

المفاضلة بين معدل الربح ومعدل الفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية حالة السوق المالي العاليزني 1999-2016

د / تومي عبد الرحمن

استاذ محاضر (I) جامعة بومرداس

أ. ذياح هشام

استاذ مساعد قسم أ. جامعة سطيف 1- الجزائر

ملخص:

البحث عن بدائل تكون ناجعة وملائمة أكثر، ولعل أهم بديل متاح هو معدل الربح (مشاركة، مرابحة... إلخ) الذي نجح في تحقيق معدلات نمو سريعة ودون آثار جانبية على الاقتصاد، ولتوضيح دور كل منهما في الاقتصاد بشكل موسع نطرح الإشكال التالي:

✓ أيهما أفضل: معدل الربح أم الفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية؟؟

سنحاول في هذه الورقة البحثية الإجابة عن هذا الإشكال، وسنقسم الدراسة إلى المحاور التالية:

المحور الأول: الربح-مفهومه، نظرياته...

المحور الثاني: مفاهيم حول معدل الفائدة.

المحور الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية.

المحور الرابع: نمذجة قياسية لدور الربح والفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية.

المحور الأول: الربح-مفهومه، نظرياته...

يشكل الربح عنصرا أساسيا في النشاط الاقتصادي، وبصفة خاصة في الاقتصاد الإسلامي، حيث ينتج من عمليات التمويل التي تقوم بها المصارف الإسلامية، وفيما يلي سنوضح بعض المفاهيم المرتبطة بالربح الاقتصادي، كما يلي:

أولا: تعريف الربح: وضع الاقتصاديون تعاريف للربح من عدة نواح، نوضحها فيما يلي:

1- في الاقتصاد الوضعي:

أ- الربح الاقتصادي: فرق علماء الاقتصاد بين الربح الإجمالي والصافي، فأما الإجمالي فهو نفسه عند المحاسبين، والربح الصافي هو حاصل عملية الطرح حيث:

= الربح الإجمالي - (فائدة رأس المال + إيجار الأرض + أجرة المنظم فيما لو كان في مشروع آخر).

وعلى هذا، فالربح الصافي يقيس مدى كفاءة استغلال المال واستثماره، فلا يهم أن يدر مشروع ما ربحا بقدر ما يهم معرفة كم

للربح أهمية كبيرة في النشاط الاقتصادي. فهو أحد العناصر الأساسية للدخل الفردي والقومي، لذا نجد أن الفرد أو المؤسسة يسعى لتحقيق أكبر قدر منه، إلا أن مفهوم الربح يختلف من نظام اقتصادي إلى آخر، حيث إنه بإدخال عنصر الزمن على مفهوم الربح يصبح لدينا فائدة ربوية، وبما أن الدافع الرئيسي لعجلة التنمية الاقتصادية هو تحقيق وتعظيم الربح، سنسلط الضوء على الدور الذي يلعبه معدل الربح الاقتصادي ومدى أفضليته في تمويل التنمية الاقتصادية. وذلك كبديل لسعر الفائدة الرأسمالية.

الكلمات المفتاحية: الربح الاقتصادي، الفائدة، الربا، تمويل الاقتصاد، التنمية الاقتصادية.

Abstract:

Profit has a big importance in the economic activity given that it's an important part from the personal and the national income, that's why we find that a person or an enterprises seeks to achieve a great profit, but the concept of profit varies from economic system to another, by introducing the factor of time on the concept of profit we will have an Interest rate, and since the main motive is achieving and maximizing profit. In this study, we will talk about the importance of economic profit rate and its advantage in financing economic development as an alternative to the capital interest rate.

تمهيد:

بعد حدوث الأزمات المالية المتلاحقة، انتهى الكثير من الباحثين الاقتصاديين إلى الحكم على سعر الفائدة بأنه المتسبب الرئيس في إحداث الأزمات الاقتصادية التي حلت باقتصادات الدول، وبالتالي أصبح معدل الفائدة يسبب الضرر أكثر من المنفعة، ما جعل الكثير من الاقتصاديين يدعو إلى

الإدارة وتنظيمها، أما الغلة، فهي الأرباح العرضية، التي تنجم عن ارتفاع أسعار الأصول المتداولة.⁵

ثانياً: النظريات المفسرة للربح:

هناك نظريات متعددة حاولت تفسير الربح لكونه الدافع المحرك للنشاط الاقتصادي، وفي أغلبها تهدف إلى توضيح هدفين: الأول سبب نشأة الربح (كيف تسفر العملية الإنتاجية عن الربح)، والثاني لمن يعود الربح. وفيما يلي سنبين أهم مبادئ هذه النظريات التي مازالت مقبولة من طرف الاقتصاديين، حيث إن هناك اتجاهين لتفسيره (الربح)، وذلك كما يلي:

1- الاتجاه الشخصي لتفسير نظريات الربح: هذه النظرية تضم الاعتبارات التالية:

أ- الربح أجر الإدارة: فسر "ساي" "Say" الربح بما يقوم به المنظم من عمل الإدارة ومن تتساقط بين عوامل الإنتاج، حيث خلص إلى أن الربح هو أجر التنظيم، ومنه، فإن سعر الأجر يتحدد وفقاً لهذه النظرية بالعلاقة بين الكمية المعروضة والمطلوبة من هذا النوع من العمل. وهذه الفكرة تبناها مجموعة مفكرين ألمان في القرن التاسع عشر.

ب- نظرية إنتاجية رأس المال (الربح كعائد ضمني لعوائد الإنتاج): يرى العديد من الاقتصاديين أن إنتاج القيم يرجع إلى تفاعل ثلاثة عوامل هي: العمل، ورأس المال، والطبيعة، وكل هذه العوامل الثلاثة هي مصدر لنوع من الدخل، فالعمل مصدر للأجر، ورأس المال مصدر للفائدة، أما الأرض فهي مصدر الربح. فالربح كما يقول "ساملسون" ما هو في الواقع سوى مجموعة من العائدات الضمنية لعوامل الإنتاج. ويتصل هذا التحليل بنظرية "القراس" التقليدية التي تقول: "إن الربح يساوي الصفر في حالة المنافسة التامة". وهي حالة التوازن، حيث في سوق المنافسة التامة يؤدي دخول المتنافسين الأسواق إلى انخفاض الأسعار، وذلك لتساوي مجموع التكاليف (الأجر + الفائدة + الربح)، ويصبح الربح مساوياً للصفر.⁶

⁵ سامر مظهر قنطقجي: أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة؟ مؤسسة الرسالة للنشر، حماة-سوريا، 2003، ص 18.

⁶ عبد الباري بن محمد علي المشعل: معيار الربحية التجارية

للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة، الرياض-المملكة العربية السعودية، 1991، ص 91-92.

بالإمكان أن يدر من الربح. فبقدر قوة الإدارة والتخطيط يكون حجم الربح، لذا، فإنه يكون تعريفه عبارة عن "تصيب عنصر التنظيم والإدارة في عملية الإنتاج، أي هو مكافأة المنظم".¹

ب- الربح محاسبياً:

هو عبارة عن الفرق بين الإيراد الكلي للمنتج وتكاليفه الكلية، ويقصد بهذه الأخيرة التكاليف الظاهرية فقط، وهي تلك المبالغ المدفوعة من قبل المنتج مقابل الحصول على خدمات عناصر الإنتاج، بحيث إن المنتج لا يمكنه الحصول على هذه الخدمات دون دفع مقابل لها.

وهنا نجد أن الربح الاقتصادي أقل من المحاسبي بسبب وجود التكاليف الضمنية.²

2- مفهوم الربح من الناحية الإسلامية:

الربح في عرف فقهاء الدين هو زائد ثمن مبيع نتج عن ثمنه الأول. حيث يتضح من هذا المفهوم أن الربح هو ما نتج عن عملية تبادل تجاري تتقلب فيه النقود إلى عروض تجارية ثم تباع بأزيد من ثمن شرائها، فهذه الزيادة تسمى في العرف الفقهي ربحاً، ولهذا لا يدخل تحت مفهوم الربح ما يحصل عليه الإنسان من غير عملية تجارية.³

وعرفه ابن خلدون بأنه محاولة الكسب بتتمية المال بشراء السلع بالرخص وبيعها بالغلاء. حيث جعلت الشريعة الإسلامية حفظ المال أحد مقاصدها الخمسة، وحفظ المال يكون باستثماره لإنتاج الربح الذي به يحفظ رأس المال المنتج وينمي.⁴

وهناك فرق بين الربح والغلة، حيث إن الربح هو ما يسمى اليوم بالربح العادي، وهو النماء الناجم عن حسن تصرف

¹ أبو نصر بن محمد شخار: قاعدة الربح بالضمان-دراسة تأصيلية

تطبيقية-، معهد العلوم الشرعية، سلطنة عمان، 2008، ص 29.

² رضا صاحب ابو حمد: الخطوط الكبرى في الاقتصاد الوضعي، دار مجدلاوي للنشر، الأردن، 2006، ص 264.

³ خالد بن عبد الرحمان المشعل: الفائدة والربا-شبهات وتبريات معاصرة-، مقال منشور على الشبكة العنكبوتية بتاريخ 2012/6/4، <http://fiqh.islammessage.com/NewsDetails.aspx?id=4843>

تاريخ الاطلاع 2016/10/5.

⁴ حازم الوادي: النظام الاقتصادي في الإسلام، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2009، ص 166.

تكاليف إنتاجها، وبالتالي، يكون الربح مساويا للإنتاجية الحدية لرأس المال لأن المنافسة تقود إلى توازن العرض والطلب، فيكون السعر مساويا لتكاليف الإنتاج. أما في حالة الاحتكار سواء كان احتكارا أحاديا (احتكار عدد قليل من المنتجين) أم احتكار قلة (المنتجين يتحكمون في كمية الإنتاج المعروف في السوق بمستوى أقل من الطلب مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار البيع إلى أعلى من تكاليف الإنتاج)، وهذا يحقق للمنتجين ربحا إضافيا يسمى بالربح الاحتكاري.

ثالثا: فعالية آلية الربح في النشاط الاقتصادي:

في هذا المطلب سنحاول إبراز فعالية الربح في الدورة الاقتصادية وكيفية توجيهه النشاط الاقتصادي، التي تتجلى من خلال العناصر الآتية:

1- معدل الربح هو معيار لتخصيص الموارد المالية:

يقوم تحليل نظرية رأس المال على فرض التيقن التام **Foresight Certainty Perfect** حيث حسب هذا الفرض نجد أن سعر الفائدة التوازني يتطابق تماما ودائما مع الإنتاجية الحدية لرأس المال، أو بلغة أخرى فإن سعر الفائدة يتساوى مع معدل الربح (المتوقع تحقيقه). وهنا تأتي منطقية نتيجة هذا التحليل، حيث تقول إنه يصعب تصور حالة سعر فائدة صفري عند التوازن في عالم يتسم بالندرة الشديدة لرأس المال (لأن رأس المال متوفر بشكل كاف)، وعليه، فإنه لا بد من وجود حالة التوازن الصفري، التي تحدث في حالة وجود ركود قاسي الشدة أو انتشار حالة الفوضى الاقتصادية في استخدام رأس المال النادر بإلغاء سعر الفائدة. وهذا حسب الاقتصاد الغربي الرأسمالي.

لكن هذا التحليل يخلط بين أمرين متناقضين، إلغاء سعر الفائدة مع توافر بديل عنها وهو الربح، وهنا سعر الفائدة يكون في حالة التوازن، حيث على النقيض من الفكر الاقتصادي الغربي نجد أن الاقتصاد الإسلامي قد قدم معدل الربح كمعيار يحكم استخدام رأس المال وفق أسس أكثر منطقية وأكثر عدالة اجتماعية، وهذا هو الأهم من هذه الناحية، أي يحكم بكفاءة اقتصادية، حيث إن إلغاء سعر الفائدة لا يعني أن رأس المال ليس له عائد ويقدم للمتعاملين بلا تكلفة. لكن سواء في الاقتصاد الرأسمالي أم الإسلامي، فإن رأس المال له عائد نظير اشتراكه الفعلي في النشاط

ت- الربح تعويض عن المخاطرة: بحسب هذه النظرية، يعد الربح تعويضا عن المخاطرة الملازمة لأي إنتاج يجري في السوق، إذ يقرر السوق وحده صحة أو خطأ أي اختيار استثماري، فتكون النتيجة إما النجاح وبالتالي الربح، وإما الخسارة والإفلاس. والرأسماليون لا يمكن أن يقبلوا بتحمل خطر الخسارة دون وجود الربح، ومنه يكون الربح الذي يجنيه أصحاب المشروعات عبارة عن تعويض مقابل إمكانية الخسارة.¹

2- الاتجاه الموضوعي: يفسر هذا الاتجاه الربح حسب

وجهات نظر مختلفة منها:

أ- الربح في النظرية الماركسية: يفسر ماركس الربح وهو ما يعبر عنه أيضا بفائض القيمة، وتستند نظريته هذه إلى نظريته في القيمة والأجر، حيث تعيد نظرية الربح كل عوامل الإنتاج إلى منشأ واحد وهو العمل، حيث رأس المال الممثل في الآلات والأدوات ومواد العمل ليس إنتاجها عملا، والأرض والموارد الطبيعية لا تعطي أي إنتاج إلا باقترانها بعمل الإنتاج، وبالتالي، فإن النظرية الماركسية تتوافق مع الكلاسيكية في القيمة والعمل، بمعنى أن كل القيم المتولدة في النشاط الاقتصادي تنشأ عن العمل، وبالتالي، فكل الدخل هي نتاج العمل، والتحليل الماركسي يعتمد على مبدأ التجريد ما يجعل رأس المال منفصلا عن العمل فيكون الربح عبارة عن اقتطاعات من أجور العمال ويمثل استغلالا للعمال من قبل أرباب العمل (الرأسماليين).²

ب- نظرية الربح كمكافأة للابتكار: مؤسس هذه النظرية الاقتصادي "شوم بيتر" حيث يقول إن "الربح بجوهره ليس إلا نتيجة تنفيذ تنظيم جديد" بمعنى أنه محصور فقط في الاقتصاد المتقدم وهو عبارة عن مكافأة المنظم بوصفه مبتكرا، وهكذا يكون الربح بنظر شوم بيتر ثمنا لاحتكار يسيطر عليه وهو الابتكار الذي يدخله في مجال الإنتاج فتزداد معه إنتاجية العمل ويزداد إنتاج الخبرات المادية.

ت- الربح العادي والربح الاحتكاري: في حال المنافسة التامة تميل أسعار المنتجات إلى التطابق مع

¹ الربح، مقال منشور على الشبكة العنكبوتية،

<http://www.marefa.org/index.php>، تاريخ الاطلاع 2016/10/7.

² لبيب شقير: تاريخ الفكر الاقتصادي، دار نهضة مصر للطباعة

والنشر والتوزيع، مصر، 1988، ص 206.

انكماشية فهذه المحدودية تكون أكثر وضوحاً لعدم توفر حافز الاقتراض وهو إمكانية تحقيق ربح فوق تكلفة الائتمان.²

المحور الثاني: مفاهيم حول معدل الفائدة.

سنحاول إعطاء نظرة تحليلية بسيطة لمفهوم الفائدة وأهميتها، ووظائفها ومن ثم محاولة إبراز ما يترتب على إلغائها في الاقتصاد الإسلامي. وذلك، كما هو موضح في العناصر التالية:

أولاً: مفهوم سعر الفائدة:

في نظر آدم سميث: "الفائدة هي ثمن لاستخدام رأس المال الناتج عن تضحية (ادخارية) حقيقية".³ ولقد ميز بوضوح بين فائدة رأس المال وربح رأس المال، حيث حاول أن يبرر فائدة رأس المال، وأوضح أن الربح يكون أكبر من معدل الفائدة، والفرق بينهما بمثابة علاوة التأمين أو قسط التأمين الذي يدفعه المقرض بقصد الحصول على دخل ثابت ومؤكد، وليس على دخل احتمالي كالذي يتحقق في مجال الأعمال. أي إن المقرض يؤمن المقرض بتعهده بدفع مبلغ ثابت، هو الفائدة، مقابل تنازل المقرض عن جزء من دخل رأس المال، القرض يعادل الفرق بين معدلي الربح والفائدة.⁴

ويعرف فيشر الفائدة الحقيقية بأنها فائدة الإقراض التي تعطي أهمية للتغير في قيمة النقد.⁵ أما كينز فيقول إن سعر الفائدة على النقود ليس بأكثر من النسبة المئوية لزيادة مبلغ من المال منق على تسليمه آجلاً، عما يمكن أن نسبه سعر التسليم الفوري لنفس المبلغ المنق على تسليمه آجلاً. ومن ثم يبدو أن لكل نوع من الأصول الرأسمالية نظيراً لسعر الفائدة على النقود.⁶

الإنتاجي، وتسمى هذه في الاقتصاد الإسلامي بالحصة أو نسبة في الربح وليس بفائدة محددة مسبقاً، حيث إن رأس المال والمنظم يتحملان مخاطر الاستثمار، والربح يكون بينهما بعد سلامة رأس المال، والاستثمار يكون وفق صيغ وأدوات إسلامية. وهذه الحصة هي تكلفة عنصر رأس المال، ومن ثم يصبح الربح هو المعيار الذي يحكم تخصيص الموارد المالية. وبالتالي، فهو الآلية التي تعادل الطلب على هذه الموارد مع العرض منها، فكلما زاد معدل الربح المتوقع من استثمار جديد عن الربح المحقق في النشاط الاقتصادي الذي يزعم الاستثمار فيه، ووفقاً لواقع عدم التيقن وعلى أساس الأولويات الإنمائية للمجتمع وفي ضوء فرض الكفاية، زاد عرض الأموال القابلة للاستثمار أمام المشروع المقترح وتم تنفيذه فعلاً، والعكس صحيح.¹

2- معدل الربح وكفاءته في توزيع الثروة والدخل:

يؤدي اعتماد آلية الربح بدلاً من الفائدة إلى تحقيق العدالة بين المدخر (الممول) والمستثمر، حيث لا يحصل أي منهما على عائد ثابت ومضمون مسبقاً، بل الطرفان يتشاركان في المخاطرة ونتيجة الاستثمار، وهنا العلاقة التمويلية لا تظلم سواء المدخر عند انخفاض الفائدة وارتفاع الربح، أم المستثمر عند ارتفاع الفائدة وانخفاض الربح وتحقيق الخسارة، ما يؤثر إيجابياً على الادخار والاستثمار. ولأن الربح يتولد عن ارتباط المال بالعمل، فإن ذلك يسهم في تنظيم عملية توزيع ثروات ودخول المجتمع بين أفرادها وحل مشكلة البطالة التي تعاني منها الاقتصادات النامية، ويرجع سببها إلى اختلال التوازن بين حجم قوة العمل ورؤوس الأموال المستثمرة المتوافرة.

3- معدل الربح وتحقيق الاستقرار الاقتصادي:

أكد العديد من الاقتصاديين محدودية فعالية سعر الفائدة كإجراء مصحح للاختلالات الهيكلية، حيث في حالة التضخم يكون العائد من الائتمان في صورة استثمارات مربحة أكبر نسبياً من سعر الفائدة، وبالتالي، فإن هذا الأخير يعد غير كاف كعنصر تكلفة للحد من التوسع في الائتمان، أما في حالة وضعية

¹ عبد الحميد الغزالي: الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل

الاقتصادي والحكم الشرعي-سلسلة ترجمات الاقتصاد الإسلامي رقم 2-

نشر البنك الإسلامي للتنمية والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،

جدة-المملكة العربية السعودية، 1994، ص ص 22-24.

² عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص ص 61-62.

³ بلعزوز بن علي: أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول

النامية حالة الجزائر 2003-2004، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه

دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ص 27.

⁴ رفيق المصري: محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك، مؤسسة

الرسالة، بيروت-لبنان، ط 3، 1987، ص 294.

⁵ حمدي عبد العظيم: السياسات النقدية والمالية-دراسة مقارنة بين

الفكر الوضعي والإسلامي، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 24.

⁶ جون مينارد كينز ترجمة إلهام عيادروس: النظرية العامة للتشغيل

والفائدة والنقود، دار كلمة للنشر، أبو ظبي، 2010، ص 265.

- 1- **الأسعار الرئيسية:** هي معدلات النقد المركزي، التي يقرض بها البنك المركزي بنوكه التجارية، وتحدد على أساسها معدلات الإقراض فيما بين البنوك.
- 2- **أسعار السوق النقدية:** يتم على أساسها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة، شهادات إيداع... إلخ).
- 3- **أسعار السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل:** تصدر على أساسها السندات وتحدد معدلات التمويل في الأجل الطويل.
- 4- **الأسعار الثابتة:** أي إن معدل الفائدة المعلن عنه يبقى ثابتا دون تغيير على طول فترة التوظيف أو القرض.
- 5- **الأسعار القابلة لإعادة النظر فيها:** تتغير المعدلات تبعا لمؤشرات مرجعية، يمكن أن تكون المعدلات الرئيسية أو المعدلات على السندات.
- 6- **الأسعار المتغيرة:** تتغير باستمرار وفق أرقام قياسية مرجعية، أما مبلغ الفائدة المدفوع فلا يمكن معرفته إلا عند استحقاق القرض أو نهاية مدة التوظيف.

خامسا: سعر الفائدة أم الربح في النشاط الاقتصادي:

يمكننا توضيح أيهما أحسن في النشاط الاقتصادي من خلال سرد بعض من أفكار الرواد والمدارس الاقتصادية في هذا الشأن، حيث يقول التحليل الكينزي إن توقعات رجال الأعمال هي التي تؤثر وبقوة على القرارات الاستثمارية وليست أسعار الفائدة، بحيث لا تعرقل أسعار الفائدة المرتفعة رجال الأعمال عن الإقدام على الأنشطة الاستثمارية الجديدة إذا كانوا متفائلين لتحقيق عوائد جيدة، ومن هنا، فإن التكاليف المرتفعة لرأس المال المقترض سوف تتحول إلى المستهلك في شكل زيادة أثمان المنتجات، في حين إن أسعار الفائدة المنخفضة قد لا تحفز الاستثمارات الجديدة إذا كانت نظرة رجال الأعمال متشائمة، لكن رغم محدودية حساسية الاستثمار لسعر الفائدة، إلا أن هذا الأخير يعتبر عائقا في وجه الاستثمار ومنه للنمو. ويؤكد ذلك كينز حيث يقول إن معدل سعر الفائدة يعوق النمو الاقتصادي لأنه يعطل حركة الأموال نحو الاستثمار في حرية وانطلاق، فإن أمكن إزالة هذا العائق فإن رأس المال سيتحرك وينمو بسرعة.

يعرف سعر الفائدة على أنه ثمن الحصول على السلع أو الموارد الآن بدلا من المستقبل، وبمعنى آخر فإنه يقيس ثمن السلع والموارد المستقبلية بمعدلها الحالي، حتى مع عدم وجود التضخم. وبالتالي فهو ثمن مثل أي شيء غيره يتحدد بالعرض والطلب.¹

ثانيا: أهمية سعر الفائدة: تبرز أهمية سعر الفائدة في كونه يؤثر في الاقتصاد ككل، إذ يحقق ما يلي:²

- ضمان جذب الادخار من وحدات الفائض وادخارها في وحدات العجز، ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي.
- توازن الكمية المعروضة من النقود بالكمية المطلوبة منها من قبل الوحدات غير البنكية.
- التأثير في حجم الادخار والاستثمار لكونه أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية.
- التأثير في تدفق الأموال على المستوى الدولي (ارتفاعه في دولة معينة يشجع على انتقال الأموال إلى تلك الدولة والعكس صحيح).
- توجيه الاقتصاد الوطني وفق السياسة المرسومة له وحسب الحالة الاقتصادية السائدة.

هذه النقاط تمثل أهمية الفائدة على المستوى العام، أما على المستوى الشخصي، فنجد أن ارتفاع سعر الفائدة يمثل عائقا للبعض الذين هم بصدد القيام بعمليات الشراء (كالعقارات والسيارات أو ما شابه ذلك)، وذلك لارتفاع تكلفة التمويل، ما يشجع على الادخار من ناحية أخرى.

ثالثا: أنواع سعر الفائدة: نذكر أبرز أنواع سعر الفائدة فيما يلي:³

¹ جمال بن دعاس: السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني -

دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، 2006، ص 147.

² عبد الهادي الرفاعي وفرح فؤاد عكو: أثر سعر الفائدة في مبيعات

شهادات الاستثمار واستردادها في مصرف التسليف الشعبي، مقال

منشور بمجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة

العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 36، العدد 6، 2014، ص 176.

³ وسام ملاك: النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني،

لبنان، 2000، ص ص 201-200.

الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء.³

2- مفهوم تمويل التنمية:

يعرف التمويل على أنه وسيلة لتعبئة الموارد الحقيقية القائمة، كما يعرف على أنه الإمداد بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها.

ويعرف أيضا بأنه الحقل الإداري أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد والزاميته لتمكين المؤسسة (الحكومات) من تنفيذ أهدافها ومواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد.⁴

من خلال التعاريف الخاصة بكل من التنمية الاقتصادية والتمويل، يمكن القول إن تمويل التنمية الاقتصادية ما هو إلا توفير حجم كاف من الأموال اللازمة، بغية إنجاز مشاريع اقتصادية وتطويرها في فترة زمنية معينة وذلك قصد النهوض بقطاع معين أو قطاعات عدة.

3- مؤشرات التنمية الاقتصادية:

عرفت مؤشرات قياس التنمية تطورا كبيرا، وذلك تباعا للتطورات الحاصلة على المستوى الاقتصادي، وفيما يلي سنوضح هذه المؤشرات كالاتي:

أ- المعايير الاقتصادية (الدخل):

تصف هذه المؤشرات خصائص الجهاز الاقتصادي الاجتماعي للبلد، ويمكن أن تقدم على شكل معدل متوسط من كتلة إجمالية كالدخل السنوي للفرد، أو على شكل نسب مختلفة من الناتج القومي الإجمالي كمعدل التصدير أو الاستيراد. وأبرز المؤشرات الاقتصادية هو الناتج القومي أو الناتج المحلي الإجمالي PIB الكلي أو للفرد. **المؤشرات الاجتماعية:**

كما أن هناك دلائل واقعية يمكن التعويل عليها تدعم وجهة النظر القائلة بأن الطلب الاستثماري عديم الحساسية للتغيرات في سعر الفائدة، ويخضع لتوقعات الأرباح المستقبلية، ففي الولايات المتحدة يمكن القول إن هناك ترابطا بين مستوى الاستثمار ومستوى الأرباح، ويرجع ذلك إلى الأرباح غير الموزعة التي تتيح للمشروع تدفقا نقديا يساعده على التمويل الذاتي. فمثلا في و.م.أ أنتجت خلال الفترة 1977-1980 الأرباح غير الموزعة بالإضافة إلى مخصصات اهتلاك الأصول في شركات المساهمة موردا نقديا مهما، دخلا صافيا بلغ خمسة أضعاف الأرباح الموزعة، ومن إجمالي الإنفاق الاستثماري في الشركات غير المالية في سنة 1980 كان النصيب النسبي للتمويل الداخلي 87% ونحو 4% زيادة في رأس المال أما القروض فنصيبها كان 9%.

من هنا يمكن القول إن الربح هو القوة الأساسية التي توجه قرارات المستثمرين ليس فقط كمعيار لجذب الاستثمار وإنما أيضا لكونه مصدرا تمويليا مهما.¹

المحور الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية:

في هذا المحور، سنلقي الضوء على مفاهيم عامة توضح عملية تمويل التنمية الاقتصادية، ونوجزها كالاتي:

1- مفهوم التنمية الاقتصادية:

هي مجموعة السياسات التي يتخذها مجتمع معين وتؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، استنادا إلى قواه الذاتية، مع ضمان تواصل هذا النمو وتوازنه لتلبية حاجات أفراد المجتمع وتحقيق أكبر قدر من العدالة الاجتماعية.²

التنمية الاقتصادية هي العملية التي من خلالها تتحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي على مدار الزمن، التي تحدث العديد من التغيرات في كل من هيكل

¹. مخلوفي عبد السلام والعرابي مصطفى: أهم الانتقادات الموجهة إلى سعر الفائدة كسعر استراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة قطر، أيام 18-20 ديسمبر 2011، ص 20.

. محمد مدحت مصطفى وسهبر عبد الظاهر أحمد: النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر،

1999، ص 7.²

³. على الليثي ومحمد عبد العزيز عجمية: التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية للنشر، مصر، 1999، ص 52.

⁴. قورين حاج قويدر: مفهوم وأهمية التمويل وأنواع التمويل، مقال منشور على شبكة الإنترنت على الموقع <http://www.acc4arab.com/acc/showthread.php/1888> تاريخ الاطلاع 12 أبريل 2017.

من التمويل يتخذ صوراً متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين (مؤسسات، أفراد، هيئات حكومية)، ونوضح ذلك كالاتي:

• **المؤسسات:** تستطيع أن تحصل على قروض وتسهيلات ائتمانية من مورديها أو من عملائها أو حتى من مؤسسات أخرى، إلا أنها يمكن أن تخاطب القطاع العريض من المدخرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم دون أن يرتبط نشاطهم مباشرة بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة، وتتمثل في: إصدار أسهم للاكتتاب العام أو الخاص، إصدار سندات، الائتمان التجاري، التمويل الذاتي، تسهيلات الاعتماد... إلخ.

• **الحكومة:** تلجأ الحكومة في بعض الأحيان إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمؤسسات من خلال إصدار سندات متعددة الأشكال ذات مدد زمنية مختلفة وأسعار فائدة متباينة، ومن أهم هذه السندات نجد أدوات الخزينة...

✚ **التمويل غير المباشر:** يعبر هذا النوع عن كل طرق وأساليب التمويل غير المباشرة المتمثلة في الأسواق المالية والبنوك، أي كل المصادر المالية التي فيها وسطاء ماليون، حيث يقوم الوسطاء الماليون المتمثلون في السوق المالية وبعض البنوك، بتجميع المدخرات المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض، ثم توزع هذه الادخارات المالية على الوحدات الاقتصادية التي تحتاجها، فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الادخار ومتطلبات مصادر التمويل. وهناك بعض أشكال التمويل غير المباشرة الأخرى التي تكون في شكل ضمانات، تستعمل عادة الاستيراد والتصدير مثل الاعتماد المستندي، التحصيل المستندي... إلخ.

ب- **المصدر الثاني: التمويل المحلي والتمويل الدولي:**

ينقسم هذا النوع من التمويل إلى تمويل مصدره السوق والمؤسسات المالية، وتمويل مصدره السوق المالي والهيئات المالية الدولية. وفيما يلي نوضح كل طريقة كالاتي:

✚ **التمويل المحلي:** يعتمد مثل هذا النوع من التمويل على المؤسسات المالية والأسواق المالية المحلية، وهو يضم المصادر المباشرة وغير المباشرة المحلية (قروض بمختلف

ظهرت حركة المؤشرات الاجتماعية أواخر الستينيات لمعالجة نقائص المؤشرات المتعارف عليها للتعبير عن الوقائع والتغيرات الاجتماعية-الاقتصادية من خلال توسيع التحليلات الإحصائية الاقتصادية لتضم مجموعة من القضايا الاجتماعية منها تخطيط التنمية وتقييم التقدم في تحقيق أهدافها ودراسة بدائل للسياسات المتبعة من أجل اختيار أكثرها ملاءمة.¹

يقصد بها تلك المؤشرات التي تخص نوعية الخدمات التي تمس حياة الأفراد كالصحة والتعليم والثقافة... إلخ ليكون اهتمامها آخر المطاف الناحية الاقتصادية للمجتمع.²

ب- المؤشرات الهيكلية:

من بين أهم المؤشرات الناجمة عن التغير في الهيكل والبنيان الاقتصادي التي يمكن استخدامها كمقياس للتقدم والنمو الاقتصادي في الدولة ما يلي:³

✓ الوزن النسبي للنتاج الصناعي في الناتج المحلي الإجمالي.

✓ الوزن النسبي للصادرات الصناعية إلى إجمالي الصادرات السلعية.

✓ نسبة العمالة في القطاع الصناعي إلى إجمالي العمالة.

4- مصادر التمويل:

يمكن تصنيف مصادر التمويل إلى نوعين، نذكرهما فيما يلي:⁴

أ- المصدر الأول: تمويل مباشر وغير مباشر:

✚ **التمويل المباشر:** هذا النوع من التمويل يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض والمقترض والمستثمر دون تدخل أي وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي، وهذا النوع

¹ . محمد عدنان وديع: قياس التنمية ومؤشراتها،

مقال منشور على شبكة الإنترنت -http://www.arab-

api.org/images/publication/pdfs/115/115_develop_bridge2.

pdf، تاريخ الاطلاع 13 افريل 2017

² . محمد عبد العزيز عجمية وآخرون: قضايا اقتصادية معاصرة، الدار

الجامعية، مصر، 2009، ص 23.

³ . محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، مرجع سابق، ص 41.

⁴ . قورين حاج قويدر: مرجع سابق.

الاقتصادية في بلد ما، وفي هذا النموذج (الدراسة) سنأخذ قيم الناتج الداخلي الخام لماليزيا كممثل عن تطور التنمية الاقتصادية الماليزية خلال فترة الدراسة. وهو المتغير التابع حيث ستم مفاضلة الربح والفائدة في تحديد أيهما أفضل لتمويل التنمية.

2- مؤشر داو جونز الإسلامي الماليزي Djim:

يعد مؤشر داو جونز العالمي للأسواق المالية الإسلامية أول معيار للأداء الاستثماري للأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة، وتم إطلاق هذا المؤشر لأول مرة في المنامة-البحرين سنة 1999، حيث في بداية التسعينيات كان هناك تدفق في الاستثمارات الإسلامية (كان بداية إطلاق الصناديق الاستثمارية الإسلامية وخاصة في دول الخليج) دون أن يكون هناك مؤشر مختص بقطاع التمويل وفقا لأحكام الشريعة. وفي هذه الدراسة تم الاعتماد على مؤشر داو جونز الإسلامي للسوق الماليزي (Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 index) الذي يقيس قيمة أكبر 25 سهما للشركات الماليزية التي تلتزم بتوجيهات الاستثمار وفق الشريعة الإسلامية.

وفي هذه الدراسة اعتمدنا على هذا المؤشر لتمثيل قيمة الربح، وذلك لكون الأسهم والسندات التي يمثلها هذا المؤشر تعتمد على طرق الاستثمار الإسلامي (دون فوائد)، ونفرض أن تكون مساهمة هذا المؤشر إيجابية في تمويل التنمية بمعنى أن العلاقة تكون طردية بين المؤشر ومستوى الناتج الداخلي الخام.

3- مؤشر داو جونز الوضعي الماليزي Djia:

تم إنشاء مؤشر داو جونز بفضل السيد داو تشارلز الذي كان يصدر صحف المال الأمريكية في 16 فبراير 1885، حيث في بادئ الأمر كان يضم 12 سهما لشركات مختلفة منها 10 أسهم لشركات السكك الحديدية وسهمان لشركات صناعية أخرى منها الحديد والصلب والسكر، ثم تم تعديله ليضم 20 سهما، وفي 26 ماي 1896 تم الإعلان رسميا عن إنشاء مؤشر داو جونز الصناعي المتوسط.

وسنعمد على مؤشر داو جونز الإجمالي للسوق الماليزي في نموذج الدراسة، باعتباره يستخدم نسب الفائدة في إصدار الأسهم والسندات، ونفرض أن تكون علاقته طردية في تمويل التنمية الاقتصادية بماليزيا. (حيث معطيات الدراسة ممثلة في الملحق رقم 1).

أنواعها، أوراق مالية وتجارية بمختلف أنواعها... إلخ) وهذا النوع من التمويل يخدم قطاع المؤسسات الاقتصادية أكثر من الهيئات الحكومية.

التمويل الدولي: هذا النوع من التمويل يعتمد بالدرجة الأولى على الأسواق المالية الدولية مثل البورصات، والهيئات المالية الدولية أو الإقليمية مثل صندوق النقد الدولي أو البنك العالمي وبعض المؤسسات الإقليمية، بالإضافة إلى البرامج التمويلية الدولية التي في شكل إعانات أو استثمارات مثل ما هي الحال بالنسبة إلى برنامج ميذا الذي أطلقه الاتحاد الأوروبي في إطار الشراكة الأوروبية المتوسطية.

المحور الرابع: نمذجة قياسية لدور الربح والفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية:

في هذا المحور، سنحاول وضع نموذج قياسي يهدف إلى تحليل علاقة التنمية الاقتصادية بكل من الفائدة والربح، وتحديد أيهما أنسب أو أمثل في تمويل التنمية الاقتصادية.

أولا: تحديد المتغيرات المحددة للنموذج:

سنوضح في الآتي مختلف المتغيرات التابعة والمستقلة في النموذج القياسي قيد الدراسة. وعليه تكون مقدره التنمية الاقتصادية هي المتغير التابع، وكل من الفائدة والربح كعوامل مؤثرة فيها وهما متغيران مستقلان، حيث نأخذ دور مؤشرات السوق المالي في تمويل التنمية، ويمثل مؤشر داو جونز للسوق المالي الماليزي كلا من نسبي الفائدة والربح في السوق، بينما الناتج الداخلي الخام لماليزيا يمثل مستوى التنمية الاقتصادية. وهذا خلال الفترة الزمنية 1999-2016.

ووقع الاختيار على الاقتصاد الماليزي عامة والسوق المالي خاصة لما له من مميزات أكسبته مكانة عالمية منها جمعه بين السوقين الماليين الوضعي والإسلامي، وحجم الإصدار (الأوراق المالية) الهائل والتطور التكنولوجي والشفافية... إلخ، خاصة بعد سنة 1999 وهو تاريخ إنشاء مؤشر داو جونز الإسلامي. ونوجز فيما يلي توضيحا لمفاهيم المتغيرات التابعة والمستقلة للنموذج:

1- الناتج الداخلي الخام Pib:

هو مؤشر اقتصادي يقيس الثروة التي يحققها بلد معين خلال فترة سنة، وعادة ما يعبر عن مدى تطور التنمية

Sum squared resid	13037.46	Schwarz criterion	9.904816
Log likelihood	-84.80778	F-statistic	70.80994
Durbin-Watson stat	1.384116	Prob(F-statistic)	0.000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج

.Eviews

من خلال الجدول أعلاه، يمكن كتابة الصيغة الرياضية للنموذج القياسي لتمويل التنمية الاقتصادية في ماليزيا كالآتي:

$$PIB = -54,511 + 0,100 djim + 0,081 djia$$

ثانيا: التقييم الاقتصادي لنموذج الدراسة:

من خلال قراءة النتيجة الرياضية للنموذج القياسي، نجد أنها موافقة للفرض الموضوع سابقا بخصوص علاقة الترابط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، فالعلاقة طردية بين كل من داو جونز الإسلامي الماليزي والوضعي مع الناتج الداخلي الخام الماليزي، ويفسر ذلك إشارة معلمتهما الموجبة غير أن ما يتم ملاحظته أن تأثير مؤشر داو جونز الوضعي أقل من الإسلامي حيث إذا تغيرت نسبة تداول مؤشر Djia بوحدة واحدة، فإن مستوى الناتج الداخلي الخام يرتفع بمقدار 0,081 بمعنى أن نسبة الأوراق المالية ذات الفوائد الربوية تساهم بـ 8,1% في تمويل التنمية الاقتصادية بماليزيا، في حين إنه إذا تغيرت نسبة تداول Djim بوحدة واحدة فإن قيمة الناتج الداخلي الخام ترتفع بـ 0,10 وحدة، ما يعني أن نسبة الأرباح المحققة من تداول الأوراق المالية الشرعية تساهم في تمويل التنمية الاقتصادية الماليزية بنسبة 10%.

ثالثا: تقييم نموذج الدراسة إحصائيا:

قبل إجراء اختبارات فحص مقدرات النموذج، لابد من إلقاء نظرة على احتمالات المتغيرات المستقلة للنموذج، حيث نجد أن احتمال مؤشر داو جونز الإسلامي الماليزي Djim قدرت 0.0124 = prob، في حين إن احتمال داو جونز الوضعي Djia يساوي الصفر (0 = prob) وكلاهما أقل (أقل أو يساوي الاحتمال المعياري 5% أي 0,05) الذي يثبت صحة تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع حيث

تحديد الشكل الرياضي لنموذج الدراسة:

وفقا لمتطلبات دراسة النموذج القياسي، سنقوم بالاعتماد على الانحدار المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغير التابع pib والمتغيرات المستقلة djim و djia، ومنه نستخدم طريقة المربعات الصغرى لتحديد قيم معاملات المتغيرات المستقلة، حيث تكون معادلة النموذج المدروس من الشكل:

$$PIB = f(djim, djia).$$

حيث: **Pib**: الناتج الداخلي الخام لماليزيا.

Djim: مؤشر داو جونز الإسلامي الماليزي

(Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 index.)

Djia: مؤشر داو جونز الوضعي الماليزي

(Dow Jones total stock Market Malaysia index).

والجدول الموالي بالاعتماد على مخرجات برنامج الافيز، يوضح نموذج الانحدار ذي الصيغة الخطية لنموذج الدراسة:

جدول رقم (1): نتائج النموذج الخطي للنمذجة القياسية لتمويل التنمية الاقتصادية.

Dependent Variable: PIB				
Method: Least Squares				
Date: 06/03/17 Time: 00:14				
Sample: 1999 2016				
Included observations: 18				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-54.51132	47.11119	-1.157078	0.0265
DJIM	0.100561	0.061868	2540861.	0.0124
DJIA	0.081782	0.007985	2417491.	0.0000
R-squared	0.904227	Mean dependent var		198.8356
Adjusted R-squared	0.891457	S.D. dependent var		89.48491
S.E. of regression	29.48159	Akaike info criterion		9.756421

ونلاحظ أيضا أن مجالات الثقة للمعالم ذات معنوية، محصورة بين $-2 < Tc < 2$ ، ما يعني أن المعلمات غير متحيزة، ويمكننا الاعتماد عليها في دراسة النموذج.

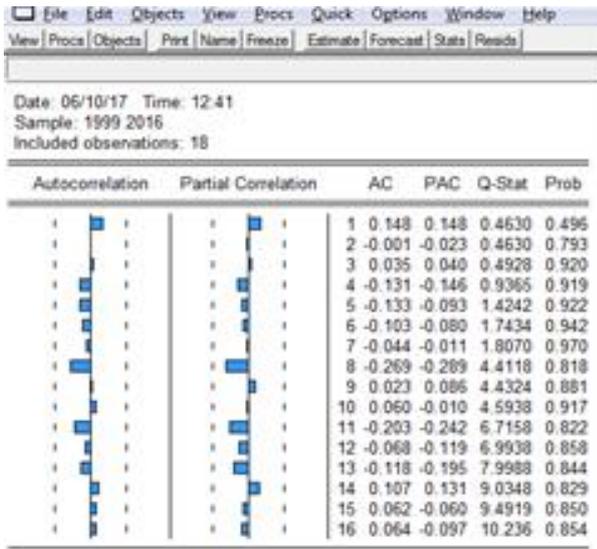
4- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (ديربن واتسون DW):

من النموذج نجد أن قيمة $DW = 1,384$ ، وفقا لهذا الاختبار، فإن قيمة DW المحسوبة تكون كالاتي (4- $1,384 = 2,616$)، هذه القيمة موجبة وأكبر من الصفر، بإسقاطها على القيم الجدولية لاختبار ديربن واتسون نجد أنها تقع في المجال الموجب تماما، ما يعني أن هناك ارتباطا ذاتيا موجبا تماما بين متغيرات الظاهرة المدروسة (التابعة والمستقلة).

ثالثا: تشخيص النموذج: سنقوم بعدة اختبارات بغية تشخيص وضعية النموذج منها:

1- اختبار دالة الارتباط الذاتي للنموذج:

شكل رقم 1: تطور معاملات الارتباط الذاتي



المصدر: من اعداد الباحث بالاستعانة ببرنامج Eviews

توضح قيمة هذا الاحتمال المعنوية الفردية لكل متغير مستقل على التابع، بمعنى أن المتغيرات المستقلة Djia و Djim هي عناصر أساسية مؤثرة فعلا في المتغير التابع وهو التنمية الاقتصادية، وليست بعناصر زائدة في النموذج.

كما نجد أن الاحتمال الكلي للنموذج ($\text{prob}(F-)$) $\text{statistic}=0$ ما يعني أن احتمالية الخطأ منعدمة تماما، وهذا يعبر عن مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. وهذا ما يثبتته أيضا قيمة حد الخطأ (الثابت C) التي تقدر بـ (-54,511) حيث تدل على أنه في حالة انعدام (معلمات المتغيرات المستقلة تساوي الصفر) معاملات المقدرات لـ Djia و Djim فإن العوامل الأخرى المهمة التي من شأنها التأثير في التنمية الاقتصادية التي لم يتم مراعاتها في هذا النموذج تعذرا لصعوبة قياسها، فإن تأثيرها طفيف جدا (إشارة سالبة لحد الخطأ).

1- معامل التحديد R^2 : يقدر بـ 0,9042، أي إن نسبة ارتباط المتغيرات الخارجية Djia و Djim والتنمية الاقتصادية تبلغ 90,42% وهي نسبة ارتباط قوية، لكن لكون هذه النسبة ترتفع كلما زاد عدد العناصر الخارجية المؤثرة في المتغير التابع فإننا نتأكد من صحة الارتباط والتأثير من خلال معيار جودة التوفيق، الذي يقدر في نموذج الدراسة بـ 89,14% وهي نسبة كبيرة نفس الارتباط الفعلي لمؤشري داو جونز بالتنمية الاقتصادية في هذا النموذج.

2- اختبار فيشر F: قيمة اختبار فيشر في نموذج الدراسة هي $F_c = 70,80$ ، وبمقارنتها بالقيمة الجدولية F_α عند $n=18$ عدد المشاهدات و $k=2$ عدد المتغيرات المستقلة عند مستوى معنوية $\alpha=5\%$ ، نجد قيمة فيشر الجدولية $F_\alpha = 3,55$ ، وبالمقارنة نجد أن $F_c > F_\alpha$ بمعنى أن هناك متغيرا مستقلا على الأقل يمارس تأثيره على المتغير التابع Pib.

3- اختبار ستودنت T: القيمة الجدولية عند $n = 18$ و $K = 2$ أي درجة حرية $(16 = n-k)$ و $\alpha = 5\%$ ، قدرت (1,746)، وبمقارنتها بالقيم المحسوبة Tc في النموذج أعلاه على حدة نجد أن $Tc > T_\alpha$ لكل من Djim و Djia، ما يعني أن المتغيرات الخارجية تؤثر فعلا في المتغير التابع.

من خلال ملاحظة نتيجة اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا نجد أن قيمة جاك بيررا لنموذج الدراسة $jarque-bera=1.166$ ، وبمقارنتها مع القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع X^2 بدرجة حرية 2 ودرجة ثقة 5%، حيث قيمة $X^2 = 5,99$ وهي أكبر من قيمة اختبار جاك بيررا للنموذج، ما يعني أن فرضية التوزيع الطبيعي للاخطاء لنموذج الدراسة مقبولة.

اختبار تجانس الأخطاء ARCH-LM

من خلال ملاحظة نتيجة اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا نجد أن قيمة جاك بيررا لنموذج الدراسة $jarque-bera=1.166$ ، وبمقارنتها مع القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع X^2 بدرجة حرية 2 ودرجة ثقة 5%، حيث قيمة $X^2 = 5,99$ وهي أكبر من قيمة اختبار جاك بيررا للنموذج، ما يعني أن فرضية التوزيع الطبيعي للاخطاء لنموذج الدراسة مقبولة.

2- اختبار تجانس الأخطاء ARCH-LM:

ARCH Test:			
F-statistic	0.256102	Probability	0.620167
Obs*R-squared	0.285377	Probability	0.593198

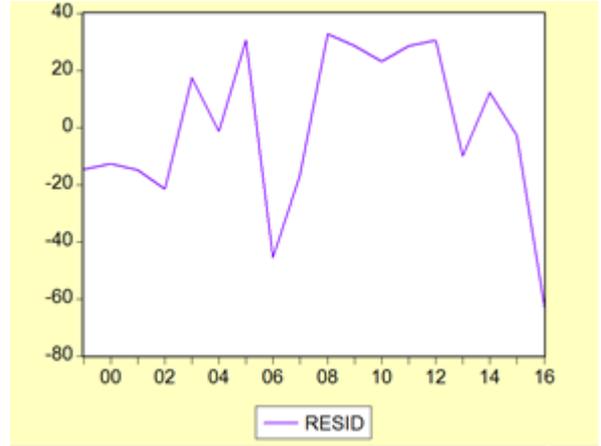
قيمة ARCH-LM المحسوبة $Obs^*R-squared=0,285$ ، وهي أقل من القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع بدرجة حرية 1، ودرجة ثقة $\alpha = 95\%$ التي تقدر بـ $X^2 = 3,84$. وهذا يعني أن تباين الأخطاء متجانس.

3- اختبار تجانس الأخطاء White:

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	0.873138	Probability	0.506050
Obs*R-squared	3.811779	Probability	0.432078

إحصائية White المحسوبة قدرت بـ $Obs^*R-squared=3,811$ وهي أقل من القيمة المجدولة لكاي مربع بدرجة

شكل رقم 2: دالة الارتباط الذاتي لمربعات البواقي:



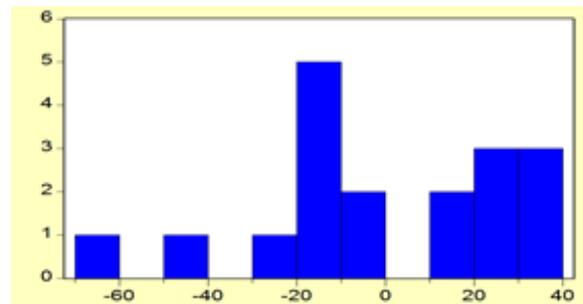
. المصدر: من إعداد الباحث بالاستعانة ببرنامج Eviews.

من خلال الشكل رقم الذي يوضح تطور معاملات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي، نجد أنها ذات معنوية إحصائية (تقريباً تساوي الصفر) وتقع داخل مجال الثقة، وهذا ما يعني أن سلسلة البواقي مستقرة، وهذا يتضح أيضاً من خلال الشكل رقم الذي يمثل منحني لدالة الارتباط الذاتي لمربعات البواقي حيث يوضح أنها تتغير ضمن مجال الثقة ما يدل على أنها تشويه في نموذج الدراسة أبيض (ضئيل جداً).

3- اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا (اختبار جاك بيررا):

الشكل الموالي يوضح نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا.

شكل رقم 3: اختبار جاك بيررا (التوزيع الطبيعي للبقايا).



Series: Residuals	
Sample	1999 2016
Observations	18
Mean	3.08E-14
Median	-2.125767
Maximum	32.76024
Minimum	-62.89718
Std. Dev.	27.69313
Skewness	-0.597860
Kurtosis	2.645261
Jarque-Bera	1.166691
Probability	0.558028

المراجع:

1. أبو نصر بن محمد شخار: قاعدة الربح بالضمان- دراسة تأصيلية تطبيقية-، معهد العلوم الشرعية، سلطنة عمان، 2008.
2. بلعزوز بن علي: أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر 2003-2004، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
3. جمال بن دعاس: السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني-دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، 2006.
4. جون مينارد كينز ترجمة إلهام عيداروس: النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، دار كلمة للنشر، أبوظبي، 2010.
5. حازم الوادي: النظام الاقتصادي في الإسلام، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2009.
6. حمدي عبد العظيم: السياسات النقدية والمالية- دراسة مقارنة بين الفكر الوطني والإسلامي، الدار الجامعية، مصر، 2007.
7. خالد بن عبد الرحمان المشعل: الفائدة والربا-شبهات وتبريرات معاصرة-، مقال منشور على الشبكة العنكبوتية بتاريخ 2012/6/4 <http://fiqh.islammessage.com/NewsDetails.aspx?id=484>
- 3، تاريخ الاطلاع 2016/10/5.
8. الربح، مقال منشور على الشبكة العنكبوتية، <http://www.marefa.org/index.php> تاريخ الاطلاع 2016/10/7.
9. لبيب شقير: تاريخ الفكر الاقتصادي، دار نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1988.
10. رضا صاحب ابو حمد: الخطوط الكبرى في الاقتصاد الوطني، دار مجدلاوي للنشر، الاردن، 2006.
11. رفيق المصري: محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك، مؤسسة الرسالة، بيروت- لبنان، ط 3، 1987.
12. سامر مظهر قنطجني: أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة؟ مؤسسة الرسالة للنشر، حماة-سوريا، 2003.
13. عبد الباري بن محمد علي المشعل: معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة، الرياض-المملكة العربية السعودية، 1991.
14. عبد الحميد الغزالي: الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي-سلسلة ترجمات الاقتصاد الإسلامي رقم 2-، نشر البنك الإسلامي للتنمية والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة- المملكة العربية السعودية، 1994.

حرية 12، وعند درجة معنوية $\alpha = 95\%$ ، نجد $X^2 = 21,03$ ، وعليه، فإن تباين الأخطاء متجانس.

من خلال إجراء جملة الاختبارات على نموذج الدراسة، وتحليل النتائج التي كانت مقبولة اقتصاديا وإحصائيا، يمكن أن نوجز ما خلصنا إليه فيما يلي:

✓ من خلال نسبة التفسير $R^2 = 90,42\%$ نجد أن كلا من مؤشري داو جونز الإسلامي والوطني لماليزيا يؤثران بشكل كبير في الناتج الداخلي الخام لماليزيا، ما يعني أن نسب الفائدة والربح لها تأثير كبير ومباشر على تمويل التنمية الاقتصادية لماليزيا حيث بلغت قيمة تأثيرهما 18,1% وذلك يعود إلى مكانة السوق المالي الماليزي في الاقتصاد، رغم وجود اختلاف في نسبة مساهمة كل منهما، التي يمكن أن نستشفها من خلال قيمة معاملات النموذج المدروس الممثل لظاهرة الدراسة حيث يساهم مؤشر داو جونز الإسلامي Djim بما قيمته 10% من قيمة الناتج الداخلي الخام في حين إن داو جونز الوطني Djia يساهم بـ 8.1%.

خلاصة:

نستخلص من الدراستين النظرية والقياسية لموضوع أفضلية معدلي الربح والفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية ما يلي:

- ✓ الربح هو الزائد على رأس المال بعد تغطية التكاليف، وهو ثمرة الاستثمار (يتحدد وفقا لقانون العرض والطلب وليس له مقدار محدد لا ينبغي أن يتجاوزه)، وهو يختلف عن الفائدة التي مهما اختلف نوعها ما هي إلا ربا، لكونها زيادة حاصله قبل البيع حيث هي زيادة في الأموال غير المعدة للتجارة.
- ✓ آلية معدل الربح ذات فعالية في النشاط الاقتصادي وهو المحرك الأساسي والأفضل للإنتاج والتنمية، والفائدة هي أداة مضللة للاقتصاد من حيث تخصيص الموارد.
- ✓ أثبتت الدراسة القياسية فعالية معدل الربح في تمويل التنمية الاقتصادية، وذلك بدرجات أعلى من معدل الفائدة.

السنة	الناتج الداخلي الخام	Djia دا جونز الوضعي في ماليزيا total 100	Djim دا جونز الإسلامي الماليزي titan 25
1997	100,00	82,612	1449,61
1998	72,17	83,203	658,36
1999	79,15	84,6	787,54
2000	93,79	85,805	902,58
2001	92,78	87,705	641,59
2002	100,84	89,6	708,55
2003	110,20	94,808	693,29
2004	124,75	114,878	861,31
2005	143,53	119,618	882,53
2006	162,69	129,276	950,80
2007	193,55	200,540	669,66
2008	230,81	162,684	718,04
2009	202,26	137,920	655,40
2010	255,02	245,074	721,53
2011	297,95	259,993	890,31
2012	314,44	266,11	931,20
2013	323,28	277,933	1035
2014	338,07	295,097	1014
2015	296,28	228,814	857,09
2016	219,65	206,795	755,08

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المصادر التالية:

- 1- <http://quotes.wsj.com/index/MY/DWMY/>
- 2- <https://us.spindices.com/indices/equity/dow-jones-islamic-market-malaysia-titans-25-index-us>

15. عبد الهادي الرفاعي وفرح فؤاد عكو: أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واستردادها في مصرف التسليف الشعبي، مقال منشور بمجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 36، العدد 6، 2014.

16. علي الليثي ومحمد عبد العزيز عجمية: التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية للنشر، مصر، 1999.

17. قورين حاج قويدر: مفهوم وأهمية التمويل وأنواع التمويل، مقال منشور على شبكة الإنترنت على الموقع <http://www.acc4arab.com/acc/showthread.php/1888> تاريخ الاطلاع 12 افريل 2017.

18. محمد عبد العزيز عجمية وآخرون: قضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، مصر، 2009.

19. محمد عدنان وديع: قياس التنمية ومؤشراتها، مقال منشور على شبكة الإنترنت

<http://www.arab-api.org/images/publication>

n/pdfs/115/115_develop_bridge2.pdf ،

20. تاريخ الاطلاع 13 افريل 2017

21. محمد مدحت مصطفى وسهير عبد الظاهر أحمد: النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999.

22. مخلوفي عبد السلام والعرابي مصطفى: أهم الانتقادات

الموجهة لسعر الفائدة كسعر استراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة قطر، أيام 18-20 ديسمبر 2011.

ملحق رقم 1: جدول يمثل بيانات متغيرات الدراسة. PIB. Djim.

.Djia