الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

عنوان المذكرة:

أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية

-دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة 2001-2018-

مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إعداد الطالبة:

سعيدي سماح

إشراف الدكتور:

شرون عز الدين

لجنة المناقشة

اسم ولقب الأستاذ	الصفة	الرتبة	الجامعة
بلعايش ميادة	رئيسا	أستاذ محاضر-ب-	20أوت 1955 سكيكدة
شرون عز الدين	مشرفا	أستاذ محاضر-أ-	20أوت 1955 سكيكدة
لقوي عبد الحفيظ	ممتحنا	أستاذ مساعد- أ-	20أوت 1955 سكيكدة

السنة الجامعية: 2019/2018

شكر

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

{من لم يشكر الناس لم يشكر الله}

صدق رسول الله صلى عليه وسلم

أولا الحمد والشكر الله، وتعالى الذي وفقني على إتمام هذا العمل

يسعدني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير والعرفان إلى الإستاد الدكتور عز الدين شرون

على قبوله على الإشراف على هذا البحث

التى لم يبخل عليا بتوجيهات ونصائحه القيمة حول الموضوع

كما لايفوتني أن أتقدم بالشكر لأعضاء اللجنة المناقشة على ما سوف يقدمونه من

التوجيهات وتوضيحات

كما أسجل شكوى وتقد يرى لكل من قدم لي يد المساعد، من قريب أومن بعيد، في

إنجاز هذا العمل.

الإهداء

احمد الله عز وجل على منه وعونه لإتمام هذا البحث

أهدى هذا العمل المتواضع إلى كل من علمني حرفا في الدنيا الغالية

إلى روح أبى الزكية الطاهرة رحمه الله واسكنه فسيح جناته

إلى من تعبت لارتاح إلى من سهرت لأنم إلى من تعطي بلا حدود وبلا مقابل أمي

الغالية

إلى من جرى حبهم في عروقي أخواتي وأختي

إلى من سرنا ونحن نشق الطريق معا نحو النجاح والإبداع إلى صديقاتي وزميلاتي

إلى كل طالبات الدفعة 2019 اقتصاد نقدي وبنكي.

سماح

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أهمية الصكوك الإسلامية في التنمية، باعتبارها من أبرز منتجات الهندسة المالية والتي تعد إحدى أهم أدوات التمويل الإسلامي المعتمد عليها من قبل المصارف الإسلامية، وبعض التجارب العلمية الناجحة، ومنها تجربة ماليزيا خلال الفترة 2001-2018 التى استفادت من المزايا والفرص المتاحة للصكوك الإسلامية لدعم التنمية، في سبيل تمويل المشاريع التنموية، توصلت الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية من بين البدائل المعتمد عليها في التمويل ، وذلك لقدراتها على الاستجابة لحاجات مختلف الفاعلين الاقتصاديين في مجال تمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية، لدى تعتبر الصكوك الإسلامية إحدى المؤشرات التى ساعدت بنسبة كبيرة في تحريك عجلة الاقتصاد الماليزي.

الكلمات المفتاحية:الصكوك الإسلامية، التنمية، التمويل الإسلامي.

Abstract:

This study aims to know the imoportance of islamic sukuk in development, asone of the most prominent products of financial engineering, which is one of the most important tools of islmic banks, some of tha scientific experiences period 2001- 2018, which benefited from the misappropriation and opportunities for islamic instruments to supprt development, In order to finance development projects, the needs of vaeious economic actors in the field of financing economic and social projects.

Keywords : islmic instruments, development, islamic finance.

العنوان	الصفحة
الإهداء	
الشكر	
ملخص باللغة العربية	
ملخص باللغة الانجليزية	
فهرس المحتوي	
قائمة الجداول والأشكال	
قائمة الملاحق	
مقدمة	أ ب ت
الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية	
تمهيد	5
المبحث الأول: مفاهيم الأساسية للصكوك الإسلامية و التنمية	6
المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية	6
الفرع الأول: مفهوم التصكيك الإسلامي	10
الفرع الثاني: تعريف الصكوك الإسلامية	11
الفرع الثالث: الفرق بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية	11
الفرع الرابع: أهمية الصكوك الإسلامية	13
المطلب الثاني: المراحل والضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية وأنواعها	14
الفرع الأول: أنواع الصكوك الإسلامية	14
الفرع الثاني: مراحل إصدار الصكوك الإسلامية	20
الفرع الثالث: الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية	24
المطلب الثالث: المفاهيم الأساسية للتنمية	25
الفرع الأول: مفهوم التنمية	25
الفرع الثاني: أنواع التنمية	26
الفرع الثالث: التنمية في الاقتصاد الاسلامي	30
المبحث الثاني: علاقة الصكوك الإسلامية بالتنمية	32
المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية	32
الفرع الأول: أسباب الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية	32
الفرع الثالث: الآثار الاقتصادية لتمويل التنمية بالصكوك الإسلامية	33

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية	34
الفرع الأول: تمويل عجز الموازنة العامة	34
الفرع الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية	34
الفرع الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية	34
الفرع الرابع: دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنية التحتية	35
الفرع الخامس: دور الصكوك الإسلامية في البطالة والأموال المعطلة	35
المطلب الثالث: الصكوك الإسلامية والتنمية الاجتماعية	36
الفرع الأول: إصدار الصكوك الإسلامية لغايات التنمية الاجتماعية	36
الفرع الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تقليل البطالة	37
المبحث الثالث: الدراسات السابقة	38
المطلب الأول: الدراسات الجزائرية	38
المطلب الثاني: الدراسات العربية	39
المطلب الثالث: المقارنة بالدراسات السابقة و القيمة المضافة	40
خلاصة	41
الفصل الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا	
تمهيد	43
المبحث الأول: واقع الصكوك في ماليزيا	44
المطلب الأول: تعريف دولة ماليزيا	45
المطلب الثاني: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا	46
الفرع الأول: مكانة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا	46
الفرع الثاني: ظهور البنوك الإسلامية في ماليزيا	47
المطلب الثالث: سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا	48
الفرع الأول: نشأة سوق الأوراق المالية الماليزية	48
الفرع الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية الماليزية	53
الفرع الثالث: دور هيئة الأوراق المالية في الأسواق المالية	57
تمهيد:	60
المبحث الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا	61
المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا	62

الفرع الأول: نشأة الصكوك الإسلامية في ماليزيا	62
الفرع الثاني:أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في ماليزيا	63
المطلب الثاني: التنمية في ماليزيا	77
الفرع الأول: ملامح التنمية في ماليزيا	77
الفرع الثالث: إسهامات الصكوك الإسلامية في تمويل القطاعات الاقتصادية في ماليزيا	78
خلاصة	80
خاتمة	83
المراجع	87
الملاحق	94

مقدمة

إن الصراع من أجل البقاء على وجه الأرض الذي يرغب فيه الإنسان منذ أن وجد على هذه الأرض، وهذا حسب البيئة المحيطة ومتطلبات العصر بما يكفل تحقيق التنمية، فإن كان السعي وراء تحقيق التنمية أمر يهم جميع الدول، إلا أن لكل دولة خصوصيتها ومبادئ تطبقها على أمتها، إذا رغبت هذه الدول في النمو والتطور عليها أن تعتمد على ظلها، وليس باقتباس أساليب ونماذج الدول غير مسلمة، لأن نموذجها يضم العديد من الجوانب التى تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية. ومع انتشار الصحوة الإسلامية في بلاد المسلمين وظهور الصيرفة الإسلامية في الستينات التى تراعي أحكام الشريعة الإسلامية، بدأ الاقتصاديون المسلمون يتطلعون إلى معاملات تناسب دينهم وقيمهم، وتتوافق مع أحكام شرعهم الإسلامي القويم من خلال التخلص من كل المعاملات المالية التى تحتوي على ما يخالف الشريعة الإسلامية، هذا ما أدى إلى إبراز أهمية أدوات التمويل الإسلامي في الأسواق العالمية، ومن بين هذه الأدوات نجد الصكوك الإسلامية التى تؤدى دورا بارزا في دعم احتياجات ومتطلبات التنمية، التى اهتم بها الكثير من الدول للخروج من الأزمات، وتنمية رأس المال سواء بالنسبة للاستثمار أو التمويل، حيث تعد أفضل الأدوات لجذب المدخرات، وتجميع الأموال لتمويل مشروعات التنمية، ومواجهة المشكلات الاقتصادية والاجتماعية، حيث أصبح الإقبال عليها كثيرا لكونها البديل الشرعي للسندات التقليدية.

ويرى الكثير من الباحثين في مجال التمويل الإسلامي أن الصكوك الإسلامية من أفضل الأدوات التى تحقق أهداف التنمية في شتى المجالات، وقد تم إدخالها في سوق رأس المال لجذب بعض المستثمرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم، وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، من أجل تعبئة المدخرات وتوجيهها لتمويل المشاريع التنموية والبنية التحتية والقضاء على مشكلات البطالة والفقر والأمية، مما يساعدها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ومن هنا يمكن صياغة الإشكالية التالية: **ماهي أهمية الصكوك الإسلامية في التنمية؟**

للإجابة عن هذا التساؤل الرئيسي نورد مجموعة التساؤلات الفرعية التالية:

- مامفهوم الصكوك الإسلامية وأهميتها الاقتصادية؟
- ماالدور الذي تساهم به الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية؟
- ما واقع الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية في ماليزيا؟

1- فرضيات الدراسة.

انطلاقا من التساؤلات السابقة فان هذه الدراسة تقوم على اجتياز الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى:** تمثل الصكوك الإسلامية أداة مالية حديثة، تخضع في إصدارها وتداولها، لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية في سوق الأوراق المالية؛
- **الفرضية الثانية:** تساهم الصكوك الاسلامية في تحقيق التنمية؛
- **الفرضية الثالثة:** ساهمت الصكوك الإسلامية في نجاح التجربة التنموية الماليزية.

3- أهداف البحث.

تسعى هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من الأهداف ونذكر منها مايلي:

- تسليط الضوء على إبراز المفاهيم حول الصكوك الإسلامية و التنمية؛
- التعرف على الصكوك الإسلامية كأداة تمويل إسلامية وإبراز أهميتها في التمويل الإسلامي الذي تقدمة المصارف الإسلامية بدلا عن التمويل التقليدي الربوى؛
- التطرق إلى التجربة الماليزية في مجال الصكوك الإسلامية والتعرف على مختلف اللجنات الشرعية الخاصة بإصدارها؛
- بيان دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن طريق القطاعات في تمويل الاقتصاد الماليزي.

4- أهمية الموضوع : تكمن أهمية هذه الدراسة في البحث عن أهمية الصكوك الإسلامية، كأداة من أدوات التمويل باعتبارها أهم مصدر للتمويل الإسلامي في مختلف البلدان على سبيل المثال ماليزيا التى اعتمدت عليها في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، والقضاء على البطالة ومعالجة الفقر عن طريق إصدار الصكوك الإسلامية في مختلف القطاعات.

5- منهج البحث.

- **المنهج التاريخي:** تم الاعتماد على هذا المنهج لتتبع البعد التاريخي لمفهوم التنمية ومراحل تطور إصدار الصكوك الإسلامية و سوق رأس المال من حيث النشأة.
- **المنهج المقارن:** تم الاعتماد على هذا المنهج للمقارنة بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي، والمقارنة بين الصكوك الإسلامية و السندات التقليدية.
- **المنهج التحليلي:**الاعتماد عليه من حلال دراسة تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2001 إلى 2018 وتمويل المشاريع التنموية من خلال القطاعات التى تصدرها الصكوك الإسلامية.

6- مبررات اختيار الموضوع.

ثم اختيار الموضوع بناء على مجموعة من النقاط:

- الرغبة في معرفة الاقتصاد الإسلامي عامة والأسواق المالية والأدوات المتداولة فيه خاصة، من أجل التمويل الإسلامي؛
- الرغبة في معرفة الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير التمويل اللازم للحكومات والشركات التى تساعدها على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

- المساهمة في إثراء المكتبة الجامعية بمواضيع الاقتصاد الإسلامي ليستفيد منها الباحثون في الاقتصاد الإسلامي مستقبلا.

7- صعوبات الدراسة.

من خلال دراستنا واجهتنا بعض الصعوبات نذكر منها :

- عدم دراسة الاقتصاد الإسلامي من قبل في جامعتنا؛
- قلة الدراسات السابقة؛
- صعوبة الحصول على إحصائيات حول إصدار الصكوك الإسلامية من قبل الهيئات الماليزية.

8-حدود الدراسة:

- اقتصر البحث في الجانب النظري على دراسة مفاهيم الصكوك الإسلامية من حيث، أنواعها، أهميتها، والفرق بينها وبين السندات التقليدية، والمفاهيم حول التنمية.
- أما الدراسة التطبيقية فأجريناها على الصكوك الإسلامية في ماليزيا، وفقا للمعطيات السنوية للفترة الممتدة من 2001- 2018.

9- هيكل البحث

قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى فصلين، يتضمن الفصل الأول الجانب النظري، والفصل الثاني الجانب التطبيقي

الفصل الأول: عبارة على الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية، وقد تطرقنا فيه إلى جميع المفاهيم المتعلقة بالصكوك الإسلامية والتنمية والعلاقة بينهما، وفقا للأحكام والضوابط الشرعية، بالإضافة إلى الدراسات السابقة والقيمة المضافة من دراستنا.

الفصل الثاني: تضمن الجانب التطبيقي للصكوك الإسلامية في ماليزيا، حيث تم دراسة حالة سوق الصكوك الإسلامية فيها، و مساهمتها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن طريق القطاعات.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية

تمهيد.

شهدت أدوات التمويل الإسلامي خلال السنوات الماضية انتشارا واسعا، حيث تعتبر الصكوك الإسلامية من ابرز هذه الأدوات، التي اكتسبت أهميتها مند الأزمة العالمية 2008 في دول العالم،حيث لم تستطع المنتجات التقليدية الأخرى حل هذه الأزمة،وقد ظهرت بديلة للسندات التقليدية لأن الصكوك الإسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، من حيث تعاملها في الأنشطة والاستثمارات، فهي لا تتضمن دفع فائدة محددة مقابل التمويل، وتساهم في تطوير الأسواق المالية والتنمية عن طريق حشد المدخرات و تمويل المشاريع والحد من البطالة والفقر خاصة في الدول النامية.

وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى أهم الجوانب والمفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث

- **المبحث الأول: المفاهيم الأساسية للصكوك الإسلامية والتنمية.**
- **المبحث الثاني: العلاقة بين الصكوك الإسلامية والتنمية.**
- **المبحث الثالث: الدراسات السابقة والمقارنة بالدراسة الحالية.**

المبحث الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية.

تعتبر الصكوك الإسلامية من ابرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تمويل التنمية وفق مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية التي تعد منفعة بالنسبة للمستثمرين والمدخرين خاصة المسلمين، وعليه سنتطرق إلى معرفة أهم النقاط الأساسية المتعلقة بالصكوك الإسلامية والتنمية.

المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية.

تعد الصكوك الإسلامية من أهم أدوات التمويل الإسلامي حديثة النشأة حيث ظهرت بديلة للسندات التقليدية المحرمة شرعا لتعاملها بالربا لقوله تعالى(**وأحل الله البيع وحرم الربا**).[1]

الفرع الأول: مفهوم التصكيك الإسلامي.

سوف نتناول في هذا الفرع تعريف التصكيك الإسلامي والفرق بينه وبين التوريق التقليدي وأهم أطرافه.

أولا: تعريف التصكيك الإسلامي.

تسمى عملية إصدار الصكوك الإسلامية بالتصكيك، وهي تشبه كذلك عملية التوريق إلا أن الفقهاء أوصوا باختيار تسمية التصكيك بديلا لمصطلح التوريق، وتلك السندات التي تعنى ضمنيا التعامل بأداة مالية قائمة على الديون والفائدة المحرمة شرعا.

ويعرف التصكيك لدى هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية: بأنه التوريق ويطلق عليه التصكيك والتسنيد، وهو تقسيم الموجودات من الأعيان أو المنافع أوهما معا إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها.[2]

واصطلح الفقهاء تسمية عمليات التوريق في الإطار الإسلامي بعمليات التصكيك وذلك لسببين هما[3].

1- كلمة تصكيك مشتقة من كلمة صكوك وهي تمثل البديل الإسلامي لكلمة سندات وهي تعني فيها التعامل بأداة مالية قائمة على المداينة والفائدة الأساسية؛

---

[1] سورة البقرة، **الآية** 275.

[2] سميرة مشراوي، **اثر التصكيك في تحسين أداء المصارف الإسلامية**، مجلة الباحث العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، العدد 15، ص: 2.

[3] فتح الرحمن على محمد الصالح، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية**، ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصرفة الإسلامية، بيروث، ص ص: 4، 5.

2- كلمة التوريق في الفكر المالي التقليدي قائمة بصفة أساسية على مكون الديون، من خلال تحويل تلك الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية وهو ما ينهى عنه الشرع في التبادل.

أما مجمع الفقه الإسلامي عرف التصكيك(التوريق الإسلامي)على أنه: إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة حصصا شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلا أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه.[1]

ثانيا: الفرق بين التصكيك الإسلامي و التوريق التقليدي.

مصطلح التوريق: ويطلق عليه أيضا التسنيد (على أساس أن الأوراق التي تصدر هي السندات) وهو الترجمة العربية لكلمة Securitization والتي تعنى عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، والمشتقة من كلمة أي ورقة مالية.[2]

بينما الفرق الأساسي بين التصكيك الإسلامي و التوريق التقليدي فيما يلي:[3]

1- التصكيك يقوم على موجودات قائمة حقيقية وواقعا ومالك الصك يملك نسبة شائعة في الأعيان المستثمرة، بينما التوريق في العائد على القروض والذمم المدينة؛

2- محل التوريق يتسع لجميع أنواع السلع والمنافع والخدمات الجائز تملكها، وكذلك ديون المرابحة والإستصناع، مع ملاحظة الضوابط الشرعية المتعلقة بهده الديون؛

3- تنقل الهيكلة كل حقوق ملكية الموجودات من المنشأ عبر المصدر إلى المستثمرين وحسب النظام القانوني المعمول به.

الجدول التالي يبن أهم الفرو قات بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي.

---

[1] مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 178 (4/19) **بشأن الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقها المعاصرة وتداولها**، على الرابط التالي https://www.iifaaifi.org ثم الاطلاع يوم 6 مارس 2019، الساعة: 14:05.

[2] محمد عبد الحليم عمر، **الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، ص ص: 4، 5.

[3] عجيل جاسم النمشي، **التوريق التصكيك وتطبيقها**، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، الإمارات، ص: 11.

الجدول رقم(1)المقارنة بين التصكيك الإسلامي و التوريق التقليدي.

عناصر المقارنة	التصكيك الإسلامي	التوريق التقليدي
نوعية المجودات	أصول عينية حقيقية صادرة وفق عقد شرعي.	الديون مثل قروض السيارات و بطاقات الائتمان
العلاقة بين المصدر والمستثمر	ملكية حصة شائعة من أصول	مديونية مضمونة بأصول
مصدر العائد	العائد من استثمار الأصول	سعر الفائدة
تحمل المخاطر	العمل بمبدأ الغنم بالغرم	المستثمرين
قابلة التداول	حسب نوعية الأصول المصككة	قابلة للتداول
الصيغة العامة لهيكل التصكيك	صيغ متعددة حسب صيغ التمويل الإسلامي.	عادة صيغة واحدة ويغلب عليها القرض
نوعية الرقابة	إصدار صكوك تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، مع وجود رقابة شرعية	إصدار أوراق مالية تتوافق مع القوانين والمعايير الوضعية.
تقديم الضمانات	تقديم الضمانات لكل المستثمرين	تقديم الضمانات لبعض المستثمرين
المدة	مؤقتة	مؤقتة

مصدر انظر:1-**منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والإسلامي**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الأول، 2013، ص: 22.

2-حكيم براضية،**التصكيك ودوره في إدارة السيولة**، رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: محاسبة ومالية، جامعة بن بوعلي، الشلف، 2011، ص: 77.

من خلال الجدول السابق يمكن توضيح أهم أوجه الاختلاف والتشابه بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي، ومن بين أوجه التشابه هو أن كلاهما قابل للتداول في الأسواق المالية، ومن بين أوجه الاختلاف هو أن في التوريق التقليدي الديون تتمثل في قروض وسعر الفائدة وإصداره يكون وفق القوانين والمعايير ولا توجد فيه هيئة رقابية، أما التصكيك الإسلامي الديون عينية حقيقية ومنافع القوانين ملكية شائعة من أصول وله هيئة رقابية يصدر وفق أحكام شرعية.

ثالثا: أطراف التصكيك الإسلامي.

تتمثل أطراف التصكيك الإسلامي فيما يلي:[1]

1- **شركة المنشئ أو البادئ:** وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصككها، ودورها مالك الأصيل، ثم بيعه إلي شركة التصكيك(SVP)لغرض استخدام السيولة في توسيع نشاطها، ويمكن لشركة المنشأ، أن تصدر الأوراق المالية لحسابها مباشرة، بهدف استخدام حصيلة الإصدار في تمويل نشاطها؛

2- **شركة ذات غرض:** وهي غالبا ما تكون الشركة المصدرة للصكوك، إذا تشترى الأصول محل التصكيك من الشركة المنشأ على أساس عقد الوكالة بالاستثمار؛

3- **حامل الصك أو المستثمر:** وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة مقابل أن يشترون أصل قيمة الصك والعائد عليه الناتج عن نشاط الأصول المصككة وقت الاستحقاق؛

4- **شركة التصنيف الإنتماني:** فمن المعلوم أن القوانين المنظمة لعملية التصكيك تشترط ضرورة حصول محل التصكيك على شهادة بالتصنيف الإنتماني من قبل شركات التصنيف الإنتمانية العالمية، وهي تمثل وكالات متخصصة، مثل الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف الائتمانية، ومقرها البحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف الإنتمانية، ومقرها ماليزيا، ويتحدد دورها في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في الأسواق المالية من حيث تحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، وتحديد المخاطر التي تنطوي عليها، إضافة إلى تقويم كفاءة العميل؛

5- **وكيل الإصدار:** وهو الجهة التي تنوب عن المصدر في تولي عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع الإجراءات اللازمة من دفع أقساط الإطفاء والعوائد المستحقة في مواعيدها مقابل أجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار؛

6- **مدير الإصدار:** وهو الجهة التي تتولى رعاية حقوق حملة الصكوك، ورقابة تنفيذ الإصدار مقابل أجر معين، ويعلن في نشرة الإصدار؛

7- **أمين الإصدار:** وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك، والإشراف على مدير الإصدار، ويحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر معين؛

8- **متعهد الدفع:** وهو الجهة التي تعهد باكتتاب باقي الصكوك التي لم يتم الاكتتاب بها، ويمكن أن تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها، شريطة أن يتم هذا الالتزام دون أجر مما قدمه، ويعلن عنه في نشرة الإصدار؛

---

[1] زياد جلال الدماغ، **الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية**، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2012، ص ص: 84- 86.

9- **مدير الاستثمار**: وهو الجهة التي تقوم بأعمال الاستثمار، والمعين من قبل المصدر أو مدير الإصدار، ويعلن عنه في نشرة الإصدار؛

10-الرقابة الشرعية: وهي الجهة التي تقوم بدراسة هيكل الإصدار من الناحية الشرعية، إضافة إلى وضع المعايير الشرعية التي تضبط عملية التصكيك، وفي بعض الحالات تلزم وجود جهة تراقب مدى التزام جهة الإصدار، ومدير الاستثمار بالمعايير الشرعية.

الفرع الثاني: تعريف الصكوك الإسلامية.

من خلال تطرقنا إلى تعريف التصكيك الإسلامي في السابق تبين لنا أنه العملية التي تمر بها إصدار الصكوك الإسلامية، قابلة للتداول وفق أحكام الشريعة الإسلامية لتوضيح ذلك.

اولأ: الصك لغة: الصك هو الضرب الشديد بالشيء العريض.[1]

وصكوك مستمد من الصك وقد جاء في معجم مقاييس اللغة، أن الصاد والكاف أصل يدل على تلاقي شيئين بقوة وشدة، حتى كأن أحدهما يضرب الأخر، من ذلك قولهم: **صككت الشيء صكا**، أن تصطك ركبتا الرجل.وصك الباب: أغلقه بعنف وشدة. ويقال بغير مصكك، إذا كان اللحم قد صل فيه صكا. ورجل مصك: شديد. ويقال في الخيل والحمر وغيرها.[2]

ثانيا: الصكوك اصطلاحا.

التعريف الأول:عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية للصكوك على أنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب.[3]

التعريف الثاني: عرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية مقرها بماليزيا: بأنها شهادات يمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في الموجودات العينية، أو مجموعات مختلفة من الموجودات العينة وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقا لأحكام الشريعة.[4]

---

[1] ابن منظور، **لسان العرب**، دار إحياء التراث العربي، بيروث، المجلد الرابع، بدون ذكر السنة، ص: 2474.

[2] مقاييس اللغة العربية، أبي الحسين أحمد بن زكريا، دار الفكر، بيروث الطبعة الأولى، 1994، أنظر: عبد السلام محمد هارون، ص: 562.

[3] أحمد محمد حسين إبراهيم الهايج، **استخدام الصكوك لتمويل الاستثمارات العامة تطبيق على الحالة المصرية من التجارب الدولية**، مجلة المعاصر، العدد 152، 2014، ص: 21.

[4] هناء محمد هلال الخيطي، **دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسات العلوم الإدارية**، المجلد 42، العدد 2، 2015، ص: 3.

التعريف الثالث: عرف مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره الرابع بجدة من 18- 23 جمادي الأخر 1408هـ الموافق 11- 6 / 2/ 1988 الصكوك الإسلامية بأنها أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال بإصدار صكوك ملكية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال، ويتحول إليه بنسبة ملكية كل منها قيمة.[1]

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن:الصكوك الإسلامية هي أداةمالية أو شهادات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصا شائعة في ملكية الموجودات أو أعيان أو منافع في مشروع استثماري معين.

الفرع الثالث: المقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية.

في هذا العنصر سيتم التطرق إلى المقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية.

1- تتميز الصكوك الإسلامية عن السندات ببعض المخاطر التي يجب على كل مصدر ومستثمر أخذها في الحسبان، والنظر إليها بجدية كاملة، فالصكوك ليست كما يعتقدها البعض أنها أداة دين، حيث أن الأصول المكونة للصكوك تعتبر الجسر لنقل الأموال بين المستثمرين إلى مصدى الصكوك؛
2- تمثل الصكوك حصصا متساوية في القيمة في ملكية أصول مشروع معين، فحق الصك هو حق عيني يتعلق بأصول المشروع، أما السند فيمثل في ذمة الشركة المصدر لتلك السندات؛[2]
3- الصك يتأثر نتيجة نشاط المشروع، ويشارك في الأرباح والخسائر المتحققة بخلاف حامل السند الذي لا يتحمل نتيجة المشروع،لأنه سند دين.[3]

من خلال الشكل الأتي يمكن توضيح أهم الفرو قات بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية

[1] ساسية جدي، **دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة الإسلامية**، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص: 137.

[2] زكريا محمد صيام، **صكوك المضاربة ودورها في تفعيل قدرة البنوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاقتصادية في فلسطين**، رسالة الماجستير في الاقتصاد من كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزهر، غزة 2014، ص: 27.

[3] سناء نزار، **دور التوريق المصرفي التصكيك و الإسلامي في سوق رأس المال**، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، 2016، ص: 117.

الشكل رقم (2) المقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية.

عناصر المقارنة	الصكوك الإسلامية	السندات التقليدية
الطبيعة والشكل القانوني	حصة شائعة للموجودات، أي مشاركة في ملكية الموجودات طبقا لمبدأ المشاركة بالربح والخسارة، وتعد من الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل. والصك يمثل سهما ماليا في الأصول والمنافع والحقوق.	قرض بفائدة دورية، ومالكه لا يتحمل أية خسائر، حيث للأصول المالية للشركة، ويعد من استثمارات طويلة الأجل، ويمثل حصة في التمويل المالي التقليدي.
آلية الإصدار والالتزام بالضوابط الشرعية.	الاكتتاب العام، وتتضمن نشرة الإصدار الضوابط الشرعية التي يجب أن تلتزم بها الجهة المصدرة التزاما تاما.	الاكتتاب العام، ولا تتضمن نشرة الإصدار أية ضوابط شرعية. ولا تلتزم الجهة المصدرة بالقواعد الشرعية.
التداول	قابلة للتداول، باستثناء مراعاة صكوك السلم والإستصناع.	قابلتها للتداول، وتداول السند لا يعنى نقل الملكية بالحصة، بالمبلغ النقدي.
الأجل / المدة	مدة استمرارية المشروع أو النشاط المعني، وترتبط المدة به وتنتهي بإنهائه.	المدة لا ترتبط بانتهاء المشروع أو النشاط، وقد تزيد أو تنقص عن مدة المشروع.
الأرباح والعوائد	الربح غير مقطوع، إنما قائم طبق القاعدة "الغنم بالغرم"أي مبدأ المشاركة في الأرباح و الخسائر.	الفوائد دورية ومحددة مسبقا، بغض النظر عن تحقق أرباح للمشروع من عدمه(خسائر)
القابلية للتحول إلى أسهم	عير قابلة للتحول إلى أسهم	قابلة للتحول إلى أسهم
التمثيل القانوني للمالكين	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي الصكوك لتمثلهم مع الجهات الأخرى(أرباب المال)	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لمالكي السندات لتمثلهم مع الجهة المصدرة للسندات باعتبارهم مقرضين.
إطفاء	يمكن أن يكون كليا في نهاية مدة الإصدار أو جزئيا بالتدرج خلال سنوات الإصدار مع مراعاة الضوابط الشرعية	يمكن أن يكون كليا في نهاية مدة الإصدار أو جزئيا بالتدرج خلال سنوات الإصدار وفقا للمنصوص عليه في نشرة الإصدار

مصدر: 1- أحمد شعبان محمد على،**الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي**، الاسكندارية، 2014، ص ص: 38، 39.

2-عبد النور علام،**دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام**، شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس سطيف، 2012،ص ص: 53،54.

من خلال الجدول التالي يمكن التوصل إلى أوجه التشابه والاختلاف بين الصكوك الإسلامية+ والسندات التقليدية، من أوجه التشابه أنهما يكونان محددان بمدة زمنية لمشروع معين تنتهي بانتهاء الفترة المشروع وهما قابلان لتحويلهما إلى أسهم، ومن أوجه الاختلاف فالصكوك الإسلامية تخضع كافة معاملاتها وفقا للأحكام الشرعية عكس السندات التقليدية التي يكون فيها العائد ثابت محدد مسبقا.

الفرع الرابع: أهمية الصكوك الإسلامية.

تتمثل أهمية الصكوك الإسلامية فيما يلي:

1- أن وصول فكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام المالي الإسلامي؛
2- تساهم الصكوك في جذب شريحة كبيرة من أصحاب رؤوس الأموال التي ترغب في التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وخاصة من خارج العالم الإسلامي؛
3- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عملياتها خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها؛[1]
4- إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يسهم في امتصاص السيولة الزائدة، ومن ثم خفض معدلات التضخم وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات الإسلامية المالية لإدارة السيولة الفائضة لديها؛
5- تساعد الصكوك الإسلامية في تطوير سوق المال من خلال طرح أوراق مالية قابلة للتداول؛
6- زيادة حجم عدد الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية؛
7- تقدم لصناديق الأوقات و شركات الضمان التكافل و صناديق التقاعد فرصة للاستثمار في الأوراق المالية ذات الدخل الثابت طويل الأجل لتي تراعى أحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي فهي تقدم فرص استثمارية بديلة تنسجم مع كبيعه التزاماتهم الطويلة الأجل.[2]

[1] ناصر سليمان، ربيعة بن زيد، **الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر**، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بالتعاون مع الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ماليزيا، جامعة فرحات عباس سطيف 1، يومي 5 و6 ماي 2014، ص: 10.

[2] شافية كناف، **أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف 1، 2014، ص: 7.

المطلب الثاني: المراحل والضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية وأنواعها.

سوف نتطرق في هذا العنصر إلى أهم أنواع الصكوك الإسلامية والضوابط من حيث إصدارها وتداولها ومراحل لإصدارها.

الفرع الأول: أنواع الصكوك الإسلامية.

تتعدد أنواع الصكوك الإسلامية بتعدد صيغ التمويل الإسلامي وهي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وقد ذكرت هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أربعة عشرة نوعا نذكر منها مايلي.

أولا: الصكوك القائمة على عقد الشراكة.

تتمثل الصكوك الإسلامية القائمة على عقد الشراكة في:

1- **صكوك المضاربة:** عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية صكوك المضاربة: بأنها وثائق يصدرها المضارب أو نشاط خاص، أو في مجموعة الأنشطة التي يختارها المضارب على أساس عقد المضاربة الشرعية، وتحدد إصدار هذا الاستثمار والأرباح المتوقعة منه وطريقة توزيعها بين المضارب ومالكي الصكوك، وصكوك المضاربة تمثل حصصا شائعة في موجودات المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وبدء عمليات الاستثمار حتى تاريخ تصفية المضاربة.[1]

وتختلف صكوك المضاربة باختلاف نوع المضاربة وفق مايلي.[2]

- ✓ **صكوك المضاربة المطلقة:** وهي التي لا يخصص فيها حملة الصكوك مشروعا معينا، وإنما يخول المضارب في اختيار المشروع المناسب حسب خبرته.
- ✓ **صكوك المضاربة المقيدة:** وهى التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعا معينا أو مجالا معينا يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحق له الخروج عنها وإلا أعتبر متعديا،وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع.

[1] احمد شعبان محمد على، **مرجع سبق ذكره**، ص: 54.

[2] حمزة رملي، **فرص تمويل واستثمار الوقف الجزائري بالاعتماد على الصكوك الوقفية**، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة سطيف، يومي 5و6، 2014، ص: 121.

2- **صكوك المشاركة:** وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في أنشاء مشروع استثماري، ويصبح المشروع ملكا لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمارية.[1]

وأنواع صكوك المشاركة تنقسم إلى قسمين:[2]

- ✓ **صكوك المشاركة الدائمة:** وهي تشبه كثيرا نظام الأسهم الدائمة مع إمكانية دخول المصدر بنسبة معينة في رأس مال المشروع وطرح الباقي على شكل صكوك للاكتتاب سواء كانت الإدارة للمصدر أو لحملة الصكوك أو لطرف ثالث محدد، وتقوم مقام طرح أسهم جديدة حيث يقوم المصدر بالتوسع أو إنشاء مشروع موازي فيقوم باعتباره شخصية معنوية بالتكفل بقسط من المال والباقي يطرح للاكتتاب.
- ✓ **صكوك المشاركة المحدودة:** وهي المحددة بفترة زمنية معينة، والتي تحدد بفترة زمنية متوسطة وتكون بانتهاء المشروع أو بانتهاء الموسم أو انتهاء الدورة الصناعية.....الخ وتكون نهايتها وفق الإحدى الصورتين.
- ✓ **صكوك المشاركة المستمرة بالتدرج:** حيث تسترد قيمة هذه الصكوك وفق أقساط دورية ويصرف لحاملها من الأرباح إن وجدت وتبقى له من رصيد لم يستحق بعد.
- ✓ **صكوك المشاركة المستردة في نهاية المدة:** وهنا في نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالسعر الحقيقي ويكون ذلك في حالة التصفية الإجبارية مثلا عند قيام مشروع حفر منجم ففي نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة تقييم الآلات والتجهيزات المستعملة وإعطاء قيمتها إلى أصحاب الصكوك، في حين يمتلك هو هذه الآلات والتجهيزات.

3- **صكوك المزارعة** لغة: مفاعله من الزرع.

شرعا: هي دفع الأرض إلى من يزرعها أو يعمل عليها والزرع بينها، وهي جائزة في قوله أكثر أصل العلم.[3]

وتعرف صكوك المزارعة بأنها: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها متساوية القيمة لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.[4]

---

[1] أبو بكر توفيق فتاج، **استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية العالمية المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار النقاش للنشر والتوزيع عمان، 2010، ص: 57.

[2] سليم قط، مسعودة نصيب، **الصكوك المالية الإسلامية بين أهمية تفعيل أسواق المال الإسلامية ومخاطر تداولها**، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة، العدد 7، ديسمبر 2018، ص: 124.

[3] سامي يوسف كمال محمد، **الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المخرج**، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي القاهرة، 2010، ص: 32.

[4] مصطفي العرابي، حمو سعدية، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد- ماليزيا أنموذجا**- مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، مارس 2017، ص: 70.

4- صكوك المساقاة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقى أشجار مثمرة والأنفاق عليها، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمر وفق ماحدده العقد.[1]

5- **صكوك المغارسة:**هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار، وفيها يتطلب هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الأرض والغرس.[2]

6- **صكوك الوكالة بالاستثمار:** تعرف على أنها: وثائق يصدرها فرد أو شركة بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص بصفته وكيلا بأجر مقطوع أو بنسبة من رأس المال المستثمر، ويكتتب الموكلون في هذه الصكوك بقصد استثمار الصكوك والحصول على رأس المال المستثمر، ويكتتب الموكلون في هذه الصكوك طبيعة النشاط ونوع المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك ومدة الاستثمار وحدود سلطات الوكيل والأجرة التي يستحقها.[3]

ثانيا: الصكوك القائمة على عقود البيع.

تتمثل الصكوك القائمة على عقود البيع فيما يلى:

1- صكوك السلم: تصدر هذه الصكوك على أساس عقد السلم، وهو يبيع موصوفة في ذمة معلومة القدر، يتأخر تسليمه إلى أجل معلوم بثمن حالي يدفع عند التعاقد، ويمكن أن يكون في هذا العقد البائع واحد والمشترون أكثر من واحد.[4]

وتعرف صكوك السلم بأنها: وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحامل الصكوك" فالمصدر لصكوك السلم هو البائع لبضاعة السلم أو المؤسسة المالية التى تنوب عنه لقبض بيع هذه البضاعة بعد قبضها بثمن أعلى وتوزيع الثمن بينهم.[5]

---

[1] أحمد جابر بدران، **الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق**، مجلة المسلم لبنان، العدد152، 2014 على الرابط https:/www.Almuslimaluaser.org تاريخ الاطلاع،12 مارس 2018، على 20:30.

[2] زياد جلال الدماغ، **مرجع سبق ذكره**، ص: 121.

[3] زواق الحواس، **كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة**، بحث مقدم إلى مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة المسيلة، يومي5 و6 ماي 2014، ص: 19.

[4] سليم قط، **مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق الإسلامية دراسة المقارنة**، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016، ص: 223.

[5] وليد عوجان، **الصكوك الإسلامية وتطبيقها**، ورقة بحث لمنتدى فقه الاقتصاد الإسلامي،عمان، الأردن، 2015، ص: 40.

2- **صكوك الاستصناع:** هو عقد يبرم مع جهة مصنعة يجب أن تتعهد بموجبه بصنع سلعة ما وفقا لشروط معينة، ومن أهم هذه الشروط وصف السلعة المصنعة حيث يجب أن يكون هذا الوصف دقيقا فيما يتعلق بطبيعة وموصفات المنتج والجودة التي يجب أن يكوك عليها.[1]

وتعرف صكوك الاستصناع بأنها وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك.[2]

والجدير بالذكر أن المصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع(البائع) والمكتتبون فيها المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي أن وجد.

وقد تستخدم حصيلة الصكوك في تصنيع الأصل مباشرة، أو عن طريق عقد الإستصناع موازى مع أخر يقوم بتصنيع الأصل بتكلفة أقل للاستفادة من فرق الثمين.[3]

3- **صكوك المرابحة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك، ويعتبر صك المرابحة ملائما ومناسبا للمستثمرين والمدخرين الذين يطلبون الحصول على عائد مناسب مع عدم المخاطرة بأموالهم حيث يطلب المتعامل من المصرف بأن يقوم بشراء سلعة ما لحسابه بمواصفات محددة، ويتعهد في طلبه هذا بشراء السلعة هذه بعد تملك المصرف لها، ويتفق كل من الزبون والمصرف في عقد المرابحة على سعر السلعة ونسبة الربح، وطريقة السداد وغيرها من الشروط الأساسية اللازمة لإتمام الصفقة.[4]

الهدف من إصدار صكوك المرابحة هو تمويل عقد بيع بضاعة مرابحة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشترى مرابحة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المرابحة وقبضها قبل بيعها مرابحة مملوكة لحامل الصكوك.

المصدر لصكوك المرابحة هو البائع لبضاعة المرابحة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي شراء تكلفة البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة بمجرد شراء شركة الصكوك لهذه السلعة مرابحة.

---

[1] سامي يوسف كمال محمد، **مرجع سبق ذكره**، ص: 32.

[2] سهام بوداب، **صناعة الهندسة المالية الإسلامية**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثامن، جامعة أم البواقي الجزائر، 2017، ص: 541.

[3] شافية كناف، أهمية الصكوك الاسلامية في تنشيط الأسواق المالية، **مرجع سبق ذكره**، ص: 6.

[4] حميد قرومي، **صناعة الصكوك الإسلامية واقع وأفاق**، الملتقى الدولي الثالث حول: المالية الإسلامية بصفا قص تحت شعار دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية "الصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية"، تونس، يومي: 16- 17 جوان 2014، ص: 5.

وهم بذلك يستحقون ثمن بيعها، يجب أن تكون بضاعة المرابحة في ملك وحيازة مدير الإصدار، بصفته وكيلا عن حملة الصكوك من تاريخ تسليمها لمشتريها مرابحة، يكون ربح حملة الصكوك الفرق بين ثمن شراء بضاعة وحتى تاريخ تسليمها للمشتري مقابل ثمن مؤجل أو يدفع على أقساط ويخضع لقيود التصرف في الديون بعد تسليم البضاعة للمشتري وحتى قبض الثمن المؤجل وتصفية العملية.[1]

ثالثا: الصكوك الإسلامية القائمة على عقود الإجارة.

تتمثل الصكوك الإسلامية القائمة على عقد الإجارة فيما يلي:

1- **صكوك الإجارة:** تعلق بالأعيان والمنافع والخدمات المؤجرة وقد عرفها مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها سندات متساوية قيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل، وقد ثم تفصيل أنواعها المحتفلة في المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية(AAOIFI).[2]

ويمكن أن تصاغ من الإجارة خمسة أنواع من الصكوك وهي:[3]

- ✓ **صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:** هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالا عين مؤجرة أو موعود باستئجارها، أو وسيط مالي ينوب عنه، لغرض بيعها واستفاء ثمن بيعها من حصيلة الإكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.
- ✓ **صكوك ملكية منافع الأعيان:** هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة، أو وسيط مالي ينوب عنه، لغرض تأجير تلك العين، أو إعادة تأجيرها، واستفادة الأجرة من حصيلة الاكتتاب، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.
- ✓ **صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لغرض تأجير أعيان الموصوفة في الذمة، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.
- ✓ **صكوك ملكية الخدمات من مصدر معين:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لغرض تقديم الخدمة من مصدر معين، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

---

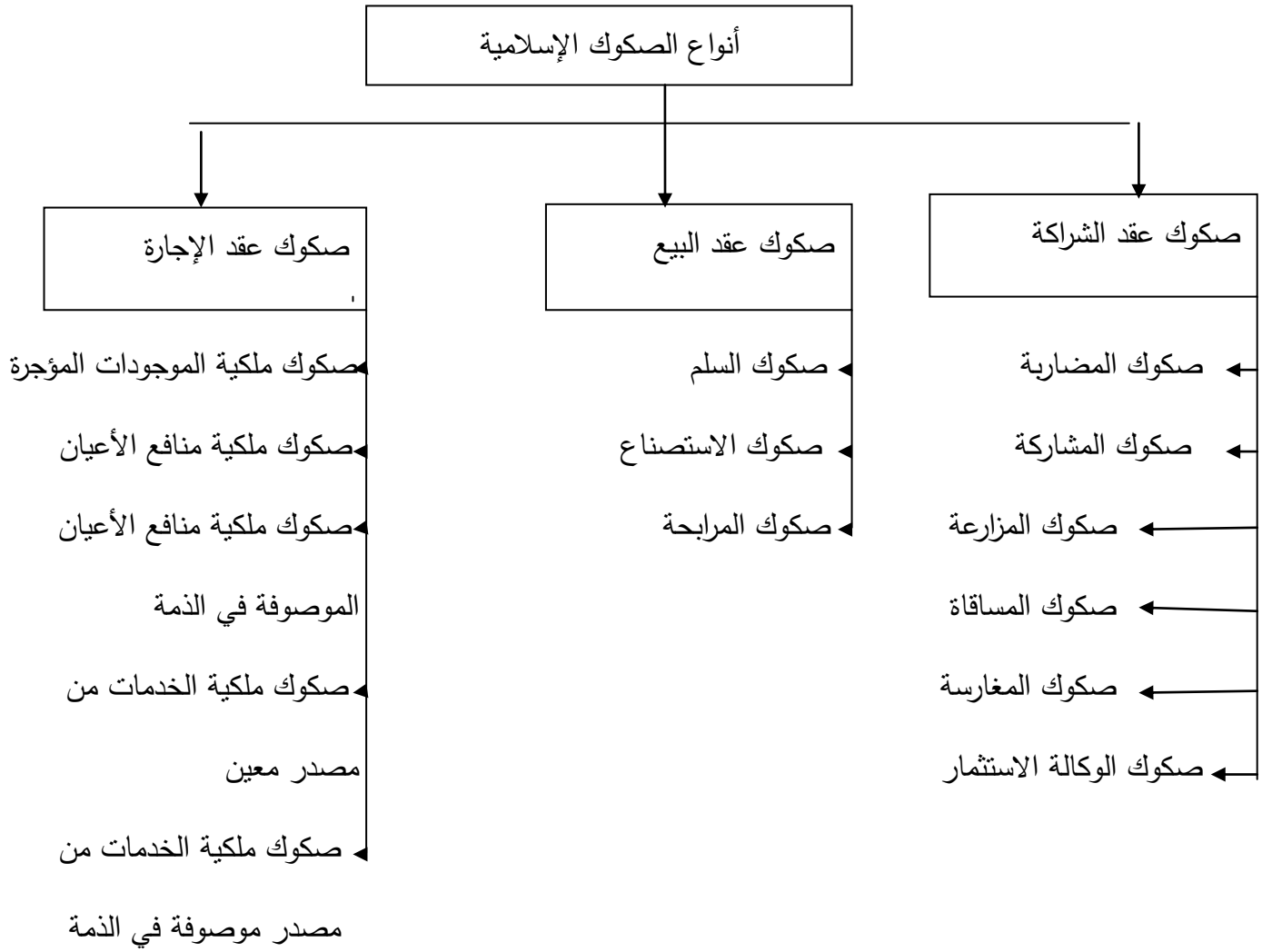
[1] نوال بن عمارة، **الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية**، مجلة الباحث، عدد 9، جامعة ورقلة، 2011، ص: 256.

[2] ادهم إبراهيم جلال الدين، **الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية**، الطبعة الأولى، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014، ص: 70.

[3] زواق الحواس، **مرجع سبق ذكره**، ص: 17.

✓ **صكوك ملكية الخدمات من مصدر موصوفة في الذمة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوفة، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

الشكل رقم(1) يوضح أنواع الصكوك الإسلامية.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماد على المعلومات السابقة

من خلال الشكل التالي يتضح لنا أن هيئة محاسبة المعايير الشرعية أصدرت أنواع الصكوك الإسلامية وفق صيغ التمويل الإسلامي عن طريق أحكام وضوابط شرعية.

الفرع الثاني: مراحل إصدار الصكوك الإسلامية.

تتم عملية إصدار الصكوك الإسلامية وفق مراحل معية، تتشكل كل مرحلة من مجموعة خطوات متداخلة ومتشابكة، هذه الخطوات قد لا تحصل بتسلسل موحد ويمكن إصدار تلك المراحل في ثلاثة خطوات هي:

1- **مرحلة إصدار الصكوك:** وتتم هذه المراحل بالخطوات التالية:

- ✓ **الخطوة الأول:** الشركة المنشئة تعين الأصول التي يراد تصكيكها بحصر وتجميع ماله من الأصول المتنوعة في وعاء استثماري واحد يعرف بمحفظة التصكيك ونقلها إلى وهي كيان مستقل ثم تأسيسها من قبل الشركة المنشئة بقرار من هيئة سوق المال وفقا لشروط وإجراءات الخاصة.
- ✓ **الخطوة الثانية:** تصكيك الأصول ثم بيعها وتقوم شركة svp بإعادة تصنيف الأصول وتقسيمها إلى أجزاء أو وحدات تناسب وتلبي حاجات ورغبات المستثمرين، ثم تحولها إلي صكوك تبيعها إلى المستثمرين.[1]

2- مرحلة محفظة الصكوك: بعد أن يتم بيع الصكوك المستثمرين تقوم شركة spv بإدارة المحفظة نيابة عنهم طيلة مدة الإصدار بتجميع العوائد والمداخيل الدورية الناجمة عن الأصول المصككة وتوزيعها على المستثمرين (حملة الصكوك)، كما تقوم بتوفير جميع الخدمات التي تحتاجها المحفظة.[2]

3- **مرحلة إطفاء الصكوك repayment:** وذلك بدفع قيمة الصكوك المتفق عليها في التواريخ المحددة في نشرة الإصدار.[3]

الفرع الثالث: الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

سوف نتطرق في هذا العنصر للضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية العامة و الخاصة.

اولأ: الضوابط الشرعية العامة للإصدار الصكوك الإسلامية.

تتمثل الضوابط الشرعية العامة لإصدار الصكوك الإسلامية في مايلي:

1- **الضابط الأول:** يجب أن يمثل الصك ملكية لحصة شائعة في المشروع وتكون بصفة مستمرة من بداية إلى نهاية المشروع وتمثل موجودات المشروع العينية والمعنوية والديون، وبالتالي فإنه يترتب على ذلك للمالك جميع الحقوق والتصرفات المقررة في الشرع، كالبيع والرهن والإرث؛

---

[1] علاء الدين زعترى، **الصكوك تعريفها أنواعها أهميتها دورها غي التنمية حجم إصداراتها تحديات الإصدار**، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO، الصكوك الإسلامية، تحديات تنمية ممارسات دولية، عمان، يومي 18، 19، 2010، ص: 10.

[2] اختر زيتى عبد العزيز، **الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة التاسعة عشرة أمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، ص: 7.

[3] يوسف حسن يوسف، **الصكوك المالية وأنواعها**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014، ص: 34.

2- **الضابط الثاني:** يقوم العقد في الصكوك الإسلامية على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار التى تعبر عن الاكتتاب ولإيجاب وموافقة الجهة المصدرة تعبر عن القبول، إلا إذا كان هنالك تصريح في نشرة الإصدار أنها إيجاب ويكون الاكتتاب بذلك قبولا؛[1]

3- **الضابط الثالث:** أن عملية الإعلان عن الاكتتاب وطرح الصكوك يعتبر إيجابا، واكتتاب الجمهور قبولا؛

4- **الضابط الرابع:** يجوز لمؤسسة أن تتعهد بشراء مالم يكتتب فيه من الصكوك، ويكون الإلتزام من متعهد الاكتتاب مبنيا على أساس الوعد الملزم، ولا يجوز أن يتقاضى المتعهد بالاكتتاب عمولات مقابل ذلك التعهد؛

5- **الضابط الخامس:** يجوز أن تصدر الصكوك لآجال قصيرة، أو متوسطة، أو طويلة بالضوابط الشرعية، وقد تصدر دون تحديد أجل، وذلك بحسب طبيعة الصيغة التي تصدر الصكوك وقفها وطبيعة المشروع الممول بحصيلة الصكوك أيضا؛

6- **الضابط السادس:** يجوز لمصدر الصكوك الاستثمارية أو حملة الصكوك تنظيم طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر، أو التخفيف من تقلبات العائدات الموزعة كإنشاء صندوق إسلامي يساهمان في حملة الصكوك، أو يشركان فيه. ولا مانع شرعا من اقتطاع نسبة معينة من العائد؛

7- **الضابط السابع:** لما كانت نشرة إصدار الصكوك تمثل إيجابا يوجهه مصدر الصكوك إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصكوك قبولا من الجمهور بجب مراعاة مايلي في نشرة الإصدار.[2]

ثانيا: الضوابط الشرعية الخاصة لإصدار الصكوك الإسلامية.

تتمل الضوابط الشرعية الخاصة الإصدار الصكوك الإسلامية فيما يلى:[3]

1- إصدار صكوك المضاربة.

المصدر 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.

---

[1] احمد طرطار، **دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الإقراض والتمويل لتحقيق التنمية**، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 5و 6 ماي 2014، ص: 8.

[2] احمد إسحاق الأمين حامد، **الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها**، رسالة ماجستير، تخصص: الاقتصاد والمصارف الإسلامية،جامعة اليرموك، الأردن، 2005، ص ص: 53، 54.

[3] هيئة المحاسبية والمراجعة المؤسسات المالية الاسلامية، المعايير الشرعية، **للصكوك الاستثمار**، المعيار 17، ص ص: 474-476.

2- إصدار صكوك المشاركة.

المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بقيمتها وغرمتها، ويستحقون حصتهم في أرباح الشركة إن وجدت.

3- إصدار صكوك الاستصناع.

المصدر لتلك الصكوك هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الإستضاع الموازى إن وجد.

4- إصدار صكوك المرابحة.

المصدر لتلك الصكوك هو البائع لبضاعة المرابحة، والمكتتبون فيها هم المشترون لبضاعة المرابحة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة، ويستحقون ثمن بيعها.

5- إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار.

المصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار والمكتتبون هم الموكلون، وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكل في استثمار، ويملك حملة الصكوك ما تمثله الصكوك من موجودات بقيمتها وغرمها، ويستحقون ربح المشاركة إن وجد.

6- إصدار صكوك ملكية المنافع.

المصدر لتلك الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشترون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بقيمتها وغرمتها وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم.

7- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوف في الذمة.

المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذمة، والمكتتبون فيها مشترون لها، وحصيلة حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بقيمتها وغرمها.

8- صكوك ملكية الخدمات.

المصدر لتلك الصكوك هو بائع الخدمة، والمكتتبون فيها مشترون لها وحصيلة الاكتتاب حصيلة إعادة بيع تلك المنافع.

ويستحق حملة صكوك بيع المنافع بأنواعها حصيلة إعادة بيع تلك المنافع.

9- إصدار صكوك السلم.

المصدر لتلك الصكوك هو البائع لسلعة السلم، والمكتتبون فيها هم المشترون السلعة، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السلم) ويملك حملة الصكوك سلعة السلم ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي إن وجد.

10-إصدار صكوك المزارعة.

المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض لمالكها(مالك منافعها)، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

وقد يكون المصدر هو المزارع (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشتريت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما نتيجة الأرض.

11-إصدار صكوك المساقاة.

المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض لمالكها (مالك منافعها) التي فيها الشجر، والمكتتبون مساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف لعناية بالشجر.

وقد يكوك المصدر هو الساقي (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المشترون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

12-إصدار صكوك المغارسة.

المصدر لتلك الصكوك هو مالك ارض صالحة لغرس الأشجار والمكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب مع تكاليف غرس الشجر.

وقد يكوك المصدر هو المغارسة (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المشترون الذين غرست الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض أو الشجرة.

الفرع الثالث: الضوابط الشرعية لتداول الصكوك الإسلامية.

ويمكن توضيح الضوابط الشرعية لتداول الصكوك الإسلامية في النقاط التالية:

1- يجوز تداول الصكوك أذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان منافع أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك إن وجد في النشاط، أما قبل بدء النشاط فتراعى الضوابط الشرعية لعقد الصرف، كما تراعى أحكام الديون أذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديونا، أو تم بيع متمثلها لصكوك بثمن مؤجل؛

2- في الصكوك القابلة للتداول يجوز أن يتعهد مصدر الصك في نشرة إصدار الصكوك بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد إتمام عملية الإصدار بسعر السوق، ولكن لايجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك؛[1]

3- يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعودة باستئجارها مند لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها؛

4- يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعنية قبل إعادة إجارة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجارة كأن الصك ممثلا للأجرة، وهي حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون؛

5- لايجوز تداول صكوك منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفي منها المنفعة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون؛

6- يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفي من طرف موصوفة في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تستوفي منه الخدمة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون، فإذا تعين الطرف جاز تداول الصكوك؛

7- يجوز تداول صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، أما إذا وقعت حصيلة الصكوك ثمنا في استصناع مواز تم تسليم العين المصنعة للمستصنع فأن تداولها يخضع لأحكام التصرفات في الديون؛

8- لايجوز تداول صكوك السلم؛

9- لايجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول؛

10-يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع؛

[1] أسامة عبد الحليم، **صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد**، رسالة الماجستير في الدراسات الإسلامية، بدون ذكر بلد النشر، 2009، ص: 42.

11-يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط ألا إذا كان حمله الصكوك مالكي الأرض أما إذا كانوا الملتزمين بالعمل فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كأن التداول بعد بدر صلاح الزرع أو الثمر.[1]

المطلب الثالث: المفاهيم الأساسية حول التنمية.

تعتبر التنمية من العناصر الأساسية لتطوير واستقرار الوضع الاقتصادي والاجتماعي لذلك سوف نتطرق في هذا العنصر إلى أهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتنمية ومكانة التنمية في الاقتصاد الإسلامي.

الفرع الأول: مفهوم التنمية.

لقد برز مفهوم التنمية développement خلال الخمسينات القرن الماضي مباشرة بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وحصول العديد من الدول على الاستقرار السياسي،وفي تلك الفترة كأن المفكرين الاقتصاديين يعتبر أن النمو والتنمية مصطلحان مرادفين لبعضهما، فكلاهما يشير ارتفاع معدل الناتج القومي الإجمالي وزيادة نصيب الفرد من الدخل القومي خلال فترة زمنية طويلة، ولكن مع التطور الذي شهده الفكر الاقتصادي بدأ الاقتصاديون يميزون بين النمو الاقتصادي و التنمية الاقتصادية، حيث أصبح معظم الفوارق الموجودة بينهما، فالتنمية أوسع من النمو الاقتصادي لأنه تلقى اهتماما بالغافي نشاط الاقتصادي في جميع دول العالم و بالأخص الدول النامية.[2]

تعددت التعاريف المقدمة للتنمية واختلفت بين المفكرين والباحثين، ومن أبرزها نجد:

- التنمية عملية شاملة و متكاملة اقتصاديا واجتماعيا لتحقيق النمو المعجل والمستمر في اقتصاديات شاملة ومتكاملة البلدان ومحسن لظروف ومستوى حياة الإنسان.[3]

- وجاء تعريف هيئة الأمم المتحدة في عام 1955،أن التنمية هي المهلة المرسومة لتقديم المجتمع الاقتصادي و الاجتماعي اعتمادا على اشتراك المجتمع المحلى ومبادئه، ثم عرفها في عام 1956 تعريفا أحر اعتبارها العمليات التي يمكن بها توحيد جهود المواطنين و الحكومة لتحسين الأحوال الاقتصادية والاجتماعية والثقافية في المجتمعات المحلية والمساهمة في تقدمها بأقصى قدر مستطاع.[4]

---

[1] المعايير الشرعية، **مرجع سبق ذكره**، ص ص: 243، 244.

[2] عبد الرحمن العايب، **التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2011، ص: 11.

[3] بلال محمد سعيد المصري، **تجربة ماليزية في التنمية الاقتصادية "دروس مستفادة"**، رسالة الماجستير كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر بغزة، 2016، ص: 27.

[4] ليلى لعمال، **واقع التنمية وفق الحكم الراشد في المعرب العربي**، رسالة الماجستير في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص: الديمقراطية و الرشادة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2010، ص: 10.

- **وعرفها كارك ماركس:** على أنها عملية ثورية أي أنها تتضمن تحولات شاملة البناءات الاجتماعية والاقتصادية والسياسية والقانونية فضلا عن أساليب الحياة والقيم الثقافية.[1]

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التنمية هي عملية شاملة تضع لها مجموعة من العمليات المخطط لها مستقبلا من اجل تطوير و تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية وتحسين مستوى معيشي لأفراد المجتمع.

ومن كل هذه التعاريف يمكن تلخيص أهم العناصر الأساسية في التنمية:

- ✓ التنمية تعتبر عملية شاملة و متكاملة و مستمرة معناه أن التنمية تكون للفترة طويلة وليست مؤقتة؛
- ✓ التنمية لاتقتصر على الجانب الاقتصادي فقط بل تشمل جميع الجوانب الاجتماعية و السياسية؛
- ✓ تنمية تحقق العدالة من خلال توزيع الدخل بين أفراد المجتمع.

الفرع الثاني: أنواع التنمية.

للتنمية أنواع عديدة ومن بين هذه الأنواع نذكر مايلي:

اولأ: التنمية الاقتصادية.

أن مفهوم التنمية الاقتصادية يشير إلى أوسع مما يتضمنه مفهوم النمو الاقتصادي، فمفهوم التنمية الاقتصادية لا يقتصر فقط على حدود زيادة في الدخل القومي الحقيقي وفي متوسط نصيب الفرد منه في المجتمع، بل يتضمن تغيير جدري في هيكل الإنتاج واستنتاج أساليب إنتاجية جديدة ورفع مستويات الإنتاج وتدريب الطاقات البشرية...وزيادة معدل التحضر في المجتمع وتحسبن مستويات الصحة والتعليم.[2] لذلك اختلف المفكرين الاقتصاديين في تحديد دقيق للتنمية الاقتصادية ومن بين هذه التعاريف:

- هي العملية مقصودة و مدروسة، تهدف إلى زيادة الإنتاجية من خلال تطوير و تنمية قدرات البشر، وإدخال أساليب تكنولوجية حديثة، وكذلك تعمل على زيادة التكوين الرأسمالي لإعطاء فرصة أكبر لتحقيق وفرات اقتصادية تمكن الاقتصاد من النمو الذاتي بالإضافة إلى تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية.[3]
- يعرفها مدحت العقاد: أنها العملية التي تستخدمها الدولة عبر المستكملة النمو في استغلال مواردها الاقتصادية لتحقيق بمقتضاها زيادة في دخلها الحقيقي.[4]

---

[1] خديجة عرقوب، **دور أدوات المالية الإسلامية في تحقيق التنمية**، أطروحة دكتورة ل م د، تخصص: إدارة المؤسسات، جامعة 20 اوث 1955 سكيكدة،2017، ص: 4.

[2] فهد عبد العزيز عقيل، **التنمية الاقتصادية عند علماء المسلمين**، رسالة الماجستير في برنامج اقتصاديات التنمية،الجامعة الإسلامية ، غزة، 2015، ص: 16.

[3] هشام محمود القدامى، **معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية للبلدان النامية**، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندارية، 2009، ص: 89.

[4] محمد حسن دخيل، **إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة دراسة المقارنة**، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2009، ص: 17.

1- عناصر التنمية الاقتصادية.

وفق التعاريف السابقة للتنمية الاقتصادية فإنها تحتوى على عدد من العناصر أهمها:[1]

- ✓ التنمية تعتبر شاملة ولا تنطوي فقط على الجانب المادي، بل الجانب الاقتصادي والسياسي والاجتماعي والأخلاقي،وكذلك تشير إلى التوازن في بنية القطاعات الاقتصادية، والتوازن الاجتماعي، وبناء على اقتصاد وطني؛
- ✓ حدوث زيادة مستمرة في متوسط الفرد من الدخل الحقيقي لفترة طويلة من الزمن، مما يعني أن التنمية الاقتصادية عملية طويلة الأجل، وتتصف بالاستمرارية أو الديمومة؛
- ✓ ضرورة التحسن في نوعية السلع والخدمات المقدمة للأفراد، لأن الزيادة في الدخل النقدي لا تضمن في حد ذاتها تحسن المستوي الاقتصادي والاجتماعي للأفراد، حيث تظهر الدراسات المختلفة تركز الفقر في المجتمعات المختلفة، سوء النقدية، ارتفاع معدل الأمية، سوء الحالة الصحية، وسوء السكن وازدحامه؛
- ✓ تعتبر هيكل الإنتاج مما يضمن توسع الطاقة الإنتاجية بطريقة تسمح بالتراكم الذي بمر عبر تنويع الإنتاج في القطاعات المختلفة، مما يسمح بخلق سوق لمختلف المنتجات، ويسمح بمزيد من التوسع ولاسيما بطريقة تسمح بالتراكم الذي يمر عبر توسيع الطاقة.

ثانيا: التنمية البشرية.

وقد برز مفهوم التنمية البشرية مع إصدار أول تقرير للتنمية البشرية من قبل برنامج لأمم المتحدة الأنمائي في عام 1990 ولقد تم تعريفه كما يلى: التنمية البشرية هي عملية توسيع الخيارات المتاحة أمام الناس.

تعرف التنمية البشرية بأنها: أنماء الطاقات البشر وكفاءاتهم من ناحية وإتاحة الخيارات والغرض وأمامهم، بكل عدل وموضوعية وعلى قاعدة الحرية والمساواة والشفافية والمسائلة واتخاذ القرارات بالمشاركة الفعالة والمسؤولية.[2]

[1] على حاتم العريشى؛ **اقتصاديات التنمية**، الطبعة الأولى، دار الكتب والوثائق لنشر، بعداد، 2017، ص: 32.

[2] مربعى سوسى، **التنمية البشرية في الجزائر الواقع والأفاق**، رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: الموارد البشرية، جامعة منتورى 2، قسنطينة، 2013، ص: 25.

1- أهداف التنمية البشرية.

الهدف الأساسي للتنمية البشرية هو تحسين وتطوير التنمية البشرية هو الهدف والجوهر والوسيلة ويمكن تلخيص غايات التنمية البشرية في مايلي:[1]

- ✓ بناء إنسان قادر على مواجهة الحياة والتغيرات التي تحدث حوله نشكل إيجابي وفعال؛
- ✓ مساعدة الفرد على التفكير بشكل ايجابي وخلاق، وتغيير نظرته من نظره سطحية إلى نظرة أكثر عمقا وبشكل مختلف للحياة من حوله؛
- ✓ تعليم الفرد على إتقان مهارات الاتصال الفعال وذلك من اجل تواصل الفرد بالمجتمع بشكل أخلاقي ومؤثر يعبر فيه الفرد عن نفسه مع الجميع؛
- ✓ المساعدة الفرد على تطوير أدائه وقدراته وذلك من اجل إيجاد الوظيفة المناسبة؛
- ✓ تعليم الإنسان قيمة وأهمية الوقت، وتدريبه على مهارات وفنون إدارته، وتعليمه كيفية استغلال طاقاته ومواهبه ووضع أهداف لحياته، وتعليمة كيفية التعامل مع المشكلات التي تواجهه بشكل ايجابي وفعال.

ثالثا: التنمية المستدامة.

لقد بدأ ظهور ونشأة التنمية المستدامة عام 1986، من قبل نادي رومان خلال مايعرف ECO DEVELAPMENk، وبعد التفاعل بين الاقتصاد والتنمية، وفي عام 1987، تم تعريف التنمية المستدامة من طرف اللجنة الدولية للتنمية والبيئة بأنها:"التنمية التي تلبى احتياجات الحيل الحاضر دون التضحية أو الإصرار بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتها".[2]

1- أبعاد التنمية المستدامة:

تحتوي التنمية المستدامة على تلاث أبعاد رئيسية وهي:

- ✓ **البعد الاقتصادي:** يتمثل هذا البعد في اقتصاديات النظام المستدام ، أي النظام الذي يتمكن من إنتاج السلع والخدمات بشكل مستمر، و يحافظ على مستوى معين قابل للإدارة من التوازن الاقتصادي مابين الناتج العام والدين العام، والذي يمنع حدوث اختلالات اجتماعية ناتجة عن السياسات الاقتصادية.[3]

---

[1] رحالي حجيلة، بوخالفة رفيقة، **التنمية من مفهوم تنمية الاقتصاد إلى تنمية البشر**،جامعة تيبازة، على الرابط:https://www.univ.chlef.article.3.N3 تاريخ الاطلاع: 4افريل 2019على الساعة: 22:30.

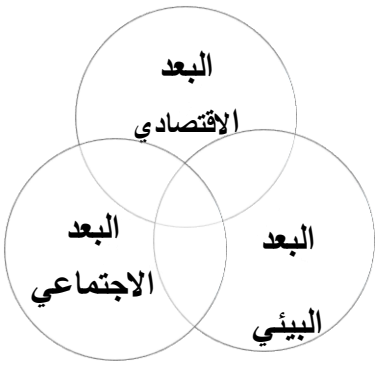
[2] سمر خيري مرسى غانم، **معوقات التنمية المستدامة في دول العالم الإسلامي**، جمهورية، مصر، العربية، على الرابط: https://www.mobt3ath.com. تاريخ الاطلاع:6 أفريل 2019 على الساعة 11:33.

[3] سليمان محمد، بايزيد على، **دراسة تقييميه لدور الدولة في تحقيق البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة بالجزائر خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي(2001، 2004)**، مجلة الجزائر للاقتصاد والمالية، العدد 3، أفريل 2015، ص: 34.

- ✓ **البعد الاجتماعي:** يكون النظام مستداما في مجال حققت فيه عدالة التوزيع، وإيصال الخدمات الاجتماعية كالصحة والتعليم إلى محتاجيها وتحقيق المساواة في النوع الاجتماعي والمحاسبة السياسية والمشاركة الشعبية لكافة المجتمع في عملية صيغ القرارات، وتتمثل أهم الأبعاد الاجتماعية في:[1]
  - الاستدام الكامل للموارد البشرية؛
  - الصحة والتعليم؛
  - أهمية توزيع السكان؛
  - تكافوء فرص العمل.
- ✓ **البعد البيئي:** يتمثل في الحفاظ على الموارد الطبيعية والاستخدام الأمثل لها على أساس مستديم والتنبؤ لها بغرض الاحتياط والوقاية ويتمحور البعد البيئي حول مجموعة من العناصر نذكر منها:[2]
- ✓ الطاقة؛
- ✓ التنوع البيولوجي؛
- ✓ القدرة على التكيف؛
- ✓ الإنتاجية البيولوجية.

يمكن توضيح أبعاد التنمية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(2) أبعاد التنمية المستدامة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

[1] أيوب مسيخ، التنمية المستدامة في الجزائر والتحديات المطروحة أمامها، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، على الرابط 4 https://gion.kandkji.com تم الاطلاع على الرابط 10 أفريل 2019، الساعة 21:14.

[2] كريم زرمان، **التنمية المستدامة في الجزائر خلال الإنعاش الاقتصادي(2001، 2009)**، العدد السابع، جوان 2010، ص: 197.

من خلال الشكل يمكن القول أن التنمية المستدامة تحقق النظام االبيئى والاجتماعي والاقتصادي، وهي تعتبر عملية معقدة وطويلة الزمن وشاملة ومكملة لجميع المجالات في توفر احتياجات الأفراد الحالية والمستقبلية.

الفرع الثالث: التنمية في الاقتصاد الإسلامي.

لا نجد في الشريعة الإسلامية مشتقات من مفردات القرآن الكريم للفظ التنمية غير أننا نجد فيه مصطلحات ومرادفات كثيرة لها، حيث ورد منها في القرآن الكريم إحدى عشر مرادفا، بالإضافة إلى ما ورد في السنة الصحيحة، وحينا جمع المعاني التي تتعلق بموضوع التنمية من خلال دراسة مرادفاتها نجد بأن التصور الإسلامي للتنمية يقوم على أساس أن الله سبحان هو تعالى خلق الكون واستخلف لإنسان في الأرض ليقوم بعمارتها، وفق ضوابط الشريعة[1] لقوله تعالى(**هو أنشاكم من الأرض واستعمركم فيها فاستغفروه ثم توئوا أن ربى قريب نجيب)**[2]

وأن مفهوم التنمية في الاقتصاد الإسلامي: عملية تفاعل بين الدولة والقطاع الخاص يستهدف إجراء تغييرات في البنيان الاقتصادي الاجتماعي على نحو يؤدي إلى تصحيح الهياكل الاقتصادية ويضمن عدالة توزيع الدخول والثروات بين أفراد المجتمع وفق عقيدة الاستخلاف، ويشمل هذا التعريف ركيزتين أساسيتين تقوم عليهما عملية التنمية

الاقتصادية وهما: الكفاءة الاقتصادية، وعدالة توزيع الدخول والثروات بين أفراد المجتمع.الم في توزيع حماية النمو، وهناك من يعرفها بأنها زيادة الذحل القومي الحقيقي للمجتمع.[3]

أولا: خصائص التنمية في الإسلام.

1- التطوير والتغيير: أن أهم خاصية للتنمية هي كونها عملية تهدف إلى تطوير وتغير حياة الناس في مجتمع ما، ولذلك لايكاد يخلو تعريف من الإشارة إلى هذا التغير الأساسي في عملية التنمية مثل التقدم والرقي والتحسين وغيرها.ولكن عملية التطور والتغير لابد أن يراعي فيها مدي قابلية الأفراد واستطاعتهم لذلك حتى لا يكلف الناس أكثر من وسعهم أو يحملون أمالا يطبقون فتفشل العملية من حيث يراد لها النجاح.

أن عملية التغير تكون في التنمية دائما نحو الأحسن فالأحسن، وذلك لوجود طرق بينهم كلمتي التعيير و التطوير، فالتنمية تعنى التحسين والرقى والزيادة في الشيء؛

[1] عبد الرزاق مقري، **مشكلات التنمية والبيئة والعلاقات الدولية**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012، ص: 168.

[2] سورة هود،**الآية 61.**

[3] عدنان محمد يوسف ربابعه، **صكوك الإستصناع ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية**، مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية، كلية الشريعة و الدراسات الإسلامية، جامعة البرموك، الأردن، 2014، ص 13.

2- **الاستمرارية:**أن العملية التنموية وتحقيق مهمتها الحضارية لأيتم في يوم واحد وليلة أومن عشية وضحاها، بل تاخد زمن يطول ويقصر على قدر عزائم الناس الباغون إلى التنمية، ولكن عملية التنمية لاتتوقف عند تحقيقها، بل لابد من المحافظة عليها وتحقيق المزيد منها، وبذلك تكون التنمية عملية مستمرة نحو الأحسن فالأحسن، وهذه الديمومة و الاستمرارية العملية التنموية تكون مستغرقة لحياة الأفراد و المجتمعات على حد السواء، بمعني أن الأفراد يستفيدون أعمارهم من اجل التنمية، ويحرصون على نقل ذلك لمن يخلفهم في المجتمع بناء على ذلك تكون هذه العملية تواصلية استمرارية، مستمرة على مستوى الأفراد متواصلة على مستوى المجتمعات، بحيث تتواصل العملية التنموية من جيل إلى آخر دون توقف؛

3- **الشمولية:** أن العملية التنموية لاتقف عند التطوير و التغيير نحو الأحسن فالأحسن، بل لابد أن يضاف إلى ذلك كله ميزة التنموية أخرى، وهي الشمولية، والمقصود بالشمولية في عملية التنمية الإسلامية أن تكون فيها مراعاة لقدرات الإنسان وإمكانياته المختلفة سواء كانت مادية أو معنوية.[1]

[1] حسن بن إبراهيم الهنداوي، مفهوم التنمية من منظور إسلامي، على الرابط:.https://ww.chihab.net/modules.php.name=news&new-topic=11 تاريخ الاطلاع: 15 أفريل 2019، 18:12

المبحث الثاني: علاقة الصكوك الإسلامية بالتنمية.

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة حيوية من أدوات التمويل و الاستثمار، حيث تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في شتى المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية، لذا سوف نتطرق فى هذا العنصر إلى العلاقة بين الصكوك الإسلامية و التنمية من خلال مايلي.

المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية.

أن اقتران الصكوك الإسلامية بمختلف فروعها مع التنمية مسألة بديهية، نظرا لوجود علاقة طردية قائمة على ذلك، حيث أن هذه الصكوك تمتلك مقومات التنمية الاقتصادية ومؤهلاتها المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذا الإطار تكون صيغة التمويل التي يكون فيها سداد الأصل والحصول على الربح متوقف على نجاح المشروع، ستكون أقدر على تحقيق متطلبات التنمية أحسن من صيغ التمويل الأخرى القائمة على الفائدة المضمونة، وتتفرع من هذه الميزة ميزات أخرى لصالح العملاء ومشروعات التنمية، ومنها أن قاعدة الغنم بالغرم تجعل الجهة الممولة تبذل كل ما في وسعها أثناء الدراسة والتحليل والتقويم لاحتمالات نجاح المشروع وبدلك تساعد العملاء على عدم الخوض في مشروعات لا تثبت جدواها الاقتصادية والاجتماعية.[1]

الفرع الأول: أسباب الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية.

من بين أهم أسباب الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية هي:[2]

1- توسع رقعة الحلول والمنتجات المالية الإسلامية التي تواكب احتياجات قطاعات واسعة من المستثمرين سواء الحكومات أو الشركات؛
2- وجود الضوابط الشرعية والمحاسبة وهيئات رقابة شرعية ضمن هيكلي إصدار الصكوك التي تضمن سلامي أجراءتها بما يتوافق؛
3- حققت تجربة إصدار الصكوك الإسلامية قبولا من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين بسبب عوائدها المرتفعة نسبيا مقارنة بالأدوات المالية الأخرى؛
4- وجود القوانين التي تؤطر لصناعة التصكيك وبالأخص في البلدان التي لديها بورصات تتعامل في أدوات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
5- زيادة الاحتياجات لرأس المال الكثيف لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات الطاقة والبترول والغاز الطبيعي، ومشروعات العقارات الكبرى؛

[1] سارة بوسعيود وآخرون، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية**، مجلة نحاء الاقتصاد والتجارة، المجلد 1، عدد خاص، جامعة ميلة، جيجل، الجزائر، أفريل 2018، ص: 97.

[2] فتح الرحمن على محمد صالح، **مرجع سبق ذكره**، ص: 22.

6- وجود هيئات رقابة شرعية ضمن هيكلية إصدار هذه الصكوك تضمن سلامة إجراءها. بما يتوافق ومصالح المستثمرين فيها؛

7- زيادة حجم الإصدارات من الصكوك الإسلامية سيوفر أدوات مهمة لإدارة السيولة ودعم الربحية للمؤسسات سواء المصرفية أو الاقتصادية المتعاملة في هذه الصكوك؛

8- دخول بلدان غير إسلامية في سوق إصدار الصكوك الإسلامية.

الفرع الثاني: الآثار الاقتصادية لتمويل التنمية بالصكوك الإسلامية.

تتمثل الآثار الاقتصادية لتمويل التنمية بالصكوك الإسلامية فيما يلي:[1]

1- إن تمويل صكوك الاستصناع لرؤوس الأموال الإنتاجية يساهم بشكل فعل في زيادة إنتاج السلع والخدمات، ومن تم زيادة النمو الاقتصادي؛

2- إن تمويل صكوك لرؤوس الأموال الاجتماعية يسهم في قيام المشروعات الاقتصادية المختلفة ويزيد من الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المختلفة، وهي القطاع الصناعي والزراعي والخدمات، على سبيل المثال، تمويل شبكات المياه في منطقة ريفية من خلال الاستصناع؛

3- إن زيادة الإنتاج نتيجة زيادة رؤوس الأموال الإنتاجية يساهم في تقليل الواردات، وربما في زيادة الصادرات مما يترتب عليه تحقيق الضغط على ميزان المدفوعات، ويساهم في توفير قدر من العملاء الصعبة التي يمكن توجيهها نحو بناء مشروعات تنموية أخرى؛

4- تساهم زيادة رؤوس الأموال الإنتاجية والاجتماعية في زيادة التشغيل والعمالة، مما يؤدى إلى انخفاض معدل البطالة في المجتمع، وهذا يساهم في تحقيق عدالة توزيع الدخل والثروات بين أفراد المجتمع، وهو احد أركان عملية التنمية الاقتصادية؛

5- كما يهم تمويل صكوك الاستصناع للمشروعات التعليمية و الصحة في تحقيق التنمية البشرية.

[1] عبد الحميد فجيل، **تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال التجربة الماليزية أنموذجا**، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص: 130.

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية.

تساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية لقدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات الاستثمارية والمشاريع التنموية الخيرية لذا سنتطرق في هذا المطلب إلى دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية وسنحاول توضيح ذلك فيما يلى.

الفرع الأول: تمويل عجز الموازنة العامة.

بالرغم من أن الأدوات المالية التقليدية تعطى حلول مؤقتة لإشكالية عجز الموازنة العامة، إلا أنها تتسبب لاحقا في زيادة نفقاتها وإحداث أثار تضخمية، وزيادة الأعباء العامة على الأجيال الحالية والقادمة نتيجة طبيعتها الربوية والتضخمية، وتعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم الابتكارات القادرة على أن تكون البديل الأنسب لهذه الأدوات، في تمويل عجز الموازنة العامة.[1]

الفرع الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية.

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات وذلك لتنوع أجالها مابين قصير، متوسط وطويل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، وتنوع أغراضها، وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد، ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه، إضافة إلى تلك المميزات تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة، لأنها لا تتعامل به أصلا، كما أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم ايجابيا، لأن هذه الصكوك تمثل أصولا حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول(أعيان وخدمات).[2]

الفرع الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية.

إن التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية وربطها باستخدامات تنموية حقيقية يعتبر خيارا أمثلا خاصة بالنسبة للدول النامية، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق الفرصتين معا وهما تعبئة الموارد وضمان توجيهات إلى مجالات استثمارية حقيقة، إذا التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية، إذ أن التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية

[1] السعيد بريكة، سناء مرابطى، **دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات ،العدد الخامس، جامعة أم البواقي، جوان 2017، ص: 188.

[2] حراق مصباح، كمال فسول، **دور الصكوك الإسلامية في تعبئة المدخرات المالية لتمويل التنمية الاقتصادية**، مجلة نحاء للاقتصاد والتجارة، المجلد 2، العدد خاص، جامعة ميلة، الجزائر، 2018، ص: 10.

الإسلامية لايكمن فقط في فدرة الابتكارات المالية على تعبئة المواد المالية وإنما طريقة استخدام هذه المواد، بحيث تقرب بين تلك الموارد وبين الأهداف التنموية المنشود منها، وعليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تم جميعها عن طريق الصكوك الإسلامية يوازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد.

وتنويع الصكوك الإسلامية بشكل بجعلها تتلاءم قطاعات اقتصادية مختلفة، فنجد صكوك المرابحة والسلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الاستراجية والحرفية، في حين تستخدم صكوك الإستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات، وبالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الاستثمارية ، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة الأجل والمتوسطة والقصيرة، كما تصلح لجميع الأنشطة الاقتصادية.[1]

الفرع الرابع: دور الصكوك الإسلامية في تمويل البني التحتية.

لابد من الحصول على التمويل من المؤسسات المالية، يمكن تمويل المشاريع البني التحتية عبر إصدار الصكوك الإسلامية، بحيث تعتبر إصدار صكوك الإجارة لتمويل المشاريع ذات نفع عام وتحقيق الربح منها عن طريق تمويل بناء الجسور والمطارات والطرق والسدود وسائر المشروعات البنية التحتية، حيث تكون هنا الحكومة المستأجرة من أصحاب الصكوك الذي يعبر ملاك لهذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة الإجارة في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية.[2]

الفرع الخامس: دور الصكوك الإسلامية في البطالة والأموال المعطلة.

البطالة في الفقه الإسلامي هي العجز عن الكسب، وهذا العجز أما لن يكون ذاتيا كالصغر والأنوثة والشيخوخة والمرض، أو غير ذاتي كالاشتعال بتحصيل العلم، وكدا العامل القوى الذي لايستطيع تدبير أمور معيشته بالوسائل المشروعة .

ولم يقتصر تأثير مشكلة البطالة على الفرد فحسب، بل على أساس الاقتصاد الوطني ككل.

وللحد من هذه التأثيرات فأن الصكوك الإسلامية تساهم في القضاء على مشكلة البطالة، وزيادة مستوى التشغيل وفي الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رعبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء فأسلوب المضاربة سيساهم في تمويل التنمية الاقتصادية وإنجاحها، ويمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم في العمل الاستثماري، خاصة أولئك الذين يمتلكون أموالا لا تكفي لتغطية نفقات استثماراتهم كذلك فأن

[1] سارة بوسعيود وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص: 98.

[2] أحسن عثماني، خوله مناصريه، **أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية**، مجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مجلد 19، العدد3، 2017، ص: 832.

صاحب الأرض الزراعية يمكنه الإنفاق مع من يزرعها ويسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء من الثمر، وهذا ما تتيحه صكوك المزارعة والمساقاة.

فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ "ساهم غيرك بالمال والعمل ليكون القضاء على البطالة أمرا مكتملا" فتكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل والمساهمة الفعلية في تشغيل الأموال في الاستثمارات المتاحة.[1]

المطلب الثالث: الصكوك الإسلامية والتنمية الاجتماعية.

إن للصكوك الإسلامية دور فعال في التنمية الاجتماعية لذا سنتطرق إلى معرفة هذا الدور الذي تلعبه في القضاء وحل مشاكل التنمية الاجتماعية

الفرع الأول: إصدار الصكوك الإسلامية لغايات التنمية الاجتماعية.

ويقصد بدلك يمكن أن يصدر صكوك إسلامية غير مربحة في الدنيا، وإنما لها أجرا عظيم في الحياة الآخرة، ولاستطيع أن تستفئنا لأن مازال هناك خير في امة المصطفي صلى الله عليه وسلم، وهذه الصكوك تعمل على تنمية الناحية الاجتماعية، وبالتالي يدخل في هذا الإطار الصكوك الإسلامية التالية:[2]

1- **صكوك أهلية:** وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقات بناء على رغبة الواقف لصالح أهله وذريته، حيث تمثل هذه الصكوك عملا من أعمال البر الاجتماعية لأنها تهدف إلى رعاية استثمارية تحافظ على أصلها وتؤكد على عدم اقتناءها بالاستهلاك أو الإتلاف، مما يحافظ على ثروات الأمة وأصولها الإنتاجية.
2- **صكوك خيرية:** وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقات بناء على رغبة الواقف، وتستخدم حصيلتها في الأنفاق على وجود الجير، وتعود بعائد مادي، وإنما طمعا باجر عظيم عند الله، مثل الوقف على المساجد أو المدارس أو الفقراء أو المساكين..... ألح
3- **صكوك القرض الحسن:** وهى صكوك تصدر من أي جهة كانت، وتستخدم حصيلتها في الأنفاق على وجوه الخير، ولتعود بعائد مادي، أنما تعود على حامله بأجر عظيم في الحياة الآخرة، وهنا يمكن أن نشير إلى أن يمكن لأي حكومة أن تستفيد من هذه الصكوك في دعم عجز الموازنة إلى سيولة نقدية لتغطية رواتب العاملين في الدولة .

[1] عبد الحميد فجيل، **مرجع سبق ذكره**، ص: 110.

[2] زياد الدماغ، **دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي**، مقدم إلى مؤتمر عالمي عن قوانين الأوقات وإدارتها، وقائع وتطلعات، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، 2009 ، ص: 14.

الفرع الثاني: دور الصكوك الإسلامية في التقليل من البطالة.

يتم ذلك من خلال إصدار صكوك لجمع رأس المال، وتستمر حصيلة الصندوق وفق أسلوبين هما:[1]

1- مساعدة الفقراء بمبالغ مالية لإنشاء مشاريع صغيرة، وبت استرجاع المبالغ المقرضة على أقساط مناسبة للمقترض، وهذا من أجل المحافظة على رأس مال الصندوق من التضخم ولاستهلاك، والديون المعدومة؛

2- مشاركة البطالين في إقامة مشاريع بنظام المشاركة أو المضاربة، والذي يقوم على المشاركة بالتمويل من طرف الصندوق، والعمل من طرف العاطل، والمشاركة في الأرباح التي تتحقق، ويتحمل الصندوق الخسارة إن كانت بدون تقصير من العاطل، حيث يتم تحقق هدف مساعدة العاطل على إنشاء مشروع، وكذا الحفاظ على رأس مال الصندوق وزيادته، حيث تحقيق جزء من الربح للصندوق يسهم في أنفاقه على أوجه الخير المختلفة والمحددة في نشرة الاكتتاب.

و يمكن الجمع بين الأسلوبين بالإقراض للعاطلين في أول المشروع، وعندما ينجح ويبدأ في التشغيل المربح تتحول العملية إلى مضاربة وفق ترتيب شرعي وقانوني معين.

[1] ربيعة بن زيد، عائشة بخالد، **دور الصكوك الوقية في تمويل التنمية المستدامة**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2، جامعة ورقلة، 2012، ص: 14.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى الدراسات السابقة والمقارنة بين الدراسة الحالية إضافة إلى القيمة المضافة.

المطلب الأول: الدراسات الجزائرية.

سوف نتناول في هذا العنصر الدراسات المحلية السابقة.

الفرع الأول: دراسة علام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، عبارة عن شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، 2012.

الإشكالية: ماهو دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام؟

تهدف الدراسة الر معرفة دور الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام من خلال إبراز مدى تطور صناعة الصكوك الإسلامية في ماليزيا والخليج بالدراسة والتحليل لجروح بصورة عملية ومتكاملة تدعم الاقتصاد الاسلامي للترويج استخدام الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية.

توصلت الدراسة إلى ان الصكوك الإسلامية لها دور في ضمان تمويل المستدام لكافة القطاعات الاقتصادية ذات الأثر التنموي المستدام.

الفرع الثاني: دراسة عبد الحميد فجيل، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال التجربة الماليزية أنموذجا، عبارة عن شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015.

الإشكالية: إلى أي مدى يمكن أن تساهم الصكوك الإسلامية في تفعيل وتطوير أسواق رأس المال الإسلامية؟

تهدف الدراسة إلى إبراز الدور الكبير للهندسة المالية الإسلامية في إيجاد منتجات مالية تلعب دورا فعالا في أسواق رأس المال الإسلامي على غرار الصكوك الإسلامية وتوضيح الأهمية التي تحظي بها في الاقتصاد والتنمية.

توصلت الدراسة إلى أن الصكوك تلعب دورا كبيرا على مستوى الاقتصاد نطرأ لقدراتها على تعبئة المدخرات استثمار الأموال التنموية، وأداة ملائمة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

الفرع الثالث: دراسة احمد طرطار، دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الإقراض والتمويل لتحقيق التنمية، عبارة عن بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول، منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 5 و6، 2014.

الإشكالية: ما دور وفعالية هذه الصكوك في تقديم بدائل الصيرفة والتمويل للاقتصاد الناشئة خاصة؟

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة الصكوك الإسلامية، باعتبارها آلية تمويل إسلامي، في سباق إحلال البديل الشرعي لأدوات التمويل الربوية التقليدية، وتبين الدور الخطير و المهم الذي يمكن أن تضطلع به الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

الفرع الرابع: دراسة سناء نزاز، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في سوق رأس المال، دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي، عبارة عن أطروحة دكتورة الطور LMD في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2016.

الإشكالية:ماهو دور آليتي التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في تفعيل سوق رأس المال الماليزي؟

تهدف الدراسة إلى معرفة كلا من الصكوك الإسلامية والتوريق المصرفي في سوق رأس المال وتسليط الضوء على السوق الذي يتم فيه إصدار وتداول الصكوك الإسلامية في ماليزيا وتوضيح دور الجهات الرقابية فيه.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير كبير في التوريق المصرفي على مؤشر سوق رأس المال الماليزي ويمكن أن تكون الصكوك الإسلامية بديل للتوريق المصرفي في ماليزيا إذا تم التخلص من العراقيل التي تعيق تطورها في رأس المال.

المطلب الثاني: الدراسات العربية.

الفرع الأول: دراسة فتح الرحمن على محمد، بعنوان دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، عبارة ورقة عمل لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت،الجمهورية اللبنانية، مجلة اتحاد المصارف العربية، بنك الاستثمار المالي الخرطوم، السودان، 2008.

تهدف الدراسة إلى معرفة دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية بالمؤسسات المالية والمصرفية وتطرقها إلى مختلف المخاطر التي تواجه الصكوك الإسلامية وسبل إدارتها ووضع بعض التجارب في هذا الموضوع.

وتوصلت هذه الدراسة من خلال التجارب التي قامت بها أن إصدارات الصكوك الإسلامية مفيدة لتمويل المشروعات التنموية لأنها تواجه العديد من المخاطر الإنتمائية والتشغيلية والتسويقية.

الفرع الثاني: دراسة أسامة عبد الحليم الجورية، الصكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، عبارة عن بحث لنيل درجة الماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، دون ذكر بلد النشر، 2009.

تهدف الدراسة إلى معرفة مختلف الأوراق المالية ومنها الصكوك الإسلامية، وخصائصها والفرق بينها وبين الأوراق المالية الأخرى، ولرقابة الشرعية عليهما والأنواع الصكوك وتداولها وأهميتها في التنمية الاقتصادية وتأثيرها على مستوى الاقتصاد.

الفرع الثالث: دراسة أحسن عثماني، خولة مناصرية، أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية، عبارة عن مقال في المجلة الاردنبة، 2017.

تهدف دراسة تمويل البنية التحتية باستخدام إحدى أهم أدولت التمويل الإسلامية وهي الصكوك، وتسليط الضوء على بعض التجارب العربية والعالمية في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل المشاريع التحتية.

وتوصلت الدراسة إلى أن تمويل مشاريع البنية التحتية متفق مع الاقتصاد الإسلامي، من حيث رعاية ومطابقة الملكية

المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة و القيمة المضافة.

بعد استعراضنا لدراسات السابقة التى تناولت الموضوع الدراسة فهناك أوجه تشابه واختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

4- بنسبة منهج الدراسة فمعظم الدراسات تناولت الموضوع من الناحية النظرية، دراستنا اعتمدت على الإلمام بالمنهج الوصف والتحليلي؛

5- بالنسبة للفترة الزمنية فهناك اختلافات بين الدراسات فهناك من اختار وقت الأزمة المالية العالمية 2008، وهناك من اختارت سنة 2012، و2016، 2017، كل هذه الدراسات لم تصل إلى سنة 2018؛

6- بالنسبة لعينات الدراسة فهناك من احتار دراسة مقارنة بين دولتين وهناك من اختار دراسة تجارب على بعض الدول العربية والعالمية، وهناك من اختار دراسة حالة، وفي موضوعنا احترنا دراسة حالة للسوق رأس المال الماليزي.

ومع كل هذه الاختلافات الموجودة بين الدراسات إلى أنها أجمعت على استنتاج واحد أهمية الصكوك الإسلامية في التنمية.

خلاصة.

من خلال ما سبق يمكن القول بأن الصكوك الإسلامية لها أهمية الصكوك الإسلامية في التنمية، انطلاقا من دراسة المفاهيم الأساسية للموضوع تم محاولة التعرف على العلاقة بينهما، وقد حاول الفصل من خلال المبحث الأول إدراج مختلف مفاهيم الصكوك الإسلامية (مفهومها، أهميتها، أنواعها)، ومفاهيم التنمية من حيث الاقتصاد الرأسمالي والاقتصاد الإسلامي، أما في المبحث الثاني إبراز العلاقة بين المتغيرين، مما يؤكد مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية عن طريق إشباع حاجات الأفراد، تلبية وتنمية المشاريع الاستثمارية والتنموية الكبرى ومشروعات البنية التحتية، وكذلك المشروعات الخيرية في التنمية الاجتماعية في معالجة مشاكل البطالة والقضاء على الأمية والفقر، لدي تعد الصكوك الإسلامية أداة مهمة من أدوات التمويل الاسلامي التى يعتمد عليها معظم الدول في حل الأزمات الاقتصادية وتنمية المجتمع والانتقال إلى اقتصاد أفضل لأنها تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامي وضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية.

الفصل الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا

لقد اتجهت أنظار دول العالم في السنوات الماضية إلى جنوب شرق أسيا،لتتعرف على المعجزة الأسيوية التى تتمحور ضمن النمور الأسيوية، ومن بين هذه النمور نجد التجربة الماليزية التى تعد من بين أقوى اقتصاديات الأسواق المالية في العالم باعتمادها على مبادئ الاقتصاد الإسلامي في المعاملات المالية والمصرفية مما سمح لها استقطاب المستثمرين الأجانب والمسلمين، هذا ما حقق قفزات هائلة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال التوسع في القطاع الصناعي والمالي، وإيجاد فرص كثيرة لتحسين مستوى الذحل الأفراد والقضاء على مشاكل البطالة والجهل والفقر.

ومع التطور الذي مر به الاقتصاد الماليزي خلال السنوات القليلة تعتبر ماليزيا من أكثر الدول التى اهتمت بمجال الصيرفة الإسلامية ووفرت له جميع الظروف، مما ساعدها على اكتساب سوق مالى إسلامي قوي في العالم، وتداول فيه أدوات التمويل الإسلامي ومنها الصكوك الإسلامية لتلبي احتياجات الأفراد وتمويل المشاريع التنموية الكبرى.

ومن أجل توضيح ذلك قسمنا الفصل إلى مبحثين:

- **المبحث الأول: واقع الاقتصاد الماليزي.**
- **المبحث الثاني: دراسة حالة واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا.**

المبحث الأول: واقع الاقتصاد الماليزي.

يعد واقع الاقتصاد الماليزي من أقوى الاقتصاديات في جنوب شرق أسيا والعالم بأكمله من حيث الموقع الاستراتيجي التي تقع فيه والمناخ السائد فيها ما اكتسبت مكانة في الأسواق العالمية، لذلك سنتطرق في هذا العنصر إلى معرفة دولة ماليزيا من حيث موقعها وسوق رأس المال التقليدي والإسلامي.

المطلب الأول: نبذة مختصرة عن دولة ماليزيا.

ماليزيا دولة إسلامية تقع في جنوب شرقي آسيا صغيرة المساحة نسبيا ولا تزيد مساحتها عن 330000كم مربع، وتتكون من عدة جزر كما هو الحال في اغلب دول جنوب شرق آسيا وتتكون من ثلاثة عشر ولاية إحدى عشر منها في ماليزيا الغربية واثنان في الشرقية.[1]

لم يكن لماليزيا دولة موحدة حتى عام 1963، في السابق بسطت المملكة المتحدة نفوذها في مستعمرات في تلك المناطق أواخر القرن الثامن عشر، تكون النصف الغربي من ماليزيا الحديثة من ممالك مستقلة، عرفت هذه المجموعة من المستعمرات باسم مالا يا البريطانية حتى حلها عام 1948، تم حصلت على الاستقلال في وقت لاحق في 31 أوت 1957، وسجت كل من سنغافورة، ساراواك، ويوزينو الشمالية البريطانية واتحاد ماليا جميعها لتشكل ماليزيا يوم 16 سبتمبر 1963، حصلت في السنوات التالية توترات ضمن الاتحاد الجديد أدت إلى نزاع مسلح مع اندونيسيا طرد سنغافورة في 9 أوت 1965.[2]

الجدول التالي يبين أهم المعلومات العامة والاقتصادية لماليزيا.

[1] حاج إبراهيم عبد الرحمان، خير الناس ربيع، **مسيرة الاقتصاد الإسلامي في ماليزيا من خلال أفكار محمد مها تير**، ص: 1.

[2] مسعودة نصيب . **مرجع سبق ذكره**، ص: 225.

الجدول(3) المعلومات العامة والاقتصادية لماليزيا.

المعلومات العامة	الاسم الرسمي	ماليزيا
	العاصمة وأكبر مدينة	كوالالمبور
	نظام الحكم الملك	ملكي دستوري فيدرالي برلماني ديمقراطي السلطان عبد الحلم معظم
	رئيس الوزراء	محمد مها تير
	المساحة	329758كلم مربع
	السكان	3163264مليون نسمة
	دين الدولة التوزيع العرقي	الإسلام، حيث يقدر عدد المسلمين 55%من السكان، وبنص الدستور على أن ملك الدولة يجب أن يكون مسلما 50%مالاويون، 23% صينيون، 11.8%سكان أصليون، 6.7% هنود، فضلا عن عرقيات أخرى.
	العملة	رينغت، ورمزها/RM 1RM=100sent
المعلومات الاقتصادية	الصناعات الرئيسية	– شبه جزيرة ماليزيا– المطاط، زيت النخيل، تصنيع وتجهيز الصناعات التحويلية، صناعات الالكترونية(المرتبة التاسعة عالميا في تصدير التقنية العالمية، من مجموع 30 دولة ثم اختيارها، التعدين قطع الأشجار، تجهيز الأخشاب. – الصباح– الزراعة، زيت النخيل، السياحة أنتاج النفط،قطع الأشجار. – ساواك– تكرير النفط، قطع الأشجار.
	الشركاء الرئيسيون	الولايات المتحدة الأمريكية، سنغافورة، اليابان، هونغ بالإضافة ألمانيا، كوريا الجنوبية.
	أهم المعادن	القصدير 35%من الإنتاج العالمي.

المصدر: سناء نزار، **مرجع سبق ذكره**، ص: 132.

من خلال الجدول في الأعلى تبين لنا أن التركيبة السكانية لماليزيا تتكون من 50%مالاويون، 23% صينيون، 11.8 معادن، أما عدد المسلمون يمثلون 55%،أما الصناعات الرئيسية فتمثل في المطاط والنخيل، تصنيع وتجهيز الصناعات التحويلية، الصناعات الالكترونية هذا ما لعب دور كبير في نجاح عملية التنمية في ماليزيا، أما

الشركاء الرئيسيون هم الولايات المتحدة الأمريكية، سنغافورة، اليابان، بالإضافة إلى كوريا الجنوبية، أهم المعادن تتمثل في القصدير 35%من الإنتاج العالمي هذا كل ما ساعد ماليزيا للنهوض بالاقتصاد لتنافس به بقية دول العالم.

المطلب الثاني: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

تعد ماليزيا من أكثر الدول التي اهتمت بنظام الصيرفة الإسلامية، ووفرت له جميع الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية من أجل نجاحه، وعليه سنتطرق في هذا العنصر إلى معرفة دور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

الفرع الأول: مكانة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

عملت الحكومة الماليزية على دعم النظام المالي الإسلامي من جميع النواحي، وهي أول دولة تعترف بالنظام المالي الإسلامي على المستوى العالمي، وغيرت من قوانينها وأنشأت مؤسسات حكومية تدعم هذا النظام من أجل تطوره وانتشاره، ويمكن القول أن النواة الأولى للصيرفة الإسلامية في ماليزيا بدأت مع بداية فكرة الادخار غير الربوي في الستينات بإنشاء صندوق الحج **تابونغ حاجى** والذي دخل في النشاط في 30 سبتمبر 1960.[1]

أولا: نظام الادخار الإسلامي.

بعد استقلال ماليزيا سنة 1957كانت حالة المسلمين الاقتصادية سيئة للغاية،وكانوا يبيعون أغلى ما يملكون لتأدية فريضة الحج، ففكر خبراء الاقتصاد في عمل يجعل المسلمين يؤدون فرائضهم بدون إرهاق أنفسهم.[2]

ومن أهم ما يميز التجربة الماليزية في التمويل الإسلامي، هو إنشاؤها لصندوق الحج أو مايعرف باسم **تابونغ حاجى** الذي دخل في النشاط 30 سبتمبر 1963، وكانت الفكرة قد انطلقت من الحاجة الماسة لإيجاد بدائل دائمة لجمع مدخرات الأفراد من الملايين السليمين، حتى يحين موعد تنقلهم إلى هذه الرحلة المقدسة، وبالتالي يتم التخلص من العادات التي كانت تتمثل في بيع كل ما يملك من عقارات وأوراق مالية، لمواجهة مصارف الحج ،التى كانت تمثل مشاكل مالية واجتماعية للحجاج ولعائلاتهم خلال فترة الحج، وهذا من أجل توفير قناة ادخار إسلامية، بعيدة عن شبه الربا في معاملاتها، ويكون نشاطها موافق لمبادئ الشريعة.[3]

---

[1] سناء نزار، **مرجع سبق ذكره**، ص: 139.

[2] زياد جلال دماغ، **مرجع سبق ذكره**، ص: 248.

[3] محمد غزال، **دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية"دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية**، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص 160.

*من أهداف صندوق السماح للمسلمين بادخار بشكل متزايد لمواجهة سفرتهم للبقاع المقدسة وإيجاد قناة تعمل على حماية مدخرات الحجاج المستقلين، واستعمالها في فترة الحج بتوفير مختلف التسهيلات والخدمات.

الفرع الثاني: ظهور البنوك الإسلامية في ماليزيا.

بعد نجاح نمودخ الادخار الإسلامي بدأت الحكومة الماليزية بالاهتمام بعمل البنوك الإسلامية مستقلة ترجم ذلك في سنة 1981 بتأسيس هيئة عامة ورفع النتائج للحكومة، وكانت النتائج ايجابية أي أنه يجب العمل قانون مستقل لعمل المصارف الإسلامية.وهو ما تم تجسيده فعليا في 7 أفريل 1983 من خلال إصدار قانون البنوك والذي أعطى الصلاحية التامة *لبنك نيغارا للإشراف على البنوك الإسلامية وتنظيمها.[1]

ولكن النظام الإسلامي لم يبدأ بجدية حتى مارس 1993، عندما ادخل البنك المركزي مشروعا يعرف باسم نظام التمويل المصرفي المجاني بدون فائدة، حيث يسمح هذا للبنوك التقليدية بتقديم المنتجات الإسلامية داخل مؤسساتها.[2]

وفي سنة 1994 ثم إنشاء سوق نقدي إسلامي في الجهاز المصرفي الماليزي.[3]وفي سنة 1997 قام بتك نبغارا الماليزي بإنشاء المجلس الاستشاري القومي للشريعة حول المصارف الإسلامية وشركات التكافل، كأعلى شريعة حول المصارف الإسلامية والتكافل في ماليزيا.[4]

لهذا استمرت ماليزيا في تشجيع أنشاء المؤسسات المالية الإسلامية، ففي سنة 1999 ثم أنشاء ثاني بنك إسلامي عرف باسم بنك معاملات ماليزيا **برهاد** والدي تم عن طريق مشاركة ثلاثة بنوك وهي بنك **بيميوبرا** ماليزيا **برهاد** بنك التجارة الماليزي برهاد، **بنك بيمبونرا كوتفان برهاد.**

إما في الوقت الحاضر فتحتوي ماليزيا على 19 بنك إسلامي فيها بنكان عالميان إسلاميان، مع مجموعة الأصول تقدر بحوالى68 مليار دولار أمريكي مها تير محمد عن إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية، بهدف تطوير معاير دولية تتفق مع مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية، ولضمان تطوي جودة واستقرار نظام التمويل

---

[1] ابتسام ساعد، رابح خوني، **تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا"تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة (2008،2015)**، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30، سبتمبر 2017، ص: 344.

*بنك نيغارا هو بنك المركزي الماليزي أنشأة عام 1959، والغرض منه إصدار العملة والعمل كبنك ومستشار الحكومة الماليزية، ويقع مقره الرئيسي في العصمة كوالالمبور.

[2] Mohamed akram laklin,islamic financiai system: the experience and way forward,p 11.at www.emeraldinsight.com.journals.htm?articleid =1744958&s= abst concertecet page : 15/5/2019/ 23 :33 .

[3] سامي عبيد محمد،عدنان هادي جعاز، **الدور التمويلي الإسلامية تجربة ماليزيا**، العلوم الاقتصادية، المجلد 10، العدد 38، 2015، ص: 120.

*من أهداف بنك إسلامي سنة 1994 التداول فيما بين المصارف الإسلامية في الأدوات المالية الإسلامية والاستثمارات الإسلامية فيما بين المصارف والنظام الإسلامي لمقاصة الشيكات فيما بين المصارف.

[4] زياد الدماغ، **مرجع سبق ذكره**، ص: 248.

الإسلامي، أعضاء هذه الهيئة تتكون من البنوك المركزية للدول الآتية. ماليزيا، السعودية، اندونيسيا، إيران، الكويت، باكستان، البنك الاسمي للتنمية.[1]

المطلب الثالث: سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

تعتبر سوق رأس المال الماليزية من الأسواق المالية حديثة النشأة، في إصدار الأدوات التمويل المتوافقة مع أحكام الشرعية الإسلامية، لذلك سوف نتطرق إلى معرفة سوق رأس المال التقليدي قبل التطرق للسوق الإسلامي من حيث النشأة و الأدوات المستخدمة فيهما.

الفرع الأول: نشأة سوق الأوراق المالية الماليزية.

بالرغم من أن إنشاء أول سوق للأوراق المالية في ماليزيا يعتبر حديثا نسبيا، أن دور صناعة الأوراق المالية ترجع إلى نهاية القرن التاسع عشرة كامتداد طبيعي لوجود الشركات البريطانية خصوصا في صناعات المطاط والقصدير. وقد بدأ الاتحاد نحو أنشاء سوق منظمة للأوراق المالية في ماليزيا مند سنة 1930 حينما تم إنشاء اتحاد الأوراق المالية، غير أن تشكيل بورصة الأوراق المالية بالمفهوم المتعارف عليه تأخر حتى سنة 1960. حينما تم تأسيس بورصة الملايو، وبدأ تداول الأوراق المالية بها في العام نفسه، وقد تشكلت غرفتان للتعامل في سنة1961 أحداها في ماليزيا والأخرى في سنغافورة اعتبرها بمثابة سوق واحد تم ربطها باستخدام خطوط الهاتف وتسجل وتتداول فيها الأسهم نفسها. وفي سنة 1963 تم تشكيل سوق للأوراق المالية، ومع خروج سنغافورة من الاتحاد الماليزي استمرت السوق في أداء وظائفها ولكن كسوق مشتركة بين كل من دولتي ماليزيا وسنغافورة. [2]

ومع تطور سوق الأوراق المالية تطورا ملحوظا خاصة بعد سنة 1993، بتأسيس هيئة الأوراق المالية وأيضا سوق المشتقات، كما اعتمدت السلطات الماليزية خطط رئيسية لتطوير البورصة الماليزية مند 2001 والاستفادة من أهداف السوق المالي الماليزي.[3]

---

[1] محمد غزال، **مرجع سبق ذكره**، ص: 161.

[2] نورين بومدين، **منتجات الهندسة المالية كمدخل لتفعيل وظيفة سوق الأوراق المالية**، مجلة دورية سنوية تصدر عن كلية الإدارة و الاقتصاد،جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، العدد العاشر، 2013، ص: 136.

[3] بوعبد الله على، **تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية في بورصة ماليزيا**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 18، جامعة مسيلة، 2015، ص: 18.

*من أهداف السوق المال الإسلامي الماليزي جعل سوق الأوراق المالية الماليزية مركزا لتمويل وتطوير الشركات المحلية وإيجاد بيئة استثمارية و تطوير خدمات الوساطة وتقوية أنظمة الرقابة.

اولأ: **وظائف سوق الأوراق المالية الماليزية.**

تتمثل وظائف سوق الأوراق المالية في ماليزيا:[1]

1- يساعد سوق رأس المال لماليزي في تعبئة الموارد المالية المعطلة، وتوجيهها نحو قنوات الاستثمار المناسبة طويلة الأجل في ماليزيا، ما يساعدها في جذب رؤوس الأموال الأجنبية؛

2- يستطيع من خلال سوق المؤسسات المالية الماليزية التي تكون من المصارف الماليزية والشركات التأمين،وصندوق التوفير للعاملين والأفراد تجميع رؤوس الأموال بعضها إلى بعض للوصول إلى المشاريع التنموية الاقتصادية والاجتماعية وتلبية احتياجات القطاعات الخاصة في ماليزيا؛

3- يعتبر سوق رأس مال الماليزي أداة لقياس ومعرفة مستوى النمو والتقدم الماليزي، لاسيما في تدفق أسعار الأسهم المتغيرة وتعاملاتها يوميا في البورصة الماليزية للأوراق المالية، والتدفق الجاري في الأنشطة الاقتصادية الأخرى في ماليزيا؛

4- تشجيع تطور الشركات الخاصة في ماليزيا، وذلك بتوفير خدمة الوسطاء لتجميع المدخرات والصناديق للحصول على المواد المالية، ورؤوس الأموال بهدف الاستثمار في الأنشطة الاقتصادية الماليزية، وتطور الملكية للشركات نفسها؛

5- يساهم السوق في عمليات التطور الاقتصاد الماليزي وذلك بتجميع الموارد المالية، خاصة في تدفق أسعار الأسهم المتغيرة وتعاملاتها يوميا في البورصة الماليزية للأوراق المالية، والتدفق الجاري في الأنشطة الاقتصادية الأخرى في ماليزيا؛

أصبح سوق المال الماليزي الوسيط الذي يتم عبره تدفق الأموال بين القطاعات التي تحقق فوائض لاسيما المؤسسات المالية والتأمينات الماليزية وهيئة شؤون صندوق الحج والأفراد من جهة والقطاعات التي تعاني من العجز على وجه الخصوص من جهة أخرى مثل قطاعات الصناعة، الزراعة، والسياحة والخدمات والأنشطة الاقتصادية الأخرى في ماليزيا.

[1] مونية سلطان، **كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني دراسة حالة بورصة ماليزيا**، أطروحة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود و البنوك والأسواق المالية،جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص: 164.

ثانيا: أقسام سوق الأوراق المالية الماليزية.

يتكون سوق الأوراق المالية الماليزية من عدة أقسام هي:

1- **سوق الملكية:** تتمثل الأدوات الملكية المتداولة في سوق الأوراق المالية الماليزية برهاد فما يلى.[1]

- ✓ **الأسهم العادية:** وثيقة مالية تصدر عن شركة مساهمة بقيمة اسمية محددة، تضمن حقوق وواجبات متساوية لمالكيها وتطرح للجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق الأولية، يسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية.
- ✓ **الأسهم الممتازة:** هي تلك الأوراق المالية التي تعطى لحاملها الحق في الأولوية للحصول على أرباح الشركة.
- ✓ **شهادات الشراء من الأسهم الموجودة:** وهي حق يسمح لصاحبها أو المستثمر بشراء كمية من أسهم الشركة المعينة القائمة في البورصة في فترة محددة وبسعر معين مسبقا وليس التزاما.
- ✓ **شهادة الشراء من الأسهم الجديدة:** وهذه الشهادات تعطي الحق لصاحبها في شراء كمية معينة من الأسهم الجديدة التي ستصدرها الشركات المدرجة في البورصة الماليزية بثمن معين في فترة محددة مسبقا ولها مدة استحقاق محددة.
- ✓ **وحدات الاستثمار العقارية:** وهي وحدات الاستثمار في العقارات أو محفظة الأصول المجمعة لها. كما تمنح لحائزها امتياز في الاستثمار الحقيقي في العقارات، بالإضافة للحصول على ثابت واحترافية في التسيير.

2- **سوق السندات:**سوق السندات في ماليزيا عبارة عن سوق غير منظمة الذي يتم فيها تداول السندات الصادرة عن الحكومة الماليزية أو الشركات الخاصة في ماليزيا، والسندات المتداولة في هذه السوق تشير إلى قروض طويلة الأجل بمدة استحقاق أكثر من سنة واحدة، وتعتبر هذه السوق وسيلة بديلة من وسائل الحصول على القروض والتمويل الخارجي طويل الأجل.[2]

ويتم التداول في هذه السوق كلا من السندات الحكومية وسندات الشركات في ماليزيا:[3]

- ✓ **السندات الحكومية:** يقوم بإصدارها البنك المركزي الماليزي عادة تاريخ استحقاقها طويلة الأجل، وتصدر لفترات متباينة حسب الظروف التي يمر بها اقتصاد البلد وحاله العجز في ميزانية الدولة، وتعد هذه السندات أكثر الأصول المالية سيولة في سوق رأس المال الماليزي وبدأ إصدار هذا النوع من السندات من الحكومة الماليزية في أواخر السبعينيات بهدف تمويل المشاريع التنموية للحكومة طويلة الأجل، كما تم إصدار سندات حكومية متوافقة مع الشريعة الإسلامية أيضا.

---

[1] عبد الناصر براني، سمير بركات، **دور الرقابة الماليزية في التنمية وتنشيط سوق الأوراق المالية**، مجلة الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الاسلامية قسنطينة، جامعة المسيلة، العدد 10، ص 346.

[2] سناء نزار، **مرجع سبق ذكره**، ص: 148.

[3] ساسية جدي، **مرجع سبق ذكره**، ص: 19.

- ✓ **سندات الشركات:** وهي تلك السندات التي تصدر عن القطاع الخاص بغرض تمويل المشاريع الاستثمارية وشهد إصدار هذا النوع من السندات تزايدا، في السنوات الأخير في ماليزيا وخاصة بظهور السندات الإسلامية.

3- **سوق المشتقات:** في المنهج التدريجي المستمر الذي تتبعه ماليزيا لتطوير نظامها المالي بصفة عامة وتطوير رأس المال بصفة خاصة ومع تزايد الاستثمارات الأجنبية في ماليزيا نشأت الحاجة لادخار الأدوات والمشتقات المالية في السوق لتمارس دورا هاما في إطار التحول نحو سوق أكثر ديناميكية وتطورا، وبالفعل بدأت صناعة المشتقات المالية تتبلور في ماليزيا في جويلية 1980 مع إنشاء بورصة كوالالمبور للبضائع والتي اعتبرت الأولى من نوعها في جنوب شرق أسيا.

ثالثا: الهيئة الرقابية في سوق الأوراق المالية الماليزية.

تتكون الهيئات الرقابية في سوق الأوراق المالية الماليزية من جهتين هما:

1- الجهة العليا الرقابية سوق الأوراق في ماليزيا.

تعرف هيئة الأوراق المالية في ماليزيا بالجهة العليا للرقابة على سوق الأوراق المالية الماليزية برهاد، وهي المخولة قانونا والمسؤولة بشكل مباشر عن التنظيم والإشراف والرقابة على أنشطة المؤسسات في السوق، ولقد قامت الحكومة الماليزية بتأسيس هذه الهيئة باعتبارها الجهة العليا في إدارة سوق الأوراق المالية في ماليزيا سنة 1993.[1]

2- الجهات الفرعية للرقابة سوق الأوراق في ماليزيا.

تتكون الجهات الفرعية للرقابة سوق الأوراق في ماليزيا من:

- ✓ **بورصة الأوراق المالية برهاد كوالالمبور: وتعرف** بأنها مؤسسة منظمة تأسست سنة 2003، ويتم فيها تداول الأوراق المالية، وهي مسؤولة عن كافة الأمور الرقابية المتعلقة بالأوراق المالية، والسهر والحرص وتنفيذ القوانين المنظمة للشركات المدرجة في البورصة، والوضوح وتسعى البورصة الماليزية للأوراق المالية على منع العمليات المؤدية إلى عدم استقرار السوق المالي. وذلك بإصدارها القوانين والتوجيهات لوزارة المالية الماليزية برهاد وهيئة الأوراق المالية الخاصة للرقابة مع الأنشطة المزاولة في داخل وخارج البورصة.[2]
- ✓ **بورصة المقاصة للأوراق المالية:** وهي الجهة المركزية للأسهم المتداولة في البورصة الماليزية للأوراق المالية، والبورصة الماليزية المختصة بعرض أسعار وتعاملات الأوراق المالية الكترونيا، وتوفر خدمات المقاصة فيها لأعضاء البورصة وفقا لقانون صناعة الأوراق المالية لعام 1983، ومن وظائفه الرأسية معالجة العقود المحلية لكل

[1] موقع هيئة الأوراق المالية الماليزية: http://www.sc.com تاريخ الإطلاع 12/05/2019، على الساعة 12:13.

[2] محمد غزال، **مرجع سبق ذكره**، ص: 163.

الأوراق المالية المدرجة في قائمة البورصة من جهة، ومسؤولية الرقابة عن الأمور المطلقة بمقاصة الأوراق المالية من جهة أخرى.[1]

- ✓ **بورصة الإيداع برهاد:** وهي البورصة التي يتم من خلالها تجسيد التعاملات على الأوراق المالية بدون تبادل للشهادات، بين المشتري للأسهم، ويستخدم هذا النظام لتسوية أسعار الأسهم للبورصة الماليزية بدون إصدار الشهادة، وتتم التسوية من خلال الأنظمة الإلكترونية. وتتم عملية التسجيل في حساب المستثمرين عبر نظام الإيداع المركزي المعروف باسم central Depository systemوتتولى هذه البورصة إدارة جميع الحسابات، والرقابة على تعاملات الأوراق المالية بدون تبادل الشهادة وفق القوانين المنظمة.
- ✓ **بورصة المشتقات برهاد:** تم إنشاؤها في 17 أفريل 1993 ويتم تداولها في هذه البورصة منتجات المشتقات المالية، من عقود المستقبليات والخيارات، ويشرف على رقابة هذه البورصة كل من هيئة الأوراق المالية والبورصة ذاتها. وتمتلك بورصة الأوراق المالية المحدودة75%من أصول هذه البورصة كما تسند لها عمليات تسيل عقود مستقبليات لزيت النخيل الخام) في العالم.
- ✓ **بورصة المقاصة للمشتقات برهاد:** تم أنشاؤها في 9ستمبر 1995 وهي جهة للمقاصة للبورصة الماليزية للمشتقات، وهي مسئولة عن كافة الأمور المتعلقة بإجراءات المقاصة والتسوية عند تبادل عقود المستقبليات والخيارات
- ✓ **بورصة السندات برهاد:**تدرج في بورصة السندات،كلا من السندات الشركات، ويقيد عملها كلا من البنك المركزي الماليزي الذي أصدر مدونات وإرشادات وقواعد لضمان حسن سير سوق السندات في حين أن هيئة الأوراق المالية هي السلطة الأساسية التي تنظم وتطور سوق السندات في ماليزيا
- ✓ **مركز لبوأن للتعاملات المالية الدولية:** تم إنشاء هذا السوق في 30 جويلية 1999 ومن أهم الأنشطة التي يتم التعامل فيها جميع التعاملات المالية المسعرة بغير العملة المحلية.
- ✓ **بورصة ماليزيا للمعلومات برهاد:**أنشأة في 2 ماي 1986 ويمثل دورها في توفير ونشر المعلومات وأسعار الأوراق المالية المقيدة في البورصة الماليزية
- ✓ **بورصة ماليزيا للخدمات الإسلامية برهاد:** تم استحداثها في 15 أفريل 2009 وهذا حني تمكن المتعاملين في السوق المالي الإسلامي الماليزي من توفير وتسيير قاعدة التبادلات للأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.[2]

---

[1] نبيل خليل طه سمور،**سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، رسالة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007، ص: 95.

[2] محمد غزال، **مرجع سبق ذكره**، ص: 162.

الفرع الثاني: سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا.

سوف نتطرق في هذا العنصر إلى معرفة سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا من حيث النشأة والأدوات التمويل الإسلامي المتداولة فيه.

أولا:تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا.

عرفت هيئة الأوراق المالية الماليزية سوق رأس المال الإسلامي: بأنه السوق الذي تتوفر فيه الاستثمار والتمويل متوسط و طويلة الأجل المتوافقة تماما مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعا كالتعامل بالربا والمقامرة.[1]

ثانيا: نشأة سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا.

تعتبر ماليزيا أولمن فتح أبوابها الصناعة المالية الإسلامية في العالم لتقديم خدماتها المالية داخل ماليزيا،[2]لكن البداية الحقيقية لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا عام 1983 مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي، وقد تضمن مجموعة من الخدمات والمعاملات المصرفية التي تتماشى وطبيعة الشريعة الإسلامية، وثم إنشاء أول بنك إسلامي ماليزي في 1983 وهو بنك إسلام ماليزيا برهاد وتبع إنشاء شركة التأمين التكافلي الإسلامي الماليزي سنة 1984.[3]

أما التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا فيعود إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي عندما قامت الشركة بإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في سنة 1990، نتج ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا واتساعه.[4]

كما قامت هيئة الأوراق المالية بالتعاون مع وزارة المالية الماليزية بتشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في السوق، واتحاد خطوات جوهرية من بينها تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي(ICMD)، وذلك في سنة 1999.

---

[1] مسعودة نصيب، **مرجع سبق ذكره**، ص: 253.

[2] نجاني محمد العيد، عبد الغني دادن، **واقع وأهمية الصكوك الإسلامية بالأسواق المالية الدولية دراسة حالة السوق المالي الماليزي**، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، المجلد الثالث، العدد الثامن، 2015، ص: 45.

[3] فاطمة بوخاري، **دور الصكوك الإسلامية كآلية لتفعيل السوق المالي التجربة الماليزية في السوق المالية الإسلامية**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة الشهيد حمه اخضر، الوادي، الجزائر، المجلد الثاني، العدد الثاني، ديسمبر 2017، ص: 61.

[4]الزعي حمو، الصكوك الإسلامية كادات لتنشيط سوق الأوراق المالية التجربة الماليزية، https://giem;kantakjicom ، تاريخ الاطلاع:22 ماي 2019، 13.00.

وفي أواخر نفس السنة تم إنشاء لجنة شرعية الأدوات الإسلامية(IISG)، وبعد مرور سنة كاملة تحولت إلى الجنة الاستشارية الشرعية.[1]

ثالثا: أهمية سوق رأس المال الإسلامي الماليزي.

تتمثل أهمية سوق رأس المال الإسلامي فيما يلي:

1- توفير الفرص الاستثمارية والأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة تتيح سوق الأوراق المالية الإسلامية فرصة الاستثمار الممتازة للمستثمرين المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالحرمات، وكما رأينا تشرف على رقابة هذه الأنشطة لجنة شرعية تسهر على ضمان مطابقة أنشطة هذا السوق للأحكام الشرعية الإسلامية وهذا ما يعزز ثقة المستثمرين بالسوق، بالإضافة أنه يتيح للجهات المصدر إصدار الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية خاصة الأسهم والصكوك الإسلامية القابلة للتداول؛

2- **الرقابة على المعاملات في السوق:**أصبحت هيئة الأوراق المالية الجهة الرقابية الرئيسية، وهي المسؤولة عن تطوير وتدعيم سوق رأس المال على المستوى المحلى والدولي، وبذلك طرحت الهيئة هدفا لجعل ماليزيا مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامي، ولتحقيق هذا الهدف عملت على جدب المستثمرين الأجانب من خلال الترويج للأدوات المالية الإسلامية وذلك بمساعدة اللجنة الاستشارية؛[2]

3- **توفير الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة** الإسلامية للمستثمرين الذين لا يتعاملون بالمعاملات المحرمة، وتشرف على هذا الجانب جهة رقابية شرعية لضمان مطابقة معاملات هذا السوق لأحكام الشريعة مما يعزز ثقة هؤلاء المستثمرين بخدمة السوق؛

4- **توفير الحماية القانونية مع أحكام الشريعة:**مثلا لأسهم والصكوك الإسلامية القابلة للتداول من خلال عمليتي الإشراف والرقابة الشرعية التى تقوم بهما هيئة الأوراق المالية الماليزية على كافة المعاملات؛

5- **تنمية وتعزيز قدرات الاقتصاد الماليزي** من خلال تعبئة الأموال الفائضة وتوجيهها إلى استثمارات نافعة ومتوافقة مع أحكام الشريعة، مما سأهم في جدب رؤوس الأموال الأجنبية التي ترفض التعامل بالمعاملات المحرمة؛

6- **زيادة تنويع المخاطر المالية الإسلامية داخل النظام:** وهذا ما يعزز من مرونة ومكانة النظام المالي الإسلامي[3]

---

[2] بوعبد الله على، بوقصبة الشريف، **أهمية الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا**، على الرابط https://www.kantakji.com تاريخ الإطلاع، 15/5/ 2018؛ 16:05.

[3] عبد الناصر براني، سمير بركات، **مرجع سبق ذكره**، ص 367.

رابعا: أدوات سوق رأس المال لإسلامي الماليزي.

تتكون أدوات سوق رأس المال الماليزي من ثلاث أقسام رئيسية هي.[1]

1- الملكية الإسلامية.

تشمل الملكية الإسلامية الأدوات المالية لاسيما الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة الماليزية، وما يتعلق بالأسهم مثل صناديق الاستثمار الإسلامية والتي يمكن نقل ملكيتها من شخص لأخر بطريقة البيع أو الهبة، وأما مؤشر الشريعة فلا يعد من الأدوات المالية، بل هو مقياس لمعرفة أداء سوق الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة في ماليزيا، وأهم عناصر ومكونات الملكية الإسلامية مايلي:

- ✓ **الأسهم العادية:** في التجربة الماليزية تدرج هذه الأسهم في البورصة الماليزية للأوراق المالية وتتكون من الأسهم الصادرة عن الشركات المساهمة التي تخلو أنشطتها الأساسية من العناصر المحرمة شرعا فهي الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة.
- ✓ **صناديق الاستثمار الإسلامية:** صناديق الاستثمار الإسلامية هي الصناديق التي تتولى تجميع أموال صغار المستثمرين فضلا عن كبارهم في صورة وحدات استثمارية، يعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص لتوظيفها في الشركات المعترف بها من اللجنة الاستثمارية الشرعية وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية، والمعاملات الإسلامية ، وعلى سبيل المثال التوظيف في صناديق الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في البورصة الماليزية، وصناديق الصكوك الإسلامية.
- ✓ **مؤشر الشريعة:** المؤشر هو رقم حسابي قياسي يعكس تطور أسعار التعامل في سوق معينة سواء بالزيادة أو النقصان، وهو مقياس للتعرف على أداء سوق الأسهم بصورة عامة. وفي البورصة الماليزية يعتمد مؤشر الشريعة لقياس حركة أسعار جميع الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة، وأدائها الاستثماري، ويحسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار الأسهم لهذه الشركات.

2- الصكوك الإسلامية.

وهي التي يتم إصدارها وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللجنة الاستشارية الشرعية في هيئة الأوراق المالية الماليزية، وتصنف الصكوك الإسلامية في هيئة الأوراق المالية الماليزية إلى:

- ✓ **الصكوك الإسلامية الحكومية:** في عام 1983م أصدرت الحكومة الماليزية صكوكا حكومية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تدعى شهادات الاستثمار الحكومي، وثم تطويرها وفق مبدأ القرض الحسن من قبل الحكومة

[1] العياشي زرزار، **سوق الأوراق المالية الإسلامية تجربة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا**، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، الملف الخاص، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الرابع ماي 2018، ص ص:42 ،43.

الماليزية، والغرض من إصدارها هو حصول الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل أنفاقها على المشاريع التنموية وبالطبع فأن العائد عليها لا يحدد مقدما.

- ✓ **الصكوك الإسلامية للشركات:** هي عبارة عن أدوات مالية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل تصدرها الشركات الخاصة، وطرحت فكرة هذه الصكوك في ماليزيا عام 1990م، وفي الوقت الحاضر تصدر الصكوك وفقا لمبادئ البيع بالثمن الأجل أو المرابحة، الإستصناع، الإجارة، المضاربة و المشاركة.[1]

3- **الوسطاء والخدمات:** وأهم أقسام الوساطة والخدمات المتوفرة في سوق الأوراق هي:[2]

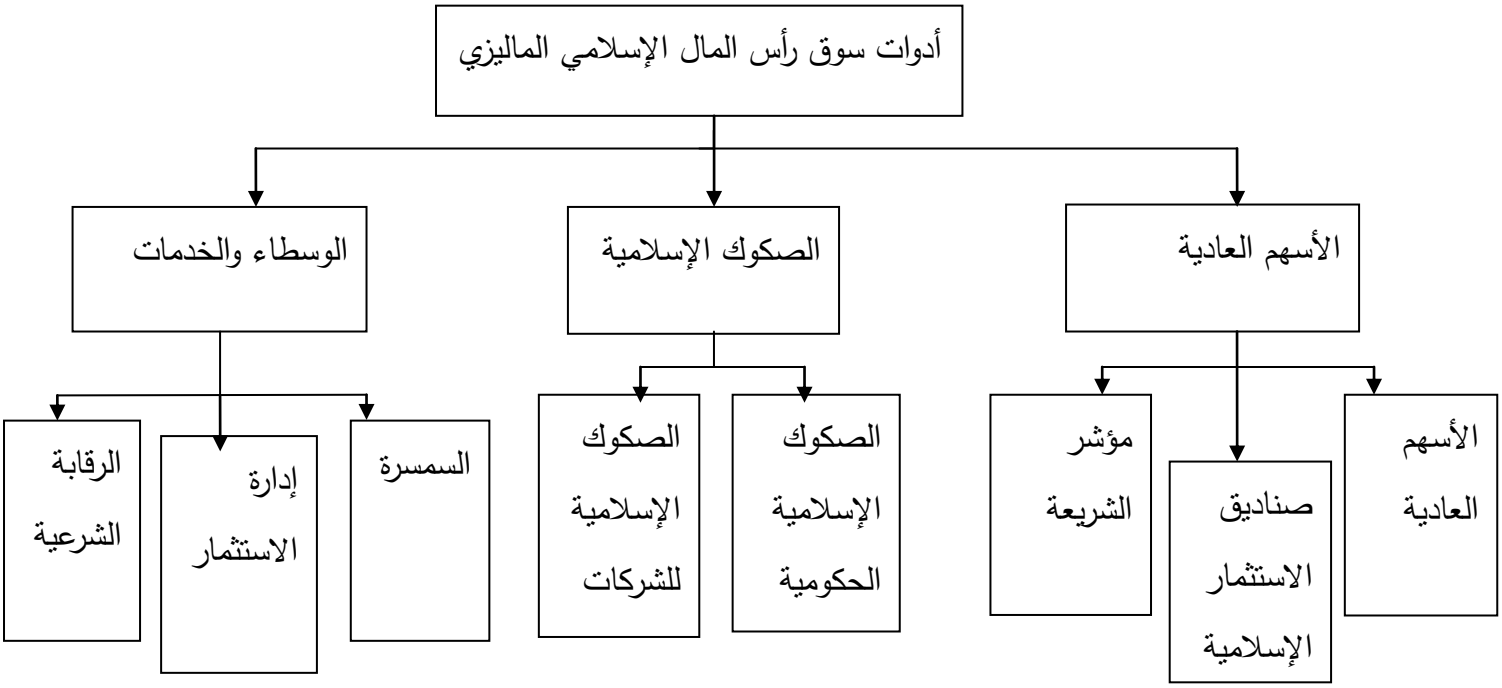
- ✓ **السمسرة:** يقوم السماسرة بدور هام في إدارة وتنظيم عمليات تداول الأوراق المالية الإسلامية المدرجة في البورصة الماليزية، ومن أهم خدماتهم تزويد البائعين والمستثمرين بالمعلومات اللازمة، والقيام بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية الإسلامية المدرجة نيابة عنهم، ويوجد العديد من شركات السمسرة الإسلامية في ماليزيا بالإضافة إلى بعض نوافد السمسرة الإسلامية التابعة لشركات السمسرة التقليدية.
- ✓ **إدارة الاستثمار:** ويقصد بها إدارة محفظة الأوراق المالية من شركات معينة تتوافر فيها صفات وميزات معينة وذلك نيابة عن عملائها، مثل شركات صناديق الاستثمار الإسلامي.
- ✓ **الرقابة الشرعية:** تعتبر الرقابة الشرعية من أهم الخدمات المتوفرة في سوق رأس المال الإسلامي الماليزي، حيث يخضع للرقابة الشرعية من قبل المجلس الاستشاري الشرعي التابع لهيئة الأوراق المالية الماليزية.

---

[1] رفيق شرياق، **دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية الإسلامي حالة السوق المالي الإسلامي الماليزي خلال الفترة 20012010**، المجلد 3، العدد 4 ، جامعة قالمة الجزائر ص: 104.

[2] شافية كناف، **دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية**، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2014، ص: 120.

الشكل رقم(4) أدوات سوق رأس المال الاسلامي الماليزي.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعلومات السابقة.

من خلال الشكل التالي يمكن توضيح أن أدوات سوق رأس المال الإسلامي الماليزي تنقسم إلى تلاث أقسام

وهي الأسهم العادية والصكوك الإسلامية والوسطاء.

الفرع الثالث: دور هيئة الأوراق المالية في التنمية والأسواق المالية الإسلامية.

لقد تطرقنا سابقا إلى تعريف هيئة الأوراق المالية الماليزية التي تمثل السلطة العليا في الجهات الرقابية للدولة ماليزيا، ومن بين أهداف هيئة الأوراق المالية الماليزية فيما يلى:[1]

1- توفير كافة التسهيلات في مجال المناقشة و الحوار وكل مؤمن شأنه تطوير سوق رأس المال الإسلامية من خلال المناقشات الدورية، المعالجة الاستشارية الشرعية و بالتعاون مع قسم سوق رأس المال الإسلامية للتأكد من التزام المتعاملين بالتشريعات الصادر عن الهيئة لا تتعارض مع أحكام الشريعة؛

2- تعمل الهيئة بالتعاون مع بعض الهيئات الرقابية الأخرى دور مهم في تشكيل إطار تنظيمي لتقوية وتعزيز ماليزيا كمحور ومركز دولي لسوق رأس المال الإسلامية؛

[1] رقية شرون، **دور هيئة الرقابة الشرعية في أدوات رأس المال التجربة الماليزية**، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد الحادي عشر، جامعة بسكرة، 2016، ص: 49.

3- تعيين هذه الهيئة رئيسا للجنة التنفيذية في المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية لعل من مظاهر الاغتراف الدولي بزيادة وتطور سوق رأس المال الإسلامي الماليزي تعيين هيئة الأوراق الماليزية رئيسا للجنة التنفيذية في المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية.

اولأ: دور هيئة الرقابة الشرعية في تنمية وتنشيطا سوق رأس المال الإسلامي الماليزي.

قامت هيئة الأوراق المالية بتأسيس الجنة الاستشارية الشرعية في 16 ماي 1996 وتم إعطاء الصلاحيات لهده اللجنة للتأكيد على أن معاملات السوق للأوراق المالية الإسلامية تتوافق مع أحكام الشرعية الإسلامية، وتقوم هذه الهيئة بدور المساند والداعم والمستشار لهيئة الأوراق الماليزية.

ولقد كأن لهذه للجنة دور بارز في التنمية وتنشيط سوق رأس المال الإسلامي من خلال قيامها بالعديد من مهام، ويمكن التطرق إلى هذه الأدوار خلال مايلي:[1]

1- **إصدار القرارات في القضايا الشرعية لسوق الأوراق المالية الإسلامية:** تصدر اللجنة القرارات في القضايا الشرعية لغرض التأكد من ثباتها وخلوها من مخالفة للآراء الشرعية لدى الفقهاء الماليزيين، ويساهم المستشار الشرعي الداخلي المستقبل في اللجنة بدور بارز في تقرير الرأي الشرعي لاسيما في إصدار الصكوك، والإرشادات المتعلقة بالعمليات الداخلية للشركات فقط، ولا تقع عليه مسؤولية إصدار القرارات للجمهور ككل؛
2- **مركز للاستشارة والمراجعة إصدار القرارات المتعلقة بكافة القضايا الشرعية في رأس المال الماليزي:** حيث تعتبر هذه اللجنة مركزا للاستشارة والمراجعة لهيئة الأوراق المالية الماليزية في كافة الأمور المتعلقة بتطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، وكذلك تساعد الأطراف ذات العلاقة بهذه السوق في إبداء الرأي الشرعي للأمور المرتبطة بهذه السوق، مثل تقديم الاستشارات القانونية والتدقيقية، وتقديم التوجيهات المتعلقة بالتعامل بالأوراق المالية التقليدية، وإقرار الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك؛
3- **الرقابة:** تعتبر اللجنة الاستشارية الشرعية الجهة المخولة بمراقبة أنشطة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا والتأكد من أن معاملاته تتم موافقة للشريعة الإسلامية، وتقدم رأيها الشرعي بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية الماليزية في تطوير الأدوات المالية الإسلامية؛
4- **الرد على الأسئلة والاستفسارات الفقهية:** حيث ترد اللجنة طول العام على الأسئلة والاستفسارات الفقهية المطروحة والتي لها علاقة بسوق رأس المال الإسلامي، لا سيما معاملات هذه السوق والأحكام المتعلقة بها من منظور شرعي، وترد إليها هذه الأسئلة والاستفسارات من طرف إدارة هيئة الأوراق المالية الماليزية، والباحثين، والموظفين، وشركات المساهمة والمستثمرين، وجمهور المتعاملين وذلك لغرض معرفة مدى التزام هذه السوق بأحكام الشريعة الإسلامية؛

[1] عبد الناصر براني، بركات سمير، **مرجع سبق ذكره**، ص: 347.

5- **نوعه العاملين والمتعاملين:**وذلك من خلال قيام اللجنة بالتوعية من خلال عقد الدورات التدريبية الكثيفة والندوات والمؤتمرات في المراحل المختلفة للاستفادة من البحوث والدراسات، كما تتيح الفرصة للخبراء الشرعيين المفكرين الاقتصاديين لتبادل المعارف والخبرات في كل القضايا الاقتصادية المعاصرة المتعلقة بالمنتجات المالية الإسلامية والقوانين الشرعية؛

6- **دراسة وتحليل الأدوات المالية التقليدية وفقا لأحكام الشرعية:** واتخذت اللجنة هذا الاتجاه من خلال تحليل وتقييم بعض الأدوات المالية القائمة والمتداولة في سوق رأس المال التقليدي، والتي لا تتعارض مع أحكام الشريعة ،لإسلامية بشروط معينة، وعلى سبيل المثال، الأسهم العادية، وشهادات الشراء من الأسهم الموجودة والجديدة، وعقود المستقبليات. لذلك كانت هناك ضرورة لتقليل التعامل بالأدوات المالية التقليدية وزيادة الأدوات المالية وفقا لأحكام الشريعة؛

7- **تفعيل الأدوات المالية الشرعية:** ويكون ذلك عن طريق تكييف الأدوات المالية الإسلامية، والتي لا تتداول في سوق المال التقليدي في ماليزيا، أنما يتم تداولها في سوق مستقل أي سوق رأس المال الإسلامي؛

وتلعب اللجنة الاستشارية الشرعية دورا كبيرا في دراسة الأدوات المالية الشرعية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية ومن بين هذه الأدوات الصكوك الإسلامية.[1]

ثانيا: دور اللجنة الاستشارية الشرعية في إصدار الصكوك الإسلامية.

تلعب اللجنة الشرعية دورا هاما في تنظيم عمليات إصدار الصكوك الإسلامية، ومعاونه قسم سوق رأس المال الإسلامي في إصدار وتوثيق وتقييم التوجهات والإرشادات المتعلقة بالقضايا الشرعية، وبالإضافة إلى ذلك يتم تقديم جميع طلبات إصدار الصكوك إلى مستشار شرعي رئيسي، متخصص في شؤون الصكوك الإسلامية وفقه المعاملات

وتتم عملية تعيين المستشار الشرعي بالتوافق مع هيئة الأوراق المالية الماليزية وفقا للشروط التالية:[2]

- ✓ أن لا يكون مفلسا؛
- ✓ أن لا يكون قد ارتكب جريمة ناشئة عن الإجراءات الجدائية؛
- ✓ أن يكون حسن السيرة والسلوك.
- ✓ أن يملك المؤهلات والخبرات الضرورية، لاسيما في المعاملات، وفقه الشريعة الإسلامية، وثلاث سنوات من الخبرة كحد أدنى في المجال المالي الإسلامي.

[1] زرزار العياشى، **مرجع سبق ذكره**، ص: 50.

[2] محمد غزال، **مرجع سبق ذكره**.ص: 188.

وذلك حتى يتحمل المسؤولية في إبداء الحكم المناسب والرأي الشرعي للشركات الخاصة في المتعلقة بإصدار الصكوك الإسلامية، والتأكد من أنها تلتزم بمبادئ الشريعة والقرارات الصادرة عن اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية من وقت لأخر.

ثالثا: دور المستشار الشرعي: للمستشار الشرعي دور هاما في إرشاد المصدر وتوجيهه في كل الجوانب المتعلقة بإصدار الصكوك الإسلامية، ويعتبر دور المستشار الشرعي مهما، في المصادقة على إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا. ومن أهم هذه الأدوار التى يمكن التركيز على هي:

1- المسودة الخاصة بالإصدار الصكوك الإسلامية.

أن الجهة المصدرة للشركات الخاصة هي التى تتولى عمل الخاصة قبل إصدار الصكوك الإسلامية، وهذا يستوجب تعيين المستشار الشرعي لإعطاء الرأي الشرعي المتعلق بإصدار هذه الصكوك والتأكد من التزام الجهة المصدرة بأحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها ويتمثل دورها بالتأكد من أن التوثيق المقترح للصكوك تمت وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، حيث يقوم بعملية الفحص والتحليل للتأكد من صحة التفنيد، وتوجيه النصائح والإرشادات المتوافقة من الناحية الشرعية، مع بيان المخالفات والملاحظات إن وجدت ويطهر دورها أيضا في إيجاد الرأي الشرعي المتعلق بخصائص الصكوك للتأكد من أنها تلتزم بمبادئ الشريعة.

2- عمل بنية الصكوك الإسلامية.

أن عمل بنية الصكوك الإسلامية هي جوهر المعاملة المتعلقة بإصدار الصكوك المقترحة من شركات الجهة المصدرة، وهذا يحتاج من المستشار الشرعي القيام بفحص العملية بدقة، ويقوم المستشار الشرعي بدور هام في إبداء، وهذا يحتاج من المستشار الشرعي القيام بفحص العملية بدقة، ويقوم المستشار الشرعي بدور هام في إبداء الحكم والرأي الشرعي المناسب للتأكد من كافة الأمور كما يقوم كافة الأمور المتعلقة ببنية هذه الصكوك وإصدارها بصورة مطابقة للضوابط الشرعية، حيث على المستشار الشرعي أن يتأكد من إفصاح المعلومات الشرعية في طلب إصدار الصكوك الإسلامية وتشمل المعلومات مايلي:[1]

- ✓ نوع الموجودات التى شمول بها الشركات؛
- ✓ الهدف الجوهري من استخدام الموارد المالية المتحصلة من الصكوك الإسلامية؛
- ✓ بيان التسهيلات التمويلية الإسلامية التى تنطوي عليها مبادئ الشريعة الإسلامية المتبعة فيها، وقيمة البيع والشراء، وحساب نسبة الربح أو حصة الاشتراك في الربح.

[1] سمو طه خليل، **مرجع سبق ذكره**، ص: 141.

3- كافة الأمور الإدارية والتشغيلية.

تحاط عملية إصدار الصكوك الإسلامية بكثير من الأمور الإدارية والتشغيلية المتعلقة بالعملية، فتحتاج إلى وضوح وشفافية الشركة المصككة للأصول، وهذا حتى يتمكن المستشار الشرعي من إبداء الرأى الشرعي حول هذه الأمور وتشمل الأمور التشغيلية تدقيق وفحص نشاط الشركة التجارية بصورة مستمرة، ومتطلبات افتتاح الحساب أو تقييم الأمور ومدى احترام نسبة الأعمال المحرمة ومدى احترام نسبة الأعمال المحرمة ومدى تقيدها بها، وهذا حتى يتأكد المستشار الشرعي من مطابقة هذه الأمور لأحكام الشريعة وإرشادات اللجنة الاستشارية الشرعية.[1]

[1] محمد غزال، **نفس المرجع السابق**، ص: 188.

المبحث الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

تعتبر الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويل الإسلامي التى عرفت تطورا حلال الأزمة العالمية 2008، وأصبحت أداة هامة في تمويل الاقتصاد ودعمه وتعبئة مدخرات الأفراد، لذلك تعد ماليزيا من اكبر دول في العالم التي اهتمت بهذا المجال بامتلاكها اكبر سوق رأس المال الإسلامي، لذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

تعد سوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا من الأسواق المسيطرة في سوق الأوراق المالية، باعتبارها أداة لديها القدرة على استقطاب العديد من المستثمرين خاصة المسلمين، كونها توفر الإطار الشرعي للكثير من المستثمرين خاصة لتجنبهم المعاملات الربوية.

الفرع الأول: نشأة الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

قبل التطرق إلى نشأة الصكوك الإسلامية في ماليزيا لابد معرفة مفهوم الصكوك الإسلامية في ماليزيا

تعرف الصكوك الإسلامية بأنه الصكوك التي يتم إصدارها وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللجنة الاستثمارية الشرعية في هيئة الأوراق المالية الماليزية[1]

نشأة الصكوك الإسلامية في ماليزيا لم تظهر الصكوك الإسلامية في ماليزيا إلا في الأعوام القليلة الماضية، غير أن ذلك لم يمنعها من أن تمثل إحدى أحد أكبر الأسواق لإصدار الصكوك الإسلامية، إذ تم فيها إصدار ثلاثة أرباع الصكوك العالمية على مدى العقد الماضي.

وتأتي شركات الغاز والنفط الماليزية على رأس المؤسسات المصدرة لها بشكل كبير، وهما شركتي ميل وبترو ناس الحكوميتان اللتان تقومان بإدارة صكوك بمليارات الرنجيب سنويا فيما قامت شركة خزانة الاستثمارية بجمع 750 مليون دولار في واحدة من اكبر عمليات في جنوب شرق أسيا.[2]

[1] فاطمة بوخاري، **مرجع سبق ذكره**، ص: 62.

[2] عز الدين شرون، **مساهمة نحو تفعيل دور الوقف النقدي في التنمية دراسة حالة البلدان الإسلامية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية: تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة الجزائر، 2016، ص: 220.

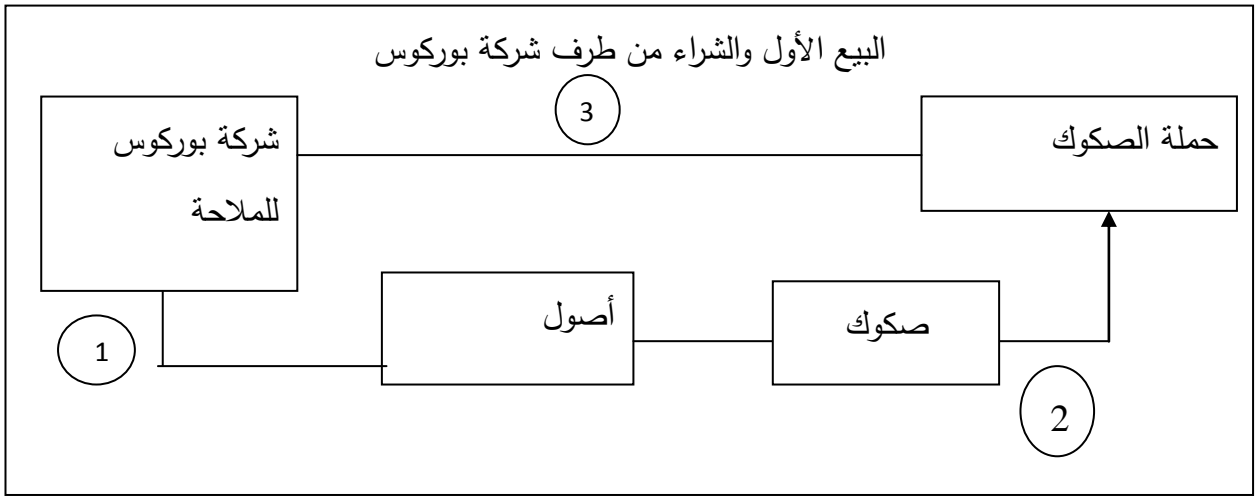
الفرع الثاني:أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في ماليزيا.

تختلف أنواع الصكوك الإسلامية باختلاف أنواعها من حيث الهيكل وخطوات الإصدار فنجد صكوك المرابحة والإستصناع والإجارة والمضاربة والمشاركة ووكالة الاستثمار لذلك سنوضح في هذا الفرع أنواع الصكوك المتداولة في ماليزيا منها.

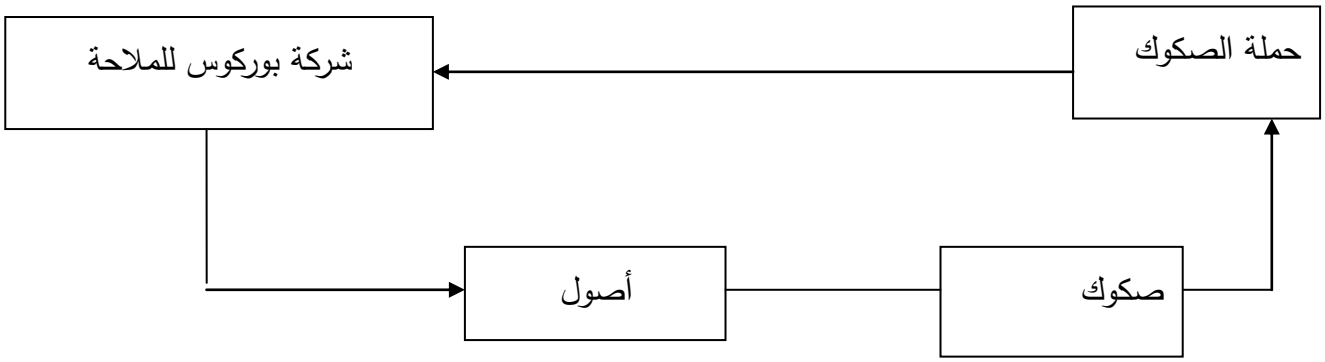
اولأ: صكوك البيع بثمن اجل والمرابحة: تعرف هذه الصكوك في ماليزيا: بأنها الوثائق أو الشهادات الممثلة لقيمة الأصول التي تصدرها الجهة الأخرى بلاتباث المديونية وإصدار مبنى على أساس عقد البيع بالثمن الأجل والمرابحة.

وتختلف صكوك البيع الأجل وصكوك المرابحة من حيث أجال الاستثمار فإصدار صكوك البيع بالثمن الأجل للاستثمار، التي يكون الأجل فيها طويلا تبدأ من خمس سنوات فيما فوق، إما إصدار صكوك المرابحة للاستثمارات فتكون متوسطة وقصيرة الأجل وتكون مدة استحقاقها من سنة إلى خمس سنوات، ومن أشهر إلى سنة تقربا.[1]

الشكل رقم(5)هيكل إصدار صكوك البيع بتمن أجل والمرابحة في ماليزيا.



البيع الثاني والشراء من طرف حملة الصكوك لشركة بوركوس



المصدر: محمد غزال،**مرجع سبق ذكره،** ص: 209.

[1]عبد الله على، **أهمية الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا**، مرجع سبق ذكره، ص: 5.

من خلال الشكل الأعلى يمكن توضيح إصدار صكوك المرابحة أو بيع الأجل حسب الخطوات التالية:[1]

1- تقوم شركة بوركوس للملاحة بمعاينة الأصول التي ستحوزها من قبل حملة الصكوك المكتتبون؛

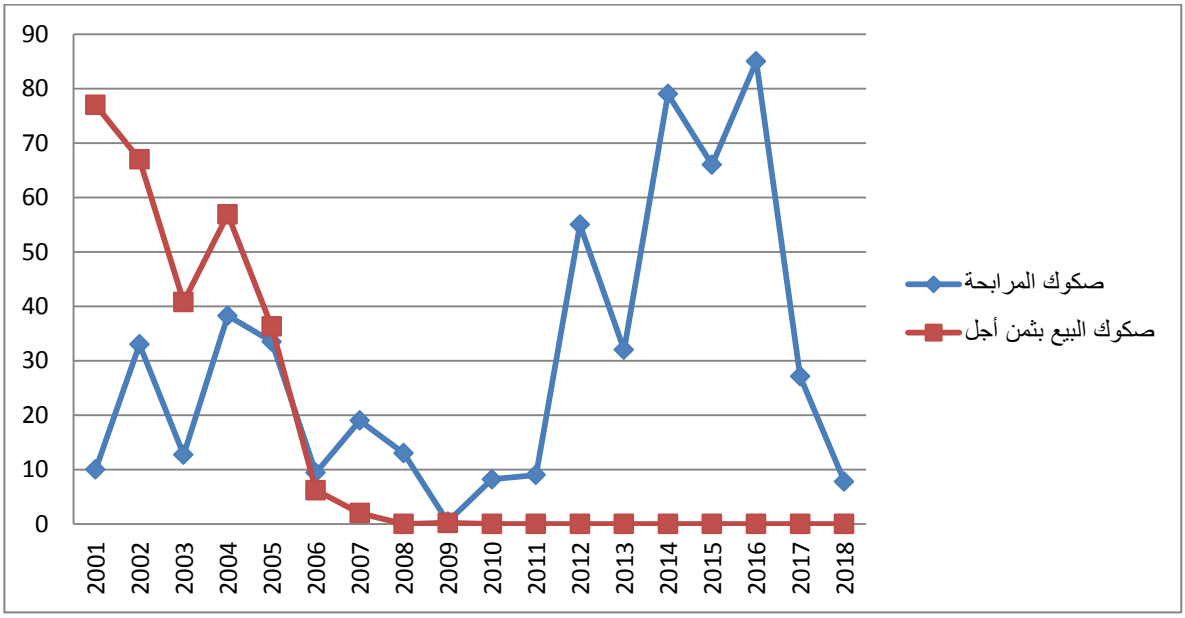
2- تقوم شركة بوركوس للملاحة بإصدار صكوك المرابحة أو البيع اجل وبيعها لحملة الصكوك، باعتباره لاثبات دين، وتكون هذه الصكوك بالقيمة المؤجلة للصكوك؛

3- يدفع حملة الصكوك ثمن الأصول نقدا لشركة بوركوس للملاحة؛

4- يقوم حملة الأصول بالتعهد ببيع الأصول مرة ثانية إلى الجهة المصدرة شركة بوركوس للملاحة بثمن الأول أقساط مؤجلة أو عبر دفعة واحدة، حسب الأنفاق المبرم مسبقا؛

5- يقوم شركة بوركوس للملاحة بإعادة شراء الصكوك المتداولة(الأصول) في السوق الثانوي بثمن البيع الأعلى.

الشكل رقم(6):تطور إصدار صكوك البيع بثمن أجل وصكوك المرابحة من خلال الفترة 2001- 2018.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الملاحق رقم (1).

من خلال الملاحق رقم(1) والرسم البياني أعلاه نلاحظ أن إصدار صكوك المرابحة وصكوك البيع بثمن أجل كان أول إصدارها في سوق الصكوك في ماليزيا سنة 2001 بنسبة 87%حيث سجلت أعلى نسبة سنة 2002 بنسبة 100%، وهذا راجع لسهولة إصدارها والقبول العام من طرف السكان في ماليزيا، وشهدت سنة 2003 انخفاض في نسبة إصدارها بسبب ظهور صكوك الاستصناع، لتعود من جديد بقوى سنة 2004 بنسبة 95,15%، وهذا راجع الاعتماد عليها من الحكومة الماليزية في مشاريع التنمية المستدامة، لتعود إلى الانخفاض مجدد خلال السنوات من

[1] محمد غزال، **مرجع سبق ذكره**، ص: 209.

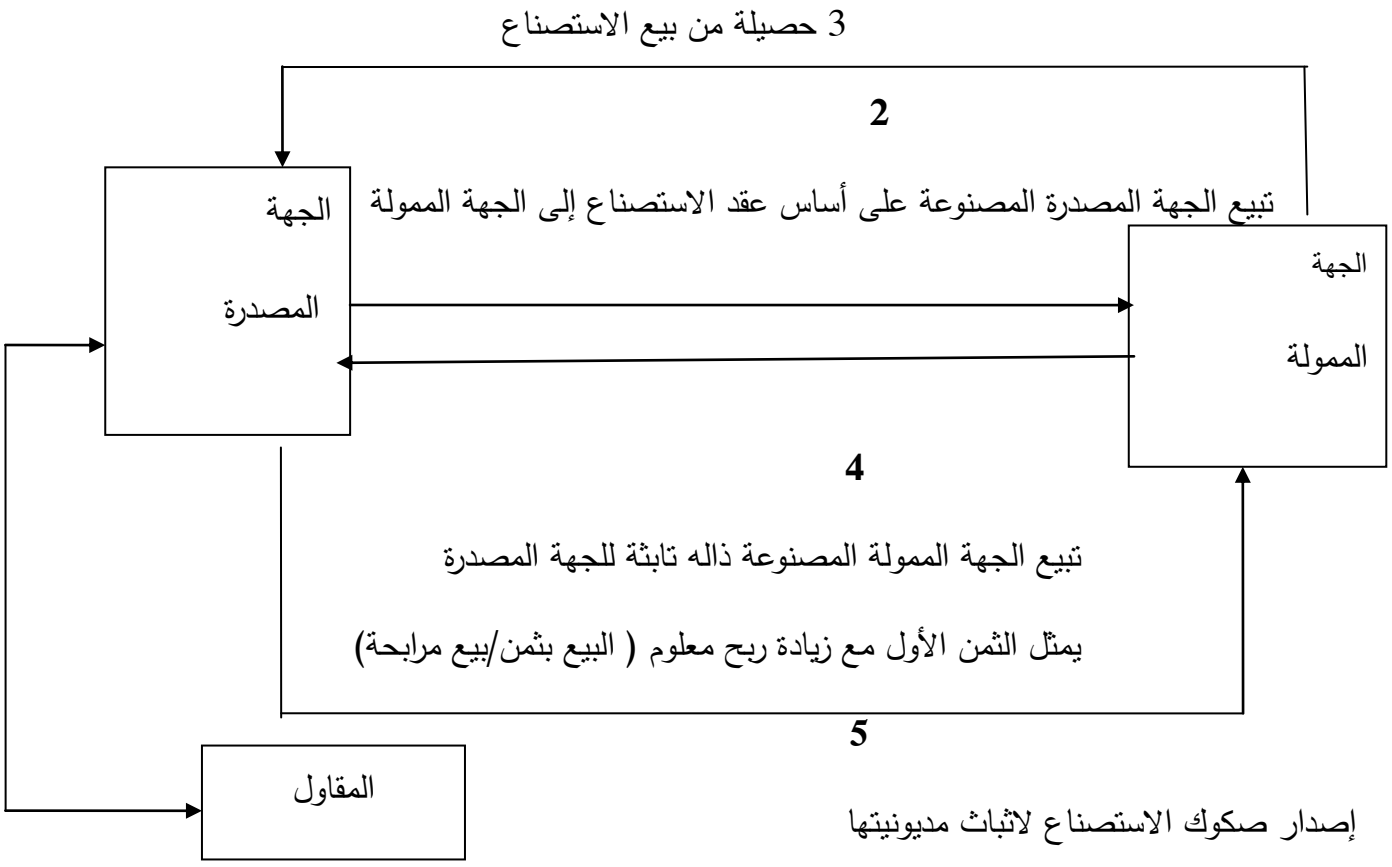
2005 إلى 2011 بسبب إصدار صكوك المشاركة و المضاربة، مع وصلها إلى الانعدام إصدار صكوك البيع بثمن أجل، وتعود من حديد من سنة 2012 حتى 2018.

ثانيا:صكوك الإستضاع.

تعريف صكوك الاستصناع في التجربة الماليزية هي تقوم على أساس التمويل بالبيوع على حق الدين صكوك بأنها الوثائق أو الشهادات التي تشمل قيمة المستصنع للجهة الممولة.

وكان أو لإصدار للصكوك الإسلامية الاستصناع في ماليزيا سنة 200" بقيمة 5.4 مليار رينغت ماليزي والتي تصدرها شركة(skspowevsdnBnd) ومدة استحقاقها من خمسة إلى تسعة سنوات.[1]

الشكل رقم(7) هيكل إصدار صكوك الإستصناع في ماليزيا.



المصدر: عبد الحميد فيجل، مرجع سبق ذكره، ص: 210.

[1] صالح مفتاح، سلطان مونية، **الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية دراسة حالة سوق ماليزي**، أبحاث اقتصاديات وإدارية، جامعة محمد خيصر بسكرة، العدد الثالث عشرة، 2013، ص: 287.

ومن خلال المخطط التالي يمكن توضيح خطوات إصدار صكوك الإستصناع كما يلي:[1]

1- إبرام عقد الاستصناع بين الجهة المصدرة (المستصنع) والمقاول (الصانع) على شيء موصوف مثلا بناء مشروع (المصنوع)؛

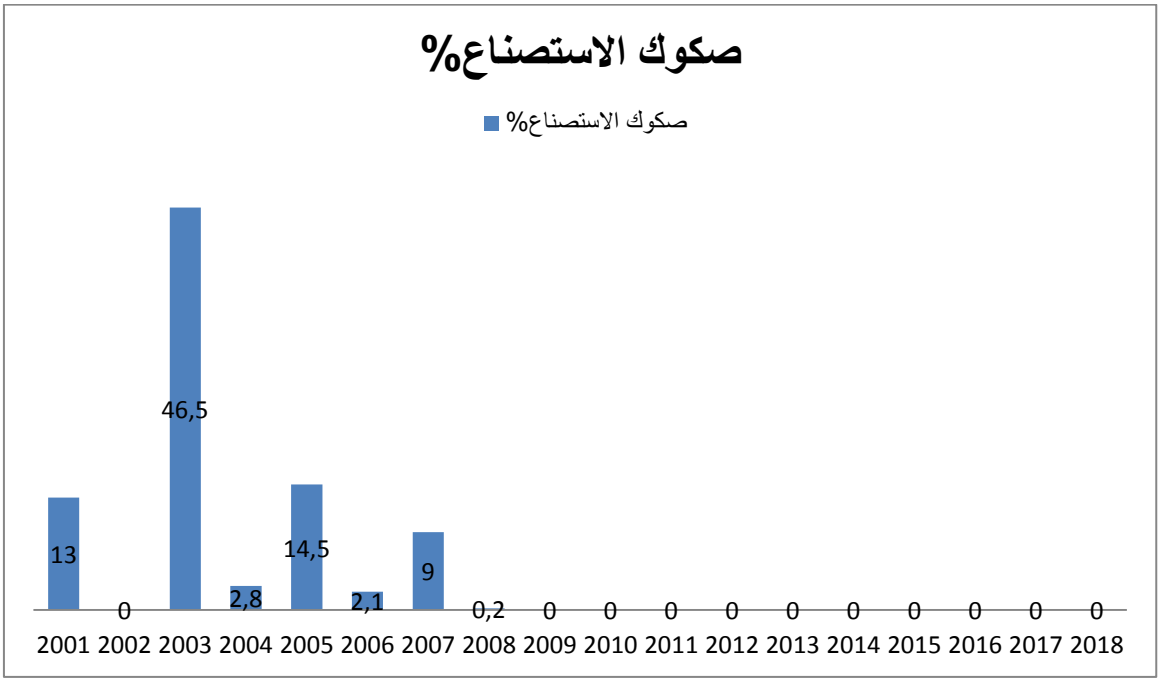
2- بيع الجهة المصدرة المصنوعة إلى الجهة الممولة نقدا بثمن تكلفة المصنوع للحصول على تمويل لهذه المشروع؛

3- تدفع الجهة الممولة ثمن المصنوع إلى الجهة المصدرة عاجلا، وفي هذه الحالة، تدفع الجهة المصدرة إلى المقاول نقدا ليصنع على المشروع وفقا لبيانات يوفرها خبير بالصيغة بحسب مر لمصنوع نيابة عنها، وفي الغالب قد يكون المقاول تابعا للجهة المصدرة؛

4- تقوم الجهة الممولة بإعادة بيع المصنوع للجهة المصدرة فورا يمثل الثمن الأول، مع زيادة ربح معلوم على دفعة واحدة أو أقساط، بحسب مراحل سير الصناعة، فهذه المعاملة تكون على أساس البيع بالثمن الأجل أو المرابحة؛

5- لاثبات أن الجهة المصدر سوف تلتزم بسداد تمن المصنوع، فأنها تصدر صكوك الاستصناع وتسلمها إلى الجهة الممولة كإثبات مديونية لها الجهة الممولة.

الشكل رقم (8): تطور إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا خلال الفترة من 2011 – 2018.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق رقم (2).

من خلال الملحق رقم (2) والرسم البياني الأعلى نلاحظ أن أول إصدار للصكوك الاستصناع في سوق الصكوك في ماليزيا كان سنة2001 بنسبة 13%، ووصلت سنة2003 إلى اكبر نسبة 46,5%، وهذا راجع إلى انخفاض إصدار صكوك المرابحة والبيع بثمن أجل هذا ما ساعدا ماليزيا على إنشاء مشاريع الطاقة، لكن نلاحظ تراجع

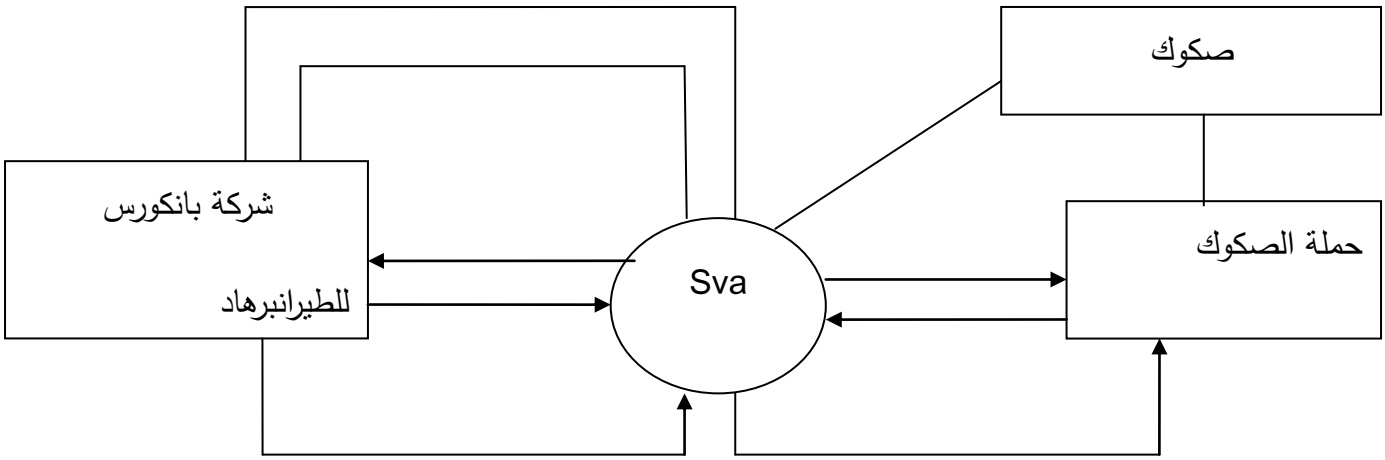
[1] عبد الحميد فجيل، **مرجع سبق ذكره**، ص: 210.

في إصدار هذه الصكوك في سنة 2004 بنسبة 2,8%، وذلك لسبب للتعديل الضريبي التى قامت به الحكومة الماليزية من اجل تشجيع استخدام التمويل الإسلامي في المعاملات، وفي سنة2006 كان الانخفاض بسبب إصدار صكوك المشاركة،لتعود لارتفاع سنة 2007 بنسبة 10,97% تم سنة 2008وصلت إلى الانعدام حتى سنة 2018، يرجع ذلك إلى إصدار صكوك الإجارة و المشاركة والوكالة الاستثمار.

ثالثا: صكوك الإجارة.

تعرف صكوك الإجارة في التجربة الماليزية بصكوك ملكية المؤجرة، وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك العين المؤجرة، أو عين موعود بإستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، وتتيح لحاملها فرصة لي دخل لإيجار وعائد رأس المال من العين المؤجرة، بالإضافة إلى تحمل الخسارة والضرر على العين المؤجرة، وإصدار هذه الصكوك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك، وقدي نية عل قررت اللجنة الاستشارية الشرعية بأن صكوك الإجارة هي الصكوك الإسلامية، وإصدار هذه الصكوك المبنية على عقد الإجارة، بالإضافة إلى تحمل مخاطر الخسارة والضرر على العين المؤجر، وإصدار هذه الصكوك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها.[1]

الشكل رقم(9):هيكل إصدار صكوك الإجارة في ماليزيا.



Kuwaitfinandncialhousereslorch .sukuk dac kontruck.opcit/p 26

من خلال الشكل أعلاه تتم خطوات إصدار صكوك الإجارة في ماليزيا على النحو التالي:[2]

1- تبيع شركة باكوس للطيران برهاد أصولها إلى شركة ذات الغرض الخاص التى أنشأتها خصيصا لإصدار الصكوك؛

2- تقوم شركة ذات الغرض الخاص بإعادة تأجير أصولهما إلى شركة بانكورس للطيران برهاد لمدة معينة؛

[1] فجيل طه سمور، **مرجع سبق ذكره**، ص: 243.

[2]Kuwait finandncialhouse reslorch .sukukdackon truck.Op, p26 , 5/15/2019 .

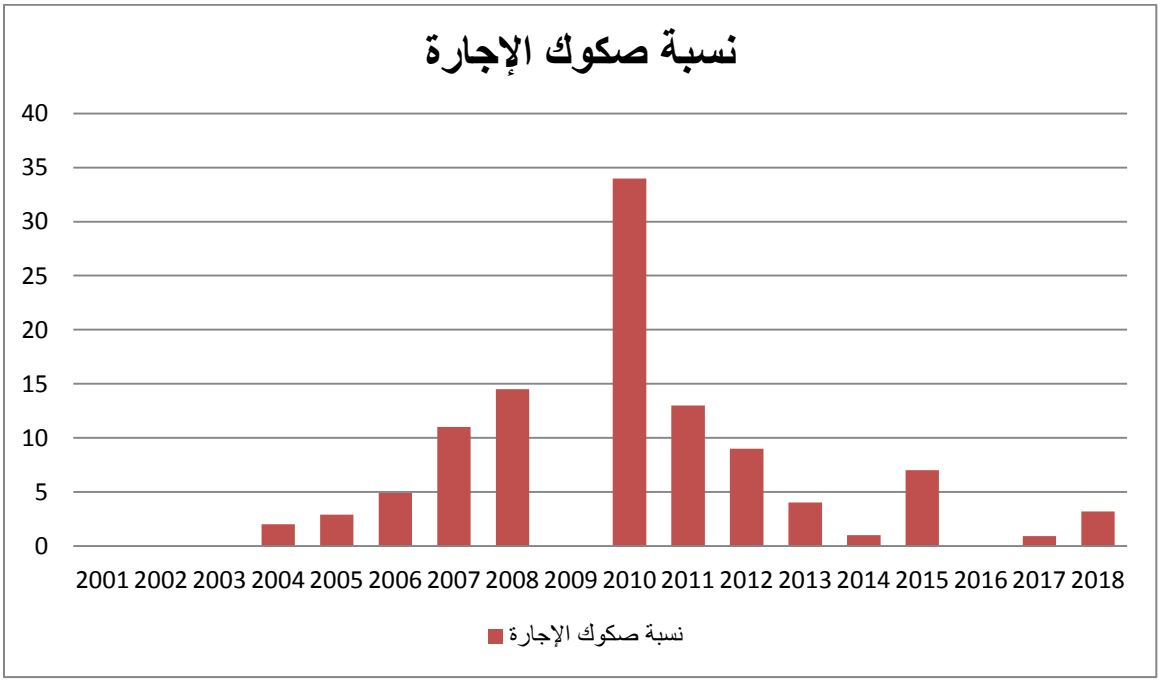
3- لتمويل شراء الأصول من طرف شركة ذات الغرض الخاص من شركة بانكورس للطيران برهاد تصدر صكوك إجارة لإستفاء ثمن شراء الأصول. وتمثل هذه الأصول حصة شائعة في ملكية الأصول المؤجرة؛

4- يدفع المستثمرون (حملة الصكوك) لقيمة شراء الصكوك إلى شركة ذات الغرض الخاص بثمن حال للحصول على الصكوك. ليتم تسديد قيمة الأصول من طرف شركة ذات الغرض الخاص إلى شركة بانكورس للطيران؛

5- تدفع شركة بانكورس للطيران دوريا لشركة الغرض الخاص بحسب عقد الإيجار، ليتم توزيع حصيلة الإيجار على حملة الصكوك دوريا؛

6- في تاريخ الاستحقاق تقوم شركة ذات الغرض الخاص بإعادة بيع الأصول إلى شركة بانكورس للطيران، حسب القيمة الأصلية، ومن حصيلة بيع الأصول، حيث يتم استخدام الحصيلة لاستفادة القيمة الاسمية التى هي بحوزة المستثمرين.

الشكل رقم (10): تطور إصدار صكوك الإجارة من خلال 2001- 2018.



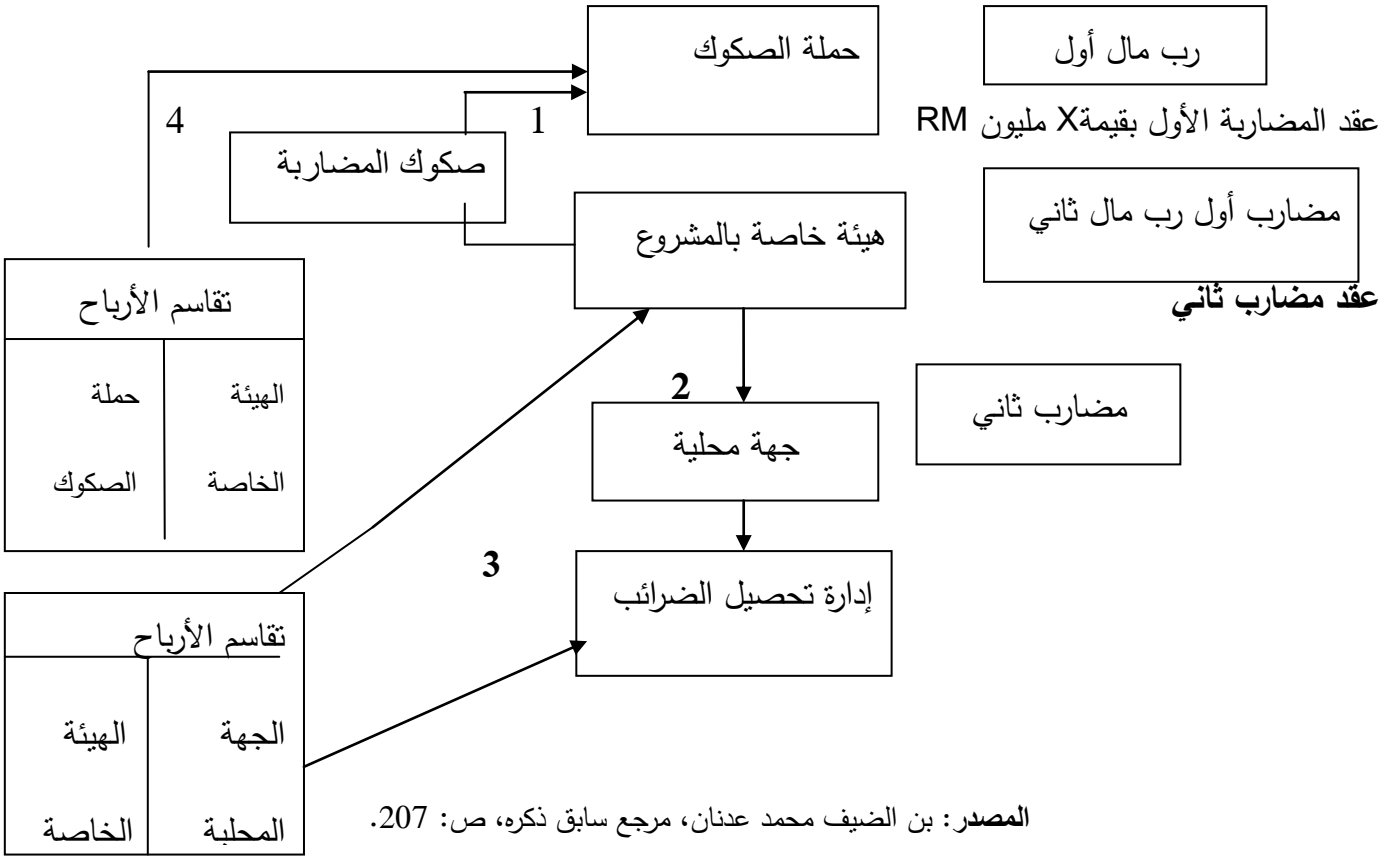
المصدر: من إعداد الطالبة باعتماد على معطيات الملحق رقم(3).

من خلال الملحق رقم (3) و الشكل نلاحظ أن إصدار صكوك الإجارة في سوق صكوك الماليزي كانت منعدمة خلال الفترة 2001- 2003، وهذا راجع لكون أن إصدار صكوك كان مهتم على صيغة صكوك مرابحة والبيع بثمن الأجل، والإستصناع في تلك الفترة لسهولة إصدارهما، كما نلاحظ ارتفاع هذه الصكوك تدريجيا من سنة2004إلى سنة 2008هذه الصكوك تتراجع سنة 2009 لتصل إلى الانعدام، لتعود من جديد سنة 2010 بنسبة 34% وهذا راجع إلى زيادة الوعي لدي المستثمرين الماليزي لاستثمار في هذه الصكوك،لأنها تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامي في ماليزيا، لتبدأ بتراجع ابتداء من سنة 2011 إلى غاية 2016 وصلت إلى الانعدام، لتعود من جديد سنتي 2017 و2018.

ثالثا: صكوك المضاربة.

لم يعط لها تعريفا صريحا عدا التعريف الموجود لعقد المضاربة الشرعية في تعليمات عرض الأوراق المالية الإسلامية لشهر جويلية 2004 الصادر من هيئة الأوراق المالية الماليزية، وأول إصدار لصكوك المضاربة من طرف Mumicipalassetebhdبقيمة 80,00 مليون رينغت ماليزي.[1]

الشكل رقم(11): هيكل إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا.



المصدر: بن الضيف محمد عدنان، مرجع سابق ذكره، ص: 207.

ومن الشكل التالي يمن توضيح خطوات إصدار الصكوك المضاربة في ماليزيا:[2]

1- تقوم الجهة الحكومية بإنشاء هيئة خاصة بالمشروع وتقوم هذه الأخيرة بإصدار صكوك مضاربة بقيمة 80مليون رينغت ماليزي ويقوم حملة الصكوك (جهة المكتتب الأول) بالتسديد نقدا حيث هنا حملة الصكوك (جهة لمكتتب المال الأول) وتكون الهيئة الخاصة (مضارب أول) والعقد بينهما مضاربة أولى؛

[1] سلماني عادل، **دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي دراسة حالة ماليزيا، شهادة** الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص 190.

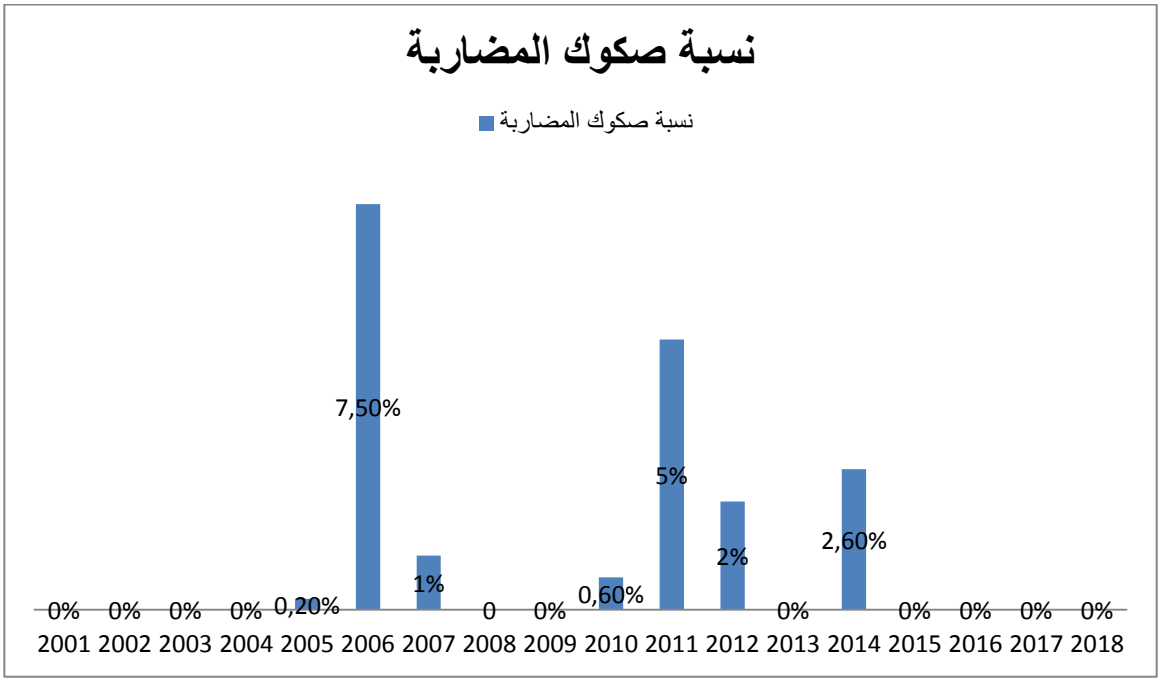
[2] بن الضيف محمد عدنان، **الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة المقومات والأدوات من وجه نظر الإسلامية**، العدد الرابع عشرة، 2013، ص: 207.

2- تقوم هذه الهيئة بالمضاربة بهذا المال فتصبح (رب مال ثاني) مع جهة محلية وتكون هذه الجهة المحلية في مقام(مضاربة ثاني) والعقد هنا مضربة ثانية؛

3- بعد الانتهاء من تقسيم الهيئة المحلية(مضارب ثاني) بينها وبين الخاصة بالمشروع(رب مال ثاني) وذلك اقتطاع الضرائب من طرف مصلحة الضرائب؛

4- تقوم الهيئة الخاصة بالمشروع باعتبارها (مضارب أول) بتقسيم الأرباح بينها وبين حملة الصكوك.

الشكل رقم (12) تطور إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا خلال الفترة (2001- 2018).



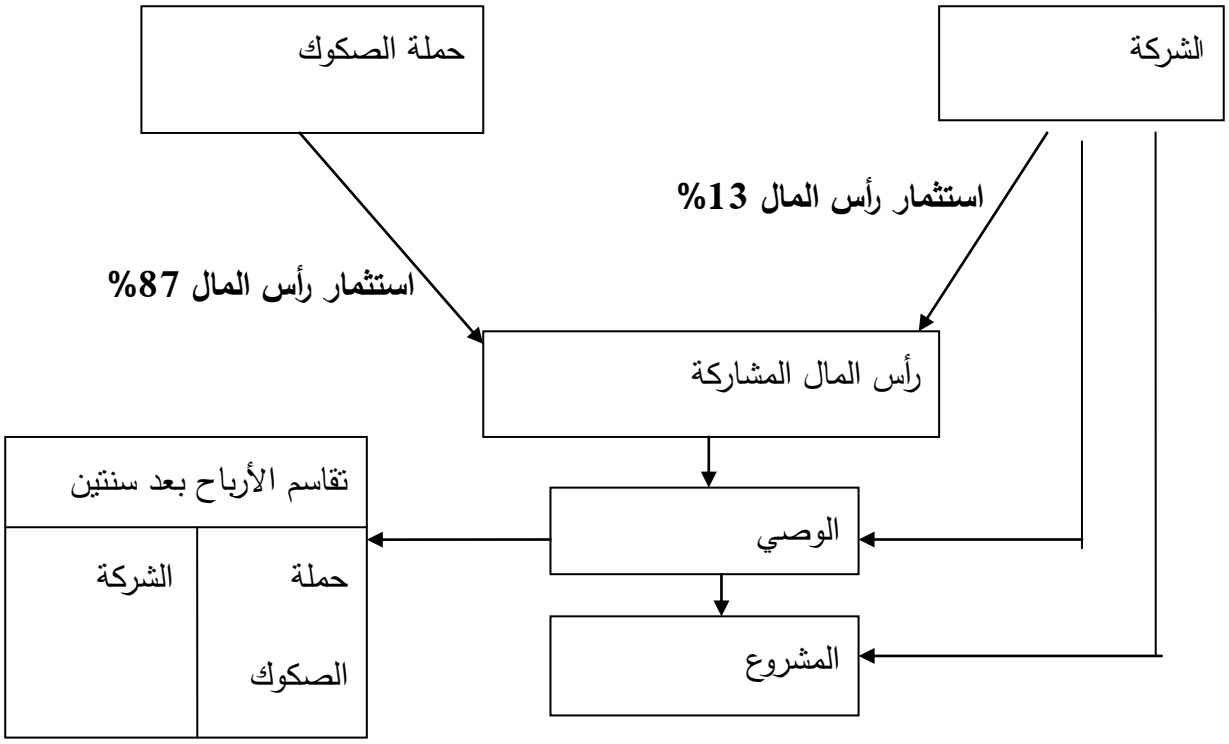
المصدر: من إعدادا لطالبة بالاعتماد على معطيات الملحق رقم (4).

من حلال الملحق رقم (4) والشكل الأعلى أن إصدار صكوك المضاربة في سوق الصكوك في ماليزيا لم تسجل اى إصدارات خلال الفترة من 2001- 2004، وهذا راجع لسيطرة أنواع الصكوك الأخرى في سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية،وأن إصدار صكوك المضاربة كان سنة 2005 بنسبة 0,2 % وسنة 2006 وهذا راجع لتشجيع الحكومة الماليزية لإصدار هذه الصكوك كونها أداة مهمة لتمويل الاستثمارات، وفي سنة 2007 انخفضت إلى نسبة 1% لتصل إلى الانعدام سنة 2008 و2009، بسبب الأزمة المالية العالمية التى عرفها العالم في تلك الفترة، لتعود بالارتفاع سنة 2010 بسبب تراجع إصدار صكوك المشاركة والإستصناع للتراجع من جديد حتى سنة 2018 بسبب ارتفعت راجع هذا إلى انخفاض صكوك الأخرى.

رابعا: صكوك المشاركة:

عرفت اللجنة الاستشارية الشرعية صكوك المشاركة على أساس عقد المشاركة المعروفة في عقود الاستثمار، وهي مشابهة كثيرا للمضاربة ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في أن صكوك المشاركة تجد فيها الجهة الوسيطة التي تصدرها الصكوك تغير شريكا المجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشركة.[1]

الشكل رقم (13) هيكل إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا.



المصدر: بن الضيف محمد عدنان، نفس المرجع السابق: ص: 204.

ومن خلال الشكل التالي يتم إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا:[2]

1- تقوم الشركة بإصدار الصكوك ويقوم حملة الصكوك بتسديد القيمة المكتتب بها والمقدرة ب 87%من قيمة الشروع، وتقوم الشركة المصدرة بدفع 13 %الباقية الشروع، وبذلك بتشكل رأس مال المشاركة؛

2- دفع رأسمال المشاركة إلى الوصي؛

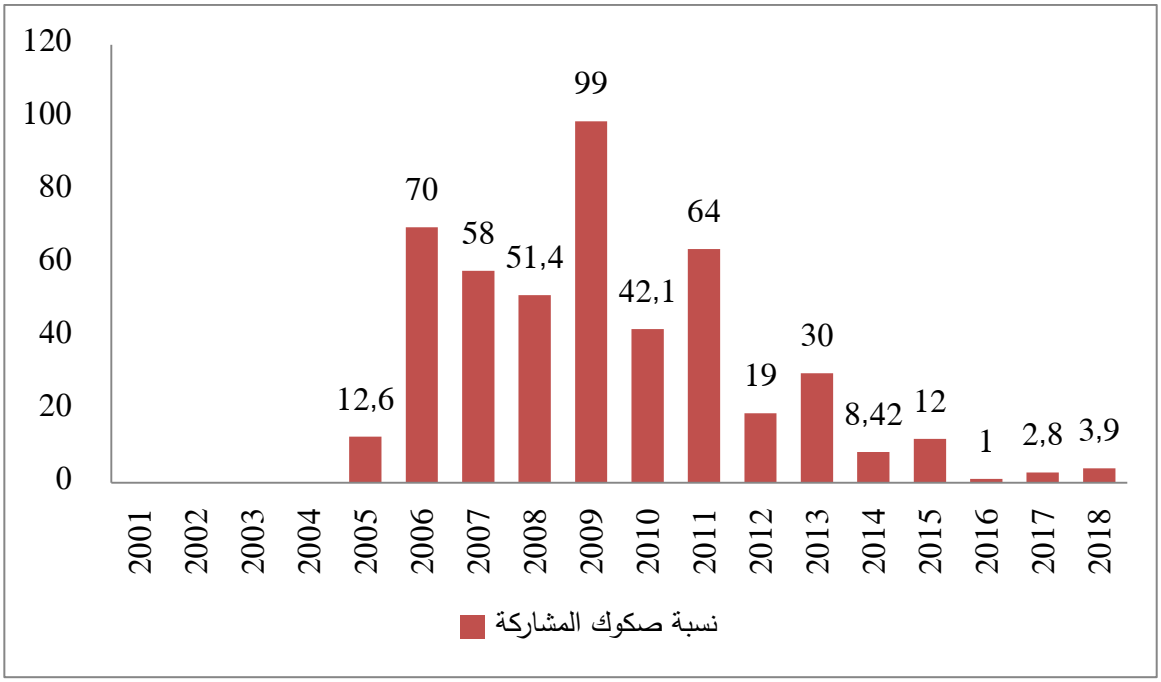
3- مساعدة الشركة للوصي في إدارة الشروع؛

4- إنهاء الشروع، ويقوم الوصي بتقييم الأرباح بين الشركة والمستثمرين (حملة الشروع) كل حسب مساهمة ويكون هذا بعد دفع أجره الوصي من طرف الشركة.

[1] بوعبدلله، أهمية الصكوك المالية الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا، **مرجع سبق ذكره**، ص 204

[2] محمد عدنان بن الضيف، **نفس المرجع السابق**، ص: 204.

الشكل رقم (14) تطور إصدار صكوك المشاركة خلال الفترة (2001- 2018).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق رقم(5).

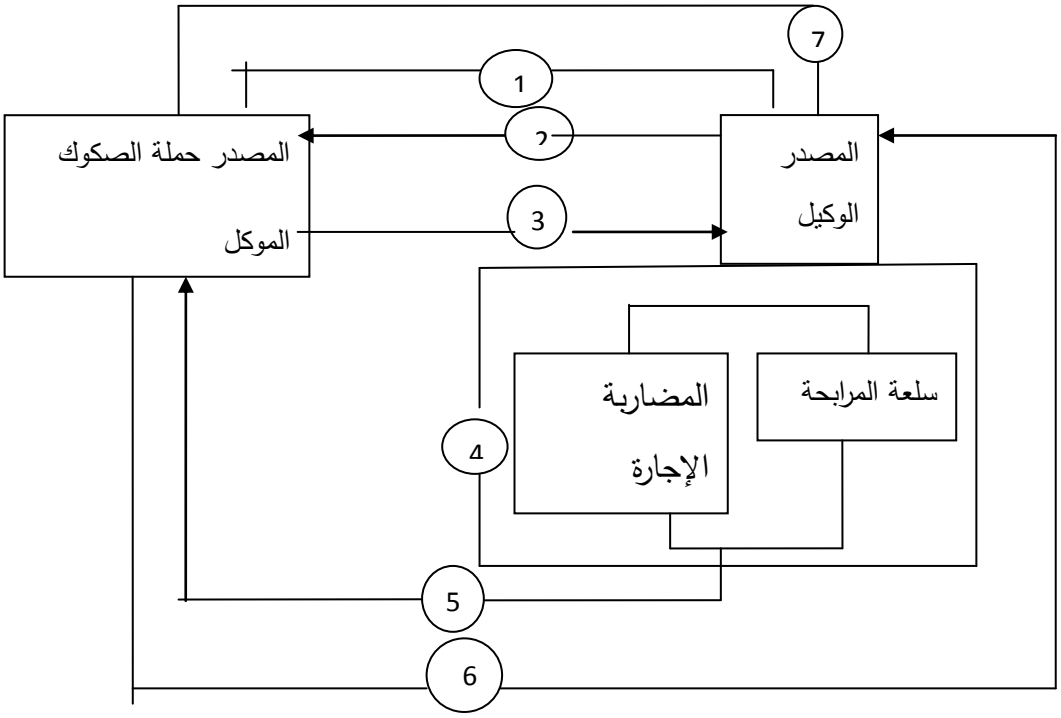
من خلال الملحق رقم(5) والشكل الأعلى نلاحظ أن انعدام إصدار صكوك المشاركة خلال الفترة 2001-2004 بداية إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا سنة 2005 بنسبة 12.6% ومند سنة 2005بدأت هذه الصكوك ترتفع تدريجيا حتى وصلت سنة 2009 إلى نسبة 99.9، %وهذا راجع إلى استعمال صكوك المشاركة من قبل المستثمرين في المشاريع حيث حثت اللجنة الاستشارية الشرعية على تداول هذه الصكوك في سوق الماليزي، وتبدأ بالانخفاض من خلال الفترة 2012-2018.

سادسا: صكوك الوكالة.

عرفت هيئة الأوراق المالية الماليزية صكوك الوكالة بالاستثمار على أنها عبارة عن شهادات متساوية القيمة والتي تثبت الملكية الموحدة لحاملي الشهادة في الأصول الاستثمارية، وفقا لاستثماراتهم من خلال وكيل الاستثمار.[1]

[1] سناء نزار، **مرجع سبق ذكره**، ص: 212.

الشكل رقم (15) هيكل إصدار صكوك الوكالة الاستثمار.



Source: mdnuedin; Ngadimon. How sukuk works: introduction ; structuring and its evaluation. Opcit : no page

من الشكل السابق يمكن توضيح الخطوات إصدار صكوك الوكالة الاستثمار في ماليزي التالية:[1]

1- يتم إجراء عقد الوكالة بين المستثمر (حامل الصك) والمصدر (الوكيل)؛

2- يتم إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار من الوكيل إلى الموكل حامل الصك؛

3- دفع عائدات الصك من الموكل إلى الوكيل؛

4- يبدأ نشاط الاستثمار من طرف المصدر لصالح المستثمر؛

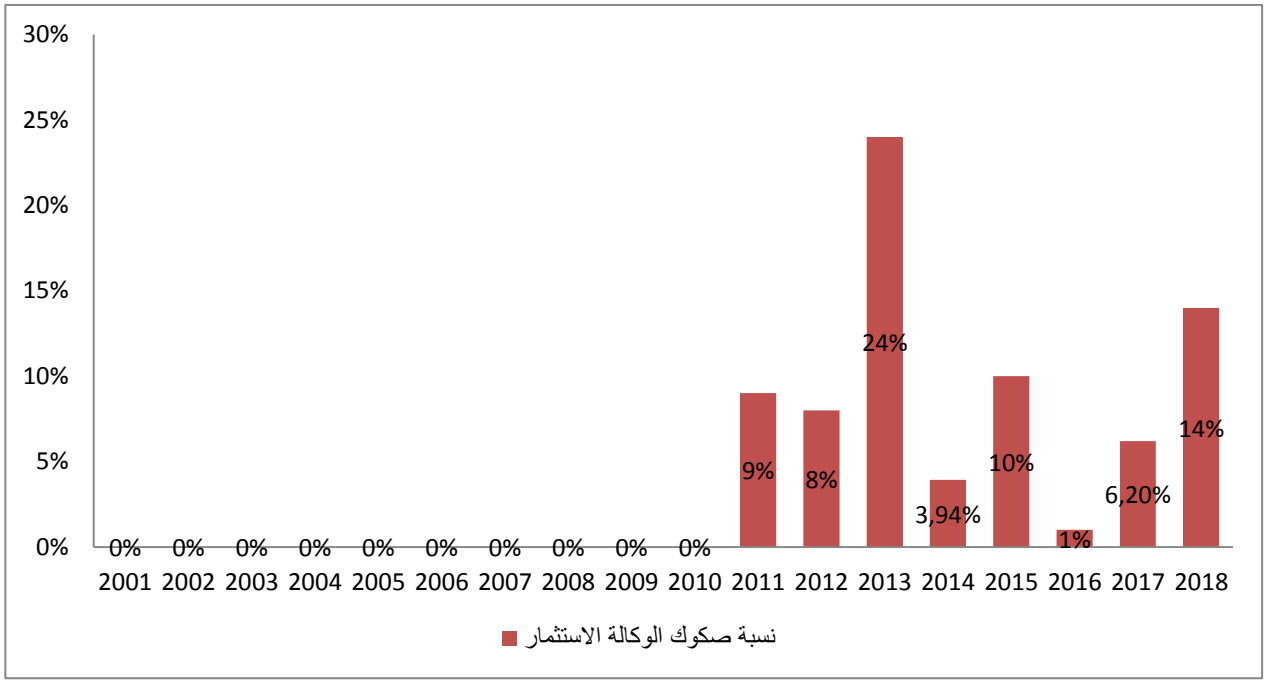
5- دفع الأرباح إلى المستثمرين؛

6- عند تاريخ الاستحقاق يتم شراء المشروع من طرف المصدر؛

7- يتعهد المصدر (الوكيل)برد العائدات بشكل مضمون إلى المستثمرين(الصك الرئيسي).

[1] Source: Mad nuedin. Ngadimon; how sukukworke: introduction. Structuring and istevaluation : 20:35 ,25/5/2019

الشكل رقم (16) تطور إصدار صكوك الوكالة الاستثمار خلال الفترة (2001- 2018).

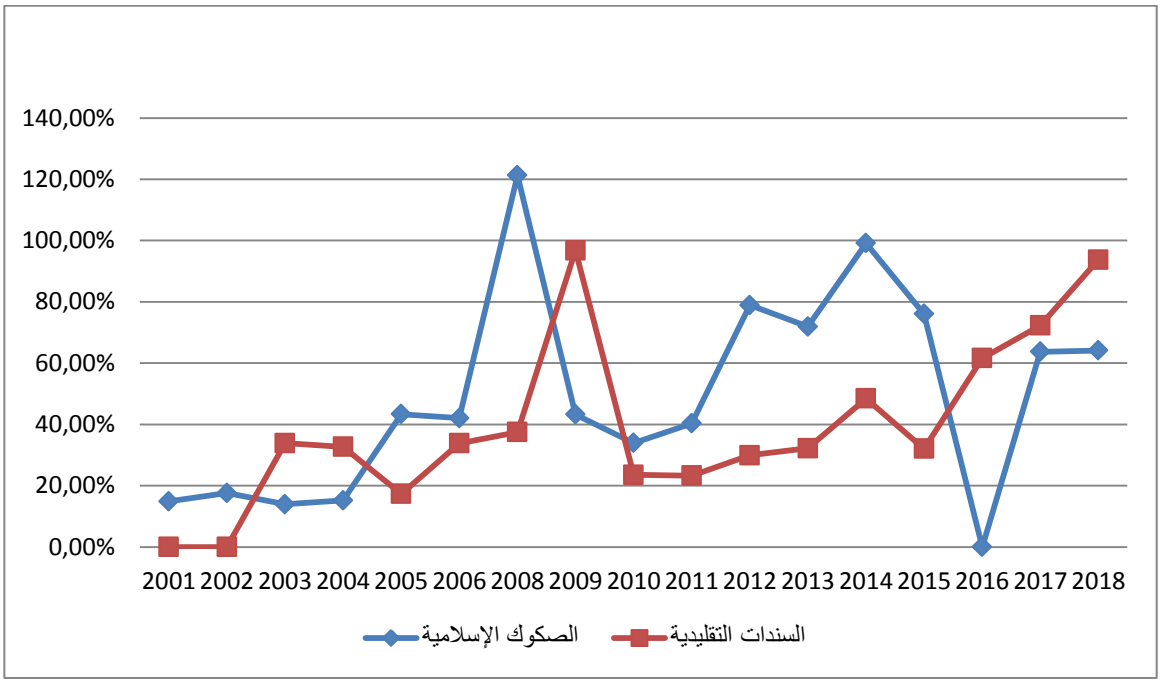


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق رقم (6).

من خلال الملاحق رقم (6) والشكل الأعلى نلاحظ تطور إصدار الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001,-2018،فقد كان أول إصدار للصكوك الوكالة الاستثمارية في ماليزيا سنة 2011 بنسبة 9% حيث لم تعرف إلى إصدارات خلال السنوات 2001 حتى 2010 وهذا راجع للدور الكبير الذي تلعبه أنواع الصكوك الأخرى. وشهدت سنة 2013 اعلي نسبة 24% تم تعود إلى الانخفاض لتصل سنة 2016 إلى نسبة 1% وذلك لسيطرة صكوك المرابحة على اعلي نسبة في سوق الأوراق الماليزية، لتعود من جديد إلى الارتفاع سنتي 2017 و2018 وهذا راجع إلى عدم إصدار صكوك أخرى مثل الاستصناع.

مقارنة بين الصكوك الإسلامية و السندات التقليدي في ماليزيا.

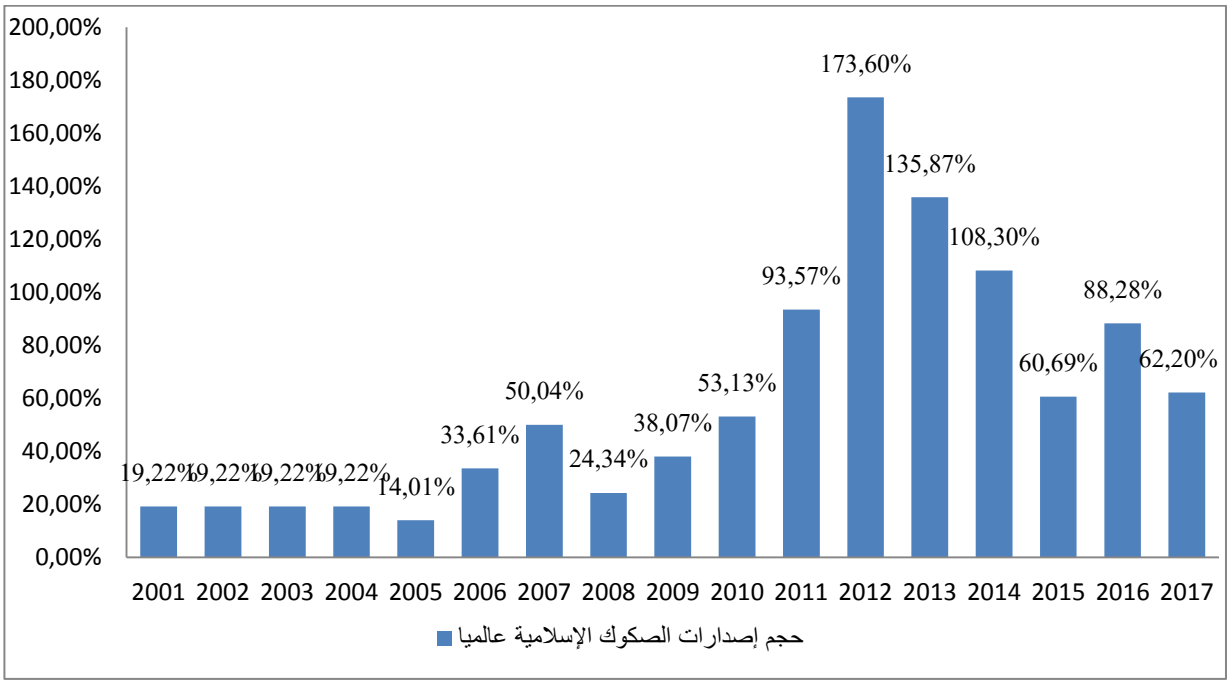
الشكل رقم (17): مقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية خلال الفترة (2001- 2018).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على ملاحق رقم (8).

من خلال الملاحق رقم 8 والشكل الأعلى نلاحظ حجم إصدار الصكوك الإسلامية مقابل السندات التقليدية خلال الفترة 2001 و2018 حيث نلاحظ أن إصدار الصكوك الإسلامية خلال سنوات 2001 و2004 كانت متذبذبة حيث لم يتعدى حجم إصدارها 46% مقابل السندات التقليدية، ثم عرفت الصكوك الإسلامية ارتفاع سنة 2007 بنسبة 121 ما زاد من رواج وتوسع سوق رأس المال الماليزي، لكن سنة 2008 تراجعت إصدار الصكوك الإسلامية مقابل السندات التقليدية وهدا راجع إلى الأزمة المالية العالمية، لتعود من جديد سنة 2012 ويعتبر تحول كبير لدولة ماليزيا لتصبح الصكوك الإسلامية هي الممول الرئيسي للاقتصاد الماليزي لتمثل نسبة 68,8 من إجمالي إصدارها وخلال الفترة 2013 إلى 2018 وتيرة إصدارها مقارنة حيث سجلت الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية نسبة 94,15% ، 93,75% على التوالي سنة2017، وبرغم من ذلك فقد أكدت الصكوك الإسلامية الريادة على السندات التقليدية.

الشكل رقم(18) تطور إصدار حجم الصكوك الإسلامية عالميا خلال الفترة (2001-2017).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الملحق رقم(8)

من خلال الملحق رقم 8 والشكل التالي نلاحظ حجم إصدار الصكوك الإسلامية في العالم من خلال الفترة 2001- 2017 ،نلاحظ ارتفاع مستمر لإصدارات الصكوك الإسلامية في العالم خلال الفترة 2017/2001 ، ماعدا سنة 2008 وذلك راجع إلى الصدمة التي خلفتها الأزمة العالمية والتي أدت إلى أزمة سيولة أثرت على تطور إصدار الصكوك الإسلامية،وبعد الأزمة نلاحظ ارتفاع كبير في إصدار الصكوك ابتداء من عام 2011 إلى 2018 وذلك راجع إلى ارتفاع إصدارات المملكة العربية السعودية،قطر، تركيا، أند ونسيا،الإمارات المتحدة وذلك من أجل تمويل مشاريعها المختلفة(البني التحتية، مشاريع البناء والأعمال) بينما تستمر ماليزيا المسيطرة على سوق الصكوك

المطلب الثاني: التنمية في ماليزيا.

من خلال الإصلاحات التى قامت بها ماليزيا عند استقلالها، عملت على تطوير التنمية في شتى المجالات الاقتصادية و الاجتماعية والسياسية والثقافية.

الفرع الأول: التنمية في ماليزيا.

مرت عملية التنمية في ماليزيا بمراحل أحدثت من خلالها قفزة نوعية نقلت ماليزيا من بلد يملك اقتصادا بسيطا لا يكاد يلبى احتياجات السوق المحلية إلى بلد مصدر ونموذج تنموي محل أنظار الكثير من الدول بغية الحذو حذوها. وترصد تجربة التنمية في ماليزيا من خلال البعد التاريخي، ومدى تطور التنمية في هذا البلد فيذكر أنه، بعد أن حصلت ماليزيا على استقلالها في سنة 1957م اتجهت إستراتيجية التنمية إلى الإحلال محل الواردات في مجال الصناعات الاستهلاكية، والتي كانت تسيطر عليها الشركات الأجنبية قبل الاستقلال. إلا أن هذه الاستراتيحية لم تفلح في مجال التنمية المتواصلة نظرا لضيق السوق المحلي وضعف الطلب المحلي. ولم يكن لهذه الإستراتيجية أثر على الطلب على العمالة أو وجود قيمة مضافة عالية.

ومن سنة 1990 إلى 2020، وهي الفترة التى شهدت فيها ماليزيا قفزة نوعية في جميع المجالات، وهي خطة تنموية ثم وضعها من طرف رئيس الوزراء مها تير محمد وسميت الإستراتيجية 2020، والتي تطمح إلى تطمح إلى تصنيف ماليزيا كدولة صناعية متقدمة بحلول أجل هذه الخطة مع مضاعفة متوسط دخل المواطن الماليزي إلى أربعة أضعاف مما عليه في سنة 1991، حيث باغ مجمل أجل هذه الذحل الخام 287.9 مليار دولار سنة 2011.[1]

الفرع الثاني: العوامل المساعدة للنجاح التنمية في ماليزيا

تتمثل أهم العوامل المساعدة في نجاح التنمية في ماليزيا هي:[2]

1- ملاءمة المناخ السياسي لدولة ماليزيا،يساهم بتهيئة الظروف الملائمة لتسريع وثيرة التنمية الاقتصادية، فماليزيا دولة لم يستولى فيها النظام العسكري على السلطة؛

2- يتم اتحاد القرارات دائما من خلال المفاوضات المستمرة بين الأحزاب السياسية القائمة على أسس عرقية ما جعل سياسة ماليزيا توصف بأنها تتميز بأنها ديمقراطية في جميع الأحوال؛

3- تنتهج ماليزيا سياسة واضحة ضد التفجيرات النووية، وقد أظهرت ذلك في معارضتها الشديدة لتجارب فرنسا النووية، وحملتها التى أثمرت عن توقيع دول جنوب شرق آسيا العشرة المشتركة؛

[1] مونية سلطان، **مرجع سبق ذكره**، ص: 160.

[2] عبد الحافظ الصاري، **قراءة في تجربة ماليزيا، مجلة الوعي الإسلامي**، عدد 451، الكويت، ص: 3.

4- رفض الحكومة الماليزية تخفيض النفقات المخصصة لمشروعات البنية الأساسية، والتي هي سبيل الاقتصاد إلى نمو مستقر في السنوات المقبلة لذا قد ارتفع ترتيب ماليزيا لتصبح ضمن دول الاقتصاد الخمس الأولى في العالم في مجال قوة الاقتصاد المحلي؛

5- انتهجت ماليزيا إستراتيجية تعتمد على الذات بدرجة كبيرة من خلال الاعتماد على سكان البلاد الأصليين الذين يمثلون الأغلبية المسلمة للسكان؛

6- اهتمام ماليزيا بتحسين المال البشري الإسلامي، من خلال تحسين الأحوال المعيشة والتعليمية والصحية للسكان الأصليين، سواء كانوا من أهل البلاد الأصليين أو من المهاجرين إليها من المسلمين الذين ترحب السلطات بتوطنهم؛

7- اعتماد ماليزيا بدرجة كبيرة على الموارد اللازمة لتمويل الاستثمارات.

الفرع الثالث: إسهامات الصكوك الإسلامية في التنمية في ماليزيا.

تساهم الصكوك الإسلامية في ماليزيا بشكل كبير في تمويل القطاعات الاقتصادية، مما تساعد على تحريك عجلة الاقتصاد الماليزي.

أولا: الصكوك الإسلامية وتمويل القطاعات الاقتصادية الماليزية.

من خلال الجدول(4) أن إصدار صكوك الإسلامية في تمويل القطاعات الاقتصادية الماليزية خلال الفترة 2011- 2018، ان ماليزيا ركزت على تطوير القطاعات الأساسية مما جعلها أكثر انفتاحا، وتطوير سوق رأس المال الماليزي

الجدول رقم(4): توزيع الصكوك الماليزية حسب القطاعات خلال الفترة (2011- 2018).

الوحدة 1مليون ريغيت ماليزي

القطاعات السنو ات	الزراعة الأولية	إنشاءات	الكهرباء والغاز والمياه	التأمين	النقل والاتصال	التعدين	التصنيع	الخدمات الحكومية	الفنادق والمطاعم
2011	465	3.502	20.955	33.371	5.360	1.660	-	3.895	452
2012	2.875	4.698	12.029	75.393	12.823	2.197	-	10.890	250
2013	1.279	7.629	10.927	48.389	5.581	1.378	-	8.573	109
2014	465	13.366	5.333	50.391	11.095	2.114	12	2.829	467
2015	1265	4.181	13.660	55.606	6.359	1.515	-	2.850	204
2016	1.248	7.414	10.820	46.323	10.984	1.523	-	6.836	150
2017	151	19.69	14.362	76.340	11.408	1.180	-	5.005	1.389
2018	69	5.949	13.608	76.840	4.382	1.820	-	2.905	411
المجموع	7.817	48.708	101.694	462.653	67.992	13.397	12	43.783	3.432

المصدر:http://www.bam.gov.my 22/5/2019،16:10.

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه مساهمة إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل الاقتصاد الماليزي، حيث ان القطاعات يظهر أن القطاع الحكومي هو الأكثر إصدار للصكوك الإسلامية خلال هذه الفترة قطاع الكهرباء والغاز بقيمة 462.663، وقطاع الكهرباء والغاز والمياه، وقطاع النقل والاتصالات بقيمة 67.992، و الخدمات الحكومية بقيمة 43.783، بالإضافة إلى قطاعات الزراعة الأولية والمناجم والتصنيع تساهم بشكل كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية و التنمية الاجتماعية عن طريق هذه القطاعات التى تلبى حاجيات الأفراد وتمويل المشاريع الاقتصادية الضخمة، ومن خلال قطاعات التعليم والصحة والاتصالات تساهم في تحقيق التنمية الاجتماعية تنمية قطاع التعليم والصحة ساعد ماليزيا على تحسين المستوى المعيشي للأفراد والقضاء مشاكل البطالة والأمية و الفقر.

خلاصة

ماليزيا دولة إسلامية تقع في جنوب شرق أسيا، وهي دولة رائدة في مجال الصيرفة الإسلامية وتسيطر على اغلب الأسواق في إصدار أدوات التمويل الإسلامي، خاصة في إصدار الصكوك الإسلامية، بالتالي يعد سوق رأس المال الماليزي أحد أهم مكونات النظام المالي في ماليزيا، حيث تتوفر فيه فرص التمويل الإسلامي لمختلف الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، مما جعل الاقتصاد الماليزي من اقوي الاقتصاديات في العالم، عن طريق الدور الذي تقوم به هيئة الأوراق المالية في تنشيطه، أنواع الصكوك الإسلامية التى تعد احد أدوات المسيطرة في السوق التى تلعب دور هام في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية.

الخاتمة

الخاتمة

ساهمت التطورات الحاصلة في أسواق رأس المال وأدوات التمويل الإسلامي بصفة عامة في تمويل اقتصاديات البلدان المعاصرة خاصة الصكوك الإسلامية التى تعد أداة مهمة فعن طريقها يتم تعبئة المدخرات المالية بين أيدي الأفراد التى لا تستطيع القيام بدورها التنموي، فهي تلبي احتياجاتهم الاقتصادية والاجتماعية من خلال القضاء على مشاكل البطالة والأمية والفقر انطلاق من ذلك عرضنا واقع الصكوك الإسلامية في دولة ماليزيا في تمويل مختلف القطاعات التى تعتمد بشكل كبير في تمويل المشاريع الاقتصادية الضخمة على حساب القطات الصناعية والخدمات والمالية والاجتماعية كون سوق رأس المال الماليزي لا يتعرض للعديد من الانتقادات وذلك من خلال،الجانب الشرعي والفقهي لإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية فيه.

وقد تمحور بحثنا حول الإشكالية **ماهي أهمية الصكوك الإسلامية في التنمية**

تعتبر الصكوك الإسلامية كبديل لمصادر التمويل التقليدي، كما تؤدي زيادة إصدارها إلى زيادة قدرتها الإنتاجية و توفير الحاجات الأساسية للفقراء، ما يحقق زيادة في نوعية وكمية العامل البشري الذي يعد محور رئيسي في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

اختبار الفرضيات.

الفرضية الأولى:الصكوك الإسلامية عبارة عن إحدى أدوات التمويل الإسلامي التى تصدر وفق ضوابط وأحكام شرعية، الفرضية صحيحة.

التفسير: الصكوك الإسلامية ماهي إلا عبارة عن ورقة مالية تمثل لشهادات متساوية القيمة ولحصة شائعة، في ملكية الموجودات عينية كانت أو منافع أو خدمات تحقق لصاحبها دخلا وفق عقد شرعي استنادا إلى صيغ التمويل الإسلامي.

الفرضية الثانية: تساهم الصكوك الإسلامية في التنمية، الفرضية صحيحة.

التفسير: تقدم الصكوك الإسلامية مساهمات ايجابية من شأنها تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية والدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام، لذلك نجد الفقهاء والباحثين الاقتصاديين اهتم بها بتطوير سوق الصكوك الإسلامية لما لها من فوائد على التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

الفرضية الثالثة: لقد ساهمت الصكوك الإسلامية في نجاح التجربة التنموية الماليزية، الفرضية صحيحة

التفسير:ساهمت الصكوك الإسلامية في نجاح التجربة الماليزية، ذلك من جراء تقديم الدعم للعديد من القطاعات الاقتصادية وتوفير الخدمات الأساسية للأفراد المجتمع مثل تمويل مشاريع البناء وخدمات والتعليم، مما ساهم في وجود فرص العمل.

نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا توصلنا إلى مجموعة من النتائج التالية:

– الصكوك الإسلامية ورقة مالية برزت بشكل كبير خلال الأزمة المالية العالمية 2008، حيث اكتسبت أهمية كبيرة في سوق الأوراق المالية، وهي من أهم أدوات الهندسة المالية التى ظهرت بديلة للسندات التقليدية المحرم شرعا؛

– تصدر الصكوك الإسلامية وفق أحكام الشريعة، ويتم تداولها وإصدارها من خلال مراحل بدأ من مرحلة الاكتتاب حتى مرحلة إضفاء الصكوك؛

– الصكوك الإسلامية أداة مهمة في تمويل التنمية عن طريق تمويل المشاريع الاستثمارية والتنموية الكبرى والقضاء على ظاهرة البطالة و الجهل والفقر مما يؤدي إلى تحسين مسوي دخل الأفراد؛

– تاخد الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا مكانة كبيرة من نسبة تداولها وإصدارها مقابل السندات التقليدية؛

– تعد التجربة ماليزية رائد إصدار الصكوك الإسلامية وتمويل مختلف القطاعات مجال التمويل الإسلامي وهذا ما اثبت مساهمة الصكوك الإسلامية في تجميع الموارد المادية لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية؛

– برهنت تجربة ماليزيا في إصدار الصكوك الإسلامية أنها أداة مهمة في تمويل مشاريع البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى؛

– تتعدد وتتنوع هياكل إصدار الصكوك الإسلامية من شأنها ان توفر حلول متنوعة للشركات الراغبة في التعامل بها.

– تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد من خلال توزيع إصدار الصكوك على القطاعات

التوصيات:

– ضرورة بدل الجهود من قبل الدول المصدر للصكوك الإسلامية في ترويجها بشفافية لأنها تعد أهم أداة لتمويل الإسلامي بدلا من السندات التقليدية؛
– لابد البحث كثير في الاقتصاد الإسلامي لإعطاء مكانة أكثر للصكوك الإسلامية في الأسواق العالمية؛
– دعم القطاعات إصدار الصكوك الإسلامية من قبل الدول العربية والإسلامية خاصة من الجانب الاقتصادي والاجتماعي لتمويل التنمية؛

- يساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية لابد من التعامل بهذه الأداة في الأسواق العالمية.

أفاق البحث:

- تطوير سوق إسلامي في الجزائر و أنشاء هيئة رقابية شرعية فيه ؛
- دراسة دور الصكوك الإسلامية في التنمية في البلدان العربية.

قائمة المراجع

اولا: المصادر.

1-القرآن الكريم.

2-المعاجم.

.ابن منظور، **لسان العرب**، دار إحياء التراث العربي، بيروث، المجلد الرابع، بدون ذكر السنة.

.مقاييس اللغة العربية، أبي الحسين أحمد بن زكريا، دار الفكر، بيروث الطبعة الأولى، 1994، أنظر: عبد السلام محمد هارون.

ثانيا: المراجع.

أ- الكتب

1. ادهم إبراهيم جلال الدين، **الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية**، الطبعة الأولى، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014.

2. توفيق فتاج أبو بكر، **استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية العالمية المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار النقاش للنشر والتوزيع عمان، 2010.

3. دخيل محمد حسن، **إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة دراسة المقارنة**، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2009..

4.الذماع زياد جلال ، **الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية**، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2012.

5. سامي يوسف كمال محمد، **الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المخرج**، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي القاهرة، 2010

6. العريشى على حاتم، **اقتصاديات التنمية**، الطبعة الأولى، دار الكتب والوثائق لنشر، بعداد، 2017.

7. محمد على أحمد شعبان،**الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي** الاسكندارية، 2014.

9. محمود القدامى هشام، **معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية للبلدان النامية**، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندارية، 2009

10. مقري عبد الرزاق، **مشكلات التنمية والبيئة والعلاقات الدولية**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.

يوسف حسن يوسف، **الصكوك المالية وأنواعها**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014.

مذكرات وأطروحات:

1. احمد إسحاق الأمين حامد احمد، **الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها**، رسالة ماجستير، تخصص:الاقتصاد والمصارف الإسلامية،جامعة اليرموك، الأردن، 2005.
2. فجيل عبد الحميد، **تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال التجربة الماليزية أنموذجا**، شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015
3. عز الدين شرون، **مساهمة نحو تفعيل دور الوقف النقدي في التنمية دراسة حالة البلدان الإسلامية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية: تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة الجزائر، 2016
4. علام عبد النور،**دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام**، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس سطيف، 2012
5. عقيل فهد عبد العزيز ، **التنمية الاقتصادية عند علماء المسلمين**، رسالة الماجستير في برنامج اقتصاديات التنمية،الجامعة الإسلامية ، غزة، 2015.
6. قط سليم، **مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق الإسلامية دراسة المقارنة**، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016، ص 223.
7. لعمال ليلى، **واقع التنمية وفق الحكم الراشد في المعرب العربي**، رسالة الماجستير في العلوم السياسية والعلاقات الدولية: تخصص الديمقراطية و الرشادة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2010.
8. صيام محمد، **صكوك المضاربة ودورها في تفعيل قدرة البنوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاقتصادية في فلسطين**، رسالة الماجستير في الاقتصاد من كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزهر، غزة 2014.
9. غزال محمد، **دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية** "دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية **الماليزية**"، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013.
10. سوسى مربعى، **التنمية البشرية في الجزائر الواقع والأفاق**،رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: الموارد البشرية، جامعة منتورى 2، قسنطينة، 2013.
11. طه سمور نبيل خليل،**سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، رسالة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007.
12. عبد الحليم أسامة، **صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد**، رسالة الماجستير في الدراسات الإسلامية، بدون ذكر بلد النشر، 2009.
13. نزار سناء، **دور التوريق المصرفي التصكيك و الإسلامي في سوق رأس المال**، رسالة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، 2016.

14. سلطان مونية، كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني دراسة حالة بورصة ماليزيا، أطروحة دكتورة الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015.

15. محمد سعيد المصري بلال، **تجربة ماليزية في التنمية الاقتصادية "دروس مستفادة"**، رسالة الماجستير كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر بغزة، 2016.

16. عرقوب خديجة، **دور أدوات المالية الإسلامية في تحقيق التنمية**، شهادة دكتورة ل م د، تخصص. إدارة المؤسسات، جامعة 20 اوث 1955 سكيكدة،2017.

17. جدي ساسية، **دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة الإسلامية**، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

18. سليماني عادل، **دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي دراسة حالة ماليزيا**

19. كناف شافية، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2014.

20. العايب عبد الرحمان، **التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة**، رسالة دكتوراه علوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2011.

ج- المجلات.

1. أحمد محمد حسين إبراهيم الهايج، **استخدام الصكوك لتمويل الاستثمارات العامة تطبيق على الحالة المصرية من التجارب الدولية**، مجلة المعاصر، العدد 152، 2014.
2. اختر زيتى عبد العزيز، **الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة التاسعة عشرة أمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة.
3. أيوب مسيخ، التنمية المستدامة في الجزائر والتحديات المطروحة أمامها، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، https://gion.kandkj.com
4. بريكة السعيد، مرابطى سناء، **دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات ،العدد الخامس، جامعة أم البواقي، جوان 2017.
5. بن زيد ربيعة، بخالد عائشة، دور الصكوك الوفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 12، جامعة ورقلة، 2012.
6. بن عمارة نوال، **الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية**، مجلة الباحث، عدد9، جامعة ورقلة، 2011.
7. بوداب سهام، **صناعة الهندسة المالية الإسلامية**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثامن، جامعة أم البواقي الجزائر، 2017

8. بوسعيود سارة وآخرون، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية**، مجلة نحاء الاقتصاد والتجارة، المجلد 1، عدد خاص، جامعة ميلة، جيجل، الجزائر، أفريل 2018.

9. بوعبد الله على، بوقصبة الشريف، **أهمية الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا**، عن الموقع تاريخ 22 أفريل 2018 https://www.kantak.com

10.حاج إبراهيم عبد الرحمان، خير الناس ربيع،**مسيرة الاقتصاد الإسلامي في ماليزيا من خلال أفكار محمد مهاتير**.

11. خيري مرسى غانم سمر، معوقات التنمية المستدامة في دول العالمالإسلامي، جمهورية، مصر، العربية، على الرابط: https://www ;mobt3ath.com

12.رحالي حجيلة، بوخالفة رفيقة، **التنمية من مفهوم تنمية الاقتصاد إلى تنمية البشر**،جامعة تيبازة، على الرابط3 N. 3.article. univ.chlef. https://www

13.زرمان كريم، **التنمية المستدامة في الجزائر خلال الإنعاش الاقتصادي(2001، 2009)**، العدد السابع، جوان 2010

14.الزعي حمو، الصكوك الإسلامية كادات لتنشيط سوق الأوراق المالية التجربة الماليزية، على الرابط https://giem;kantakjicom 22/5/2019

15.ساعد ابتسام، رابح خوني، **تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا"تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة 2008،2015**، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30، سبتمبر 2017.

16.سليمان محمد، بايزيد على، **دراسة تقييميه لدور الدولة في تحقيق البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة بالجزائر خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي(2001، 2004)**، مجلة الجزائر للاقتصاد والمالية، العدد 3، أفريل 2015.

17.سميرة مشراوي، **اثر التصكيك في تحسين أداء المصارف الإسلامية**، مجلة الباحث العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، العدد 15.

18.الصاري عبد الحافظ، **قراءة في تجربة ماليزيا، مجلة الوعي الإسلامي**، عدد 451، الكويت

عبيد محمد سامي،هادي جعاز عدنان، **الدور التمويلي الإسلامية تجربة ماليزيا**، العلوم الاقتصادية، المجلد 10، العدد 38، 2015.

19.عثماني أحسن، مناصريه خولة، **أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية**، مجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مجلد 19، العدد3، 2017.

20.العرابي مصطفي، حمو سعدية، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد– ماليزيا أنموذجا**– مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، مارس 2017.

21.عوجان وليد، **الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة**، ورقة بحث لمنتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، عمان الأردن، 2015

22.قط سليم، نصيب مسعودة، **الصكوك المالية الإسلامية بين أهمية تفعيل أسواق المال الإسلامية ومخاطر تداولها**، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة، العدد 7، ديسمبر 2018.

23. كناف شافية، **أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف 1، 2014 .

24.محمد هلال الخيطي هناء، **دور الصكوكا إسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسات العلوم الإدارية**، المجلد 42، العدد 2، 2015

25. مصباح حراق، فسول كمال، **دور الصكوك الإسلامية في تعبئة المدخرات المالية لتمويل التنمية الاقتصادية**، مجلة نحاء للاقتصاد والتجارة، المجلد 2، العدد خاص، جامعة ميلة، الجزائر، 2018.

26.مفتاح صالح ، سلطان مونية، **الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية دراسة حالة سوق ماليزي**، أبحاث اقتصاديات وإدارية، جامعة محمد خيصر بسكرة، العدد الثالث عشر، 2013

د- المؤتمرات والدوريات:

1.حمزة رملي، **فرص تمويل واستثمار الوقف الجزائري بالاعتماد على الصكوك الوقفية**، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة سطيف، يومي 5و6، 2014

2.محمد عبد الحليم عمر، **الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة.

3.اختر زيتى عبد العزيز، **الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها**، مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة التاسعة عشرة أمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة

4.زواق الحواس، **كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة**، بحث مقدم المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة المسيلة، يومي5 و6 ماي 2014.

5. زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي، مقدم إلى مؤتمر عالمي عن قوانين الأوقات وإدارتها، وقائع وتطلعات، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، 2009 .

6.زعترى علاء الذين، **الصكوك تعريفها أنواعها أهميتها دورها غي التنمية حجم إصداراتها تحديات الإصدار**، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO، الصكوك الإسلامية، تحديات تنمية ممارسات دولية، عمان، يومي 18، 19، 2010.

7.فتح الرحمن على محمد الصالح، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية**، ورقة عمل مقدمة

8.عجيل جاسم النمشي، **التوريق التصكيك وتطبيقها**، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، الإمارات.

9.عدنان محمد يوسف ربابعه، **صكوك الإستصناع ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية**، مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية، كلية الشريعة و الدراسات الإسلامية، جامعة البرموك، الأردن، 2014.

10.ناصر سليمان، ربيعة بن زيد، **الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر**، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية

11.هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، **صكوك الاستثمار**، المعيار رقم 17

والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بالتعاون مع الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ماليزيا، جامعة فرحات عباس سطيف 1، يومي 5 و6 ماي 2014.

12.قرومي حميد، **صناعة الصكوك الإسلامية واقع وأفاق**، الملتقى الدولي الثالث حول: المالية الإسلامية بصفا قص تحت شعار دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية "الصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية"، تونس، يومي: 16- 17 جوان 2014.

موقع الالكتروني

1.مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 178 (4/19) **بشأن الصكوك الإسلامية(التوريق) وتطبيقها المعاصرة وتداولها**، على الرابط التالي: https ://www.iifaaifi.org

2 . mdnuedin; Ngadimon. How sukuk works: introduction ; structuring and evaluation. Opci

3 .Kuwait finandncialhouse reslorch .sukukdackon truck

4 .http://www.bam.gov.my

5.\http://www.sc.com

6 .Mohamed akram laklin,islamic financiai system: the experience and way forward,p 11.at www.emeraldinsight.com.journals.htm?articleid

الملاحق

الملحق رقم(1) جدول إصدار صكوك المرابحة/ البيع بالثمن لأجل في ماليزيا (2001- 2018)

الوحدة: 1 مليار رينغت ماليزي

سنوات	حجم إصدار الصكوك	حجم صكوك بيع ثمن لأجل	حجم صكوك المراحة/ صكوك بيع
2001	%10	%77	%8.7
2002	%33	%67	%100
2003	%12.70	%40.80	%53.50
2004	%38.27	%56.68	%95.15
2005	%33.5	36.30	%69.80
2006	%9.4	%6.20	%15.60
2007	%19	%2	%21
2008	%1.30	%3.10	%4.4
2009	%1	%2	%0.4
2010	%8.2	/	%8.4
2011	%9	/	%9
2012	%55	/	%55
2013	%32	/	%32
2014	%79.49	/	%79
2015	%66	/	%66
2016	%85	/	%85
2017	%27.10	/	/
2018	%7.8	/	/

:Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق رقم(2): جدول يمثل تطور إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا خلال الفترة(2001-2018).

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
دعم إصدار صكوك الاستصناع	13	/	46.5	2.8	14.5	2.1	9	2.1	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/

: Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق رقم(3): جدول يمثل تطور إصدار صكوك الإجارة فى ماليزيا 2018/2001

الوحدة: 1مليار رينغت ماليزي

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم إصدارات صكوك الإجارة	/	/	/	%2.09	%2.9	%4.9	%11	%4.5	/	%34	%13	%9	%4	%1.31	%7	/	%0.9	%3.2

Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169) Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19

الملحق رقم(4): تطور إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا (2001- 2018)

الوحدة: 1 مليار رينغت ماليزي

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم إصدارات صكوك	/	/	/	/	%0.2	%7.2	%1	%1.2	/	%0.6	%5	%2	/	%2.63	/	/	%0.2	%67.9

Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق(5): جدول يمثل تطور إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا (2001-2018)

الوحدة: 1 مليار رينغيت ماليزي

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم إصدارات صكوك المشاركة	/	/	/	/	%12.6	%70	%58	%51.4	%99	%42.1	%64	%19	%30	%8.42	%12	%1	%2.8	%3.9

Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق رقم(6): جدول يمثل تطور صكوك الوكالة بالاستثمار في ماليزيا (2001-2018)

الوحدة: 1 مليار رينغيت ماليزي

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم إصدارات صكوك الوكالة بالاستثمار	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	%9	%8	%24	%3.94	%10	%1	%6.2	%14.2

Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق رقم (7): جول يمثل تطور إصدارات الصكوك الإسلامية مقارنة بالسندات التقليدية وماليزيا 2018/2001

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم الصكوك إ	14.89	17.6	13.94	15.16	43.32	42.02	121.30	43.23	33.96	40.33	78.90	71.09	99.13	76.07	48.33	63.33	94.15	50.97
حجم سندات ت	17.32	38.41	33.90	32.68	17.34	33.81	37.50	96.76	23.54	23.26	29.93	32.21	48.45	42.0.8	61.63	77.260	93.758	37.106

Securities commission Annuel repart : 2002(2001, 2002, p: 2.26)

2004 (2003, 2004, p2.23) 2006 (2005, 2006, p 2.45) 2008 (2007, 2008 p 6.54) 2010 (2009, 2010 p 6.54) 2012 (2011, 2012 p 6.62) 2014 (2013, 2014 p 144) (2015 p: 169) 2017 (2016, 2017 p:147) (2018 p: 157)

Malaysia islamic capital market (2016, p 20) 2018 (2017, 2018) p 19.

الملحق رقم (8): جدول يمثل تطور إصدار الصكوك الإسلامية والعالم 2017/2001

سنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
حجم إصدارات عالميا	19.215	19.215	19.215	19.215	14.008	33.607	50.041	24.337	38.070	53.125	93.573	173.509	135.870	108.300	60.693	88.279	62.195