



واقع وآفاق تطور صناعة الصكوك الإسلامية في العالم
دراسة تحليلية للفترة 2001- 2019

عيسى قروش

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر
aissa.kerrouche@univ-msila.dz

صابر بوعويينة

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر
saber.bouaouina@univ-msila.dz

ملخص: يهدف البحث إلى إبراز مفهوم وأهمية الصكوك الإسلامية وكذا إتجاهات الدول نحو إستخدامها كألية تمويلية حديثة، وذلك من خلال عرض وتحليل مجموعة من المؤشرات والإحصائيات حول حجم وأوجه إستخدام هذه الأداة في مناطق مختلفة من العالم. توصلت الدراسة إلى تأكيد فعالية الصكوك الإسلامية من خلال دورها الفاعل في عمليات الإدخار والإستثمار وتمويل البنية التحتية، كما أظهرت نتائج تحليل المؤشرات الإحصائية المتاحة إتجاهها متزايدا في إصدار الصكوك الإسلامية وتنوعا في أشكالها وطبيعتها، كما أظهرت النتائج كذلك إنتشار عملية إصدار الصكوك الإسلامية في كل دول العالم وعدم إقتصرها على الدول الإسلامية فقط.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، إصدار الصكوك، التمويل الإسلامي.

Abstract: This research aims to highlight the concept and importance of Islamic sukuk and the attitudes of countries towards their use as a modern financing mechanism, by presenting and analyzing a set of indicators and statistics on the volume and uses of this tool in different parts of the world. The study confirmed the effectiveness of the Islamic sukuk thanks to its active role in savings, investment and infrastructure financing operations. The results of the analysis of available statistical indicators showed an increasing trend in the issuance of Islamic sukuk and a diversification of its forms and nature. The results also showed the spread of the process of issuing Islamic sukuk in all countries of the world and not being limited to Islamic countries only.

Keywords: Islamic sukuk, sukuk issuance, Islamic Finance.

تم استلام البحث بتاريخ 2021/03/23 ، وتم قبوله للنشر بتاريخ 2021/06/19

كيفية التوثيق: بوعويينة صابر، قروش عيسى (2021)، " واقع وآفاق تطور صناعة الصكوك الإسلامية في العالم : دراسة تحليلية للفترة 2001- 2019"، مجلة بحوث و تطبيقات في المالية الإسلامية، المجلد 5، العدد 2، ص 141-160.



مقدمة

يلعب القطاع المالي الإسلامي دورا فعالا ومهما في توفير الموارد اللازمة لإنشاء مشروعات تدعم النمو وتزيد من رفاهية المجتمعات، من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو إستثمارات تولد نشاطا إقتصاديا وتنمية شاملة، وفي هذا الإطار ومن خلال ما تتميز به المعاملات الإسلامية و إرتباطها بالنشاط الإقتصادي الحقيقي وقدرتها على النمو في بيئة يسودها الكثير من التحدي، أدى إلى تزايد الإهتمام بالتمويل الإسلامي في السنوات الأخيرة وخاصة بعد الأزمة العالمية 2007م-2008م، مما أدى الى زيادة حجم الطلب على أدوات التمويل الإسلامي والمتمثلة في الصكوك الإسلامية، والتي من المتوقع أن يصل حجم إصداراتها (حسب تقرير لوكالة ستاندرد آند بورز) خلال عام 2021م قيمة إجمالية قدرها 155مليار دولار أمريكي وذلك تزامنا مع عودة المصدرين من الدول الأساسية للتمويل الإسلامي للسوق (حاتم، 2021)، وتتنظر العديد من الحكومات و أصحاب المؤسسات والمستثمرين بصفة عامة للصكوك الإسلامية كأدوات تمويلية حديثة بديلة عن الأدوات التمويلية التقليدية، تساهم في جذب المدخرات المالية وتجميعها لتمويل مشروعات التنمية ومشاريع البنية التحتية وبالتالي دعم التنمية الإقتصادية، وهذا ما سنحاول بيانه وتفصيله عبر معالجة الإشكالية الرئيسية التالية:

- ما هو واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية؟

ومن أجل الإحاطة بكل جوانب الموضوع ودعما للإشكالية الرئيسية السابقة، تم صياغة مجموعة من الأسئلة الفرعية على النحو التالي:

- ما المقصود بالصكوك الإسلامية وما هي أهم الخصائص التي تميزها كبديل تمويلي حديث؟

- ما مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في دعم التنمية الإقتصادية؟ ما هي أهم عوائق إنتشارها؟

- ما هو واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية؟

- هل يقتصر إصدار الصكوك الإسلامية على الدول الإسلامية فقط؟

فرضيات الدراسة: من أجل معالجة الإشكالية المطروحة وجب الإنطلاق من الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسية: يساهم الإعتماد على الصكوك الإسلامية بفعالية في دعم التنمية الإقتصادية.

بجانب ذلك، وإتساقا مع ما تم طرحه من أسئلة فرعية تم صياغة الفرضيات الجزئية التالية:

- تتميز الصكوك الإسلامية بعدة خصائص تساهم في إنشائها وإنتشارها.
- تتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعل منها أحد أهم المصادر التمويلية لدعم التنمية الإقتصادية.
- الإعتماد على الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية في حالة نمو وتوسع مستمرين.

- لا يقتصر إصدار الصكوك الإسلامية على الدول الإسلامية فقط بل يمتد لكل دول العالم. الدراسات السابقة:
- بالنظر لأهمية هذا الموضوع والذي تناول عدّة متغيرات إقتصادية هامة، فإنه قد تم تناوله أيضا من قبل عدة باحثين من زوايا مختلفة، ومن ذلك:
- دراسة (نجاه محمد مرعي يونس 2020) والتي تناولت فيها نشأة ومفهوم وأنواع وخصائص الصكوك الإسلامية، ودورها في تمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة، وتطرق إلى التجربة الماليزية وتجربتها الرائدة مع الصكوك الإسلامية وأهميتها على إقتصادها الوطني، حيث توصلت الدراسة إلى الأهمية الكبيرة للصكوك الإسلامية على الناتج المحلي للفرد وبالتالي دفع عجلة النمو الإقتصادي لدولة ماليزيا (نجاه، 2020).
- دراسة (حملة عز الدين وآخرون 2020) إهتمت هذه الدراسة بمعرفة دور الصكوك المالية الإسلامية في دعم التنمية الإقتصادية مع الإشارة إلى التجربة الماليزية للفترة 2010م-2016م، وكذا معرفة مدى مساهمة الصكوك كآلية دعم للتنمية الإقتصادية بماليزيا، وقد توصلت الدراسة إلى وجوب التوجه إلى إصدار الصكوك الإسلامية خاصة للدول الناشئة (عبد الدائم هاجر، 2020)
- دراسة (زيدان عبد الرزاق 2019) تطرقت هذه الدراسة إلى أهمية الصكوك الإسلامية للفترة 2001م-2015م، ومدى سرعة إنتشارها وقدرتها على مواجهة الأزمات كأزمة 2008م، وقد توصلت الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية كأدوات إستثمارية بديلة عن الأدوات التقليدية ومساهمتها في دعم التنمية الإقتصادية، كما توصلت إلى أن الصكوك الإسلامية قد تتأثر بإرتفاع أو إنخفاض أسعار النفط (زيدان، 2019).

1. الإطار النظري للصكوك الإسلامية

1.1. نشأة الصكوك الإسلامية

نشأت الصكوك الإسلامية لأول مرة كأداة تمويلية بديلة للتوريق المحرم شرعا، وكان الغرض منها دعم النمو الإقتصادي من خلال تمويل العمليات الإستثمارية في إطار الشريعة الإسلامية، وتزامنت فكرة الصكوك الإسلامية مع ظهور الأزمة الإقتصادية سنوات الثمانينات من القرن الماضي، و من بين الدراسات التي ساهمت في وضع اللبنة الأولى للصكوك الإسلامية تعود إلى -سامي حمود- بعنوان (سندات المقارضة) ضمن إنشاء مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (3) لعام 1978م، وشهدت بعدها عدّة محاولات لتطبيق هذه الفكرة بالتعاون مع وزارة الأوقاف الأردنية، التي إعتمدت سندات المقارضة أسلوبا شرعيا يتناسب مع أعمار الممتلكات الوقفية وعصرنتها.



وكان نتاج ذلك صدور قانون رقم (10) لعام 1981م وبذلك تعد الأردن مهد نشوء هذه الفكرة، وبتاريخ 04-08-1988م أصدر مجمع الفقه الإسلامي القرار رقم(5) الذي فتح الباب أمام الشركات الإسلامية لجواز التعامل عن طريق سندات المقارضة وسندات الإستثمار، وعليه تعد هذه الخطوة هي الأولى نحو التأصيل الشرعي لسندات المقارضة (إسماعيل، 2020، صفحة 75)، وفي مارس 1990م أصدر المجمع فتوى بتحريم التعامل بالسندات لتحل محلها الصكوك أو السندات القائمة على أساس المضاربة وهو نفس رأي رابطة العالم الإسلامي الذي أفتى بعدم جواز تصكيك الديون وذلك بتاريخ: جانفي عام 2002م.

أصدرت بعدها هيئة المحاسبة المالية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية التي أنشأت في الجزائر عام 1990م والتي تسمى حاليا بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيارا شرعيا لصكوك الإستثمار بيّنت فيه أنواعها وخصائصها والأحكام والضوابط الشرعية التي تحكمها، كما حدّدت المبادئ الأولية لإصدار وتداول كل أنواع الصكوك المبتكرة إلى غاية تاريخ صدور المعيار في ماي عام 2003م.

ظهرت الصكوك الإسلامية بعدها وانتشرت في كثير من الدول العربية والإسلامية على غرار البحرين، باكستان، الإمارات، تركيا، السودان، إيران، قطر، وفي دول غربية كبريطانيا وألمانيا. قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية في ماليزيا عام 2009م بإعطاء وصف لهياكل الصكوك والتعريف بها، وتوضيح لأهم المخاطر التي تتعرض لها مؤسسات الخدمات المالية بالنسبة للصكوك، والمتطلبات التشغيلية المتعلقة بالتصكيك والصكوك، ومعالجة مخاطر الإئتمان التي تتعرض لها عملية التصكيك... وغيرها (جابر، 2017، الصفحات 14-15).

2.1. تعريف الصكوك الإسلامية

- عرّفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في موجودات مشروع معين أو نشاط إستثماري خاص، وذلك بعد أن يتم تحصيل قيمة الصكوك وإغلاق عملية الإكتتاب والشروع في إستخدامها للغرض الذي أصدرت من أجله" (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2003).

- عرّفها مجلس مجمع الفقه الإسلامي بأنها: "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلا أو سيتم إنشائها من حصيلة الإكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2009).



- يمكن تعريف الصكوك المالية الإسلامية على أنها أوراق مالية متساوية القيمة تصدرها مؤسسة مالية إسلامية وفق عقد شرعي، وتمثل جزءاً من رأس مال مؤسسة قائمة فعلاً تُدرّ دخلاً أو سيتم إنشائها، وتشارك في الربح والخسارة ولا يمكن إستعمالها إلا للغرض الذي أصدرت لأجله.

1.2.1. أطراف عملية التصكيك

التصكيك كأى العقود يتم بين أطراف له حقوق وعليه إلتزامات، وينقسم إلى أطراف رئيسية وأخرى مساعدة كما يلي (ناصر ر.، 2014، الصفحات 4-5):

1.1.2.1. الأطراف الرئيسية

وهي الأطراف التي تشارك مباشرة في عملية التصكيك وتتمثل في:

✓ المنشئ (مالك الأصل): هي الجهة المالكة للمشروع أو الجهة الباحثة عن السيولة، والتي لها أحقية تملكها للأصل ثم بيعه أو نقله لمؤسسة التصكيك.

✓ وكيل الإصدار (المصدر للصكوك): غالباً ما يكون شركة ذات غرض خاص والتي تعرف بإسم Special Purpose Vehicle Company (SPV) وتعتبر الطرف المفوض من طرف مالك الأصل بإنشاء وبيع الأوراق المالية (الصكوك) للمستثمرين (حملة الصكوك)، كما تنوب على مالك الأصل في إدارة الموجودات المملوكة لحملة الصكوك، وتتولى عملية الإصدار وقيامها بجميع الإجراءات اللازمة لعملية التصكيك مقابل أجر أو عمولة محددة في نشرة الإصدار، ويشترط فيها الإستقلالية القانونية والمالية عن الجهة المنشئة التي قامت بتفويضها.

✓ حملة الصكوك (المستثمرون): وهم الجهة الراغبة في إستثمار أموالها في أدوات تمويل شرعية من خلال شراء الصكوك المطروحة للإكتتاب، وقد يكون حملة الصكوك عبارة عن بنوك أو مؤسسات مالية أو أفراد.

✓ محفظة التصكيك: وهي وعاء إستثماري يحوي أصولاً مختلفة تتم تصكيكها لفائدة المنشئ بغية الحصول على السيولة اللازمة لتمويل عملية إنشاء مشروع إستثماري جديد أو توسيع وتطوير مشروع قائم وفق البدائل التمويلية الإسلامية، والعائد عن محفظة التصكيك يوضع بحساب خاص لأجل سداد مستحقات حملة الصكوك عند تاريخ إستحقاقها.

2.1.2.1. الأطراف المساعدة

وهم الذين يتم الإتفاق معهم للقيام بخدمات خاصة لعملية التصكيك ومن أهمها:

- أمين الإستثمار: وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تعمل على حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف والرقابة على مدير الإصدار، والحفاظ على مختلف الوثائق والضمانات.



- هيئة الرقابة الشرعية: تعد من أكثر الأطراف المساعدة أهمية نظرا للدور الذي تلعبه في تأكيد وإعطاء الصبغة الشرعية للصكوك الإسلامية المصدرة، بعد عرضها على هيئات شرعية تقوم على مراعاة وتطبيق الأحكام الشرعية في دراسة هيكله الصكوك ومستنداتها وكل ما تعلق بها.
- وكالات التصنيف العالمية: وهي وكالات متخصصة مثل (الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف في البحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف) مهمتها تقييم الجدارة الائتمانية والمالية للأوراق المالية المطروحة وما تحوزه من ضمانات وتحديد السعر العادل ونسبة المخاطرة.

2.2.1. مراحل عملية التصكيك

تمر عملية التصكيك عبر ثلاثة مراحل كما يلي (محمد ح.، 2016، الصفحات 156-157):

- ✓ **مرحلة إصدار الصكوك:** وتتم هي الأخرى عبر الخطوات التالية:
- تقوم الشركة المنشئة بتعيين الأصول المراد تصكيكها وحصرها وجمعها في وعاء استثماري واحد أو ما يعرف بمحفظة التصكيك ونقلها الى (SPV).
- تقوم شركة (SPV) بإعادة تصنيف الأصول وتجزئتها الى أجزاء ووحدات تتناسب مع متطلبات ورغبات المستثمرين، ثم يتم تحويلها إلى صكوك لتباع إلى المستثمرين.
- ✓ **مرحلة إدارة محفظة الصكوك:** تتمثل في مهمة شركة (SPV) بإدارة محفظة الصكوك نيابة عن المستثمرين خلال مدة الإصدار وتوفير مختلف الخدمات التي تحتاجها هذه المحفظة، وتقوم بجمع العائد الناتج من الأصول وتوزيعه على المستثمرين.
- ✓ **مرحلة إطفاء الصكوك:** وهي المرحلة الأخيرة التي تنتهي بدفع قيمة الصكوك الإسمية في الآجال التي تحددها نشرة الإصدار.

3.2.1. خصائص الصكوك الإسلامية

تتميز الصكوك الإسلامية بعدة خصائص التي ميّزتها عن الصكوك التقليدية وساهمت في إنشائها والتي نذكر منها ما يلي (الرشود، 2012، الصفحات 38-39):

- يعتبر الصك سندا لإثبات حق ويصدر بإسم مالكة أو لحامله بفئات متساوية القيمة.
- يمثل الصك حصة شائعة في ملكية أصول مالية سواء كانت منافعاً أو أعياناً أو خدمات، ولا يمثل ديناً بفائدة لحامله في ذمة منشئه.
- تصدر الصكوك من جهة مالكة لأصول مالية ترغب في بيعها أو إستيفاء ثمنها من حصيلة الصكوك، بإعتبار هذه الصكوك حصة شائعة في هذه الأصول بعد شرائها، كما يمكن أن تصدر عن الجهة الراغبة في استثمار حصيلة هذه الصكوك.



- تنتهي بإسترداد حامل الصك أو المستثمر لرأس ماله في نهاية المدة المحددة للصكوك، على ألاّ يضمن مُصدر الصكوك رأس المال، وإنما يرجع إلى طبيعة الإستثمار وهيكّل الإصدار ما عدا في حالة التعدي والتقصير.
- في الصكوك الإسلامية لا يوجد ضمانا لرأس المال المدفوع ولا الأرباح.
- الصكوك الإسلامية خاضعة لأحكام الشرع الإسلامي، تقوم على أساس عقود شرعية وفقا لصيغ التمويل الإسلامي كالمشاركة والمرابحة والمضاربة وغيرها من الصيغ التمويلية الأخرى وتأخذ أحكامها.
- الصكوك الإسلامية قابلة للتداول والتصرف فيها بكل الطرق الشرعية، كالبيع والرهن والهبة وغيرها.
- يتم إصدار الصكوك لآجال متفاوتة وقد يتم إصدارها دون تحديد أجل معين في بعض الحالات، حسب طبيعة عقود الإستثمار التي تصدر الصكوك على أساسها.
- يتحمل حملة الصكوك الغرم ويشاركون في الغنم، فمالكوها يتشاركون في الغنم بحسب الإتفاق الوارد في نشرة الإصدار، ويتحملون الغرم بنسبة ما يملكه كل واحد منهم.

4.2.1. أهمية الصكوك الإسلامية

- إزدادت أهمية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية في الآونة الأخيرة نتيجة لقدرتها على دعم التنمية الإقتصادية كونها (جابر، 2017، الصفحات 21-22):
- تساعد على النهوض بالإقتصاد الإسلامي من خلال إستكمال حلقات الإقتصاد إلى جانب البنوك الإسلامية ومؤسسات التأمين، كما أن وجودها يرفع الحرج عن المستثمرين الذين يطلبونها.
 - تساعد الدولة وتلبي حاجاتها في تمويل مشاريع البنية التحتية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام.
 - تعتبر من أهم الأدوات لتنوع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير التمويل اللازم للأفراد والمؤسسات والحكومات.
 - تعتبر تمويل طويل الأجل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبرى، وبالتالي ضمان المزيد من فرص العمل والحد من ظاهرة البطالة.
 - تعتبر كأداة يستخدمها البنك المركزي ضمن أطر السياسة النقدية ووفقا للمنظور الإسلامي، بما يساهم في إمتصاص السيولة وبالتالي خفض معدل التضخم.
 - تساعد الصكوك الإسلامية في دعم مبدأ الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق، من خلال دخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض.



- تعمل على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الإستثمارات الحقيقية.
- تساعد عملية التصكيك في خفض سيطرة البنك كمصدر تمويلي وحيد.

5.2.1. أنواع الصكوك الإسلامية

هناك أنواع عديدة للصكوك الإسلامية التي تنقسم حسب العلاقة بين المصدر وحملة الصكوك، ويمكن إعتقاد التقسيم الذي قام به مجلس الخدمات الإسلامية حيث قسّمها إلى صكوك قائمة على الأصول وأخرى مبنية على الإستثمار في رأس المال كما يلي:

1.5.2.1. الصكوك القائمة على الأصول

هي الصكوك التي يحصل حملتها على عوائد يمكن توقعها بصورة جيدة وتتمثل في:

✓ **صك السلم:** وهي "صكوك أو أوراق مالية تمثل بيع أجل بعاجل لسلعة موصوفة ومضبوطة بوصف محدد كما وكيفاً مؤجلة التسليم بتاريخ محدد، وبما أن السلعة تثبت في الذمة ولا تزال في ذمة البائع، فإن هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو للتداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين: البائع أو المشتري، فهي من الإستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الإستحقاق" (البقي، 2013، صفحة 23).

✓ **صك الإستصناع:** صكوك الإستصناع هي وثائق متساوية القيمة الغرض من إصدارها هو إستخدام حصيلة الإكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة، وتنتقل ملكية المصنوع لحملة الصكوك بعد عملية الإكتتاب، يصدر هذه الصكوك الجهة الراغبة في الحصول على المنتج المستصنع أو وكيلها عنها بحيث يكون المنتج موصوف في الذمة، وبعد أن يحصل على قيمة الصكوك تتم مباشرة تصنيع المنتج بحسب المواصفات المتعاقد عليها ويتم تسليمها خلال المدة المتفق عليها، كما يمكن للمتعهد أن يتفق مع الصانع على صيغة تمويلية مثل الدفع بالأقساط، ويصبح حملة الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع (بدران، 2014، صفحة 35).

✓ **صك الإجارة:** "عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع إستثماري يُدر دخلا، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات المتعلقة بعقد الإجارة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية". معنى هذا تحويل الأصل المالي المؤجر إلى صكوك وطرحها للتداول في السوق المالية بيعا وشراءً، والحاصل يتم إستثماره في شراء أصول إنتاجية على أن يعاد تأجيرها إلى مستخدميها (بدران، 2014، صفحة 24).

✓ **صك المرابحة:** وهي وثائق متساوية القيمة الهدف من إصدارها هو تمويل شراء سلعة المرابحة التي أصبحت ملكا لحملة الصكوك، وتهدف عملية إصدار صكوك المرابحة إلى تمويل عقد بيع بضاعة مرابحة، حيث تقوم المؤسسة المالية بتوقيع عقد بيع مرابحة مع المشتري نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المرابحة وقبضها قبل بيعها مرابحة.



يمكن القول في هذه الحالة بأن المؤسسة المالية هي مصدرة الصكوك وهي البائع لبضاعة المرابحة في نفس الوقت، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وبمجرد شراء شركة الصكوك لهذه البضاعة مرابحة فإنها تصبح ملكا لحملة الصكوك ويستحقون بذلك ثمن بيعها (عائشة، 2019، صفحة 582).

2.5.2.1. الصكوك المبنية على الإستثمار في رؤوس الأموال

هي الصكوك التي يحصل حملتها على عوائد على أساس المشاركة في الربح والخسارة محل العقد وتتمثل في:

✓ **صك المشاركة:** يعتبر التمويل بالمشاركة من الإستراتيجيات الرئيسية للتمويل الإسلامي، وقد عرّفته هيئة المحاسبة والمراجعات للمؤسسات المالية الإسلامية على أنها: "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك مشروع أو مؤسسة قائمة، بغية تطويرها بحصيلة هذه الصكوك أو إستثمار هذه الحصيلة في إقامة مشروع جديد على أساس عقد المشاركة الشرعية، أو يمكن أن تصدرها مؤسسة وسيطة بالنيابة عنه"، ويصبح المشروع ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم.

وتنقسم المشاركة وفقا لطبيعة الأصول المملوكة كالمشاركة في النفقات المتغيرة والمشاركة المستمرة التي تدخل في تكوين رأس المال الثابت، أو وفقا للغرض من المشاركة أو وفقا للمدة قصيرة وطويلة الأجل أو وفقا للإستخدام سواء عامة مع أي نشاط أو متخصصة لنشاط معين (محمد س.، 2020، صفحة 74).

✓ **صك المضاربة:** "عبارة عن أداة إستثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة، وذلك من خلال إصدار صكوك ملكية على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها بإعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل واحد منهم فيه" (الكوشلي، 2015-2016، صفحة 39).

وكما أن هناك أنواع أخرى للصكوك الإسلامية والتي لا تقل أهمية عن سابقتها ومن أمثلتها: صكوك المزارعة، المساقاة، المغارسة، الصناديق الإستثمارية وغيرها.

6.2.1. **تحديات وعوائق إنتشار وتطوير الصكوك الإسلامية:** على الرغم من المميزات والخصائص التي تتمتع بها الصكوك الإسلامية وسرعة إنتشارها، إلا أن هناك مجموعة من المعوقات التي قد تكبح تطورها، لذلك لزاما أن نبينها ونوجزها فيما يلي (إسماعيل، 2020، صفحة 92):

✓ **نقص الشفافية في بعض الإصدارات:** تعد التشريعات وقواعد الإفصاح والشفافية من أكبر التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية في عملية التصكيك، خاصة وأن الكثير من هذه المؤسسات طالبت من مؤسسات الإئتمان العالمية منحها تصنيف إئتماني، للتقليل من مخاطر ومخاوف الإكتتاب في بعض الإصدارات.



- ✓ عدم توفر مناخ تشريعي: يقوم على تنظيم عمل هذه الإصدارات ويوحدها وخاصة فيما تعلق بالإختلافات الشرعية التي تظهر من وقت لآخر حول مدى شرعية بعض الصكوك.
- ✓ عدم وجود سوق ثانوية: ذلك ما يؤدي إلى محدودية تداول الصكوك وإقتصارها على مؤسسات مالية معينة وبعض الشركات والأفراد، وبالتالي لابد من وجود سوق ثانوية لتسهيل عملية تداول الصكوك.
- ✓ سيطرة البنوك الأجنبية على عملية إصدار الصكوك الإسلامية: بسبب عدم وجود الموارد البشرية المؤهلة ما أدى إلى قلة البنوك الإستثمارية الإسلامية المشاركة في عملية الإصدار.
- ✓ عدم وجود مؤسسات البنية التحتية لمساندة الصكوك الإسلامية: الإفتقار لأنظمة التداول والتسوية ومؤسسات تقييم الإصدارات ومراقبة أدائها.

2. مساهمة الصكوك الإسلامية في دعم التنمية الإقتصادية: قبل التطرق إلى الدور الذي تقوم به الصكوك الإسلامية كأداة فعالة في دعم التنمية الإقتصادية، لا بد من إعطاء تعريف لها (مريم، 2018، صفحة 96):

- يعرفها الإمريكي جيرالد ماير: " أن التنمية الإقتصادية هي عملية يرتفع بموجبها الدخل القومي الحقيقي خلال فترة زمنية معينة".

- يعرفها بالدوين: " هي التوسع في الإقتصاد القومي لتشغيل الكثير من القوى العاملة كل عام، وكذلك خلق إحتياطي نقدي للدولة يسمح بقيامها ببعض النشاطات الإجتماعية والصحية".

من خلال التعريف الأخير يتبين أنه لا بد من توفير آليات تمويلية تساهم في دعم التنمية الإقتصادية، ويمكن للصكوك الإسلامية أن تقوم بعدة أدوار من أهمها:

1.2. تعبئة وحشد المدخرات المالية: تعتبر الصكوك الإسلامية أداة تساعد في تعبئة وجمع الأموال لأجل تمويل المشاريع الإستثمارية، فما تزخر به من إصدارات يجعلها قادرة على جمع المدخرات من مختلف الفئات الراغبة في توظيف أموالها وأبرز مثال لذلك هي صكوك صناديق الإستثمار، بالإضافة إلى تنوع آجالها بين القصير والمتوسط والطويل الأجل، (بريكة، 2017، صفحة 187)، كما أنها تتمتع بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة كونها لا تتعامل به أصلا.

2.2. تمويل المشاريع الإستثمارية: تلجأ المؤسسات عادة للتمويل عن طريق المصادر الداخلية قبل البحث عن مصادر أخرى، وذلك لإستخدامها في تمويل إنشائها أو توسعها أو إنشاء إستثمارات تنموية حقيقية لها، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين البدائل التمويلية الفعالة في مجال تمويلها، ذلك أنها بمقدورها تحقيق الغرضين معا وهما تعبئة الموارد وضمان توجيهها نحو مجالات إستثمارية حقيقية، ولا يكمن التحدي الأكبر والأساسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية في قدرة الإبتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، وإنما في كيفية إستخدامها بحيث تبرز بين تلك الموارد وبين الهدف التنموي المنشود منها، ولذلك يمكن القول بأن



كفاءة استخدام الموارد المالية المتحصل عليها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة وحشد هذه الموارد.

تتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعل منها تتلاءم مع عدة قطاعات إقتصادية مختلفة، على غرار صكوك المربحة التي تتناسب الأعمال التجارية، وصكوك السلم التي تعمل على تمويل المشاريع الزراعية والحرفية والصناعات الإستخراجية، في حين تستخدم صكوك الإستصناع في تمويل العقارات، وعلى الرغم من الأهمية الكبيرة لهذه البدائل في تمويل المشروعات الإستثمارية يبقى التمويل عن طريق صكوك المشاركة هو الأكثر ملائمة على الإطلاق، نظرا لمرونته وقدرته على تمويل الإستثمارات الطويلة والمتوسطة والقصيرة الأجل، كما أنها تتلاءم مع كل أنواع الأنشطة الإقتصادية الصناعية منها والتجارية والخدمية، ونفس الشيء بالنسبة لصكوك المضاربة التي تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها لملكية المشروع عن إدارته (ناصر ر.، 2014، صفحة 8).

3.2. تمويل عجز الموازنة العامة : يحدث العجز في الموازنة نتيجة الزيادة في حجم النفقات العامة للدولة عن حجم إيراداتها نتيجة إرتفاع الحاجات العامة للأفراد (علي، 2020، صفحة 113)، وتعتبر الصكوك الإسلامية من أهم الإبتكارات القادرة على أن تكون البديل الأنسب لتمويل عجز الموازنة العامة، عكس الأدوات المالية التقليدية التي قد تتسبب في زيادة نفقاتها وإحداث آثار تضخمية لها، وهذا راجع إلى المزايا التي تقدمها الصكوك الإسلامية والتي نذكر منها ما يلي (دريوش، 2016، الصفحات 251-252) :

- خفض الميزانية العامة للدولة وبالتالي تقليل إحتياجاتها المالية وتوفير موارد مالية يمكن إستغلالها في نواحي أخرى.
- إستقطابها للأموال المتواجدة خارج الجهاز المصرفي وخارج القطاع الغير رسمي.
- إدارة السيولة داخل الإقتصاد الوطني.

4.2. تمويل مشاريع البنى التحتية: تعتبر الصكوك الإسلامية أداة يمكن إستغلالها في تمويل مشاريع البنى التحتية خاصة الضخمة التي يتطلب إنجازها أموالا كبيرة، فالصكوك الإسلامية تساعد على تلبية إحتياجات الحكومات في تمويل تلك المشاريع على إختلافها وتنوعها، وتخفف عليها عبء الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام، فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع بناء الجسور والمطارات والطرق والسدود ومختلف مشاريع البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأصول المؤجرة للدولة، كما يمكن استخدام صكوك الإجارة في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية. (حميد، 2018، صفحة 326)

5.2. توفير فرص العمل والحد من البطالة: تساهم الصكوك الإسلامية في الحد من مشكلة البطالة من خلال تشغيل الأموال المعطلة التي تؤدي إلى الزيادة في مستويات التشغيل، فهي تحقق رغبات أصحاب



المُدخرات المالية الراغبين في إستثمار أموالهم من جهة، ومن جهة ثانية المستثمرين الباحثين عن السيولة لتغطية حاجاتهم التمويلية، فأسلوب المشاركة يشجع ويدفع أصحاب الأموال للعمل الإستثماري، كما أن أسلوب المضاربة يمثل دافعا قويا ومهما بإتجاه تحفيز فئة العاطلين عن العمل -بسبب عدم إمتلاكهم لرأس مال- إلى العمل الجاد، وهذا بالتأكيد سيساهم في دعم التنمية الإقتصادية وإنجاحها، كذلك فإن صاحب الأرض الزراعية ومن خلال صكوك المزارعة والمساقاة يمكنه الإتفاق مع من يزرع ويسقي له الأرض مقابل جزء من محصولها، وتعمل صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك على تشجيع العامل على العمل، وتؤدي صكوك المرابحة والسلم إلى تلبية حاجات مختلف شرائح المتعاملين من حرفيين أو صغار المنتجين الزراعيين أو المقاولين والصناعيين، عن طريق تمويل نفقات التشغيل وغيرها (أحمد، 2017، الصفحات 160-161).

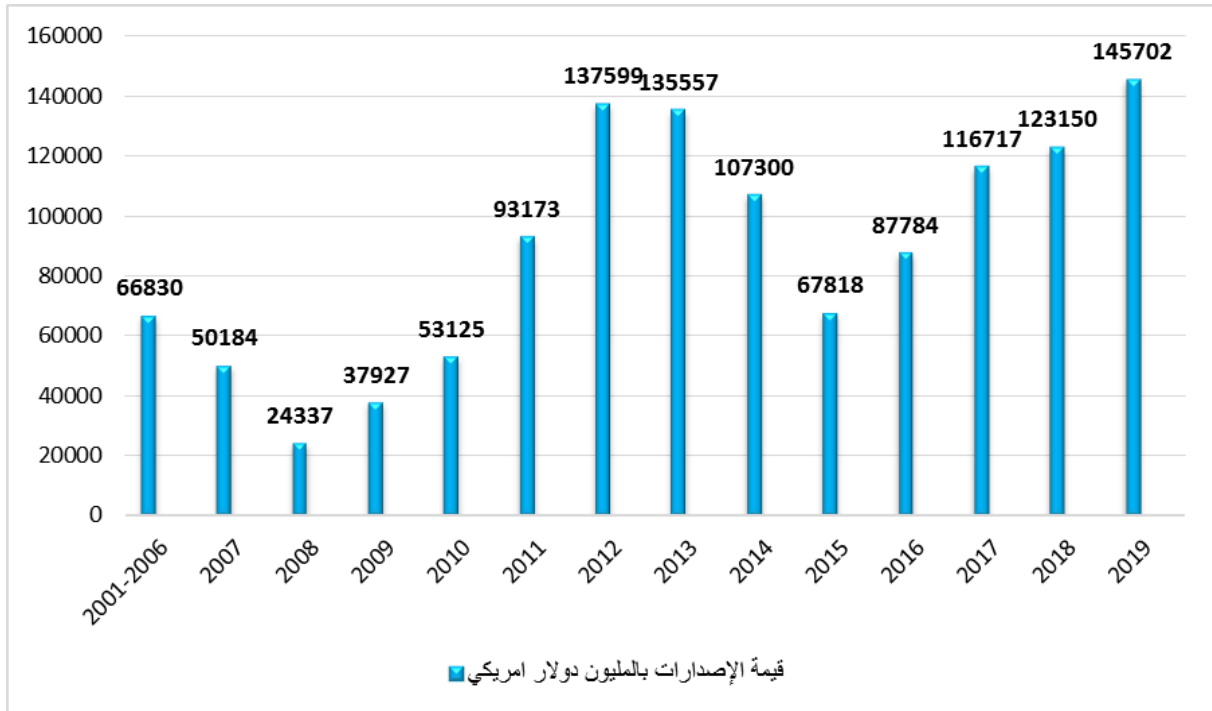
3. واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001م-ديسمبر 2019م

لقد زاد الإهتمام الدولي في السنوات الأخيرة بالمعاملات الإسلامية خاصة التعاملات بالصكوك الإسلامية، هذه الأخيرة التي شهدت إنتشارا واسعا وتوسعا كبيرا وزيادة في حجم إصداراتها محليا ودوليا، حيث بلغ حجم الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية ما قيمته 145.7 مليار دولار أمريكي حسب تقرير السوق المالية الإسلامية الدولية.

1.3 حجم إصدارات الصكوك الإسلامية عالميا خلال الفترة 2001م-ديسمبر 2019م

لقد هيمنت إصدارات الصكوك الإسلامية على سوق الأدوات المالية الإسلامية على المستوى العالمي، حيث شهدت رواجاً واسعاً ونمواً كبيراً ومتسارعاً في حجم الإصدارات وهذا ما أثبتته الإحصاءات التالية:

الشكل رقم(01): القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك الإسلامية للفترة (2001م-ديسمبر 2019م)



Source: Sukuk Report, A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market July 2020 | 9th Edition

من خلال الإحصاءات الواردة في الشكل المبين أعلاه نجد أن القيمة الإجمالية للإصدارات العالمية للسكوك الإسلامية بلغت 1247.2 مليار دولار أمريكي، والموزعة خلال الفترة 2001م-ديسمبر 2019م، وقد شهدت هذه الفترة عدة أحداث وكان أبرزها أزمة الرهن العقاري 2008م التي إنتقلت عدواها وتداعياتها إلى السوق المالية الإسلامية، إذ تأثرت منتجات الصناعة الإسلامية من السكوك وكانت هذه الأزمة محطة وإنحراف في مسار إنتاج السكوك الإسلامية، حيث إنخفض حجم الإصدارات بحوالي 25847 مليون دولار أمريكي بين سنتي 2007م و 2008م بنسبة إنخفاض بلغت 48.5%، ويعتبر هذا أول تراجع في مسيرة صناعة السكوك الإسلامية منذ 2002م.

كغيره من الأسواق في تلك الفترة واجه سوق السكوك الإسلامية صعوبة كبيرة، أبرزها إرتفاع كلفة الإقراض والخسائر الضخمة التي تكبدها المستثمرون جراء إنهيار أسعار الأصول المالية والعقارية (عثمان، 2009)، وبحلول عام 2009م بدأ حجم الإصدار العالمي للسكوك يسجل مسارا تصاعديا حيث بلغ قيمة 379927 مليون دولار أمريكي أي بزيادة قدرها 55.84%، وواصل هذا التزايد والانتعاش في حجم الإصدارات خلال سنتي 2010م إلى 2011م ما قيمته 53125 إلى 93173 مليون دولار أمريكي وبزيادة بلغت 75.38%، وقد شهد عام 2012م طفرة غير مسبوقه في تاريخ إصدارات السكوك على المستوى العالمي ببلوغها قيمة 137599 مليون دولار أمريكي، وبسبب تباطؤ النمو الإقتصادي وتزامنا مع إنخفاض



أسعار النفط ووقف ماليزيا إصدار صكوك الإستثمار قصيرة الأجل، مما أدى الى تباطؤ وإنخفاض نمو الإصدارات ببلوغها عام 2015م حوالي 67818 مليون دولار أمريكي (زيدان، 2019، صفحة 113). شهد إصدار الصكوك على المستوى العالمي بعد 2015م إنبعاثا مرة أخرى وواصلت هذه الصناعة مسيرتها ونموها خلال الفترة 2016م إلى 2019م العام الذي بلغت فيه قيمة الإصدارات 145702 مليون دولار أمريكي، نتيجة قيام الحكومات في أسواق التمويل الإسلامي الأساسية بتحويل مزيج التمويل الخاص بها إلى مجموعة من الأدوات الإسلامية، بالإضافة إلى مواصلة حكومات ماليزيا وإندونيسيا ودول مجلس التعاون الخليجي لجوئها الى توفير السيولة عبر أسواق التمويل، ما يدعم النمو طويل الأجل في حجم الصكوك (البيان الإقتصادي، 2020).

1.1.3. حجم الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية حسب الدول (2001م-ديسمبر 2019م)

عرفت الصكوك الإسلامية شهرة كبيرة ومراتب جدّ متقدمة على المستوى العالمي والمحلي، سواء من حيث حجم إصداراتها أو أماكن وجغرافيا إنتشارها خاصة في السنوات الأخيرة، والبيانات التالية توضح ذلك: الجدول رقم(01): القيمة الإجمالية للإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية حسب الدول للفترة (2001م-ديسمبر 2019م)

المنطقة	الدول	قيمة الإصدارات بالمليون دولار أمريكي	النسبة من إجمالي قيمة الإصدارات
دول آسيا والشرق الأقصى	الصين	97	0.01 %
	هونغ كونغ	3196	0.26 %
	إندونيسيا	98908	7.93 %
	اليابان	190	0.02 %
	ماليزيا	733748	58.83 %
	باكستان	17630	1.41 %
	سنغافورة	1498	0.12 %
	باقي الدول	95438	0.88 %
	المجموع	866290	69.46 %
دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأقصى	البحرين	33735	1.70 %
	الكويت	4458	0.36 %
	عمان	6188	0.50 %



2.70 %	33667	قطر	
11.73 %	146291	المملكة العربية السعودية	
7.11 %	88688	الإمارات العربية المتحدة	
0.06 %	736	باقي الدول	
25.16 %	313764	المجموع	
0.07 %	864	نيجيريا	دول إفريقيا
0.04 %	500	جنوب إفريقيا	
1.58 %	19646	السودان	
0.19 %	1947	باقي الدول	
1.84 %	22956	المجموع	
0.0001 %	1	فرنسا	أوروبا ودول أخرى
0.02 %	206	ألمانيا	
0.02 %	280	لكسمبورغ	
3.25 %	40544	تركيا	
0.14 %	1719	المملكة المتحدة	
0.11 %	1367	الو، م، أ	
0.01 %	77	كازاخستان	
3.54 %	44194	المجموع	
1.095 %	2515	دول أخرى	
100 %	289917	المجموع الكلي	

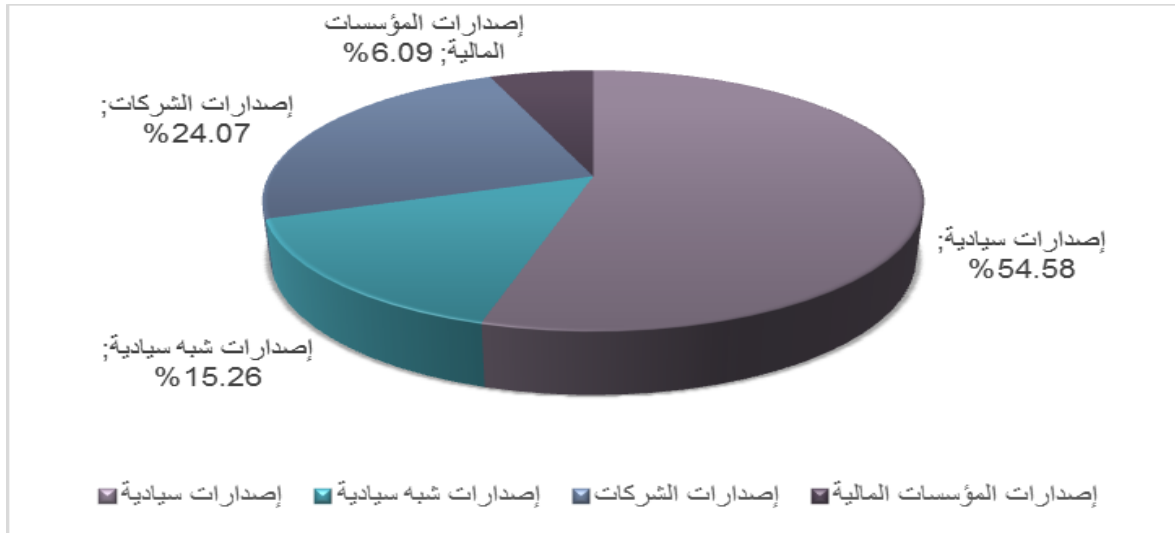
Source : Sukuk Report, A Comprehensive Study Of The Global Sukuk Market July 2020 | 9th Edition

عرفت صناعة الصكوك الإسلامية إنتشارا واسعا من حيث الإصدارات ومكان تواجدها، ولقد زاد توسعها الجغرافي ولم تعد حكرًا على دول معينة، إذ تجاوز إنتشارها دول آسيا والشرق الأوسط خلال الفترة 2001م -ديسمبر 2019م إلى دول إفريقيا و أوروبا وأمريكا، وتعتبر دول آسيا والشرق الأقصى الموطن الأول لإصدار الصكوك الإسلامية بمجموع 866290 مليون دولار أمريكي بنسبة 69.46 %، وتحتل ماليزيا النسبة الكبرى 58.83 % على المستوى دول العالم، وتليها المملكة العربية السعودية بنسبة

11.37% بإجمالي 146291 مليون دولار أمريكي من القيمة الإجمالية العالمية للإصدارات، وتأتي في المرتبة الثالثة إندونيسيا بقيمة إصدارات 98908 مليون دولار أمريكي من الصكوك بنسبة 7.93% في تلك الفترة.

2.1.3. حجم الإصدارات حسب الجهة المصدرة للصكوك الإسلامية للفترة (2001م-ديسمبر 2019م)

تعتبر الصكوك السيادية الإسلامية وثائق مالية متساوية القيمة يتم إصدارها من طرف المؤسسات الحكومية أو شبه الحكومية تثبت حق الملكية لحاملها في أصول الدولة (مهيدات، 2017، صفحة 140)، والشكل التالي يوضّح حجم وأهم الجهات المصدرة للصكوك الإسلامية: الشكل رقم (02): حجم الإصدارات حسب الجهة المصدرة للصكوك الإسلامية للفترة (2001م - ديسمبر 2019م)



Sourc: Sukuk Report, A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market July 2020 | 9th Edition

تصدّرت الصكوك السيادية عمليات الإصدار العالمية للفترة 2001م-ديسمبر 2019م، إذ بلغت قيمتها 680.74 مليار دولار أمريكي بنسبة 54.58% من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك بحسب جهة الإصدار، كما أشارت تقارير السوق المالية الإسلامية الدولية بأن هناك إنتعاش على مستوى الصكوك السيادية بقيادة كل من المملكة العربية السعودية وإندونيسيا وماليزيا وتركيا رغم الصدمة الإقتصادية التي سببتها أزمة COVID19، أما إصدارات قطاع الشركات فقد بلغت 300.162 مليار دولار أمريكي بنسبة 24.07% خلال الفترة 2001م-2019م، مع إنخفاض طفيف خلال عام 2019م وإحتمالية متزايدة أن يظل حجم إصدارات الصكوك للشركات منخفض بدايات الربع الأول من عام 2020م بسبب وباء COVID19، الذي أدى إلى تأجيل إصدار الصكوك من طرف الهيئات الراغبة في تمويل مشاريعها في ضوء حالة التوقف والتأجيل للمشروعات.



كما بلغت الإصدارات شبه السيادية ما قيمته 190.34 مليار دولار أمريكي بنسبة 15.26%، ومن جهة أخرى قُدرت إصدارات المؤسسات المالية بحوالي 75.96 مليار دولار أمريكي بنسبة 6.09%، والتي تعتبر كمصدر ليس فقط لأغراض إدارة السيولة ولكن أيضا لتلبية متطلبات كفاية رأس المال (international islamic financial market, 2020).

3.1.3 حجم الإصدارات حسب صيغة التمويل الإسلامية

تعد صكوك الإجارة والمرابحة والسلم والمضاربة والإستصناع والمشاركة من أهم العقود الرئيسية، ذلك ما يؤكد حجم الإجمالي العالمي لإصدارات الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001م-2019م كما في الشكل التالي:

الجدول رقم (02): الحجم الإجمالي العالمي لإصدارات الصكوك الإسلامية حسب صيغة التمويل للفترة (2001م-ديسمبر 2019م)

صيغة الإصدار	قيمة الإصدارات (مليون دولار أمريكي)	النسبة من قيمة كل إصدار
المرابحة	340237	58.2%
الإجارة	129350	21.69%
المشاركة	22933	3.85%
البيع بثمن آجل	22122	3.71%
هجين	47544	7.97%
المضاربة	6534	1.10%
الوكالة	8471	1.42%
الإستصناع	19	0.06%
أنواع أخرى	1738	0.29%
السلم	10503	1.71%

Source: Sukuk Report, A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market July 2020 | 9th Edition

يبين الشكل (04) حجم الإصدارات حسب النوع خلال الفترة 2001م-ديسمبر 2019م، حيث كانت صيغتي المرابحة والإجارة هما المسيطرتان من حيث حجم الإصدارات، فقد بلغت نسبة إصدار صكوك المرابحة 58.2% من حجم الإصدارات العالمية حسب صيغة التمويل، تليها صكوك الإجارة بـ 21.69% والتي تعتبر الأسلوب المفضل لدى الجهات المصدرة وللمستثمرين على حد سواء نظرا لعائدها الذي يتميز بالاستقرار، في حين بلغت إصدارات صكوك المشاركة نسبة 3.85% من القيمة الإجمالية العالمية



لإصدارات الصكوك حسب النوع، أما باقي الإصدارات الأخرى فهي موزعة كما يلي: صكوك المضاربة 1.1%، الوكالة 1.42%، الإستصناع 0.06%، الهجينة 7.97%، السلم 1.71%، البيع بثمن أجل 3.71%، وأنواع أخرى 0.29%.

الخاتمة

تعد صناعة المنتجات المالية الإسلامية المتمثلة في الصكوك ذات أهمية كبيرة للأفراد والشركات في دعم تمويل إنشائها أو توسعها أو إنشاء إستثمارات تنموية حقيقية، ما جعل منها محل إهتمام كبرى الدول العالمية وخاصة بعد أن أثبتت قدرتها على تجاوز أزمة 2008، وبفضل إلتزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية التي تقوم على مبدأ التمويل الحقيقي والمشاركة في المخاطر.

وقد توصلنا في إطار ذلك إلى مجموعة من النتائج تم صياغتها على النحو التالي:

نتائج الدراسة:

- يمكن الإعتماد على الصكوك الإسلامية في معالجة إشكالية تمويل المؤسسات بشتى أحجامها وللحكومات لتغطية نفقاتها.
- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة تمويلية حديثة لدعم التنمية الإجتماعية والإقتصادية من خلال إستقطاب المدّخرات وتمويل الإستثمارات والبنى التحتية.
- تشكل الصكوك الإسلامية أداة تمويلية ملائمة لجميع القطاعات الإقتصادية.
- تطور وإنتشار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي مؤثر على مدى فاعليتها وقدرتها على التكيف مع الظروف الزمانية والمكانية.
- يمكن أن يساهم إصدار الصكوك السيادية الإسلامية في تلبية الإحتياجات التمويلية الكبيرة للدول والمؤسسات.
- تعرف عملية إصدار الصكوك الإسلامية ديناميكية كبيرة في الدول الإسلامية وغير الإسلامية على حد سواء.

التوصيات: ختاماً لهذه الدراسة، وعلى ضوء النتائج المتوصل إليها، تم صياغة مجموعة من التوصيات كما يلي:

- العمل على تأسيس معايير موحّدة لإصدار الصكوك تماشياً مع مبادئ الشريعة الإسلامية.
- ضرورة إيجاد إطار قانوني ينظّم ويحدّد قواعد عمليات الإصدار والإكتتاب والإستثمار في الصكوك.



- حث وتشجيع البنوك الإسلامية (وحتى التقليدية) على إصدار الصكوك والتنويع فيها.
- العمل على إنشاء سوق مالية إسلامية دولية (على الأقل بين الدول الإسلامية) بما يساعد في تعزيز عمليات الإصدار والتداول للصكوك الإسلامية وكل أدوات التمويل الإسلامي الأخرى.
- تبسيط إجراءات إصدار الصكوك، حيث أنها ما زالت معقدة مقارنة بإصدار السندات التقليدية.
- تعزيز الجودة الائتمانية للدولة عبر تبني إصلاحات إقتصادية مالية عميقة، مما يساعد من جهة على إستقطاب المستثمرين ومن جهة التوسع في إصدار الصكوك وغيرها من أدوات التمويل الإسلامي.

قائمة المصادر والمراجع

- احمد جابر بدران. (2014). الصكوك كاداة للتمويل بين النظرية والتطبيق. مصر: احمد جابر بدران.
- احمد حاتم. (13 01, 2021). ستاندرد أند بورز تتوقع إصدارات صكوك بـ 155 مليار دولار. تاريخ الاسترداد 07 02, 2021،
- احمد مهدي بلوافي. (7, 2020). تأثير نقشي جائحة كورونا المستجد على صناعة التمويل الاسلامي. مجلة بيت المنشورة .
- البيان الإقتصادي. (28 يوليو, 2020). 145.7 مليار دولار إصدارات الصكوك العالمية 2019. تاريخ الاسترداد 5 2, 2021، من البيان الاقتصادي: -<https://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2020-07-28-1.3924161>
- بدران احمد جابر. (2017). الشروط وعلوم الصكوك للإمام أبي نصر أحمد بن محمد السمرقندي. مصر: دار النشر للجامعات.
- بلهاشمي جهيزة، غوال نادية، طهراوي دومة علي. (28 10, 2020). الصكوك الاستثمارية الإسلامية كبديل لتمويل الموازنة العامة في ظل التطورات الاقتصادية - عرض نماذج لتجارب رائدة-. مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي ، صفحة 111/122.
- بهياني رضا، قرومي حميد. (30 12, 2018). فعالية الصكوك الإسلامية كإحدى منتجات الصناعة المالية الإسلامية المبتكرة في تمويل التنمية الاقتصادية. مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية .
- جريدة الغد. (08, 2020). التمويل الاسلامي يواجه كورونا. جريدة الغد الاردنية .
- جريدة الوطن القطرية. (30 08, 2020). قطاع التمويل الإسلامي قادر على مواجهة اثار كورونا. جريدة الوطن القطرية .
- حسنية مهدي ، تفرات يزيد، محمد الطاهر دربوش. (2016). الصكوك الإسلامية البديل الأنسب في تمويل الاقتصاد - عرض تجارب رائدة كنماذج يمكن الاستفادة منها-. مجلة البحوث الادارية و الاقتصادية .
- حفوطة الامير عبد القادر، بن خليفة أحمد. (2017). مساهمة الصكوك الاسلامية في تحسين عجلة التنمية بالجزائر. اقتصاديات الاعمال والتجارة .
- حكيم براضية-جعفر هني محمد. (2016). دور التصكيك الاسلامي في ادارة السيولة في البنوك الاسلامية. عمان- الاردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- خالد بن سعود الرشود. (2012). العقود المبتكرة للتمويل والاستثمار بالصكوك الاسلامية. المملكة العربية السعودية: كرسي سابق لدراسات الاسواق المالية الاسلامية.
- رببعة بن زيد، سليمان ناصر. الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى امكانية الاستفادة منها في الجزائر. منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية .
- رببعة بن زيد-سليمان ناصر. (2014). الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى امكانية الاستفادة منها في الجزائر. المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية



- والصناعة المالية الإسلامية. سطيف-الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية جامعة فرحات عباس سطيف، بالتعاون مع الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ماليزيا.
- سالم احمد الكوشلي. (2015-2016). *استراتيجية المصرف في تفعيل تداول الصكوك الإسلامية*. جاكارتا-اندونيسيا: كلية الدراسات العليا جامعة مولانا مالك ابراهيم الإسلامية.
 - سامي يوسف كمال محمد. (2020). *واقع الصكوك المالية الإسلامية وتمويل التنمية في العالم الإسلامي*. سامي يوسف كمال محمد.
 - سناء مرابطي-السعيد بريكة. (2017). *دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية - تجربة السودان أنموذجا*. مجلة ميلاف للبحوث والدراسات .
 - صديقي النعاس، حملة عز الدين عبد الدائم هاجر. (2020). *الصكوك المالية الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية - تجربة ماليزيا 2010-2016*. مجلة دفاتر اقتصادية ، الصفحات 117-102.
 - عبد الرزاق زيدان. (2019). *صناعة الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001-2015 الواقع، التحديات، الافاق*. مجلة الاقتصاد والمالية .
 - عبد القوي ردمان محمد عثمان. (2009). *الصكوك الإسلامية وادارة السيولة*. المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. دمشق، سوريا.
 - عزوز عائشة. (15, 09, 2019). *الهندسة المالية الإسلامية كخيار استراتيجي لتفعيل السوق المالية الإسلامية*. مجلة المعيار .
 - علي سيد إسماعيل. (2020). *مصادر توفير السيولة في البنوك الإسلامية*. الإسكندرية-مصر: دار التعليم الجامعي.
 - مجمع الفقه الإسلامي الدولي. (2009). *الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها*. (صفحة القرار رقم 178/4/19)). الإمارات العربية المتحدة: منظمة المؤتمر الإسلامي.
 - محمد مرعي يونس نجاة. (2020). *دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية -ماليزيا نموذجاً*. تأليف دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية -ماليزيا نموذجاً- 2020. الجزائر: دار الفا.
 - محمود فهد مهيدات. (7, 2017). *الصكوك السيادية الإسلامية" تقدير شرعي"*. مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الادارية والاقتصادية .
 - نجلاء بنت محمد البقمي. (2013). *مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة*. المملكة العربية السعودية: كرسي سلبك لدراسات الاسواق المالية الإسلامية.
 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2003). *المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار*. البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
 - يحيى مريم. (15, 12, 2018). *الدبلوماسية الاقتصادية كاداة لتنشيط الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية الاقتصادية*. مجلة الحقوق والعلوم الانسانية .
- international islamic financial market .(2020) .*SUKUKE REBORT* .Manama-bahrain: international islamic financial market.