فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره بیست ونهم، زمستان ۱۳۹۸- صفحات ۱۲۰ - ۱۰۳

نقش تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی با استفاده از داده‌های تابلویی (مورد مطالعه صکوک اسلامی)

محمد غفاری‌فرد[۱]
عادله رحمتی[۲]
داوود یوسفزی[۳]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۱/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۰/۱۴

چکیده

سرمایه ابزار ضروری برای رشد و شکوفایی اقتصادی محسوب می‌شود که فرآیند تأمین آن از طریق بازارهای مالی تسریع می‌گردد و طی سال‌های اخیر ابزارهای تأمین مالی اسلامی نیز در کشورهای اسلامی توسعه چشم‌گیری داشته است. تأمین مالی اسلامی با هدف ارائه الگویی جدید برای جانشینی نظام‌های مالی سنتی و مرسوم و فراهم کردن امکانات و فرصت‌های مالی، تجاری و سرمایه‌گذاری منطبق با اصول شریعت در ادبیات مالی جهان ظهور نموده است هدف از تحقیق کنونی بررسی نقش تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی کشورهای، مالزی، ایران، پاکستان، قطر، بحرین، ترکیه، اندونزی، امارات و عربستان می‌باشد، که با استفاده از پانل دیتا، متغییرهای مؤثر بر رشد اقتصادی (مخارج دولت، تشکیل سرمایه ناخالص، نیروی کار، صادرات و صکوک) مورد تجزیه و تحلیل قرارگرفت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد تشکیل سرمایه ناخالص، نیروی‌کار، صادرات، مخارج دولت و صکوک بر رشد اقتصادی این کشورها تأثیر داشته است و سیاست‌گذاران بازارهای مالی می‌بایست به بسط و توسعه ابزارهای مالی در کشورهای اسلامی توجه ویژه داشته باشند.

واژگان کلیدی: تأمین مالی، رشد اقتصادی، تأمین مالی اسلامی، کشورهای منتخب، داده‌های تابلویی

طبقه‌بندی JEL: C23, G15, F37, O47

۱. استادیار دانشگاه اهل بیت (نویسنده مسئول) mghunivers1390@gmail.com
۲. دانشجوی ارشد دانشگاه اهل بیت adelarahmati1@gmail.com
۳. دانشجوی ارشد دانشگاه اهل بیت dawoodyousufi1@gmail.com

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

مقدمه

بازارهای مالی به‌عنوان جریان‌های هدایت‌کننده منابع مالی از بخش غیرمولد بـه بخـش مولـد دارای نقش ارزنده‌ای در رشد اقتصادی، تثبیت متغیرهای پولی و مالی، سـرمایه‌گذاری، افـزایش اشـتغال و درکُل بهبود رفاه جامعه می‌باشند. به‌دلیل بالابودن اهمیت این بازارها، از آنها به‌عنـوان شـریان‌هـای اصلی اقتصاد یاد می‌شود (مهدی ذوالفقاری و همکاران، ۱۳۹۵).

بازارهای مالی وظیفه حمایت از بخش‌های واقعی اقتصاد را داشته تا زمینـه‌سـاز توسـعه و رشـد پایدار اقتصادی گردند. سازمان‌ها، شرکت‌ها، مؤسسات برای تأسیس، تجهیز و یـا گسـترش فعالیـت های خود، به منابع مالی نیاز دارند، که در بازارهای مالی متعـارف ایـن نیـاز از طریـق انتشـار اوراق قرضه با نرخ بهره مرتفع می‌گردد، که از دیدگاه اسلام نرخ بهـره (ربـاه) حـرام بـوده و نمـی‌تـوان در جامعه اسلامی از این اوراق جهت تأمین مالی استفاده کرد. اندیشـمندان مسـلمان بـا در نظرداشـت اهمیت تأمین مالی شرکت‌ها از طریق اسلامی، ابتدا به ایجاد نظام بانکداری اسلامی و سپس به فکـر راه‌اندازی بازار سرمایه افتادند. که در این میان نقش ابزارهای مالی اسلامی یا صکوک در نظام تأمین مالی اسلامی بسیار حایز اهمیت و برجسته است (شهریاری، ۱۳۹۵).

تأمین مالی اسلامی با هدف ارائه الگویی جدید برای جانشینی نظام‌های مالی سنتی و مرسـوم و فراهم کردن امکانات و فرصت‌های مالی، تجاری و سرمایه‌گذاری منطبق با اصول شریعت در ادبیـات مالی جهان ظهور نموده است. این نظام توانسته است ابعاد مختلف خود را شناسایی نمایـد. بـه‌دلیل مزایا و امتیازات خاص تأمین مالی اسلامی اکنون موضوع تأمین مالی اسلامی در فضای بین المللـی اهمیت ویژه‌ای پیداکرده است. در این راستا نهادها و ابزارهای مالی مختلفـی ابـداع و بـه‌کار گرفتـه شده‌اند. امروزه مزایای تأمین مالی اسلامی باعث گسترش و اهمیت روزافزون آن شده است؛ به‌گونـه ای که طیف وسیعی از مؤسسات مالی اسلامی نـه تنهـا در کشـورهای اسـلامی بلکـه در بعضـی از ممالک غربی نیز فعال‌اند. علاوه براین تعداد و حوزه فعالیت‌های مؤسسـات مـالی و بانـک‌هـای ارائـه دهنده خدمات مالی اسلامی در حال افزایش است (حسن زاده و احمدیان، ۱۳۹۱).

امروزه نزدیک به ۱۵۰ مؤسسـه تـأمین مـالی در بـیش از ۴۵ کشـور جهـان در حـال توسـعه و گسترش و اجرایی کردن اشکال متفاوت تأمین مالی اسلامی هستند. گردش مالی سـال ۱۹۹۷ ایـن صنعت حدود ۷۰ میلیارد دلار تخمین زده شده، این درحالی است که گردش مالی در سال ۱۹۸۵، ۵ میلیارد دلار بوده است.

براساس مطالعات، از سال ۱۹۹۵ تا ۲۰۱۴ بانک‌ها و مؤسسات مالی اسـلامی سـالیانه از رشـدی حدودی ۲۰ درصدی برخوردار بوده‌اند و ارزش کل دارایی آنها ۳۰۰ میلیون دلار در سال ۲۰۰۵ بـه حدود ۲۰۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۴ افزایش یافته است (قادری و همکاران،۱۳۹۶).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

آمارهای فوق نشان‌دهنده اهمیت تأمین مالی اسلامی به‌عنوان ابزار مناسب جایگزین تأمین مالی سنتی می‌باشد.

ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که براساس یکی از عقدهای مورد تأیید اسلام طراحی شده‌اند و صاحبان اوراق به صورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها می‌باشند. صکوک جمع صِک به معنی سند یا سفته است و مُعَرّب واژه چک در فارسی است. اعراب این واژه را توسعه داده و بر کلیه انواع حواله جات، تعهدات و اسناد مالی به‌کار می بردند (خوزین، ۱۳۹۶).

در مطالعه کنونی نقش تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب که شامل: مالزی، ایران، پاکستان، قطر، بحرین، ترکیه، اندونزی، امارات و عربستان می‌باشد، بحث و بررسی می‌گردد. بعد از چکیده و مقدمه، مبانی نظری تحقیق بیان می‌گردد، در بخش بعدی روش تحقیق مورد بررسی قرار می‌گیرد و سپس یافته‌های تحقیق تجزیه و تحلیل می‌گردد و در بخش پایانی تحقیق نتیجه تحقیق بیان می‌شود.

۱. مبانی نظری

اقتصاددانان کلاسیک قرن نوزدهم به این موضوع که واسطه‌گری‌های مالی عامل مهم توضیح‌دهنده رشد اقتصادی است توجه نکرده بودند تا اینکه باگوت به اهمیت این موضوع پی برده و اشاره کرد. باگوت نخستین شخصی بود که به چگونگی توسعه بازار پولی در انگلستان که باعث جریان سرمایه در میان مناطق مختلف کشور می‌شود پرداخته و مثال‌های خوبی را ارائه کرد. مطابق آن؛ سرمایه در جستجوی بالاترین نرخ بازدهی به جریان می‌افتد. وی همچنین بیان می‌دارد که واسطه‌گری‌های مالی شرایط و بسترهای مناسب را برای این جریان زمینه‌سازی می‌کند. شومپیتر اهمیت خدمات واسطه‌گری مالی را در نوآوری و رشد اقتصادی تأکید کرد (سلمان‌پور، ۱۳۹۳).

کوتاه‌ترین و دقیق‌ترین تعریف در رابطه با نظریه تأمین مالی توسط مرتون (۱۹۹۵)[1] ارائه شده است: مطالعه رفتار کارگزاران در روند تخصیص و توزیع منابع از هر دو بعد مکان و زمان در شرایطی نامطمئن، پایه و اساس تأمین مالی را تشکیل می‌دهد. زمان و عدم اطمینان اصلی‌ترین عناصر تأثیرگذار بر رفتار مالی به‌شمار می‌آیند (فاضلی و همکاران، ۱۳۹۷).

در ادبیات اقتصادی، سرمایه عامل کلیدی رشد اقتصادی محسوب می‌شود. افزایش حجم سرمایه هم به‌عنوان عامل تولید به‌طور مستقیم و هم از طریق افزایش کارایی و بهره‌وری عوامل دیگر، باعث افزایش سطح اشتغال، تولید و رفاه جامعه می‌گردد. بنابراین تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری

1. Merton

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

به‌دلیل اهمیت وافر در تشکیل سرمایه در اقتصاد، اهمیت زیادی دارد. توسعه مالی از جمله عواملی است که منابع را از پس‌اندازکنندگان به سمت سرمایه‌گذاران سوق داده، در تأمین مالی پروژه‌ها، تخصیص بهینه منابع و تقسیم ریسک سرمایه‌گذاری نقش مهمی را ایفا می‌کند. توسعه مالی یک کشور از طریق چهارکانال مدیریت ریسک، تعمیق مالی، آزادسازی مالی و نوآوری مالی تعریف شده است.

تنوع بخشیدن به ابزارهای مالی در حقیقت یکی از عوامل مؤثر بر توسعه بازارهای مالی و کارآمد شدن آنها به شمار می‌آید. از آنجایی که تأمین مالی سبب بهتر تشویق شدن پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌گردد و تسهیل‌کننده واقعی برای تولید و مصرف به‌حساب می آید، از اهمیت به‌سزایی برخوردار بوده و از طریق نوآوری مالی بهتر انجام می‌شود (فریم و وایت، ۲۰۰۴)[1].

رابطه بین توسعه تأمین مالی و رشد اقتصادی یک موضوع بحث برانگیز بوده که به‌طور گسترده در ادبیات اقتصادی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است، طوری‌که بعضی از اندیشمندان تأمین مالی را یک عنصر مهم رشد اقتصادی می‌دانند (شومپیتر۱۹۳۴، گلداسمیت۱۹۶۹، کینون۱۹۷۳، شاو ۱۹۷۳، کینگ و لوین ۱۹۹۳)[2]، درحالی‌که برای اندیشمندان دیگر تأمین مالی صرفاً یک عامل جزئی برای رشد اقتصادی محسوب می‌گردد.

شومپیتر (۱۹۳۴) بخش بانکی را به‌عنوان موتور رشد اقتصادی که تأمین‌کننده بودجه سرمایه‌گذاری تولید می‌باشد می‌داند، از سوی دیگر لوکاس (۱۹۸۸)[3] استدلال می‌کند که نقش تأمین مالی مورد انتقاد قرار گرفته است (تاباش و دانکر،۲۰۱۴)[4].

توسعه مالی از طریق کانال‌های تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری به‌طور کارا انجام می‌شود این کانال از طریق افزایش حاشیه سود و اسطه‌گران مالی که منجر به افزایش تعداد تنوع و تخصص بانک‌ها شده است، انجام می‌گیرد. این هزینه‌ها متأثر از عواملی مانند ناکارایی در ارائه خدمات مالی، توزیع مجدد سود واسطه‌گران مالی از راه مالیات و جبران ریسک به‌وسیله واسطه‌گران مالی است. همچنین توسعه مالی منجر به افزایش بهره‌وری سرمایه می‌شود. نظام مالی کارآمد با گزینش سودآورترین پروژه‌های سرمایه‌گذاری، تقسیم ریسک، تأمین نقدینگی مورد نیاز پروژه‌های سرمایه‌گذاری باعث افزایش بهره‌وری سرمایه گردیده و رشد اقتصادی را متأثر می‌سازد. توسعه مالی نیز بر نرخ پس‌انداز اثر مثبت خواهد داشت زیرا نظام مالی کارآمد ترکیب بهتری از بازده و ریسک را

1. Fram & White
2. Schumpeter, Goldsmith, McKinnonn, Shaw, King and Levine
3. Lucas
4. Tabash and Dhankar

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

برای پس‌اندازکنندگان فراهم می‌کند و الگوهای اولیه رشد اقتصادی بر همراهی نرخ پس‌انداز بالاتر و نرخ رشد اقتصادی بیشتر تأکید می‌کند. (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹).

رشد اقتصادی اصلی‌ترین مظهر عملکرد دولت‌ها محسوب می‌شود؛ لهذا اقتصاددانان سعی می‌کنند تا با شناخت دقیق پویایی‌ها و عوامل مؤثر بر تغییر و تحول این شاخص، سیاست‌گذاران را در راستای بهبودی آن کمک نمایند. در ادبیات اقتصادی برای دست‌یابی به تولید و بهره‌وری بیشتر و ایجاد جریان دوام‌دار درآمد افزون‌تر برای جامعه، انباشت و ذخیره سرمایه فیزیکی به‌عنوان عامل مهمی بیان شده است. جهت رسیدن به رابطه نظری میان تأمین مالی و رشد اقتصادی باید از تابع تولید استفاده کرد زیرا در تابع تولید رابطه بین سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی بیان شده است و سرمایه‌گذاری در هر نهادی بدون تأمین مالی آن نهاد امر ناممکن تلقی می‌شود. «هارود و دومار»[1] در دهه ۱۹۴۰ معروف‌ترین تابع تولید را برای تحلیل فرآیند رشد اقتصادی مورد استفاده قرار دادند. فرض اصلی الگوی مورد نظر ایشان این است که میزان تولید در هر واحد اقتصادی اعم از بنگاه، صنعت یا کل اقتصاد به میزان سرمایه‌گذاری در آن واحد وابسته است (اکبریان و حیدری پور، ۱۳۸۸). و میزان سرمایه‌گذاری هر واحد اقتصادی مستلزم تأمین مالی آن واحد می‌باشد.

ابزارهای مالی اسلامی نقش بزرگی در رشد و توسعه‌ی بانکداری و بازار سرمایهٔ اسلامی و سهم به‌سزایی در رسیدن به هدف‌های والایی که شریعت مقدس اسلامی برای حوزهٔ اقتصادی و معیشتی جوامع اسلامی در نظر گرفته ایفا می‌کنند. تأمین مالی اسلامی بهترین شیوه‌ی تأمین سرمایه‌ی پروژه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی بزرگ است که خارج از توان مالی یک فرد یا یک شرکت خصوصی و حتی دولت است (موسویان، ۱۳۹۱).

وجوه اصلی تمایز بین تأمین مالی مبتنی بر اسلام و تأمین مالی متعارف براساس پنج اصل است که سه اصل آن شامل ممنوعیت ربا، ممنوعیت ریسک و عدم اطمینان و ممنوعیت تأمین مالی بخش‌های غیرقانونی (اسلحه، مواد مخدر و...) است. همچنین دو اصل تسهیم سود و زیان و معامله براساس یک دارایی از وجوه تأثیرگذار تمایز بین این دو نوع تأمین مالی است (جعفری صمیمی و همکاران،۱۳۹۵).

بانک‌های جهانی و مؤسسه‌های تأمین مالی اسلامی، ظرفیت این را دارند که در سراسر جهان گسترش یابند. این ظرفیت مدیون قابلیت‌های این نظام و همچنین مشکلات و ضعف‌های ساختاری تأمین مالی ربوی است. مسئله ناکارآمدی نظام اقتصاد متعارف (نظام مشتمل بر بهره) نه تنها در میان مکاتب اسلامی مطرح هست بلکه بسیاری ازاقتصاددانان، نظیر فیشر، سیمونز و فریدمن نیز بیان کرده‌اند که نظام بدهکاری یک‌طرفه و مشتمل بر بهره اساساً از ریشه متزلزل است. فرآیند

1. Harod and Domar

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

جهانی شدن به هدف داشتن گستره‌ی جهانی برای فعالیت بانک‌های اسلامی و گسترش ارتباطات جهانی از جمله ارتباطات مالی، پنجره‌های تازه‌ای را برای بانک‌های اسلامی باز کرده است (غریب، ۱۳۹۴).

تأمین مالی اسلامی به‌دلیل وجود شفافیت در قراردادها با پوشش تورم و کوشش برای کاهش آن به ثبات مالی و توسعه مالی می‌انجامد. وجود سودهای غیرثابت در عقدهای اسلامی که تأمین مالی اسلامی را موجب می‌شوند، از سرکوب مالی جلوگیری کرده و با پیش‌گیری از افزایش مخارج واسطه‌های مالی رشد اقتصادی را به‌صورت درون‌زا به‌دنبال دارد (ابوترابی و همکاران، ۱۳۹۳).

۲. مرور بر تحقیقات انجام شده

گلد اسمت (۱۹۶۹)[1] اولین فردی‌که به رابطه مثبت بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی اشاره کرده بود. وی در یک تحقیق تجربی براساس شواهد تجربی و با استفاده از داده‌های آماری ۳۵ کشور در دوره‌ای زمانی ۱۹۶۳-۱۸۶۰ در می‌یابد که اگر دوره‌های چندین دهه در نظر گرفته شود، یک تقارن تقریبی بین توسعه اقتصادی و مالی مشاهده می‌شود. همچنین دیده می‌شود که برای تعدادی کمی از کشورها که که داده‌های آماری وجود دارد، رشد اقتصادی سریع همراه با نرخ بالایی توسعه مالی بوده است.

روسو و وتیپادارن (۲۰۰۵)[2] رابطه میان توسعه‌ای نظام مالی و رشد اقتصادی با استفاده از مدل های VAR و VECM برای ۱۰ کشور آسیایی در دور زمانی ۲۰۰۰-۱۹۵۰ انجام داده است، نتایج مطالعه رابطه بلندمدت میان متغیرهای مالی و واقعی اقتصادی را تأیید کرده و نشان می‌دهد که در بسیاری از کشورها، جهت علیت از بخش مالی به بخش واقعی اقتصاد است. نتایج تحقیق، برون‌زایی ضعیف بخش مالی را نسبت به سرمایه‌گذاری در ۵ کشور تأیید می‌کند.

کولومباگ (۲۰۰۹)[3] برای اولین بار در پژوهشی با عنوان «بازارهای مالی و عملکرد اقتصادی» دریافت که انتشار صکوک اثری بر رشد اقتصادی ندارد، اما در بلند مدت اثر مثبتی بر رشد اقتصادی خواهد داشت. این رابطه امکان دارد یک‌طرفه باشد یعنی انتشار اوراق صکوک باعث بهبود رشد اقتصادی گردد. هرچند وی تأکید کرده است که ارتباط بین این دو متغیر بستگی به ساختار اقتصادی هر کشور دارد.

1. Goldsmith
2. Rousseau & Vuthipadadorn
3. Colombages

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

صبری و نورضیاء[1](۲۰۱۴)؛ تحقیقی را تحت عنوان صکوک و رشد اقتصادی با استفاده از روش اقتصاد سنجی داده‌های پانل مورد بررسی قرار داده‌اند. در این مطالعه نشان داده شده است که صکوک به‌طور قابل توجهی بر رشد اقتصادی تأثیر گذاشته و به آن کمک می‌کند. به‌طور کلی بازارهای سرمایه اسلامی و مخصوصاً صکوک رشد اقتصادی را توسعه می‌دهد.

صیلیبی و زیرک (۲۰۱۶)[2] به بررسی بانکداری اسلامی و رشد اقتصادی در کشورهای سازمان کنفرانس اسلامی با به‌کارگیری تحلیل پنل دیتا پرداخته است. این تحقیق رابطه بین اندازه بانکداری اسلامی، سرمایه‌گذاری اسلامی، سپرده بانکی اسلامی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو سازمان همکاری اسلامی را نشان می‌دهد. ایشان با استفاده از داده‌های ۱۶ کشور با دوره زمانی ۱۳ سال اثرات کنترل همبستگی نشان می‌دهد که متغیرهای بانکداری اسلامی در نرخ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی هستند.

ابراهیم و عمر(۲۰۱۶)[3] مطالعه را تحت عنوان بانکداری و رشد اقتصادی براساس مشاهدات تجربی کشور نیجریه انجام دادند، هدف اصلی تحقیق بررسی سهم مالی بر رشد اقتصادی نیجریه و همچنین رابطه مستقیم آن است. نتایج تجربی تحقیق با استفاده از داده‌های فصلی سری زمانی طی سال‌های ۲۰۱۵-۲۰۱۲ نشان می‌دهد که رابطه قوی مثبت بین تأمین مالی بانک‌های اسلامی و رشد اقتصادی نیجریه وجود دارد که این نتیجه نظریه (سیستم بانکی کارآمد باعث رشد اقتصادی می‌شود) را استحکام می‌بخشد.

عبدالغنی ایقچابی و همکاران (۲۰۱۶)[4] تحقیقی را به این منظور انجام دادند که آیا تأمین مالی صکوک بر رشد اقتصادی کشورهای بزرگ صادرکننده تأثیر دارد یا خیر؟؛ یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که انتشار صکوک زمانی می‌تواند بر تولید ناخالص داخلی و تشکیل سرمایه ناخالص تأثیر بگذارد که همه‌ی کشورها با همدیگر همکاری نمایند در غیرآنصورت هیچ تأثیری بر رشد کشور عربستان و شورای همکاری خلیج فارس نخواهد داشت.

کامران احمد و آمنه احسان(۲۰۱۸)[5] تأثیر تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی پاکستان را با استفاده از داده‌های سری زمانی طی سال‌های ۲۰۰۶-۲۰۱۵ به‌صورت فصلی بررسی کرده‌اند. در این مطالعه نشان داده شده است که در بلندمدت رابطه مثبت بین تأمین مالی اسلامی و رشد اقتصادی کشور پاکستان وجود دارد و این باعث تقویت نظریه «عملکرد و کارکرد خوب سیستم بانکی اسلامی

1. Sabri and Borsiah
2. Celebi & Zirek
3. Ibrahim & Umar
4. Abdelghani Echchabi
5. Kamran Ahmad & Aamina Ihsan

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

باعث رشد اقتصادی می‌گردد» می‌شود، ضمناً در کوتاه‌مدت هیچ رابطه‌ی بین رشد اقتصادی و بانکداری اسلامی وجود ندارد.

عبدالغنی ایقچابی و همکاران (۲۰۱۸)[1]، تأمین مالی صکوک را بر رشد اقتصادی کشورهای عضو همکاری شورای خلیج فارس با استفاده از آزمون Toda وآزمون غیر علّی Yamamoto Granger تحقیق کرده‌اند. نتایج تحقیق بیان می‌کند که تأمین مالی صکوک تأثیری بر رشد اقتصادی این کشورها نداشته است که این نتایج پیامدهای قابل‌توجهی را در پی دارد.

بولنت و ارن (۲۰۱۸)[2]؛ تحقیقی را در رابطه با ظهور بازار صکوک و اثرات اقتصادی آن انجام دادند و ایشان بیان می‌کنند که عاری از بهره بودن بازارهای صکوک یکی از ویژگی‌های مهم آن است که آن‌را از سایر بازارهای مالی متمایز می‌سازد، نه تنها همه‌ی کشورهای توسعه‌یافته اسلامی از صکوک استفاده می‌کنند بلکه از صکوک به‌عنوان ابزار مالی به‌ویژه در کشورهای اروپایی و کشور انگلستان نیز استفاده می‌گردد. ارزش دارایی‌های مالی اسلامی تا سال ۲۰۲۰ حدود ۳,۲ تریلیون دلار تخمین زده شده است، سهم بازار صکوک از کُل دارایی‌ها حدود ۱۰ درصد است که این میزان همه ساله افزایش می‌یابد و این خود نشان‌دهنده اهمیت بازار صکوک می‌باشد.

محرم[3] و همکاران(۲۰۱۹)؛ پژوهشی تحت عنوان؛ بازار سهام اسلامی، توسعه بازار صکوک، رشد اقتصادی و آزادی تجاری را در مورد کشور مالزی و اندونزی مورد تحقیق قرار دادند. داده‌های مورد استفاده از کشورهای مالزی و اندونزی طی دوره ۲۰۱۷-۲۰۰۸ با به‌کار گیری از مدل VARو VECM و آزمون Granger causality تجزیه و تحلیل صورت گرفته است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین توسعه بازار سهام اسلامی و بازار صکوک در کشورهای مالزی و اندونزی رابطه علی یک‌طرفه وجود دارد، در کشور اندونزی روابط میان توسعه بازار سهام اسلامی و بازار صکوک با رشد اقتصادی بواسطهٔ رابطه علی دو طرفه تفسیر می‌گردد. و اما در کشور مالزی توسعه بازارسهام اسلامی باعث رشد اقتصادی نمی‌شود.ضمناً آزادی تجاری نیز اثر مثبت بر توسعه بازارصکوک و همچنین رشد اقتصادی در مالزیا دارد.

اکبریان و حیدری‌پور (۱۳۸۸)، تحقیقی را با موضوعیت تأثیر توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی در ایران طی سال‌های ۱۳۴۵-۱۳۸۶ انجام داده‌اند. در این مطالعه از دو شاخص مختلف توسعهٔ بازارمالی ۱. نسبت پس‌انداز مالی به تولید ناخالص داخلی و ۲. نسبت اعتبارات داخلی به تولید ناخالص داخلی، در دو الگوی جداگانه و با به‌کارگیری از روش ARDL استفاده شده است. طبق نتایج این تحقیق در هر دو الگو، شاخص‌های مالی در کوتاه‌مدت بر رشد اقتصادی تأثیر منفی دارند

1. Abdelghani Echchabi
2. Bulent & Eren
3. Muharam

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

اما در بلندمدت با کمی اغماض این رابطه میان شاخص‌های توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی وجود دارد که حاکی از نبود نظارت دقیق در سیستم بانکی بر تسهیلات اعطایی است.

جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر شیوه تأمین مالی دولت بر رشد اقتصادی ایران (با تأکید بر درآمدهای نفتی و مالیاتی) با استفاده از مدل ملایم(STR) و داده‌های سالیانه ۱۳۹۱-۱۳۵۰ دریافتند؛ هنگامی‌که سهم سرمایه‌گذاری از GDP کمتر است، تأمین مالی از طریق درآمدهای نفتی اثر منفی و تأمین مالی از طریق مالیاتی اثر مثبتی بر رشد اقتصادی کشور داشته است، ولی زمانی‌که سهم سرمایه‌گذاری بیشتر از GDP است تأمین مالی از هر دو روش درآمدهای نفتی و مالیاتی اثر مثبتی بر رشد اقتصادی داشته است.

فاضلی و دیگران، (۱۳۹۷) تأثیر تأمین مالی اسلامی بر بازار کشورهای منتخب خاورمیانه را با استفاده از داده‌های آماری سال های ۲۰۱۰-۲۰۱۵ و روش اقتصاد سنجی داده‌های تابلویی انجام داد اند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که صکوک تأثیر مثبت و معنی‌دار بر رشد اقتصادی بازار کسب و کار در کشورهای منتخب دارد.

مظفری و همکاران (۱۳۹۷) تأثیر ساختار مالی بر بی‌ثباتی رشد اقتصادی ایران را با استفاده از روش GARCH و ARDL طی فصل اول ۱۳۷۰ تا فصل چهارم ۱۳۹۴ بررسی کرده‌اند. نتایج تجربی این تحقیق نشان می‌دهد که متغیر شاخص توسعه مالی، اثر منفی بر بی‌ثباتی رشد اقتصادی داشته، درحالی‌که تأثیر این شاخص بر بی‌ثباتی اقتصادی مثبت بوده، که بیانگر وجود یک سلسله مشکلات در ساختار مالی ایران می‌باشد که با وجود تأثیر مثبت توسعه مالی بر ثبات رشد اقتصادی، ساختار مالی آن منجر به بی‌ثباتی رشد اقتصادی شده است. همچنین متغیرهای درآمدهای نفتی، مخارج مصرفی دولت و تشکیل سرمایه، تأثیر منفی و معنی‌داری بر بی‌ثباتی رشد اقتصادی ایران در دو مورد مطالعه داشته‌اند.

۳. روش تحقیق

روش انجام این تحقیق از نوع هدف کاربردی و از نوع روش و ماهیت توصیفی تبیینی بوده و با توجه به داده‌های آماری آن از روش پانل دیتا استفاده می‌شود.

طبق مدل‌های رشد بارو و لوکاس عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی شامل: نیروی کار، صادرات، مخارج دولت و سرمایه می‌باشد که در تحقیق کنونی به‌عنوان عوامل تأثیرگذار بر رشد صکوک یا تأمین مالی اسلامی نیز وارد مدل گردیده است.

با توجه به موضوع بررسی نقش تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب، روش جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های آماری مبتنی بر روش کتابخانه‌ی و جستجو در بانک

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

جهانی و سایت سازمان ملل متحد، آزمون فرضیه‌های تحقیق و تحلیل‌های مربوط بـه آن بـه کمـک مدل‌های اقتصاد سنجی (پانل دیتا) انجام می‌گیرد و برای برآورد مدل ابتدا آزمـون F بـرای انتخـاب روش ترکیبی یا پانل دیتا و پس از آن آزمون هاسمن برای تعیین اثرات ثابـت آن انجـام می‌گیـرد و برای آزمون و برآورد مدل از نرم افزار Eviews8 استفاده خواهد شد.

جامعه آماری در تحقیق کنونی کشورهای منتخب شامل: مالزی، ایران، پاکستان، قطـر، بحـرین، ترکیه، اندونزی، امارات و عربستان می‌باشد.

هدف از مطالعه حاضر بررسی نقش تأمین مالی اسلامی بر رشـد اقتصـادی کشـورهای منتخـب می‌باشد، که با استفاده از داده‌های کشورهای منتخب تجزیه و تحلیل می‌گردد.

مدلی که در این مطالعه مورد استفاده قرار می‌گیرد از مطالعه نجف‌علی احمدی‌مجـد (۱۳۹۳) و تقوی و محمدی (۱۳۸۵) گرفته شده است و فرمول عمومی این تحقیق عبارتند از:

$$LGDP_{it} = \beta_1+\beta_2 LExport_{it} +\beta_3 LGCF_{it} +\beta_4 LLF_{it} +\beta_5 Lsukuk_{it} +\beta_6 LGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

LGDP: لگاریتم تولید ناخالص داخلی (رشد اقتصادی)

LExport: لگاریتم صادرات

LLf: لگاریتم تعداد نیروی کار

LGCF: لگاریتم تشکیل سرمایه ناخالص

LSukuk: لگاریتم صکوک

LGE: لگاریتم مخارج دولت

ε_{it}: جمله اخلال

i: اندیس مربوط به مقاطع (کشورها) و t: اندیس مربوط به زمان مربوط می‌باشد

برای برآورد مدل ابتدا آزمون ریشه واحد برای بررسی مانایی متغیرهـای مـدل انجـام داده می‌شـود سپس آزمون F لیمر برای انتخاب روش ترکیبی یا پانل دیتا و پس از آن آزمون هاسمن برای تعیین اثرات ثابت یا تصادفی جهت برآورد مدل انجام می‌شود.

متغیرهای تحقیق به صورت لگاریتمی وارد مدل واردشده‌اند تا امکان مقایسـه ضـرایب بـرآوردی بـا همدیگر وجود داشته باشند. تمامی داده‌های لازم برای این تحقیق از بانک جهانی و سـایت سـازمان ملل متحد (UN) گردآوری شده‌است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

۴. یافته های تحقیق

۴-۱. بررسی پایایی متغیرهای تحقیق

پیش از برآورد مدل، لازم است پایایی تمام متغیرهای مورد استفاده در مدل، مورد آزمون قرار گیرد. زیرا ناپایایی متغیرها چه در مورد داده‌های سری‌زمانی و چه داده‌های پنل، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. برخلاف آنچه در داده‌های سری‌زمانی مرسوم است. در مورد داده‌های پنل نمی‌توان از آزمون‌های دیکی‌فولر و دیکی فولر تعمیم‌یافته برای آزمون پایایی یا ایستایی متغیرها بهره جست، بلکه لازم است به نحوی پایایی جمعی متغیرها آزمون شود.

به منظور بررسی ایستایی متغیرها، از آزمون لوین، لین و چو (LLC) که کاربرد بیشتری در بررسی پایایی متغیرها در داده‌های ترکیبی دارد قرار می گیرد. بررسی آزمون‌ها از طریق نرم‌افزار ایویوز۸ و از طریق معناداری براساس prob در سطح ۵ درصد تعیین می‌گردد. با توجه به اینکه فرضیه H_0 آزمون نشان‌دهنده‌ی وجود ریشه واحد برای هر متغیر است، چنانچه p-value محاسبه‌شده کمتر از ۵ درصد باشد، فرضیه‌ی وجود ریشه واحد برای آن متغیر رد می‌شود. به‌عبارت دیگر با توجه به کمتر بودن مقادیر احتمال از مقدار ۰،۰۵ فرضیه H_0 مبنی بر وجود ریشه واحد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و متغیرهای مدل در سطح (I_0) پایا یا ایستا می‌باشند.

جدول ۱. آزمون پایایی متغیرهای تحقیق

متغیر / روش		آزمون لوین، لین و چو		
متغیر	حالت متغیر	مقدار آماره	سطح	احتمال
لگاریتم تولید ناخالص داخلی (رشداقتصادی)	LGDP	-۵,۲۴۴۶۳	I(0)	۰,۰۰۰۰
لگاریتم صادرات	Lexport	-۱۱,۷۲۷۹	I(0)	۰,۰۰۰۰
لگاریتم تشکیل سرمایه ناخالص	LGCF	-۴,۰۱۳۷۰	I(0)	۰,۰۰۰۰
لگاریتم نیروی‌کار	LLf	- ۹,۵۳۹۱۰	I(0)	۰,۰۰۰۰
لگاریتم صکوک	LSUKUK	-۴,۵۱۸۰۰	I(0)	۰,۰۰۰۰
لگاریتم مخارج دولت	LGE	-۱۵,۷۹۸۴	I(0)	۰,۰۰۰۰

منبع: محاسبات تحقیق

به‌طوریکه از جدول (۱) مشاهده می‌شود تمامی متغیرها در سطح پایا یا مانا می‌باشند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

۴-۲. برآورد الگوهای تحقیق

در برآورد الگو ابتدا آزمون چاو و آزمون هاسمن و سپس الگوی صکوک تخمین زده می‌شود. برای آزمون چاو، نخست مدل اثرات ثابت زمانی تخمین زده شده و سپس براساس آماره F لیمر در مورد ترکیبی (Panel) یا تلفیقی (Pool) بودن قضاوت می‌شود. نتایج آزمون چاو به‌صورت خلاصه در جدول زیر آمده‌است:

جدول ۱. آزمون چاو برای الگوی داده‌های Pool یا Panel

آزمون اثرات ثابت (چاو)	مقدار محاسبه‌شده F	احتمال	نتیجه
	۶۵،۵۵۱۱۳۵	۰،۰۰۰۰	رد H_0

منبع: محاسبات تحقیق

جدول فوق نشان‌دهنده تأیید اثرات ثابت در برابر روش حداقل مربعات تجمیع‌شده است. به بیان ساده‌تر تأیید داده‌های ترکیبی در برابر داده‌های تلفیقی، چون احتمال کمتر از ۵ صدم است.

بعد از اینکه نوع داده (پنل) تحقیق مورد تأیید قرار گرفت برای پاسخ به اینکه آیا تفاوت در عرض از مبداء واحدهای مقطعی به‌طور ثابت عمل می‌کند یا اینکه عملکردهای تصادفی می‌توانند این اختلاف بین واحدها را به‌طور واضح‌تری بیان کنند از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در این آزمون، فرضیه H_0 مبنی بر سازگاری تخمین‌های اثر تصادفی را در مقابل فرضیه H_1 مبنی بر ناسازگاری تخمین‌های اثر تصادفی یا سازگاری اثر ثابت آزمون می‌کنیم. نتایج آزمون هاسمن در جدول زیر آمده که حاکی از استفاده اثرات تصادفی در برابر اثرات ثابت است.

جدول ۲. آزمون هاسمن برای تشخیص الگوی اثرات ثابت یا تصادفی

آزمون هاسمن	آماره آزمون	احتمال	نتیجه
	۱۲،۵۴۹۱۷۷	۰،۰۲۸۰	رد H_0

منبع: محاسبات نویسنده

نتایج آزمون هاسمن بیانگر رد فرضیه H_0 است. زیرا احتمال آن کمتر از ۵ صدم است. براساس نتایج مندرج در جدول (۲) و (۳) الگوی این تحقیق برای کشورهای مورد مطالعه و متغیر صکوک با استفاده از الگوی اثرات ثابت برآورد می‌شود و نتایج تخمین در جدول (۴) منعکس شده‌است:

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

جدول .Error! No text of specified style in document. جدول نتایج برآورد مدل با متغیر تأمین مالی اسلامی (LSUKUK)

متغیر وابسته: رشداقتصادی			
متغیرهای توضیحی	آزمون داده‌های پنل (اثرات تصادفی)		
	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدا (C)	۳,۴۷۵۶۴۵	۰,۴۰۳۹۸۰	۰,۰۰۰۰
لگاریتم صادرات (Lexport)	۰,۲۱۸۸۰۸	۰,۰۵۹۹۷۰	۰,۰۰۱۰
لگاریتم تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (LGCF)	۰,۳۷۱۵۲۵	۰,۰۳۱۹۰۸	۰,۰۰۰۰
لگاریتم تعداد نیروی‌کار (Llf)	۰,۲۶۷۱۲۶	۰,۰۹۵۵۷۶	۰,۰۰۹۱
لگاریتم مخارج دولت (LGE)	۰,۱۵۶۶۷۸	۰,۰۶۶۱۰۹	۰,۰۰۰۰
لگاریتم صکوک (LSUKUK)	۰,۰۰۷۰۴۲	۰,۰۰۳۶۷۱	۰,۰۶۵۰
AR(2)	۰,۱۳۳۰۳۷	۰,۱۱۵۳۳۳	۰,۲۵۸۱
۵۰۱۸,۵۰۵F-statistic=		۰,۹۹ R^2 =	
۰,۰۰۰۰Prob (F-statistic)=		۱,۶۳ DW=	
منبع: محاسبات نویسنده			

در مطالعات رشد معمولا از شکل لگاریتمی متغیرها استفاده می‌شود. علت این امر این است که مدل یک مدل کشش ثابت خواهد بود و ضرایب برآوردشده به‌طور مستقیم به‌عنوان کشش تفسیر می‌شوند. همچنین مدل‌های کشش ثابت برای توصیه‌های سیاستی مناسب‌تر هستند.

ضرایب صکوک دارای علامت مثبت و از لحاظ آماری در سطح کمتر از ۱۰ درصد و با اطمینان ۹۴ درصد معنادار است. بر این اساس می‌توان گفت که صکوک اثر مثبت و معناداری در سطح ۹۰ درصد بر رشد اقتصادی کشورهای اسلامی مورد مطالعه طی دوره زمانی مورد نظر داشته‌است.

نتایج جدول (۴) نشان می‌دهد که مدل برآوردی از نظر شاخص‌های آماری در وضعیت مناسبی قرار دارد. آماره F بیانگر معناداری کل رگرسیون است. به عبارتی این فرضیه که ضرایب متغیرهای مستقل مدل می‌توانند صفر باشند رد می‌شوند و کل رگرسیون معنادار است. هم‌چنین مقدار آماره‌ی R^2، ۰,۹۹ به‌دست آمده است که نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی مورد نظر حدود ۹۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. بررسی عدم وجود خودهمبستگی در باقیمانده‌های مدل از طریق دوربین واتسون انجام گرفته که ۱,۶۳ شده است. این مقدار بین ۱,۵-

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

۲,۵ قرار گرفته که در آستانه قابل قبول است.

در بین متغیرهای مؤثر بر رشد اقتصادی در این مدل برآوردی، به ترتیب با توجه به کشش برآوردی، تشکیل سرمایه ناخالص، نیروی‌کار، صادرات، مخارج دولت و صکوک بیشترین تأثیر را بر رشد اقتصادی داشته‌اند و همه‌ی متغیرها اثر معناداری در سطح ۹۰ درصد بر رشد اقتصادی کشورهای مورد مطالعه داشته‌است.

۵. نتیجه‌گیری

همه شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران، تأمین مالی را به‌عنوان مهم‌ترین هدف خویش در نظر گرفته و در جهت تأمین به‌هنگام آن برنامه‌ریزی می‌کنند. از آنجایی که تأمین مالی برای انجام طرح‌های سودآور امر مهمی تلقی می‌شود، مدیران مالی بایستی سعی نمایند تا منابع تأمین مالی شرکت را مهیا ساخته و میزان ریسک مالی و سود شرکت را بسنجند، زیرا تأمین مالی بالقوه شرکت برای سرمایه‌گذاری و طرح‌های مالی مناسب از جمله عوامل پیشرفت شرکت محسوب می‌شود.

تأمین مالی اسلامی با هدف ارائه الگویی جدید برای جانشینی نظام‌های مالی سنتی و مرسوم و فراهم کردن امکانات و فرصت‌های مالی، تجاری و سرمایه‌گذاری منطبق با اصول شریعت در ادبیات مالی جهان ظهور نموده است. این نظام توانسته است ابعاد مختلف خود را شناسایی نماید. به‌دلیل مزایا و امتیازات خاص تأمین مالی اسلامی اکنون موضوع تأمین مالی اسلامی در فضای بین المللی اهمیت ویژه‌ای پیدا کرده است. در این راستا نهادها و ابزارهای مالی مختلفی ابداع و به‌کار گرفته شده‌اند. امروزه مزایای تأمین مالی اسلامی باعث گسترش و اهمیت روزافزون آن شده است؛ به‌گونه ای که طیف وسیعی از مؤسسات مالی اسلامی نه تنها در کشورهای اسلامی بلکه در بعضی از ممالک غربی نیز فعال‌اند. علاوه بر این تعداد و حوزه فعالیت های مؤسسات مالی و بانک‌های ارائه دهنده خدمات مالی اسلامی در حال افزایش است. هدف از تحقیق حاضر بررسی نقش تأمین مالی اسلامی صکوک بر رشد اقتصادی کشورهای (مالزی، ایران، پاکستان، قطر، بحرین، ترکیه، اندونزی، امارات و عربستان) می‌باشد.

روش انجام این تحقیق از نوع هدف کاربردی و از نوع روش و ماهیت توصیفی تبیینی بوده و با توجه به داده‌های آماری آن از روش پانل دیتا استفاده می‌شود.

با توجه به موضوع بررسی نقش تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب، روش جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های آماری مبتنی بر روش کتابخانه‌ی و جستجو در بانک جهانی و سایت سازمان ملل متحد، آزمون فرضیه‌های تحقیق و تحلیل‌های مربوط به آن به کمک مدل‌های اقتصادسنجی (پانل دیتا) انجام می‌گیرد و برای برآورد مدل ابتدا آزمونF برای انتخاب روش ترکیبی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

یا پانل دیتا و پس از آن آزمون هاسمن برای تعیین اثرات ثابت آن انجام می‌گیرد و برای آزمون و برآورد مدل از نرم افزار Eviews8 استفاده خواهد شد.

یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که ضرایب صکوک دارای علامت مثبت و از لحاظ آماری در سطح کمتر از ۱۰ درصد و با اطمینان ۹۴ درصد معنادار است. براین اساس می‌توان گفت که صکوک اثر مثبت و معناداری در سطح ۹۰ درصد بر رشد اقتصادی کشورهای اسلامی مورد مطالعه طی دوره زمانی مورد نظر داشته است.

در بین متغیرهای مؤثر بر رشد اقتصادی در این مدل برآوردی، به ترتیب با توجه به کشش برآوردی، تشکیل سرمایه ناخالص، نیروی‌کار، صادرات، مخارج دولت و صکوک بیشترین تأثیر را بر رشد اقتصادی داشته‌اند و همه‌ی متغیرها اثر معناداری در سطح ۹۰ درصد بر رشد اقتصادی کشورهای مورد مطالعه داشته‌است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

منابع

۱. اکبریان، رضا و سیدحسین حیدری پور؛ « بررسی تأثیر توسعه بازارمالی بررشد اقتصادی در ایران طی سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۴۵ » ، پژوهشنامه اقتصادی، سال۹، ش۳، ۱۳۸۸ .

۲. ابوترابی، محمدعلی، هدی زنده دل شهرنوی و نسرین رضایی مقدم؛ « بررسی ظرفیت های نوآورانه عقدهای اسلامی و نقش آن در رشد اقتصادی»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال ۱۴، شماره ۵۶، ۱۳۹۳.

۳. پورفرج، علیرضاو ایوب خزائی؛ « بررسی انعطاف پذیری ابزارهای مالی اسلامی جهت تأمین مالی و بودجه دولت» ، پژوهش های مالیه اسلامی، سال ۲، ش ۳، ۱۳۹۳ .

۴. جعفری صمیمی، احمد، جلال منتظری شور کچالی و ایوب خزائی ؛ « بررسی تأثیر شیوه تأمین مالی دولت بر رشد اقتصادی ایران با تأکید بر درآمدهای نفتی و مالیاتی دولت»، فصلنامه علمی- پژوهشی برنامه ریزی و بودجه؛ سال ۲۱، ش ۱، ۱۳۹۵ .

۵. حسن زاده، علی و اعظم احمدیان؛ « پیش بینی ظرفیت انتشار صکوک در ایران» ، مجله تحقیقات مالی اسلامی، سال۱، ش۲، ۱۳۹۱ .

۶. ذوالفقاری، مهدی، مهسا جمشیدی و حمید اسکندری؛ « نقش بازار سرمایه کشور در رشد اقتصادی و ایجاد اشتغال» ، بورس و اوراق بهادار تهران، مدیریت تحقیق و توسعه، ۱۳۹۵ .

۷. شاکری، محبوبه، احمد جعفری صمیمی و زهرا کریمی موغاری؛ « ارتباط بین متغییرهای نهادی و رشد اقتصادی: معرفی شاخص نهادی جدید برای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا»، فصلنامه علمی- پژوهشی، پژوهش های رشد و توسعه اقتصادی، دوره ۶، ش ۲۱ ، ۱۳۹۴ .

۸. سلمانپور، علی؛ « بررسی تأثیر تعمیق مالی بر رشد اقتصادی در ایران»، مطالعات کمی در مدیریت، سال۵ ، شماره ۲ ، ۱۳۹۳

۹. شهریاری، مجید؛ « صکوک مشارکت ترکیبی؛ ابزاراسلامی تأمین مالی طرح های دانش بنیان»، تحقیقات مالی اسلامی، ش ۱۰، ۱۳۹۵ .

۱۰. غریب، ایمان؛ « بررسی تجربه بانکداری اسلامی در کشور مالزی(روش های تجهیز و تخصیص منابع)» ، فصلنامه مطالعات مالی و بانکداری اسلامی، سال ۱، شماره۱، ۱۳۹۴.

۱۱. فاضلی، حامد، آرش نجف پور و محمد پور اسمعیل؛ « تأثیر تأمین مالی اسلامی بر بازارهای کشورهای منتخب خاورمیانه» ، فصلنامه علمی- پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال ۱۸، ش ۷۰، ۱۳۹۷ .

۱۲. قادری، سامان، کاوه قادری و صلاح الدین قادری؛ « ارتقای پذیرش تأمین مالی اسلامی در پرتو نگرش سهامداران» ، دو فصلنامه علمی- پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، سال۶، ش۲، ۱۳۹۶ .

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

۱۳.موسویان، سید عباس؛ « بازارسرمایه اسلامی» ، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۱ .
۱۴.نعمتی، علی، مجتبی کریمی و رویا وحیدی مولوی ؛ « بررسی روش های تأمین مالی با رشد سود آوری شرکت های صنایع داروئی درایران»، فصلنامه اقتصاد مالی؛ سال ۱۰، ش۳۶، ۱۳۹۵.
۱۵.جعفری صمیمی، احمد، محمود یحیی زاده فر و آرش نجف پور؛ " تأثیر تأمین مالی اسلامی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب" ، مؤسسه آموزش عالی غیر انتفاعی راه دانش بابل، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته مدیریت بازرگانی- گرایش مالی، ۱۳۹۵.

1. Abdelghani Echchabi , " The Impact Of Sukuk Financing On Economic Growth: The Case Of GCC Countries" , International Journal Of Financing Services Management, Volume 9, Issue1, 2018.
2. Abdelghani Echchabi, Hassanuddeen Abd Aziz And Umar Idriss; " Does Sukuk Financing Promote economic Growth? An Emphasis on the major Issuing countries" , Turkish Journal of Islamic Economics, vol.3, No.2, 2016.
3. Colombages, S.R.; " Financial Market And Economics, Performances: Empirical Evidence From Five Industrialized Economies": Research In International Business And Finance, 2009.
4. Frame, W. S. and White L. J; " Empirical studies of financial Innovation: Lots of Talk, Little Action?" , Journal of economic Literature, Vole. 42, No.1, 2004.
5. Goldsmith, R.W. ; " Financial Structure And Development" , New Haven CT. Yale University Press, 1969.
6. Hasan Bulent Kantraci & Tuncay Eren , " the emergence of sukuk market and economic effects" , global journal of emerging trends in e-Business, marketing and consumer psychology(GJETeMCP), an online international Research journal, vol.4, Issue:1, 2018.
7. Harjum Muharam, Resi Junita Anwar & Robiyanto Robiyanto, " Islamic stock market and sukuk market development, economic growth, and trade openness(the case of Indonesia and Malaysia)" , central Java, Indonesia, 2019.
8. Ibrahim Mohammad Lawal , Umar Babagana Imam; " Islamic Finance And Economic Growth: Empirical Evidence From Nigeria" , Journal Of Economic And Sustainable Development, Vol.7, No.16 , 2016.
9. Kamran Ahmad And Aamina Ihsan; " Impact Of Islamic Finance On Economic Growth – Empirical Evidence From Pakistan" , International Journal Of Scientific And Engineering Research, Volume 9, Issue 7,2018.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]

10. Manni, U.H., And Afzal, M.N.I ; " Effect Of Trade Liberalization On Economic Growth Of Developing Counries: A Case Of Bangladesh Economy" , Journal Of Business, Economics And Finance, 2012.
11. Nayan Sabri and Kadir Norsiah , " Sukuk and economic growth: evidence from panel data" , Malaysia finance association conference , 2014
12. Rousseau P.L And D. Vuthipadadorn ; " Finance, Investment, And Growth: Time Series Evidence From 10 Asian Economies" , Journal Of Macroeconomic:, 2005.
13. Tabash T. Mosab and Dhankar S. Raj ; " Islamic finance and economic growth: An empirical Evidence from United Arab Emirates" , journal of emerging issues in economics, finance and banking(JEIEFB), vol 3, Issue 2, 2014.
14. Zirek, D., Celebi, F., And Hassan, M.K. ; "The Islamic Banking And Economic Growth Nexus: A Panel Var Analysis For Organization Of Islamic Cooperation (OIC) Countries" , Journal Of Economic Cooperation And Development, 2016.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-10]