلامية في زيادة تراكم رأس المال الثابت والاستثمار المباشر؛ ومنه تساهم في النمو الاقتصادي بناءً على التوظيف المالي بالطريقة المثلى.

قياسياً؛ ومن خلال الدراسة التطبيقية التي اختار الباحثان فيها دولة "ماليزيا" كحالة لقياس مدى تأثير التمويل الإسلامي على النمو الاقتصادي؛ كانت النتائج كالتالي:

- ✓ نظرية المالية الإسلامية تعزز من التطور الاقتصادي من خلال العلاقة المباشرة بالاقتصاد الحقيقي والمعاملات المرتبطة بالسلع والخدمات. فهو يتمتع عن النشاطات والمنتجات المحرمة، ويدعم النمو الاقتصادي والعدالة الاجتماعية.

- ✓ أثبتت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود اتجاه نمو مشترك لمتغيرات النمو الاقتصادي والتطور المصرفي الإسلامي في ماليزيا، بمعنى وجود علاقة توازنية بينها. ففي الأجل الطويل، التمويل المصرفي الإسلامي مرتبط طردياً ومعنوياً مع النمو الاقتصادي وتكوين رأس المال في ماليزيا.

- ✓ وعليه فقد أدت المصرفية الإسلامية دورها كوسيط مالي يسهل قنوات الادخار والتوزيع بين وحدات الفائض ووحدات العجز. وتعتبر مجهودات ماليزيا معتبرة في دعم المالية الإسلامية باعتبار العلاقة قوية ومرتبطة بين النمو الاقتصادي والتمويل المصرفي الإسلامي. وفي الأجل القصير وجد أن التمويل المصرفي الإسلامي لا يسبب النمو الاقتصادي في ماليزيا.

- ✓ لكن توجد علاقة في اتجاه واحد بين التمويل الإسلامي والاستثمار الثابت في الأجل القصير. إضافة إلى أن المصرفية الإسلامية تعتبر بيئة مناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي إلى ماليزيا. ولعل تواجد عدة مصارف إسلامية

أجنبية في ماليزيا خير دليل ذلك، كما أن توفر البدائل المصرفية الإسلامية في بيئة تنافسية يجذب المزيد من الشركات والمؤسسات التي تجد فرصاً لتمويل مشاريعها.

#### الإحالات والمراجع:

1 Tridip Ray ; *Financial Development and Economic Growth: A Review of Literature.*

2 محمد بن سليمان الجاسر: *تطور القطاع المالي لتحقيق نمو اقتصادي أفضل*؛ ندوة بعنوان: "الرؤية المستقبلية للاقتصاد السعودي حتى عام 1440هـ (2020م)"; التي نظمتها وزارة التخطيط في الرياض الفترة: 13 - 17 شعبان 1423هـ الموافق (19 - 23 أكتوبر 2002م)؛ ص: 02.

3 ROSS LEVINE; *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda; Journal of Economic Literature Vol. XXXV (June 1997), pp. 688-726.*

4 محمد إبراهيم مقداد، وسالم عبد الله حلس؛ "دور البنوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في فلسطين"؛ مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) المجلد الثالث عشر- العدد الأول؛ فلسطين؛ يناير 2005؛ ص: 239 - 261.

5 المرجع نفسه؛ ص: 11 - 12.

6 أحمد محمد علي، *دور البنوك الإسلامية في مجال التنمية*؛ البنك الإسلامي للتنمية؛ المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب؛ الطبعة الثالثة؛ جدة؛ المملكة العربية السعودية؛ 2001؛ ص: 11.

7 B.Seetanah, N.Sookia, P.Gonpo, *Stock Market Development and economic growth: evidence from island economies in panel VAR framework , Workshop: Financial Sector Development for Sustained Growth Workshop Papers and Presentations, DAAD partnership on economic development studies, the Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) and HTW Berlin – University of Applied Sciences organized, Brazil, 2011,p2*

8 مفيد ذنون يونس، *الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية*، مجلة تنمية الراقدين، المجلد 30، 2008، ص: 274.

9 Md. Sharif Hossain, *does Stock Market Development cause economic growth? A time series analysis for Bangladesh economy, International Conference on Applied Economics – ICOAE 2010, p: 300.*

10 مفيد ذنون يونس، *الأسواق المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية*، مرجع سابق، ص: 287.

11 Zubair Mughal, «2014 will be promising for Islamic finance industry », *Zawya/Thomson Reuters, 31 Dec 2013.*

12 BNM Annual Reports, 2003.

13 Association of Southeast Asian Nations

14 OECD (2013), *OECD Investment Policy Reviews: Malaysia 2013, OECD Publishing; P: 205.*

15 Ibid. P: 206.

16 Ibid. PP: 206-207.

17 Ibid. P: 207.

18 Ibid. P: 217-2019

19 أمينة زكي شبانه، *دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية في مصر في ظل آليات السوق*، المؤتمر العلمي السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية في ظل اقتصاديات السوق، القاهرة 7 - 9 أبريل 1994، ص: 2.

20 على عبد الوهاب إبراهيم نجا، *الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1974 - 1990*، رسالة ماجستير، جامعة الإسكندرية، 1995، ص: 16.

21 Engle, R. and Granger, *Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing, Econometrica, Vol. 55, 1987, 251-276.*

22 Johansen, S. *Likelihood – Based inference in Conintegrated Vector Auto-Regressive models, Oxford University Press, 1996.*

23 الزوم، عبد العزيز، *استخدام معادلات التكامل المشترك لدراسة العلاقة بين ناتج القطاع الزراعي والناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية في المدى الطويل*. دراسات كلية الزراعة، جامعة الملك سعود، الرياض، المجلد 29، العدد 2، 2002م، 153 - 161

24 Kamal Amin El-Wassal, *Stock Market Growth: An Analysis of Cointegration and Causality , Economic Issues, Vol. 10, Part 1, March 2005,P51*