

الصكوك الإسلامية كأداة للتنمية وإعادة الإعمار في ليبيا

د. أيوب محمد الفارسي *

إن قضية البحث عن مصادر تمويل للتنمية الاقتصادية وإعادة الإعمار في ليبيا تعتبر من أهم القضايا التي تعيق خطط التنمية والإعمار. وذلك في ظل المشاكل الاقتصادية التي تعيشها الدولة الليبية والصراعات السياسية التي ألفت بظلالها على أداء الحكومات المتتالية ودورها التنموي بعد عام 2011. ومن أهم هذه المشاكل الدمار الذي لحق البنية التحتية للبلاد، وعدم استقرار الإيرادات العامة جراء الصراع، وعدم تخصيص ميزانيات للتنمية بسبب المشاكل التي نجمت عن تخفيض قيمة العملة، وتضخم بند المرتبات على حساب بند التنمية في الميزانية العامة للدولة.

وانطلاقاً من هذه المعطيات فإن هذه الدراسة تقدم حلاً لاستغلال الفوائض المالية التي يتمتع بها الاقتصاد الليبي، والتي تظهر في شكل تضخم الكتلة النقدية خارج المصارف، والأرصدة المعطلة لدى الأفراد ورجال الأعمال، جراء الأزمة الاقتصادية التي عصفت بالقطاع المصرفي، وفقدان الثقة من قبل الأفراد في إجراء عمليات إيداع الأموال لدى هذه المصارف، بالإضافة لغياب حافز الإيداع بعد قانون منع التعامل بالفوائد الربوية في المصارف الليبية. لذلك فإن هذه الدراسة تهدف إلى اقتراح الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية وإعادة الإعمار في ليبيا، وذلك وفقاً

* عضو هيئة تدريس محاضر، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي

لتجارب دولية معاصرة تناولتها هذه الدراسة، والمتمثلة في التجربة الماليزية والسودانية والسعودية والإماراتية، باستخدام المنهج المقارن في الدراسة.

وتقدم هذه الدراسة نموذجاً لصك إسلامي من نوع صكوك المشاركة الحكومية، تحت اسم "صكوك إعمار" هدفها تمويل مشاريع إعادة الإعمار، مما يعود بالنفع على التنمية الاقتصادية من خلال تمويل مشاريع البنية التحتية في البلاد، وإعادة بناء المناطق والمؤسسات المدمرة. وبما يعود بالنفع كذلك على أصحاب هذه الصكوك. وتوصي هذه الدراسة بضرورة توفير البنية التشريعية المناسبة لعمل هذه الصكوك، وإنشاء هيئة تُعنى بإصدار الصكوك ومراقبتها، وتكون وسيطاً بين أصحاب الصكوك ووزارة المالية، لتنظيم عمل هذه الصكوك ولضمان مطابقتها للشريعة الإسلامية. كذلك يجب العمل على نشر الوعي المجتمعي عن ماهية الصكوك الإسلامية وجدوى الاستثمار فيها بعيداً عن محذور الربا.

Islamic Sukuk as a tool for development and reconstruction in Libya

The issue of searching for sources of financing for economic development and reconstruction in Libya is one of the most important issues that hinder development and reconstruction plans. This is in light of the economic problems experienced by the Libyan state and the political conflicts that cast a shadow on the performance of successive governments and their developmental role after 2011. Among the most important of these problems are the destruction of the country's infrastructure, the instability of public revenues as a result of the conflict, the failure to allocate budgets for development due to the problems that resulted from the devaluation of the currency, and the increase of the salary item at the expense of the development item in the state's general budget.

Based on these data, this study presents a solution to exploit the financial surpluses enjoyed by the Libyan economy, which appear in the form of the increase of the monetary mass outside banks, and the idle balances of individuals and businessmen, as a result of the economic crisis that afflicted the banking sector and the loss of confidence by individuals in conducting operations. Depositing funds with these banks, in addition to the absence of an incentive to deposit after the law prohibiting dealing with usurious interests in Libyan banks .

This study aims to propose Islamic instruments as a tool for financing development and reconstruction in Libya, according to contemporary international experiences dealt with in this study, represented by the Malaysian, Saudi Arabia and UAE experience, using the comparative approach in the study. This study presents a model for an Islamic instrument of the type of government participation instruments, under the name of "***Sukuk EMAAR***" whose objective is to finance reconstruction projects, which will benefit economic development, by financing infrastructure projects in the country, and rebuilding destroyed

areas and institutions. Also for the benefit of the holders of these instruments .

This study recommends the necessity of providing the appropriate legislative structure for the work of these sukuks, and establishing a body concerned with the issuance and monitoring of sukuks, and to be an intermediary between sukuk holders and the Ministry of Finance, to organize the work of these sukuks, and to ensure their compliance with Islamic law. It is also necessary to work on spreading societal awareness about the nature of Islamic bonds and the feasibility of investing in them away from the prohibition of usury.

1. مقدمة:

شهدت المالية الإسلامية، تطوراً وانتشاراً واسعاً في الفترة الماضية، ونموً سريعاً في مجال التمويل الإسلامي، وقدمت حلولاً متنوعة لتمويل عجز الموازنة بعيداً عن الأساليب التقليدية والزبوية. ولا يقتصر هذا الانتشار على العالم العربي والإسلامي فقط، بل تعداه ليكون متاحاً لكل دول العالم، مثل أداة الصكوك الإسلامية Sukuk Islamic والتي تعتبر بديلاً للأدوات التقليدية، وهي أداة شهدت تطوراً في السنوات الماضية، إذ بلغ حجمها ما يقارب 737,142 مليون دولار أمريكي في الفترة من يناير 2001 حتى مارس 2015، (IINF, 2015)، وهذا يقدم بدائل لمواجهة عجز الموازنة العامة، دون إحداث آثار سلبية على الاقتصاد، على عكس الأساليب التقليدية في تمويل عجز الموازنة العامة التي لها آثار سلبية على الاقتصاد، ويقدم الاقتصاد الإسلامي العديد من هذه البدائل التي جاءت نتيجة لازدهار المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة، وكان لها أثرٌ في إنشاء العديد من المشاريع في القطاعات الاقتصادية المختلفة، مما أسهم في تمويل العديد من المشاريع في العديد من البلدان، مما ساهم في دعم الموازنة وسد العجز.

2. الصكوك الإسلامية

تختلف تعريف الصكوك الإسلامية ولكن أهم التعريفات هي:

- تعرف الصكوك الإسلامية بأنها " تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول، ومن ثم بيعها في سوق الأوراق المالية مع مراعاة ضوابط التداول " (بن عمارة : 2010 : 253).
- كما تعرف بأنها " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات أو نشاطاً استثمارياً خاصاً، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك،

وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله " (الجزرية : 2009 : 36).

- كما تعرف بأنها " تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها، وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبا أعيانا، وذات آجال محددة بعائد غير محدد، ولكن غير خالي من المخاطر" (صالح : 2008 : 7).

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تلخيص تعريف الصكوك بأنها "هي وثائق متساوية قابلة للتداول في سوق مالية، تعبر عن أصول مدرة للدخل وهي ذات آجال محددة وتخضع لضوابط التداول".

وتعتبر الصكوك الإسلامية أداة من أدوات السياسة المالية الإسلامية الهامة لتوفير الموارد المالية اللازمة للحكومات التي تبحث عن مصادر أخرى لتمويل ميزانياتها، وهي تعتبر أداة مكملة للأسهم، وأحد أهم أدوات الأسواق المالية الإسلامية فهي تُلبّي احتياجات الدولة من التمويل اللازم لمشاريع البنية التحتية بدلاً من سندات الخزنة والدين العام، وبالتالي فهي تعتبر مورداً يغذي جانب الإنفاق العام، ويخفف من الضغط الناجم عن التوسع في هذا الإنفاق ورافد مهم للميزانية العامة.

1.2 خصائص الصكوك الإسلامية:

تتمتع الصكوك الإسلامية بخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات المالية، ومن أهم هذه الخصائص (فاروق : 2010 : 92):-

1. هي وثائق تصدر باسم مالكةا أو حاملها بفئات متساوية القيم تثبت حق مالكةا وحقوقه والتزاماته المالية.

2. يشارك مالك الصكوك في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك.

3. تصدر على أساس عقد شرعي: وهذا أهم ما يميز الصكوك، أنها متوافقة مع الشريعة الإسلامية، فهي عقود مشروعة تختلف بحسب أحكام كل نوع من العقود التي تمثلها.

4. تمثل ملكية شائعة في الأصول: أي تمثل ملكية حاملها أو مالكيها حصصاً شائعة في أصول لها دخل، سواء كانت أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً من كل ذلك، أو من الحقوق المعنوية، وهي لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وهذا ما يميزها عن السندات (الشلبي: 2010 : 9).

5. قابليتها للتداول: بعض الصكوك تتميز بقابليتها للتداول، مثل صكوك المضاربة، وصكوك المشاركة، وصكوك الإجارة، وأخرى غير قابلة للتداول، مثل صكوك البيوع، مع الإشارة إلى إمكانية تداول صكوك البيوع في حال مثلت هذه الصكوك بضاعة، أما في حال كانت في شكل ديون في ذمة الغير فلا يمكن تداولها (محي الدين، 2002 : 338).

6. انتفاء ضمان المدير سواء كان مضارباً أو وكيلاً أو شريكاً: على عكس مبدأ الضمان الذي تُدار به السندات التقليدية، فإن الصكوك الإسلامية لا يضمن رأس المال حامل الصك، لأنه يحول العقد إلى عقد ربوي (الدماغ : 2011 : 35) .

3.2 أهمية الصكوك الإسلامية في الاقتصاد:

هناك العديد من العوامل التي تجعل الصكوك الإسلامية هامة ومن أهم هذه

العوامل ما يلي (بن عمارة : 2010 : 253):

1- أهمية الصكوك الإسلامية في مجال السياسة النقدية، فالصكوك الإسلامية أداة يمكن استخدامها لامتصاص السيولة، والحد من عرض النقود في حال كان الهدف مكافحة التضخم.

2- أهمية الصكوك في السياسة المالية، حيث يظهر دور الصكوك من خلال قدرتها على إدارة السيولة الفائضة لدى المؤسسات المالية.

3- الصكوك الإسلامية تساهم في تلبية احتياجات الدولة من الموارد من أجل الإنفاق على مشاريع البنية التحتية والتنمية، كبديل للدين العام والسندات بأنواعها، والاستدانة من الخارج (الديماغ : 2009 : 4).

4- تساهم الصكوك الإسلامية في زيادة عنصر الشفافية، وتحسين نية المعلومات في السوق، لأنها كثير من الخطوات والإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض يوفر المزيد من المعلومات في السوق (زعتري : 2010 : 12).

5- تساهم الصكوك الإسلامية في عملية المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها في المصارف الإسلامية مما يقلل المخاطر المتمثلة في عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها (سامي : 2015 : 110).

6- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة مهمة لسداد عجز الموازنة العامة، وذلك لقدرتها على حشد الموارد وتوجيهها نحو مشاريع الدولة التنموية مما يخفف الضغط على الموازنة العامة ويساهم في سداد العجز.

7- الصكوك الإسلامية أدوات آمنة، مقارنة بالأدوات التقليدية التي ترتبط بآثار سلبية على الاقتصاد، مثل التضخم المصاحب للإصدار النقدي الجديد، والديون المتركمة في حال التعثر في تسديد الدين العام، والآثار السياسية التي عادة ما تصاحب الاقتراض من الخارج، مثل تدخل المؤسسات والدول المقرضة في شؤون الدولة المقرضة. كل هذه المخاطر تكون الدولة في مأمن منها في حال اعتماد أسلوب التمويل بالصكوك الإسلامية.

4.2 أنواع الصكوك الإسلامية

1. صكوك الإجارة: هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري معين يدر دخلا، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية (قرومي، 2014).
2. صكوك المضاربة: عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية، وقد يتم تقديمه بواسطة طرف واحد أو عدة أطراف، وهي صكوك ذات عائد مالي غير محدد ولكنه متوقع وذلك بقراءة نشاط الشركة المصدرة لها من خلال ميزانياتها المعروضة عبر السنوات الماضية وكذلك مؤشرات السوق (الحنيطي، 2015).
3. صكوك المشاركة: يتم إصدارها لإنشاء مشروع أو تطويره ويصبح المشروع ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، ويتم تعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.
4. صكوك السلم: تصدر لتحصيل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لأصحاب الصكوك (سامي ، 2015).
5. صكوك المساقاة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الثمار حسب الاتفاق (رفيق، السعيد، 2013).
6. صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتمويل مشروع معين على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك نصيب في المحصول وفق ما حدده العقد (الدماغ، 2009).

7. صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس الأشجار، وفيما يتطلبه الغرس من أعمال ومصاريف على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الأرض والغرس (الدماغ ، 2009).
8. صكوك الوكالة: وهي صكوك تصدر لتمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس عقد الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.
9. صكوك الاستصناع: تصدر من أجل استخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويكون المنتج المصنوع ملكاً لحملة هذه الصكوك (سامي ، 2015).
10. صكوك المرابحة: تصدر لتمويل شراء سلع المرابحة وتصبح السلع مملوكة لحملة الصكوك (سامي، 2015)، والمصدر لها هو البائع والمكاتبون هم المشترون لهذه البضاعة.

3. تطور إصدار الصكوك عالمياً:

يهتم النظام المالي الإسلامي بالأدوات والسياسات المالية التي تمكنه من تحقيق أهدافه المالية، من خلال كل من المال العام والخاص وكيفية معالجة المشاكل المالية، مع الأخذ بالحسبان الآثار المالية المحتملة عند تحصيل الإيرادات العامة، وعند إنفاقها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. حيث شهدت المالية الإسلامية، تطوراً وانتشاراً واسعاً في الفترة الماضية، ونموً سريعاً في مجال التمويل الإسلامي، وقدمت حلولاً متنوعة لتمويل عجز الموازنة بعيداً عن الأساليب التقليدية والربوية.

ولا يقتصر هذا الانتشار على العالم العربي والإسلامي فقط، بل تعداه ليكون متاحاً لكل دول العالم، مثل أداة الصكوك الإسلامية Sukuk Islamic والتي تقابل التوريق في النظام المالي التقليدي Debt securitization، وهي أداة شهدت تطوراً في السنوات الماضية، إذ بلغ حجمها ما يقارب 737,142 مليون دولار أمريكي في الفترة من يناير 2001 حتى مارس 2015 (IINF Pre-conference, 2015)، وهذا يقدم

بدائل لمواجهة عجز الموازنة العامة، دون إحداث آثار سلبية على الاقتصاد، مثل التي ترافق استخدام الأساليب التقليدية في تمويل عجز الموازنة العامة، ويقدم الاقتصاد الإسلامي العديد من هذه البدائل التي جاءت نتيجة لازدهار المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة، وكان لها أثرٌ في إنشاء العديد من المشاريع في القطاعات الاقتصادية المختلفة، مما أسهم في رفع الإنتاجية وزيادة الإنتاج، ومن ثمّ تزايد الاهتمام بها وتبنتها الحكومات وأصدرت الصكوك السيادية لتمويل المشاريع التنموية، وتوفير السيولة اللازمة وسد العجز في موازنتها العامة.

وفي هذا المجال تحتل ماليزيا المرتبة الأولى عالمياً من حيث إصدار الصكوك الإسلامية، حيث أصدرت ما نسبته 70% من القيمة الإجمالية العالمية لإصدار الصكوك بحسب البلد خلال الفترة بين عامي 2001 و 2013، بقيمة تقدر بحوالي 324.4 مليون دولار أمريكي لحوالي 3045 إصدار (sukuk report, 2013)، وأصدرت هذه الصكوك لتمويل مشاريع البنية التحتية للدولة والشركات التابعة لها مما عزز دور هذه الصكوك كأداة تمويلية.

وشهدت الصكوك الإسلامية حول العالم تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة، حيث شهدت الفترة من 2001 حتى عام 2018 نمواً كبيراً لهذه الصكوك، وبتتبع حركة نمو هذه الصكوك نلاحظ أن قيمتها كانت في عام 2001 تقدر بحوالي 1,172 مليون دولار أمريكي، لتصل في عام 2005 إلى ما قيمته 13,698 مليون دولار أمريكي، ليستمر النمو بشكل متسارع لتصل قيمة الصكوك 53.125 مليون دولار أمريكي في عام 2010، لتحقيق قفزة كبيرة في عامي 2012 و 2013 إلى 137.557 مليون دولار و 135.557 مليون دولار، لتشهد بعد ذلك تراجعاً في القيمة إلى 107.3 مليون دولار في عام 2014، ومنها إلى 67.818 مليون دولار في عام

2015، لتعاود النمو حتى بلغت قيمتها 123.15 مليون دولار في عام 2018 ، كما

في الشكل رقم (1) .

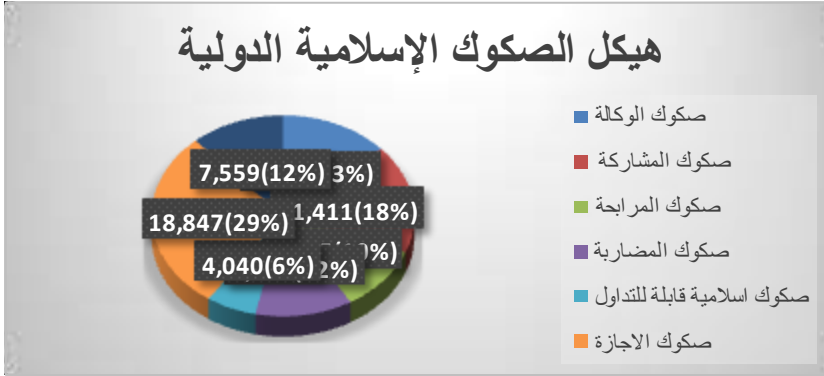


شكل رقم (1) تطور إصدار الصكوك الإسلامية عالميا

Soure:IIMF Sukuk Report , July 2019 , 8th Edition .

وبالنظر لهيكل الصكوك الإسلامية الدولية، نجد أنها تتنوع بين صكوك الوكالة والمشاركة والمرابحة والمضاربة والإجارة وصكوك قابلة للتداول وصكوك هجينة، ونلاحظ أن صكوك المشاركة تستحوذ على النسبة الأكبر من الصكوك الدولية خلال الفترة من 2001م إلى 2015 م، وذلك بنسبة 18% من إجمالي الصكوك، تليها صكوك الوكالة بنسبة 13% ، ثم صكوك المضاربة والمهجينة بواقع

12% لكل منهما، وبلغت حصة صكوك المراجعة 10%، والصكوك الإسلامية القابلة للتداول 6%، وهو ما يوضحه الشكل (2) أدناه.



شكل رقم (2) هيكل الصكوك الإسلامية

source: IIMF Pri-conference seminar the 6th Annual WIBC Asia Summit ,2nd June 2015, Singapore.

4. بعض التجارب الدولية في استخدام الصكوك في التنمية:

1.4 تجربة ماليزيا:

تحتل ماليزيا المرتبة الأولى عالمياً في إصدار الصكوك الإسلامية، كما هو موضح في الشكل (4)، حيث تستحوذ ماليزيا على ما نسبته 65% من الصكوك الإسلامية في العالم، حتى مارس 2015، وذلك بسبب التطور الذي شهدته ماليزيا في القطاع المالي بصفة عامة، وتساهم هذه الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية للدولة والشركات، وقد أطلقت ماليزيا سوق الصكوك في سنة 1996 من خلا شركة الرهن العقاري الوطنية الماليزية، لتتطور الصناعة المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة، لتصل قيمة الصكوك المصدرة إلى حوالي 324,5 مليون دولار أمريكي، خلال الفترة بين 2001-2013، لحوالي 3045 إصدار.

ومن خلال النظر إلى حجم التمويل الإسلامي عالمياً، نرى أن ماليزيا لها نصيب الأسد من هذا التمويل، فبالنظر للجدول (2)، الذي يعبر عن حجم التمويل الإسلامي عالمياً وفي ماليزيا خلال الفترة (2006-2012)، نلاحظ أن حجم التمويل الإسلامي في العام 2006 كان يبلغ 400 مليار دولار أمريكي، وأن حجم التمويل الإسلامي في نفس العام في ماليزيا بلغ حوالي 55 مليار دولار، أي ما نسبته 13.7% من التمويل الإسلامي العالمي. وفي العام 2008 ارتفعت نسبة التمويل الإسلامي في ماليزيا من التمويل العالمي إلى ما نسبته 16.8%، بواقع 107.4 مليار دولار، من أصل 639 مليار دولار هو التمويل الإسلامي عالمياً في نفس العام. وازدادت حصة ماليزيا من التمويل الإسلامي العالمي في السنوات التالية لتبلغ حوالي 22% من إجمالي التمويل الإسلامي العالمي في عام 2010 من واقع 895 مليار دولار هو حجم التمويل العالمي.

مجموع	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
5742	1400	1086	895	822	639	500	400	إجمالي التمويل مليار \$
30.3	24	23	22	19.6	16.8	14.6	13.7	ماليزيا %
1169	335	240	197	161.2	107.4	73	55	ماليزيا مليار \$

جدول (1) حجم التمويل الإسلامي عالمياً وفي ماليزيا (2006-2012)

Soures : HSBC Amanah , Islamic

Finance Industry Grwth , 2013,p5

ومن هنا يتضح لنا حجم التمويل الإسلامي في ماليزيا، وكيف أنه يحتل جزءاً كبيراً من هذا التمويل عالمياً، الأمر الذي يسهم في تنمية الاقتصاد الماليزي بصفة عامة، ويساهم في تمويل الموازنة العامة، ويخفف الضغط على الموازنة بسبب التوسع في الإنفاق على مشاريع البنية التحتية، واشتمالاً لخطط التنمية الموضوعية من الحكومة الماليزية ومن أهم هذه الخطط هي خطة ماليزيا 2020.



* من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول السابق رقم (1)

1.1.4 تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا (2007-2015):

عند تتبع نمو إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا، فنجد أن حجمها بلغ 121.3 بليون نجت ماليزي في العام 2007، وفي العام الذي يليه بلغ حجمها 110.1 بليون رنجت، وشهد العام 2010 نمواً وصل إلى 132.8 بليون رنجت، ليصل الإصدار ما قيمته 324.6 بليون رنجت، وفي العام 2013 بلغ 275.8 بليون رنجت، وفي العام 2015 شهد الإصدار انخفاضاً إلى 117.70 بليون رنجت.

تطور نمو إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا (2007-2015):

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
117.70	262.76	275.8	324.6	185.0	132.8	116.4	110.1	121.3	حجم الصكوك المصدرة بليون RM

جدول (2) <http://www.sc.com.my/data-statistics/Islamic-capital-market-statistics>.

source :http: source

2.1.4 توزيع الصكوك حسب القطاعات في ماليزيا (1996-2014)

تجدر الإشارة إلى أن ماليزيا توسعت في الإنفاق على المشاريع التنموية في كل القطاعات، ولجأت إلى تمويل هذه المشاريع بالصكوك الإسلامية، و نلاحظ من الجدول رقم (3) أدناه الذي يمثل توزيع الصكوك على القطاعات أن المؤسسات الحكومية حازت على النصيب الأكبر من إصدار الصكوك بكمية صكوك بلغت 787 صكا، أي ما يعادل قيمته 287.02 مليار دولار، وهذا مرجعه للتوسع الحكومي في مشاريع التنمية، والبحث عن مصادر تمويلية للمؤسسات الحكومية، تليها قطاع الخدمات المالية بواقع 446 إصدار، أي ما قيمته 51.71 مليار دولار، ويتميز القطاع المالي في ماليزيا بالتطور الكبير في السنوات الأخيرة، فقد أصبحت ماليزيا مركزا ماليا عالميا مهما يتوفر على كل مقومات القطاع المالي الحديث. ثم بعد ذلك يأتي قطاع الطاقة بحوالي 441 إصدار، والمواصلات 352 إصدار، وقطاع المنشآت يتسحوذ كذلك على عدد كبير من الإصدارات بواقع 489 وهذا يرجع للمنشآت العملاقة التي دشنتها ماليزيا والتي ستدشنها ضمن خطط التنمية الموضوعية من الحكومة. ثم يأتي كل من قطاعي الاتصالات والعقارات بواقع 108 و 163 إصدار على التوالي.

وبالنظر لباقي القطاعات الأخرى نجد أن هناك تفاوت في حجم الصكوك الموزعة حسب القطاعات، وفي نفس الوقت فإن هذا التوزيع يبين أهمية هذه الأداة التمويلية في واقع الاقتصاد الماليزي.

جدول (3) توزيع إصدار الصكوك حسب القطاعات (1996-2014)

القطاع	عدد الصكوك	كمية الصكوك مليار \$
المؤسسات الحكومية	787	287.02
الخدمات المالية	446	51.71
الطاقة	441	30.08
المواصلات	352	28.06

17.68	489	المنشآت
9.43	108	الاتصالات
6.18	163	العقارات
3.94	41	التكتلات
3.67	99	الزراعة
3.62	88	النفط والغاز
3.26	56	الخدمات
1.55	74	الرعاية الصحية
1.34	53	الصناعة
1.03	11	التعليم
0.78	23	المواد الغذائية والمشروبات
0.72	31	السلع الاستهلاكية
0.32	2	الترفيه والسياحة
0.24	8	التعدين
0.22	20	التكنولوجيا
0.18	18	التجزئة
451.03	3310	المبلغ الإجمالي

Suure: CIMB ISLAMIC(2016), 'Malaysia Islamic Finance Report 2015',
Mainstreaming Islamic Finance within Global Finance Systems,p220.

هناك عوامل ساهمت في نجاح ماليزيا في تجربة الصكوك الإسلامية ومن

أهم هذه العوامل (الصاوي، 2010):

1. المناخ السياسي في ماليزيا يساهم دون غيره من الاقتصادات النامية في التوسع السريع في التنمية وتحقيق الأهداف الموضوعية من قبل الدولة.
2. رفض الحكومة الماليزية خفض الإنفاق المخصص لمشروعات البنية التحتية، وتوسعت في إنشاء مشاريع عملاقة يكون لها أثر إيجابي في المستقبل على التنمية في البلاد، مما جعل ماليزيا من أهم دول العالم في قوة الاقتصاد المحلي.
3. الاهتمام بالعامل الاجتماعي ورأس المال البشري، وتحسين مستوى المعيشة والارتقاء بالمستوى التعليمي والصحي.

4. الاعتماد بدرجة كبيرة على الموارد الداخلية في تدبير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية.

5. أن ماليزيا تعاملت بحذر مع الاستثمار الاجنبي المباشر حتى منتصف الثمانينيات، ثم سمحت له بالدخول ولكن ضمن شروط تصب في مصلحة الاقتصاد الماليزي.

2.4 التجربة السودانية في إصدار الصكوك:

نظرا لتزايد المؤسسات الإسلامية حول العالم، فإن التوجه للتمويل باستخدام الأدوات المالية الإسلامية ازداد في السنوات الأخيرة خصوصا بعد أزمة الرهن العقاري، حيث تشكل الصكوك الإسلامية أحد البدائل المطروحة للأدوات التقليدية التي كانت سببا في الأزمات المالية المتكررة.

وفي السودان وبعد أسلمة النظام الاقتصادي بالكامل في ثمانينيات القرن الماضي، ومنع التعامل بالفائدة في جميع مؤسسات الاقتصاد السوداني، مما حث على المصرف المركزي استخدام أدوات بديلة لإدارة السيولة تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وتكون ذات فعالية في تحقيق أهداف السياسة النقدية، البحث في مدى نجاح الأساليب المالية الإسلامية كبديل للأساليب التقليدية وذلك من خلال دراسة تجارب واقعية، لاستخدام هذه الأدوات والأساليب، وإبراز مزايا هذه الأساليب، وذلك انطلاقاً من إثبات نجاعة الاقتصاد الإسلامي في حفظ المال والحرص على سلامة النظام المالي، استناداً لأحكام الشرع الحكيم، وبعيداً عن المعاملات المالية الفاسدة، المبنية على الربا وآثاره السلبية على الاقتصاد(بنك السودان المركزي، 2006).

ولجأ السودان إلى استخدام أدوات الخزينة العامة لتمويل عجز الموازنة في عام 1966، وكانت هذه محاولة لإنشاء سوق لتنظيم الأوراق المالية في ذلك الوقت إلا أن الفكرة طبقت فعليا في عام 1994، وبعدها ألغيت أدوات الخزينة كونها تتعارض مع

أحكام الشريعة الإسلامية، فازداد التراجع في الاقتصاد في أوائل التسعينات، وارتفع حجم الاستدانة من القطاع المصرفي، وبلغت معدلات التضخم مستويات قياسية، مما جعل من الضروري البحث عن وسائل كفيلة بتحقيق أهداف البلد واستغلال الموارد المتاحة، وكان ذلك من خلال إجازة قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية وقانون الصكوك التمويل لعام 1995، لتنظيم إصدارات الصكوك المختلفة (موسى: 2017 : 646).

1.2.4 صكوك المشاركة الحكومية (شهامه) كنموذج لإصدار الصكوك في السودان:

هي أوراق مالية تصدرها وزارة المالية، وكان أول إصدار لها في مايو عام 1999، وهي قائمة على صيغة المشاركة في الربح والخسارة، ولها فترة استحقاق مدتها عام قابلة للتجديد، وتبلغ قيمتها الاسمية 500 جنية، وتوزع أرباحها كل عام، وهي قابلة للتداول بين الجمهور والبنوك والمؤسسات، وكان الغرض منها في البداية مساعدة المصرف المركزي على إدارة السيولة إلا أنها مالبت ان أصبحت أداة فعالة في تمويل عجز الموازنة العامة، من خلال جمع المدخرات المالية من الجمهور واستخدامها في تمويل الموازنة، كبديل للجوء للادوات التقليدية والاقتراض من القطاع المصرفي (موسى: 2017: 646). وقد حققت عائدات حقيقية تمثل الأرباح التشغيلية والرأسمالية للمؤسسات المكونة للصندوق، وتراوحت نسبة الربحية ما بين 28-33% في بداياتها، وذلك بسبب الأرباح العالية لبعض عناصر المكون للمشاركة مثل أسهم سوداتيل التي بلغت أرباحها حوالي 64% آنذاك، بجانب شركات الذهب والأسمنت وغيرها من الشركات الحكومية الرابحة وتناقصت العائدات لتترواح 14-19% في الأعوام الأخيرة بسبب مشروع خصخصة العديد من المؤسسات والشركات الرابحة التي كانت تدخل ضمن مكون المشاركة.

2.2.4 آلية عمل شهادات شهامة (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، (2010).

تتكون أطراف العلاقة من الجهات التالية:

أولاً : المستثمرون.

ثانياً: الشركة (شركة الخدمات المالية السودانية).

ثالثاً : الوزارة وهي الجهة المالكة لمكون الشراكة.

ويمكن توضيح العلاقة بين المكونات الثلاثة كما يلي:

1- تتبني العلاقة بين المستثمرين والشركة على قيام الشركة بتقديم المشورة المالية وتمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة للشراكة.

2- تُنشئ الشركة الصندوق نيابة عن الوزارة ويوضع تحت إدارتها بغرض إصدار الصكوك مقابل 2% يتم تحصيلها من الوزارة.

3- يمثل الصك بعد استثماره موجودات قائمة وحقيقية لمكون الشراكة.

4- لا يجوز للمستثمر سحب رأسماله أو أي جزء منه قبل تاريخ الاستحقاق ولكن له حق تداوله في السوق.

3.2.4 الهدف من إصدار شهادات شهامة (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ، 2010):

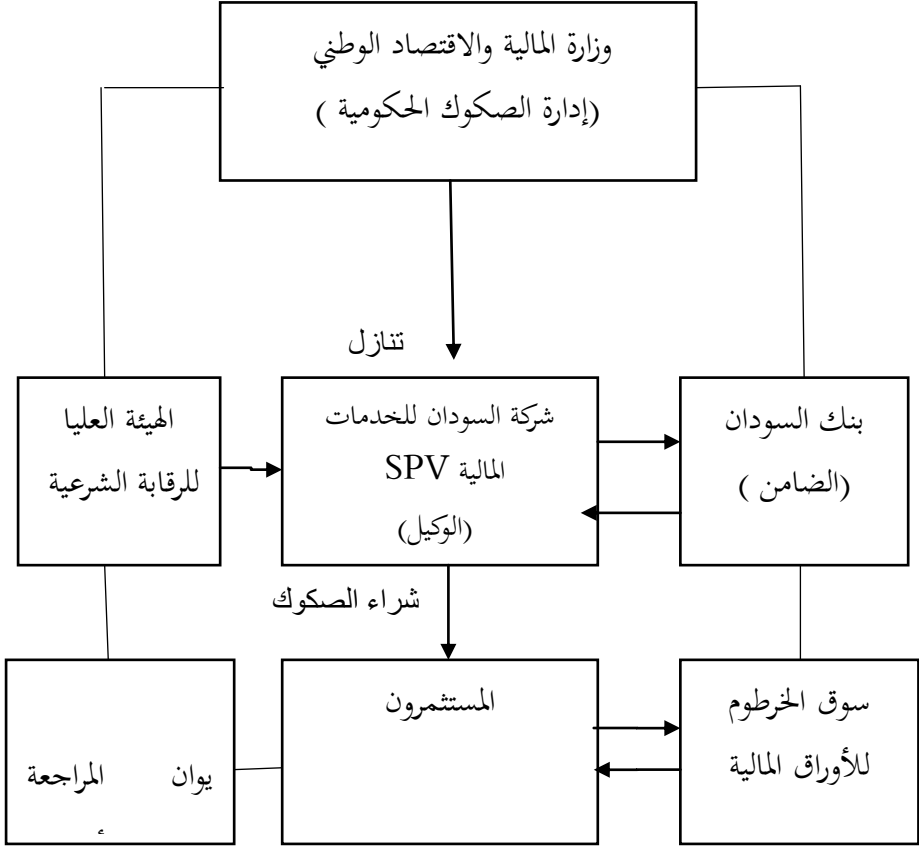
• تغطية جزء من العجز في الموازنة إذا كان من المعتاد تغطيته بطباعة أوراق نقديه أو ما يسمى بالاستدانة بالعجز من البنك المركزي حيث أن طباعة هذه الأوراق له آثار تضخمية علي الاقتصاد الوطني.

• استقطاب المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار.

• توفير أداة إسلامية شرعية لإدارة السيولة وإنفاذ السياسة المالية.

• تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية.

- تحقيق عائد مجزٍ للمستثمرين من خلال مشاركتهم في مكون الشراكة الذي يحتوي على أكثر الشركات كفاءة وذات أداء مالي عالٍ.



شكل رقم (4) آلية عمل صكوك المشاركة الحكومية (شهامه)

المصدر: صالح فتح الرحمن علي، 2010، التجربة السودانية في مجال الصكوك الإسلامية، ورقة بحثية مقدمة لورشة عمل الصكوك الإسلامية، تحديثات، تنمية وممارسات دولية، الأردن، 7-6 شعبان 1431هـ، ص 23.

من خلال الشكل رقم (5) والجدول رقم (4) نلاحظ تطور إصدار شهادات شهامة، فنلاحظ نمو الشهادات من 14.7 في أول إصدار عام 1999، إلى 76

مليون جنيه في العام 2000، أي بنسبة نمو تقدر بحوالي 42%. مما يدل على أن الشهادات لاقت إقبالا واسعا فور إصدارها كبديل للسندات التي كانت تقوم على الفائدة.

واستمرت الشهادات في النمو المطرد حيث بلغت القيمة الإجمالية لها في عام 2003 أكثر من 113 مليون جنيه، بنسبة نمو 75% ومنها إلى 27876 مليون جنيه في عام 2005، بنسبة نمو 66%. واستمر الارتفاع في قيمة الشهادات لتصل في عام 2009 إلى ما مجموعه 743211 مليون جنيه، ثم إلى 94523 مليون جنيه في عام 2010، بنسبة نمو 27.2%.



شكل رقم (5) تطور إصدار صكوك المشاركة الحكومية (شهامه)

المصدر : تقارير البنك المركزي السوداني (1999-2018).

واستمرت الشهادات في النمو في السنوات اللاحقة ولكن نسب أقل حتى عام 2013 التي سجلت أقل نسبة نمو بلغت 8.9%، وارتفعت نسبة النمو إلى 16.9% في عام 2015 لتصل إلى 18.4460 مليون جنيه. وبلغت ما مجموعه 205559 مليون جنيه في عام 2016، بنسبة نمو بلغت 11.4%. واستمرت قيمتها في

الارتفاع حتى بلغت 23831.4 مليون جنيه و 26842.3 مليون جنيه، في عامي 2017 و 2018 على التوالي.

جدول (4) عدد وقيمة صكوك المشاركة الحكومية (شهامه) خلال 1999-2018

صكوك المشاركة الحكومية (شهامه)		
السنة	القيمة مليون جنيه	عدد الشهادات المصدر
1999	1470	29450
2000	7680	153530
2001	43790	857830
2002	64402	1,288,040
2003	11311	2262270
2004	16811	3362197
2005	27876	5575274
2006	36441	7288217
2007	42231	8446201
2008	551133	11022653
2009	743211	14763179
2010	94523	18904539
2011	111397	22279547
2012	129860	25972660
2013	141344	28268735
2014	157730	31645804
2015	184460	36892037
2016	205559	41111967
2017	23831.4	47662866
2018	26842.3	53684603

المصدر : تقارير البنك المركزي السوداني (1999-2019).

3.4 تجربة الإمارات العربية المتحدة:

بدأت تجربة الإمارات العربية المتحدة في المالية الإسلامية بإنشاء بنك دبي الإسلامي عام 1975 كأول بنك إسلامي متكامل الخدمات في مجال الخدمات

والمنتجات الإسلامية. واحتل بنك دبي الإسلامي المركز الأول عالمياً في إصدار الصكوك الإسلامية في عام 2011 بقيمة إصدارات بلغت 1.77 مليار دولار وهو ما شكل نسبة 20.8% من حصة السوق العالمي للصكوك. بالإضافة على حصوله على تفويض لإدارة صكوك مرتبطة بالذهب وهي الصكوك الأولى من نوعها في مجال الصكوك المرتبطة بالذهب.

وقام بنك دبي الإسلامي بإدارة صكوك خارج حدود دولة الإمارات، حيث شارك في إدارة صكوك في دولة باكستان بقيمة 600 مليون دولار، وصكوكاً لمصلحة حكومة ماليزيا بقيمة 600 مليون دولار. (جلال الدين ، 2014 : 112)

1.3.4 صكوك جفزا كنموذج لإصدار الصكوك في الإمارات لتمويل المشاريع:

جاءت هذه الصكوك لتمويل مشروع منطقة جبل على الحرة، حيث أصدرت في عام 2007 صكوك مشاركة بقيمة 7500 مليون درهم إماراتي تستحق في عام 2012. وكان هذا الإدراج بعد نجاح عملية الاكتتاب بالصكوك الإسلامية وتغطيتها بالكامل حيث تم إصدارها في بورصة دبي العالمية، وكانت هذه الصكوك تحت إدارة وترتيب بنك دبي الإسلامي وكل من بنك "باركليز كابيتال" و "بنك دوتشه" و "ليمان براذرز" (الجارحي وأبو زيد: 2010 : 332).

4.4 تجربة المملكة العربية السعودية

كان أول إصدار للصكوك في السعودية عام 2004، وذلك تحت مسمى "صكوك القافلة" وهي صكوك خاصة بشركة تأجير سيارات. (دوابة : 2019 : 59 : 61).

وتعتبر تجربة المملكة العربية السعودية في مجال الصكوك حديثة نسبياً، ومرت بعدد من المراحل حتى نمت وتوسعت، فبين عامي 2008 - 2011 لم يتخط عدد الإصدارات أربعة إصدارات، ليصل بعد ذلك قيمة الإصدارات في عام 2012

إلى 2 مليار دولار، واستمرت سوق الصكوك بالنمو حتى بلغت قيمة الإصدارات أكثر من 3 مليارات دولار في 2013 : 2013 (Saudi Hollandi Cabital :2013 : 2013). (برنامج إصدار الصكوك، 2017).

وفي سبيل تطوير الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية أصدرت وزارة المالية مذكرة تنظيمية لسوق الصكوك عرفت "ببرنامج إصدار الصكوك" تضمنت كل التفاصيل المتعلقة بالصكوك من حيث (مفهومها- هيكليتها- المخاطر المتعلقة بها- الشروط والأحكام إلخ) (وزارة المالية السعودية، برنامج إصدار الصكوك، 2017).

1.4.4 نموذج إصدار الصكوك في السعودية:

أصدرت الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري صكوك مرابحة بقيمة 3.9 مليار ريال في عام يوليو 2022 وبمدة استحقاق تبلغ 7 سنوات ، وكان وكيل الصكوك هو شركة إتش إس بي سي العربية السعودية المحدودة، وشركة الأهلي المالية. وجاء إصدار هذه الصكوك بعد تراجع أرباح الشركة في عام 2021 إلى 192.43 مليون ريال مقارنة بأرباح بلغت 1.57 مليار في عام 2020، أي بنسبة تراجع تقدر بحوالي 87.7%.

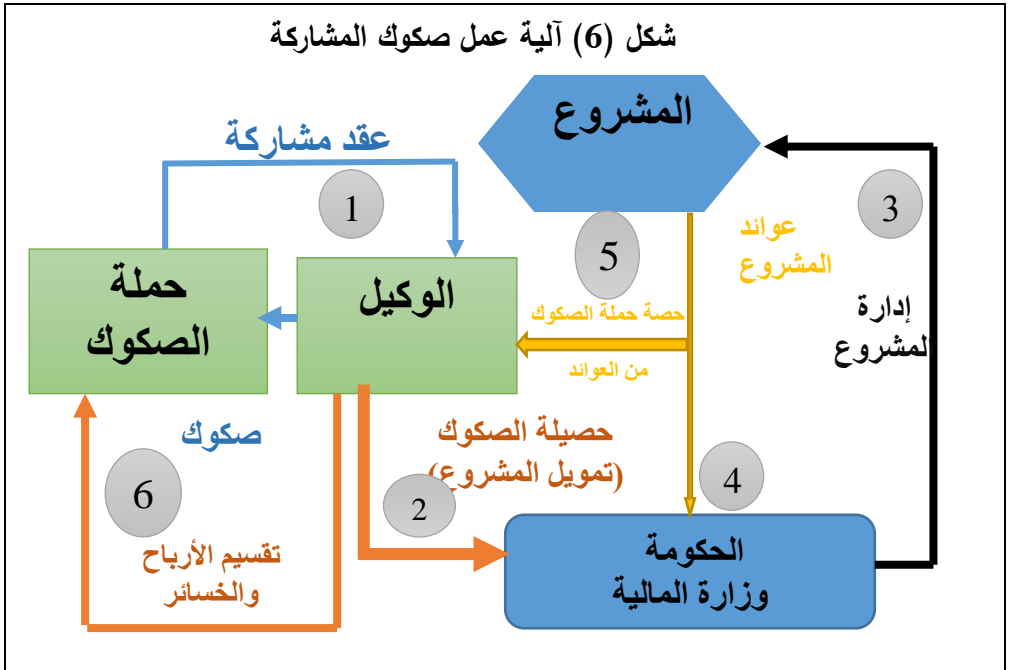
6. مقترح لصكوك مشاركة للمساهمة في إعادة الإعمار في ليبيا

استناداً للتجارب السابقة التي برهنت على نجاح الصكوك في تعبئة الموارد المالية، وتوجيهها نحو مشاريع البنية التحتية، فإن هذه الدراسة تقترح إصدار صكوك مشاركة لتساهم في حشد الموارد المالية لدى مختلف قطاعات المجتمع، والاستفادة من هذه الموارد في تمويل مشاريع إعادة الإعمار.

1.6 آلية إصدار صكوك إعمار المقترحة:

تمر آلية إصدار الصكوك بالمرحل التالية:

- ❖ يتم تحديد المشروع الذي سيتم تمويله من خلال الصكوك تحت عقد مشاركة يبرم بين الوكيل (شركة خدمات مالية متخصصة في إصدار ومراقبة وإدارة الصكوك)، وبين الجمهور (حملة الصكوك).
 - ❖ بعد إبرام العقود مع حملة الصكوك يتم توجيه حصيلة هذه الصكوك إلى الحكومة (وزارة المالية)، وتقوم الحكومة من خلال حصولها على التمويل اللازم بإدارة المشروع.
 - ❖ تقوم الحكومة بتحصيل عوائد المشروع وتحويل حصة حملة الصكوك إلى الوكيل الذي يقوم بتقسيم هذه العوائد على حملة الصكوك تحت مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.
- والشكل (6) التالي يوضح آلية إصدار صكوك المشاركة (إعمار).



2.6 المشاريع المستهدفة بالتمويل عن طريق صكوك إعمار:

تعتمد الصكوك على مشاركة الجمهور في المشاريع العامة للدولة، وعلى غرار التجارب الناجحة في العالم فإن الصكوك لها قدرة على حشد الموارد وتوجيهها نحو المشاريع التنموية، وهذا يحقق التنمية دون أن تتكبد الدولة أعباء هذه المشاريع. وفي ليبيا ومن خلال عدم وجود تجارب حقيقية للصكوك الإسلامية، فإنه ومن أجل البدء في نشر الوعي تجاه فاعلية هذه الصكوك بين الجمهور وصناع القرار في الدولة الليبية، فإنه وكمرحلة أولى يجب أن تستخدم هذه الصكوك في المشاريع العامة ذات العوائد المنتظمة، مما يعود بالنفع على الجمهور (حملة الصكوك) وكذلك الدولة من خلال تحقيق أهداف تنمية بأقل التكاليف، ومن بين هذه المشاريع ذات الأولوية:

- ❖ إعادة إعمار وتطوير الجامعات والمؤسسات التعليمية.
- ❖ إعادة إعمار وبناء المستشفيات والمراكز الصحية في المناطق المتضررة من الصراع والمناطق التي تفتقر للخدمات الصحية في كامل البلاد.
- ❖ تطوير الموانئ على طول الساحل الليبي، وإنشاء ميناء يكون الأكبر في إفريقيا ضمن خطط تنويع الاقتصاد.
- ❖ إنشاء وصيانة المطارات على أحدث المواصفات العالمية، وإنشاء مناطق ترانزيت.
- ❖ تمويل مشروع إنشاء سكك حديد تربط كامل التراب الليبي، وتربط البلاد بمناطق التجارة الحرة مع دول الجوار بما يدعم إنشاء مناطق تجارة حرة.
- ❖ إنشاء وحدات سكنية للأسر التي تضررت مساكنهم جراء الحروب، وبالآلية التي تحقق عوائد لحملة الصكوك الممولين لهذه المشاريع بعقود تأجير منتهية بالتملك.
- ❖ تطوير قطاع الكهرباء من خلال طرح صكوك لتمويل مشاريع في قطاع الكهرباء للرفع من كفاءة هذا القطاع الذي يعاني من مشاكل كبيرة طيلة السنوات السابقة.

وتجدر الإشارة إلى أن الدولة الليبية لها القدرة على تمويل كل هذه المشاريع من ميزانية الدولة، التي تهدر بشكل كبير جدا في مشاريع غير ذات جدوى، وذلك في ظل الفساد وعدم وجود الإرادة الحقيقية لتوجيه هذه الأموال الضخمة إلى التنمية الحقيقية. وبالتالي فإن نظام الرقابة في الصكوك وملكية هذه الصكوك للجمهور يحقق الكفاءة في إدارة هذه الموارد وتوجيهها للمشاريع المستهدفة.

7. النتائج والتوصيات:

تناولت هذه الدراسة إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية في إعادة الإعمار والتنمية في ليبيا، وتناولت التجارب الدولية في هذا المجال مثل التجربة الماليزية والسعودية والسودانية والإمارتية في استخدام الصكوك في التنمية الاقتصادية. وتشير التجارب السابقة بنجاح هذه الصكوك في تمويل المشاريع التنموية وتخفيف العبء عن الميزانية العامة للدولة.

وتقترح الدراسة صكوك مشاركة تحت اسم "صكوك إعمار" لتمويل مشاريع التنمية وإعادة الإعمار في ليبيا، وذلك استنادا إلى التجارب السابقة في هذا المجال كذلك تماشيا مع قانون 46 لسنة 2012 بشأن منع التعامل بالمعاملات الربوية في ليبيا. وتوصي هذه الدراسة بالتوصيات التالية:

- ❖ بضرورة توفير البنية التشريعية المناسبة لعمل هذه الصكوك.
- ❖ إنشاء هيئة تُعنى بإصدار الصكوك ومراقبتها، وتكون وسيط بين أصحاب الصكوك ووزارة المالية، لتنظيم عمل هذه الصكوك ولضمان مطابقتها للشريعة الإسلامية.
- ❖ العمل على نشر الوعي المجتمعي عن ماهية الصكوك الإسلامية وجدوى الاستثمار فيها بعيداً عن محذور الربا.
- ❖ تحديد المشاريع ذات الأولوية والتي ستكون مستهدفة بالتمويل بهذه الصكوك وفق دراسات جدوى لهذه المشاريع المستهدفة.

المراجع

أولاً : المراجع العربية:

الدهان، زياد، 2011، *الصكوك الإسلامية ودورها في دعم الموازنة العامة من منظور إسلامي*، مجلة الإسلام في آسيا، ماليزيا، المجلد 8، العدد 1، ص 35.

الدهان، زياد، 2009، *دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي*، المؤتمر العالمي، " قوانين الأوقاف وإدارتها - وقائع وتطلعات"، الجامعة الإسلامية، ماليزيا، 20-22 أكتوبر، 2009 ص4.

زعتري، علاء الدين، 2010، *الصكوك - تعريفها، أنواعها، ندوة علمية*، " الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية"، عمان، 18-19 يوليو، 2010م، ص 12 .

سامي عبيد وعدنان حجاز، 2015، *الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) - تجربة ماليزيا*، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد38 المجلد 10، ص 110.

صالح، فتح الله عبدالرحمن، 2008، *دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية*، ورقة عمل لمنتدى الصيرفة العربية- اتحاد المصارف العربية- اتحاد المصارف العربية، بيروت، ص7.

علي محي الدين، وآخرون، 2002، *بحوث في الفقه البنوك الإسلامية- دراسة فقهية اقتصادية*، بيروت، دار البشائر الإسلامية، ط1، ص 338-339.

فاروق، أحمد، 2010، *المفيد في عمليات البنوك الإسلامية*، مركز البحث والتطوير، ص92 .

بن عمارة، نوال، 2010، *الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية*، مجلة الباحث ورقلة- الجزائر- العدد 09.

بن عمارة، نوال، 2010، *الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية*، مجلة الباحث ورقلة، الجزائر، العدد 9، ص 253.

بنك السودان المركزي، 2006، *توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية*، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، ص 12.

التقرير السنوي، 2010، *شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، السودان*، ص 18.

الجورية، أسامة عبد الحليم، 2009، *صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد*، الرياض، معهد الدعوة الجامعي، رسالة ماجستير، ص 36.

الدماغ، زياد، 2009، *دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي*، المؤتمر العالمي، " قوانين الأوقاف وإدارتها - وقائع وتطلعات"، الجامعة الإسلامية، ماليزيا، 20-22 أكتوبر، 2009.

سامي عبيد وعدنان حجاز، 2015، *الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) - تجربة ماليزيا*، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 38 المجلد 10.

الشبلي، يوسف بن عبدالله، 2010، *الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الأسهم والصكوك*، ندوة الصكوك الإسلامية، جدة، ص 9.

شرياق رفيق، بريكة السعيد، (2013)، " أسواق الأوراق المالية بين تهديد التوريق التقليدي وتطلعات التصكيك الإسلامي"، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الوطني المنظم بالمركز الجامعي امين العقال الحاج موسى آق أحاموك، 9-10 أبريل، الجزائر، تمناست.

صالح فتح الرحمن علي، 2010، *التجربة السودانية في مجال الصكوك الإسلامية*، ورقة بحثية مقدمة لورشة عمل الصكوك الإسلامية، تحديثات، تنمية وممارسات

دولية، الأردن، 7-6 شعبان 1431هـ، ص 23.

عبدالحفيظ الصاوي، قراءة في تجربة ماليزيا التنموية، مجلة الوعي الإسلامي، العدد 532، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الكويت، 2010م.

قرومي، حميد، 2014، صناعة الصكوك الإسلامية واقع وآفاق، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي الثالث حول المالية الإسلامية، تحت شعار دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الصكوك الإسلامية الوقفية ن يومي 16-17 جوان، صفاقس 2014م.

محمد هلال الحنيطي هناء، 2015، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2.

موسى، سندس حميد، 2017، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة، السودان نموذجا، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 19، السنة الحادية عشرة.

ثانيا : المراجع الاجنبية:

IIMF Pri-conference seminar the 6th Annual WIBC Asia Summit ,2nd June 2015,Singapore.

CIMB ISLAMIC(2016), 'Malaysia Islamic Finance Report 2015', Mainstreaming Islamic Finance within Global Finance Systems,p220.

HSBC Amanah , Islamic Finance Industry Grwth , 2013,p5

IINF Pre-conference seminar at the 6th Annual WIBC Asia summit,2nd June 2015,Singapore,p1 .

Islamic-capital-market-statistics./data-statistics/www.sc.com.my// surce :http: surce

sukuk report-A comprehensive study of the global sukuk market, 3rd edition , IIFM , Manama , Bahriam , April 2013,p20,22 .