



بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی

ندا فرح بخش *

چکیده

این مقاله، رابطه پویایی بین بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی ایران را با استفاده از آزمون همگرایی مدل تصحیح خطای برداری (VECM) مبنی بر این می‌پردازد که آیا سیستم مالی بر رشد اقتصادی اثر دارد یا رشد اقتصادی بر سیستم مالی در بلندمدت اثر دارد. داده‌های مورد استفاده شامل داده‌های سری زمانی تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی (IBF) و تولید ناخالص داخلی (GDP) و سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص (GFCF) و فعالیت‌های تجارت بین‌المللی (TRADE) به‌عنوان شاخص‌های اقتصادی می‌باشد. نتایج حاصل نشان می‌دهد که در کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص علیت گرنجری توسعه بانکداری اسلامی است. در بلندمدت شواهدی در مورد رابطه دو طرفه بین بانکداری اسلامی و سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص به‌دست آمد که فرضیه تقاضا پیرو تولید ناخالص داخلی و بانکداری اسلامی را تأیید می‌کند، به‌طوری‌که افزایش تولید ناخالص داخلی علت توسعه بانکداری اسلامی است نه برعکس.

واژگان کلیدی: بانکداری اسلامی، توسعه مالی، رشد اقتصادی، مدل تصحیح خطای برداری و علیت گرنجر

مقدمه

نیاز به مدیریت رشد اقتصاد، یک موضوع جهانی است که در تمام کشورها، اعم از کمتر توسعه یافته و نوظهور و توسعه یافته، اهمیت خاصی یافته است. توسعه بازارهای مالی، به عنوان عاملی برای رشد اقتصادی، پس از ارائه مدل مک کینون و شاو (۱۹۷۳) مورد توجه بسیاری از کشورها قرار گرفت. توسعه بخش مالی (FSD) نقش مهمی در رشد اقتصادی و همچنین در پاسخگویی به نیازهای وسیع اقتصادی دارد. بررسی تجربی کشورها در تعریف و اجرای سیاست‌های بخش مالی، بیانگر ارتباط تنگاتنگ رشد اقتصادی پایدار در بلندمدت و توسعه نهادهای مالی است. منظور از توسعه مالی، فرایند طولانی مدت، ساخت نهادهایی است که پایه‌های اطلاعاتی و ظرفیت‌های تجزیه و تحلیل سیستم مالی را تعمیق می‌بخشد و قدرت نفوذ نهادهای مالی را با خلق ارزش در درون آن‌ها و از طریق متنوع کردن ابزارها، توافق، قراردادهای پاسخ به تغییرات محیطی و نیازهای بنگاه‌ها، خانوارها و دیگر عواملان اقتصادی افزایش می‌دهد. (کميجانی، ۱۳۸۷). زمانی که بخش مالی قوی و توسعه یافته می‌شود شانس بیشتری در استفاده از منابع اقتصادی برای تولید بیشتر سرمایه فیزیکی وجود دارد و در نتیجه اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. پاتریک (۱۹۶۶) و ریچارد (۲۰۰۳) معتقدند که اغلب کشورهای موفق تمایل به داشتن سیستم مالی توسعه یافته دارند. کشورهای برخوردار از سیستم‌های مالی توسعه یافته‌تر، رشد سریع‌تری را دارا هستند. مطالعات تجربی مختلفی مبنی بر وجود رابطه مثبت و قوی بین توسعه مالی و رشد اقتصادی وجود دارد. البته در بین این مطالعات انجام شده، اختلاف نظر وجود دارد که آیا توسعه مالی موجب رشد اقتصادی شده و یا این رشد اقتصادی است که مسبب توسعه بخش مالی می‌شود؟ با توجه به ضرورت اجرای بانکداری اسلامی در کشور و اهمیت رشد اقتصادی، در این مقاله، به بررسی بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی پرداخته شده است. در این راستا، ابتدا مروری بر ادبیات مرتبط با توسعه مالی و رشد اقتصادی می‌پردازیم.

سپس مطالعه‌های پیشین صورت گرفته ارائه می‌گردد و بخش سوم، مروری بر بانکداری اسلامی در ایران است. در قسمت چهارم، به معرفی مبانی نظری مدل پرداخته شده و سرانجام نتیجه‌گیری در قسمت پنجم این مطالعه آمده است.

۱- مباحث نظری

مقالات مربوط به رشد اقتصادی و مالی به قرن ۱۹ برمی‌گردد و ژوزف و شومپیتر (۱۹۱۲) به اهمیت سیستم بانکداری بر سطح و نرخ رشد درآمد ملی در توسعه اقتصادی، اشارات فراوانی کرده‌اند. اخیراً بسیاری از مطالعات در تلاشند تا به‌طور تجربی شاخص‌های ویژه‌ای برای توضیح رابطه دو طرفه رشد اقتصادی و توسعه مالی ارائه دهند. در این رابطه، سه حالت ممکن است ایجاد شود:

۱- توسعه مالی تعیین‌کننده رشد اقتصادی است (مدل عرضه- رهبر)

۲- توسعه مالی پیرو رشد اقتصادی است (تقاضا - پیرو)

۳- رابطه دو طرفه بین رشد اقتصادی و توسعه مالی وجود دارد.

درباره تأثیرگذاری بازارهای مالی بر رشد اقتصادی، بحث‌های زیادی بین اقتصاددانان وجود دارد. گلداسمیت (۱۹۶۹)، مکینون و شاو (۱۹۷۳) بر این باورند که توسعه مالی نقش کلیدی بر رشد اقتصادی دارند. به اعتقاد آن‌ها، تفاوت در کمیت و کیفیت خدمات ارائه شده توسط مؤسسات مالی، می‌تواند بخش مهمی از تفاوت نرخ رشد در بین کشورها را توضیح دهد. به عبارت دیگر واسطه‌های مالی تنها کانال برای هدایت پس‌انداز خانوارها به سمت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری هستند و عوامل اصلی را باید در همان موجودی سرمایه و نرخ سرمایه‌گذاری جست و جو کرد. مطالعات جانگ (۱۹۸۶)، دمنتال و لونیتل (۱۹۹۶)، احمد و انصاری (۱۹۸۶) براساس رابطه علیت و معلولی نشان می‌دهند که توسعه مالی اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. بخش مالی در این حالت همانند عرضه رهبر عمل می‌کند تا منابع را از بخش سنتی با رشد پایین به بخش مدرن با رشد بالا منتقل کند. از طرفی

رابینسون (۱۹۵۲) نشان می‌دهد که رشد اقتصادی منجر به توسعه بخش مالی می‌شود و بیان می‌دارد که تشکیلات اقتصادی، بخش مالی را هدایت می‌کند. همچنین آزمون تجربی مسیح (۱۹۹۶) فرضیه تقاضا پیرو را تأیید می‌کند که رشد اقتصادی علت توسعه بخش مالی است. از این دیدگاه، سرعت بالای رشد واقعی درآمد، توسط نهادهای اقتصادی خواهد بود که از خارج تأمین مالی می‌شوند.

از سویی دیگر، مطالعات اددوکان (۱۹۹۲)^۱ و لونیتل و خان (۱۹۹۹) رابطه دو طرفه بین رشد و تأمین مالی را نشان می‌دهد. توسعه اقتصاد و بخش مالی، بهم مرتبط هستند و توسعه مالی علت رشد اقتصادی است و رشد اقتصادی، بخش مالی را به سوی توسعه بیشتر سوق می‌دهد.

اقتصاددانانی نظیر لوکاس (۱۹۸۸) معتقدند که بخش مالی در کل مهم نیست. هریس (۱۹۹۷) نیز این نظریه را تأیید می‌کند. او شواهدی را مطرح می‌کند که بازار سهام نمی‌تواند رشد سرمایه سرانه را توضیح دهد. مطالعات اخیر توسط گالینو و میکو (۲۰۰۴) به‌صورت بین کشوری است و اشاره می‌کند که بانک‌های دولتی، نرخ رشد صنایع تولیدی را افزایش نمی‌دهند زیرا از منابع خارجی برای تأمین نقدینگی استفاده می‌کنند و همچنین وثایق مطمئن و مناسب در دست ندارند.

در سیستم مالی اسلامی، مطالعات تجربی انجام شده، کارایی، پایداری و نظارت بانکداری اسلامی در مقایسه با بانکداری سنتی برای دستیابی به هدف‌گذاری مالی برای رشد اقتصادی، کاهش تورم و بیکاری را بررسی کرده‌اند. نتایج به‌دست آمده متفاوت هستند. دارات (۱۹۸۸) نتیجه گرفت که بانکداری بدون سود در رسیدن به هدف‌گذاری مالی اولویت دارد و در حالی که یوسفی و دیگران (۱۹۹۷) و یوسف و ویلسون (۲۰۰۵) یافتند که شواهدی مبنی بر این وجود ندارد که بانکداری بدون سود اولویت بر بانکداری با بهره دارد.

^۱ Odedokun

۲- پیشینه تحقیق

مطالعات گوناگونی در مورد نقش بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی در کشورهای مختلف صورت گرفته است که در این قسمت، مروری بر چند مطالعات داخلی و خارجی خواهیم داشت.

راجان و زینگالس (۱۹۹۸) در مطالعه خود با استفاده از آمار سطح صنعت به مطالعه سازوکارهای اثرگذاری توسعه مالی بر رشد اقتصادی و مباحث علیت پرداختند. آن‌ها استدلال کردند که سیستم‌های مالی توسعه یافته‌تر، ناکارایی‌های بازار را مرتفع می‌کنند که موجب مشکل شدن دستیابی بنگاه‌ها به منابع مالی می‌شود. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که توسعه مالی، اثر بزرگی بر رشد صنعتی از طریق تسهیل تأمین مالی خارجی دارد.

فرقانی و مولیانی (۲۰۰۹) در مطالعه‌ای به بررسی تقابل بین بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی در کشور مالزی، با استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری و آزمون همجمعی پرداختن. برای این منظور، آن‌ها از داده‌های سری زمانی تسهیلات مالی بانکداری اسلامی و تولید ناخالص داخلی، سرمایه ثابت و فعالیت‌های مبادله‌ای بانک‌ها برای دوره ۲۰۰۵-۱۹۹۷ استفاده کردند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که در کوتاه‌مدت، فقط سرمایه ثابت، علیت گرنجری برای رشد بانکداری اسلامی در دوره مورد بررسی بوده است. در حالی که در درازمدت، از نقطه نظر رشد اقتصادی، رابطه دو طرفه بین بانکداری اسلامی و سرمایه ثابت وجود دارد. همچنین شواهدی از تأیید فرضیه تقاضای وابسته به تولید ناخالص داخلی و بانکداری اسلامی وجود دارد که در آن، افزایش در تولید ناخالص داخلی باعث توسعه بانکداری اسلامی می‌شود و نه بالعکس.

عبدوه و عزمی عمر (۲۰۱۲) نیز در مطالعه‌ای با استفاده از داده‌های فصلی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۰۳ در چارچوب الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی

(ARDL) به بررسی روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت بین توسعه بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی در کشور اندونزی پرداختند. نتیجه به‌دست آمده در این مطالعه نیز این بود که رابطه بلندمدت و معنادار میان بانکداری اسلامی و رشد و توسعه اقتصادی وجود دارد. با این حال این رابطه، نه عرضه پیشرو شومپتر و نه تقاضا پیرو رابینسون است. به‌نظر می‌رسد که این رابطه نیز رابطه‌ای دو طرفه باشد.

حسن‌الدین و همکاران (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی را در سیستم مالی دوگانه بحرین بررسی کردند. در این مطالعه، آزمون همجمعی و الگوی تصحیح خطای برداری (VECM) انجام شد. نتایج این برآورد برای مالیه اسلامی، رابطه درازمدت قوی با علیت دوطرفه را نشان می‌دهد. در حالی که برای مالیه معمولی، علیت یک طرفه از رشد اقتصادی به مالیه مرسوم را نشان می‌دهد.

تباش و دانکار (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین توسعه امور مالی اسلامی و رشد اقتصادی در امارات متحده عربی با استفاده از داده‌های سری زمانی طی سال‌های ۲۰۱۰-۱۹۹۰ پرداختند. در این مطالعه، از شاخص تأمین اعتبار مالی بانک‌های اسلامی برای بخش خصوصی با استفاده از شیوه‌های تأمین مالی به‌عنوان معیاری برای اندازه‌گیری توسعه سیستم مالی اسلامی و از شاخص‌های تولید ناخالص داخلی (GDP)، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌عنوان معیارهایی برای رشد اقتصادی واقعی استفاده شده است. نتایج تجربی این مطالعه نشان می‌دهند که ارتباط مثبت و قوی بین تأمین مالی بانک‌های اسلامی و رشد اقتصادی در امارات متحده عربی وجود دارد. با این حال، رابطه علت و معلولی تنها در یک جهت یعنی از تأمین مالی بانک‌های اسلامی به رشد اقتصادی برقرار است که از نظریه عرضه پیشرو شومپتر حمایت می‌کند. در این مورد، توسعه فعالیت‌های بخش مالی اسلامی مانند عرضه منجر به انتقال منابع از بخش‌های سنتی با رشد پایین به بخش‌های با رشد بالا و جدید می‌شود و

به نیاز کارآفرینی در بخش‌های مدرن. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت تأمین مالی بانک‌های اسلامی به افزایش سرمایه‌گذاری و جذب جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در امارات متحده عربی کمک کرده است و یک رابطه دو طرفه بین تأمین مالی بانک‌های اسلامی و سرمایه‌گذاری خارجی وجود دارد. این بدان معنی است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، امور مالی اسلامی را تقویت می‌کند و امور مالی اسلامی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به خود جذب می‌کند.

کميجانی و نادعلی (۱۳۸۶) به بررسی رابطه عمیق مالی و رشد اقتصادی طی دوره ۸۴-۱۳۵۲ پرداخته‌اند. نتایج این مطالعه، دلالت بر وجود رابطه مثبت میان تعمیق مالی و رشد اقتصادی در ایران با علیت گرنجری از طرف رشد اقتصادی به توسعه مالی دارد.

سعیدی (۱۳۸۸) در مطالعه‌ای به ارزیابی نقش تسهیلات شبکه بانکی بر رشد و توسعه اقتصادی استان گلستان در چارچوب الگوهای پانلی طی سال‌های ۵۸-۱۳۷۷ پرداخته است. وی نشان داد که تسهیلات بانکی به‌عنوان مکمل سرمایه تولیدی می‌توانند نقش مهمی در سرمایه‌گذاری و رشد تولید در استان گلستان داشته باشد. ضریب الگو، بیانگر آن است که یک درصد افزایش در تسهیلات بانکی استان می‌تواند ارزش افزوده (رشد اقتصادی) استان را به میزان ۲۷/۰ درصد افزایش دهد.

پورفرج و علیزاد (۱۳۸۹) در مطالعه‌ای به بررسی درجه تمرکز اعتبارات در عقود اسلامی و اثر آن بر رشد اقتصادی در ایران با استفاده از داده‌های ۱۳۶۳ تا ۱۳۸۶ از طریق شاخص هرفیندال-هیرشمن پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد تمرکز در اعتبارات، بیشتر به‌سمت عقود مبادله‌ای با نرخ ثابت است و عقود مشارکتی از درجه اهمیت کمتر برخوردار هستند. با توجه به اینکه، از اهداف سیاست‌های پولی در حذف بهره اثرگذاری بر رشد است، در بررسی علیت گرنجری،

رابطه میان اعتبارات بانکی عقود مبادله‌ای بر رشد معنی‌دار نبوده و نیاز است برای اهداف رشد، تمرکز اعتبارات به سمت عقود مشارکتی هدایت شود.

موسویان و ورمزبازی (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای ارتباط بین تأمین بانکداری بدون ربا و رشد اقتصادی در ایران را با استفاده از داده‌های فصلی طی سال‌های ۹۰-۱۳۸۰ و به‌کارگیری روش الگوی خود همبسته با وقفه‌های توزیعی ARDL بررسی کرده‌اند، نتیجه مطالعه آن‌ها نشان‌دهنده اثر معنادار بانکداری بدون ربا بر روی رشد اقتصادی است که می‌توان از آن به‌عنوان یک راهنمای مهم سیاست‌گذاری استفاده کرد.

۳- بانکداری اسلامی ایران

از موضوعات مهم و بحث برانگیز در نظام اقتصادی ایران اسلامی مربوط به جایگاه و نقش بانک می‌باشد. هر چند در شهریور ۱۳۶۲ قانون بانکداری اسلامی به تصویب رسیده است و در حال حاضر، به لحاظ حقوقی عملیات بانکی در چارچوب عقود اسلامی اعم از مضاربه، مزارعه، مشارکت مدنی، جعاله، فروش اقساطی و... صورت می‌پذیرد، لیکن در عمل با تعیین نرخ بهره (به نام نرخ سود) (بانکداری مشابه بانکداری در اقتصاد متعارف) نظام سرمایه‌داری، به شکل ربوی می‌باشد. به همین منظور، ضمن تجزیه و تحلیل نظام بانکی در اقتصاد متعارف، سازوکار اجرای نظام بانکداری اسلامی نیز باید مورد بررسی قرار گیرد.

براساس اصول علم اقتصاد کلان، شرط تعادل اقتصادی حتی در ساده‌ترین مدل، تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری برنامه‌ریزی شده است. در واقع فلسفه وجودی بانک به‌عنوان مصداق عینی بازار پول، جمع‌آوری پس‌انداز و تبدیل آن به سرمایه‌گذاری است. بنابراین هر نهاد مالی که پس‌انداز را جمع‌آوری ولی آن را به‌جای سرمایه‌گذاری تبدیل به مخارج مصرفی نماید نه تنها از دیدگاه علمی بانک تلقی نمی‌گردد بلکه

وجود چنین نهادی منجر به عدم تعادل اقتصادی خواهد شد زیرا به دلیل افزایش طرف تقاضای اقتصاد سبب بروز تشدید تورم خواهد گردید.

بدیهی است در این صورت علاوه بر ایجاد تعادل، به دلیل افزایش سرمایه‌گذاری براساس پس‌اندازهای موجود، طرف عرضه اقتصاد تحریک شده و با تقویت نظام تولیدی هم امکان کاهش بیکاری و هم کاهش تورم میسر می‌گردد. نرخ بهره به عنوان نبض عملکرد اقتصادی همواره در مرکز توجه فعالیت‌های اقتصادی بوده است. این نرخ در نظام‌های پولی متکی بر بانکداری رایج در اقتصادهای آزاد در قالب عرضه و تقاضا برای منابع مالی قابل استقراض و سیاست‌های بانک مرکزی تعیین می‌گردد. ایجاد رشد اقتصادی و کنترل تورم همواره به عنوان مهمترین اهداف، مدنظر سیاست‌گذاران پولی بوده و در این راستا، تلاش می‌شود به طرق مختلف از جمله تعیین نرخ‌های بهره منطقی و معقول، به اهداف مورد نظر برسند. در کشور ما، با اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا و معرفی عقود با بازده ثابت و مشارکتی، تعیین نرخ‌های سود بانکی به عهده شورای پول و اعتبار است. با توجه به قوانین پولی و بانکی کشور، شورای پول و اعتبار، هر ساله نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات اعطایی را تعیین می‌کند. همچنین شورای مذکور سهم تسهیلات اعطایی به هر یک از بخش‌های اقتصادی را نیز مشخص می‌نماید. اما نکته مهم به صحت استناد به تورم برای تعیین نرخ‌های سود بانکی در نظام بانکداری اسلامی برمی‌گردد که محل شک و تردید است. زیرا در نظام بانکداری اسلامی (بدون ربا) نرخ‌های سود صرفاً باید براساس عملکرد بخش حقیقی اقتصاد و بازده سرمایه در بخش‌ها و (نه نرخ تورم) تعیین شود. با توجه به تغییرات به وجود آمده در نظام پولی دنیا و تغییرات ماهوی در نظام پولی ایران پس از انقلاب، لزوم بازنگری اساسی در قانون پولی و بانکی کشور کاملاً محرز است. بررسی و بروز نمودن قوانین پولی و بانکی، نیازمند تحقیق و بررسی جامع در حوزه‌های مختلف پولی می‌باشد، لیکن برای روشن شدن لزوم بازنگری در این قانون ابتدا

باید کاستی‌ها، ضعف‌ها و کمبودهای این قانون برای شرایط فعلی مشخص و سپس با ارائه راهکارهای اجرایی مورد نقد جامع توسط کارشناسان قرار گیرد.

۱-۳- سیستم بانکداری کشور

در حال حاضر، سه ساختار بانکی، در کشورهای اسلامی مورد استفاده قرار می‌گیرد، تعدادی از کشورها، از نظام بانکداری ربوی استفاده می‌کنند، در تعدادی دیگر مانند ایران و پاکستان قوانین جامعی تدوین و تصویب شده تا نظام بانکی در جهت نظام بانکداری بدون ربا حرکت کند و در این میان، کشورهای دیگری هم هستند که هر دو نظام را به کار می‌گیرند. تصویب و اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا با فاصله اندکی پس از پیروزی انقلاب اسلامی و حذف ربا از سیستم بانکی، موفقیت بزرگی برای طراحان قانون و مسئولان بانکی وقت به حساب می‌آید، لیکن با گذشت بیش از سه دهه از اجرای این قانون، مناسب است با استفاده از تجربیات نظام بانکی ایران و سایر بانک‌های بدون ربا، قانون عملیات بانکی بدون ربا مورد نقد و بررسی قرار گیرد.

نظام بانکی ایران، از سال ۱۳۶۲، طی دوره انتقالی سه ساله، به سمت بانکداری بدون ربا تبدیل و به بانک‌ها اجازه داده شد برای سپرده‌های مدت‌دار براساس سود بانکی و میزان سپرده، بازده در نظر گرفته شود. بانکداری اسلامی ممکن است واژه‌ای آشنا به ذهن باشد ولی واقعیت این است که معنا و مفهوم و حدود و ثغور آن تبیین و روشن نگشته است. از زمانی که بانک و بانکداری در کشورهای مختلف و به‌ویژه کشورهای اسلامی، شکل و رونق گرفت با توجه به ایرادات اساسی که نظام بانکداری از نظر شرعی داشت و فرقه‌های مختلف مسلمان بر آن اتفاق نظر داشتند بانکداری غیرربوی، محلی برای تجمع منابع پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران است به‌طوری که این سرمایه‌ها در امور مختلف به قصد انتفاع در چارچوب موازین اسلامی و نظام‌های پولی و اعتباری براساس تفاهم قبلی بین طرفین به کار گرفته

شوند. اگر چه سیستم بانکداری بدون ربا، تفاوت‌های اساسی با بانکداری متعارف دارد ولی تفاوت اصلی در این دو نظام، مربوط به نحوه مدیریت ریسک و توزیع ریسک میان بانک و مشتری است. قانون بانکداری فعلی از نظر نظری درست است ولی نگرانی از آن است که در عمل و اجرا، این قانون رعایت نمی‌شود، در این راستا، مطالعات گسترده‌ای روی انتقادهایی صورت گرفت که از زمان اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا، از سوی محققان و صاحب‌نظران مطرح شده بود، از جمله اشکالات و انتقادهای اساسی می‌توان به عدم ارائه تعریفی روشن و کاربردی از نظام بانکی و تبیین قلمرو شمول قانون، متأثر شدن قانون از شرایط اقتصادی اول انقلاب به‌ویژه از نگرش دولتی بودن بانک‌ها، عدم قابلیت قانون برای طراحی الگوهای متناسب با انواع مؤسسات اعتباری بانکی و غیربانکی، عدم جامعیت و نارسایی قانون نسبت به اهداف و سلیقه‌های سپرده‌گذاران، عدم جامعیت و نارسایی قانون نسبت به اهداف و سلیقه‌های متقاضیان تسهیلات، عدم جامعیت و نارسایی ابزارهای سیاست پولی استفاده شده در قانون، فقدان راه کار مناسب برای مواجهه با مطالبات معوقه، فقدان راه کار ارتباطی بانک‌ها و سایر مؤسسات اعتباری غیربانکی ایران با بانک‌های بدون ربا و متعارف دنیا، فقدان راه کار مناسب برای نظارت و کنترل شرعی فعالیت بانک‌ها و سایر مؤسسات اعتباری غیربانکی و فقدان راه کار مناسب برای تحقیق و توسعه بانکداری بدون ربا، اشاره کرد، روشن است که این اشکالات از یک سنخ نبوده و برای حل آن‌ها نیز تدابیر و راه‌حل‌های متفاوت، لازم است. از اشکالات و نارسایی‌های قانون عملیات بانکی بدون ربا، عدم ارائه تعریفی روشن و کاربردی از نظام بانکی و تبیین قلمرو شمول قانون است، همیشه یک قانون مناسب باید از جهت قلمرو شمول قانون روشن و گویا باشد، اما این ویژگی در قانون فعلی رعایت نشده است. اهمیت ارائه راهکارهای اجرایی و مؤثر در توسعه بانکداری اسلامی به حدی است که اکثر قریب به اتفاق بانک‌های دولتی، خصوصی

و حتی مؤسسات مالی و اعتباری، واحدهای پژوهشی و مراکز مطالعاتی گسترده‌ای از زبده‌ترین کارشناسان را برای تحقیق و بررسی در این خصوص ایجاد نموده‌اند.

۴- برآورد مدل

در این مقاله، از داده‌های سری زمانی طی دوره ۹۲-۱۳۵۰ برای متغیرهای مالی بانکداری اسلامی (IBF) و به‌عنوان متغیر بخش مالی و سه متغیر بخش اقتصادی از جمله تولید ناخالص داخلی واقعی (GDP)، سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص (GCFC) و فعالیت‌های تجاری (TRADE) استفاده شده است که شامل صادرات به‌علاوه واردات می‌باشد. داده‌های مذکور از ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران استخراج شده است.

با توجه به مبانی نظری و مطالعات انجام شده قبلی (تباش و دانکار ۲۰۱۴)، به‌منظور آزمون تجربی رابطه همگرایی بلندمدت بین بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی و همچنین پویایی رابطه علیت بین تسهیلات اعطایی اسلامی و رشد اقتصادی از مدل تصحیح خطای برداری^۱ (VECM) استفاده شده است.

$$\Delta GDP = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta IBF_{t-1} + \alpha_2 \Delta GDP_{t-1} + ECM(-1) + \varepsilon_t \quad (۱)$$

$$\Delta IBF_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta IBF_{t-1} + \alpha_2 \Delta GDP_{t-1} + ECM(-1) + \varepsilon_t \quad (۲)$$

$$\Delta GFCE_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta IGFCF_{t-1} + \alpha_2 \Delta BF_{t-1} + ECM(-1) + \varepsilon_t \quad (۳)$$

$$\Delta IBF_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta IBF_{t-1} + \alpha_2 \Delta GFCE_{t-1} + ECM(-1) + \varepsilon_t \quad (۴)$$

^۱ Vector Error Correction Model (VECM)

$$\Delta \text{TRADE}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \text{IBF}_{t-1} + \alpha_2 \Delta \text{GFCF}_{t-1} + \text{ECM}(-1) + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$\Delta \text{IBF}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \text{IBF}_{t-1} + \alpha_2 \Delta \text{TRADE}_{t-1} + \text{ECM}(-1) + \varepsilon_t \quad (6)$$

به طوری که Δ عملگر مرتبه اول و $K_i (i = 1, 2)$ وقفه‌های مختلف رگرسورها را نشان می‌دهد، ε جمله اخلاص و $\text{ECM}(-1)$ جمله تصحیح خطا است. تمام متغیرها به صورت لگاریتمی هستند.

۴-۱- آزمون ریشه واحد

در این قسمت، قبل از برآورد مدل آزمون ایستایی متغیرها (آزمون دیکی-فولر) انجام گرفته تا اتهام جعلی بودن رگرسیون برطرف شود. آزمون ریشه واحد دیکی-فولر به صورت‌های متفاوتی ممکن بوده و براساس معنی‌دار بودن هر یک از عوامل جبری یعنی مقادیر ثابت و روند و معنی‌دار بودن متغیرهای با وقفه تفاضل اول داده‌ها و برای کلیه متغیرهای موجود آزمون گردید. نتایج آزمون در جدول شماره (۱) به ترتیب برای سطح داده‌ها و نیز تفاضل داده‌ها ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد که کلیه متغیرهای مدل در سطح داده‌ها غیرساکن است ولی تکرار آزمون در مورد تفاضل داده‌ها نشان می‌دهد که متغیرها ایستا هستند. بنابراین بدون هراس از کاذب بودن رگرسیون می‌توانیم تخمین، تجزیه و تحلیل خود را انجام دهیم.

جدول شماره ۱: آزمون ریشه واحد

متغیر	آزمون دیکی فولر		آزمون فیلیپس - پرون	
	تفاضل مرتبه اول	سطح داده	تفاضل مرتبه اول	سطح داده
GDP	-۹۶۵۹/۳** (۰.۲۳۹/۰)	-۷۱۹۶/۵* (۰.۰۰۳/۰)	-۴۳۸۶/۱۲* (۰.۰۰۰/۰)	-۸۷۹۴/۱ (۶۴۳۷/۰)
GFCF	-۲۴۴۳۱/۴** (۰.۱۲۸/۰)	-۰.۸۲۲۴/۷* (۰.۰۰۰/۰)	-۰.۶۷۲/۵* (۰.۰۱۳/۰)	-۹۲۶۷/۱ (۶۱۹۴/۰)
TRADE	-۱۷۲۵/۵* (۰.۰۱۰/۰)	-۴۶۲۷۵/۲* (۳۴۳۴/۰)	-۳۸۳۲/۵* (۰.۰۰۶/۰)	-۴۶۲۷/۲ (۳۴۳۴/۰)
IBF	-۷۳۶۰/۴* (۰.۰۳۱/۰)	۲۴۷۹۹/۰* (۹۹۷۳/۰)	-۰.۸۴۲۱/۲*** (۰.۰۶۳۱/۰)	-۹۰۱۰/۰ (۹۴۴۶/۰)

* و ** و *** به ترتیب معناداری در سطح ۱ و ۵ و ۱۰ درصد است و اعداد داخل پرانتز p-value هستند.

برای تعیین مرتبه VAR می‌توان از معیارهای انتخاب الگو یعنی معیار آکائی (AIC)^۱، شوارتز (SC)^۲ و قفۀ بهینه را انتخاب نمود. انتخاب مرتبه مناسب براساس پایین‌ترین مقدار این دو معیار در برنامه نرم‌افزاری Eviews انجام می‌گیرد. در پژوهش حاضر، از روش حداکثر درست‌نمایی یوهانسون و یوسیلیوس استفاده می‌شود. زیرا آزمون انگل و گرنجر وابسته به فرض نرمال بودن و وجود تک بردار همجمعی می‌باشد، در حالی که در مدل چند متغیره ممکن است بیش از یک بردار همجمعی وجود داشته باشد و به علاوه قدرت آزمون یوهانسون و یوسیلیوس از آزمون انگل و گرنجر بیشتر است.

برای انجام آزمون همجمعی یوهانسون و یوسیلیوس از آزمون‌های آن یعنی آزمون حداکثر مقدار ویژه و آزمون اثر استفاده می‌شود. پس از تشخیص و برآورد بردارهای همجمعی و نرمال ساختن این بردارها، با استفاده از آزمون نسبت حداکثر

^۱ Aikiak Information Criterion (AIC)

^۲ Schwarz Information Criterion (SC)

راست نمایی (LR)^۱، معنی دار بودن ضرایب مورد بررسی قرار می گیرد. بالاخره براساس نتایج در مورد انتخاب نهایی آن ها در مدل، تصمیم گرفته می شود. از آنجا که مطالعه حاضر مبتنی بر سری های زمانی به صورت سالانه است، برای استفاده از آزمون اثر و حداکثر مقدار ویژه در مدل خود رگرسیون برداری (VAR)^۲ تعداد وقفه ها مشخص می شود. طبق جدول شماره ۲ براساس معیار آکائیک (AIC)، شوارتز (SC) وقفه بهینه یک برای مدل تجارت بین المللی و مدل سرمایه گذاری و تسهیلات اعطایی و وقفه بهینه دو برای مدل تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۳: آزمون تعیین وقفه بهینه

درجه	آکائیک (AIC)				شوارتز (SC)			
	سرمایه گذاری	تجارت بین المللی	تولید ناخالص داخلی	تسهیلات اعطایی	سرمایه گذاری	تجارت بین المللی	تولید ناخالص داخلی	تسهیلات اعطایی
۱	۱۷/۷۱	۲۰/۴۸	۳/۰۴	۱۶/۸۰	۳/۳۳	۱۷/۹۹	۲۰/۷۶	۱۷/۴۷
۲	۱۹/۲۶	۲۰/۷۷	۲/۷۸	۲۰/۳۲	۳/۰۷	۱۹/۵۴	۲۱/۱	۲۱/۶۳
۳	۲۰/۴۷	۲۰/۶۰	۳/۰۷	۲۲/۵۴	۳/۳۶	۲۰/۷۵	۲۰/۸۹	۲۳/۰۳

نتایج آزمون همگرایی یوهانسون - یوسیلیوس در جدول شماره (۳) ارائه شده است. آزمون نشان می دهد که بین بانکداری اسلامی و سطح تولید ناخالص داخلی و سرمایه ثابت ناخالص و فعالیت تجاری در ایران، رابطه بلندمدت وجود دارد. نتایج جدول شماره (۳) نشان می دهد که فرضیه صفر غیرهمگرایی در سطح معنادار یک درصد برای متغیرهای تولید ناخالص داخلی و سرمایه گذاری رد می شود و لذا حداقل یک بردار همگرا برای متغیرهای مذکور وجود دارد و همگرایی معادلات

^۱ Likelihood Ratio (LR)^۲ Vector Auto Regressive (VAR)

تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری نشان می‌دهند که در بلندمدت تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی موجب افزایش تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری می‌شود در ایران می‌شود. در حالی که متغیر فعالیت‌های تجاری بین‌المللی در هیچ سطحی معنادار نیست اگر چه معادله همگرایی علامت صحیح را دارد. بنابراین تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی، نقشی در فعالیت‌های تجاری در بلندمدت ندارد. به‌طور کلی؛ می‌توان بیان داشت بانکداری اسلامی بر رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری ثابت اثر دارد ولی بر فعالیت‌های تجاری مؤثر نمی‌باشد.

جدول شماره ۳: تعداد بردارهای همگرایی در مدل یوهانسون - یوسیلیوس^۱

مقادیر بحرانی	آزمون حداکثر مقدار ویژه	مقادیر بحرانی	آزمون اثر	فرضیه صفر
%۱	%۵	%۱	%۵	
تولید ناخالص داخلی (GDP)				
۰/۷/۱۴	۶۳/۱۸	۷۷/۲۷*	۴۱/۱۵	۴۷۰/۷۳۰*
۷۶/۳	۶۵/۶	۶۹/۲	۷۶/۳	۶۹۸۵/۲
معادله همگرایی				
GDP=1/99IBF (-0/0144)				
سرمایه گذاری (GFCF)				
۱۴/۰۷	۱۸/۶۳	۴۰/۹۸۴۶*	۱۵/۴۱	۵/۱۹۳۱*
۳/۷۶	۶/۶۵	۱۵/۲۰۸۴*	۳/۷۶	۱۵/۲۰۸*
معادله همگرایی				
GFCF=0/0283IBF (-0/02147)				
تجارت (TRADE)				
۱۴/۰۷	۱۸/۶۳	۷/۵۹۶۳	۱۵/۴۱	۹/۴۷۶۵
۳/۷۶	۶/۶۵	۱/۸۸۰۲	۳/۷۶	۱/۸۸۰۲

از آنجایی که همگرایی بین تجارت بین‌الملل و تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی ایران در بلندمدت وجود ندارد، متغیر تجارت را در مدل تصحیح خطا

^۱ اعداد ستاره‌دار در سطح یک درصد معنادار می‌باشند و اعداد داخل پرانتز خطای استاندارد هستند.

لحاظ نمی‌کنیم. عدم وجود همسویی سری زمانی تجارت و بانکداری اسلامی نشان می‌دهد که رابطه علی بلندمدت بین این دو متغیر کمتر از سطح میانگین است. آزمون علیت گرنجر بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی در جدول شماره ۳ ارائه شده است که نتایج علیت را در کوتاه‌مدت و بلندمدت نشان می‌دهد. در کوتاه‌مدت، نتیجه گرفته می‌شود که تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی علت رشد اقتصادی ایران نیست و برعکس. ولی رابطه علیت یکطرفه بین سرمایه‌گذاری و بانکداری اسلامی در سطح معنادار یک درصد وجود دارد که آماره F آزمون والد این موضوع را تأیید می‌کند. لذا بانکداری اسلامی موجب توسعه بخش واقعی اقتصاد ایران از طریق افزایش سرمایه‌گذاری ثابت می‌شود.

نتایج بلندمدت مطابق انتظار هستند. علامت و سطوح معناداری آماره‌های t در مدل تصحیح خطا^۱ (ECM) برای سرمایه‌گذاری و بانکداری اسلامی اشاره می‌کند که در بلندمدت چرخه مبتنی بر قواعد اسلامی^۲ بین توسعه بانکداری اسلامی و سرمایه‌گذاری وجود دارد و افزایش تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی موجب تحرک شرکت‌های اقتصادی در بخش‌های مؤثر و کارا می‌شود. در همان زمان سرمایه‌گذاری بیشتر در کشور به توسعه بیشتر بانکداری اسلامی منجر می‌شود. این یافته‌ها فرضیه تقاضا پیرو را تأیید می‌کند و بنابراین توسعه مالی به دنبال رشد اقتصادی ایجاد می‌شود. تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی به رشد تولید ناخالص داخلی بستگی دارد. رشد اقتصادی، تقاضا برای واسطه‌های مالی را به وجود می‌آورد. لذا، مؤسسه‌های مالی اسلامی و خدمات پاسخی به تقاضا از سوی سرمایه‌گذاران و عاملان اقتصادی است. با توجه به این موضوع، رشد اقتصادی سبب توسعه و تغییر مؤسسه‌های مالی اسلامی می‌شود. از طرفی، شواهد مشخص و واضحی از بازخورد

^۱ ضریب جمله خطای تعدیل در جهت بلندمدت را بیان می‌کند. به عبارتی نشان می‌دهد که چه نسبتی از عدم تعادل در یک دوره، در دوره بعدی تصحیح می‌شود.

^۲ Virtuous circle

علیتی از سوی تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی به سمت رشد تولید ناخالص داخلی در بلندمدت وجود ندارد و آماره t در مدل تصحیح خطا در هیچ سطحی معنادار نیست.

جدول شماره ۳: آزمون علیت گرنجر رشد اقتصادی و تسهیلات اعطایی

رشد اقتصادی			
	GDP	IBF	ECM
	آزمون والد		آماره t
GDP	۸/۰۴۱۳* (۰/۰۰۰۵)	۱/۵۸۵۶ (۰/۲۱۶۹)	-۲/۴۷۷** (۰/۰۳۶۰)
IBF	۱/۴۶۲۷ (۰/۲۵۰۷)	۲/۷۸۰*** (۰/۰۵۵)	-۰/۰۴۹۵۴ (۰/۹۶۶۱)
سرمایه‌گذاری			
GFCF	۸/۱۱۱۳* (۰/۰۰۰۵)	۱/۸۷۶۲ (۰/۱۵۴۱)	-۴/۸۰۵۴ (۰/۰۰۰۱)
IBF	۴/۵۲۶۱* (۰/۰۰۰۹)	۵/۶۸۱* (۰/۰۰۳۲)	-۳/۶۴۸۲* (۰/۰۰۱۶)

* و ** معناداری در سطح ۱ و ۵ و ۱۰ درصد را نشان می‌دهند و اعداد داخل پرانتز P-VALUE هستند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی، از موضوعات مهم در ادبیات توسعه اقتصادی است زیرا توسعه مالی به‌طور وسیعی در افزایش حجم خدمات مالی بانک‌ها و سایر واسطه‌های مالی، از جمله مبادلات مالی در بازارهای سرمایه نقش بسزایی دارد. بخش مالی، نقش مهمی را در افزایش رشد ایفا می‌کند و قادر است منابع را به بخش‌هایی سوق دهد که تقاضای بیشتری دارد. نظام مالی سالم، از مهم‌ترین عامل‌هایی است که در رشد و توسعه نقش ایفا می‌کند، وجود چنین نظامی نه تنها به‌منظور تجهیز منابع و انتقال آن به سرمایه‌گذاری‌های مولد مورد

نیاز است، بلکه کارایی و عدالتی که چنین نظامی پدید می‌آورد، به‌منظور تقویت فرایند رشد ضروری است. با توسعه بخش مالی، منابع مالی به قسمت‌های کاربردی مؤثر و کارا اختصاص داده می‌شوند و در نتیجه سرمایه فیزیکی نیز اثر مثبت بر رشد اقتصادی می‌تواند داشته باشد.

در این مطالعه، ابتدا مبانی نظری و تجربی توسعه مالی اسلامی و رشد اقتصادی مورد بررسی قرار گرفت. به‌طور کلی، در مورد رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی سه حالت مطرح گردید: حالت عرضه رهبر، تقاضا پیرو و رابطه دو طرفه رشد اقتصادی و توسعه مالی. سپس مطالعات تجربی صورت گرفته در خارج و داخل کشور ارائه گردید. نتایج تجربی موجود نشان می‌دهد که کشورهای برخوردار از سیستم مالی توسعه یافته‌تر در مسیر رشد اقتصادی سریع‌تری قرار می‌گیرند. در بخش بعدی نیز شکل‌گیری و روند بانکداری اسلامی در ایران ارزیابی شد. در بخش آخر نیز با ارائه مدل تجربی رابطه سیستم مالی اسلامی و رشد اقتصادی ایران طی سال‌های ۹۲-۱۳۵۰ مورد آزمون قرار گرفت.

در واقع این مقاله، آزمون تجربی اولیه در مورد رابطه بلندمدت بین رشد اقتصادی و بانکداری اسلامی در ایران است. برای انجام این منظور از روش و شیوه‌های مدل تصحیح خطای برداری و همگرایی استفاده شد. همان‌طور که در نتایج مشاهده شد تمام متغیرهای استفاده شده در مدل از علامت‌های مورد انتظار با نظریه برخوردار هستند. نتایج بلندمدت نشان می‌دهد که تسهیلات اعطایی بانکداری اسلامی، رابطه مثبت و معناداری با رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری ایران دارد. لذا بانکداری اسلامی، نقش مؤثر و مهمی در واسطه‌های مالی دارند و مازاد پس‌انداز خانوارها را به خانوارهایی به آسانی منتقل می‌کند که با کسری مواجه هستند. سیستم‌های مالی که در تجمیع پس‌اندازهای افراد مؤثرتر هستند، می‌تواند با افزایش پس‌اندازها، دستیابی به صرفه مقیاس و امکان‌پذیر ساختن سرمایه‌گذاری، اثرگذاری قابل ملاحظه‌ای بر توسعه اقتصادی داشته باشند. این امر، با توجه به

توسعه مالی مؤثر و رشد اقتصادی است که قویا بهم مرتبط هستند. معهذا این یافته‌ها سهم بانکداری اسلامی در بخش‌های واقعی اقتصاد از طریق سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. همچنین نتایج بیان می‌دارد که پیشرفت در ساختار بانکداری اسلامی ایران به توسعه اقتصادی کمک می‌کند و در بلندمدت برای رفاه اقتصادی بسیار مهم می‌باشد. به عبارتی، بانکداری اسلامی، کانال اصلی برای رشد اقتصادی محسوب می‌شود و محیطی به اثبات برای افزایش سرمایه‌گذاری در کشور فراهم می‌کند. در مورد متغیر فعالیت تجاری بین‌المللی نتایج نشان می‌دهند که در بلندمدت همگرایی بین بانکداری اسلامی و تجارت وجود ندارد. این امر شاید به دلیل مشارکت بانکداری اسلامی در فعالیت تجاری بین‌المللی است که نسبتاً کوچکتر هستند و در تجارت مؤثر نیستند. برای توسعه جامع سیستم مالی اسلامی و آزادسازی بیشتر و همگرایی با سیستم مالی بین‌المللی این مسأله می‌تواند در آینده بیشتر مورد توجه و بررسی قرار گیرد.

کتاب نامه

الف. فارسی

- ۱- پورفرج، علیرضا: *روش دستیابی به رشد پایدار با حذف بهره در الگوی پولی اسلامی*، فصلنامه پژوهش های اقتصادی، سال ششم، شماره سوم، ۱۳۸۵.
- ۲- حسینی زاده بحرینی، محمدحسین: *بانکداری اسلامی: مانع یا زمینه ساز توسعه؟*، مجله اندیشه حوزه، صص ۲۹-۱۳، ۱۳۸۶.
- ۳- سعیدی، پرویز: *ارزیابی نقش تسهیلات شبکه بانکی در رشد اقتصادی ایران*، پژوهشنامه اقتصادی شماره ۶، صص ۱۹۳-۱۶۷، ۱۳۸۸.
- ۴- کمیجانی، اکبر و نادعلی، محمد: *بررسی رابطه علی تعمیق مالی و رشد اقتصادی در ایران*، فصلنامه پژوهشگاه بازرگانی، شماره ۴۴، ۱۳۸۶.
- ۵- کمیجانی، اکبر: *توسعه و تعمیق بازارهای مالی و ارائه راهکارهایی برای گسترش سهم بازارهای مالی در ایران*، مجموعه مقالات نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی آموزش بانکداری ایران، ۱۳۸۷.
- ۶- موسویان، سیدعباس: *طراحی سپرده های جدید در بانکداری بدون ربا*، مجله فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، سال دوم، شماره ۷، صص ۷۴-۵۱، ۱۳۸۱.

ب. انگلیسی

- 1- Abduh. M., Mohd, A. O: *Islamic Banking and Economic Growth: the Indonesian Experience*, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Vol. 5, pp. 35 – 47, 2012.

- 2- Ahmed, S.M. and M.I. Ansari: *Financial Sector Development and Economic Growth*, the South- Asian Experience, Journal of Asian Economics, 9,503-517, 1998.
- 3- Darrat, A.F: *The Islamic Interest-Free Banking: Some Empirical Evidence*, Applied Economics, 20, 417-425, 1988.
- 4- Demetriades, P.O. and K.B. Luintel: *Financil Development, Economic Growth and Banking Sector Controls: Evidence from India*, the Economic Journal, 106, 259-374, 1998.
- 5- Furqani, H., and Ratna, M: *Islamic Banking and Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia*, Journal of Economic Cooperation and Development, Vol. 30, pp. 59-74, 2009.
- 6- Harris, R.D.F: *Stock Markets and Development: A Re-assessment*, European Economic Review, 41, 139-46, 1997.
- 7- Hassanudin, T., Yousof, H., Hanafi, H., and Ebrahim: *Do Islamic Banks Contribute to the Economic Growth than Conventional Banks? the Empirical Investigations of Bahrain Dual Banking*, International Journal of Science Commerce and Humanities, Vol. 1, No. 3, pp. 86-116, 2013.
- 8- Johansen,S, and Juselius,k,(1990), "Maximum Likelihood Estimation and Inference On Cointegration With Application to The Demand For Money", Oxford-Bulletin of Economics and Statistics.520,169-210.
- 9- Khan, M: *Islamic Interest Free Banking: A Theoretical Analysis*, International Monetary Fund Staff Papers, 33, 1-27, 1986.
- 10- Masih, R. and Masih, M: *Macroeconomic Activity Dynamics and Granger Causality: New Evidence From a Small Developing Economy Based On a Vector Error Correction Modeling Analysis*, Economic Modeling, 13, 407-426, 1996.
- 11- Odedokun, M.O: *Supply-Leading and Demand-Following Relationship Between Economic Activity and Development Banking in Developing Countries: An Empirical Analysis*, Singapore Economic Review, 37,46-58, 1992.

- 12- Patrick, H.T: *Financial Development and Economic Growth in Undeveloped Countries*, Economic Development and Cultural Change, 14, 174-189, 1996.
- 13- Rajan, R.G., and Zingales, L: *Financial Dependence and Growth*, American Economic Review, 1998.
- 14- Tabash, M. I., Dhankar, R. S: *Islamic Finance and Economic Growth: An Empirical Evidence from United Arab Emirates (UAE)*, Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB), Vol. 3, Issue. 2, pp. 1069-1085, 2014.