



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



عنوان المذكرة

دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية  
الاقتصادية

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في شعبة العلوم الاقتصادية  
تخصص: نقدي بنكي

تحت إشراف:  
د. شرون عز الدين

من إعداد:  
- رمضان ملاك  
- حديبي ياسمين

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
شرون عز الدين	أستاذ محاضر "أ"	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسا
بوالكور نورالدين	أستاذ محاضر "ب"	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا
أرزبوقات مولود	أستاذ مساعد "أ"	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مقررا

السنة الجامعية: 2022/2021





استمارة ابداع مذكرة ماستر 2021-2022

قسم العلوم الاقتصادية

أنا الممضى أسفله الأستاذ/ الدكتور: .....  
المشرف على الطلبة الأتية اسماءهم:

- 1- .....  
2- .....

تخصص: .....

أقر بأن مذكرة الماستر التي اشرف عليها والموسومة ب:  
.....  
.....

قد استوفت جميع الشروط اللازمة للمناقشة، واجيز طبع وتسليم المذكرة للتقديم:

توقيع المشرف  
2022/06/..27...  
.....

توقيع الطالب الثاني  
2022/06/..27...  
.....

توقيع الطالب الاول  
2022/06/..27...  
.....



## تعهد

أنا المضي أسفله الطالب (ة): حديبي ياسيني

تاريخ الميلاد 11/11/1996 ب. القل /ولاية: سكيكدة

عنوان الإقامة:

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير / قسم: العلوم الاقتصادية

التخصص: نقدية بنكي

رقم التسجيل: 17 1936010446

وفي يوم: 2020/ /

أصبح بأن مذكرة الماجستير الموسومة ب:

نور الحكوك الإسلامية حين تمهيد التنمية الاقتصادية

السنة الجامعية:

تمت تحت اشراف الاستاذ(ة)/الدكتور(ة):

إسم ولقب المشرف: شرون عتر الدين

أقر أنها عمل أصيل لي وحدي، وأنها خالية من أي شكل من أشكال السرقة العلمية. وأتحمل كامل المسؤولية القانونية والأخلاقية لما ورد في المذكرة. وأن هذه المذكرة لم يسبق تقديمها في أي عمل بأي شكل من الأشكال كاملة أو جزء منها. وأتعهد انني التزمت فيما بأساليب التوثيق المعتمدة والسليمة الضامنة لحقوق الملكية الفكرية لأصحابها الاصليين.

وفي حال الاخلال بأي شرط من شروط التعهد. التزم بكل المتابعات والإجراءات التي ستتخذها الكلية.



الإدارة العامة  
مجلس مضمون الوثيقة (10)

الاسم واللقب والتوقيع للطالب

حديبي ياسيني

حديبي ياسيني

ملاحظة هامة:

نملا الاستمارة من قبل الطالب وتدفع لرئيس القسم بعد المصادقة عليه لدى المصالح الإدارية

# الإهداء

أحمد الله تعالى الذي وفقني لإتمام هذا العمل

وأهدي هذا العمل المتواضع الذي هو ثمرة جهدي ونتاج عملي:

إلى التي سهرت على خدمتي وآمنت بي **أمي** الغالية حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى من كان سببا في وجودي وتحمل عناء الدنيا من أجلي نعم القدوة **أبي** العزيز  
حفظه الله وأطال في عمره.

إلى أخواتي هنيئة وأمينة وأخي عبد الله اللذين لم يخلو بدعمهم لي

إلى صديقات الدرب مريم وخولة أدمهما الله معي

إلى صاحبتني ياسمين على عملها معي

إلى كل من أحمل لهم في قلبي مشاعر الخير والحب

وفي الأخير فإن كنت قد وفقت

" فما توفيتني إلا بالله " وإن كنت قد أخطأت فاللهم ألهمني عين الصواب

## ملاك

# الإهداء

الحمد لله الذي هدانا لهذا ولولاه لما كنا نهتدي إليه، نحمد الله ونشكره على توفيقه على  
انجاز هذا البحث.

إلى من أوصانا الله بهما، إلى شموع حياتي أطال الله بعمرهما، أهدي هذا البحث المتواضع  
إلى صديقتي ملاك مشاركتي في هذا العمل، إلى جميع أحبتي وصديقتي مريم، عبلة،  
أميرة وهبة

أهدي شكري الخاص لأخي فؤاد في بلاد الغربية

وإلى إخوتي جهيد وصالح

إلى أختي الغالية رباب

إلى زوجي الطيب

أقدم لكل من شجعني ولو بكلمة طيبة وبدعاء مبارك طوقا من الياسمين تعبيرا عن شكري  
وامتناني

# ياسمين

# شكر وتقدير

أول فضل وآخره لله على عونه لنا ونعمته

الحمد لله حمدا طيبا مباركا فهو الأحق بالحمد والشكر على جزيل نعمه

وتوفيقه وإعانتته بالعلم وإحاطتنا بالتوفيق في سبيل إنجاح هذا العمل

بكل عزيمة وإرادة

نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير للوالدي وشكر خاص

لدكتور الفاضل: "شرون عز الدين" على إشرافه لهذا العمل

كما أتقدم بخالص عبارات الشكر والامتنان إلى:

أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الرسالة وتقييمها وتصويبها.

### المخلص

جاءت الصكوك الإسلامية لتلعب دوراً بارزاً وهاماً في تمويل التنمية الاقتصادية من أجل الوصول إلى التخصيص الكفء للموارد المالية لإستثمارها، وبرزت الصكوك الإسلامية كواحدة من أهم المنتجات المالية الإسلامية، لما تتميز من خصائص التنوع والتجدد، وتهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية وهذا من خلال تعبئة الموارد وتمويل المشاريع الاستثمارية وتعبئة المدخرات.

ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام أسلوب المنهج الوصفي التحليلي، والمقارن المدعم بالبيانات المتحصل عليها من التقارير والدوريات والأوراق العلمية، حيث خلُصت الدراسة إلى دعوة الدول التي تبحث عن بديل للتمويل التقليدي، لتوظيف الصكوك في مشاريع تنمية كبرى خصوصاً مشروعات البنية التحتية التي تحتاجها بعض الدول التي تعاني من عجز في التمويل.

وأوصت هذه الدراسة إلى الاستفادة من التجارب الرائدة في هذا المجال، مثل التجربة الماليزية، الإماراتية والسودانية، خصوصاً بالنسبة للدول التي تعاني عجز في مواردها المالية.

**الكلمات المفتاحية:** الصكوك الإسلامية، التنمية الاقتصادية، التمويل، المشاريع التمويلية.

## **Abstract**

Islamic sukuk came to play a prominent and important role in financing economic development in order to reach the efficient allocation of financial resources for its investment, and Islamic sukuk emerged as one of the most important Islamic financial products, due to its diversity and renewal characteristics. This is through mobilizing resources, financing investment projects and mobilizing savings.

To achieve the objectives of the study, the descriptive, analytical, and comparative method was used, supported by data obtained from reports, periodicals, and scientific papers. of a funding shortfall. This study recommended to benefit from the leading experiences in this field, such as the Malaysian, Emirati and Sudanese experience, especially for countries that suffer from a deficit in their financial resources.

**Keywords :** Islamic sukuk, Economic development, Finance, Financing projects.



# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

العنوان	
	الإهداء
	شكر وتقدير
	الملخص باللغة العربية
	الملخص باللغة الإنجليزية
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-ت	مقدمة عامة
	<b>الفصل الأول: مفاهيم عامة حول الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية</b>
5	تمهيد
6	المبحث الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية
6	المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية
14	المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول التنمية الاقتصادية
19	المبحث الثاني: فعالية الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية
19	المطلب الأول: العلاقة بين الصكوك الإسلامية وتمويل المشاريع التنموية
20	المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في رفع كفاءة تعبئة المدخرات
21	المبحث الثالث: الدراسات السابقة و القيمة المضافة
23	المطلب الأول: الدراسات السابقة
24	المطلب الثاني: القيمة المضافة
25	<b>خلاصة الفصل</b>
	<b>الفصل الثاني: دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)</b>
27	تمهيد
28	المبحث الأول: التجربة الماليزية مع الصكوك الإسلامية
28	المطلب الأول: سوق رأس المال الماليزي
31	المطلب الثاني: دور الصكوك المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في ماليزيا

## فهرس المحتويات

35	المبحث الثاني: التجربة الإماراتية مع الصكوك الإسلامية
35	المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في الإمارات
38	المطلب الثاني: أنواع الصكوك في الإمارات
41	المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الإمارات
42	المبحث الثالث: التجربة السودانية مع الصكوك الإسلامية
45	المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في السودان
48	المطلب الثاني: أهم المشاريع التنموية الممولة بالصكوك في السودان
48	خلاصة الفصل
50	الخاتمة
54	قائمة المراجع والمصادر
62	قائمة الملاحق

## قائمة الجداول


الصفحة	العنوان	الرقم
8	المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأدوات التقليدية	(01)
29	أهم البنوك المصرفية الإسلامية في ماليزيا	(02)
31	تطور كل من صكوك المضاربة والمشاركة	(03)
32	تطور الصكوك المصدرة في السوق المالية في ماليزيا.	(04)
36	أبرز البنوك الإسلامية الناشطة في الأسواق المالية الإماراتية	(05)
37	تطور التمويل الإسلامي في الإمارات العربية الإسلامية	(06)
37	نسبة الصكوك الإسلامية في الإمارات عالميا بين جانفي 2001 و ديسمبر 2017	(07)
40	إصدار الصكوك في الإمارات العربية المتحدة حسب المؤسسات المالية خلال الفترة (2015/2012)	(08)
40	صيغ المستخدمة من طرف البنوك الإسلامية في الإمارات العربية المتحدة خلال الفترة (2015/2012)	(09)
43	رصيد شهادات "شمم" للفترة 1998-2004	(10)
44	إصدارات شهادات مشاركة الحكومة "شهامة" خلال عامي 2014 و 2015	(11)
44	حصيلة اكتتاب صكوك الاستثمار الحكومية (صرح)	(12)
45	استغلال الموارد حسب القطاعات الاقتصادية بنهاية عام 2017	(13)
46	الدفعيات خلال العامين 2017 و 2018 حسب القطاعات الاقتصادية	(14)

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
30	مراحل تطور إصدار الصكوك الإسلامية	01
31	تطور كل من صكوك المضاربة والمشاركة	02
33	حصص القطاعات المختلفة من حجم التمويل بالصكوك في ماليزيا للسنوات من (2008-2000)	03
34	توضيح أثر الصكوك على مؤشر (GDP)	04
38	القطاعات الممولة بواسطة الصكوك الإسلامية في الإمارات	05

## قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
(01)	أثر حجم إصدار اللصكوك على الناتج المحلي الإجمالي GDP في ماليزيا 2017/2008.	62



# مقدمة عامة

### أ. تمهيد:

عرفت المالية الإسلامية في بعض الدول وذلك من خلال الاهتمام الكبير الذي حظي به هذا النظام المالي من طرف تلك الدول، وساهم في ذلك تطور المنظومة التعليمية والدعم الحكومي، حيث ساهمت في ازدهار سوق الاستثمار لدول الإسلامية واعتمدت هذه الدول الكثير من المعاملات المالية الإسلامية في تمويل مشاريع ضخمة شملت البنى التحتية حيث حققت نجاحات كبيرة دفعت بالعديد من الدول الإسلامية إلى طرق باب السوق المالية الإسلامية بغيت الاستفادة من الاستثمارات المقدمة في هذه السوق وخاصة "الصكوك".

ويمثل تطوير الأدوات المالية للمصارف الإسلامية حجر الزاوية في هذا السياق، إذ أدى النمو المتسارع للصناعة المالية الإسلامية إلى ظهور العديد من المنتجات المالية الإسلامية على رأسها الصكوك الإسلامية كأحد أهم وأبرز أدوات الهندسة المالية المبتكرة، والتي تميزت بقدرتها على تعبئة المدخرات وتمويل مختلف المشاريع التنموية الاقتصادية بشكل يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وفي ظل هذه الظروف تعالت أصوات خبراء الاقتصاد الإسلامي دعوا إلى الاعتماد على الصكوك الإسلامية لتمويل مختلف مشاريع التنمية الاقتصادية الكبرى باعتبار أن الصكوك بدائل تمويلية جديدة وهي قادرة على تمويل المشاريع بكفاءة ناجحة.

### ب. مشكلة الدراسة:

ومن خلال ما ذكر أعلاه ارتأينا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

**كيف ساهمت الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية؟**

ومن خلال الإشكالية المطروحة، يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما طبيعة الصكوك الإسلامية؟
2. كيف يمكن تحقيق التنمية الاقتصادية؟ وما هي مؤشراتنا؟
3. ما هو الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في تمويل اقتصاد كل من السودان، الإمارات وماليزيا؟

### ج. فرضيات الدراسة:

لإجابة أولية حول التساؤلات الفرعية يمكن تقديم الفرضيات التالية:

1. تلعب الصكوك الإسلامية دورا فعالا في تمويل المشروعات الاقتصادية.
2. توجد علاقة بين الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية.
3. تساهم التجارب الرائدة في استخدام الصكوك الإسلامية، في تمويل التنمية الاقتصادية وانتشارها ونقلها إلى دول عديدة لاستفادة منها.

### د. أسباب اختيار الموضوع:

تكمّن مبررات اختيار هذا الموضوع في الأسباب التالية:

1. محاولة الإمام ببيع بعض جوانب الاقتصاد الإسلامي المتعلقة بمجال الاختصاص لإثراء وتنمية قدراتنا المعرفية.

2. الصكوك الإسلامية من المواضيع الحديثة في المعاملات المالية الإسلامية والتي أصبحت تُحظى باهتمام كبير من طرف الدول والمؤسسات المالية الدولية، بالإضافة إلى الشركات والمتعاملين الراغبين في التعامل بأدوات مالية شرعية تلبّي حاجاتهم التمويلية تُغنيهم عن أدوات مالية محرمة.

### هـ. أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف:

1. توضيح مفهوم الصكوك الإسلامية وضوابط إصدارها وتداولها.

2. محاولة توضيح أهم الفروقات التي تميز الصكوك الإسلامية عن السندات التقليدية.

3. بيان دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال تناول تجارب بعض الدول.

4. تزويد المكتبة بمراجع جديد قد يكون في متناول الباحثين لمساعدتهم في إنجاز دراسات أخرى مكتملة مستقبلاً.

### و. أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية كبيرة مستمدة من أهمية الموضوع الذي نتناوله وهو موضوع الصكوك الإسلامية والذي لاقى رواجاً كبيراً وانتشاراً واسعاً، مما استوجب ضرورة الاهتمام بها والبحث عن الطريقة التي يمكن من خلالها الاستفادة منه في تمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية.

### ز. حدود الدراسة:

من حيث الجانب النظري نتناول فيه دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية و الأدوات المناسبة في تمويل المشاريع التنموية الموافقة لمتطلبات الشريعة الإسلامية، أما فيما يخص البعد المكاني ركزنا في دراستنا على ثلاث دول (ماليزيا، الإمارات والسودان)، وهذه الدول تعتمد في عملها على أحكام الشريعة الإسلامية، بحيث أن الفترة الزمنية لم تحدد بل هي فترات مختلفة.

### ح. منهج الدراسة:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على عدة مناهج: المنهج المقارن تم الاعتماد عليه للمقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية، والمنهج الوصفي لتوضيح الجوانب النظرية لمتغيرات الدراسة، المنهج التاريخي تم

الإعتماد على هذا المنهج لتتبع البعد التاريخي، أما المنهج التحليلي في الدراسة التطبيقية للموضوع والتي تناولت كل من التجربة السودانية، الإماراتية والماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل الاقتصاد.

### ط. صعوبات الدراسة:

عند تناولنا لهذا الموضوع واجهتنا بعض الصعوبات:

1. عدم توفر مراجع كافية في الموضوع خاصة الكتب.
2. صعوبة الحصول على المعطيات اللازمة للدراسة التحليلية خاصة تلك المتعلقة بالسنوات الأخيرة.
3. انعدام الخلفية النظرية في الاقتصاد الإسلامي، والنظام المالي الإسلامي تحديداً، نتيجة لنقص برامج تخص هذا الجانب على مستوى الدراسة الجامعية.

### ي. هيكل الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين كما يلي

الفصل الأول تم تخصيصه لدراسة الصكوك الإسلامية من حيث التعريف بها وبيان مختلف أنواعها وخصائصها وآليات إصدارها وتداوله، بالإضافة إلى مفاهيم موجزة حول التنمية الاقتصادية وأهدافها، وتم التطرق إلى العلاقة بين الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية.

الفصل الثاني خصصناه لإجراء دراسة تحليلية لكيفية تمويل الصكوك الإسلامية لتنمية الاقتصادية والتي تناولت ثلاث مباحث لتجارب دولية الأولى كانت لتجربة الماليزية، والمبحث الثاني التجربة الإماراتية في حين أن المبحث الثالث تطرقنا فيه إلى التجربة السودانية.

## الفصل الأول

مفاهيم عامة حول الصكوك الإسلامية  
والتنمية الاقتصادية

### تمهيد:

تعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز إبداعات وابتكارات الهندسة المالية الإسلامية كبديل لأدوات التمويل التقليدي والتي ساهمت بفعالية على منتجات الصناعة المالية الإسلامية، وتتنوع بذلك مجالات الوساطة المالية وأساليب الاستثمار والتمويل، وتشكلت تصاميم وأدوات مالية جديدة تجمع بين المصادقية الشرعية واعتبارات الكفاءة الاقتصادية.

من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية يجب أن تتضافر جهود كل من الدولة والأعوان الاقتصاديين لتحقيق أهدافها من خلال تمويل التنمية، وجوهر التنمية هو تحسين وتغيير ظروف الاقتصاد إلى الأفضل عن طريق تنمية المهارات والخبرات ورفع مستوى الاستثمار الأموال بالطرق الصحيحة والفعالة، لذلك شرع عديد من الاقتصاديين بضرورة العودة إلى المبادئ الإسلامية المستوحاة من روح الشريعة، والتي تضمن للمجتمع الرقيب مستوى العيش لما أعطى الإسلام لها رعاية خاصة، وذلك ما نص عليه القرآن الكريم والسنة النبوية.

وعليه سنحاول في هذا الفصل إلى عرض أبرز المفاهيم المتعلقة بالصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية، وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي:

**المبحث الأول:** الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية.

**المبحث الثاني:** فعالية الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية.

**المبحث الثالث:** الدراسات السابقة والقيمة المضافة.

### المبحث الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية

انتشرت الأدوات المالية بشكل مزدهر وواسع، ومن من أبرز هذه الأدوات الصكوك الإسلامية التي ظهرت كبديل للسندات التقليدية التي تقوم على مبدأ الفائدة الربوية وهي محرمة شرعاً، على عكس هذه الصكوك الإسلامية هي شرعية، وهذه الأخيرة ركزت عليها بعض دول وذلك لأهميتها في تنمية الاقتصاد في المجتمع.

#### المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية

سيتم التطرق هنا إلى توضيح ماهية الصكوك وأنواعها مع تبيان خصائصها

#### الفرع الأول: ماهية الصكوك الإسلامية

الحديث هنا يقتصر على مفهوم الصكوك وتاريخ نشأتها مع توضيح أهميتها كأداة مالية والفرق بينها وبين السندات التقليدية.

#### أولاً: مفهوم الصكوك الإسلامية ونشأتها.

سيتم التطرق إلى تعريف الصكوك لغة واصطلاحاً.

#### 1- مفهوم الصكوك الإسلامية:

تعددت المفاهيم والتعارف التي أطلقها الاقتصاديون والفقهاء على الصكوك بالإضافة للهيئات والمنظمات المالية الإسلامية التي اعتمدت تعاريف جامعة نستعرضها فيما يلي:

أ. لغة: "صكه) \_صكا: دفعه بقوة، و ضربه، ومنه قوله تعالى: "فصكت وجهها" <sup>1</sup> لطمته تعجبا، والباب ونحوه: أغلقه.(صك) \_ صككا، وصككا: كان أصك.(اصطك) الشيطان: صك أحدهما الآخر. ويقال أصطكت ركبته وقدامه: اضطربتا.(الأصك): من كانت أسنانه ملتصقة.(الصك): وثيقة بمال أو نحوه. مثال مطبوع بكل خاص يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرر به" <sup>2</sup>.

ب. اصطلاحاً: "الصكوك هي المصطلح العربي القياسي للأوراق المالية، أو السندات المهيكلة وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية ويشار إليها بالصكوك أو السندات الإسلامية أو شهادات الثقة الإسلامية أو ضمان الدين الإسلامي" <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> القرآن الكريم، سورة الذاريات الآية 29.

<sup>2</sup> مجمع اللغة العربية، "المعجم الوسيط"، مكتبة الشروق الدولية، مصر، الطبعة الرابعة، ص 519.

<sup>3</sup>EssiaRies Ahmed, **ISLAMIC SUKUK: PRICING MECHANISM AND RATING**, Journal of Asian Scientific Research, School of Business Innovation &Technopreneurship, Universiti Malaysia Perlis, Malaysia,11,214, p :641.

ت. مفهوم الصكوك حسب الباحثين: "الصكوك اصطلاحاً هو الكتاب الذي يكتب في المعاملات والتقارير. عبارة عن ورقة مالية تسمح لصاحبها بمنحه الحق في ملكية شائعة لموجود أو موجودات. (أعيان، منافع، خدمات)".<sup>1</sup>

ث. مفهوم الصكوك الإسلامية حسب الهيئات والمنظمات:

• حسب مجمع الفقه الإسلامي: "يعرف مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي التصكيك على أنه إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية الموجودات (أعيان، منافع، حقوق، خليط من الأعيان، المنافع، النقود و الديون). قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها في حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرع وتأخذ أحكامها".<sup>2</sup>

• حسب مجلس الخدمات المالية الإسلامية: "الصكوك جمع صك ويشار لها عادة بـ"سندات إسلامية"، وهي شهادات. ويمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية من موجودات عينية، أو موجودات مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة.<sup>3</sup> ومن خلال هذه التعاريف السابقة يمكن تعريف الصكوك الإسلامية على أنها، "أدوات مالية جاءت كبديل للسندات التقليدية التي تقوم على الفائدة الربوية، وعليه فهي أوراق مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري بشرط يكون حلال (مباح شرعاً)، وتصدر وفق عقد شرعي".

## 2- تاريخ نشأة الصكوك الإسلامية:

تعود فكرة طرح الصكوك الإسلامية، بعد ذلك الاهتمام الذي لاقته من طرف علماء الشريعة كبديل مناسب للسندات الربوية، عندما طرحت للبحث في المؤتمر العلمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام 1976م، ثم تبع ذلك عدة محاولات كانت أبرزها تلك الدراسة، التي بلورت الصورة الأولية للصكوك الاستثمارية الإسلامية، والتي قدمها الدكتور سامي حمود في بحثه "سندات المقارضة"، الذي قدمه ضمن مشروع إنشاء البنك الإسلامي بالأردن عام 1987. وكان المقصود بها إيجاد البديل الإسلامي لسندات القرض التي تقوم على أساس الفائدة.<sup>4</sup> تعود نشأة الصكوك إلى عام 1983م وذلك بعد عمليات أول بنك إسلامي في ماليزيا (بنك إسلام ماليزيا) اتضح لمسؤولي البنك المركزي الماليزي عزوف بنك إسلام ماليزيا عن تملك السندات الحكومية أو سندات

<sup>1</sup> محمد علي مقري، كيف تتوافق الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية، جامعة الملك عبد العزيز - جدة - ص 2.

<sup>2</sup> هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، صكوك الاستثمار، ص 285.

<sup>3</sup> مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية، يناير 2009، ص 3.

<sup>4</sup> محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس - سطيف - 2012-2013، ص 78.

## الفصل الأول مفاهيم عامة حول الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية

الخرزاة كونهأ مخالفة للشريعة الإسلامية، ولذلك لجأ البنك الماليزي لإصدار شهاداة اسأناار لا أأناوي في آلياتها على ربا.<sup>1</sup> على الرغم من إصدار الصكوك لأول مرة في الثمانينات، إلا أن معظم النمو قد أأناق خلال العفء الماضي.<sup>2</sup>

أنايا: الفرق بين الصكوك الإسلامية والأأناوات المالية الأناقليءية:

في هذا العنصر يتم الأناار إلى المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأأناوات الأناقليءية.

الأناول رقم (01): المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأأناوات الأناقليءية.

العلاقة بين المسأناار والمصدر	الصك	السهم	السناء
أناورة بين المسأناار والمصدر	أناورة أصلول المسأناار	ملكية أناورة شائعة من أصلول	أناورة أناورة في ذمة مصدره
العوائء	أناورة من ربح العقوء، ليس الأناورة في ذمة المصدر	العائء من اسأناار أصلول	الأناورة من المقأناار ويكون عائءه زياءة في القرض (سعر الفائءة)
أناورة الورقة	ورقة مالية مباحة مبنية على عقوء شرعية	ورقة مالية	ورقة مالية مأناورة
أناورة المأناار	أناورة مالك الصك بأناورة أعمال المسأناار	أناورة	أناورة

المصدر:

- صفة أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، أناورة إلى مؤأنار المصارف الإسلامية بين الواقع المأمول، أناورة أسبوء، أناورة مصر العربية، 31 مايو - 3 أناورة 2009، ص ص 1516.

من خلال الأناول السابق نأناورة أن أهم الفرق الأناورة بين الصكوك الإسلامية والأأناوات الأناقليءية أناورة في أن الصكوك الإسلامية ورقة مالية مباحة على عكس السناوات مأناورة، الصكوك الإسلامية هي أناورة معلومة في المسأناارات الاسأناارية بينما الأأناوات الأناقليءية فهي أناورة في ذمة مصدرها، كما أن عوائء الصكوك أناورة عن عوائء أناورة بينما السناوات فهي الأناورة من مصدر السناوة بأناورة مأناورة لأناورة السناوة. يعد المصدر الأصلي للصكوك من القأناار الأناورة كالبنوك والشركات المساهمة أو من القأناار العام أو القأناار الأناورة، وأناورة الصكوك لهذه الأطراف مأموعة من المزايا منها:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> أسامة عبد الأناورة الأناورة، صكوك الاسأناار وأناورة الأناورة في الأناورة، مأناورة مأناورة لأناورة الأناورة الأناورة الأناورة، معهد الأناورة الأناورة، قسم الأناورة العلى، 2009، ص 26.

<sup>2</sup> Christophe J. Godlewski c , Rima Turk-Ariss b , Laurent Weill a, Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective, Journal of Comparative Economics, University of Strasbourg, Strasbourg, France, 2013, p 747.

<sup>3</sup> أشكري رجب العأناورة، الأناورة الأناورة للصكوك الإسلامية، أناورة المالية، أناورة، ص 6.

- تساعد عمليات التصكيك على الملائمة بمصادر التمويل واستخداماتها.
  - التصكيك يعمل على الزيادة في قدرة المنشآت المصدرة على توليد الأمان لتأمين السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها المختلفة.
  - التصكيك البديل مناسب وجيد لمصادر التمويل الأخرى.
  - عملية التصكيك تعمل على مساعدة الشركة المصدرة على إعادة تدوير الأموال المستثمرة.
  - تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي.
  - تحسين ربحية المصارف ومراكزها المالية.
- 2- أهمية الصكوك بالنسبة للمستثمرين:

وتتلخص أهميتها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- ينتج التصكيك أداة قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدرة.
  - توفر عملية التصكيك فرصا استثمارية متنوعة للأفراد و المؤسسات و الحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة مريحة.
  - للصكوك الإسلامية تدفقات مالية يمكن التنبؤ بها
- رابعا: مفهوم التصكيك.

"التصكيك هو تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول، من خلال بعض الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا تدر دخلا يمثل عائد الصك. وهناك آليات شرعية لتوفير التحوط (الحماية والأمان) للعميل دون الضمان الممنوع شرعا من المشاركات ومصطلح التسنيذ أو التوريق، يعني جعل الالتزامات المؤجلة في ذمة الغير (في الفترة ما بين ثبوتها في الذمة وحلول أجلها) صكوكا قابلة للتداول في سوق ثانوية وبذلك تجري عليها عمليات التبادل المختلفة".<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: خصائص وأنواع الصكوك الإسلامية

نتطرق من خلال هذا العنصر إلى خصائص وأنواع الصكوك الإسلامية.

#### أولا: خصائص الصكوك الإسلامية.

هناك خصائص تميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى، ساهمت في انتشارها انتشارا واسعا، تتمثل فيما يلي:

<sup>1</sup> عبد الرزاق زيدان ، صناعة الصكوك الإسلامية الواقع، التحديات والآفاق، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد1، 2013-2015، ص107.

<sup>2</sup> سفيان حلوفي، دور الصكوك الوقفية في تحقيق التنمية مع الإشارة لتجربة ماليزيا، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة عبد الحميد مهري-قسنطينة- العدد4، جوان 2017، ص407.

### 1. تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:

إن مقتضى المشاركات التي يقوم عليها مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو الاشتراك في الربح والخسارة بصرف النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها، حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة مضبوطة من قبل من قيمتها الاسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد، فمالكوها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم، وفقا لقاعدة الغنم بالغرم.<sup>1</sup>

### 2. وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية:

تصدر الصكوك بفئات متساوية متساوية، لأنها تمثل حصصا شائعة في موجودات مشروع معيناً نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير تداول هذه الصكوك، وبذلك يشبه الصك الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية والتي تصدر بفئات متساوية.<sup>2</sup>

### 3. تصدر وتداول وفقا للشروط والضوابط الشرعية:

يتم تداول الصكوك بوسائل جائزة شرعا ونظاما، حيث لمالك الصك الحق في نقل ملكيته أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال شركات الوساطة المالية، من خلال الأسواق المالية أو ما في حكمها.<sup>3</sup>

ثانيا: أنواع الصكوك الإسلامية.

تتعدد أنواع الصكوك الإسلامية بتنوع صيغ التمويل الإسلامي وهي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية ومن بين أنواع الصكوك الإسلامية نجد:

### 1. الصكوك القائمة على عقد الشراكة:

تتمثل الصكوك القائمة على عقد الشراكة فيما يلي:

#### أ. صكوك المضاربة:

قائمة على أساس اتفاقية الشراكة أو المشاركة في الربح بين رأس المال، ومقدمو الخدمة (المستثمرون) ورائد أعمال (ملتزم) في هذا الهيكل يتم استخدام عائدات إصدار الصكوك من قبل المصدر كرأس مال لتمويل الأعمال التجارية، والربح المتولد من العمل يتم توزيعه بنسب متفق عليه مسبقا بين رائد الأعمال والمصدر والذي سيشكل هذا الأخير مدفوعات دورية لحاملي الصكوك، وفي حالة التخلف عن السداد سيشتري رائد الأعمال

<sup>1</sup> نوال بن عمار، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة - الجزائر، العدد 9، 2011، ص255.

<sup>2</sup> سالم أحمر الكوشي، إستراتيجية المصرف في تفعيل تداول الصكوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج، 2016/2015، ص35.

<sup>3</sup> عقاب بن عايد الشمري، الصكوك التمويلية في الشركات المساهمة، المجلة العربية لنشر العلمي، العدد العاشر، 2019، ص6.

حصة مشاركة المصدر في مؤسسة تجارية بموجب تعهد البيع أو الشراء عائدات هذا البيع سيتم تحويلها إلى حامل الصكوك.<sup>1</sup>

### ب. صكوك المشاركة:

وتعرف بأنها وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس الشركة أو على أساس المضاربة، ومن أمثالها صفقة صكوك طيران الإمارات بمبلغ 550 مليون دولار أمريكي وذلك لتطوير وإنشاء مبنى جديد للشركة.<sup>2</sup>

ج. صكوك الإستصناع: تعتبر وثائق بمثل حصة معينة من رأس المال المكتتب، والذي يستعمل في تصنيع السلع المطلوبة، والتي تصبح ملكا لحامل الصك.<sup>3</sup>

كما تتميز صكوك الإستصناع على أنها أداة تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق.<sup>4</sup>

د. صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.<sup>5</sup>

هـ. صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس الأشجار، وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.<sup>6</sup>

يجوز لمالك أرض صالحة للزراعة أن يطلب تمويل زراعة الأرض عن طريق إصدار صكوك زراعية تستخدم حصيلتها لدفع تكاليف الزراعة، ويتم توقيع عقد المزارعة بين ممثل حملة الصكوك وبين مالك الأرض الزراعية، على أن يتم تقسيم المحصول بين ممثل حملة الصكوك وبين مالك الأرض حسب الإنفاق.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Ketutariadikusuma.Anderson, eaputo Silva.Sukuk Markets A Proposed Approach for Development. Policy Research /Working, p33.

<sup>2</sup>كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و التحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامي بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31-05-03 / 06-2009-، ص13.

<sup>3</sup>صالح مفتاح، مونية سلطان، الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية، مجلة أبحاث الاقتصادية والادارية، العدد3، 10 جوان 2013، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص281.

<sup>4</sup>محمد شحدة أبو عمر، مدى فعالية تطبيق صكوك الإستصناع على تنمية القطاع الصناعي في قطاع غزة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، الجامعة الإسلامية بغزة، جوان، 2016، ص27.

<sup>5</sup>رامي محمد كمال، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلات عن السندات التقليدية، الطبعة الأولى، 1440هـ-2019م، ص49.

<sup>6</sup>وسام شالور، صكوك المضاربة ودورها في تمويل القطاع الصناعي تجربة الشركة السعودية العالمية للبيتروكيماويات "سبكيم"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، 2-5 ماي، 2014، ص07.

### 2. الصكوك القائمة على عقد البيوع:

تتمثل الصكوك القائمة على عقد البيوع فيما يلي:

- أ. **صكوك السلم:** هي أداة مالية تمثل أصولا يصدرها البنك ويدعو المستثمرين للاكتتاب بها، حيث يقوم البنك بشراء سلع يتم استلامها في المستقبل ومن تم بيعها، والأرباح المحققة من ذلك يتم اقتسامها بين المستثمرين والبنك وفقا للأسس المثبتة في نشرة الإصدار الخاصة بذلك.<sup>2</sup>
- ب. **صكوك المرابحة:** تصدر تمويل شراء سلع المرابحة وتصبح السلع مملوكة لحملة الصكوك، فالمصدر لصكوك المرابحة هو البائع لبضاعة المرابحة والمكاتبون هم فيها المشترون لهذه البضاعة وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة ويستحقون ثمن بيعها.<sup>3</sup>

### 3. الصكوك القائمة على عقد الإجارة:

تنقسم صكوك الإجارة المطبقة حاليا إلى عدة أنواع أشهرها:<sup>4</sup>

- أ. **صكوك ملكية الأصول:** وهي أكثر أنواع الأصول الإسلامية انتشارا، وهي مالك موعود باستئجار أصول ما، يعرض بيعها واستيفاء ثمنها في حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح مملوكة لحملة الصكوك.
- ب. **صكوك ملكية المنافع:** وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها، واستقاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

#### الفرع الرابع: الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك.

من خلال هذا العنصر يتم التطرق إلى أهم الضوابط الشرعية التي تساعد على إصدار الصكوك الإسلامية وكذلك طريقة تداولها.

#### أولاً: الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك.

من أجل أن تتم عملية إصدار الصكوك يجب أن تتوفر جملة من الضوابط لكي يتحقق لها أداء دورها التي أصدرت من أجله، وعلى نحو هذا قدم مجمع الفقه الإسلامي جملة من الضوابط الأساسية نذكر منها:

---

<sup>1</sup> عبد القادر خدوي مصطفى، منية خليفة، خالد لجلد، استخدام الصكوك الإسلامية في الاستثمار وفي تمويل التنمية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 14، سبتمبر 2018، المركز الجامعي الونشريسي، مركز العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، الجزائر، ص 309.

<sup>2</sup> براضية حكيم، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص 33.

<sup>3</sup> وداد مناجر، زهرة دريش، تحليل أثر الهندسة المالية الإسلامية على ربح المصارف دراسة قياسية لمصرف دبي الإسلامي، مجلة الآفاق، علوم الإدارة والاقتصاد، جامعة مسيلة، الجزائر، العدد 3، 2018، ص 13.

<sup>4</sup> صافية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، جامعة أسيوط، جمهورية مصر العربية، 31 ماي 2009، ص 8.

1. أن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة رقابة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال الوقت، وأن تتضمن النشرة تحديد مجال الاستثمار وتحديد صيغة التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسها، كالإجارة والمغارسة، المشاركة، المرابحة، السلم، أو المزارعة.<sup>1</sup>
2. أن تمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله وتستثمر هذه الملكية طيلة المشروع من بداية إلى نهايته ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وارث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل موجودات المشروع-العينية والمعنوية- وديونها.<sup>2</sup>
3. أن يكون العقد الذي أصدر الصك على أساسه مستوفيا لأركانه وشروطه، وأن يتضمن شرطا ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه.<sup>3</sup>

### ثانيا: الضوابط الشرعية لتداول الصكوك.

تخضع عملية تداول الصكوك الإسلامية إلى العديد من الضوابط الشرعية لتجعلها قابلة للتداول وتتمثل فيما يلي:

1. إذا كانت موجودات الورقية المالية خليطا من النقود والديون والأعيان والمنافع والحقوق، فلها حالتين: الأولى أن تكون النقود والديون تابعة لما يصح أن يكون متبوعا، وتكون الورقة المالية متضمنة لملكية المتبوع، فيجوز حينئذ تداول الورقة المالية دون مراعاة نسبة النقود والديون إلى الموجودات، وثانيا عند انتقاء تبعية النقود والديون أو عدم تضمن الورقة المالية لملكية المتبوع، فيخضع التداول حينئذ لأحكام الغلبة.<sup>4</sup>
2. يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك مالكي الأراضي.<sup>5</sup>
3. يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> زكية بوسته، فطيمة الزهرة نوي، الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية، إدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد 07، ديسمبر 2018، ص 97.

<sup>2</sup> يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم العالي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص 41.

<sup>3</sup> علي محمد موسى، مادو غي سيلا، الصكوك الاستثمارية، مفهومها، مخاطرها، ضوابطها، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، العدد 2، ديسمبر 2016، ص 81.

<sup>4</sup> محمد لعناني، أسماء حوفاني، دور الصكوك الإسلامية في تمويل خدمات التحصين من الأوبئة-صكوك التحصين نموذجا-، مجلة بحوث وتطبيقات في المالية الإسلامية، العدد 2، 2020، ص 136.

<sup>5</sup> عمر عبو، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط سوق الأوراق المالية الماليزية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 18، جوان 2017، ص 52.

### المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول التنمية الاقتصادية

سننتظر في هذا المطلب على التنمية الاقتصادية وأهم مؤشرات.

### الفرع الأول: ماهية التنمية الاقتصادية

سنتعرف على مفهوم التنمية الاقتصادية وعلى مفهومها الإسلامي.

### أولاً: مفهوم التنمية الاقتصادية.

لغةً: مشتقة من الفعل "نمى" ينمي نمياً ونماءً، والتنمية من النماء وهو الزيادة والكثرة، وتنمية الشيء تعني إحداث النماء فيه.<sup>2</sup>

اصطلاحاً: اختلف العديد من الاقتصاديين عن تعريف مشترك للتنمية الاقتصادية، ويعود ذلك حسب رأي الدكتور إبراهيم العسل إلى أن كل باحث يعرفها انطلاقاً من الإيديولوجية الحاكمة لفكره واختصاصه، فبينما يراها الاقتصاديون الرأسماليون والاشتراكيون ازدياداً في الناتج القومي وزيادة في دخل الفرد مع اختلافهم في السبل الموصلة إلى ذلك، يذهب الاجتماعيون إلى أنها وسيلة لتمكين الإنسان من تحقيق ذاته وتحقيق قدر أكبر من الرفاهية وتأمين مستوى أحسن لنمط حياته في جميع القطاعات.<sup>3</sup>

### نحاول تقديم أهم التعاريف الشاملة للتنمية الاقتصادية:

"التنمية الاقتصادية هي عملية واعية تشارك في صياغتها القوى المختلفة وفق رؤية واضحة لطبيعة الحياة والحضارة في المجتمع لتحديد الأهداف التي ينبغي الوصول إليها"<sup>4</sup>. "وجاءت لتساعد في ارتقاء وتطور الاقتصاد وتوفير الكفاءة وتخصيص الموارد الإنتاجية اللازمة لتحسين كل القطاعات".<sup>5</sup>

"ويقول ألبرت مايبير "أن التنمية الاقتصادية هي حجر الزاوية في تنمية المجتمع، وبدونها يصبح البرنامج التنموي عقيماً لا جدوى فيه، لأن عملية تنمية المجتمع إذا لم تعتمد أساساً وبصفة جوهرية على تحسين الأحوال

<sup>1</sup> هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، ص 480.

<sup>2</sup> محمد بن مكرمان منظور، لسان العرب، دار صادر، بيروت، مجلد 15، ص 341.

<sup>3</sup> عبد اللطيف مصيطفى، عبد الرحمان بن سانية، انطلاق التنمية بين النظريات الوضعية ومنهج الاقتصاد الإسلامي، بحتمقدم إلى المؤتمر الدولي الأول حول: "الاقتصاد الإسلامي: الواقع ... ورهانات المستقبل" يومي 23-24 فبراير 2011م، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، ص 3.

<sup>4</sup> محمد صفوت قابل، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008، ص 72.

<sup>5</sup> ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، دار المريخ لنشر، الرياض، 2006، ص 38.

الاقتصادية فإننا نعجز عن تقديم الخدمات الاجتماعية والصحية والتعليمية اللازمة لرفع مستوى معيشة المجتمع".<sup>1</sup>

"وعرفت التنمية على أنها العملية الهادفة إلى إحداث تحولات هيكلية اقتصادية اجتماعية، تحقق بموجبها للأغلبية الساحقة من أفراد المجتمع مستوى من الحياة الكريمة كالرعاية الصحية والتربية والتعليم، وتتلاشى مشكلات البطالة، الفقر، الجهل والمرض، ويتوفر للمواطن قدر أكبر من فرص المشاركة وحق المساهمة في توجيه مسار وطنه ومستقبله".<sup>2</sup>

ثانياً: مفهوم التنمية في الإسلام

من مقاصد التنمية في المنهج الإسلامي تحقيق العدالة الاجتماعية في مجال التوزيع الكامل، وفي عدالة التوزيع يقول المولى عز وجل: "واعبدوا الله ولا تشركوا به شيئاً وبالوالدين إحساناً وبذي القربى واليتامى والمساكين والجار ذي القربى والجار الجنب والصاحب بالجنب وابن السبيل وما ملكت أيمانكم إن الله لا يحب من كان مختالاً فخوراً (36) الذين يبخلون ويأمرون الناس بالبخل ويكتمون ما آتاهم الله من فضله واعتدنا للكافرين عذاباً مهيناً". سورة النساء 35\*36

وتبين هذه الآية الكريمة شمولية المذهب الاقتصادي الإسلامي في عملية التوزيع بحيث شمل أهم الشرائح الاجتماعية وجعل حق المجتمع في توزيع الثروة مقترناً بعبادة الله سبحانه وتعالى والإخلاء بهذا الحق يترتب عليه العقاب في الدنيا والآخرة، وأن الإسلام يعمل على أن تكون عملية التنمية الشاملة على اختلافها تتفق جميعاً على الاستفادة من الموارد بأقصى درجة ممكنة شاملة.<sup>3</sup>

"واستطاع المفكر الإسلامي والاقتصادي خورشيد أحمد أن يقدم المفهوم الإسلامي للتنمية الاقتصادية: "أن التنمية الاقتصادية في الإسلام تتضمن أموراً وهي "الشمولية والتوازن، الجهد التنموي يهتم بالإنسان، والتنمية في الإسلام هي نشاط متعدد الأبعاد، الاستخدام الأمثل للموارد"، وبذلك تصبح التنمية الاقتصادية في المفهوم

<sup>1</sup> حبيبة رحالي، التنمية في ظل المتغيرات العالمية "من التنمية الاقتصادية إلى التنمية المستدامة، مجلة علمية محكمة، جامعة تيبازة، العدد 17، ديسمبر 2014، ص 158.

<sup>2</sup> عبد العزيز بن عبد الله السنبل، دور المنظمات العربية في التنمية المستدامة، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر التنمية والأمن في الوطن العربي "الأمن مسئولية الجميع"، أكاديمية نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 24-26/9/2001، ص 5.

<sup>3</sup> أحمد سامي شوكت، سلام مجيد فاخر، دور المصارف الإسلامية في عملية التنمية الشاملة، مجلة كلية الأدب، العدد 99، ص 596-597.

الإنساني تنمية الأفراد والمجتمعات مادياً وروحياً وأخلاقياً ليوفر للفرد حياة كريمة ويدل على اتساع مفهوم التنمية الاقتصادية في الإسلام".<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: متطلبات التنمية الاقتصادية

ذكرنا في هذا الفرع كل من مستلزمات ومؤشرات التنمية الاقتصادية.

#### أولاً: مستلزمات التنمية الاقتصادية

لتنمية الاقتصادية مستلزمات عديدة نذكر بعضها فيما يلي:

1. **الموارد البشرية:** تشمل هذه الموارد كل الجهود المبذولة للمساهمة في الإنتاج سواء كانت فكرية أو جسدية، وتنقسم إلى فئات وهي:<sup>2</sup>

- عرض العمل: يتمثل في العمال القادرين على العمل حيث لا تتطلب مهارات.
  - والفئة الأخرى هي تلك الفئة التي تكون ذات كفاءة لعرض العمل، وهذه الفئة تمثل المدراء والمنظمين.
2. **تراكم رأس المال:** يعتبر من المطالب الأساسية في التنمية الاقتصادية وهو من أهم العوامل الإستراتيجية في عملية التنمية، وذلك من خلال استثمار المدخرات الحقيقية في المشاريع والصفقات بدلا من استهلاكها، لأن استثمار المدخرات يساعد في نمو الإنتاجية وتطويرها.<sup>3</sup>

3. **التقدم التكنولوجي:** يعتبر التطور التكنولوجي من أهم مستلزمات التنمية الاقتصادية، وتعني التكنولوجيا بأنها الجهد المنظم الذي يتضمن استخدام نتائج البحث والتطوير العلمي في تطوير أساليب ووسائل أداء العمليات الإنتاجية، بمعناها الواسع يشمل الخدمات والنشاطات كافة، والذي يفترض في كونها أكثر جدوى للاقتصاد والمجتمع وأفراده.<sup>4</sup>

ويساهم التطور التكنولوجي في اكتشاف طرق ووسائل إنتاج جديدة تسهل العمل وتزيد في مردودية الإنتاج ونوعيته، والتكنولوجيا تحدد مكانة الدولة لأن جميع دول العالم المتقدمة تقوم باحتكارها في كل المجالات سواء الصناعية أو الصحية والتعليمية، لذلك يتوجب على دول العالم الثالث أن تتبنى هذه التكنولوجيا لتنمية اقتصاد بلدها.

---

<sup>1</sup> أقيس عامد احمد العدوان، أثر التبادل التجاري على التنمية الاقتصادية بني دول مختارة من العامل الإسلامي (2000-2015)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة آل البيت، الأردن، 2019/2018، ص 11.

<sup>2</sup> محمد صالح تركي القرشي، علم اقتصاد التنمية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 55.

<sup>3</sup> فطيمة حبيب، الجباية العقارية و انعكاساتها على التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون مؤسسات، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1- بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2020/2019، ص 34.

<sup>4</sup> فليح خالف، التخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديث لنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص 76.

### ثانياً: مؤشرات التنمية الاقتصادية

لتنمية الاقتصادية العديد من المؤشرات من أهمها مايلي:<sup>1</sup>

1. الناتج الإجمالي المحلي (GDP): هو الأداة الأكثر استخداماً في قياس حجم اقتصاد بلد ما، فكلما زاد معدل الناتج المحلي الإجمالي زاد حجم الدخل الكلي.
2. نصيب الفرد من الناتج الإجمالي المحلي: هو ما ينتجه الفرد الواحد من سلع وخدمات في دولة معينة، وبحسب بقسمة قيمة الناتج المحلي الإجمالي على عدد السكان، عندما يزيد نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يدل ذلك على نمو الاقتصاد أفضل.
3. نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي: هو عبارة عن نسبة الدين الإجمالي لأي دولة، ويجب أن تكون نسبة الدين العام الخارجي ضعيفة لاستقرار التنمية الاقتصادية.
4. مستوى التضخم: هو مؤشر لزيادة أو نقصان الأسعار خلال فترة محددة بنسبة لأسعار السنة السابقة، وعند انخفاض مستوى التضخم يستقر الاقتصاد.
5. مستوى البطالة: ارتفاع نسبة البطالين عن العمل يدل على انخفاض مستوى التنمية الاقتصادية.
6. مشاركة القطاعات الاقتصادية الرئيسية (الصناعة، الزراعة، السياحة) في الناتج المحلي الإجمالي: وتعتبر زيادة مشاركة هذه القطاعات في الناتج المحلي الإجمالي دليلاً مهماً على تحقيق التنمية الاقتصادية.

### الفرع الثالث: أهداف التنمية الاقتصادية

إن لعملية التنمية الاقتصادية أهداف عديدة ومن بينها الآتي:

1. زيادة الدخل القومي: الزيادة في الدخل القومي يعد من أهم الأهداف في التنمية، ويعود ذلك إلى أن الغرض الأساسي الذي يدفع الدول للقيام بعملية التنمية الاقتصادية هو انخفاض مستوى المعيشة والفقر وزيادة نمو عدد السكان فيها، ولا يمكن للحكومات الاقتصادية القضاء على الفقر وانخفاض المستوى المعيشي للسكان إلا بتحقيق زيادة في الدخل القومي وذلك من خلال توفر الفرصة للحصول على الحاجات الأساسية من الخدمات والسلع التي تنتجها الموارد الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خالد عيادة نزال عليما، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية-دراسة حالة الأردن-، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015/2014، ص ص 60-62.

<sup>2</sup> صدام يوسف جميل دغش، أثر الدين العام على التنمية الاقتصادية في الأردن للفترة 1990-2015، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد المال والأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، الأردن، 2019/2018، ص34.

2. **رفع مستوى المعيشة:** لا شك أن هناك ارتباطاً وثيقاً وعلاقة "غالباً ما تكون طردية" بين زيادة الدخل وارتفاع مستوى المعيشة في المجتمع، فكلما تحققت زيادة في الدخل القومي، كلما ارتفع متوسط نصيب الفرد من هذا الدخل، وأدى ذلك بالتالي إلى ارتفاع مستوى معيشة أفراد المجتمع، والتنمية الاقتصادية ليست مجرد وسيلة لزيادة الدخل القومي فحسب وإنما هي وسيلة لرفع مستوى المعيشة.<sup>1</sup>
3. **تقليل التفاوت في الدخل والثروات:** يعتبر هذا الهدف من الأهداف الاجتماعية لتنمية الاقتصادية، حيث نجد أنه في معظم دول العالم الثالث ورغم انخفاض الدخل القومي وانخفاض متوسط نصيب الفرد منه، تفاوتت كثيراً في توزيع الدخل والثروات، إذ تحصل طبقة صغيرة من المجتمع على حصة كبيرة من هذه الثروة، فينجم عنها آثاراً سلبية على المجتمع مما يخلق طبقات في المجتمع، لذلك معظم الدول التي تعان من الدخل القومي وانخفاض في متوسط الفرد تعاني من إختلالات هيكلية في توزيع الدخل والثروات.<sup>2</sup>
4. **تعديل التركيب النسبي الاقتصادي القومي:** نعني بذلك عدم قدرة البلاد على قطاع واحد من النشاط كمصدر لدخل القومي، سواء أن كانت تعتمد على النزعة فقط، والبحث في إنشاء ودعم قطاع الصناعة وذلك بالاعتماد على قطاع واحد يعرض البلاد إلى خطر التقلبات الاقتصادية الشديدة نتيجة التقلبات في الإنتاج والأسعار في هذا القطاع الوحيد المستغل مما يشكل خطراً جسيماً على استقرار الحياة.<sup>3</sup>
5. **الأهداف التكنولوجية:** لها دور في تطوير الوسائل والطرق الإنتاجية بطريقة علمية ويؤثر ذلك على الإنتاج ورفع المردودية الإنتاجية ونوعيتها.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> أحمد حسين أحمد المشهورى، تقييم دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية في فلسطين "دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية في فلسطين للفترة من 1996 إلى عام 2001"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة، فلسطين، نوفمبر 2003، ص ص 42-43.

<sup>2</sup> ياسين بوضياف، التنمية الاقتصادية في الجزائر بين متطلبات الحاضر ورؤية مستقبلية، جامعة الشلف، الجزائر، ص 187.

<sup>3</sup> هوارية زيتوني، التنمية الاقتصادية في الجزائر بين متطلبات الحاضر ورؤية مستقبلية، جامعة ابن خلدون، المجلد السابع، العدد 2، 2018، ص 235.

<sup>4</sup> إسماعيل عميرة، دور المؤسسة العسكرية في التنمية الاقتصادية للمجتمع الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص علم الاجتماع، جامعة الجزائر، 2008/2009، ص 42.

### المبحث الثاني: فعالية الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية

سننظر في هذا المبحث لكل من علاقة الصكوك الإسلامية بتمويل المشاريع التنموية ورفع كفاءة تعبئة المدخرات.

#### المطلب الأول: العلاقة بين الصكوك الإسلامية وتمويل المشاريع التنموية

تعد الصكوك الإسلامية أداة تستغل في تمويل المشاريع البنية التحتية والمشاريع الضخمة، التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر، فالصكوك الإسلامية تلبى احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الحيوية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام، كما أنها تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.<sup>1</sup> وفيما يخص تمويل المشاريع الاستثمارية، تعتبر الصكوك أداة تساعد في جمع رأس المال لتمويل وإنشاء مشاريع استثمار، من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، وذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.<sup>2</sup>

فمثلا يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام والتي ترغب الحكومة فيها قامتها لتحقيق مصلحة عامة تراها، لا بغرض الربح، كتمويل بناء المطارات والطرق والسدود وسائر مشروعات البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هنا المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة - بصفتها مستأجراً - بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضاً استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وبآجال مختلفة، ففي الآونة الأخيرة شهدت أسواق الصكوك العالمية عدة إصدارات حكومية لتمويل المشروعات الكبرى وتنشيط اقتصادياتها وجذب أموال المستثمرين الأجانب لتوظيفها في مشاريع متنوعة تساعد على استقرار الوضع الاقتصادي للدولة، ومن أمثلة تلك الإصدارات، شهادات شهامة التي أصدرتها وزارة المالية السودانية كبديل عن سندات الحكومة الربوية، صكوك التأجير التي أصدرها المصرف المركزي لمملكة البحرين، شهادات الاستثمار

<sup>1</sup> هشام ذباح، سمية حاجي، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد 03، ص 131.

<sup>2</sup> سعيدة لقوي، مصطفى بورنان، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية "بعض التجارب العالمية"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الأغواط، المجلد 07، العدد 01، 2022، ص 343.

## الفصل الأول مفاهيم عامة حول الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية

المالي والتي أصدرتها مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي لتمويل قطاعات رئيسية مثل الصحة، التعليم والبنية التحتية.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في رفع كفاءة تعبئة المدخرات.**

مع التطور الهائل للمؤسسات المالية الإسلامية ونجاحها عالميا بشهادة المؤسسات النقدية الدولية التي فتحت نوافذ إسلامية لها في البلدان الإسلامية، تراكمت لهذه المؤسسات أصولا ضخمة من الذمم والتمويل والاستثمارات بجانب الموجودات الأخرى في ميزانيتها السنوية بصورة جعلت العائد على هذه الموجودات يتناقص باستمرار بسبب صعوبة تدوير هذه الأصول وتسييلها لإعادة استخدامها استجابة لحاجات العملاء، وتزامن مع هذه الظروف تطور في الأسواق المالية الدولية وبخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية ودول أوروبا الغربية حركة التوريق (Securitization) لذلك كانت الفرصة ملائمة للمؤسسات المالية الإسلامية لتنويع محافظهم الاستثمارية بصورة مثلى، وعليه يمثل العمل بالصكوك الإسلامية وتطويرها في النظام المصرفي العربي والإسلامي وحتى العالمي حجر الزاوية في هذا السياق، لما يمثله ذلك من رفع كفاءة تعبئة المدخرات وتوجيه الموارد إلى الاستثمارات والاحتياجات التمويلية المختلفة، خاصة مع معدلات النمو المرتفعة في المدخرات على مستوى المصارف الإسلامية، وأيضا تعدد أنواع الصكوك الإسلامية يساهم في زيادة قدرتها على تعبئة المدخرات، حيث أنها تلبي مختلف رغبات المدخرين وتناسب أوضاعهم مما يجعلها أداة فعالة للوصول إلى أكبر حجم من المدخرات المحتملة.<sup>2</sup>

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات، وذلك لتنوع آجالها ما بين قصير ومتوسط وطويل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية وتنوع أغراضها، وكذلك من حيث طريقة الحصول على العائد ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه، إضافة إلى ما تتميز به الصكوك بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة ومخاطر التضخم.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> سليمان ناصر، ربيعة بن زايد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين صناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يومي 6 و5 ماي 2014، جامعة ورقلة، ص13.

<sup>2</sup> نصيرة قوريش، هدى بدروني، أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل بعض المؤشرات الاقتصادية للتنمية المستدامة - بالإشارة إلى حالة التجربة الماليزية -، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد العاشر، جامعة الشلف، الجزائر، ص100.

<sup>3</sup> عبد الرزاق زيدان، صناعة الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001-2015 الواقع، التحديات والآفاق، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 05، العدد 01، 2019، ص109.

### المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة.

إن موضوع دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية نال اهتمام كبير من قبل الباحثين الاقتصاديين ذوي الاهتمام بالاقتصاد الإسلامي، ونظرا لأهمية هذا الموضوع سوف نستعرض في موضوعنا مجموعة من الدراسات التي لها صلة بالموضوع بالإضافة إلى القيمة المضافة.

#### المطلب الأول: الدراسات المحلية.

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الدراسات المحلية التالية:

1- دراسة عبد الحميد فيجل، بعنوان: تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق المالي لرأس المال، وهي عبارة عن مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2015/2014.

حيث تمثلت إشكالية الدراسة في: إلى أي مدى يمكن أن تساهم الصكوك الإسلامية في تفعيل وتطوير أسواق رأس المال الإسلامية؟

هدف الباحث في دراسته إلى: توضيح أهم جوانب تأثير الصكوك الإسلامية في إيجاد منتجات مالية تلعب دورا فعالا في أسواق رأس المال الإسلامية على غرار الصكوك الإسلامية وإبراز الأهمية التي تحظى بها في الاقتصاد والتنمية، والوصول إلى التفريق بين هذه الصكوك ومختلف الأدوات الاستثمارية الأخرى المتداولة في السوق.

وقد توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى: ضرورة العمل على توحيد الرؤى والأحكام الفقهية بالأسواق المالية الإسلامية والأدوات المتداولة فيها، مما يجعل الإقبال على هذه الأسواق والأدوات أكثر أهمية من قبل المسلمين، ضرورة استبعاد كل المعاملات والأدوات (الصكوك) التي هي محل خلاف شرعي، وبالتالي يجب الاستغناء عن كل الصكوك القائمة على الربا.

2- دراسة محمد غزال، بعنوان: دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، وهي عبارة عن مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس -سطيف-، 2013/2012.

حيث تمثلت إشكالية الدراسة في: ماهو دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية؟

هدف الباحث من خلال هذه الدراسة: إبراز دور الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها في أسواق الأوراق المالية، وتوضيح الفرق بين الصكوك والسندات التقليدية والأسهم بدراسة أهم صور إصدارها وتداولها، مع بيان لضوابطها وآليات إصداراتها المتنوعة في أسواق الأوراق المالية، مع إلقاء الضوء على السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

وقد توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى: مساهمة الشركات الخاصة الماليزية بشكل كبير في إصدار وتداول الصكوك، حيث شكلت أكبر نسبة من إصدارات العالم من الصكوك من حيث القيمة أو من ناحية أنواع

الصكوك. مع تركيز إصدارات سوق الصكوك الماليزية، على صكوك المرابحة وصكوك البيع بثمن أجل وصكوك الإستصناع في أوائل القرن الماضي، وهذا لتسهيل وتشجيع العمل بالصكوك في حين تم ظهور صكوك جديدة في أواخر القرن الماضي تتمثل في صكوك المشاركة والمضاربة والإجارة، وهذا لوجود القبول العام لها مما زاد في إصدارها وتداولها بشكل كبير، حيث تمثل صكوك المشاركة لوحدها أكثر من نصف الصكوك المصدرة.

**3- دراسة حكيم براضية بعنوان: التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، رسالة ماجستير في**

علوم التسيير، تخصص: محاسبة ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي -الشلف-، الجزائر، 2011م.

حيث تمثلت إشكالية الدراسة في: ماهي الحلول التي تتيحها آلية التصكيك الإسلامي للتغلب على مشكلة

إدارة السيولة ومخاطرها في البنوك الإسلامية؟

هدف الباحث من خلال هذه الدراسة على تسليط الضوء على الخلفيات الأساسية لعمليات التصكيك، مع إبراز دور التصكيك في توفير البنية التحتية للبنوك الإسلامية من أجل إدارة سيولتها بالإضافة إلى عرض تجربتي ماليزيا والسودان في مجال استخدام منتجات التصكيك لإدارة السيولة.

وقد توصل الباحث إلى أن الصكوك الإسلامية تعتبر من بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي تم ابتكارها لتطوير الصناعة المالية الإسلامية وكبديل لأدوات الاستثمار التقليدي، كما توصل الباحث إلى أن تجربة السودان بينت أن لمنتجات التصكيك الإسلامي دور كبير في التحكم في السيولة المصرفية، أما التجربة الماليزية تعتبر تجربة عريقة ومتطورة في مجال الصناعة المالية الإسلامية بشكل عام ورائد في مجال منتجات التصكيك الإسلامي.

**المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية.**

سيتم التطرق في هذا المطلب على دراسات أجنبية تخص كل من:

**1- دراسة Ghassan Salem Altaieb, Abdullah YusriAlkha بعنوان: Sovereign Islamic**

**Sukuk and Economic Development Case Study Jordan**،المجلة الأوربية للأعمال

والإدارة، العدد32، 2016، الأردن.

حيث تمثلت إشكالية الدراسة في: هل لدينا القدرة على إيجاد أصول حقيقية وجديدة حتى نتمكن من الاستفادة من إصدار هذه الصكوك؟

ولقد هدف الباحثان من خلال هذه الدراسة إلى أهمية الصكوك الإسلامية، وخاصة الصكوك الإسلامية السيادية (التي تصدرها الحكومة) بالنسبة دولة مثل الأردن التي تحتاج إلى تطوير المشاريع وتمويل هذه المشاريع هي قضية حيوية للغاية.

وقد توصل الباحثان إلى أن الأردن بلد يحتاج إلى أموال وحلول مالية للتغلب على التحديات والعقبات التي يواجهها، الصكوك الإسلامية هي أدوات مهمة للغاية، كما يمكن فتح أبواب استثمارية عديدة، والاستفادة من

المدخرات الوطنية أيضا، كما أن الصكوك الإسلامية سوف تساعد في صنع تنمية مستدامة وازدهار اقتصادي واجتماعي.

2- دراسة PelinDiboglu،DurmusCagriYildirim بعنوان: **Dose the development Of**

**the sukuk market enhance economic growth** كلية الاقتصاد، جامعة Tekirdag

Namık Kemal، تركيا، 2020.

تهدف هذه الورقة إلى شرح العلاقة بين سوق الصكوك والنمو الاقتصادي. في هذا السياق تبحث الدراسة في تأثير تطوير سوق الصكوك على النمو الاقتصادي لتسعة دول ( بوناي، اندونيسيا ،الأردن، الكويت، ماليزيا، نيجيريا، المملكة العربية السعودية، باكستان وتركيا) التي لديها نظام تمويل إسلامي ونظام مصرفي. وقد توصل الباحثان إلى أن البيانات الحديثة تظهر بأن اصدارات الصكوك قد ازدادت في السوق العالمية. الصكوك لها تأثير كبير على المعاملات الاقتصادية المختلفة حيث أن لها موقع يمكن التنبؤ به في أسواق الأسهم والعملات الدولية.

3- دراسة Salah Alhammadi ,Hanan Al Madani بعنوان: **The Role of sukuk in**

**achieving sustainable developmentn,the evidence from islam.** بنك التنمية،

الكويت، 2020.

هدفت هذه الدراسة إلى فحص مدى التزام البنك الإسلامي للتنمية فيما يتعلق بالتنمية البشرية والرفاهية، تقدم هذه الورقة نمودجا نظريا للشرح كيف يمكن للصكوك أن تحقق مقاصد الشريعة من خلال تقييم دور الصكوك في تداول الثروة وتطويرها والحفاظ عليها لتحقيق العدالة الاجتماعية. وقد توصل الباحثان إلى أهمية إنشاء نظام مالي إسلامي يحفظ الثروة لأغراض إنتاجية، يوفر فرص عمل، الصكوك كأداة تمويل قادرة على تحقيق رفاهية الإنسان والتنمية المستدامة، من خلال إنجاز مقاصد الشريعة في حفظ المال، والتي تشمل تنمية الثروة وتوسيعها، والتداول العادل، والحماية من الأذى والتوزيع العادل.

### المطلب الثالث: القيمة المضافة

نستنتج من خلال إطلاعنا على الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الصكوك الإسلامية، أنها تطرقت إلى تأثير الصكوك الإسلامية في إيجاد منتجات مالية تلعب دور فعال في أسواق رأس المال الإسلامي. بالإضافة إلى إبراز دور التصكيك في توفير البنية التحتية للبنوك الإسلامية من أجل إدارة سيولتها، وكذا توضيح دور الصكوك كأداة تمويل قادرة على تحقيق رفاهية الإنسان والتنمية الاقتصادية. أما دراستنا فقد ركزت على دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية، وما يميزها أنه تم التركيز على المنهج الوصفي في توضيح الجوانب النظرية لكل من الصكوك والتنمية الاقتصادية، واستعمال المنهج التحليلي لتوضيح أنواع الصكوك المتداولة في كل التجارب المدروسة (ماليزيا، الإمارات، السودان)، مع وضع توصيات لكيفية الحفاظ على الصكوك، والتعامل بها وما يميز دراستنا أيضا أننا تطرقنا إلى شرح نسب وإحصائيات للسنوات الحديثة. وأهم ما جاء في دراستنا أننا حرصنا على حث الدول لتطبيق النظام المالي الإسلامي والإقتماد بالتجارب السابقة والإستفادة منها مع العمل بها وتطبيقها على الأرض الواقع لتغلب على مشاكل التمويل.

### خلاصة:

من خلال دراستنا لهذا الفصل والذي تناول الجانب النظري لكل من للصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية، حيث توصلنا إلى أن الصكوك الإسلامية أداة مالية إسلامية مبتكرة حديثاً، وأسلوب تمويلي جديد مبني على أحكام الشريعة الإسلامية، فهي تصدر بفئات متساوية القيمة ولها عدة أنواع، أما التنمية الاقتصادية فتحضي بمكانة هامة في كل الدول وهي الهدف الأول الذي تسعى إليه كل دولة سواء كانت متقدمة أو الدول النامية، لأنها تعمل على النهوض بجميع جوانب الحياة الاقتصادية وحتى الغير الاقتصادية، وتتطلب التنمية الاقتصادية عدة مستلزمات لتحقيق أهدافها، وتظهر ذلك من خلا لمؤشراتها، وبالاعتماد على التمويل الإسلامي لتقادي الأزمات الاقتصادية وهو يوفر موارد مالية كبيرة من أجل تمويل المشاريع التنموية وتعبئة المدخرات.

## الفصل الثاني

دراسة الصكوك الإسلامية في كل  
من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

### تمهيد:

اكتسبت الصكوك الإسلامية شهرة كبيرة في شتى دول العالم لكونها إحدى الأدوات التمويلية الإسلامية، حيث شهدت هذه الأداة نموا وانتشارا واسعا خلال السنوات الأخيرة كونها أحد أهم البدائل التمويلية وخاصة أنها تتوافق مع شرعية الدول والمؤسسات سواء كانت إسلامية أو غير إسلامية، لأنها إحدى وسائل لجذب المدخرات وجمع الأموال بهدف استخدامها في تمويل ودعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية.

كما أن الصكوك تعمل على تطوير العمل البنكي الإسلامي ومساعدة المؤسسات المالية الإسلامية على حل مشاكلها، وتعمل على تطوير الأسواق المالية وذلك من خلال عديد من التجارب منها التجربة الماليزية الرائدة في مجال الصكوك والنجاح الذي حققته على الصعيد العالمي والمحلي على مستوى الدول الإسلامية، كما لاقت التجربة السودانية نجاحا في هذا المجال على المستوى العربي، كذلك التجربة الإماراتية التي حققت نجاحا ونمو سريع مع الصكوك الإسلامية.

وعليه سنحاول في هذا الفصل عرض كل من التجارب التيتم ذكرها والتعرف على مصدري هذه الصكوك ومجالات التي تم تمويلها بهذه الصكوك الإسلامية، قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

**المبحث الأول:** التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية.

**المبحث الثاني:** التجربة الإماراتية في الصكوك الإسلامية.

**المبحث الثالث:** التجربة السودانية في الصكوك الإسلامية.

### المبحث الأول: التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية.

عرفت الصكوك الإسلامية تطوراً كبيراً في السنوات التي تلت الأزمة المالية العالمية 2008، وأصبحت تلعب دوراً بارزاً في دعم الاقتصاد وتعبئة الادخار، وتعتبر ماليزيا أكبر الدول الرائدة في هذا المجال بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية.

#### المطلب الأول: سوق رأس المال الماليزي.

من خلال هذا العنصر نتطرق إلى لمحة موجزة عن سوق رأس المال الماليزي مع دراسة بعض الجوانب النظرية المتعلقة بالدولة .

#### الفرع الأول: لمحة تاريخية عن سوق رأس المال الماليزي.

تعود بداية العمل في سوق رأس المال الإسلامي الماليزي إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي، وهذا راجع لقيام الشركة shell MDS Sdnbhd عام 1990 بإصدار وعرض الصكوك الإسلامية الأخرى مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا واتساعه.<sup>1</sup> وتطور سوق رأس المال في ماليزيا تطوراً ملحوظاً بعد عام 1993 بتأسيس هيئة الأوراق المالية الماليزية، وبورصة كوالالمبور للأسهم " KLSE ) Exchange Stock Lumpur Kuala " التي أسست في عام 1994، وسوق المشتقات، وسوق السندات، بجانب تقديم بعض المعاملات المالية الجديدة مثل شهادات الشراء من الأسهم الموجودة " Warrants Call " وشهادات الشراء من الأسهم الجديدة " Warrants " ليصبح هذا السوق مصدراً رئيساً لتمويل المشروعات ذات رؤوس الأموال الكبيرة للتكوين الرأسمالي الذي كان يحصل عليه القطاع العام والخاص.<sup>2</sup>

#### الفرع الثاني: أهم البنوك المصرفية والصكوك العاملة بها.

هناك إمكانية كبيرة لتطوير الخدمات المصرفية الإسلامية في ماليزيا وذلك بالاستعانة بأدوات تمويل جديدة تعود بالإيجابية على العملاء خاصة والمصارف الإسلامية عامة وهذا يساعد بدرجة كبيرة على خلق عامل التنافس بشكل مباشر مع البنوك التقليدية، وفي عام 2002 أطلقت الحكومة الماليزية أول صكوك إسلامية في العالم التي

<sup>1</sup>العربي مصطفى، حمو سعيدة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد - بشار - الجزائر، المجلد 03، العدد الأول، مارس 2017، ص 74.

<sup>2</sup>نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية - غزة-، 2007، ص 85.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

استقطبت عديد المستثمرين وحاليا هناك أحد عشر بنك ذات ملكية محلية وستة بنوك ذات ملكية أجنبية في النظام المصرفي الإسلامي الماليزي.<sup>1</sup>  
وهو ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (02): يوضح أهم البنوك المصرفية الإسلامية في ماليزيا

نوع الملكية	الاسم	الرقم
محلي	AffinIslamic Bank Berhad	1
محلي	Alliance Islamic Bank Berhad	2
محلي	AmIslamic Bank Berhad	3
محلي	Bank Islam Malaysia Berhad	4
محلي	Bank Muamalat Malaysia Berhad	5
محلي	CIMB Islamic Bank Berhad	6
محلي	EONCAP Islamic Bank Berhad	7
محلي	Hong Leong Islamic Bank Berhad	8
محلي	MaybankIslamicBerhad	9
محلي	Public Islamic Bank Berhad	10
محلي	RHB Islamic Bank Berhad	11
أجنبي	Al Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Berhad	12
أجنبي	Asian Finance Bank Berhad	13
أجنبي	HSBC Amanah Malaysia Berhad	14
أجنبي	Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad	15
أجنبي	Standard CharteredSaadiqBerhad	16
أجنبي	OCBC Al-Amin Bank Berhad	17

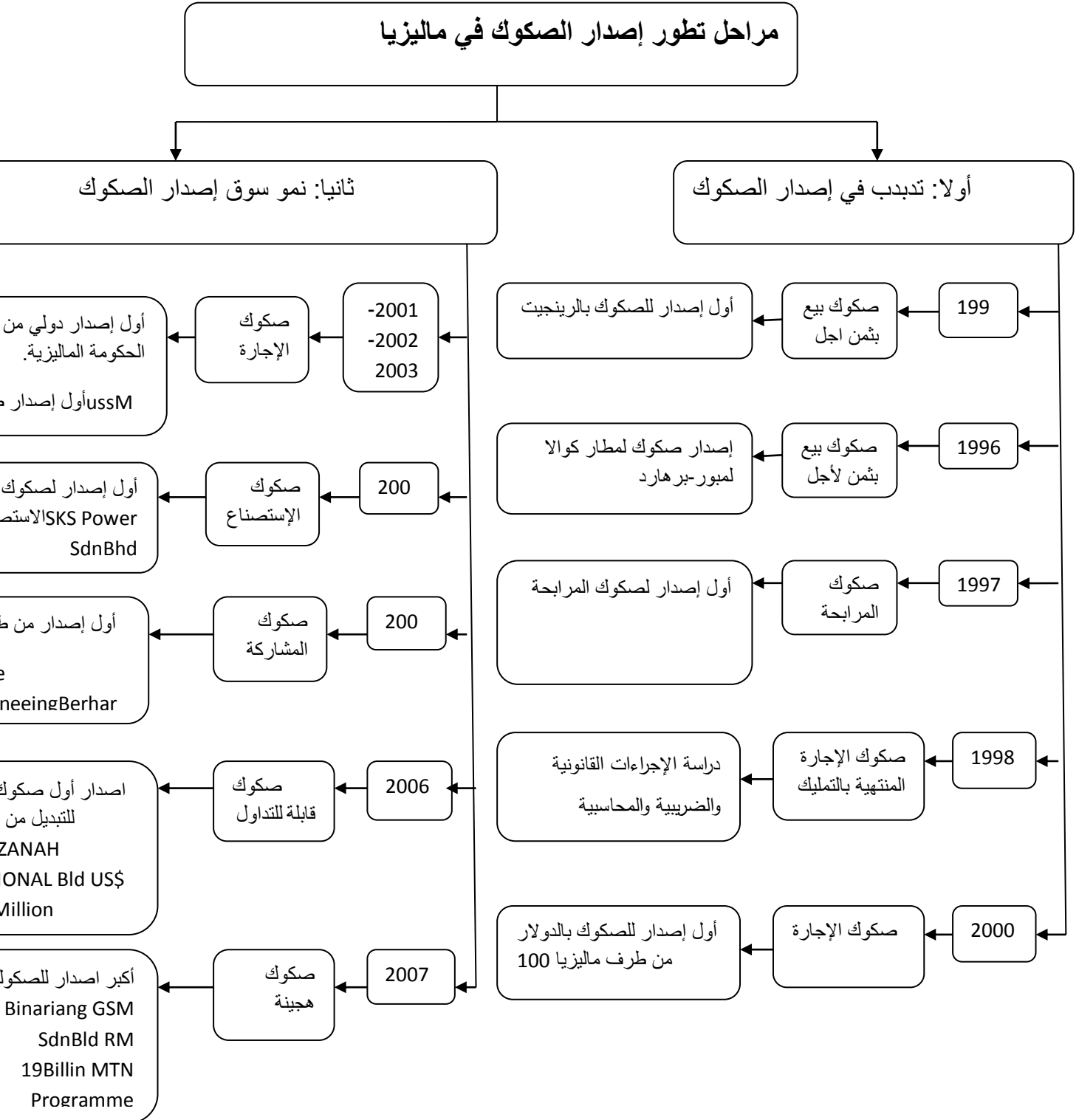
Source :Ching Wing Lo and Chee Seng Leow Islamic Banking in Malaysia: A Sustainable Growth of the Consumer Market p527,International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 5, No. 6, December 2014.

<sup>1</sup>الصادق لشهب، أحمد بوريش، "تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية"، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد18، 2015، ص91.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الفرع الثالث: مراحل تطور إصدار الصكوك في ماليزيا.

الشكل رقم (01): يوضح مراحل تطور إصدار الصكوك الإسلامية



La Source :Ching Wing Lo and Chee Seng Leow Islamic Banking in Malaysia: A Sustainable Growth of the Consumer Market p527,International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 5, No. 6, December 2014.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

المطلب الثاني: دور الصكوك المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في ماليزيا.

للصكوك الإسلامية دورا بارزا للنهوض بالقطاع الاقتصادي التنموي وبطريقة شرعية، من خلال هذا العنصر نضع أمثلة لتطور إصدارات الصكوك في ماليزيا ومجالات استخداماتها.

الفرع الأول: تطور إصدار صكوك المضاربة، المشاركة، في ماليزيا خلال الفترة (2013-2005)

الجدول رقم(03): تطور كل من صكوك المضاربة والمشاركة.

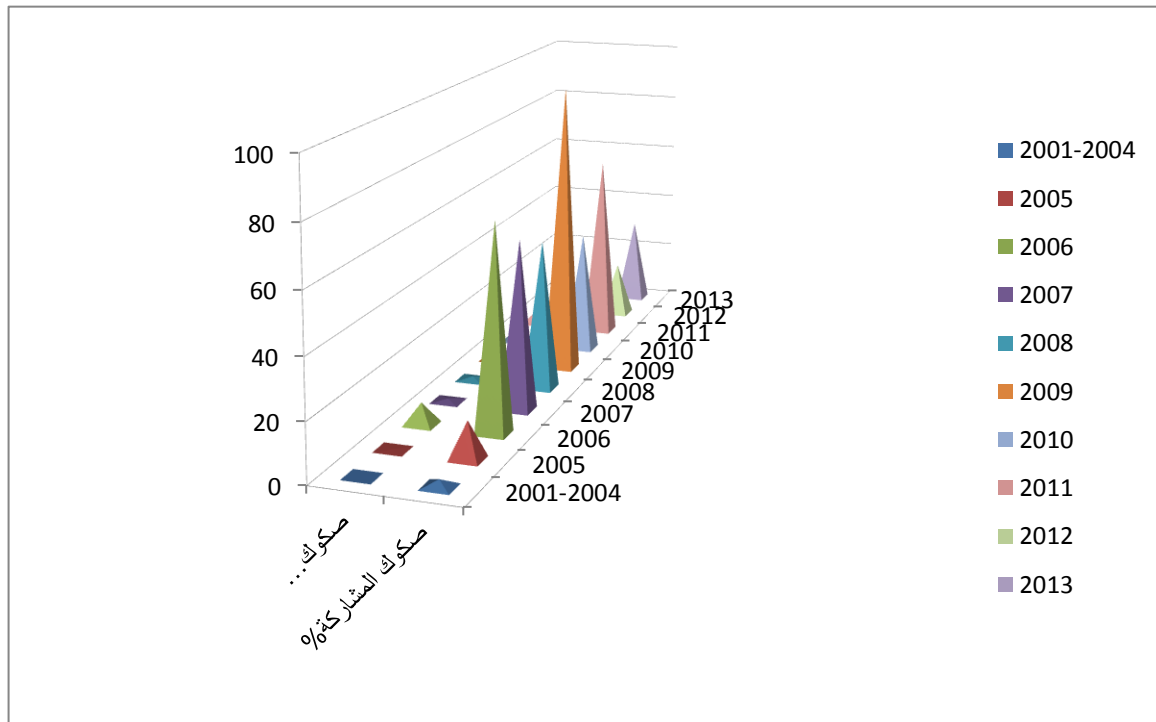
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
صكوك المضاربة %	0.2%	7.5%	1%	1.2%	-	0.6%	5%	2%	-
صكوك المشاركة %	12.6%	70.0%	58%	51.4%	99.6%	42.1%	64%	19%	30%

المصدر:

-Securities commission Malaysia, Annual Reports : (2007, p :6-49),(2008,p :6- 55),(2009,p :6-51),(2010,p :6-54),(2011,p :6-53),(2012,p :6-62), (2013,p :135).

-Securities commission malaysia Annual Reports : (2005, p:2-21), (2006, p:6-45), (2007, p :6-49),(2008,p :6-55),(2009,p :6-51),(2010,p :6-54),(2011,p :6-53),(2012,p :6-62), (2013,p :135).

الشكل رقم: (02): يوضح تطور كل من صكوك المضاربة والمشاركة.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول أعلاه.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

نلاحظ من خلال الجدول والأعمدة البيانية ما يلي:

### 1-صكوك المضاربة:

- تم أول إصدار لصكوك المضاربة في ماليزيا سنة 2005 بنسبة 0.2%، ثم ارتفعت نسبة الإصدار سنة 2006 إلى نسبة 7.5%.
- حدوث انخفاض سريع في نسبة الإصدار لهاته الصكوك إلى أن انعدمت سنة 2009.
- عودة إصدار صكوك المضاربة سنة 2010 بنسبة 0.6%، وبعدها ارتفعت النسبة إلى 5%، إلا أنه عاد الانخفاض سنة 2012، وانعدم سنة 2013.

ونفسر هذا التذبذب في إصدار الصكوك في ماليزيا بين الارتفاع والانخفاض ب:

- ارتفاع إصدار الصكوك في الفترة ما بين 2005-2006 يفسر ب:
  - تشجيع الحكومة الماليزية لإصدار هذه الصكوك كونها أداة مهمة لتمويل التنمية الاقتصادية.
  - على غرار الانخفاض في نسبتها سنة 2007 إلى نسبة 1% وانعدامها سنة 2009، راجع إلى الظروف التي ميزت العالم في هذه الفترة أو ما يسمى بالأزمة المالية التي يمكن أن تكون سببا في فشل عمل مصدري الصكوك.
- ### 2-صكوك المشاركة.

نلاحظ ارتفاع مستمر في إصدار هذا النوع من الصكوك إلى أن بلغ ذروته سنة 2009، حيث بلغ نسبة 99.6%، ونرجح هذا الارتفاع استعمال اللجنة المعنية لهذا النوع من الصكوك بكثرة، ويتضح هذا من خلال أول مدة لإصدار هذا النوع من الصكوك سنة 2005، بنسبة 12.6%، وبقي الإصدار في الارتفاع إلى أن بلغ في السنة الموالية نسبة 70%، على أن يصل إلى ذروته سنة 2009 بنسبة 99.6%. وبعد هذا في السنة 2010 حدث تراجع واضح لإصدار الصكوك الإسلامية وهذا بنسبة 42.1% إلى أن وصل سنة 2013 إلى نسبة 30%، وقد يعود هذا التراجع إلى التعدد في إصدار أنواع أخرى من الصكوك.

الفرع الثاني: تطور الصكوك الإسلامية المصدرة في السوق المالية في ماليزيا.

الجدول رقم(04): يوضح تطور الصكوك المصدرة في السوق المالية في ماليزيا.

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
إجمالي الصكوك الإسلامية ب %	43.32%	42.02%	121,3%	43.2%	34%	40.33%	78.9%	71.09%
مجموع السندات الكلية ب %	62.66%	76.83%	158.8%	140%	57.5%	63.58%	112.33%	103.3%
نسبة الصكوك إلى السندات الكلية	69.13%	55.41%	76.4%	30.85%	59.13%	63.43%	70.23%	68.81%

المصدر: Securities Commission , Annual Report , (2006-2008-2010-2012)

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي الصكوك الإسلامية تسير نحو التطور حيث كانت نسبتها سنة 2005، 43.02 مليار رينجت حتى وصلت سنة 2007 إلى 121.3 مليار رينجت، بعدها حدث انخفاض في السنة المالية إلى نسبة 43.2% ما يعادل نفس نسبة السنة الأولى وهذا راجع إلى العوامل السياسية والاقتصادية التي مر بها العالم في هذه الفترة (الأزمة العالمية لسنة 2008)، تزامن الإنخفاض سنة 2009 في كل من إجمالي الصكوك ومجموع السندات الكلية ونسبة الصكوك الكلية، إلا أن في السنة الموالية عاد الإرتفاع مرة أخرى، وهذا بعد خروجها من الأزمة.

**الفرع الثالث: قطاعات تمويل الصكوك الإسلامية والمؤشرات التي تؤثر بها في الاقتصاد.**

نتطرق هنا إلى أهم القطاعات الاقتصادية التي تمولها ماليزيا بالصكوك ونسب كل واحدة منهما مع توضيح تأثير الصكوك على مؤشر (GDP).

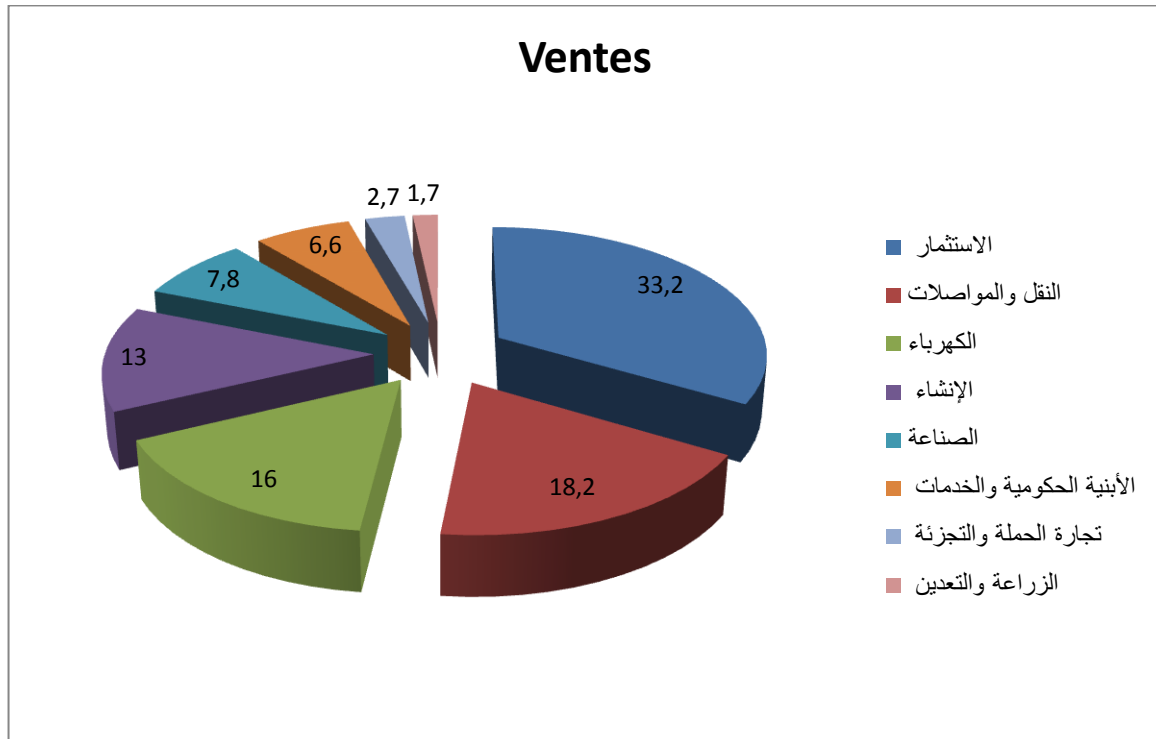
**أولاً: حصص قطاعات اقتصادية مختلفة من حجم التمويل بالصكوك في ماليزيا.**

من خلال الشكل الموالي نوضح نسب تفاوت في تمويل الصكوك في قطاعات اقتصادية متعددة لدولة

ماليزيا.

**الشكل رقم(03): حصص القطاعات المختلفة من حجم التمويل بالصكوك في ماليزيا للسنوات من (2000-**

**2008).**



المصدر:

سامي عبيد محمد، الدور التمويلي للمصارف الإسلامية التمويل بالصكوك ( تجربة ماليزية)، العدد38، المجلد 10، 2015، ص139.

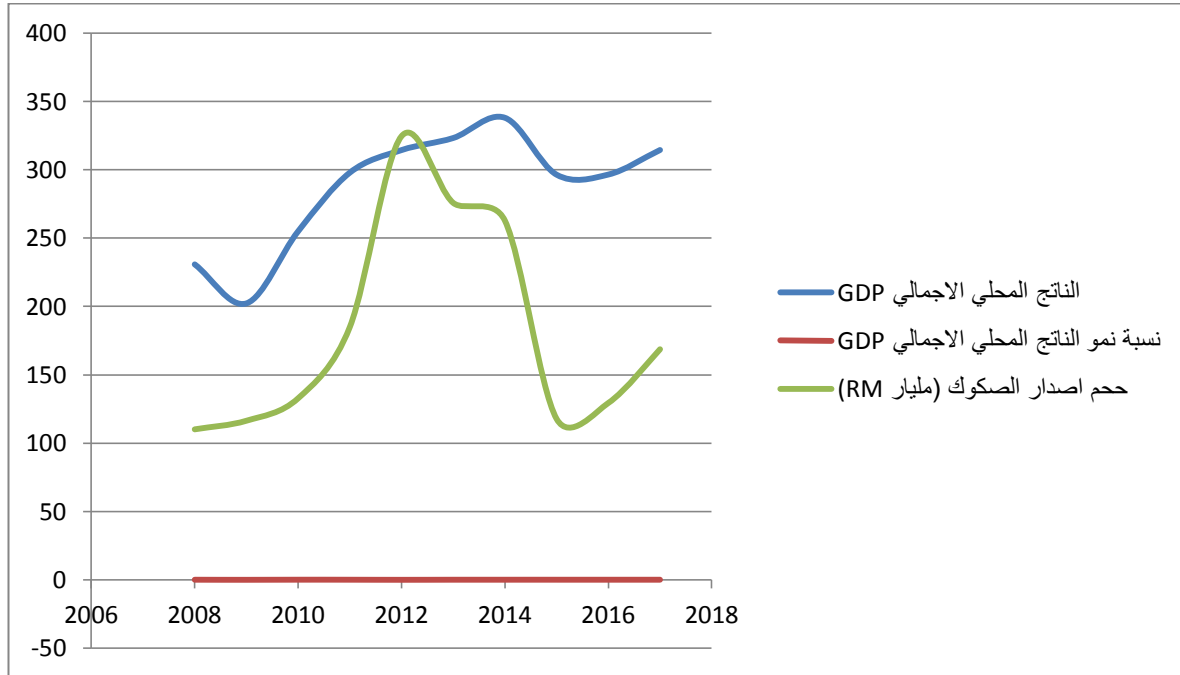
## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنه هناك دور كبير للصكوك الإسلامية في مختلف القطاعات التنموية خاصة في الاستثمار حيث بلغت حصته %33,2 من إجمالي حصة الصكوك الإجمالية ويأتي بعده قطاع النقل والمواصلات بنسبة %18,2 وخاصة السكك الحديدية وهذا ما أدى إلى تطور البنية التحتية لماليزيا، ويليه قطاع الكهرباء بنسبة %16، وحظي القطاع الزراعي بنسبة ضعيفة تعادل %1.7.

ثانياً: أثر التمويل بالصكوك على بعض مؤشرات الاقتصاد الماليزي.

لحدوث تطور اقتصادي يجب الاعتماد على جملة من الركائز، ألا وهي المؤشرات الاقتصادية التي تدل على ذلك وفقاً للسياسة المالية والاقتصادية للبلد، وهنا سوف نتطرق هنا إلى أثر التمويل بالصكوك الإسلامية على المؤشرات الاقتصادية بماليزيا مثل مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (GDP).

الشكل رقم (04): توضيح أثر الصكوك على مؤشر (GDP)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بن قاييد الشيخ، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة غرداية، 2020/2019، ص 289.

من خلال البيانات المذكورة في الجدول الملحق رقم (01)، والشكل أعلاه، لاحظنا أن هناك توافقاً كبيراً بين تطور الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في ماليزيا وتطور إصدار الصكوك في الفترة (2007-2008) فكلما زاد إصدار الصكوك ارتفع الناتج المحلي الإجمالي والعكس صحيح في حالة الانخفاض مثلما تؤكد سنة 2008 التي سجل بها انخفاض في كلتا المتغيرين نتيجة تأثيرات الأزمة المالية لسنة 2008، لكن ابتداء من سنة 2010 شهد سوق إصدار الصكوك انتعاشاً طفيفاً مسجلاً 132.8 مليار رينجت ماليزي مقابل 255.02 مليار رينجت ماليزي كناتج محلي إجمالي، وهكذا توالى الزيادات للمتغيرين طيلة سنوات 2011 إلى 2014، لكن في سنة 2015

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

سجلنا تباطؤاً في إصدار الصكوك بحجم إصدار 117.7 مليار رينجت ماليزي في حين سجل الناتج المحلي الإجمالي لنفس السنة 296.43 مليار رينجت ماليزي.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: التجربة الإماراتية في الصكوك الإسلامية

في هذا المبحث سنتطرق لأهم إنجازات دولة الإمارات العربية المتحدة في مجال الصكوك الإسلامية.

#### المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في الإمارات

كان لدولة الإمارات العربية المتحدة دوراً قيادياً وإقليمياً في مجال الصيرفة الإسلامية وهي أولاً لدول التي أصدرت الصكوك الإسلامية عام 1975 وتحتل الصدارة عربياً وخليجياً، والثالثة عالمياً في إصدار الصكوك الإسلامية، واستطاعت الإمارات أن تستخدم هذه الصكوك في تمويل المشاريع التنموية.

#### الفرع الأول: الأسواق المالية في الإمارات:

يرتبط كلا السوقين بسوق الإمارات للأوراق المالية، وتتعامل الأسواق المالية في دولة بشكل رئيسي بأسهم الملكية، الأوراق المالية، الصكوك الإسلامية.. إلخ، ويعملان تحت نطاق هيئة الأوراق المالية والسلع (SCA) سوقان رئيسيان للأوراق المالية هما:<sup>2</sup>

#### • سوق أبوظبي للأوراق المالية (ADX)

تأسس سوق أبوظبي للأوراق المالية عام 2000 في إمارة أبوظبي، بهدف إتاحة الفرصة لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية، ولتنمية الوعي الاستثماري بما يكفل توجيه المدخرات إلى القطاعات المنتجة، والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي.

#### • سوق دبي المالي (DFM)

هو شركة مساهمة عامة تأسس في عام 2000 وهو يعتبر أول سوق مالي يتم طرح أسهمه للاكتتاب العام في الشرق الأوسط، كما أنه أول سوق مالي في العالم متوافق مع الشريعة الإسلامية وأحكامها. تتعامل البورصة بالأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة، السندات، الصكوك الإسلامية، وصناديق الاستثمار المشترك.

<sup>1</sup> بن قاييد الشيخ، دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة التجربة الماليزية (2008-2017)، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة غرداية، 2019-2020، ص ص 288300.

<sup>2</sup> البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، متاحة على الموقع: <https://u.ae>، تم الاطلاع يوم: 2022/06/21، على

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الفرع الثاني: أبرز المصارف الإماراتية وأهم مؤشراتها

الجدول رقم (05): أبرز البنوك الإسلامية الناشطة في الأسواق المالية الإماراتية.

اسم البنك	سنة الإنشاء
مصرف المشرق الإسلامي	1967
مصرف دبي الإسلامي	1975
مصرف أبو ظبي الإسلامي	1997
مصرف الشارقة الإسلامي	2002
مصرف الإمارات الإسلامي	2004
مصرف عجمان	2008
مصرف الهلال الإسلامي	2008
بنك نور الإسلامي	2008

المصدر: بختي عمارية، مساهمة البنوك الإسلامية في تنمية الصكوك الإسلامية في سوق الإمارات، المجلة الجزائرية للأبحاث والدراسات، العدد الثالث، أبريل 2018، جامعة جيجل، ص 129.

### • أهم مؤشرات أداء المصارف في الإمارات العربية المتحدة:

تحتل غالبية البنوك الإسلامية الإماراتية مراكز متقدمة ضمن قائمة البنوك الإسلامية في العالم من حيث حجم الأصول، كما نالت العديد من الجوائز التقديرية، على الصعيدين المحلي والعالمي والذي يدل على الأداء المتميز الذي ينتهجه المصرف في مسيرته التنموية في القطاع المصرفي مثل: بنك الإمارات الإسلامي الذي حصل على جائزة "أفضل مصرف إسلامي في الإمارات المتحدة العربية"، أما مصرف عجمان فقد حصل سنة 2012 على: جائزة أفضل اتفاقية تمويل مشترك في العام من مجلة أخبار التمويل الإسلامي (IFM) والمركز الثاني بين أفضل عشرة مصارف بدولة الإمارات العربية المتحدة في جودة مراكز الاتصال من قبل شركة إيثوس للاستشارات، وبنك الشارقة الإسلامي فقد فاز على أفضل هيكل للموقع الإلكتروني سنة 2012 وحصل على جائزة القرن الدولية للجودة وبنك دبي الإسلامي فسجله حافل بالجوائز نذكر منها: جائزة محمد بن راشد آل مكتوم لابتكار الأعمال - دار الشريعة، أفضل مؤسسة لإصدار الصكوك.<sup>1</sup>

وقد ساهمت هذه المصارف الإسلامية في زيادة التنمية الاقتصادية لدولة الإمارات من خلال مساهماتها في توفير التمويل الإسلامي بأنواعه و تعاملها محليا وعالميا.

<sup>1</sup> عمارية بختي، مساهمة البنوك الإسلامية في تنمية الصكوك الإسلامية في سوق الإمارات، مرجع سابق، ص 129-130.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

### الفرع الثالث: تطور التمويل الإسلامي في الإمارات العربية المتحدة:

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالية:

الجدول رقم (06): تطور التمويل الإسلامي في الإمارات العربية الإسلامية.

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018
التمويل الإسلامي	218	266	307	335	354	373
نسبة التمويل الإسلامي	18.1%	22.2%	22.2%	21.3%	22.4%	22.52%

الوحدة: مليون دولار أمريكي

المصدر: بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي 2013 إلى 2018.

<https://www.centralbank.ae>، تم الإطلاع عليه يوم: 2022/05/15، على ساعة 15:55.

يوضح الجدول أن نسبة التمويل الإسلامي في الإمارات ازدادت بوتيرة شبه سريعة وذلك لأن في سنة 2013 كان التمويل الإسلامي يبلغ 218 مليار درهم إماراتي ووصلت نسبة التمويل سنة 2018 إلى 373 مليار درهم إماراتي، وقد شكل التمويل الإسلامي ما نسبته 18.1% من التمويل لسنة 2013، وارتفعت هذه النسبة إلى 22.52% من إجمالي التمويل في سنة 2018، وهذا الارتفاع النسبي لتمويل الإسلامي راجع إلى استثمار الإمارات في القطاع الإسلامي.

الجدول رقم (07): نسبة الصكوك الإسلامية في الإمارات عالميا بين جانفي 2001 و ديسمبر 2017.

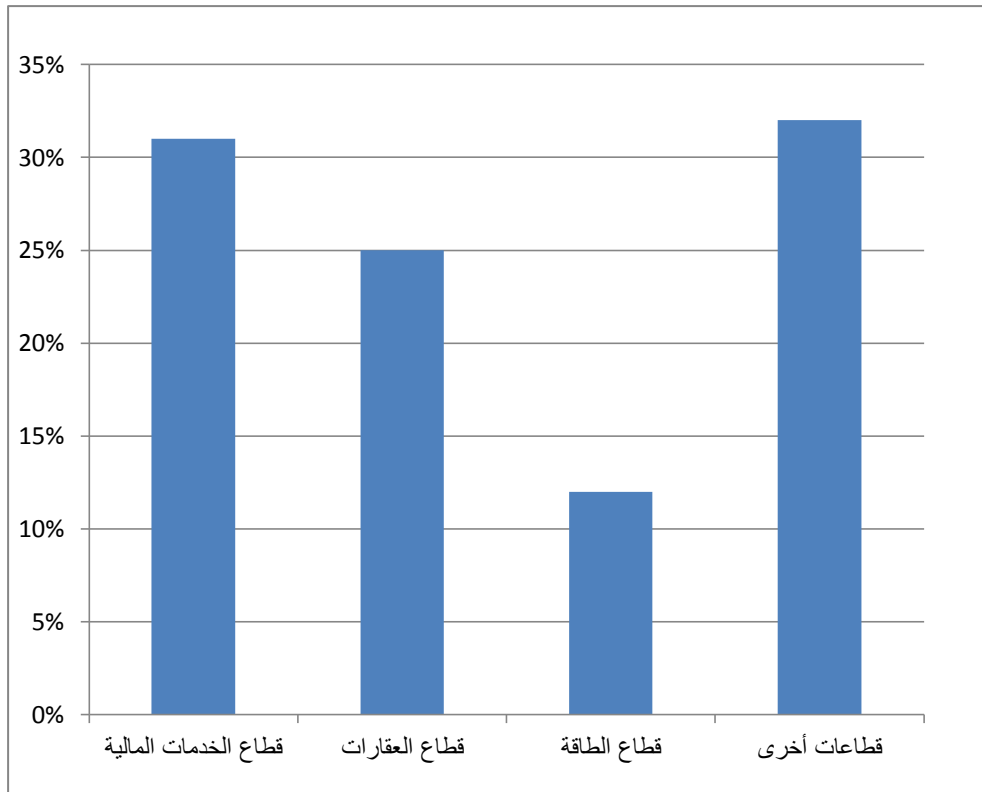
الإصدارات العالمية	إجمالي الصكوك	الصكوك المحلية	الصكوك الدولية
979 209	760 044	219 165	
71 895	8 251	63 644	
نسبة مساهمات الإمارات	7.34%	1.09%	29.04%

الوحدة: مليون دولار أمريكي

المصدر: السوق المالي الإسلامي العالمي، تقرير الصكوك، أبريل 2018، الإصدار 7، متاح على الموقع: <https://www.iifm.net>، تم الاطلاع يوم: 2022/05/15، على الساعة: 16:17.

نلاحظ في الجدول أن نسبة مساهمات الإمارات في الصكوك الدولية بلغت ما يقارب 29.04% على غرار إصداراتها المحلية حيث بلغت نسبة 1.09% ويوجد فارق كبير بينها وبين الصكوك الدولية، ونلاحظ أن للإمارات مكانة هامة في إصدار الصكوك دوليا و عالميا أما محليا فهيا نسبة معتبرة.

الشكل رقم(05): القطاعات الممولة بواسطة الصكوك الإسلامية في الإمارات.



المصدر: عبد الفتاح محمد فرح، الصكوك وتمويل التنمية، 2017، متاح على الموقع: <http://ebooks.com>، تم الاطلاع يوم: 25/06/2022، على الساعة: 12:53.

وتميزت الإمارات عالميا في عدة مجالات أخرى استعملت فيها الأدوات المالية وهي: التمويل الإسلامي، صناعة الأغذية الحلال، السياحة العائلية، الاقتصاد الرقمي الإسلامي، الفنون والتصاميم الإسلامية، مركز الاقتصاد الإسلامي لمعايير إصدار الشهادات، المركز الدولي للمعلومات.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: أبرز الصكوك المعمول بها في الإمارات العربية المتحدة.**

يوجد العديد من أنواع الصكوك المعمول بها في دولة الإمارات وسنتطرق للبعض منها في هذا المبحث.

**الفرع الأول: الصكوك الوطنية.**

تأسست شركة الصكوك الوطنية في العام 2006 كشركة تتوافق مع الشريعة الإسلامية ومبادئ الاستثمار الإسلامي، تتماشى أهداف شركة الصكوك الوطنية مع طموح حكومة دولة الإمارات العربية المتحدة

<sup>1</sup> بختي عمارية، التصكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، العدد الثاني، ديسمبر 2017، ص 189.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

في زيادة الثقافة المالية وتشجيع المودعين على الادخار المنضبط مع ضمان تحقيق أهدافهم المالية بطريقة مستدامة.

توفر شركة الصكوك الوطنية حلول التوفير والاستثمار التي تركز على إنتاج الثروة وحفظها للعملاء، كما تتمتع الشركة بمكانة رائدة من ناحية العوائد التي تقدمها لحملة الصكوك، ومنذ نشأتها وزعت الصكوك الوطنية حوالي 2 مليار درهم على العملاء كجوائز وأرباح<sup>1</sup>.

### مساهمات الصكوك الوطنية

دخلت «الصكوك الوطنية»، شركة الادخار والاستثمار المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمملوكة لـ «مؤسسة دبي للاستثمارات»، في تنمية قطاع التعليم وأحد أبرز مزودي خدمات التعليم على مستوى الدولة، بهدف نشر الوعي بين الطلاب في دولة الإمارات وتزويدهم بأهم المهارات اللازمة للتخطيط المالي.

بين أكثر من 15000 طالب وطالبة في مدارس «تعليم» بدولة الإمارات. وتهدف الحملة إلى تعزيز الوعي حول ثقافة الادخار وتزويد الشباب بالمعرفة والمهارات والثقة لاتخاذ قرارات مالية مسؤولة على مدار حياتهم، ونهدف من خلال هذه الشراكة إلى صقل مهارات الشباب وتعزيز معرفتهم بمتطلبات دورة الحياة المالية وإدارة الديون والمدخرات، حتى يكونوا في وضع جيد يؤهلهم لتحقيق أهدافهم المالية<sup>2</sup>.

### • الصكوك السيادية وغير سيادية

الصكوك السيادية هي التي تصدرها الحكومات الوطنية، أما الصكوك شبه السيادية فهي التي تصدرها الشركات التجارية المملوكة للحكومة بالكامل أو بنسبة كبيرة، أو المنظمات الدولية مثل البنك الدولي والبنك الإسلامية للتنمية، ويختلف نوع الأصول التي يمتلكها حملة الصكوك السيادية وشبهها، وطريقة استخدام حصيلتها حسب هياكل الصكوك، وتحديد العقود الشرعية الأساسية التي تقوم عليها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Investment Corporation of Dubai (icd.gov.ae)، يوم الاطلاع: 22/06/2022، على الساعة: 01:58.

<sup>2</sup> شبكة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا للخدمات المالية متاح على الموقع: [www.MENAFN.COM](http://www.MENAFN.COM)، يوم: 21/06/2022، على

الساعة: 19:18.

<sup>3</sup> محمد بن إبراهيم السحبياني، دور الصكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة لدخل، ورقة عمل مقدمة لمنندى تونس الدولي حول "الصكوك الندوة الدولية حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل"، 28-30 نوفمبر 2016م، تونس، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الإمام محمد بن سعود، الرياض.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

وفي الجدول التالي نوضح نسب إصدار الصكوك حسب المؤسسات الحكومية الخاصة:

الجدول رقم (08) : إصدار الصكوك في الإمارات العربية المتحدة حسب المؤسسات المالية خلال الفترة (2015/2012)

أكثر من 5 سنوات	5 سنوات وأقل	
34%	52%	البنوك الإسلامية
35%	40%	المؤسسات الأخرى
31%	8%	الحكومة

المصدر: عمارة بختي، التصكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مرجع سبق ذكره، ص197. يوضح الجدول السابق إصدارات الصكوك في المؤسسات المالية، من 2012-2015 .

حيث: قبل خمس سنوات من هذا التاريخ احتلت الصدارة البنوك الإسلامية المرتبة الأولى في إصدار الصكوك بنسبة 52% تليها المؤسسات الأخرى بنسبة 40% في المقابل كان إصدار الصكوك في المدة التي هي أكثر من خمس سنوات المؤسسات المالية هي في المرتبة الأولى في الإصدار، كما أن الحكومة قفزت قفزة نوعية في مجال إصدار الصكوك من 8% قبل خمس سنوات إلى 31%. نوعت البنوك الإسلامية الإماراتية تمويله الصكوك بمختلف الصيغ من مضاربة و مشاركة و إجارة ، سنيين في الجدول التالي نسب إصداراتها ما بين سنة 2012 و 2015.

الجدول رقم (09): الصيغ المستخدمة من طرف البنوك الإسلامية في الإمارات العربية المتحدة خلال الفترة(2015/2012).

الصيغ	الوكالة	الاجارة	المشاركة	المضاربة
النسبة %	30%	20%	10%	40%

المصدر: عمارة بختي، التصكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مرجع سبق ذكره، ص198.

ويوضح الجدول السابق أن البنوك الإسلامية في دولة الإمارات اعتمدت على 30% من صيغ الوكالة و 30% إجارة، 40" من المضاربة حيث تعتبر أعلى نسبة بعد صيغ الوكالة، و 10% المشاركة، وهذا ما يخولها في تنويع وزيادة مواردها من أجل التمويل المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية، حيث يمنحها هذا التنوع القدرة على تقليل من مخاطرها، ويعكس تنوع الصكوك المصدرة إلى قدرة البنوك الإسلامية على تمويل المشاريع الاستثمارية التي تحتاج إلى تمويل متوسط و طويل الأجل، وتوفير تمويل مستقر وحقيقي لها.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

تعددت أنواع الصكوك المصدرة في الإمارات، حيث أصدرت إمارة دبي عن طريق شركة " نخيل 3 " صكوك إجارة تحت مسمى "صكوك نخيل"، تستخدم حصيلتها في شراء منافع أراضي مملوكة لشركة " نخيل 1"، ثم يتم تأجيرها إلى شركة " نخيل 2" لغرض تطويرها، وبعد استلام الأرض من شركة " نخيل 2 " يكون لمصدر الصكوك الحق في أن يطلب من شركة " نخيل 1" شراء منافع الأرض للفترة المتبقية من أجل الصكوك، أيضاً أصدرت شركة " وينجز " صكوك مشاركة تحت مسمى " طيران الإمارات"، وتهدف إلى استخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء وتأجير بناية مقر جديد لخطوط طيران الإمارات والمركز الهندسي الجديد.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الإمارات

ساهم مصرف أبو ظبي الإسلامي وبنك دبي في تمويل العديد من مشاريع التنمية الاقتصادية في الإمارات ومن أهم هذه المشاريع:<sup>2</sup>

❖ قدم مصرف أبو ظبي الإسلامي تسهيلات ائتمانية لشركة "حديد الإمارات" بقيمة 400 مليون دولار أمريكي، وقد فاز إثر ذلك المصرف على جائزة أفضل صفقة تمويل إسلامي مبتكر في حفل توزيع جوائز مجلة "إيميا فاينانس للإنجازات المصرفية" لسنة 2019.

❖ قام مصرف أبو ظبي الإسلامي بتمويل شركة الشرقية المتحدة للخدمات الطبية عن طريق صفقة قيمتها 750 مليون درهم، وقد حصل بنك أبو ظبي الإسلامي إثر ذلك على جائزة أفضل صفقة تمويل مربحة مشترك.

❖ قام المصرف بإصدار صكوك خضراء لصالح دولة أندونيسيا قيمتها 1.25 مليار دولار لأجل 5 سنوات، وحصل بذلك بنك أبو ظبي الإسلامي على جائزة "أفضل صكوك خضراء" لعام 2019.

❖ أصدر مصرف دبي الإسلامي صكوكا بقيمة 300 مليون دولار أمريكي لتمويل شركة صناعات القابضة، ونال بنك دبي الإسلامي جائزة "أفضل صفقة هجينة لعام 2018" من تنظيم مجلة إسلاميك فاينانس نيوز (IFM) 2019 .

❖ بلغت قيمة الصكوك التي أصدرها بنك دبي الإسلامي لصالح حكومة أندونيسيا 1.25 مليار دولار أمريكي، وحصل على جائزتين وهما "أفضل صفقة للعام في أندونيسيا" وجائزة "أفضل صفقة سيادية لعام 2018"

❖ تم تمويل المرحلة الثانية من سلسلة سوق إكسترا في واحة دبي السيليكون بقيمة التمويل 50 مليون درهم إماراتي، وفاز بنك دبي الإسلامي بجائزة "أفضل صفقة مبتكرة لعام 2018".

<sup>1</sup> أحمد شعبات محمد على، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي لنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014، ص 235.

<sup>2</sup> عبد الغني ملحق، الطيب بولحية، الصكوك الإسلامية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الإماراتية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 8، العدد 01-مارس 2021، ص ص 431-432.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

❖ قام بنك دبي الإسلامي بتوقيع اتفاقية مع هيئة الكهرباء ومياه دبي لتمويل السيارات الكهربائية ضمن "متجر ديوا" سنة 2019، ومن شأن ذلك تشجيع المتعاملين مع الهيئة على شراء سيارات صديقة.

### المبحث الثالث: التجربة السودانية في الصكوك الإسلامية

في هذا العنصر نتطرق إلى معرفة ماهية سوق الخرطوم وأنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في مع توضيح دور هذه الأخيرة في التنمية الاقتصادية.

#### المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في السودان

تعتبر السودان أول دولة إسلامية تصدر أوراق مالية إسلامية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، هذا ما دفعها إلى أن تختار أدوات تتوافق مع منهجها، ومن بين هذه الأدوات نجد الصكوك الإسلامية التي استعملتها الجهات المختصة في تمويل التنمية الاقتصادية.

#### الفرع الأول: ماهية سوق الخرطوم

السودان دولة تنموية قامت بخطوة إيجابية في استعمال الجانب الشرعي الإسلامي في السوق المالي من خلال إدخال عليه أدوات مالية إسلامية بدل أدوات تقليدية التي تتعامل بالربا.

#### أولاً: نشأة سوق الخرطوم

بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان منذ عام 1962م، حيث تم إجراء العديد من الدراسات والاتصالات التي بدأتها وزارة المالية وبنك السودان بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي، حيث بدأت الخطوات الجادة لإنشاء سوق للأوراق المالية في أوت 1992م وذلك في ظل سياسة التحرير الاقتصادي والتي نادى بها البرنامج الثلاثي للإنقاذ الاقتصادي 1990 - 1993م، تم تأسيس هيئة الأسواق المالية في عام 1992م، حيث بدأ العمل في السوق الأولية " سوق الإصدارات" في العاشر من شهر أكتوبر 1994م، وفي الثاني من يناير 1995م، بدء العمل بالسوق الموازية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أبو مجدوب محمد عثمان، تقويم سوق الخرطوم للأوراق المالية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في الاقتصاد البحث، جامعة الخرطوم، ديسمبر 2004، ص 18.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الفرع الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية  
في هذا العنصر سوف يتم تقديم أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

### 1. شهادات المشاركة الحكومية "شمم"

هي عبارة عن صكوك تمثل حصصاً محددة في صندوق خاص، يحتوي على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي، وهي بذلك نوع من التصكيك، وتعتبر أول أداة نقدية إسلامية تم إصدارها لإدارة السيولة في جوان 1998.<sup>1</sup>

#### • تطور شهادات المشاركة الحكومية "شمم"

يبين الجدول الآتي تطور شهادات مشاركة البنك المركزي كما يلي :

الجدول رقم(10): يوضح رصيد شهادات "شمم" للفترة 1998-2004م.

السنوات	الرصيد	الزيادة/ الانخفاض
1998	48.51	-
1999	42.2	13.4
2000	57.91	37.8
2001	53.40	7.8
2002	56.38	5.8
2003	6.33	88.8
2004	11.69	84.7

المصدر: يوسف الفكي عبد الكريم حسي، السياسة النقدية في الإطار الإسلامي (التجربة السودانية خلال الفترة 1997 - 2008)، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية - جامعة الكويت "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي" - 15 16 ديسمبر 2010، ص13.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن رصيد شهادات "شمم" بلغ 48.51 مليون دينار عام 1998 ثم انخفض إلى 42.2 مليون دولار خلال العام 1999 وهذا راجع إلى أن بنك السودان المركزي قد قام بضخ سيولة، أما خلال الفترة من 2000-2002 فنلاحظ حدوث عودة للارتفاع في رصيد "شمم" بما يعادل 57.91 مليون دينار ويعني هذا أن البنك المركزي لدولة السودان قام بسحب سيولته من الدورة الاقتصادية، وبعدها في الفترة الموالية 2003-

<sup>1</sup>سنا عمرابطي، السعيد بريكة، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية-تجربة السودان أنموذجاً، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة أم البواقي -الجزائر-، العدد الخامس، جوان 2017، ص189.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

2004 رصيد "شمم" عاد للانخفاض ثانية بقيمة قدرت ب6.33 و11.69 على التوالي وهذا دليل على مواصلة بنك السودان المركزي في ضخ السيولة في الاقتصاد.

### 2. شهادات المشاركة الحكومية "شهامة"

عبارة عن صكوك مالية تقوم على أساس شرعي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني مقابل أصول حقيقية مملوكة لها نيابة عن حكومة جمهورية السودان ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ومنافذ أخرى.<sup>1</sup>

### إصدارات شهادات "شهامة" خلال عامي 2014 و 2015.

لتوضيح هذه الإصدارات نتبع الجدول الآتي:

جدول رقم(11): إصدارات شهادات مشاركة الحكومية "شهامة" 2015/2014.

البيانات	2014	2015	التغير %
الاكتتاب	3193.2	2974.3	6.9%
التجديدات	12579.9	15471.7	23.0%
التصفيات	1554.5	301.2	80.6%
متوسط الأرباح %	18.6%	18.4%	-

من خلال الجدول نلاحظ بالمقارنة بين السنتين 2014، 2015 انخفاض الاكتتاب من 3193.2 مليون جنيه إلى 2974.3 مليون جنيه خلال 2015 بمعدل 6.9%، وكذلك انخفاض في التصفيات من 12579.2 مليون جنيه سنة 2014م إلى 301.2 مليون جنيه سنة 2015م بمعدل 80.6%، بالمقابل نجد ارتفاع في التجديدات سنة 2015م إلى 15471.3 مليون جنيه بمعدل 23.0%.

### 3. صكوك الاستثمار الحكومية "صرح"

هي عبارة عن صكوك مالية تعمل وفق معايير شرعية، تستخدم لتمويل المشروعات التنموية المختلفة بجانب استخدامها لأغراض السياسة النقدية في عمليات السوق المفتوح كأداة فعالة من أدوات إدارة السيولة، كذلك ساهمت في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية وذلك بتوفير موارد حقيقية لتمويل مشروعات التنمية في البلد باستقطاب المدخرات المحلية وتوجيهها لهذه المشروعات في مختلف القطاعات سواء كانت خدمية أو إنتاجية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> شركة السودان للخدمات المالية، التقرير المالي السنوي متاح على الموقع: <https://www.Shahama-Sd.com> الإطلاع

يوم: 2022/06/21 على الساعة: 09:02.

<sup>2</sup> شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير المالي السنوي الثامن، 2016م، ص52. <https://www.Shahama-Sd.com>

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الجدول رقم(12): حصيلة اكتتاب صكوك الاستثمار الحكومية (صرح).

السنة	عدد الإصدارات	المبلغ بالمليون (جنيه)	النسبة%
2003	1	60.0	1.64%
2004	2	128.0	3.5%
2005	3	619.5	16.92%
2006	3	513.2	14%
2007	5	425.0	11.61%
2008	3	196.9	5.38%
2009	1	425.9	8.2%
2010	1	300.	13.66%
2011	1	500	13.56%
2012	1	496.0	9.43%
2013	-	-	0%
2014	1	0	0%
2015	1	76.2	2.1%
2016	1	0	0%

المصدر: شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي الثامن، المتاح على الموقع: <https://www.Shahama-Sd.com>، لعام 2016م، ص52.

نلاحظ من خلال الجدول أن إصدارات صرح بدأت عام 2003 بإصدار واحدة بمبلغ 60 مليون جنيه أما في العام الموالي ارتفع عدد الإصدار ل"صرح" إلى اثنين بمبلغ 128 مليون جنيه واستمر الارتفاع في سنة 2005 بإصدار واحدة "صرح" كذلك بمبلغ أكبر ضعف العام الأول والثاني بما يعادل 619.5 وهي أكبر نسبة مقارنة بكامل السنوات وبعد هذه السنة بقي معدل الإصدارات في الارتفاع بما يقابله انخفاض في المبالغ، إلى حين وصول سنة 2009 حتى 2016 أصبح عدد إصدارات "صرح" يقدر بإصدار واحد مع انعدام مبلغها سنة 2016.

المطلب الثاني: أهم المشاريع التنموية الممولة بالصكوك في السودان

من خلال هذا المطلب نشير إلى بعض المشاريع الممولة بواسطة الصكوك.

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الفرع الأول: استغلال الموارد حسب القطاعات الاقتصادية بنهاية عام 2017م.

الجدول رقم (13): يوضح استغلال الموارد حسب القطاعات الاقتصادية بنهاية عام 2017

النسبة %	المبلغ	البيان
26,55%	971,67	الخدمات الأساسية (مياه، صحة، تعليم)
18,28%	669,05	البنيات التحتية الأساسية
7,13%	260,84	المشروعات الإنتاجية
40,80%	1493,46	تدفقات نقدية لوزارة المالية
4%	146,27	مشروعات تنمية متنوعة
1,11%	40,47	المعلوماتية
2,13%	78,34	أخرى
100%	3660,1	الجملة

المصدر: شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي التاسع، المتاح على الموقع: <https://www.Shahama-Sd.com> لعام 2017م، ص 46.

نلاحظ من خلال الجدول أكبر نسبة أخذها قطاع التدفقات النقدية لوزارة المالية بنسبة 40,80% من حصيلة الصكوك و بمبلغ مرتفع بمقدار 1493,46 مليون جنية، ثم يليه قطاع الخدمات الأساسية بنسبة 26,55% من حصيلة الصكوك بمبلغ 971,67 مليون جنية، بعده ميدان البنيات التحتية كالسدود والكهرباء بنسبة 18,28% بمبلغ 669,05، كما أن المشروعات الإنتاجية تم تمويلها من حصيلة الصكوك بنسبة 7,13%، أما الباقي كان بني قليلة لصالح مشروعات تنمية متنوعة ومعلوماتية.

الفرع الثاني: الاستغلال الفعلي للموارد المحققة من إصدارات صكوك الاستثمار الحكومية 2018م (الصرف على مشروعات التنمية).

## الفصل الثاني دراسة الصكوك الإسلامية في كل من (ماليزيا، الإمارات والسودان)

الجدول رقم(14): يوضح الدفعيات خلال العامين 2017 و 2018 حسب القطاعات الاقتصادية.

سنة 2018		سنة 2017		البيان
النسبة %	القيمة (الجنيه)	النسبة %	القيمة (الجنيه)	
63.2%	68668300.0	98.6%	3407591.14	الصحة
-	-	-	-	التعليم
-	-	-	-	المياه
-	-	-	-	الزراعة
36.8%	39911842.1	-	-	مشروعات إنتاجية
-	-	-	-	الري
-	-	1.4%	4902942	متنوع
100%	108580142.1	100%	3456620.56	جملة الموارد

المصدر: شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير العاشر، المتاح في الموقع: <https://www.Shahama-Sd.com> لعام 2018، ص 60.

نلاحظ أن سنة 2018 خصصت للقطاعين (الصحة، المشروعات الإنتاجية) أما سنة 2017 خصصت لقطاع الصحة فقط مع مشروعات متنوعة، كما نلاحظ أن إجمالي حجم الدفعيات ارتفع سنة 2018 إلى 108580142.2 جنيه مقارنة بسنة 2017 بمبلغ 3456620.56 جنيه.

### خلاصة

تعد التجارب المدروسة في هذا الفصل تجارب رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية حيث تم خلق أدوات مالية جديدة ملائمة مع كل دولة وذلك من أجل تمويلها في التنمية الاقتصادية، بطرق تتوافق مع الشريعة الإسلامية.

اعتمدت ماليزيا على نوع معين من الصكوك في فترة تدبب، مثل صكوك بيع بئمن لأجل وبعدها جاءت فترة النمو التي اعتمدت فيها على صكوك جديدة مثل صكوك الاستصناع والمرابحة التي ساعدت بشكل كبير في النهوض بالبنية التحتية للدولة.

تتمتع الإمارات بنظام مصرفي مواكب للتطورات العصرية في ظل احترام لقواعد الشريعة الإسلامية، وبذلك تعتبر هذه التجربة في إصدار الصكوك رائدة لدعم التنمية الاقتصادية، ويحتذى بها إلا أن ما يؤخذ عليها اعتمادها على صكوك مقومة بالدولار الأمريكي وهذا ما يجعل الاقتصاد الإماراتي مرهون بتقلبات الدولار كما انه لوحظ أن الصكوك الإسلامية قد تم إصدارها من طرف البنوك التقليدية مما يفتح الباب أمام العديد من الإشكاليات. كما ساهمت الصكوك الإسلامية السودانية في تنشيط سوق الخرطوم لأوراق المالية، وذلك من خلال ارتفاع حجم التداول الكلي وارتفاع حجم الشهادات المتداولة.



الختامة

### الخاتمة:

تعتبر الصكوك الإسلامية أدوات مالية فعالة في تمويل المشاريع الاقتصادية في السوق الإسلامي بحكمها قائمة على أحكام شرعية على عكس السندات التقليدية التي تتعامل بالربا. وقد تمحور بحثنا حول "دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية " في ظل وجود أنواع عديدة منها وتناولها في أنواع متعددة من الأسواق المالية، ومن خلال تتبع لعمل هذه الصكوك ومدى فعاليتها في التنمية الاقتصادية، تم تسليط الضوء على مجموعة من التجارب ( الماليزية، الإماراتية، السودانية) كونهم دول رائدة من حيث الإصدار والتداول، ومطابقة ذلك بالدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية، والتأثير في زيادة فعالة التنمية الاقتصادية.

ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع يمكن التأكيد على فرضيات هذا البحث وذلك على النحو التالي:

### ❖ نتائج اختبار الفرضيات.

**الفرضية الأولى:** تلعب الصكوك الإسلامية دورا فعالا في تمويل المشروعات الاقتصادية.

**التفسير:** لقد أثبتنا ذلك باعتبار الصكوك الإسلامية وسيلة ناجحة لجذب المدخرات وتجميع الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية التي تخدم الاقتصاد الوطني وذلك من خلال دراسة صيغ الصكوك الإسلامية وأساليب تمويل المشروعات الاقتصادية والمتمثلة في صكوك المضاربة، المشاركة..إلخ. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.

◀ **الفرضية الثانية:**توجد علاقة بين الصكوك الإسلامية والتنمية الاقتصادية.

**التفسير:** حيث أن تنوع الصكوك الماليزية بحسب نوعها وأجال استحقاقها، بالإضافة إلى تداول جزء كبير منها في بورصة الأوراق المالية، ينعكس بشكل إيجابي على الواقع الاقتصادي والتنموي، وتتنعش بذلك معدلات النمو والنتائج المحلي الإجمالي وتنخفض بذلك معدلات التضخم والبطالة، هذا التحسن في مؤشرات التنمية ساهم فيه بشكل كبير سوق رأس المال الإسلامي عبر آلية التصكيك التي تستقطب المدخرات المالية تلبية لحاجات تمويلية وفق الشريعة لفائدة الشركات والمتعاملين الاقتصاديين، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

◀ **الفرضية الثالثة:** تساهم التجارب الرائدة في استخدام الصكوك الإسلامية، في تمويل التنمية

الاقتصادية وانتشارها ونقلها إلى دول عديدة للاستفادة منها.

**التفسير:** تساهم التجارب الرائدة في استخدام الصكوك الإسلامية، في نقل خبراتها إلى الدول الأخرى والاستفادة منها، وهو ما أظهرته التجربة الماليزية بتصدرها أول دولة مصدرة للصكوك عالميا والنجاح الذي حققته الإمارات في هذا المجال، إضافة إلى التجربة السودانية التي حققت جناحا فريدا من نوعه أثبتت جدارتها بقوة على مستوى السودان لمعالجة عجز الموازنة العامة، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

## الخاتمة

### ❖ نتائج الدراسة:

- ✓ تعد الصكوك الإسلامية بديلا شرعيا للسندات التقليدية المحرمة شرعا.
- ✓ للصكوك الإسلامية عدة أنواع منها ما هو قائم على عقد المشاركات، وآخر البيوع، والإجارة.
- ✓ الصكوك الإسلامية أدوات قائمة على ضوابط شرعية ولها آليات إصدار وتداول خاصة بها.
- ✓ تكتسي الصكوك الإسلامية طابعا ذو أهمية كبيرة ومحورية في تمويل وتنمية الاقتصاد وذلك من خلال قدرتها على تعبئة الموارد وتمويل المشاريع الاستثمارية.
- ✓ توجد تجارب تطبيقية رائدة في العالم في استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، وأهمها التجربة الماليزية، وكذلك الإماراتية، والسودانية.
- ✓ البنوك الإسلامية الإماراتية تنشط في بيئة مالية متطورة حيث تملك الإمارات أكبر سوق مالي في العالم لإدراج الصكوك.
- ✓ إن ما ميز التجربة الماليزية عن باقي التجارب في العالم الإسلامي أن الحكومة في ماليزيا هي التي تبنتها واحتضنتها مما أتاح الفرصة لهذه التجربة أن تنمو وتتطور وتزدهر أكثر من أي مكان آخر في العالم الإسلامي، وكذا نجد أن لماليزيا فضل سباق الريادة في هذا المجال، وبالتالي يمكن القول أن ماليزيا تأثرت بالعقبات التي اعترضت طريق باقي بلدان العالم الإسلامي، ولكن كان لها موقف حاسم اتجه هذه العقبات اتسم بالجرأة والشجاعة والحكمة.
- ✓ إن تنوع صيغ الصكوك الإسلامية بين المشاركة والمضاربة والإجارة وغيرها دليل واضح على مرونتها، الأمر الذي أكسبها صفة الشراكة الحقيقية في مختلف المشاريع المتعلقة بجميع جوانب الحياة مثل الاقتصادية، الاجتماعية.. إلخ.

### ❖ توصيات الدراسة:

بناء على النتائج أعلاه يمكننا صياغة التوصيات التالية:

- ✓ الحث على تفعيل الصكوك الإسلامية والعمل بها لتمويل التنمية الاقتصادية.
- ✓ محاولة استفادة الجزائر من التجارب الدولية في مجال إصدار الصكوك الإسلامية.
- ✓ إدماج برامج مالية إسلامية متخصصة في المعاهد والجامعات لضمان التكوين المتكامل وإنشاء مراكز أبحاث متخصصة في الصناعة المالية الإسلامية ترصد تطور وتتابع تطبيقاتها ومستجداتها.
- ✓ نشر الفكر الديني وكيفية إدراجه في الاقتصاد لتجنب الوقوع في الأمور المحرمة شرعا.
- ✓ الإقتداء بالتجارب الرائدة في مجال استخدام الصكوك الإسلامية وماليزيا أكبر مثلا.
- ✓ ضرورة إنشاء هيئة رقابية تحكم صناعة الصكوك الإسلامية.

### ❖ آفاق البحث:

من خلال دراستنا لهذا الموضوع تبين لنا إمكانية مواصلة البحث فيه من عدة جوانب أخرى، يمكنها أن تكون محل إشكاليات لبحوث مستقبلية تستحق الدراسة، وذلك بالتطرق للمواضيع التالية:

- ✓ دور الصكوك الإسلامية في تغطية النفقات العامة.
- ✓ الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية المستدامة.
- ✓ متطلبات إدماج الصكوك الإسلامية في البورصة الجزائرية.
- ✓ متطلبات إدماج الصكوك الإسلامية في السوق المالي الجزائري.
- ✓ الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة.
- ✓ أثر أداء الصكوك الإسلامية على المنظومة الاقتصادية.



قائمة المصادر

والمراجع

### أولاً: المصادر

1. القرآن الكريم.

### ثانياً: المراجع.

← المراجع باللغة العربية.

← الكتب:

1. العثماني شكري رجب، الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية، دار المالية، دبي.
2. تركي القرشي محمد صالح، علم اقتصاد التنمية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
3. تودارو ميشيل، التنمية الاقتصادية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2006.
4. يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم العالي، الإسكندرية، مصر، 2014.
5. حكيم براضية، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
6. شعبات محمد على أحمد، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي لنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014.
7. صفوت قابل محمد، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008.
8. فليح خلف، التخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديث لنشر والتوزيع، الأردن، 2017.
9. محمد كمال رامي، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلات عن السندات التقليدية، الطبعة الأولى، 1440هـ - 2019م.

← المعاجم.

10. ابن منظور، محمد بن مكرم، لسان العرب، دار صادر، بيروت، مجلد 15.
11. مجمع اللغة العربية، "المعجم الوسيط"، مكتبة الشروق الدولية، مصر، الطبعة الرابعة.

← الأطروحات

1. بن قايد الشيخ، دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة التجربة الماليزية (2008-2017)، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، جامعة غرداية، 2019-2020.
2. حبيب فطيمة، الجباية العقارية و انعكاساتها على التنمية الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون مؤسسات، كلية الحقوق، جامعة الجزائر1-بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2020/2019.

3. خالد عيادة نزال علميات، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية-دراسة حالة الأردن-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015/2014.

### المذكرات:

4. أبو مجدوب محمد عثمان، تقويم سوق الخرطوم للأوراق المالية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في الاقتصاد البحث، جامعة الخرطوم، ديسمبر 2004.

5. المشهراوي أحمد حسين أحمد، تقييم دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية في فلسطين "دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية في فلسطين للفترة من 1996 إلى عام 2001"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة، فلسطين، نوفمبر 2003.

6. الجورية أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا، 2009.

7. الكوشي سالم أحمر، إستراتيجية المصرف في تفعيل تداول الصكوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج، 2016/2015.

8. شحدة محمد أبو عمر، مدى فعالية تطبيق صكوك الإستصناع على تنمية القطاع الصناعي في قطاع غزة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، الجامعة الإسلامية بغزة، جوان، 2016.

9. دغش صدام يوسف جميل، أثر الدين العام على التنمية الاقتصادية في الأردن للفترة 1990-2015، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد المال والأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، الأردن، 2019/2018.

10. محمد شحدة أبو عمر، مدى فعالية تطبيق صكوك الإستصناع على تنمية القطاع الصناعي في قطاع غزة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، الجامعة الإسلامية بغزة، جوان، 2016.

11. عميرة إسماعيل، دور المؤسسة العسكرية في التنمية الاقتصادية للمجتمع الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص علم الاجتماع، جامعة الجزائر، 2009/2008.

12. غزال محمد، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس-سطيف - 2013-2012.

13. العدوان قيس عامد احمد، أثر التبادل التجاري على التنمية الاقتصادية بني دول مختارة من العامل الإسلامي(2000-2015)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة آل البيت،الأردن،2018/2019.
14. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007.
- المجلات والدوريات:
15. العربي مصطفى، حمو سعيدة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد - بشار - الجزائر، المجلد"، العدد الأول، مارس 2017.
16. الشمري عقاب بن عايد ، الصكوك التمويلية في الشركات المساهمة، المجلة العربية لنشر العلمي، العدد العاشر، 2019.
17. بختي عمارية ، التصكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، جامعة الجزائر3، العدد الثاني، ديسمبر 2017.
18. بختي عمارية، مساهمة البنوك الإسلامية في تنمية الصكوك الإسلامية في سوق الإمارات، المجلة الجزائرية للأبحاث والدراسات، جامعة جيجل، العدد الثالث، أبريل 2018.
19. بن عمارة نوال ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة -الجزائر-، العدد 9، 2011.
20. بوضياف ياسين، التنمية الاقتصادية في الجزائر بين متطلبات الحاضر ورؤية مستقبلية، جامعة الشلف، الجزائر.
21. بوسته زكية، فطيمة نوي الزهرة ، الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية، إدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد07، ديسمبر 2018.
22. شوكت أحمد سامي ، سلام مجيد فاخر، دور المصارف الإسلامية في عملية التنمية الشاملة، مجلة كلية الأدب، العدد99.
23. حلوفي سفيان ، دور الصكوك الوقفية في تحقيق التنمية مع الإشارة لتجربة ماليزيا، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة عبد الحميد مهري-قسنطينة- العدد4، جوان 2017.
24. ذباح هشام، سمية حاجي ، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد03.
25. رحالي حجيعة ، التنمية في ظل المتغيرات العالمية"من التنمية الاقتصادية إلى التنمية المستدامة"، مجلة علمية محكمة، جامعة تيبازة، العدد17، ديسمبر 2014.

26. زيتوني هوارية، التنمية الاقتصادية في الجزائر بين متطلبات الحاضر ورؤية مستقبلية، جامعة ابن خلدون، المجلد لسابع، العدد2، 2018.
27. زيدان عبد الرزاق، صناعة الصكوك الإسلامية الواقع، التحديات والآفاق، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد1، 2015-2013.
28. زيدان عبد الرزاق، صناعة الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001-2015 الواقع، التحديات والآفاق، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد05، العدد01، 2019.
29. عبيد سامي محمد، الدور التمويلي للمصارف الإسلامية التمويل بالصكوك ( تجربة ماليزية)، العدد38، المجلد 10، 2015.
30. عبو عمر، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط سوق الأوراق المالية الماليزية، مجلة الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد18، جوان 2017.
31. عبد القادر خداوي مصطفى، منية خليفة، خالد لجدل، استخدام الصكوك الإسلامية في الاستثمار وفي تمويل التنمية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد14، سبتمبر 2018، المركز الجامعي الونشريسي، مركز العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، الجزائر.
32. علي محمد موسى، مادو غي سيلا، الصكوك الاستثمارية، مفهوما، مخاطرها، ضوابطها، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، العدد 2، ديسمبر 2016.
33. فرح عبد الفتاح محمد ، الصكوك وتمويل التنمية، مقال، 2017.
34. قوريش نصيرة، بدروني هدى، أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل بعض المؤشرات الاقتصادية للتنمية المستدامة- بالإشارة إلى حالة التجربة الماليزية-، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد العاشر، جامعة الشلف، الجزائر.
35. لشهب الصادق، بوريش أحمد، "تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية"، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد18، 2015.
36. لعناني محمد ، أسماء حوفاني، دور الصكوك الإسلامية في تمويل خدمات التحصين من الأوبئة-صكوك التحصين نموذجا-، مجلة بحوث وتطبيقات في المالية الإسلامية، العدد 2، 2020.
37. لقوي سعيدة ، بورنان مصطفى ، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية بعض التجارب العالمية"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الأغواط، المجلد07، العدد01، 2022.
38. محلق عبد الغني ، بولحية الطيب ، الصكوك الإسلامية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الإماراتية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد8، العدد01-01، مارس 2021.

39. مرابطي سناء، بريكة السعيد، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية-تجربة السودان نموذجاً، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة أم البواقي -الجزائر-، العدد الخامس، جوان 2017.
40. مفتاح صالح، سلطان مونية، الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر. العدد3، 10 جوان 2013،
41. مناخر وداد ، دريش زهرة ، تحليل أثر الهندسة المالية الإسلامية على ربح المصارف دراسة قياسية لمصرف دبي الإسلامي، مجلة الآفاق، علوم الإدارة والاقتصاد، جامعة مسيلة، الجزائر، العدد3، 2018.
- ← مؤتمرات:
42. أحمد أبو بكر صافية ، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع المأمول، جامعة أسيوط، جمهورية مصر العربية، 31مايو\_3 جوان 2009م.
43. السحيباني محمد بن إبراهيم ،دور الصكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة لدخل، ورقة عمل مقدمة لمنندى تونس الدولي حول "الصكوك الندوة الدولية حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل"، 28-30 نوفمبر 2016م، تونس، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الإمام محمد بن سعود، الرياض.
44. الفكي يوسف ، حسي عبد الكريم ،السياسة النقدية في الإطار الإسلامي (التجربة السودانية خلال الفترة 1997 - 2008)، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية - جامعة الكويت"الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي" - 15 16 ديسمبر 2010.
45. حطاب كمال توفيق، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و التحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامي بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي، 31-05-03/06-2009.
46. شالور وسام، صكوك المضاربة ودورها في تمويل القطاع الصناعي تجربة الشركة السعودية العالمية للبيتروكيماويات "سبكيم"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، 2-5 ماي 2014.
47. السنبل عبد العزيز بن عبد الله، دور المنظمات العربية في التنمية المستدامة، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر التنمية والأمن في الوطن العربي "الأمن مسئولية الجميع"، أكاديمية نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 24-26/9/2001.
48. مصيطفى عبد اللطيف، بن سانية عبد الرحمان، انطلاق التنمية بين النظريات الوضعية ومنهج الاقتصاد الإسلامي ، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الأول حول: "الاقتصاد الإسلامي: الواقع ... ورهانات المستقبل" يومي 23 -24 فبراير 2011، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

49. مقري محمد علي، كيف تتوافق الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية، جامعة الملك عبد العزيز - جدة.
50. ناصر سليمان، ربيعة بن زايد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين صناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يومي 5 و6 ماي 2014، جامعة ورقلة.

### التقارير:

51. التقارير السنوية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي 2013 إلى 2018.
52. تقرير الصكوك، السوق المالي الإسلامي العالمي، أبريل 2018، الإصدار 7.
53. التقارير السنوية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي 2013 إلى 2018.
54. التقرير المالي السنوي الثامن، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2016.
55. التقرير السنوي التاسع، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2017.
56. التقرير السنوي العاشر، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018.

### الهيئات:

57. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، صكوك الاستثمار.
58. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17.
59. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية، يناير 2009.

### المواقع الإلكترونية

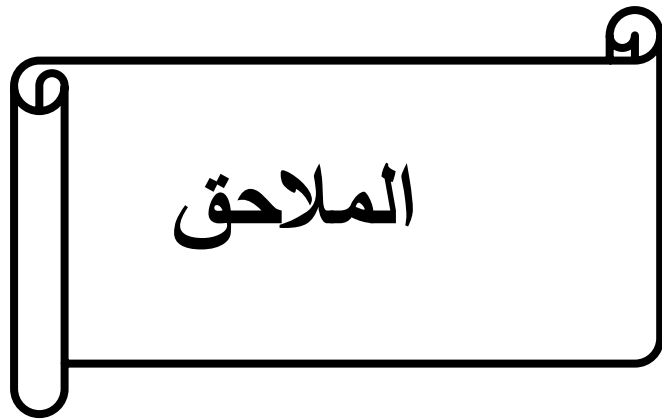
56. البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، <https://u.ae>
57. [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae) - [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae) - [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae) - [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae)
58. شبكة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للخدمات المالية، شبكة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا للخدمات المالية [www.MENAFN.COM](http://www.MENAFN.COM) |
59. عبد الفتاح محمد فرح، الصكوك وتمويل التنمية، 2017، متاح على الموقع: <http://ebooks.com>
60. السوق المالي الإسلامي العالمي [www.iifm.net](http://www.iifm.net)
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، [www.centralbank.ae](http://www.centralbank.ae)
61. شركة السودان للخدمات المالية، التقرير المالي السنوي، متاح على الموقع: <http://www.shahama>
62. [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae) - [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae) - [www.icd.gov.ae](http://www.icd.gov.ae)
63. شبكة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للخدمات المالية [www.MENAFN.COM](http://www.MENAFN.COM)

المراجع باللغة الأجنبية <

60. EssiaRies Ahmed, ISLAMIC SUKUK: PRICING MECHANISM AND RATING, Journal of Asian Scientific Research, School of Business Innovation &Technopreneurship, Universiti Malaysia Perlis, Malaysia,11,214.
61. Christophe J. Godlewski c , Rima Turk-Ariss b , Laurent Weill a, Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective, Journal of Comparative Economics, University of Strasbourg, Strasbourg, France, 2013.
62. Ketutariadikusuma. Anderson eaputo Silva. Sukuk Markets A Proposed Approach for Development. Policy Research Working .
63. Ching Wing Lo and Chee Seng Leow Islamic Banking in Malaysia: A Sustainable Growth of the Consumer Market p527,International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 5, No. 6, December 2014

**Reports:**

64. Securities commission Malaysia, Annual Reports : (2007, p :6-49),(2008,p :6-55),(2009,p :6- 51),(2010,p :6-54),(2011,p :6-53),(2012,p :6-62), (2013,p :135).
65. Securities commission malaysia Annual Reports : (2005, p:2-21), (2006, p:6-45), (2007, p :6-49),(2008,p :6-55),(2009,p :6-51),(2010,p :6-54),(2011,p :6-53),(2012,p :6-62), (2013,p :13).
66. Securities Commission , Annual Report , (2006-2008-2010-2012)



## الملاحق

### الملاحق

الملحق رقم (01): أثر حجم إصدار اللصكوك على الناتج المحلي الإجمالي GDP في ماليزيا 2008/2017.

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي GDP (مليار دولار)	نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي GDP	حجم اصدار الصكوك (مليار RM)
2008	230.81	4.83%	110.1
2009	202.26	-1.51%	116.04
2010	255.02	7.42%	132.8
2011	297.95	5.29%	185
2012	314.44	5.47%	324.6
2013	323.28	4.69%	275.8
2014	338.06	6.01%	262.76
2015	296.43	5.03%	117.7
2016	296.54	4.22%	129.4
2017	314.50	5.09%	168.7

المصدر: الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية: [www.sc.com.my/api/documentms](http://www.sc.com.my/api/documentms)