

التمويل الاسلامي والنمو الاقتصادي  
(دراسة عينة من الدول بالفترة 2008-2020).  
Islamic finance and economic growth  
(Study of a sample of countries 2008-2020).

عبد الكريم بوغزالة أمحمد<sup>1</sup>\*

Boughazala Med Abdelkarim

<sup>1</sup> جامعة قاصدي مرياج-ورقلة، الجزائر، Boughazala@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022-10-30

تاريخ القبول: 2022-09-14

تاريخ الاستلام: 2022-08-15

**ملخص:** تهدف هذه الدراسة إلى بحث أهمية التمويل الاسلامي للنمو الاقتصادي، في ظل تنامي التمويل الاسلامي اقليمياً ودولياً وتبني الصيغ المالية الاسلامية من قبل العديد من البنوك العالمية. باعتبارها بدائل تمويلية ناجحة خاصة بعد آثار الأزمات المالية ويحاول البحث تقدير أثر التمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي تجريبياً في عينة من الدول الاسلامية، وذلك باستخدام نماذج بانل للفترة 2008-2020.

وقد أظهرت النتائج وجود علاقة ضعيفة للتمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي في عينة الدراسة ويرجع ذلك إلى ضعف الوعاء التمويلي الاسلامي ونصيبه من إجمالي أصول القطاع المصرفي. كما أظهرت النتائج أهمية تواجد بيئة تنظيمية وقانونية واستقرار اقتصادي لتحقيق أهداف التنمية المالية.

**الكلمات المفتاحية:** تمويل إسلامي؛ تطور مالي؛ نمو اقتصادي؛ مصارف إسلامية؛

**تصنيف JEL :** G21 ؛ O16 ؛ C32

**Abstract:** This study aims to examine the importance of Islamic finance for economic growth, in light of the growth of Islamic finance regionally and internationally, and the adoption of Islamic financial formulas by many international banks. As successful financing alternatives, especially after the effects of financial crises, the research attempts to empirically estimate the impact of Islamic finance on economic growth in a sample of Islamic countries, using panel models for the period 2008-2020.

The results showed a weak relationship of Islamic finance on economic growth in the study sample due to the weak Islamic financing base and its share of the total assets of the banking sector. The results also showed the importance of a regulatory and legal environment and economic stability to achieve the objectives of financial development.

**Keywords:** Islamic finance, financial development, economic growth, Islamic banks,

**JEL Classification Codes :** G21 ; O16 ; C32

## 1. مقدمة:

\* : عبد الكريم بوغزالة أمحمد

تعتبر صناعة التمويل الإسلامي واحدة من أكثر القطاعات المالية دينامية والأسرع نمواً في النظام المالي العالمي. وقد ساهم الإقبال الكبير والمتزايد على الخدمات المالية المتوافقة مع الشريعة في بلوغ هذه الصناعة مكانة مرموقة. ونتيجة لذلك، شهدت العقود الأربعة الماضية نمواً متسارعاً للتمويل الإسلامي بشكل عام والصيرفة الإسلامية بشكل خاص، وإزداد الطلب على المنتجات المصرفية والمالية الإسلامية والتي تستند إلى الشفافية والضوابط الشرعية. وخلال العقد الماضي، تطورت الصيرفة الإسلامية بشكل كبير، حيث بلغ مجموع أصول التمويل الاسلامي العالمي نحو 2,5 تريليون دولار أمريكي في العالم 2018 ومنتوق أن يبلغ 3,5 تريليون دولار أمريكي في العام 2024، وهو ما يمثل 1,5% من إجمالي الأصول العالمية.

ويسهم التمويل الإسلامي من خلال المؤسسات المالية الإسلامية المختلفة (البنوك الإسلامية والمؤسسات التمويلية المختلفة)، في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال جملة من الصيغ المتعددة والمشروعة، هذه الأخيرة تعمل على نشر السلوك الادخاري ومحاربة الاكتناز، وتقوم المصارف بتعبئة المدخرات التي يفترض أن تعيد توظيفها في الأنشطة الاستثمارية المختلفة، ويمكن أن تتخذ في هذا التوظيف الوسائل اللازمة التي لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية. ولتأكيد هذه العلاقة بين التمويل الاسلامي والنمو واختبارها، سنحاول الاجابة على إشكالية البحث التالية: ما هو أثر التمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي؟

هذا السؤال يقودنا إلى طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما طبيعة العلاقة بين المالية والنمو وما هو اتجاهها؟
  - ما هو التمويل الاسلامي وما هي خصائصه التنموية التي تميزه عن التمويل التقليدي؟
  - كيف أثر اعتماد التمويل الاسلامي في دول عينة البحث على معدلات النمو الاقتصادي بها؟
- وللاجابة على إشكالية البحث سنحاول وضع الفرضيات التالية:
- يؤدي تطور القطاع المالي الى الرفع من معدلات النمو الاقتصادي؛
  - المصارف الاسلامية أكثر قدرة على تجميع الأرصدة النقدية القابلة للاستثمار وتشجع السلوك الايجابي الدافع للنمو والتنمية الاقتصادية؛
  - توجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين التمويل الاسلامي والنمو الاقتصادي في دول عينة البحث. ويأتي موضوع بحثنا هذا ليتناول الأهمية البالغة للتمويل الاسلامي في سد الفراغ الذي يحدثه التمويل التقليدي لاسيما في الدول الاسلامية والتي يشكل فيها التمويل التقليدي عقبة كبيرة أمام الحصول على التمويل للعديد من الأفراد والمؤسسات لأسباب عقدية بالدرجة الأولى. خاصة مع التوجه الدولي نحو تحقيق الشمول المالي وتغطية أكبر قدر من الفئات في الحصول على التمويل. ونهدف في هذا الاطار إلى إبراز دور المؤسسات المالية الاسلامية في المساهمة في جهود تطوير القطاع المالي وتنويعه وبالتالي تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية الشاملة. مستخدمين في ذلك المنهج الوصفي والتحليلي في الجانب النظري والمنهج القياسي في دراسة حالة عينة من أربع دول إسلامية متنوعة، تشمل كل من (الجزائر، قطر، تركيا، ماليزيا) وذلك خلال الفترة 2008-2020.

## 2. التطور المالي والنمو الاقتصادي (الأدبيات النظرية)

على مدى العقود القليلة الماضية، حظيت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بقدر كبير من الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية. وعلى الرغم مما حققته الدراسات النظرية والتطبيقية الهامة من تقدم في فهم العلاقة بين المال والنمو، إلا أنها لم تسفر عن توافق واسع في الآراء بشأن عدد من الجوانب الرئيسية للدور الذي يلعبه القطاع المالي في عملية التنمية الاقتصادية. وثبت في العديد من الدراسات أن التطور المالي مؤشر رائد للنمو، وأن المستوى المبدئي للتطور المالي يتنبأ بمعدلات تابعة للنمو الاقتصادي وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية حتى بعد الأخذ بعين الاعتبار مستويات الدخل والتعليم والاستقرار السياسي وتدابير السياسة النقدية والتجارية والمالية العامة، ومع ذلك فهذا لا يعني أن التطور المالي يتسبب في النمو حيث أنه يمكن للقطاع المالي أن ينمو توقعاً لنمو اقتصادي حقيقي.

### 1.2 اتجاه السببية بين المالية والنمو الاقتصادي:

وتعود الكتابات الأولى في هذا الإطار لأعمال الاقتصاديين (جيرلي و شو) في محاولة مبكرة لوضع نظرية عن دور القطاع المالي المتطور في التنمية الاقتصادية، "حيث أن وجود قطاع مالي متخلف، يتنافى مع تحقيق مستوى كاف من الادخار، وبالتالي موارد أقل للاستثمار، ونمو اقتصادي ضعيف". وفي تحليلهما أكد الكاتبان على الصلة الوثيقة بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي أكيدة لا لبس فيها. حيث يعتبر الكاتبان أن التطور المالي دالة موجبة في الثروة الحقيقية، فخلال عملية التنمية يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية وهذا يعني أن اتجاه السببية يأتي من الناتج القومي إلى الأصول المالية، وبالاعتماد على نظرية كمية النقود، فإن كمية النقود المتاحة في الاقتصاد تختلف من دولة لأخرى حسب أهمية القطاع المالي ودوره، ولهذا نجد تحليل جيرلي وشو يقسم القطاع المالي حسب درجة التنمية إلى ثلاثة أنواع (Baptiste) : (Venet, 2004, P: 06)

- قطاع مالي متخلف: يمثل المرحلة الأولى من مراحل التنمية، حيث أن أساليب التمويل بدائية و لا يوجد تحويلات بين اصحاب الفوائض المالية مع أصحاب العجز بسبب غياب كلي للوساطة المالية، الأسواق المالية غير موجودة أصلاً، والاعتماد بشكل كلي على التمويل الذاتي للأعوان الاقتصاديين ولا يمكن لأي مستثمر أن يستثمر بأكثر من مدخراته الخاصة ولهذا فالاستثمار ضعيف وكذا النمو الاقتصادي.
- قطاع مالي يعتمد على التمويل المباشر: ويمثل مرحلة متقدمة من سابقتها، حيث يتوفر الادخار المحلي وبدرجة أقل التمويل عن طريق الأسهم والسندات، والتمويل الخارجي يكون متوفراً من خلال الوسطاء الماليين (المصارف) مما يؤثر بالإيجاب على كل من الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي.
- قطاع مالي متنوع: في هذه المرحلة المتقدمة تتوفر تشكيلة من الأصول المالية المقدمة من قبل المؤسسات المالية المصرفية والمالية غير المصرفية، مما يسمح بتمتع المقترضين بتعدد الخيارات التمويلية، ويسمح هذا النظام المالي بتوفير موارد بأسعار أقل وتخصيصها للاستثمارات الأفضل وتقليل حجم المخاطر.

وحسب الكاتبين فإنه وفي ظل التنوع والمنافسة في القطاع المالي فمن شأن ذلك تعزيز الصلة بين القطاعين المالي والحقيقي وتفعيل دور الوساطة المالية في الانتاج وبالتالي النمو الاقتصادي. كما أن تطور القطاع المالي يسمح بحشد أمثل للموارد والمدخرات، ويضمن توفر بيئة تنافسية بين الوسطاء الماليين في ظل تنوع المؤسسات المالية والمصرفية، هاتين الميزتين (قطاع مالي متنوع وتنافسي) يضمنان التوجيه الأمثل للادخار نحو الاستثمار الفعال حسب قواعد السوق.

ويرى باتريك (Patrick 1966) أن هنالك علاقة سببية ذات اتجاهين، حيث فرق بين نوعين من التطور المالي: العرض القائد (supply-leading) والطلب التابع (demand-following) ويشير العرض القائد إلى الظاهرة التي يكون فيها إيجاد المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات التابعة لها سابقاً للطلب على هذه الأصول، ولذلك فالتطور المالي يقود النمو الاقتصادي. في حين أن الطلب التابع يشير إلى الظاهرة التي يكون فيها وجود المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات التابعة لها استجابة للطلب على تلك الخدمات من قبل المستثمرين والمدخرين في الاقتصاد، وبالتالي فالتطور المالي هو جزء من العملية التنموية. لذا يرى باتريك أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خلال المراحل الأولى للتنمية، في حين أن السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى القطاع المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية (خالد القدير، 2004، ص: 05).

كما تعتبر دراسة غولد سميث (Goldsmith 1969) من بين أولى الدراسات العملية التي قامت بفحص الصلة بين التمويل والنمو في 35 بلداً على مدى 103 سنوات (1860-1963) باستخدام نسبة الأصول المالية لدى كافة مؤسسات الوساطة المالية إلى إجمالي الناتج المحلي كمقياس للتطور المالي. وقد خلص غولد سميث إلى أن التطور المالي والنمو الاقتصادي يحدثان فيما يبدو بالتزامن، ومع ذلك فإن هذا المقياس لم يأخذ في الاعتبار إلا نطاق الأنظمة المالية في البلدان، في الوقت الذي تجاهل كفاءة الخدمات المالية (بروكوبينكو وهولدن، 2001، ص: 07). وقد بين أن حجم الوساطة المالية يزداد كلما كبر حجم الاقتصاد، دون التعرض لتفسير أدق للعلاقة السببية بينهما. فقد بين صعوبة تحديد اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، فالتطور المالي قد يسرع من النمو الاقتصادي بينما قد يكون التطور المالي انعكاساً للنمو الاقتصادي وعليه فإن الجدل حول طبيعة العلاقة بينهما يتطلب إجراء دراسات تطبيقية أكثر عمقاً وأوسع نطاقاً، ومع تفاوت نجاحه في تقديم إجابة شافية، إلا أن دراسته أدت إلى فتح الباب للعديد من الدراسات المماثلة خلال السنوات الأربعين الأخيرة (عبد مولا، 2009، ص: 05)

ويعتبر تحليل رونالد ماكينون وشو (1973) امتداداً لأعمال شو وجيرلي (Shaw & 1960 Gurley) فيما يتعلق بالدور الذي يلعبه القطاع المالي في تخصيص الموارد وتوجيه المدخرات نحو الاستثمار الأمثل ومن ثم على النمو الاقتصادي. فقد وجد الكاتبان أن القيود الكمية التي تفرضها الحكومات في الدول النامية على النظام المصرفي تقيد كمية ونتاجية الاستثمارات وبالتالي النمو الاقتصادي. ويعتقد (Spellman, 1982) أن وجود نظام مالي متقدم ومصاحب لأدوات مالية وسيطة متطورة، يؤدي إلى آثار مباشرة على القطاعات الحقيقية في

الاقتصاد بسبب التغير في حجم الموارد الكلية أو التحسن في استغلال تلك الموارد. وعليه فإن الجدل النظري حول طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي يتطلب إجراء دراسات تطبيقية تكون أكثر دقة في الاستنتاجات. ولهذا فإنه وفقاً لهذه المدرسة يعتبر تحرير نشاط الوساطة المالية هو المفتاح لتكوين رأس المال والنمو الاقتصادي ومن أنصار هذه المدرسة كذلك إلى جانب ماكينون وشو نجد (King & Levine, 1993 a, b) و ( Fry, 1995) وغيرهم ممن أعطوا شواهد نظرية وتجريبية على أهمية التحرير المالي لتحقيق تطور للنظام المالي من جهة وأهمية التطور المالي في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية من جهة أخرى (خلف حمد 2011، ص: 181). وفي إطار نماذج النمو الداخلية قدمت بحوث (Demetriades & Luintel 1996) و (Arestis & Demetriades 1999) قنوات إضافية إلى جانب قناة معدل الفائدة الحقيقي على القطاع المالي ومن ثم على النمو. والتي تمثل أساس نظرية ماكينون وشو 1973، من خلال سياسات القطاع المالي التي قد تؤثر على التطور المالي، وتشمل هذه القنوات برامج الائتمان الموجه والتي قد يكون لها تأثير مباشر على نوع الاستثمارات، ومتطلبات الإحتياطي القانوني والتي يمكن أن تؤثر على تخصيص الموارد. ويعتبر (Fry 1995) أن متطلبات الإحتياطي المرتفعة ونسب السيولة والضرائب على الوساطة المالية مما يوسع الفارق بين معدلات الفائدة الدائنة والمدينة يؤدي بالتالي إلى التقليل من حجم القطاع المالي، ومع ذلك يرى (Arestis & al 2002) أنه إذا تم تطبيق سياسات الإحتياطي ومتطلبات السيولة بشكل صحيح فإنه يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي مباشر على تطوير النظام المالي إلى جانب ضمان سيولة كافية بالمصارف لا تعيق تطورها ونمو حجم القطاع المصرفي (Greenidge, & Alvon, 2007, P: 119).

والحقيقة أن اتجاه السببية يبقى موضع نقاش، حيث يمكن التفكير في التطور المالي على أنه يتبع النمو أو يتكيف معه بدلاً من التسبب فيه، فعلى سبيل المثال يمكن أن تعزز التحسينات في تكنولوجيا الاتصالات كفاءة القطاع المالي أو يمكن أن تنمو الخدمات المالية نتيجة لنمو الدخل بسبب طلب الأفراد قدرأ أكبر من الخدمات المالية. وباختصار، فعلى الرغم من تواصل الأبحاث حول هذا الموضوع، تشير المرحلة الحالية من المعرفة إلى أن القطاع المالي المتخلف يمكن أن يؤدي إلى تخلف أو عرقلة آفاق النمو وأن القطاع المالي المتطور يساهم بشكل أكبر في النمو.

**2.2 التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي:** تتميز المصرفية الإسلامية بسبب طبيعة العقود التي تتعامل بها وبسبب قواعد الشريعة التي تلتزم بها بأنها تنموية بطبيعتها. أي أن طبيعة التمويل الإسلامي تجعل من مؤسسات التمويل مؤسسات تساعد وتخدم النشاط التنموي، كما تتميز بالتزامها الأخلاقي، وبعتمادها على شركاء بدلاً من مقرضين، إضافة إلى التزامها العام بجميع أحكام الشريعة وعدم الاقتصار فقط على تجنب الربا.

**أولاً) - الخصائص التنموية للتمويل الإسلامي:**

ويمكن إيجاز أهم خصائص التمويل الإسلامي في النقاط التالية:

- **الانتاجية وخلق الثروة ودعم الاقتصاد الحقيقي:** فالمصارف الاسلامية تتمويه بطبيعتها فهي تقوم بتمويل عمليات الانتاج والتبادل والاستهلاك. وهذه هي العمليات التي تؤدي إلى النمو الاقتصادي والاجتماعي. ومن الواضح أن تمويل عمليات الانتاج هو تمويل تنموي، لأن فيه زيادة في الثروة باضافة سلع وخدمات إلى الناتج القومي مما يعني زيادة الانتاج. وكذلك فإن عمليات التبادل تهدف إلى إيصال السلع والخدمات إلى مستعمليها، سواء كانت سلع استهلاكية أم مواد انتاجية وسيطة فهي عمليات انتاجية أيضاً. وكذلك يعتبر الاستهلاك نفسه عملية اقتصادية تتمويه لسببين أولهما أن الاستهلاك ينعكس على رفاهية الأفراد وبالتالي يؤثر على رأس المال البشري في المجتمع. وثانيهما أن الاستهلاك يعطي دائماً إشارة للمنتج ليقوم بانتاج وحدات جديدة من السلع والخدمات بدلاً عن السابقة (منذر قحف، 2011، ص: 212).

ومن ناحية أخرى يحجز التمويل الاسلامي الموارد التمويلية عن جميع العقود التي لا تنتج قيمة مضافة مثل مبادلات المؤشرات والاختيارات والعقود على الفروق وغيرها مما هو معروف من عقود ذات المجموع الصفري Zero-Sum contracts فهذه العقود لا تتمثل بسلع حقيقية، سواء كانت انتاجية او استهلاكية فهي بطبيعتها استعمالات للموارد في نشاطات غير تتمويه تؤدي فقط إلى انتقال الثروة من شخص لآخر لا لإنتاج قيمة مضافة والشريعة الاسلامية لا تسمح بها ولا بتمويلها.

يضاف إلى ما سبق أن البنوك الاسلامية لا تقوم بعمليات إعادة جدولة الديون، ولا بمبادلة أو بيع الديون فيما بينها أو مع مؤسسات مالية أخرى. ومن المعلوم أن بيع الديون لا ينتج قيمة مضافة فيكون الامتناع عنه عملية تتمويه بطبيعتها أيضاً بحيث توفر جميع الموارد المالية لتمويل السلع والخدمات التي تنتج قيمة أو ثروة مضافة.

- **الالتزام بالمعايير الأخلاقية والمعنوية:** فالتمويل الاسلامي هو المحور الرئيسي لمنظومة المصرفية الاسلامية، والمصارف الاسلامية هي أجهزة مالية تستهدف التنمية وتعمل في إطار الشريعة الاسلامية وتلتزم بكل القيم الأخلاقية التي جاءت بها الشريعة الاسلامية وتسعى إلى تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع. فبالإضافة إلى تيسير المعاملات التنموية فإنها تضع نفسها في خدمة المجتمع حيث تقوم بتوظيف أموالها بأرشد السبل بما يحقق النفع للمجتمع أولاً وقبل كل شيء. كما أن لديها أهداف اجتماعية حيث تقصد في عملها وممارستها تدريب الأفراد على ترشيد الانفاق وتدريبهم على الادخار ومساعدتهم في تنمية أموالهم بما يعود عليهم وعلى المجتمع بالنفع والمصلحة، فضلاً عن الاسهام في تحقيق التكافل بين أفراد المجتمع بالدعوة للزكاة وجمعها وانفاقها في مصارفها الشرعية (رائد نصري وآخرون، 2019، ص: 345). ومن ناحية أخرى تقتصر البنوك الاسلامية على تمويل السلع والخدمات الأخلاقية وتمويل الطيبات وتحجز التمويل عن الخبائث والمضرات. فتطبيق المعيار الأخلاقي في تمويلات البنوك الاسلامية هو أيضاً عملية تؤدي إلى التنمية لأن أي زيادة في انتاج السلع الضارة هو نوع من التنمية السلبية لأنها تكلف المجتمع موارد في عملية انتاجها من جهة، كما تتطلب إنفاقاً أيضاً لمعالجة أثارها وأضرارها من جهة أخرى (منذر قحف، 2011، ص: 213).

- **المشاركة:** تقوم المصارف الاسلامية على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة. يقابل ذلك أن المصارف التقليدية تحصل على معظم مواردها من خلال الالتزام بفائدة على القروض التي تحصل عليها. إن اعتماد البنوك الاسلامية

على شركاء بدلاً من دائنين يقدم لهم مرتكزاً مهماً، يمكن أن تعتمد عليه في حالة مرورها بصعوبات مالية. فإذا انخفضت أرباحها مثلاً في إحدى السنوات فإنها ستقوم بتوزيع تلك الأرباح المنخفضة على المودعين والمساهمين معاً، في حين أن البنوك التقليدية لا تستطيع تعديل أسعار الفوائد على القروض التي التزمت بها تجاه المودعين. ويعتبر هذا النوع من العلاقة-أي العلاقة مع شركاء بدلاً من مقترضين- بمثابة عامل أمان وسلامة وتحوط بالنسبة للبنوك الإسلامية ليس له مثيل في التمويل التقليدي الربوي. فضلاً عن كونه عاملاً اجتماعياً يوثق العلاقة بين البنك الإسلامي وأصحاب الودائع، يعتبر عاملاً اقتصادياً يجعل أصحاب الودائع حريصين على ربحية البنك لأنهم شركاء.

- **الكفاءة الاقتصادية:** كما يتميز التمويل الإسلامي بالكفاءة أكثر في تخصيص الموارد المالية نحو الاستخدامات الفعلية، في حين أن المصارف التقليدية المعتمدة على الفائدة تتحيز لإختيار عملائها وفقاً لقاعدة الملاءة المالية، ضماناً لاسترداد قروضها إضافة للفائدة المترتبة ولا تعباً لطبيعة المشاريع المقدمة ولا بمسار القروض ولا بالمشروع الذي يحقق العوائد الأعلى من بين المشاريع المتقدمة للاقتراض. بل همها هو استرداد الأموال مما يؤدي إلى توزيع الائتمان لكبار الشركات والعملاء على حساب صغار التجار والعملاء خاصة من الأفراد وصغار الموظفين (رائد نصري وآخرون ، 2019، ص: 349).

ومن ناحية أخرى فإن ترك معدل الفائدة حراً في ظل قطاع مالي تقليدي لا يستطيع ضمان توظيف أفضل لرؤوس الأموال، حيث يفترض (Stiglitz & Weiss 1981) أن ارتفاع أسعار الفائدة يمتص فائض الطلب على رؤوس الأموال مقارنة بالمعروض منها من خلال اجتذاب المشاريع السيئة ذات المخاطر العالية (Bad Risks) على حساب المشاريع الجيدة وهي مشكلة الاختيار المعاكس (Adverse Selection) مما يخلق مشكل المخاطر الأخلاقية و المعنوية (Moral Hazard) الناشئة عن المجازفة التي يقوم بها المقترضون، هاذين المشكلين يعودان بالدرجة الأولى إلى مشكلة عدم تماثل المعلومات.

- **دعم الشمول المالي ووصول الفقراء للخدمات المالية:** ففي حين يسعى التمويل التقليدي للربح دون مراعاة الفئات المحرومة والعاجزة عن الوصول للخدمات المالية يوفر التمويل الإسلامي فرصاً أكبر لتلك الفئات للحصول على تمويل رخيص أو بدون مقابل من خلال قناة القروض الحسنة بدون عوائد للفقراء وصغار المنتجين والمزارعين. وتقديم التمويل لصغار الحرفيين والمنتجين واصحاب المؤسسات المصغرة وهذا بدوره يساهم في تحقيق شمول مالي وتغطية لتلك الفئات المحرومة من التمويل وبالتالي دعم النمو الاقتصادي (Goaied, 2010, P: 08).

فالتمول الإسلامي يمكنه المساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي وتعزيز طابعه الاحتوائي عن طريق زيادة فرص الحصول على الخدمات المصرفية للسكان الذين يفتقرون إليها حتى اليوم، لا تزال الخدمات المالية قاصرة عن الوصول إلى قطاع كبير من السكان المسلمين - الذين يمثلون سوقاً أساسياً وإن لم يكن السوق الوحيد، للتمويل الإسلامي حول العالم - حيث يمتلك ربع البالغين فقط حسابات مصرفية. وبالإضافة إلى ذلك، فنظراً لسماة المشاركة في المخاطر التي يتميز بها التمويل الإسلامي وقوة الرابطة بين الائتمان والضمان، نجده ملائماً

لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والشركات المبتدئة - والتي نعلم أن بإمكانها تشجيع النمو الاحتوائي. ولنفس السبب، ظهرت قيمة التمويل الإسلامي في مشروعات الاستثمار في البنية التحتية، والتي يمكن أن تحقق مكاسب في الإنتاجية وتحفز النمو الذي ينطوي على قيمة مضافة عالية. (كريستين لاغارد، 2015، ص: 06).

ثانياً) - علاقة التمويل الاسلامي بالنمو الاقتصادي (دراسات تطبيقية):

بالإضافة إلى الاستنتاجات النظرية والدلائل على الآثار الايجابية للتمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي حاولت العديد من البحوث والدراسات التطبيقية اختبار العلاقة واختبار اتجاهها. ونستعرض فيما يلي أهم البحوث التطبيقية التي تناولت العلاقة بين التمويل الاسلامي والنمو الاقتصادي.

وفي هذا السياق جاءت دراسة الفرقاني و موليانى (2009) عن الاقتصاد الماليزي، حيث استخدم اختبار التكامل المشترك لفحص الارتباط الديناميكي بين الخدمات المصرفية الإسلامية والنمو الاقتصادي، ومحاولة تقديم دليل على وجود علاقة سببية قصيرة المدى من الاستثمار الثابت إلى الخدمات المصرفية الإسلامية. بالإضافة إلى ذلك، قدم الباحثان دليلاً على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه طويلة الأجل بين الخدمات المصرفية الإسلامية والاستثمار الثابت. كما وجدا أدلة تدعم فرضية متابعة الطلب للعلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والخدمات المصرفية الإسلامية، مما يدل على أن الزيادات في الناتج المحلي الإجمالي تسبب تطور القطاع المصرفي الإسلامي.

أما دراسة قوعيد والساسي (2010) وباستخدام نماذج البائل على ستة عشرة دولة بالمنطقة وجدت أثر سلبي للصيرفة الاسلامية على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، وأظهرت النتائج أن السبب يعود إلى القصور في العوامل الأخرى لاسيما الاستقرار الاقتصادي والبيئة التنظيمية والمؤسسية. كذلك إلى غياب الاستقرار المالي وارتفاع معدلات الكبح المالي بالدول محل الدراسة والتي تتسم بالاقتصادات المغلقة في الغالب. وباستخدام نماذج نهج التكامل المشترك، أكد فاراهاني وداستان (2013) أيضاً وجود أدلة إيجابية طويلة المدى بين تمويل البنوك الإسلامية والنمو الاقتصادي وتراكم رأس المال في البلدان الإسلامية. وكذا وجود ارتباط ايجابي بين النمو الاقتصادي وتمويل البنوك الإسلامية على المدى القصير والطويل. بالإضافة إلى ذلك، أظهرت النتائج أن العلاقة طويلة المدى أكثر وضوحاً من العلاقة قصيرة المدى.

كما قام طبش ودانكار (2014) بتقييم العلاقة بين تطوير نظام التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي واتجاهه في قطر باستخدام اختبار جذر الوحدة واختبار التكامل المشترك واختبارات سببية جرانجر. وأظهرت النتائج دليلاً قوياً على وجود علاقة إيجابية طويلة الأمد بين تمويل البنوك الإسلامية والنمو الاقتصادي. وعلاوة على ذلك، أشارت النتائج أيضاً إلى أن تمويل البنوك الإسلامية قد ساهم في زيادة إيجابية في الاستثمار على المدى الطويل في قطر.

وفي دراسة أحدث يدرس إمام وكبودار (2016) العلاقة بين تطوير الصيرفة الإسلامية والنمو الاقتصادي في عينة من البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل خلال الفترة 1990-2010 حيث توصل البحث إلى أن الصيرفة

الإسلامية مرتبطة بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي بشرط التحكم في المحددات الأخرى المختلفة، بما في ذلك مستوى العمق المالي والبيئة الاقتصادية والمؤسسية.

وفي دراسة حديثة للباحث (قندوز 2021) حول أثر التمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي باستخدام منهج التكامل المشترك توصل الباحث إلى وجود تأثير إيجابي للتمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي. وتوصل كذلك إلى أن اندماج التمويل الاسلامي بدول الخليج العربي في القطاعات الاقتصادية كان من العوامل المهمة في هذا الأثر الايجابي، حيث يسهم التمويل الاسلامي في تمويل كل القطاعات الاقتصادية. كذلك ساهم المناخ الاستثماري الملائم في وجود هذا الأثر. كذلك بيئة الأعمال الملائمة في دول مجلس التعاون الخليجي تعتبر من الأفضل في العالم.

### 3. الدراسة التطبيقية:

#### 1.3 البيانات ومتغيرات الدراسة:

نعتمد في دراستنا هذه على بيانات سنوية للفترة 2008-2020، والسبب في اختيار هذه الفترة هو عدم توفر بيانات حول التمويل الاسلامي في الدول الأربعة قبل سنة 2008، وقد تم الاعتماد على العديد من المصادر لكل دولة، حيث تم الاعتماد على بيانات البنك المركزي لكل من تركيا و قطر وماليزيا، بينما تم الاعتماد على بيانات البنوك الاسلامية بالجزائر. كما تمت الاستعانة بتقارير مجلس الخدمات الاسلامية (IFSB) لبعض السنوات. وسنعمد نمودجا يحوي مجموعة من المتغيرات على النحو التالي:

#### أولاً-المتغير التابع:

- **النمو الاقتصادي (GR):** يعتقد العديد من الاقتصاديين أن النمو الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى التطور المالي فخلال عملية التنمية يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية. في حين يرى اقتصاديون آخرون أن العلاقة السببية ذات اتجاهين، حيث تتجه من القطاع المالي إلى النمو خلال المراحل الأولى للتنمية، في حين أن السببية تتجه من النمو إلى القطاع المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية.

#### ثانياً- المتغيرات المستقلة:

- **مؤشر تطور القطاع المالي (FD):** ويعتبر هذا المقياس الأكثر شيوعاً في الكتابات الاقتصادية لقياس تطور القطاع المالي، ويعبر هذا المؤشر عن العمق النقدي Monetary Depth والذي يستخدم لقياس الكفاءة المحتملة للسياسة النقدية، ويقاس هذا الأخير بقسمة عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) على الناتج المحلي الإجمالي، ويفترض هذا المدخل وجود ارتباط طردي بين العمق النقدي وكفاءة السياسة النقدية. واستخدم هذا المؤشر من قبل كينغ وليفاين 1993 وديمترياس 1997، ويعبر هذا المؤشر كذلك على درجة سيولة الاقتصاد، حيث يقيس هذا الأخير درجة التسييل النقدي في الاقتصاد، والقصد من متغير التسييل هو بيان الحجم الحقيقي للقطاع المالي في

اقتصاد نام توفر فيه النقود مدخرات وخدمات سداد القيمة. وينبغي أن ترتفع الأموال بمعناها الضيق بما يتناسب مع المعاملات الاقتصادية، في حين يجب أن يزداد المال بمعناه الواسع بمعدل أسرع في حال حدوث تعميق مالي (الأسكوا، 2005، ص: 28). ويجدر بهذه النسبة أي  $(M_2/PIB)$  أن تتجه نحو الارتفاع طوال عملية التنمية وتطور القطاع المالي حيث تنمو أدوات مالية أخرى ليست مدرجة في (M1) وتصبح متاحة على نحو متزايد. حيث أن ارتفاع قيمة هذا المؤشر تدل على كبر حجم النظام المصرفي وأهمية مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد وقدرتها على تعبئة المدخرات، أما إذا كانت قيمته منخفضة فهذا يدل على صغر حجم النظام المصرفي وانحصر دور مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد (Amaira Bouzid, 2006, P : 07).

- **مؤشر التطور المالي الاسلامي (IFD):** ويمكن قياس هذا المؤشر من خلال قسمة حجم الأصول المصرفية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية إلى إجمالي أصول القطاع المصرفي. ويعد هذا المعيار أكثر المعايير تعبيراً عن حجم التطور المالي الاسلامي، إلى جانب حجم أصول المتوافقة مع الشريعة إلى الناتج المحلي الاجمالي. وكلما ارتفعت هذه المؤشرات كلما دل ذلك على مدى عمق واتساع حجم القطاع المالي الاسلامي وتحقيق لوفرات الحجم الكبير، بما يسمح بتخفيض النفقات المتعلقة بنشاط الوساطة المالية من ناحية، وقدرة القطاع المالي الاسلامي على جذب المدخرات وتوفير التمويل وتوزيع المخاطر وإدارتها على نطاق واسع من ناحية أخرى.

- **التضخم (INF):** ويعتبر التضخم أحد العوامل المؤثرة على أداء القطاع المالي، فقد أكدت الدراسات التجريبية على وجود علاقة سلبية بين التضخم وتطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، فزيادة معدل التضخم تؤثر سلباً على أداء القطاع المالي قبل أن تؤثر على النمو الاقتصادي (هيوبنز وسميث 1999)، وفي هذا المجال أشارت دراسة (أزارياديز وسميث 1996) إلى أهمية المستوى الحرج أو الحدي للتضخم في العلاقة بين التضخم وأداء القطاع المالي، حيث أوضحت هذه الدراسة أن الأثر السالب للتضخم على أداء القطاع المالي سوف يكون أكبر في حالة ما إذا كان معدل التضخم السائد أكبر من المعدل الحرج للتضخم. ومن ثم إذا أظهرت النتائج وجود أثر سالب للتضخم على مؤشرات أداء القطاع المالي أي كل من القطاع المصرفي والسوق المالي، ومن ثم فإن تطور القطاع المالي سوف يكون له أيضاً أثر سالب على النمو الاقتصادي.

- **البيئة المؤسسية والتنظيمية (IDV):** يعتبر الإطار القانوني العام من أهم العوامل المحددة لسلامة القطاع المالي، حيث تعتبر التشريعات الأساسية التي تحدد العلاقات بين المؤسسات المالية والتشريعات التي تحكم الرقابة عليها حجر الأساس للقيام برقابة جيدة للقطاع المالي. حيث تشمل على قوانين لتحديد ومنح الصلاحيات لهيئات الرقابة والقوانين التي تشكل أساساً للوجود القانوني للمؤسسات التي تجري الرقابة عليها ونطاق عمليات هذه الهيئات. كما لا ينبغي أن يكون هنالك أي غموض في تعريف معاني أو مصطلحات مثل الأوراق المالية والودائع والتأمين والقروض العقارية عقود التأجير وغيرها. ولا تقل عن هذه القوانين أهمية تلك القوانين المساندة والتي تحدد القواعد المحاسبية وحقوق الملكية وتنفيذ العقود (كارمايكل & بومرليانو، 2004، ص: 198).

فحقوق الدائنين مثلاً كقدرة مؤسسات الوساطة المالية على إجبار المؤسسات على دفع ديونهم يختلف من دولة إلى أخرى، كما أن الأنظمة القانونية تختلف في درجة تأمين المؤسسات المالية قانونياً من خلال الحصول على ضمانات على الديون مثلاً أو إجراءات التصفية للشركات في حال العجز التام عن الدفع. أو من حيث حقوق الدائنين في تغيير المدراء والمسؤولين كجزء من عملية إعادة الهيكلة. وعليه يمكن القول بأن المؤسسات القانونية والقضائية تختلف من بلد لآخر باختلاف درجة حماية حقوق الدائنين والمستثمرين وحقوق الملكية الخاصة. ذلك أن نوعية هذه المؤسسات على صلة وثيقة بدرجة التطور المالي ومن ثم النمو الاقتصادي.

وفي عام 1995 أعتد رقم قياسي تصدره مؤسسة هيرتاج (**Heritage Foundation**) كمحاولة لقياس «الحرية الاقتصادية» للدول، وتوصلت بعض الدراسات الاقتصادية المعتمدة عليه إلى وجود علاقة بين الرقم القياسي والنمو الاقتصادي في الكثير من البلدان. ويعبر المؤشر العام للحرية الاقتصادية عن وضع البيئة التنظيمية والقانونية لكل بلد. حيث يصنف المؤشر الدول بدرجات من (0 إلى 100%) حسب درجة الحرية، ويعني الاقتراب من (100%) أن السياسات والبيئة الاقتصادية لبلد ما تعتبر الأكثر ملاءمة لحفز الحرية الاقتصادية وتشير إلى حسن الأداء الاقتصادي.

### 2.3 التحليل الاحصائي الوصفي لبيانات الدراسة ومصفوفة الارتباط:

في البداية لابد من القيام بإجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية على المتغيرات التفسيرية الممثلة في نموذج الدراسة ولعينة مكونة من أربع دول ، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي حيث يظهر الجدول (01) أدناه نتائج التحليل الاحصائي الوصفي لبيانات الدراسة للعينات المختارة من الدول خلال الفترة 2008-2020.

#### الجدول 1: الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة ومصفوفة الارتباط

| Variable | Mean     | Std. Dev. | Min       | Max      |
|----------|----------|-----------|-----------|----------|
| gr       | 4.163527 | 4.798084  | -5.64694  | 19.59233 |
| ifd      | 14.19504 | 11.07726  | 1.097315  | 30       |
| fd       | 83.89185 | 31.45731  | 43.85427  | 140.0924 |
| idv      | 63.38269 | 8.597371  | 44.7      | 74.7     |
| inf      | 4.497898 | 4.481392  | -4.863278 | 16.33246 |

  

|     | gr      | ifd     | fd      | idv     | inf    |
|-----|---------|---------|---------|---------|--------|
| gr  | 1.0000  |         |         |         |        |
| ifd | 0.1548  | 1.0000  |         |         |        |
| fd  | -0.2841 | 0.6005  | 1.0000  |         |        |
| idv | 0.1787  | 0.8352  | 0.3076  | 1.0000  |        |
| inf | 0.0630  | -0.5673 | -0.5333 | -0.2833 | 1.0000 |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات STATA

بلغ المتوسط الحسابي للنمو الاقتصادي لمجموع الدول محل الدراسة 4,16% بانحراف معياري قدره 4,79، وكانت أكبر قيمة هي 19,59 وأقل قيمة هي -5,64.

أما مؤشر التطور المالي الاسلامي فقد سجل قيمة معتبرة قدرها 14,19% بانحراف معياري قدره 11,07. وسجلنا القيمة 30 كأكبر قيمة والقيمة 1,09 كأقل قيمة.

وأظهرت مصفوفة الارتباط (Correlation Matrix) من خلال الجدول أعلاه عدم وجود مشكلة التعددية الخطية في البيانات حيث لم تتجاوز كل العلاقات الارتباطية نسبة 0,9. كما أظهرت النتائج التالية:

- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر التطور المالي الاسلامي ومؤشر البيئة التنظيمية والقانونية، بلغت 0,83 وهو ما يفسر أهمية توفير بيئة مؤسسية جيدة لنجاح أهداف التنمية المالية وتطور حجم ونشاط المؤسسات المالية الاسلامية.

- وجود علاقة ارتباط سلبية ذات دلالة معنوية بين مؤشر التضخم ومؤشر التطور المالي الاسلامي والتطور المالي الشامل وكذا البيئة التنظيمية والقانونية، حيث سجلت (-0,56 و -0,53 و 0,28) على التوالي وهو ما يؤكد ما جاءت به النظريات الاقتصادية والدراسات على أهمية تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي لتحقيق المؤسسات المالية بمختلف أنواعها أدوارها بكفاءة من خلال تعبئة المدرخرات وتمويل الاستثمارات بكفاءة وفعالية.

- وجود علاقة ارتباط ليست قوية ذات دلالة معنوية بين النمو الاقتصادي والتطور المالي الاسلامي وكذا البيئة التنظيمية، وعلاقة ضعيفة مع مؤشر التضخم بلغت 0,06. بينما سجلت علاقة سلبية مع مؤشر التطور المالي.

### 3.3- اختيار النموذج المناسب:

تشير النتائج المبدئية أن نموذجي الأثر التجميعي والعشوائي أكثر ملائمة للبيانات المقطعية عبر الدول، لارتفاع المعاملات الفرعية، إلا أننا نفضل الاستمرار في التحليل واستخدام الاختبارات التالية:

#### أولاً- اختبار فيشر للمفاضلة بين النموذج التجميعي والنموذج ذو الأثر الثابت (الملحق 1)

الفرضية الصفرية: النموذج التجميعي هو الأفضل

الفرضية البديلة: النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل

قيمة المعنوية الاحصائية فيشر أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل.

#### ثانياً- اختبار بروش باقان للمفاضلة بين النموذج التجميعي والنموذج ذو الأثر العشوائي (الملحق 2)

الفرضية الصفرية: النموذج التجميعي هو الأفضل

الفرضية البديلة: النموذج ذو الأثر العشوائي هو الأفضل

قيمة المعنوية لاحصائية كاي تربيع لاختبار بروش باقان أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة أي النموذج التجميعي هو الأفضل.

نلاحظ ان نتيجة اختبار فيشر كانت النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل، أما اختبار بروش باقان النموذج التجمعي هو الأفضل في هاته الحالة فإننا نأخذ بنتيجة اختبار فيشر أي أن النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل ثالثاً-اختبار هوسمان للمفاضلة بين النموذج التجمعي والنموذج ذو الأثر الثابت (الملحق 3)

الفرضية الصفرية: النموذج ذو الأثر العشوائي هو الأفضل

الفرضية البديلة: النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل

قيمة المعنوية لاحصائية كاي تربيع لاختبار هوسمان أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي النموذج ذو الأثر الثابت هو الأفضل وهو النموذج الذي يعتمد عليه في التحليل.

#### 4. تحليل نتائج النموذج المناسب:

بعد أن تبين أن النموذج المناسب هو نموذج التأثيرات الثابتة (FEM) والتأكد من مدى ملاءمة النموذج، وفيما يلي الجدول (2) :

#### الجدول 2: النموذج ذو الأثر الثابت (Fixed(FEM))

```
. xtreg gr ifd fd idv inf, fe
```

Fixed-effects (within) regression  
Group variable: pays

Number of obs = 52  
Number of groups = 4

R-sq:  
within = 0.5009  
between = 0.0064  
overall = 0.0492

Obs per group:  
min = 13  
avg = 13.0  
max = 13

F(4, 44) = 11.04  
Prob > F = 0.0000

corr(u\_i, Xb) = -0.9134

| gr      | Coef.     | Std. Err.                         | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|---------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|
| ifd     | .0079062  | .2961802                          | 0.03  | 0.979 | -.5890057 .604818    |
| fd      | -.2563538 | .0455572                          | -5.63 | 0.000 | -.3481683 -.1645392  |
| idv     | -.2328746 | .1967714                          | -1.18 | 0.243 | -.6294412 .1636921   |
| inf     | -.0443577 | .1714856                          | -0.26 | 0.797 | -.3899641 .3012488   |
| _cons   | 40.51702  | 11.57671                          | 3.50  | 0.001 | 17.18569 63.84836    |
| sigma_u | 9.5787308 |                                   |       |       |                      |
| sigma_e | 3.4488039 |                                   |       |       |                      |
| rho     | .88524197 | (fraction of variance due to u_i) |       |       |                      |

F test that all u\_i=0: F(3, 44) = 9.25 Prob > F = 0.0001

#### المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات STATA

تشير النتائج المتوصل إليها في النموذج ذو الأثر الثابت إلى ما يلي:

- تشير النتائج إلى معنوية النموذج ككل، فقد كانت القيمة الاحتمالية لاختبار F أقل من 5% مما يعني معنوية النموذج ككل احصائياً، ويمكن استخدام النموذج المقترح في التنبؤ.
- القوة التفسيرية للنموذج المقدر مقبولة، حيث بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0,5009 أي أن 50,09% من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي تعود للمتغيرات المستقلة في دراستنا.
- أشارت النتائج إلى معنوية الثابت (Constant) عند مستوى معنوية 1%.

- أشارت النتائج إلى وجود أثر ضعيف وبدون دلالة معنوية بين التطور المالي الاسلامي والنمو الاقتصادي، ويرجع ذلك إلى ضعف حصص المالية الاسلامية في إجمالي أصول القطاع المصرفي، خاصة في الجزائر وتركيا حيث لم تتعدى نسبة الأصول المالية الاسلامية من إجمالي الأصول 2% و 5% على التوالي.
- أشارت النتائج كذلك إلى وجود أثر سلبي للتطور المالي وكذا البيئة القانونية والتنظيمية على النمو الاقتصادي، وهو ما يؤكد على أن تحقيق النتائج المرغوبة للتطور المالي لا بد من توفر شروط الاستقرار الاقتصادي والبيئة المؤسسية والتنظيمية. فالنتائج تشير لأثر عكسي للتطور المالي على النمو وهو ما يتنافى مع ما جاءت به نظرية التحرير المالي والتي تؤكد على وجود أثر للتطور المالي على النمو الاقتصادي. بالمقابل يمكن تفسير هذه النتائج بوجود الأثر العكسي للنمو على القطاع المالي وأن اتجاه السببية هو من النمو إلى المالية على النحو الذي تم شرحه أعلاه في اتجاه العلاقة السببية في الجزء النظري للبحث.

## 5. خاتمة:

تبحث هذه الدراسة أثر التمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي في عينة من أربع دول هي الجزائر تركيا قطر وماليزيا، باستخدام نماذج البانل. حيث ذهبت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية إلى وجود أثر حقيقي ومؤكد للقطاع المالي بمختلف أشكاله على معدلات النمو الاقتصادي لاسيما إذا توفرت شروط الاستقرار الاقتصادي والسياسي وجودة المؤسسات والبيئة القانونية والتنظيمية. هذا الأثر قد يكون باتجاه عكسي أي من النمو إلى القطاع المالي.

القطاع المالي الاسلامي والخدمات المالية الاسلامية أضحت جزءاً مهماً وفعالاً في العديد من الاقتصاديات الاسلامية بل حتى الغربية لما عرفت الصناعة المالية الاسلامية من تطور ونمو جعلت المنظمات الدولية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي تضعها في جدول اهتماماتها وجداول أعمالها. فما هو أثر التمويل الاسلامي مادام قد أصبح بهذه الأهمية على النمو الاقتصادي. هذا ما حاولت هذه الدراسة الاجابة عليه. وبعد العرض النظري للأدبيات الاقتصادية وتناول أهم البحوث التطبيقية، وتناول دراستنا التطبيقية يمكننا التوصل للنتائج التالية:

- لم تحسم بعد اتجاه السببية في علاقة المالية بالنمو الاقتصادي، فالكثير من الدراسات أكدت أن القطاع المالي هو المؤثر وأخرى أكدت العكس، بينما ترى دراسات أخرى أن العلاقة تبادلية، وهو ما ينفي الفرضية الأولى للبحث.
- أثبتت النتائج النظرية والتطبيقية أن المؤسسات المصرفية الإسلامية من حيث إنها تتعامل بالمشاركة أكثر قدرة على تجميع الأرصدة النقدية القابلة للاستثمار. وأكثر قدرة على توزيع المتاح من الموارد النقدية على أفضل الاستخدامات لأغراض التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وأنها بتوزيع الموارد المالية على أسس

الإنتاجية والكفاءة الاقتصادية، تسهم بشكل مباشر في توزيع الدخل القومي على نحو عادل خلال عملية التنمية كما أنها تشجع السلوك الايجابي الدافع لعملية التنمية على عكس المؤسسة المصرفية الربوية. وهو ما يؤكد الفرضية الثانية.

- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية وجود أثر ضعيف للتمويل الاسلامي على النمو الاقتصادي على المدى القصير، وهو ما يمكن تفسيره بضعف حصة الأصول المالية الاسلامية من إجمالي أصول القطاع المصرفي هذا من جهة. ومن جهة ثانية يمكن تفسيره بأن الأثر عكسي أي من النمو إلى المالية على النحو الذي جاءت به العديد من الدراسات الاقتصادية. وبالتالي يمكن نفي الفرضية الثالثة. بناءً على ما سبق يمكننا أن نوصي بما يلي:

- دعم مؤسسات التمويل الاسلامي وتشجيعها أكثر خاصة أنها استطاعت بآلياتها وأدواتها المستحدثة أن تدخل في دائرة هذا النشاط فئات من المدخرين وأصحاب المشروعات لم يكن لها نصيب فيه قبل ذلك؛  
- تشجيع الصيغ التمويلية الاسلامية حيث أتاحت البنوك الإسلامية تمويلًا لم يكن متاحًا من قبل لأصحاب المشروعات الصغيرة والمصغرة والذين كانوا دائماً (وفي كل العالم) يعتمدون على مدخراتهم الخاصة والعائلية.  
- زيادة الوعي المجتمعي بأهمية المالية الإسلامية ودورها في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية وذلك من خلال وسائل الإعلام .

## 6. قائمة المراجع:

- 1) Venet, B. (2004). Les approches théoriques de la libéralisation financière. CREFED-CERPTEM, Université Paris IX Dauphine.
- 2) القدير خالد بن حمد عبد الله. (2004). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد و الإدارة، مج. 18، ع. 1، ص ص. 3-22.
- 3) فاسيلي بروكوبينكو-بول هولدن، (2001) (التنمية المالية والحد من الفقر: قضايا ومدلولات السياسات بشأن البلدان النامية وتلك السائرة على طريق التحول لاقتصاد السوق)، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي. WP/01/160 .
- 4) عبد مولاة وليد، (2009) دور القطاع التمويلي في التنمية، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 85، الكويت.
- 5) حمد خلف عمار، (2011) قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 17، بغداد، ص ص 179-194.
- 6) Kevin Greenidge and Alvon Moore. (2007) The Impact of Financial Liberalization on Financial Development: Evidence from the Caribbean. Central Banks of Barbados issues no; ISBN 976-602-077-9 pp117-122

## التمويل الاسلامي والنمو الاقتصادي (دراسة عينة من الدول بالفترة 2008-2020).

- (7) قحف محمد منذر، (2011)، أساسيات التمويل الاسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (ISRA)، ماليزيا.
- (8) رائد نصري وآخرون، (2019)، التمويل الإسلامي الماهية والخصائص المعيارية دراسة تحليلية. مجلة جامعة فلسطين للبحوث والدراسات، مج 9 العدد 1، ص ص 322-363.
- (9) Goaid, M., & Sassi, S. (2010). Financial development and economic growth in the MENA region: What about Islamic banking development. Institut des Hautes Etudes Commerciales, Carthage, 1-23.
- (10) لاغارد كريستين، (11 نوفمبر 2015)، إطلاق الامكانيات الواعدة للتمويل الاسلامي، مؤتمر التمويل الاسلامي، جامعة الكويت، الكويت.
- (11) اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، (2005)، تقرير سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الاقراض في بلدان مختارة أعضاء في الأسكوا، الأمم المتحدة، نيويورك، العدد 03.
- (12) Amaira Bouzid, (2006), Les conditions préalables à la réussite des réformes financières au sein des pays émergents, 23èmes Journées d'Economie Monétaire et Bancaire, Lille.
- (13) جفري كارمايكل و مايكل بومرليانو، (2004)، تطور المؤسسات المالية غير المصرفية ومراقبتها، منشورات البنك الدولي، السلسلة المالية، ترجمة: محمد سعيد النابلسي، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان: الأردن.
7. الملاحق:

### الجدول 3: النموذج التجميعي (PRM) POOLED

```
. regress gr ifd fd idv inf
```

| Source   | SS         | df | MS         | Number of obs | = | 52     |
|----------|------------|----|------------|---------------|---|--------|
| Model    | 320.716166 | 4  | 80.1790416 | F(4, 47)      | = | 4.42   |
| Residual | 853.385712 | 47 | 18.1571428 | Prob > F      | = | 0.0041 |
| Total    | 1174.10188 | 51 | 23.0216055 | R-squared     | = | 0.2732 |
|          |            |    |            | Adj R-squared | = | 0.2113 |
|          |            |    |            | Root MSE      | = | 4.2611 |

  

| gr    | Coef.     | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|-------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|
| ifd   | .3913225  | .1466407  | 2.67  | 0.010 | .0963196 .6863255    |
| fd    | -.0995043 | .0266585  | -3.73 | 0.001 | -.1531343 -.0458743  |
| idv   | -.1884886 | .1494654  | -1.26 | 0.214 | -.4891742 .1121971   |
| inf   | .1411568  | .1797637  | 0.79  | 0.436 | -.2204812 .5027948   |
| _cons | 18.26829  | 8.564178  | 2.13  | 0.038 | 1.039386 35.49719    |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات STATA

### الجدول 4 النموذج ذو الأثر العشوائي (REM) Random

```
. xtreg gr ifd fd idv inf, re
```

Random-effects GLS regression  
Group variable: pays

R-sq:  
within = 0.3075  
between = 0.7541  
overall = 0.2732

corr(u\_1, X) = 0 (assumed)

| gr    | Coef.     | Std. Err. | z     | P> z  | [95% Conf. Interval] |
|-------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|
| ifd   | .3913225  | .1466407  | 2.67  | 0.008 | .1039121 .6787329    |
| fd    | -.0995043 | .0266585  | -3.73 | 0.000 | -.151754 -.0472546   |
| idv   | -.1884886 | .1494654  | -1.26 | 0.207 | -.4814354 .1044583   |
| inf   | .1411568  | .1797637  | 0.79  | 0.432 | -.2111737 .4934872   |
| _cons | 18.26829  | 8.564178  | 2.13  | 0.033 | 1.482809 35.05377    |

Number of obs = 52  
Number of groups = 4  
Obs per group: min = 13, avg = 13.0, max = 13  
Wald chi2(4) = 17.66  
Prob > chi2 = 0.0014

sigma\_u = 0  
sigma\_e = 3.4488039  
rho = 0 (fraction of variance due to u\_1)

### الجدول 5 اختبار بروس باقان

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$gr[pays,t] = Xb + u[pays] + e[pays,t]$$

Estimated results:

|    | Var      | sd = sqrt(Var) |
|----|----------|----------------|
| gr | 23.02161 | 4.798084       |
| e  | 11.89425 | 3.448804       |
| u  | 0        | 0              |

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 0.00  
Prob > chibar2 = 1.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات STATA

### الجدول 5 اختبار هوسمان

التمويل الاسلامي والنمو الاقتصادي (دراسة عينة من الدول بالفترة 2008-2020).

. hausman Fixed Random

|     | Coefficients |               | (b-B)<br>Difference | sqrt(diag(V_b-V_B))<br>S.E. |
|-----|--------------|---------------|---------------------|-----------------------------|
|     | (b)<br>Fixed | (B)<br>Random |                     |                             |
| ifd | .0079062     | .3913225      | -.3834164           | .2573309                    |
| fd  | -.2563538    | -.0995043     | -.1568495           | .036943                     |
| idv | -.2328746    | -.1884886     | -.044386            | .1279807                    |
| inf | -.0443577    | .1411568      | -.1855145           | .                           |

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(4) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
 = 31.98  
 Prob>chi2 = 0.0000  
 (V\_b-V\_B is not positive definite)

**المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات STATA**