

## اختبار العلاقة السببية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا

دراسة قياسية خلال الفترة 2001-2019

### Testing the causality relationship between Islamic sukuk and economic growth in Malaysia Econometric study during the period 2001-2019

تواقي قورين<sup>1</sup>، محمد جعفر هني<sup>2\*</sup>

<sup>1</sup>مخبر إدارة الأسواق المالية باستخدام الرياضيات والإعلام الآلي، كُلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد زبانة غيليزان(الجزائر)،  
([touati.gourine@univ-relizane.dz](mailto:touati.gourine@univ-relizane.dz))

<sup>2</sup>مخبر إدارة الأسواق المالية باستخدام الرياضيات والإعلام الآلي، كُلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد زبانة غيليزان(الجزائر)،  
([mohamed.djafarhenni@univ-relizane.dz](mailto:mohamed.djafarhenni@univ-relizane.dz))

تاريخ الاستلام: 2022/01/24؛ تاريخ المراجعة: 2022/01/25؛ تاريخ القبول: 2022/11/28

**ملخص:** تهدف هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة السببية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا خلال الفترة (2001-2019) باستخدام السببية لإنجل جرانجر وتقدير معادلة الانحدار البسيط باستخدام طريقة المربعات الصغرى. وقد أظهرت نتائج التحليل القياسي استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرين عند الفرق الأول باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع وفيليبس بيرون. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية باتجاه واحد بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي، أي بمعنى التغيرات السابقة في الصكوك الإسلامية تفسر التغيرات الحالية في النمو الاقتصادي.  
**الكلمات المفتاح:** صكوك إسلامية؛ نمو اقتصادي، علاقة سببية، ماليزيا.  
تصنيف JEL: G11؛ C22؛ E44.

#### Abstract:

This study aims to test the causal relationship between Islamic sukuk and economic growth in Malaysia during the period (2001-2019) by using the Engel Granger test and estimating the simple regression equation using the least squares method. The results showed the stability of the time series of the two variables at the first difference using the extended Dickey-Fuller test and Philips-Peron. The study concluded that there is a one-way causal relationship between Islamic sukuk and economic growth, meaning previous changes in Islamic sukuk explain the current changes in economic growth.

**Key words:** Islamic sukuk; Economic growth ; causality relationship, Malaysia.

**Jel Classification Codes :** G11 ; C22; E44.

\* محمد جعفر هني [mohamed.djafarhenni@univ-relizane.dz](mailto:mohamed.djafarhenni@univ-relizane.dz)

## I - تمهيد :

برزت الصكوك الإسلامية كأداة تمويل منافسة للأسهم والسندات وكبديل لتنويع المخاطر، حيث تجمع خصائص كل من الأسهم والسندات، كما تتميز بمرونة إصدارها فيمكن أن تصدر من خلال 14 نوع مختلف أكثرها شيوعاً هي الإجارة، المضاربة، المشاركة، المراجعة، والسلم وجميعها تلتزم بالمبادئ العامة للتمويل الإسلامي. لذلك فهي الأداة الأكثر فاعلية لسوق المال للإقراض الإسلامي، تصدر كشهادات متساوية القيمة في ملكية أصول حقيقية أو حق انتفاع أو خدمات، مما يجعلها ملائمة لأنواع مختلفة من المشروعات لكل من القطاع الخاص والمؤسسات السيادية، ويمكن أن تسهم بشكل كبير في تحقيق النمو الاقتصادي، لذلك لم يقتصر إصدار الصكوك على الدول الإسلامية بل اتجهت مثل دول: ألمانيا، فرنسا، إنجلترا لإجراء تعديلات تشريعية لإصدار الصكوك.

**إشكالية الدراسة:** عندما يتعلق الأمر بالنظام المالي ككل، فإنَّ هناك توافق آراء بين صانعي السياسات ومتخذي القرار والأكاديميين حول دوره وأهميته في دفع النمو الاقتصادي، غير أنَّ بعض الاختلاف إثمًا في طريقة وطبيعة التأثير والتأثير بين تطور النظام المالي الإسلامي والنمو الاقتصادي، إذ يرى البعض أنَّ النظام المالي الإسلامي وأدواته دافع للنمو الاقتصادي، فيما يرى اتجاه آخر أن من متطلبات وجود نظام مالي إسلامي قوي وجود اقتصاد إسلامي حقيقي قوي، وهناك اتجاه أخير يرى أنَّ هناك علاقة سببية متبادلة بين النظام المالي الإسلامي والاقتصاد الحقيقي. وتحاول دراستنا الإجابة عن سؤال أساسي هو: هل يسهم نمو الصكوك الإسلامية في تحقيق نمو اقتصادي أم أنَّ نمو الصكوك الإسلامية سببه النمو الاقتصادي بماليزيا؟.

**فرضية الدراسة:** تستهدف هذه الدراسة لاختبار مجموعة من الفرضيات:

- الفرضية 1: توجد علاقة بين النمو الاقتصادي و الصكوك الإسلامية.
- الفرضية 2: التغيير في النمو الاقتصادي يسبب التغيير في الصكوك الإسلامية.
- الفرضية 3: التغيير في الصكوك الإسلامية يسبب التغيير في النمو الاقتصادي.
- الفرضية 4: هناك علاقة سببية ثنائية تتجه من النمو الاقتصادي إلى الصكوك الإسلامية ومن الصكوك الإسلامية إلى النمو الاقتصادي.
- الفرضية 5: وجود علاقة سببية ذات اتجاه واحد من الصكوك الإسلامية إلى النمو الاقتصادي.
- الفرضية 6: وجود علاقة سببية ذات اتجاه واحد من النمو الاقتصادي إلى الصكوك الإسلامية.
- الفرضية 7 : عدم وجود أي علاقة سببية بين نمو الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي.

### أهداف البحث:

- هو استكشاف التحريبي القياسي للعلاقة بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا.
- الخروج بمجموعة من النتائج المفسرة و الشارحة لهذه العلاقة، الأمر الذي يمكن أن يساعد على توفير توجيهات لمتخذي القرار الاقتصادي و الشركاء في التنمية.

**منهجية البحث:** تقوم هذه الدراسة على اعتماد و استخدام البيانات السنوية للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والصكوك الإسلامية في ماليزيا وقد أجريت هذه الاختبارات في مستويات لوغارتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ( $GDP^* = \log \text{ of real GDP}$ ) حتى نتفادي تأثيرات التضخم، وحجم الصكوك الإسلامية للفترة من 2001-2019، من خلال دراسة علاقة بين الصكوك الإسلامية و النمو الاقتصادي، وبالاعتماد على مصفوفة الارتباط و اختبار السببية، وتقدير معادلة الانحدار الخطي البسيط لتحديد اتجاهات العلاقة بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا.

**الدراسات السابقة:** هناك العديد من الدراسات السابقة التي اهتمت بدراسة العلاقة بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي (ممثلاً بالناتج المحلي الإجمالي)، وتمثل هذه الدراسات في مجملها إلى وجود علاقة تفاعلية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في كل من ماليزيا، الإمارات، دول مجلس التعاون الخليجي، السودان، اندونيسيا ، تركيا، غير أنَّ هذه الدراسات تختلف فيما بينها حول نوع هذه العلاقة وحجمها وتفسيراتها، وفيما يلي مجمل هذه الدراسات:

- دراسة ( خواجه: 2019) بعنوان<sup>1</sup>: " قياس دور الصكوك في تحسين النمو الاقتصادي في تركيا"، هدفت هذه الدراسة إلى تأثير كل من الصكوك السيادية والخاصة على الناتج المحلي الإجمالي خلال في تركيا خلال الفترة 2010 إلى 2017 باستخدام البيانات الصادرة عن اتحاد البنوك المشاركة التركية TPBU، حيث تم ذكر بإيجاز لتاريخ الصكوك و تعريفها و الفرق بينها و بين السندات ، (عديلة، 2014) (Abdelghani Echchabin, 2018) بالإضافة إلى تبيان تطور سوق الصكوك التركية و قياس تأثيرها على الناتج المحلي الإجمالي التركي. خلصت دراسته إلى أنه إصدار الصكوك عامل مؤثر على الناتج المحلي الإجمالي خلال فترات الدراسة و خاصة خلال فترة 2015 عندما انخفض إصدار الصكوك الذي اثر على الناتج المحلي، حيث بلغت إجمالي إصدارات الصكوك السيادية حوالي 12.1 مليار دولار بينما الخاصة خلال نفس الفترة 8.5 مليار دولار ، فكانت الزيادة في إصدار الصكوك تؤدي إلى الزيادة التحريجية في الناتج المحلي الإجمالي ليصل الى 0.54% في عام 2017، و توصل إلى أن الحكومة هي اللاعب الرئيسي في ذلك.
- دراسة (بريكة ومرابطي: 2017)، بعنوان: "دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية - تجربة السودان نموذجاً"، أجريت هذه الدراسة على السوق المالية السوداني خلال الفترة (2013-2015)، حيث تم استعراض أهم الصكوك التي أصدرتها حكومة السودان والدور الذي لعبته في تحقيق التنمية الاقتصادية. وقد خلصت الدراسة إلى أن الصكوك ساهمت في تغطية العديد من احتياجات الموارد المالية في دولة السودان من عجز الموازنة، وتمويل المشاريع البنى التحتية، وتنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- دراسة (عثمان وصالح: 2017) بعنوان " دور الصكوك الإسلامية في تحفيز النمو الاقتصادي. أجريت هذه الدراسة على سوق الأوراق المالية السوداني خلال الفترة (2002-2015)، حيث استخدمت طريقة المربعات الصغرى لتقدير نموذج الإنحدار الخطي البسيط ، الذي يمثل فيه الناتج المحلي الإجمالي المتغير التابع، وعدد الصكوك المتداولة المتغير المستقل. وقد خلصت الدراسة إلى أن 78.8% من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي كانت بسبب تداول الصكوك الإسلامية.
- دراسة (Nursilah and other : 2012) بعنوان: "Economic Forces and the Sukuk Market"، أجريت هذه الدراسة على سوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (1996-2011) حيث استخدمت اختبار السببية لغرانجر في إطار نموذج Var. لاختبار العلاقة بين إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية ومتغيرات النمو الاقتصادي المتمثلة في الناتج المحلي الإجمالي، مؤشر أسعار المنتجين ومؤشر أسعار المستهلكين. وقد خلصت الدراسة إلى أن العوامل الاقتصادية الكلية المختارة تؤثر على إصدار الصكوك، فعلى وجه التحديد، تسبب إصدارات الصكوك الناتج المحلي الإجمالي بينما يسبب الناتج المحلي الإجمالي كل من مؤشر أسعار المنتجين ومؤشر أسعار المستهلكين.
- دراسة (Choong and other : 2005) بعنوان: "Financial Development and Economic Growth in Malaysia: The Perspective of Stock Market" أجريت هذه الدراسة على سوق الأوراق المالية الماليزية خلال الفترة (1978-2000) باستخدام بيانات سنوية، وقد اعتمدت سببية غرانجر في إطار نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM لاختبار العلاقة السببية بين تطور سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي، حيث تم التعبير عن تطور سوق الأوراق المالية بمؤشر الرملة السوقية الذي يقاس بقسمة القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية المدرجة في السوق على الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر حجم التداول الذي يقاس بقسمة القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية المتداولة في السوق على الناتج المحلي الإجمالي، أما النمو الاقتصادي فقد تم التعبير عنه بحجم الناتج المحلي الاسمي للفرد، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن المؤشرات المستخدمة في قياس تطور سوق الأوراق المالية تسبب النمو الاقتصادي.
- دراسة (إبراهيم وآخرون: 2018)<sup>2</sup> بعنوان: "الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي" هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل في النمو الاقتصادي، عن طريق تناول تجارب حقيقية لإصدار تلك الصكوك في كل

من ماليزيا والإمارات العربية المتحدة وبريطانيا خلال الفترة الزمنية من خلال بناء نموذج قياسي يعتمد على كل من الناتج المحلي الإجمالي وعدد السكان والاستثمار الاجنبي المباشر. وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين إصدار الصكوك الإسلامية والناتج المحلي الإجمالي في البلدان محل الدراسة.

■ دراسة (قسول وحراق: 2019) بعنوان: " أثر إدراج الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية على لنمو الاقتصادي في ماليزيا" تناولت هذه الدراسة أثر إدراج الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي في ماليزيا خلال الفترة (2000-2017) بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي وباستخدام اختبار السببية لغرانجر ، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية في الاتجاهين على المدى الطويل.

■ دراسة (عديلة: 2014) بعنوان: " أثر إصدارات الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في ماليزيا والإمارات"<sup>3</sup> هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة بين إصدارات الصكوك والنمو الاقتصادي في كل من ماليزيا والإمارات خلال الفترة (2006-2013)، وذلك من خلال تحليل أداء سوق الصكوك في كل منهما، وأثر إصدارات الصكوك على نمو القطاعات الاقتصادية باستخدام منهجية التكامل المشترك ومنهجية تصحيح الخطأ. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تكامل مشترك في دولة ماليزيا بين كل من الاستثمار المحلي، فائض أو عجز ميزان المعاملات الجارية، وإصدارات الصكوك والناتج المحلي الإجمالي، وأن كل من الاستثمار المحلي وفائض أو عجز ميزان المعاملات الجارية ذا أثر معنوي موجب على الناتج المحلي الإجمالي في حين أن إصدارات الصكوك ذات أثر موجب ولكن غير معنوي. أما بالنسبة للإمارات خلصت الدراسة أن كل من فائض ميزان المعاملات الجارية وإصدارات الصكوك ذا أثر معنوي موجب على الناتج المحلي الإجمالي، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فهو غير معنوي خلال فترة الدراسة.

■ دراسة (Echchabi and other, 2018) بعنوان: " The impact of Sukuk financing on economic growth: the case of GCC countries"<sup>4</sup> هدفت الدراسة إلى اختبار أثر إصدارات الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في بلدان التعاون الخليجي، من خلال استخدام اختبار تودا و باموتو جرانجر على كل من الناتج المحلي الإجمالي، وإجمالي التكوين في رأس المال وعمليات التجارة. وقد توصلت الدراسة أن إصدارات الصكوك لا تؤثر في النمو الاقتصادي في البلدان محل الدراسة.

■ دراسة (Sari and other : 2018) بعنوان<sup>5</sup>: " The Effect of Islamic Capital Market Development on Economic Growth in Indonesia" هدفت الدراسة إلى اختبار أثر تطوير سوق رأس المال الإسلامي على النمو الاقتصادي في اندونيسيا خلال الفترة من جانفي 2011 إلى ديسمبر 2017 باستخدام منهجية التكامل المشترك ومنهجية تصحيح الخطأ، المتغيرات المستقلة كل من الصكوك الإسلامية وصناديق الاستثمار الإسلامية. وقد أظهرت الدراسة وجود أثر إيجابي معنوي بين صكوك الشركات مؤشر جاكارتا الإسلامي وصناديق الاستثمار الإسلامية والنمو الاقتصادي في اندونيسيا. وقد توصلت الدراسة إلى أن سوق رأس المال الإسلامي في اندونيسيا يمكن أن يكون بديل فعال لزيادة النمو الاقتصادي في المدى الطويل الأجل.

■ دراسة (Marwa and other :2016) بعنوان<sup>6</sup>: " Sukuk Issuance and economic growth: the Malaysian case." هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إصدار الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا خلال الفترة 2004-2013 باستخدام منهجية التكامل المشترك ومنهجية تصحيح الخطأ، متغيرات الدراسة كل من الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار، القوى العاملة، وإصدارات الصكوك. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين إصدارات الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا خلال فترة الدراسة.

■ دراسة ( Echchabi and other, 2018 ) بعنوان<sup>7</sup>: " Does Sukuk Financing Promote Economic Growth? An Empahasis On The Major Issuing Countries " هدفت الدراسة إلى اختبار أثر إصدارات الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في كل من بلدان التعاون الخليجي، اندونيسيا، تركيا، باكستان، سنغفورة، الصين، بروناي، كازاخستان، ألمانيا، المملكة المتحدة، غامبيا وفرنسا من خلال استخدام اختبار تودا و بماموتو جرانجر على كل من الناتج المحلي الإجمالي، وإجمالي التكوين في رأس المال وعمليات التجارة. وقد توصلت الدراسة أن إصدارات الصكوك تؤثر في النمو الاقتصادي في البلدان محل الدراسة ماعدا دول مجلس التعاون الخليجي والسعودية.

■ دراسة (فندوز: 2021) بعنوان<sup>8</sup>: " التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي دراسة قياسية على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي ". هدفت الدراسة إلى تفسير العلاقة بين صناعة التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي باستخدام منهجية التكامل المشترك لاختبار العلاقة السببية الطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة. وقد بحثت الدراسة المقاربات المفسرة للعلاقة بين تطور النظام المالي متمثلة في صناعة التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي وقد استعرضت ثلاث نظريات وهي: نظرية دفع الطلب، ونظرية قيادة العرض، والنظرية الأخيرة وهي نظرية العلاقة السببية. وقد توصلت الدراسة من خلال التطبيق على دول مجلس التعاون الخليجي أن نظرية دفع الطلب هي الأقدر على تفسير العلاقة بين تطور قطاع التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي.

**1.I- تعريف الصكوك الإسلامية:** تدور مختلف تعريفات الصكوك الإسلامية حول معنى واحد، بالرغم من اختلافها من حيث شموليتها وخصائصها، لذلك فإن من أكثر التعاريف شيوعاً وقبولاً للصكوك في إطار خصائصها هو تعريف كل من:

✓ **مجلس الخدمات المالية الإسلامية:** " أئها شهادات تمثل ملكية حاملها لنسبة مئوية شائعة في أصول عينية أو مجموعة مختلطة من الأصول العينية وغيرها، يتمتع المالك بموجبها بحقوق الأصول ويتحمل مسؤوليتها"<sup>9</sup>؛

✓ **هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعيار الشرعي (17-2):** صكوك الاستثمار هي " وثائق مُتساوية القيمة تُمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو مشروع مستند على عقد شرعي، وبعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"<sup>10</sup>؛

✓ **مجمع الفقه الإسلامي في قراره بشأن سندات المقارضة:** أئها " أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص مُتساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومُسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه"<sup>11</sup>؛

✓ **هيئة الأوراق المالية الماليزية:** عرفت الصكوك بأنها " وثيقة أو شهادة تُمثل قيمة أصل".

وكتعريف شامل للصكوك الإسلامية، هي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة، تمثل ملكية شائعة في أعيان أو منافع أو خدمات أو خليط منهما أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، واستخدامها فيما أصدرت من أجله.

**2.I- أنواع الصكوك الإسلامية:** شهدت الدول الغربية تطورات هائلة في مجال التوريق، وكذلك شهدت المنطقة الإسلامية تطورات متسارعة في ميدان التصكيك، غير أن التجربة الغربية كانت في معظمها مجال توريق الديون، بعكس التجربة الإسلامية التي تشترط وجود الأصول قبل تصكيكها، وهو الأمر الذي يحتفظ لهذه الأصول قيمتها ويجول دون المقامرات والمضاربات التي رافقت توريق الديون.

وبشكل عام فقد أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود أكثر من أربعة عشر نوعاً من الصكوك الإسلامية، غير أن الصكوك الأكثر انتشاراً واستخداماً يمكن حصرها فيما يلي:

1. **صكوك الإجارة:** وهي صكوك تمثل ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة للمالكي الصكوك ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم، وهي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب السوق<sup>12</sup>.
  2. **صكوك السلم:** هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم، وعليه تصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.
  3. **صكوك الاستصناع:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك. والمصدر لتلك الصكوك هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع.
  4. **صكوك المراجعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة مراجعة وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك. ومصدر هذه الصكوك هو بائع بضاعة المراجعة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شرائها، ويملك حملة الصكوك هذه البضاعة ويستحقون ثمن بيعها.
  5. **صكوك المشاركة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة، أو الوكالة بالاستثمار، وتتخذ هذه الصكوك أشكالاً، منها:<sup>13</sup>
    - 1.5. **صكوك الشركة:** وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها. والمصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها.
    - 2.5. **صكوك المضاربة:** وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها. والمصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت.
    - 3.5. **صكوك الوكالة بالاستثمار:** هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.
  6. **صكوك المزارعة:** هي عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتمويل مشروع معين على أساس المزارعة، ويصبح لحملة نصيب في المحصول وفق ما حدده العقد<sup>14</sup>.
  7. **صكوك المساقاة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق العقد.
  8. **صكوك المغارسة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.
- 2.I -2. **مفهوم النمو الاقتصادي ومؤشراته:** شغل النمو الاقتصادي اهتمام العديد من الاقتصاديين ابتداءً من الكلاسيك وصولاً إلى جل الاقتصاديين المعاصرين الذين حاولوا تحليل هذا المفهوم وبناء نماذج تفسيره، كما سعوا إلى البحث عن أفضل السياسات الداعمة له في ضوء معطيات الواقع الاقتصادي العالمي الجديد.

**1.2.I. مفهوم النمو الاقتصادي:** من أبرز التعاريف المقدمة للنمو الاقتصادي التعاريف الآتية:

- النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين<sup>1</sup>.
- النمو الاقتصادي هو زيادة قدرة الدولة في الأجل الطويل على عرض مجموعة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتعتمد الزيادة في القدرة الإنتاجية على التقدم التكنولوجي والتعديلات الإيديولوجية التي يحتاجها الوضع<sup>2</sup>.
- النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن حيث أن متوسط الدخل الفردي يمثل نسبة الدخل الكلي إلى عدد السكان، أي أنه يشير إلى نصيب الفرد من متوسط الدخل الكلي للمجتمع<sup>3</sup>.
- ويمكن القول أن النمو الاقتصادي عبارة عن الزيادة المتواصلة في الناتج أو الدخل الوطني، وهذه الزيادة تتعلق بالناتج المحلي التي يترتب عنها زيادة في متوسط ما يحصل عليه الفرد من الدخل الحقيقي.

**2.2.I. مؤشرات قياس النمو الاقتصادي:** اعتمد الاقتصاديون على استعمال جملة من المؤشرات الاقتصادية للتعبير عن النمو الاقتصادي، من أهمها:

- **الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:** يعبر عن قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الرقعة الجغرافية للبلد خلال مدة زمنية (عادة ما تكون سنة واحدة)، وذلك باستبعاد القيمة المضافة لجميع الوحدات العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في اقتصاد ما.
- **متوسط نصيب دخل الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي:** على الرغم من أن تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي قد لا يعبر عن الهدف الحقيقي للتنمية والمتمثل برفع المستوى المعيشي للفرد.
- **مؤشرات التجارة الخارجية:** عادة ما يُشار إلى التجارة الخارجية بأنها محرك للنمو، وتعد مصدراً للحصول على التمويل اللازم لعملية النمو، فضلاً عن كونها مصدراً رئيسياً للحصول على السلع الوسيطة والإنتاجية اللازمة لهذه العملية، كما أنها تؤثر وتتأثر بهيكل النشاط الاقتصادي، حيث يعتمد ذلك على طبيعة العلاقات التجارية الخارجية وما ينجم عنها من تغيرات في أسعار الصرف، إذ تؤدي الصادرات والواردات دوراً مهماً في تحديد سعر صرف العملة المحلية، وبالتالي التأثير على وضع ميزان المدفوعات<sup>4</sup>.

**3.I. العلاقة بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي:** تشير الأدبيات إلى وجود ثلاث نظريات (مقاربات) لتبرير العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي<sup>15</sup>:

- 1. قيادة العرض:** يقر هذا الاتجاه بأن إنشاء المؤسسات والأدوات والأسواق المالية يتم قبل وجود الطلب (الحاجة) عليها وذلك بغرض حفز النمو الاقتصادي من خلال جعل تخصيص رأس المال أكثر كفاءة.
  - 2. متابعة الطلب:** تظهر علاقة متابعة الطلب أن تطور القطاع المالي يأتي كنتيجة لتطور القطاع الحقيقي، وهذا يعني توسيعاً مستمراً للأسواق وتمايزاً متزايداً بين المنتجات مما يجعل من الضروري تنويع المخاطر بشكل أكثر كفاءة بالإضافة إلى تحكم أفضل في تكلفة المعاملات.
  - 3. العلاقات السببية ثنائية الاتجاه:** حيث تعزز الوساطة المالية النمو لأنها تسمح بتحقيق معدل عائد أعلى على رأس المال، ويوفر النمو بدوره الوسائل الكفيلة بتنفيذ الهياكل المالية المختلفة، وهذا ما يجعل الوساطة المالية والنمو الاقتصادي لا ينفكان عن بعضهما.
- بيد أن دراستنا تعني بتطور إصدارات الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي. في المقاربة الأولى يتبع تطور إصدارات الصكوك الإسلامية تطور القطاع الحقيقي (نظرية دفع الطلب)، وفي المقاربة الثانية يسهم القطاع المالي في تحقيق المزيد من النمو الاقتصادي (نظرية قيادة العرض)، وترى المقاربة الثالثة أن العلاقة بين القطاعين الحقيقي والمالي تبادلية، فكل واحد منهما يؤثر في الآخر ويتأثر به (نظرية العلاقة السببية). بحثت دراستنا أي المقاربات الثلاثة تصلح لتفسير العلاقة بين تطور الصكوك الإسلامية (على اعتبارها أحد أشكال التطور المالي) والذي صار يأخذ حيزاً متزايداً في العديد من الدول العربية وبين النمو الاقتصادي، من خلال التطبيق ماليزيا.

**II - الطريقة والأدوات :**

- II - 1. المنهج:** استخدمنا في هذا البحث الأسلوب الوصفي التحليلي الذي يصف لنا متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى استخدام منهجية التكامل المشترك واختبار السببية لاجل جرائح وذلك بإتباع الطريقة التالية: يتضمن التحليل أربع خطوات أساسية تتمثل في اختبار استقرار المتغيرات وتحديد درجة التكامل، واختبار العلاقة السببية بين المتغيرات، وتقدير نموذج الانحدار البسيط، وأخيراً اختبار مدى سلامة النموذج المقدر.



**II - 2. تحديد متغيرات الدراسة:** لأغراض هذه الدراسة استخدمنا نموذج انحدار خطي لتحديد طبيعة العلاقة بين تطور سوق الصكوك ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا وفق ما يلي:

**II - 3. مصادر المتغيرات:** لقد تم الاعتماد على بيانات المتغيرات من البنك الدولي و البنك المركزي الماليزي.

**II - 4. صياغة النموذج العام للدراسة:** بعد تحديد المتغير المستقل والمتغير التابع، فإن النموذج المستخدم يكون كما يلي:

$$PIB = F(SUK) \dots \dots \dots (1)$$

حيث  $GDPT_t$  : يمثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

$SUK$  : تمثل معدل تطور سوق الصكوك

بإدخال اللوغاريتم إلى طرف المعادلة (1) حتى تصبح كل متغيرات النموذج متجانسة من حيث التركيبية نحصل على المعادلة الجديدة التالية :

$$PIB_t = a_0(SUK_t)^{a_1} \dots \dots \dots (2)$$

بإدخال اللوغاريتم على طرفي المعادلة (2) نحصل على :

$$\text{Log}(PIB) = a_0 + a_1 \text{Log}(SUK_t) + \epsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

حيث :  $\epsilon_t$  بواقي الدالة.

إن صياغة النماذج على شكل لوغاريتم تساعد على تجنب مشكلة عدم التجانس بين مكونات النموذج 1 إضافة إلى أنه يقضي على مشكلة الارتباط الخطي المتعدد. ويمثل النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار العلاقة السببية بين تطور سوق الصكوك الإسلامية ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا بالاعتماد على سببية غرانجر في إطار نموذج الانحدار الذاتي VAR على المعادلتين التاليتين:

$$\begin{aligned} \text{LOGSUKCM}_{t-k} &= \beta_0 + \sum^m \beta_{1k} \text{LOGSUKCM}_{t-k} + \sum^e \alpha_e \text{LOGGDP}_{t-1} + \mu_t \dots (2) \\ \text{LOGGDP}_{t-k} &= \delta_0 + \sum^m \delta_{1k} \text{LOGGDP}_{t-k} + \sum^n \partial_e \text{LOGSUKCM}_{t-1} + u_t \dots (3) \end{aligned}$$

حيث  $\alpha, \beta, \delta, \partial, \mu, \nu$  هي مقدرات النموذج،  $t$ ،  $e$ ،  $k$  عدد الإبطاءات،  $\mu, \nu$ ، مثل حدود الخطأ وهما غير مرتبطين خطأ، حيث نقوم باختبار الفرضيتين التاليتين:

$$\begin{aligned} H_0: \alpha_e = \partial_e = 0 \\ H_1: \alpha_e \neq 0 \text{ et } \partial_e \neq 0 \end{aligned}$$

فرفض الفرضية الصفرية في المعادلة (02) يعني وجود علاقة سببية من  $GGDP$  إلى  $SUK$ ، ورفض الفرضية الصفرية في المعادلة (03) يعني وجود علاقة سببية من  $SUK$  إلى  $GDP$ ، وفي حالة رفض الفرضية الصفرية في المعادلتين يعني ذلك وجود علاقة سببية في الاتجاهين، أما في حالة عدم رفض الفرضية الصفرية في المعادلتين يعني ذلك عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين.

### III - النتائج ومناقشتها :

#### III - 1. تحليل تطور متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة:

من اجل دراسة بين إصدارات الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا وبناء على المعطيات المتوفرة خلال الفترة 2001-2019، تم رسم الشكل رقم (01) ، وقد اتضح من الشكل انه كلما زادت إصدارات الصكوك أدى ذلك إلى زيادة الناتج المحلي مما يشير إلى التأثير الايجابي ل  $SUK$  على  $PIB$  وهذا ما سوف نستند عليه في الدراسة التطبيقية.

#### III - 2. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية: ، لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها يتم استخدام اختبار ديكي فولر الموسع

وفيليب بيرون. وبالاستعانة برنامج Eviews10 قمنا بإجراء الاختبارين على السلسلتين، والنتائج موضحة في الجدول رقم (1). ونلاحظ من خلال الجدول رقم (1) أنَّ الناتج المحلي غير مستقر في المستوى لأن احتماليات القبول في الثلاث مستويات (بوجود الثابت C، بوجود الثابت



والزمن @C+، بدون ثابت وبدون الزمن (NONE) أكبر من 0.05، بينما تستقر بعد إجراء الفرق الأول وفي المستويات الثلاث حيث تصبح  $prob > 0.05$

المتغير المستقل الصكوك الإسلامية SUK غير مستقر في المستوى لأن احتماليات القبول في الثلاث مستويات أكبر من 0.05، بينما تستقر بعد إجراء الفرق الأول وفي المستويات الثلاث حيث تصبح  $prob > 0$ .

**III- 3. درجة تكامل المتغيرات:** بعد إجراء اختبار الاستقرارية لفليب بيرون PP وديكي فولر الموسع ADF يمكن تلخيص النتائج في الجدول رقم (2):

النتائج المحلي LNPIB غير مستقر في المستوى ولكنه يستقر في الفرق الأول مما يعني انه متكامل من الدرجة الأولى (1)I

الصكوك الإسلامية LNSUK غير مستقر في المستوى ولكنه يستقر في الفرق الأول مما يعني انه متكامل من الدرجة الأولى (1)I

**III- 4. العلاقة السببية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي:** سنقوم في هذه المرحلة بتحديد اتجاه التأثير من خلال العلاقات السببية وذلك بإجراء اختبار السببية ل Granger causality & Block Exogeneity Wald test و كانت نتائج التقدير كما يبينه الجدول رقم (03) نتائج اختبار السببية لغرانجر بيّنت وجود علاقة سببية موجبة في اتجاه واحد بين الناتج المحلي الإجمالي والصكوك الإسلامية لأن الاحتمالية  $prob > 0.05$ .

**III- 5. تقدير الانحدار البسيط:** بما أن متغيرات الدراسة مستقرة في نفس المستوى (1)I فانه بإمكاننا إجراء تقدير العلاقة الخطية بين المتغير التابع والمستقل عن طريق اختبار الانحدار البسيط، والنتائج يوضحها الجدول رقم (04) وقد تبين أنه:

- يوجد تأثير ايجابي ومعنوي للصكوك الإسلامية على الناتج المحلي بمعامل 0.25، أي إن زيادة الصكوك الإسلامية بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي ب 0.25 وحدة. وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية التي تنصّ على أن زيادة حجم إصدارات الصكوك الإسلامية يساهم في زيادة الناتج المحلي. وقيمة معامل الارتباط  $R^2 = 0.90$  مما يدل على أن الصكوك الإسلامية يشرح المتغير التابع بنسبة 90% النموذج له معنوية إجمالية بالنظر إلى احتمالية  $prob(F\text{-statistic}) = 0.0000$ .

**III- 6. اختبار سلامة النموذج:** سنحاول في هذا الجزء إجراء مجموعة من الاختبارات لاختبار مدى سلامة النموذج المقدر من خلال:

**III- 1.6. اختبار ارتباط البواقي:** يمكن اختبار ارتباط الأخطاء بطريقة الاختبار الجزئي correlogram كما يوضحه البيان التالي من خلال نتائج الجدول رقم (05)، توضح دالة ارتباط البواقي لنموذج الانحدار الذاتي على غياب ارتباط الأخطاء نظرا لان قيم الاحتمالات P-value أكبر من 0.05، وهذه النتيجة تؤكد على قبول النموذج من الناحية الإحصائية.

**III- 2.6. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:**

يقتصر اختبار التوزيع الطبيعي على دراسة معامل التناظر ومعامل التفلطح بالإضافة إلى احتمالية JARQUE-BERA والنتائج ملخصة في الشكل رقم (02): من خلال هذا الاختبار يتبين أن احتمالية  $jarque\text{-}bera = 0.08 > 0.05$  مما يدل على أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي المعياري.

**III- 3.6. اختبار تجانس البواقي ARCH:** نتائج الاختبار Hétéroscédasticité موجودة في الجدول رقم (6): بالنظر إلى قيمة  $prob(Obs * R\text{-squared}) = 0.50 > 0.05$  فان الأخطاء متجانسة.

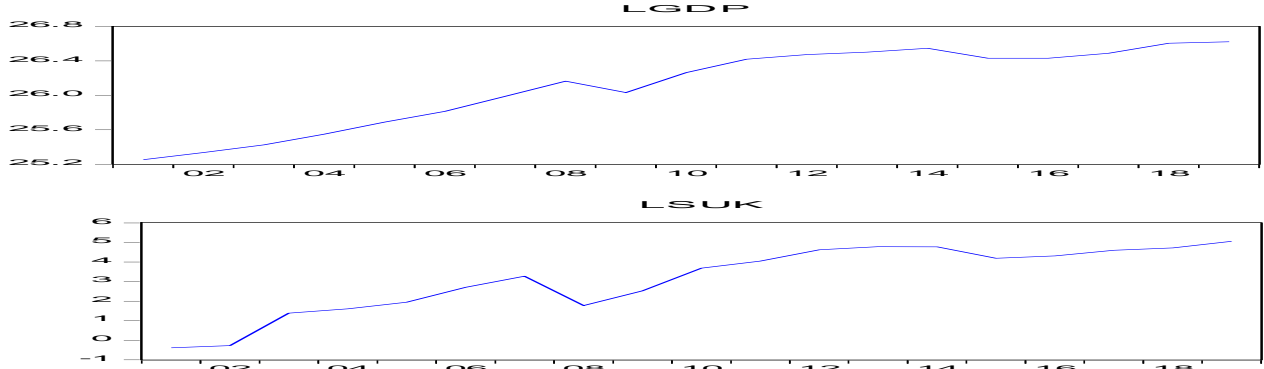
**IV- الخلاصة:** حاولنا من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على العلاقة بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا، من خلال اختبار العلاقة السببية لجرانجر على نموذج الدراسة، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- الناتج المحلي الإجمالي والصكوك الإسلامية غير مستقران في المستوى وتستقر بعد إجراء الفرق الأول مما يعني انها متكاملة من الدرجة الأولى وهذا ما دفعنا إلى إجراء اختبار الانحدار البسيط واختبار العلاقة السببية.

- بينت نتائج الانحدار البسيط وجود تأثير ايجابي ومعنوي للصكوك الإسلامية على الناتج المحلي الإجمالي وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية وكذا الدراسات السابقة التي تطرقنا لها في الجانب النظري.
- اختبار العلاقة السببية لغرانجر بين وجود علاقة سببية موجبة في اتجاه واحد بين الناتج المحلي الإجمالي والصكوك الإسلامية.
- مجمل اختبارات سلامة النموذج وصلت إلى أن النموذج لا يعاني من إي مشاكل في ارتباط الأخطاء، التوزيع الهيكلي للمعالم، التوزيع الطبيعي للبقايا..

- ملاحق:

الشكل (1): العلاقة بين الصكوك الإسلامية والناتج المحلي الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

جدول رقم (01): نتائج اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

		اختبار ديكي فولر الموسع ADF			اختبار فيليب بيرون PP		
		جدر وحدوي	قاطع	قاطع ومنتجه	جدر وحدوي	قاطع	قاطع ومنتجه
عند المستوى	القيم الحرجة	-1.96	-3.04	-3.71	-1.96	-3.04	-3.69
	SUK	0.78	-1.91	-2.34	0.82	-3.16	-2.17
	GDP	3.336	-1.926	-1.099	3.33	-2.59	-0.94
الفرق الأول	القيم الحرجة	-1.96	-3.05	-3.71	-1.96	-3.05	-3.71
	SUK	-3.56	-4.23	-4.55	-3.54	-4.27	-6.54
	GDP	-2.66	-3.81	-4.42	-2.66	-3.81	-5.33

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

جدول رقم (03): اختبار السببية لانجل جرانجر

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/19/21 Time: 19:09

Sample: 2001 2019

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LSUK does not Granger Cause LGDP	18	6.59892	0.0214
LGDP does not Granger Cause LSUK		2.85823	0.1116

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات 10 Eviews

جدول رقم (04): نتائج تقدير نموذج الانحدار البسيط باستخدام المربعات الصغرى

Dependent Variable: LGDP

Method: Least Squares

Date: 03/19/21 Time: 19:01

Sample: 2001 2019

Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LSUK	0.257148	0.019934	12.89964	0.0000
C	25.30394	0.070623	358.2949	0.0000
R-squared	0.907307	Mean dependent var		26.10757
Adjusted R-squared	0.901854	S.D. dependent var		0.462832
S.E. of regression	0.144997	Akaike info criterion		-0.924908
Sum squared resid	0.357410	Schwarz criterion		-0.825494
Log likelihood	10.78663	Hannan-Quinn criter.		-0.908083
F-statistic	166.4007	Durbin-Watson stat		1.645494
Prob(F-statistic)	0.000000			

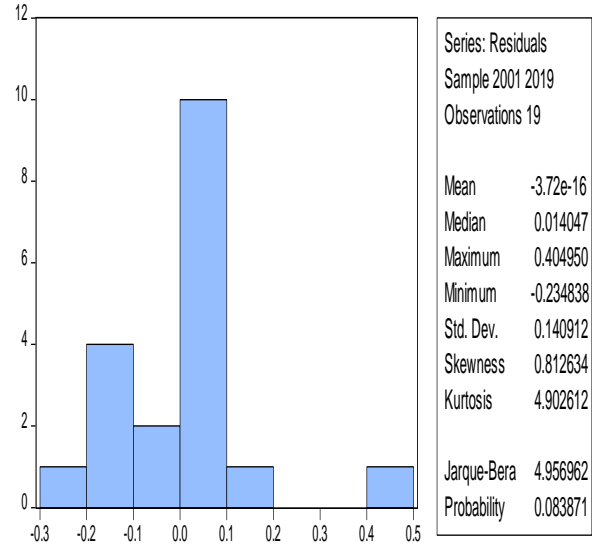
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات 10 Eviews

الشكل (02): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

الجدول رقم (02): درجة تكامل المتغيرات

درجة التكامل	الفرق الاول	في المستوى	
I(1)	مستقر	غير مستقر	LNPIB
I(1)	مستقر	غير مستقر	LNSUK

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج الاستقرارية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

جدول رقم (05): اختبار ارتباط البواقي

Date: 03/19/21 Time: 17:53  
Sample: 2001 2019  
Included observations: 19

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
.  * .	.  * .	1 0.174	0.174	0.6675	0.414
. *  .	. *  .	2 -0.090	-0.123	0.8561	0.652
.   .	.  * .	3 0.056	0.099	0.9341	0.817
. **  .	. **  .	4 -0.235	-0.292	2.3969	0.663
. ***  .	. ***  .	5 -0.445	-0.363	8.0371	0.154
.   .	.  * .	6 0.060	0.170	8.1466	0.228
.  * .	.   .	7 0.130	0.057	8.7057	0.274
.   .	.   .	8 -0.018	-0.024	8.7177	0.367
.   .	. *  .	9 0.036	-0.180	8.7682	0.459
.  * .	.   .	10 0.097	-0.033	9.1814	0.515
. *  .	.   .	11 -0.071	0.070	9.4333	0.582
. *  .	.   .	12 -0.095	-0.024	9.9471	0.621

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

- الإحالات والمراجع :

- 1) Abdelghani Echchabin, a. o. (2018). The impact of Sukuk financing on economic growth: the case of GCC countries, . *Int, J, Financial Services Management, Vol. 9, N°.1.*
- 2) Alkhawaja, M. M. (2019). Sukuk: Measuring the Role of Sukuk As an Economic Growth Enhancer in Turkey. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences .*
- 3) other, A. E. (August 2016). Does Sukuk Financing Promote Economic Growth? An Empahasis On The Major Issuing Countries. *Turkish Journal of Islamic Economics, Vol. 3, No. 2, .*
- 4) other, M. B. (2016). Sukuk Issuance and Economic Growth: The Malaysian case. *journal of Islamic economics, Banking and Finance, Vol – 12, No.2, April- june .*
- 5) other, N. S. (2018). The Effect of Islamic Capital Market Development on Economic Growth in Indonesia. *Saudi Journal of Economics and Finance (SJEF) .*
- 6) Mohammed M. I. Alkhawaja, Sukuk: Measuring the Role of Sukuk As an Economic Growth Enhancer in Turkey, *Australian Journal of Basic and Applied Sciences, 2019.*
- 7) أمل إبراهيم وآخرون. (2018). الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي. المركز العربي الديمقراطي، ألمانيا .
- 8) حاتم عديلة. (2014). أثر إصدارات الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في ماليزيا. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الأول حول التمويل الإسلامي، جامعة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 04-05 نوفمبر 2014 .
- 9) خطاب ر.ك. ت. (2009). ماي -أفريل 31ماي3 -أفريل .(الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة. مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بديي، p. 13 ,
1. زاهرة علي محمد بني عامر. (2008)، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن.
- 10) زاهرة علي محمد بني عامر. (بلا تاريخ). نفس المرجع السابق.
- 11) عبد الكريم قندوز. (2021). التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي دراسة قياسية على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي. دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، العدد 7، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة .
- 12) عبد الكريم قندوز. (بلا تاريخ). التمويل الإسلامي والنمو الاقتصادي دراسة قياسية على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي، مرجع سبق ذكره.
- 13) مجلس الخدمات المالية الإسلامية. (2009). معيار متطلبات كفاية رأس المال للصكوك، والتصكيك والاستثمارات العقارية، فقرة 1/1. كولالمبور، ماليزيا.
- 14) منظمة المؤتمر الإسلامي، . (1988). مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة، القرار الخامس، المجلد الثالث. مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.
- 15) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2007). المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17. المنامة، البحرين.

### كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA:

تواتي قورين، محمد جعفرهني (2022)، اختبار العلاقة السببية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا دراسة قياسية خلال الفترة 2001-2019، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 09 (العدد 02)، الجزائر: جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص.ص 272-259.



يتم الاحتفاظ بحقوق التأليف والنشر لجميع الأوراق المنشورة في هذه المجلة من قبل المؤلفين المعنيين وفقا ل **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.

المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية مرخصة بموجب **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.



The copyrights of all papers published in this journal are retained by the respective authors as per the **Creative Commons Attribution License**.

Algerian Review of Economic Development is licensed under a **Creative Commons Attribution-Non Commercial license (CC BY-NC 4.0)**.