مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي
ISSN 1112-9255/E-ISSN 2588-2414
المجلد 10العدد02 –ديسمبر 2023

OEB Univ. Publish. Co.

العلاقة بين التحرير المالي والاستقرار المالي للبنوك –دراسة تحليلية قياسية باستخدام نماذج بيانات بانل لعينة من البنوك الماليزية خلال الفترة 2006–2019

The Relationship Between Financial Liberalization And Financial Stability Of Banks - A Standard Analytical Study Using The PANEL Data Model For A Sample Of Malaysian Banks During The Period 2006-2019

ليلية غضابنة[1]*، أماني عزوزة [2]
[1] جامعة أم البواقي، liliaghedabna@univ-oeb.dz
[2] جامعة قسنطينة 2، amani.azzouza@univ-constantine2.dz

تاريخ التسليم:19-01-2023تاريخ التقييم: 15–03–2023 تاريخ القبول:09-04-2023

الملخص

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة طبيعة العلاقة بين التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك بتطبيق نموذج *z– score* على عينة من البنوك الماليزية خلال الفترة 2006–2019 باستخدام منهجية بيانات بانل. حيث توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الاستقرار المالي للبنوك في ماليزيا محل الدراسة ومؤشرات التحرير المالي والمتمثلة في الإنفتاح التجاري والاستثمار الاجنبي المباشر وأيضا مؤشر *kaopen* على الرغم من التأثير السلبي للعمق المالي على النمو الاقتصادي إلا أن هذا التأثير بسيط مقارنة بنسبة تأثير باقي المتغيرات.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، الاستقرار المالي، النمو الاقتصادي، نموذج z-score، ماليزيا.

Abstract

This paper aims to study the nature of the relationship between financial liberalization on the financial stability of banks by applying the z-score model on a sample of Malaysian banks during the period 2006-2019 using the PANEL data methodology.

Where the study found that there is a direct relationship between the financial stability of banks in Malaysia under study and the indicators of financial liberalization represented in trade openness and direct foreign investment, as well as the kaopen index.

Keywords: Financial Liberalization, Financial Stability, Economic Growth, Z-Score Model, Malaysia.

*المؤلف المراسل: الاسم الكامل، الإيميل: liliaghedabna@univ-oeb.dz

1.مقدمة:

يعد التحرر المالي من أبرز معالم النظام المالي الجديد وأهم ملامح التطورات الاقتصادية، فنتيجة لآثار سياسات الكبح المالي في أواخر السبعينات، شرعت العديد من دول العالم بإجراء إصلاحات جذرية على مستوى أنظمتها المالية والإقتصادية. فبدأت بالحد من تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، فقد ظهر التحرر المالي بعد إنهيار النظام النقدي الدولي لنظام بروتن وودز عام 1971م وتعويم أسعار صرف العملات الرئيسية، وبدأت عمليات التحرر المالي في الدول المتقدمة وتوسع ليصل العديد من الدول النامية، يندرج التحرر المالي ضمن التحرر الاقتصادي ويعتبر أحد مكوناته الرئيسية، كما يندرج ضمن التطورات المالية والمصرفية العالمية التي تقوم على مبدأ التحرر من القيود والعراقيل المفروضة على حركو رؤوس الأموال، وتشمل سايسة التحرر المالي ثلاث جوانب رئيسية تتمثل في تحرير النظام المصرفي(تحرير أسعاد الفائدة الدائنة والمدينة، تحرير القروض، وتحرير المنافسة البنكية) ، تحرير الأسواق المالية، وتحرير حساب رأس المال.

إستفادت ماليزيا من الإنفتاح الكبير على الخارج عبر إندماجها في إقتصاديات العولمة مع الحفاظ على ركائز تنمية إقتصادها الوطني، ومظاهر التقدم واضحة من خلال تحولها من بلد يعتمد بشكل كبير على الزراعة إلى بلد مصدر للسلع الصناعية والتقنية خاصة في مجال الصناعة الكهربائية والإلكترونية، حيث زادت نسبة التصنيع من 13.9% سنة 1970 إلى 24.4% سنة 2012، وأيضا الخدمات من 36.2% إلى 50.4% لنفس السنة. [1] وتحولت ماليزيا خلال فترة قصيرة من بلد يعتمد على تصدير المواد الأولية إلى واحدة من أكبر الدول المصدرة للسلع والتقنية الصناعية حيث أصبحت رابع أكبر إقتصاد في جنوب شرقي آسيا، فإحتلت بذلك المرتبة 34 عالميا سنة 2007 من حيث الناتج المحلي الإجمالي والمركز السادس عشر عالمياً من حيث المنافسة في الإستثمارات الأجنبية والمركز التاسع عشر من حيث حجم التجارة الدولية، فقد إعتبرت التجربة الاقتصادية الماليزية من أكثر التجارب نجاحا في مجال التنمية الاقتصادية والتحرر الاقتصادي وعلى وكل هذا حركة رؤوس الاموال. هذا الأساس تكمن إشكالية البحث في:

هل للتحرر المالي أثر(تأثير) سلبي أو إجابي على الاستقرار المالي للبنوك الماليزية؟

حيث تمتد فترة الدراسة من 2006–2019، وللإجابة على هذه الإشكالية تم اتباع المنهجية التالية كما يه البحث للعناصر التالية كما يلي:

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى معرفة أثر التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك في ماليزيا وذلك من خلال التطرق إلى:

- الاطار النظري للتحرير المالي.

- الإستقرار المالي وأسباب عدم الاستقرار المالي.
- اثر مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك محل الدراسة.

أهمية البحث: يعتبر موضوع البحث من المواضيع ذات الأهمية البالغة في الاقتصاد، كون الاستقرار المالي للبنوك له أهمية بالغة في إستقرار باقي المؤسسات الاقتصادية بل النظام المالي ككل، وبذلك تسعى كل دول العالم لتحقيق ذلك خاصة في اللآونة الاخيرة .

منهج البحث: من أجل الاجابة على التساؤل الرئيس للبحث نعتمد على المنهج الوصفي التحليلي، حيث نقوم بجمع المعلومات واستخلاص أهم النتائج والمنهج القياسي من اجل قياس مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك الماليزية.

خطة البحث: من أجل تحقيق الأهداف المرجوة من هذا البحث تم تقسيمه إلى ثلاثة محاور؛ نعالج ضمن المحور الأول الإطار النظري للتحرير المالي، أما في المحور الثاني سنتناول الاستقرار المالي للنظام المصرفي وسبب عدم الاستقرار، أما المحور الثالث فقد خصص لقياس اثر مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك الماليزية محل الدراسة كما يلي:

2. الإطار المفاهيمي للتحرر المالي

ظهر مصطلح التحرر المالي لأول في كتابات Mc Kinnon and Show 1973 حيث عرف التحرر المالي على أنه الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي للدول النامية، كما عرفه Murat Ucer 2000 على أنه عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخل والخارجي للدولة.[2]

وقد إعتبر كل من King and living 1993, loayza and beck , Levine 2000, Prasad Wel and Kose, Rogoff 2003, Dhingra 2004 and others أن التطور المالي هو شرط مسبق لنجاح تطبيق سياسة التحرر المالي، حيث أشارو أن تطبيق سياسة التحرر المالي في الدول النامية هي وسيلة فعالة لتحقيق معدلات نمو إقتصادي عالية وموجبة، وذلك بفضل تطوير النظام المالي والمصرفي والذي بدوره قد يحفز الإدخار وبالتالي توفير الأموال اللازمة لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية، والتي تنعكس إيجابيا على معدلات النمو الاقتصادي لهذه الدول، وبالتالي فإن أساس نظرية سياسة التحرر المالي هو التطور المالي الذي يعتبر أحد الدعائم والركائز الأساسية للنمو الاقتصادي في الدول النامية.

1.2 التحرير المالي

1.1.2 نشأة وتعريف التحرر المالي:

2.1.2 اشكال تحرير حساب راس المال:

- التحرير الجزئي لحساب راس المال

- التحرير الكلي لحساب راس المال

3.1.2 الآثار المختلفة للتحرير المالي

- الاثار السلبية

- الاثار الايجابية

2.2 التحرير المالي في ماليزيا

تعد التجربة الماليزية في التنمية الاقتصادية واحدة من أكبر التجارب العالمية الناجحة في مجال التنمية الاقتصادية، فقد مرت هذه التجربة بعدة مراحل: كانت أول مرحلة تهدف لتحسين المستوى المعيشي للسكان والتي حققت نجاحا محدودا ثم المرحلة الثانية 1971-1975 والمرحلة الثالثة 1976-1980 وقدر ركزت هذه المرحلة على الصناعة الإلكترونية وبعض المنتجات للتصدير مما زاد من حجم العمال وانخفض حجم البطالة ثم المرحلة الرابعة 1981-1985 والتي قادها مهاتير محمد رئيس الوزراء الأسبق حيث ركزت عمليات التنمية في هذه الفترة على الصناعات الثقيلة وتكثيف الإنتاج الصناعي قبل الإنطلاق في التصدير ثم مرحلة التحرر الاقتصادي.

1.2.2 مرحلة التحرر الاقتصادي:

وتمتد هذه الفترة بين 1986 إلى غاية 2000 وتتسم بثلاث مراحل، المرحلة الخامسة بين 1986-1990، والمرحلة السادسة بين 1991-1995 والمرحلة السابعة بين 1996-2000 ، حيث ظهر في المرحلة الخامسة والسادسة مشروع مهاتير محمد في التنمية الاقتصادية المنفتحة على العالم الخارجي، وتنشيط عمليات النمو الصناعي والتوجه للتصدير في عمليات التصنيع، ومن دون التخلي عن مقومات الوطنية الاقتصادية، وتتسم هذه الفترة بإفساح المجال للقطاع الخاص وتشجيعه وإعطاء المزيد من الحوافز للمستثمرين والمشاركة الفعالة في مسيرة التنمية، كما تم السماح لرأس المال الأجنبي المباشر بالإستثمار في الاقتصاد الماليزي.

2.2.2 تحرير معدلات الفائدة:

حررت لأول مرة أسعار الفائدة سنة 1978 حيث سمح للمؤسسات المصرفية بأن تحدد بحرية الفائدة المقررة على الودائع والسلفيات، وفي عام 1985م أُدخلت مجموعة من الإصلاحات التي زادت من تحرير النظام المالي والمصرفي وتوسيع نطاقه. والسماح لكافة المؤسسات المالية والمصرفية بتقديم الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية وفقا لنظام المعاملات المصرفية بدون فائدة.

وفي بداية عام 1991م تم تحرير معدل الإقراض الأساسي، حيث سمح لكل بنك تجاري وشركة تمويل بأن تضع بحرية معدل إقراضها الأساسي على أساس تكلفة الأموال الخاصة بها، خلال الفترة 1990–1992 أدخلت عدة إصلاحات شملت إنشاء وكالة للترتيب الإئتماني Credit rating agency، وإزالة عدة قيود خاصة بنشاط شركات التمويل وبنوك الاستثمار، وعدة إجراءات أخرى لتطوير الأسواق المالية،[3]

3.2.2 الوساطة المالية:

ومن أهم التغييرات التي لحقت بالجهاز المالي والمصرفي الماليزي هي بداية العمل بنظام مصرفي إسلامي جنباً إلى جنب مع النظام المصرفي التقليدي، وبذلك تكون ماليزيا إحدى أوائل الدول الإسلامية التي اهتمت بالصيرفة الإسلامية، حيث شهدت عملية التحرر المالي في ماليزيا أول مصرف إسلامي في عام 1983م وذلك بموجب قانون جديد هو قانون المصرفية الإسلامية وهو عبارة عن قوانين تحدد بعض الشروط التي يجب أن يلتزم بها البنك، وقد وصل عدد البنوك الإسلامية اليوم في ماليزيا إلى قرابة 17 بنكا.[4]

ومن أجل جذب المستثمرين الأجانب قامت الحكومة الماليزية بتخفيف القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب الراغبين في الدخول في القطاع المالي للدولة، كما خففت من القيود المفروضة على الأسهم التي يملكها الأجانب في التأمين واستثمار البنوك. وبالرغم من رفع بعض القيود وتحسن الأداء المالي الذي يخدم التحرر المالي في ماليزيا إلا أن بعض الباحثين لا يعتبر هذا كافيا لكي يضمن الاستفادة من مزايا التحرر المالي والحد من انعكاساته السلبية.

3.2 مؤشرات التحرير المالي:

هناك مجموعة من الدراسات السابقة التي عالجت موضوع التحرير المالي واثره على بعض المؤشرات الاقتصادية كالنمو الاقتصادي او الناتج المحلي الاجمالي وغيرها من المؤشرات، ومن بين هذه الدراسات نذكر دراسة سليمان وأوكي وعزيز سنة 2012 والتي درست تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي، باستخدام عينة من 30 دولة أفريقية جنوب الصحراء الكبرى، [5] ، دراسة قاضي وشاهِدة 2013 حاولا استكشاف العلاقة بين مؤشر التحرير المالي والنمو الاقتصادي في باكستان

باستخدام البيانات السنوية للفترة 1971–2007.[6] وايضا دراسة أنتوني وآخرون عام 2015 ببناء مؤشر للتحرير المالي بين عامي 1981 و 2012 لدولة نيجيريا،[7] ولقد استخدمت هذه الدراسات وغيرها من الدراسات الاخرى مجموعة من المؤشرات التي تمثل التحرير المالي والتي لها علاقة بحركات رؤوس الأموال.

ومن بين مؤشرات التحرير المالي التي استخدمتها الدراسات السابقة والتي تمثل حركة رؤوس الاموال تم اختيار الانفتاح التجاري، التضخم، والاستثمار الاجنبي المباشر، ومؤشر kaopen للتعبير عن التحرر المالي في هذه الدراسة، حيث تم الحصول على هذه البيانات من البنك العالمي وبورصة ماليزيا وأيضا التقارير السنوية لبنك نقارة الماليزي (Bank Negara Malaysia) وذلك خلال الفترة 2006–2019.

1.3.2 الإنفتاح التجاري: يعبر الانفتاح التجاري على درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي، وللانفتاح الاقتصادي أهمية كبيرة كونه يقيس مدى حساسية الاقتصاد للتقلبات الخارجية وتأثيرها عليه، ويعتبر من بين مقاييس مدى انخراط البلد في النظام التجاري العالمي، وعادة ما يحسب الانفتاح التجاري باستخدام المعادلة التالي:

$$\frac{\text{الصادرات + الواردات من السلع والخدمات}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}$$

2.3.2 التضخم: تعتبر ظاهرة التضخم المشكل الأساسي الذي يعرقل النمو الاقتصادي، حيث أصبحت هذه الظاهرة الاهتمام الأول بالنسبة للدول، فتأثير التضخم على التنمية الاقتصادية مسألة هامة ومعقدة سواء بالنسبة للدولة أو المستثمرين أو حتى المقرضين، لأنه يشوه عمل نظام الأسعار ويؤدي إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد، [8] كما يضعف ثقة الأفراد في العملة فإستمرار تدهور قيمة النقود يؤدي إلى فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة.

3.3.2 الاستثمار الاجنبي المباشر: تعتبر تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر من المتغيرات المهمة لتفسير التغير في النمو الاقتصادي، فرأس المال الأجنبي يبحث عن الفرص الإستثمارية في الإقتصاديات التي تملك مقومات النمو، كما يبحث عن نظام مالي يسهل عليه تحويل أرباحه أو إعادة إستثمارها (البورصة)، وبالتالي فإن الإستثمار الأجنبي يسرع وتيرة النمو الاقتصادي ويزيد من حجم السوق المالي والذي يؤدي بدوره لزيادة النمو الاقتصادي

4.3.2 مؤشر Kaopen : يمثل مؤشر kaopen تحرير حساب رأس المال والذي يحدد درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال، وهو ناتج عن أعمال كل من chinn and ito 2002 لذلك سمي هذا المؤشر أيضا بـ the Chinn-Ito index. [9]

3. الإطار النظري للاستقرار المالي للبنوك

لقد أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي هدفا متزايد الأهمية في سياق صنع السياسات الاقتصادية، فهناك أكثر من إثنتي عشر بنكا مركزيا والعديد من المؤسسات المالية (بما فيها صندوق النقد الدولي، البنك الدولي وبنك التسويات الدولية) تصدر تقارير دورية عن الاستقرار المالي وتخصص جانبا مهما من جوانب نشاطها لدراسة الاستقرار المالي والسعي لتحقيقه.

1.3 ماهية الاستقرار المالي:

يمكن تعريف الاستقرار المالي والتطرق الى اهميته واسباب عدم الاستقرار فيمايلي:

1.1.3 تعريف الاستقرار المالي: توجد عدة تعارف للاستقرار المالي نذكر منها

يعرف "كروكيت" Crocket أن الاستقرار المالي يتطلب استقرار المؤسسات القائدة في النظام المالي، حيث تكون هناك درجة عالية من الثقة بأنه يمكنها مقابلة الالتزامات التعاقدية بدون انقطاع وبدون إعانة خارجية، إضافة إلى أنه يقصي الحالات التي يكون فيها الاستقرار المالي محجوبا بالدعم المالي أو أشكال أخرى من الدعم المقدمة للمؤسسات من طرف السلطات التنظيمية أو السياسية. (وكساني، 2011، ص 239)

حسب "لاجر" Lager يمكن تعريف الهدف من استقرار النظام المالي من خلال تسليط الضوء على تجنب اختلالات في النظام المالي والتي من المحتمل أن تسبب خسارة كبيرة في الناتج الحقيق؛ كما وضح أن "هذه الاضطرابات ناتجة عن الصعوبات التي تواجه المؤسسات المالية أو الاضطرابات في الأسواق المالية.(Paper series, 2008, Pages 9)

يصف " بادوا شيوبا " Padoa Schioppa الاستقرار المالي بأنه الوضعية التي يكون فيها النظام المالي قادرا على مقاومة الصدمات بدون أن تكون هناك عراقيل من شأنها أن تحول دون تخصيص المدخرات للفرص الاستثمارية وعمليات الدفع والتسوية في الاقتصاد.

هناك من يضع شروطاً للاستقرار المالي كأن تكون آليات الاقتصاد وإدارة المخاطر من ائتمان وسيولة والطرف المدين، والسوق ...إلخ تعمل بشكل جيد بما فيه الكفاية للمساهمة في أداء الاقتصاد.(Garry, 2004, Page 10)

2.1.3 أهمية الاستقرار المالي: إن آثار الاضطرابات المالية جعلت من أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل أهمية بالغة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل بال وأعمال الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي، ومن بين أهم المشاكل التي جعلت الاهتمام بالاستقرار المالي ضرورة لابد منها نذكر: (بلوافي، 2007، الصفحات 73-75)

- أصبحت النظم المالية المضطربة تمثل تحديا كبيرا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي.

- يؤثر غياب الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي، فكلما زادت حدة الأزمة المالية وطالت فترة بقاءها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي.
- إنتشار الإضطرابات المالية على مستوى الاقتصاد المحلي والمستوى العالمي، والتي تُحدث تأثيرا متزايدا على كل من قنوات الإئتمان المصرفية وغير المصرفية في الاقتصاديات المتقدمة.
- نتائج الإضطرابات المالية كارثية على جميع الأصعدة الاقتصادية والسياسية والإجتماعية وممتدة لسنوات بعد حدوثها.

2.3 الاستقرار المالي للنظام المصرفي

للنظام المصرفي دور وعلاقة كبيرة باستقرار النظام المالي ككل، حيث يرتبط هذا الأخير بدرجة كبيرة بالبنوك فعند استقرارها يؤثر عليه بالإيجاب، وفي حالة العكس يؤدي إلى حالة عدم الاستقرار لقول ميلتون فريدمان إن الأزمة هي أزمة مصرفية أو أزمة بنوك.

1.2.3 لماذا النظام المصرفي غير مستقر؟

ان عدم الاستقرار المالي في النظام المصرفي يعني عدم استقرار جزء مهم منه أي مجموعة من البنوك، فعدم استقرار النظام المصرفي يعني عدم استقرار البنوك. (ميلز، 2014، الصفحات 159- 160)، تتبع هشاشة البنوك من وظيفتها الأولية ألا وهي تلقي الودائع ومنح الائتمان، فبالرغم من أن للبنوك نشاطاً قوياً إلا أنها هيكل مالي هش فكل نشاطها يعتمد على ودائع الأفراد المودعة لديها معتمدين في ذلك على الثقة.

قد يتزعزع استقرار النظم المصرفية نتيجة لعدم استقرار بنك واحد أو مجموعة من البنوك بسبب المنافسة بينهم مثلا على توسيع محافظ الأصول أو تفشي العدوى، ومن الملاحظ أن تنظيم معدلات الفائدة على الودائع المصرفية يتم على أساس الاعتقاد بأن المنافسة على الودائع تميل إلى رفع معدلات الفائدة إلى مستويات لا يمكن للبنوك تحملها إلا بزيادة مخاطر محافظها.

قد تؤدي ضغوط المنافسة بين البنوك إلى "سلوك القطيع" في روح العمل المصرفي مما قد يؤدي إلى زيادة احتمال وقوع أزمة، تتوقف ربحية البنك بشكل كبير على التوسع في محفظة القروض، ففي حالة توسع أحد البنوك تتبع البنوك الأخرى السلوك نفسه للمحافظة على حصتها السوقية، مما يَنتُج عنه إفراط في تمويل المقترضين، ومع تحسن قيمة الأصول التي تستخدم كضمانات تستخدم الأصول نفسها للحصول على مزيد من الاقتراض، فيصبح المقترضون ملزمون بمديونية عالية تجعلهم عرضة للانهيار عند أي قصور للتدفق النقدي، وعند انخفاض النشاط يجد النظام المصرفي نفسه معرضا لمخاطر وخسائر كبيرة نتيجة التعثر في السداد. (ميلز، 2014، الصفحات 163- 165)

وعليه يمكن تعريف الاستقرار المالي للبنوك على أنه الحالة التي يكون فيها النظام المصرفي ككل قادراً على تحمل الاضطرابات والصدمات مع استمرارية القيام بنشاطاته، وتكون كل العمليات المصرفية من سيولة وإئتمان وإدارة مخاطر تعمل بشكل يخدم الاقتصاد الحقيقي.

2.2.3 الاستقرار المالي للبنوك

هناك مجموعة من الطرق التي تستخدم لقياس متانة واستقرار البنوك منها تحديد القيمة المعرضة للخطر، والعائد على رأس المال المعدل بالمخاطر، طريقة CAMELS واختبارات الإجهاد stress test وأيضا مؤشر z-score للاستقرار المالي، وسنقوم بحساب الاستقرار المالي للبنوك محل الدراسة باستخدام الطريقة الأخيرة والتي تستخدم كثيرا لقياس الاستقرار المالي، كونها تفيد في معرفة ما إذا كان البنك سيواجه حالة إعسار مالي، في حين أن المؤشرات الأخرى تقتصر فقط على معرفة مدى مواجهة البنك لمشكلة السيولة.

من المعروف أن الإعسار المالي أشد وأخطر من أزمة السيولة، والذي يقصد به أن قيمة أصول البنك أقل من التزاماته مما يدل على أن البنك في آخر خطوة للوصول لحالة الإفلاس، في حين أن أزمة السيولة تعني عدم القدرة الآنية عن الوفاء بالتزاماته بأقل تكلفة، لأن البنك قد يضطر للتخلص من أصوله بأقل من قيمتها الحقيقية مما يؤدي لخسائر كبيرة.

يقيس مؤشر z-score مدى استقرار البنك، أي يؤشر عن بعد أو مسافة البنك عن الإفلاس وذلك من خلال الإشارة إلى عدد الإنحرافات المعيارية في عوائد أصول (موجودات) البنك، التي يجب أن تنخفض بأقل من قيمتها المتوقعة قبل أن تستنفذ حقوق الملكية ويصبح البنك غير قادر على الوفاء بإلتزاماته المالية أو يصبح عرضة للإفلاس، ويتم حسابه بالعلاقة التالية: [10]

$$Z - score = \frac{ROA + E/A}{\delta ROA} = \frac{ROA}{\delta ROA} + \frac{E/A}{\delta ROA}$$

حيث تمثل $\frac{ROA}{\delta ROA}$ مخاطر العائد المعدل في حين أن $\frac{E/A}{\delta ROA}$ تقيس مدى قدرة تغطية رأس المال للمخاطر وأيضا عوائد المحافظ المتقلبة.

أما الإنحراف المعياري (ROA)δ فيحسب بالقانون التالي:

$$\sigma(ROA) = \sqrt{\frac{\sum (ROAi - \overline{ROA})^2}{n-1}}$$

حيث يمثل:

$\overline{(ROA)}$ Ave ROA : الوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول خلال فترة الدراسة؛

ROAi: معدل العائد على الأصول في فترة معينة؛ N: فترة الدراسة (عدد السنوات).

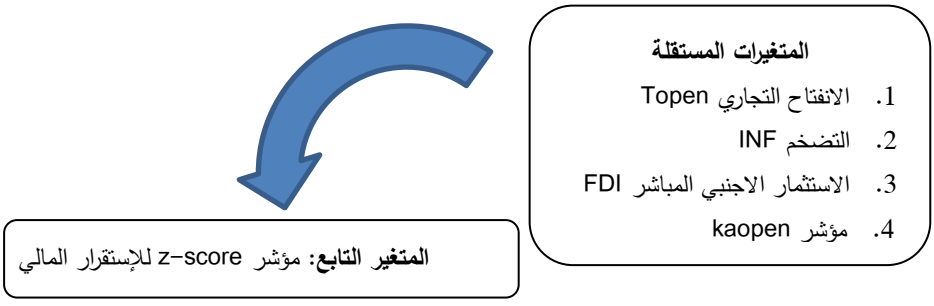
4. أثر مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك

لمعرفة العلاقة بين مؤشرات التحرير المالي والاستقرار المالي للبنوك التقليدية نقوم ببناء نموذج قصد توضيح أثر المتغيرات الاربعة للتحرير المالي على z-score للاستقرار المالي، ومن الطبيعي أن يكون هذا الأخير نموذج الإنحدار المتعدد نظرا لتعدد المتغيرات المستقلة لتفسير الظاهرة محل الدراسة، وأيضا من أجل معرفة وتحليل مقدار الإرتباط بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع، وذلك كمايلي:

1.4 تحديد متغيرات النموذج: يتطلب بناء نموذج تحديد المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

- **المتغير التابع:** المتغير التابع هو z-score للاستقرار المالي للبنوك والذي يعبر عن الوضعية المالية للبنوك.
- **المتغيرات المستقلة:** المتغير المستقل هو الذي يؤثر ولا يتأثر بالمتغير التابع والمتغيرات المستقلة هي كل من الانفتاح التجاري، التضخم، الاستثمار الاجنبي المباشر، مؤشر kaopen والتي يوضحها الشكل الموالي:

الشكل 1: متغيرات الدراسة.



المصدر: من إعداد الباحثتين

وعليه يكون النموذج القياسي لمعرفة أثر مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك كالتالي:

$$Y = a_0 + \Sigma\, a_i x_i + e \quad \text{أي} \quad Y = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + e$$

وبتعويض المتغيرات المستقلة والمتغير التابع يصبح نموذج الدراسة كما يلي:

$$Z - Score = B_0 + B_1 Topen + B_2 Inf + B_3 Fdi + B_4 KAO + e$$

2.4 المنهج القياسي: قبل بناء النموذج لمعرفة أثر مؤشرات التحرير المالي على z- score للاستقرار المالي يجب أولا التأكد من توفر شرط استقرارية أو سكون البيانات وأيضا التكامل المشترك لها كما يلي:

1.2.4 اختبار السكون للسلاسل الزمنية: ظهر مفهوم عدم سكون السلاسل الزمنية لأول مرة سنة 1970،[11] ويعتبر السكون من الخصائص الأساسية للسلاسل الزمنية بحيث أن وسطها وتباينها لا يتغيران عبر الزمن، في حين أن السلاسل غير الساكنة غير ذلك، حتى لو كان وسطها الحسابي ثابتاً فعندما تنتهك إحدى خصائصها كتغير التباين خلال الزمن، فإنها تصبح غير ساكنة.

إذا كانت السلاسل الداخلة في تحليل الانحدار غير ساكنة نحصل على ارتباط زائف تتضخم فيه قيمة R^2 وقيم إحصائية t للمتغيرات المستقلة غير الساكنة مما يؤدي إلى توصيف خاطيء للنموذج، فتقدير انحدار y_t على x_t لمتغيرات تتصف بعدم السكون تُؤثر على x_t، وهذه المتغيرات سوف تتحرك مع بعضها بسبب عدم سكونها وزيادة قيمة R^2 وقيم إحصائية t المتصلة بالمتغيرات، وهناك عدة اختبارات موضوعية لتحديد فيما إذا كانت السلسلة الزمنية ساكنة أم لا ومنها اختبار جذر الوحدة لـ levin lin and chu.[12]

إختبار جذر الوحدة: قبل تقدير النموذج لابد من فحص جذر الوحدة لبيانات "بانل"* (إختبار جذر الوحدة لحزم البيانات panel data unit root test)، وقد ظهر حديثا عدد من الإختبارات المطورة للجيل الأول لتحليل وفحص جذر الوحدة لحزم البيانات، وذلك للكشف عن خواص السلاسل الزمنية وأكثرها إستخداما هو إختبار levin lin and chu، والجدول التالي يبين نتائج إختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة كما يلي:

جدول 1: نتائج اختبار جذر الوحدة لـ levin lin and chu

المتغيرات	عند المستوى		عند الفرق الاول	
	النتيجة	إختبار levin lin and chu	النتيجة	إختبار levin lin and chu
Z-SCORE	ساكن	*0.0008	ساكن	*0.0000
الانفتاح التجاري	ساكن	*0.0007	ساكن	*0.0000
التضخم	ساكن	*0.0003	ساكن	*0.0000
الاستثمار الاجنبي	ساكن	*0.0000	ساكن	*0.0000

ومؤشر Kaopen	ساكن	*0.0003	ساكن	*0.0000

*عند مستوى معنوية 1%، ** عند مستوى معنوية 5%، *** عند مستوى معنوية 10%

المصدر: من إعداد الباحثتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول رقم 1 تبين أن كل متغيرات الدراسة من الإستقرار المالي Z-SCORE، الانفتاح التجاري، التضخم، الإستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر Kaopen كلها ساكنة عند المستوى وأيضا ساكنة عند الفرق الأول أي لا يوجد بها جذر وحدة.

2.2.4 إختبار التكامل المشترك: Cointegration Test

يشير التكامل المشترك إلى طريقة الحصول على توازن أو علاقة طويلة المدى بين متغيرات غير مستقرة، أو تعني وجود طريقة تعديل تمنع الزيادة في خطأ علاقة المدى الطويل، أظهرت إحصائية التكامل Kao Residual Cointegration Test أن جميع المتغيرات المستخدمة في نموذج البنوك التقليدية خلال فترة الدراسة متكاملة (تكاملا مشتركاً)، لأن إحصائية t بلغت 4.212355- عند مستوى معنوية 1%.

3.2.4 تقدير النموذج:

بعد الحصول على نتائج إختبار levin lin and chu و Kao Residual Cointegration حيث يبين الأول أن السلاسل الزمنية ساكنة أو مستقرة أما الثاني فيبين أنها متكاملة تكاملا مشتركا، نقوم بتقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى المصححة كليا كما يلي:

جدول 1: نتائج اختبار جذر الوحدة لـ levin lin and chu

المتغيرات المستقلة		المعاملات	إحصائية T	قيمة الاحتمال	معامل التحديد
الانفتاح التجاري	Topen	0.010081	3.825526	*0.0004	0.663533
التضخم	Inf	-0.366624	-3.064752	*0.0036	
الاستثمار الاجنبي	FDI	0.348020	3.022452	*0.0040	
مؤشر Kao	Kaopen	1.402703	3.709183	*0.0005	

*عند مستوى معنوية 1%، ** عند مستوى معنوية 5%، *** عند مستوى معنوية 10%

المصدر: من إعداد الباحثتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.

وعليه نتحصل على المعادلة التالية والتي تبين علاقة أو أثر مؤشرات الاقتصاد الكلي على الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية.

ZSCORE = 0.0100*TOPEN - 0.3666*INF + 0.3480*FDI + 1.4027*KAOPEN

يفسر معامل التحديد أن متغيرات المعادلة تفسر 66,35% من التغير في z-score للاستقرار

المالي للبنوك في ماليزيا خلال الفترة 2006-2019 عند معنوية 1% وبالتالي المعادلة مقبولة كاملة، ومن الملاحظ أن كل متغيرات الدراسة تؤثر على الاستقرار المالي للبنوك حيث بين الإختبار أن كل المتغيرات لها دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1%.

3.4 النتائج:

من خلال المعادلة نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين الاستقرار المالي للبنوك في ماليزيا محل الدراسة ومؤشرات التحرير المالي والمتمثلة في الإنفتاح التجاري والاستثمار الاجنبي المباشر وأيضا مؤشر Kaopen، أي أن لهذه المتغيرات أثر إيجابي على الاستقرار المالي للبنوك الماليزية، بمعنى أن الزيادة في أحد هذه المتغيرات تزيد من الاستقرار المالي لهذه البنوك، في حين أن هناك علاقة عكسية بين كل من الاستقرار المالي لهذه البنوك وسعر والتضخم، أي أن للتضخم أثر سلبي على الاستقرار المالي للبنوك بمعنى أن الزيادة في التضخم ينتج عنه إنخفاض الاستقرار المالي للبنوك الماليزية محل الدراسة.

تبين المعادلة المحصل عليها أنه إذا زاد الإنفتاح التجاري بـ 1 فإن الاستقرار المالي للبنوك سيزيد بـ (0.0100) أي أقل من الزيادة الناتجة عن الإنفتاح التجاري أما إذا زاد الاستثمار الاجنبي المباشر بوحدة نقدية واحدة فإن الاستقرار المالي لهذه البنوك سيزيد بـ 0.3480 أي أقل من الزيادة في الاستثمار الاجنبي المباشر، ونفس الشئ بالنسبة لمؤشر Kaopen فإن الزيادة بـ 1% تؤدي لزيادة الاستقرار المالي لهذه البنوك بـ 1.4027 أي الزيادة بقرابة المرة ونصف من الزيادة في في المؤشر. في حين أن الزيادة في التضخم سيؤدي لإنخفاض الاستقرار المالي للبنوك بـ 1.565044- أي إنخفاض قرابة المرة ونصف من الزيادة في سعر الفائدة، كما أن زيادة التضخم بـ 1% تؤدي لإنخفاض الاستقرار المالي لهذه البنوك بـ 0.366624- أي ينخفض الاستقرار المالي بنصف الزيادة تقريبا في نسبة التضخم،

من الملاحظ أن تأثير مؤشرات التحرير المالي على الاستقرار المالي للبنوك ليس بدرجة كبيرة، حيث لم يصل تأثير أي من المؤشرات إلى درجة الضعف، وكانت أكثر مؤشرات الاقتصاد تأثيرا هو مؤشر Kaopen ثم التضخم ثم الاستثمار الاجنبي المباشر في حين كان الانفتاح التجاري أقل تأثيراً من بين كل المؤشرات.

5. خاتمة:

تحولت ماليزيا مع مطلع التسعينات إلى وجهة للإستثمار والتدفقات المحفظية وقد ساهم في ذلك عدة عوامل منها الإصلاحات المعتمدة وسياسات التحرير المالي المنتهجة من طرف الدولة

ونجاح تجربتها في التنمية الاقتصادية، مما إنعكس على ثقة المستثمرين فيها وأدى إلى زيادة حجم الإستثمارات الأجنبية والتجارة الخارجية فقد أدى الإنفتاح الاقتصادي إلى تحسين الإنتاجية وذلك بتشجيع المنافسة ونقل التكنولوجيا والتركيز على الصناعة الموجهة للتصدير.

بالرغم من أن الفترة 1990–2019 صادفت ماليزيا ثلاث أزمات مالية من بينها الأزمة المالية الآسيوية لسنة 1997 والتي أدت بخسائر كبيرة في أسواق العملات وأسواق المال وأيضا الأزمة المالية لسنة 2008، إلا أن الحكومة الماليزية إستطاعت النهوض بإقتصادها دون الحاجة إلى صندوق النقد الدولي فقد قامت بإطلاق سلسلة من المبادرات من بينها برنامج التحول الاقتصادي (Economic Transformaition Program) والذي هدف إلى التركيز على تدابير السياسة العامة لتحسين القدرة التنافسية في 12 منطقة اقتصادية رئيسية في ماليزيا لتسريع النمو وتجاوز آثار أزمة 2008، فقد قامت الحكومة من خلال هذا البرنامج بتشجيع الإستثمار الأجنبي والمحلي في قطاعات محددة منها: الكهرباء والإلكترونيات، الأجهزة الطبية، معدات النفط والغاز، كما إستهدفت أيضا النمو في عدد من القطاعات فكانت النتيجة إنشاء مشاريع إستثمارية ضخمة وخاصة سنة 2011 وهو ماساهم في الإرتفاع الكبير للإستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا في هذه السنة.

لقد توصلت الدراسة أن للتحرر المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي الماليزي خلال فترة الدراسة 1990–2019، وذلك من خلال الأثر الإيجابي لتدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر والإنفتاح التجاري على النمو الاقتصادي الماليزي، فبالرغم من التأثير السلبي للعمق المالي على النمو الاقتصادي إلا أن هذا التأثير بسيط مقارنة بنسبة تأثير باقي المتغيرات، ويمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة في النقاط التالية:

- للتحرر المالي أثر إجابي على النمو الاقتصادي في ماليزيا خلال فترة الدراسة 1990–2019.
- إن الزيادة في معدلات التضخم تؤثر سلبا على النمو الإقصادي الماليزي
- يبين مؤشر the Chinn-Ito index – Kaopen أن التحرر المالي له أثر سلبي على النمو الاقتصادي الماليزي.
- إن الزيادة في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر تزيد من النمو الاقتصادي الماليزي
- للإنفتاح التجاري أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في ماليزيا
- للتعمق المالي أو الوساطة المالية أثر سلبي بسيط على النمو الاقتصادي الماليزي على المدى الطويل
- يؤثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي على المدى الطويل وليس على المدى القصير
- يؤثر التضخم والتحرر المالي على العمق المالي في المدى القصير.

6. قائمة المراجع:

[1] Jomo kwame sundaram, wee chong hui, malaysia economic, development, distribution, disparities, Strategic information and research development center, Malaysia, 2014, p 8.

2 Murat Ucer, « Notes on Financial Liberalization », Proceedings of the Seminar: « Macroeconomic Management: New
Methods and Current Policy Issues », Held in Turkey, 2000, P 1.

[3]أسامة محمد الفولي، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مجلة المسلم المعاصر، العدد 88، لبنان، 1998، ص 5.

[4] Isham Osman, The Impact Of Corporate Image On Customer Loyalty Of Islamic Banks In malaysia, Integrating Resource Based and Institutional theory , A thesis Submitted in fulfilment of the Requirement for the degree of Doctor of Philosophy in Islamic Banking and Finance, institute of islamic banking and finance, international islamic university, malaysia, June 2011, p 34.

[5] Sulaiman L.A, Oke, M.O, and Azeez, B.A, 2012. Effect Of Financial Liberalization On Economic Growth In Developing Countries: The Nigerian Experience, *International Journal of Economics and Management Sciences* Vol. 1, No. 12, pp. 16-28

[6] Qazi M A and Shahida W, 2013. Impact Of Financial Liberalization On Economic Growth : A Case Study Of Pakistan , *Asian Economic and Financial Review*, 3(2): p p. 270-282.

[7] Anthony O, 2015. Financial Liberalization and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Evidence, ***International Journal of Economics and Financial Issues,* 5(3), pp. 663-672.**

[8] Mohammed Umar and Others, Conceptual Exposition Of The Effect Of Inflation On Bank Performance, Journal Of World Economic Research 2014, Published Online November 20, 2014, P 55 . New York, U.S.A websit (Http://Www.Sciencepublishinggroup.Com/J/Jwer).

[9] Menzie D. Chinna,b,*, Hiro Ito, What matters for financial development? Capitalcontrols, institutions, and interactions, Journal of Development Economics 81 (2006) 163–192. P 166.

[10]- الاطلاع على المراجع التالية:

-Andries Alin Marius, Capraru Bogdan, Bank Performance In Central And Eastern Europe : The Role Of Financial Liberalization, This work was cofinanced from the European Social Fund through Sectoral Operational programme Human Resources development 2007-2013, project number Posdru/1.5/S/59184, Roumanie, p 16.

- Hiroyuki Kiyota, Bank Efficiency, Profitability and Banking System in Africa, A paper prepared for the African Economic Conference on "Fostering Development in an Era of Financial and Economic Crises," Addis Ababa, Ethiopia, November 11-13 2009 , p 11.

- John H. Boyd, Gianni De Nicolò and Abu M. Jalal Bank Competition, Risk and Asset Allocations, International Monetary Fund, wp/09/143, July 2009, p 14.

- Luis Brandao Marques, Ricardo Correa And Horacio Sapriza, International evidence on government support and, risk – taking in the banking sector, International Monetary Fund, WP/13/94 ,May 2013, p 5.

- Elmehdi Majidi, op cit , p 123.

. أسماء مغيث ، مرجع سابق، ص ص 3- 4 .

[11] – السواعي محمد خالد، Eviews والقياس الإقتصادي، الكتاب الثقافي، إربد – الأردن ، الطبعة الأولى، 2011، ص 170.

[12] - wolters, j, hassler, u, unit root testing. In olaf hubler, joachim frohn modren econometric analysis, surveys on recent developments, germmany, springer. p p 41-42.

* – حزم البيانات data panel هي بيانات لها بعدين: بعد زمني وبعد مقطعي، وتتألف من مشاهدات لعدد من الوحدات اللإقتصادية كالأفراد والشركات خلال فترة زمنية، ويتضمن إستخدام حزم البيانات نماذج جديدة وأساليب قياسية جديدة وطرق جديدة لمعالجة البيانات.

7. ملاحق:

year	ZSCORE Bank 1	ZSCORE Bank 2	ZSCORE Bank 3	ZSCORE Bank 4	INF	Kaopen	FDI	TOPEN	GDP	Export	Import
2005	0.018	0.9	2.26	5.33	2.975	−0.15	2.734	2.120	143.534	162.049	142.268
2006	−0.109	0.84	2.88	5.29	3.609	−0.15	4.727	2.107	162.691	182.516	160.3
2007	0.313	4.96	4.49	5.29	2.027	−0.15	4.687	2.005	193.548	205.486	182.563
2008	0.386	1.94	2.84	4.51	5.441	1.06	3.281	1.852	230.814	229.659	197.879
2009	1.123	0.85	3.53	1.08	0.583	−0.15	0.057	1.706	202.258	184.897	160.181
2010	1.225	0.38	3.85	4.93	1.623	−1.22	4.269	1.660	255.017	221.687	201.594
2011	2.027	0.94	3.96	4.92	3.174	−1.22	5.074	1.295	297.952	154.02	231.775
2012	2.820	1.04	4.04	4.94	1.664	−1.22	2.829	1.559	314.443	249.353	240.783
2013	2.771	1.48	3.78	4.93	2.105	−1.22	3.494	1.507	323.277	244.491	242.715
2014	2.607	1.54	2.45	4.55	3.143	−1.5	3.141	1.464	338.062	249.468	245.415
2015	2.344	1.73	2.05	4.18	2.104	−1.5	3.271	1.383	301.355	209.287	207.595
2016	2.246	1.72	2.34	3.82	2.091	−1.5	4.471	1.335	301.255	201.165	200.927
2017	2.354	1.85	2.76	4.21	3.871	−1.5	2.936	1.400	319.112	223.416	223.211
2018	2.316	2.14	3.24	4.21	0.885	−1.5	2.389	1.377	358.715	245.969	247.94
2019	2.237	2.22	2.55	4.22	0.663	−1.5	2.5	1.300	364.681	237.847	236.16
2020	1.810	1.46	0.81	3.46	−1.1		1.3	1.223	337.01	207.04	205.29
2021	1.606	1.46	2.21	3.83	2.5			1.396	372.7	256.78	263.61