

# أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر (الصكوك الإسلامية الخضراء) لتعزيز التنمية المستدامة بالإشارة إلى حالة ماليزيا

## The Importance of going towards Green Islamic Finance (green Islamic bonds) to Promote Sustainable Development with Reference to the Case of Malaysia

عمر الشريف  
جامعة باتنة - 01 - الجزائر  
charif\_amor@yahoo.fr

حفاظ زحل  
جامعة سيدي بلعباس - الجزائر  
rana.1991@hotmail.fr

Received: 30/10/2018

Accepted: 30/11/2018

Published: 30/12/2018

### ملخص:

تهدف الدراسة إلى التعرف على أهمية توجه التمويل الإسلامي نحو التمويل الأخضر، والوقوف على إحدى أساليب تحقيق التنمية المستدامة في العالم الإسلامي من خلال ابتكار وتبني الصكوك الخضراء من أجل استثمارات خضراء مستدامة، تتضمن الصكوك الخضراء المصادقة على وثيقة الاعتماد البيئي للسند فضلا عن امتثال ضمان الدين للشريعة الإسلامية. والتي تضمن تمويل مشروع البنية الأساسية المستدامة بيئيا، كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة مثل مشاريع الطاقة النظيفة أو مشاريع النقل الحكومية التي تقلل من انبعاثات الكربون ولضمان الامتثال للمناخ والشريعة، تظهر أهمية الصكوك الإسلامية الخضراء تستعمل هذه السندات الإسلامية لتمويل مشاريع التنمية المستدامة. وباعتبار ماليزيا سوق رائد في التمويل الإسلامي، حيث تعتبر تجربة ماليزيا أول من اصدر الصكوك الخضراء وبمثابة نموذجا في التحول إلى التمويل الأخضر والصناعات الخضراء ودعم المشاريع التنموية المستدامة لتحقيق التنمية المستدامة.

حيث توصلت الدراسة إلى أهمية الاعتماد على إصدار الصكوك الخضراء كإحدى أهم أساليب التمويل الإسلامي الأخضر المستدام، وكمدخل هام بتمويل الاقتصاديات المعتمدة على الطاقة المتجددة والتي تلتزم بخفض نسب انبعاث الكربون، كما تظهر أهمية إشراك الحكومات والصناعة والمستثمرين في تطوير إطار تنظيمي وسياسي للصكوك الخضراء،  
الكلمات المفتاحية: التمويل الإسلامي الأخضر، الصكوك الخضراء، الاستثمارات الخضراء، التنمية المستدامة.  
تصنيف JEL: Q01, P33, R51, G21.

### Abstract:

The aim of the study is to identify the importance of Islamic finance towards green financing and to identify one of the ways to achieve sustainable development in the Islamic world through the creation and adoption of green instruments for sustainable green investments. The green instruments include the ratification of the environmental certification document next to compliance with debt guarantee for Islamic law. This ensures the financing of an environmentally sustainable infrastructure project, such as building a renewable energy facility; like clean energy projects or government transportation projects that reduce carbon emissions, and to ensure compliance with climate and Sharia which demonstrates the importance of green Islamic bonds.

The study highlights the importance of relying on the issuance of green bonds as one of the most important methods of sustainable green Islamic financing, and as an important gateway to finance renewable energy-based economies that are committed to reducing carbon emissions. It also shows the importance of involving governments, industry and investors in developing a regulatory framework for green Sukuk.

**Key words:** Green Islamic Finance - Green Sukuk - Green Investments - Sustainable Development.

**JEL Classification:** Q01, P33, R51, G21.

\* مرسل المقال: حفاظ زحل

تمهيد:

مع تزايد عدد سكان العالم بسرعة، ستشهد العقود القادمة زيادة غير مسبوقة في الطلب على الطاقة النظيفة والمياه والنقل والتنمية الحضرية والبنية التحتية الزراعية، مما يقابلها تزايد الاحتياجات التمويلية للمشاريع الخضراء حيث تظهر أهمية إيجاد أدوات لتمويل التنمية المستدامة، يحث ديننا الحنيف على حسن تدبير الموارد الطبيعية والحفاظ عليها، وعليه تظهر أهمية الاتجاه نحو التمويل الإسلامي، من خلال إيجاد الأساليب التمويل التي تتوافق مع تلبية متطلبات اجتماعية واقتصادية وبيئية، حيث تسعى المؤسسات والمجتمعات إلى إيجاد أساليب ووسائل جديدة لتطوير الاقتصاد والحفاظ على البيئة، وعليه تظهر أهمية إيجاد مصادر تمويل جديدة لتمويل المشاريع الخضراء بمبادئ الإنصاف والمسؤولية الاجتماعية، فضلا عن كونه مسؤولا عن البيئة، يتماشى مع القيم الأساسية للنموذج العالمي للتنمية المستدامة، سعيا لتحقيق أبعاد اقتصادية وبيئية واجتماعية لتحقيق التنمية المستدامة.

في ظل توجه الاهتمام العالمي بالتمويل الأخضر حيث تمثل الأدوات المبتكرة لجمع الأموال مثل الصكوك الخضراء والصناديق الاستثمارية الخاصة، تم إطلاق وإصدار أول سند أخضر سنة 2008 من قبل البنك الدولي، وهذا ما دفع وحفز العديد من المستثمرين في ظل تزايد توجه المستثمرين نحو الأدوات المالية الخضراء، حيث ظهر توجه جديد للتمويل الإسلامي برزت السندات الخضراء عام 2012 في فرنسا لأول مرة، ما يجعل من «الصكوك الخضراء» منسجمة مع «مقاصد الشريعة» عبر تحقيق هدف تجاري ومراعاة جانب البيئة، لمحافظة على المناخ وتعزيز الاقتصادات الوطنية والتي تراعي حماية المناخ.

الإشكالية:

هناك اهتمام متزايد في السنوات القليلة الماضية بصكوك الاستثمار المسؤول اجتماعيا أو الصكوك الخضراء، وقد صدر عدد من الصكوك في هذه الفئة في السوق العالمية لتمويل أهداف التنمية المستدامة، تم إصدار صكوك خضراء من بلدان غير ذات أغلبية مسلمة وشهدت نموا سريعا، من جهة أخرى الإسلام يؤكد على الحاجة إلى المحافظة على البيئة وعليه وهنا تظهر أهمية تحقيق مزيد من النمو في التمويل الإسلامي لتحقيق أهداف التنمية المستدامة تطبيقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، وبناء مما سبق نطرح التساؤل الرئيسي الآتي:

فيما تتمثل أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر لتحقيق التنمية المستدامة؟

وللإجابة على الإشكالية نطرح التساؤلات الفرعية الآتية:

- فيما تتمثل أهمية للتمويل الإسلامي الأخضر؟
- فيما يتمثل الدور التنموي للصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة؟
- فيما تتمثل أهمية توجه التمويل الإسلامي نحو الصكوك الإسلامية الخضراء؟

وللإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية نتطرق إلى النقاط الآتية:

أولا. التمويل الإسلامي والتمويل الأخضر،

ثانيا الصكوك الخضراء الإسلامية والتنمية المستدامة،

ثالثا. أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر (الصكوك الإسلامية الخضراء) لتعزيز التنمية المستدامة

بالإشارة إلى حالة ماليزيا.

أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في الدور الذي يقدمه التمويل الإسلامي وفقا لمبادئ الشريعة وهو ما يعطي الأولوية للاستثمار الأخلاقي واتخاذ القرارات بناء على القيم الأخلاقية وليس القيم الاقتصادية، حيث تظهر أهمية إيجاد الأدوات التمويلية الإسلامية الاستثمارات المسؤولة الخضراء والمستدامة، لتلبية الأنشطة الخضراء وغيرها من أشكال التمويل المستدام والمسؤول، حيث تعتبر الصكوك الإسلامية الخضراء من أهم أدوات التمويل الإسلامي، أهمية التطرق إليها وتبيان دورها وأهميتها .

أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى التعرف على الصكوك الإسلامية الخضراء، وأهميتها في التمويل الإسلامي الأخضر، في تدعيم المشاريع اجتماعيا وبيئيا واقتصاديا، وتشجيع الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا، كما تهدف الدراسة إلى أهمية توجيه التمويلات الإسلامية نحو استثمارات أكثر اخضرار من خلال التطرق والى تجربة ماليزيا في تعزيز التنمية المستدامة وفقا للشريعة الإسلامية وتوفقا مع البيئة والمجتمع والاقتصاد.

### أولا. التمويل الإسلامي الأخضر

1. تعريف التمويل: عرف التمويل بأنه "الإمداد بالأموال أوقات الحاجة إليها"، وهذا المعنى يتكون التمويل من ثلاثة عناصر وهي:<sup>1</sup>

- تحديد دقيق لوقت الحاجة له،

- البحث عن مصادر الأموال،

- المخاطر التي تعترض أي نشاط يزاوله الإنسان .

كما عرف بأنه " أسلوب للحصول على المبالغ النقدية لرفع أو تطوير مشروع أو مؤسسة ما،<sup>2</sup> كما عرف على انه أسلوب للحصول على المبالغ النقدية اللازمة لرفع أو تطوير مشروع أو مؤسسة ما.<sup>3</sup>

في ظل الأزمة المالية العالمية التي شهدتها العالم سنة 2008، تزايد الطلب العالمي على التمويل الإسلامي من خلال الأدوات المالية الإسلامية لتمويل المشاريع والاستثمارات.

خلال أربعة عقود من الزمن، تطور النظام المالي الإسلامي ليصبح نظاما شاملا: انطلاقا من الخدمات المصرفية وسوق رأس المال، إلى قطاعات التكافل، حيث انه خلال 2009-2014 شهدت الصناعة المالية الإسلامية ازدهارا ملحوظا كمعدل للنمو السنوي المركب 17.3% CAGR. ففي الوقت الراهن يقدر مجموع أصول الصناعة المالية الإسلامية بنحو 2 تريليون، دولار أمريكي، على أن يتجاوز 3 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2018.<sup>4</sup>

2. يعرف التمويل الإسلامي: هو "قيام الشخص بتقديم شئ ذو قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو سبيل التعاون بين الطرفين من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقا وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمته في رأس المال واتخاذ القرار.<sup>5</sup>

الاستثمارات الأخلاقية، العادلة والاجتماعية كلها مرادفة لكل من التمويل الإسلامي.. ففي كلا الحالتين، يسعى المستثمرون إلى تحقيق عائد جيد على استثماراتهم، وعلمهم أن يأخذوا في عين الاعتبار العوائد الاجتماعية وحالة المجتمع.

### 3. التمويل الأخضر والتمويل المناخي

مفهوم التمويل الأخضر الذي هو جزء من "الاقتصاد الأخضر"، وتتمثل أهداف التمويل في مجال المناخ في الحد من الانبعاثات وتعزيز مصارف غازات الدفيئة والحفاظ على قدرة النظم البشرية والإيكولوجية على التكيف مع تغير المناخ وزيادة قدرتها على الصمود<sup>1</sup> السياق الأوسع للتنمية المستدامة بيئيا. وتشمل هذه الفوائد تخفيضات في تلوث الهواء والماء والأراضي،

وتخفيض انبعاثات غازات الدفيئة، وتحسين كفاءة استخدام الطاقة من الموارد الطبيعية القائمة، والتخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه، وفي حين يشير التمويل الأخضر إلى مجموعة أوسع من الأنشطة من تمويل المناخ، فإن هناك تداخلا كبيرا من حيث الآثار الخارجية البيئية والمخاطر التي يتعرض لها النظام المالي والقطاع الخاص والتحديات والفرص في التمويل على حد سواء، ولهذا السبب، تتميز هذه الوثيقة بين التمويل الأخضر والتمويل المناخي، ومعظم القضايا والمقترحات المعروضة هنا ذات صلة بكل من<sup>6</sup>.

4. مبادئ وأطر التمويل الأخضر: وهناك خيار آخر هو إصدار مبادئ توجيهية للائتمان الأخضر تهدف إلى توجيه المصارف نحو الإقراض الأكثر مراعاة للبيئة.<sup>7</sup>

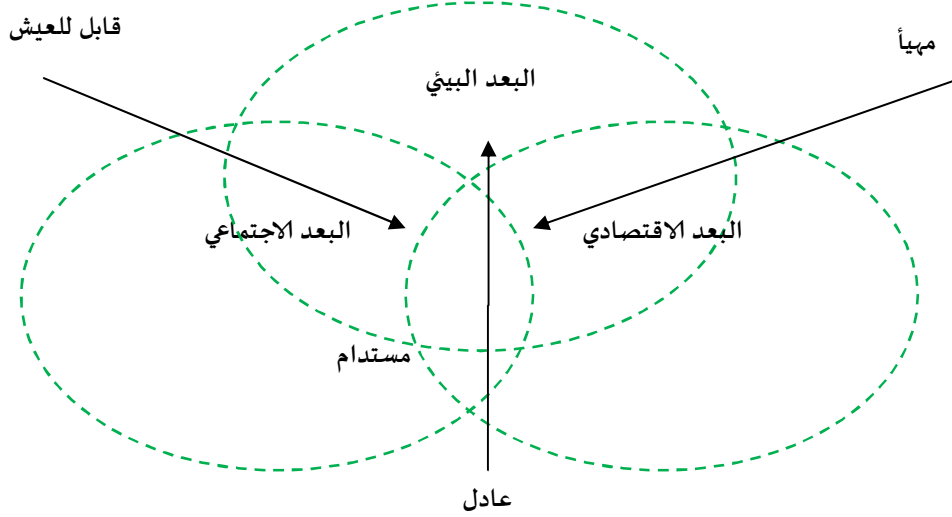
## ثانيا. الصكوك الخضراء الإسلامية والتنمية المستدامة

### 1. التنمية المستدامة

لقد ورد مفهوم التنمية المستدامة أول مرة في تقرير اللجنة العالمية للبيئة والتنمية عام 1987، حيث عرفت التنمية المستدامة بأنها: "تلك التنمية التي تلبي حاجات الحاضر، دون المساومة على قدرة الأجيال المقبلة في تلبية حاجياتهم".<sup>8</sup> ولقد توصل تقرير بروتلاند عام 1987 إلى تعريف التنمية المستدامة كالأتي "التنمية المستدامة هي عملية التنمية التي تلبي أمانا وحاجات الحاضر، دون تعريض قدرة أجيال المستقبل على تلبية حاجاتهم للخطر".<sup>9</sup> إن هذا النوع من التنمية هو الذي يجسد العلاقة بين النشاط الاقتصادي واستخدامه للموارد الطبيعية في العملية الإنتاجية، وانعكاس ذلك على نمط حياة المجتمع، بما يحقق التوصل إلى مخرجات ذات نوعية جيدة للنشاط الاقتصادي، وترشيد استخدام الموارد الطبيعية، بما يؤمن استدامتها وسلامتها، دون أن يؤثر ذلك الترشيح سلبا على نمط الحياة وتطوره. ونظرا لأهمية عنصر البيئة في أدبيات التنمية المستدامة باعتبار هذه الأخيرة، تستهدف ضمان حمايتها والحفاظ عليها كونها تشكل الأرضية والأساس التي تقوم عليه، كان من الضروري بيان مفهوم التنمية المستدامة الحاضرة عدم تجاهل حقوق الأجيال المقبلة في البيئة.

إن التنمية المستدامة تهدف إلى التوافق والتكامل بين البيئة والتنمية من خلال ثلاثة أنظمة هي: نظام حيوي للموارد، ونظام اقتصادي، ونظام اجتماعي. ويعني النظام الأول القدرة على التكيف مع المتغيرات الإنتاجية البيولوجية للموارد لعملية التخليق والإنتاج، لتكوين الموارد الاقتصادية بطريقة منظمة وليس جائرة الاستخدام. أما النظام الاجتماعي فيعني توفير العدالة الاجتماعية لجميع فئات المجتمع. وأخيرا النظام الاقتصادي، وهو يعني القدرة على تحقيق معادلة التوازن بين الاستهلاك والإنتاج لتحقيق التنمية المنشودة التي تهدف إلى: التحسن المستمر في نوعية الحياة، والقضاء على الفقر المدقع داخل المجتمع، والمشاركة العادلة في تحقيق مكاسب للجميع، وتحسين إنتاجية الفقراء، وتبني أنماط إنتاجية واستهلاكية مستحدثة، والانضباط في الأساليب والسلوكيات الحياتية للمجتمع. يمكن القول بأن التنمية المستدامة هي: عملية واعية، معقدة، طويلة الأمد، شاملة ومتكاملة في أبعادها الاقتصادية الاجتماعية، السياسية والثقافية البيئية.

الشكل رقم (01): أبعاد التنمية المستدامة



Source: J. Ernult, A. Ashta, Développement durable, responsabilité sociétale de l'entreprise, théorie des parties prenantes: évolution et perspectives, cahiers du CEREN 21, 2007, p14.

تستند التنمية المستدامة إلى أبعاد، يمكن ذكر أهمها كما يلي:

### 1.1 البعد البيئي:

يوضح هذا البعد الاستراتيجيات التي يجب توافرها واحترامها في مجال التصنيع، بهدف التسيير الأمثل للرأسمال الطبيعي، بدلا من تبيده واستنزافه بطريقة غير عقلانية، حتى لا تؤثر على التوازن البيئي، وذلك من خلال التحكم في استعمال الموارد وتوظيف تقنيات تتحكم في إنتاج النفايات، واستعمال الملوثات ونقل المجتمع إلى عصر الصناعات النظيفة<sup>10</sup>، يعتبر البعد البيئي كركيزة أساسية لقيام المشاريع البيئية، وهناك من يرى بأنها المشاريع التي تساهم في التنمية الاقتصادية الموازية مع الحفاظ على البيئة، والعمل مع المستخدمين والمجتمع بشكل عام بهدف تحسين جودة الحياة لجميع الأطراف.<sup>11</sup> أما إذا كان المشروع اقتصاديا، فإننا لا يجب إغفال دراسة الجدوى البيئية وتعني: "دراسة التأثير المتبادل بين مشروعات برامج التنمية والبيئة، بهدف تقليص أو منع التأثيرات السلبية، أو تعظيم التأثيرات الايجابية"<sup>12</sup>

### 2.1. البعد الاقتصادي

إذا كان مفهوم التنمية المستدامة بالنسبة لدول الشمال الصناعية، هي السعي إلى خفض كبير ومتواصل في استهلاك الطاقة والموارد الطبيعية، وإحداث تحولات جذرية في الأنماط الحياتية السائدة في الاستهلاك والإنتاج، والحد من تصدير نموذجها الصناعي إلى الدول المتخلفة، فإن وجهة نظر الدول الفقيرة بخصوص التنمية المستدامة، تعني توظيف الموارد من أجل رفع المستوى المعيشي للسكان الأكثر فقرا.<sup>13</sup>

### 3.1. البعد الاجتماعي:

البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة: يركز البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة على أن الإنسان هو محورها الأساسي وجوهرها، بإعتباره وسيلة وهدف في آن واحد. وعليه يهتم هذا البعد بالعدالة الاجتماعية وتحقيق المساواة ومكافحة الفقر وتوزيع الموارد وتقديم وتحسين مستوى الخدمات الاجتماعية الرئيسية إلى كل المحتاجين لها، والسعي المتواصل في تحقيق استقرار النمو الديمغرافي حتى لا تكون هناك ضغوط على الموارد الطبيعية، والعمل على وقف النزوح الريفي، بالإضافة إلى

الأخذ بعين الاعتبار أهمية مشاركة الشعوب في اتخاذ القرارات والحصول على المعلومات التي تؤثر على حياتهم بشفافية ودقة. كما يتضمن البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة مفهوم التنمية البشرية التي تعمل على توسيع خيارات الأفراد من خلال توسيع نطاق القدرات البشرية إلى أقصى حد ممكن، وتوظيفها أفضل توظيف في جميع الميادين الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية. وتتراوح هذه الخيارات بين العيش مدة أطول، واكتساب خبرات ومهارات من خلال المعرفة وإشباع الحاجات الأساسية وضمان حقوق الإنسان والحرية السياسية.<sup>14</sup>

## 2. تعريف الصكوك الإسلامية:

1.2. الصكوك التي تصدر اليوم عن الشركات والحكومات وهي موضوع هذه الورقة يمكن تعريفها بأنها: أوراق مالية ذات مدة قابلة للتداول تثبت ملكية حاملها لأصل مولد لدخل دوري، وتتميز من الناحية المالية عن الأوراق الأخرى المتداولة في الأسواق بأنها:<sup>15</sup>

- ذات مخاطر متدنية (مقارنة بالأسهم) إذ أن سعرها في التداول قليل التغير ولذلك يمكن لحاملها الحصول على السيولة من بيعها في سوق التداول في أي وقت دون خسارة.
- أنها ذات إيراد قابل للتوقع (مقارنة بالأسهم) فالدخل الدوري الذي يتحقق لحملة الصكوك يكون مصدره أصل أو استثمار يولد تدفقات نقدية ثابتة مثل الإيجارات الدورية في الصكوك التي يكون أساس إصدارها أصولاً مؤجرة، أو أنواع الصكوك الأخرى يكون للدخل الدوري مصادر تحقق له الاستقرار النسبي بحيث تجعله قابلاً للتوقع.
- إنها تنتهي استرداد حامل الصك لرأسماله في نهاية المدة المحددة للصكوك وفي التطبيقات الصحيحة، لا يكن ذلك على أساس الضمان (أي أن يضمن مصدر الصكوك رأس المال) وإنما موده طبيعة الاستثمار وهيكل الإصدار ويستثنى من ذلك حالات التعدي والتفريط.

## 2.2. أنواع الصكوك الإسلامية

صك المضاربة: عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية، ولقد 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.

صك الإجارة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل 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.<sup>16</sup>

صكوك المشاركة: تصدر لإنشاء مشروع أو تطويره ويصبح المشروع ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار على أساس تعيين احد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.<sup>17</sup>

صكوك السلم: تصدر لتحصيل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لأصحاب الصكوك.<sup>18</sup>

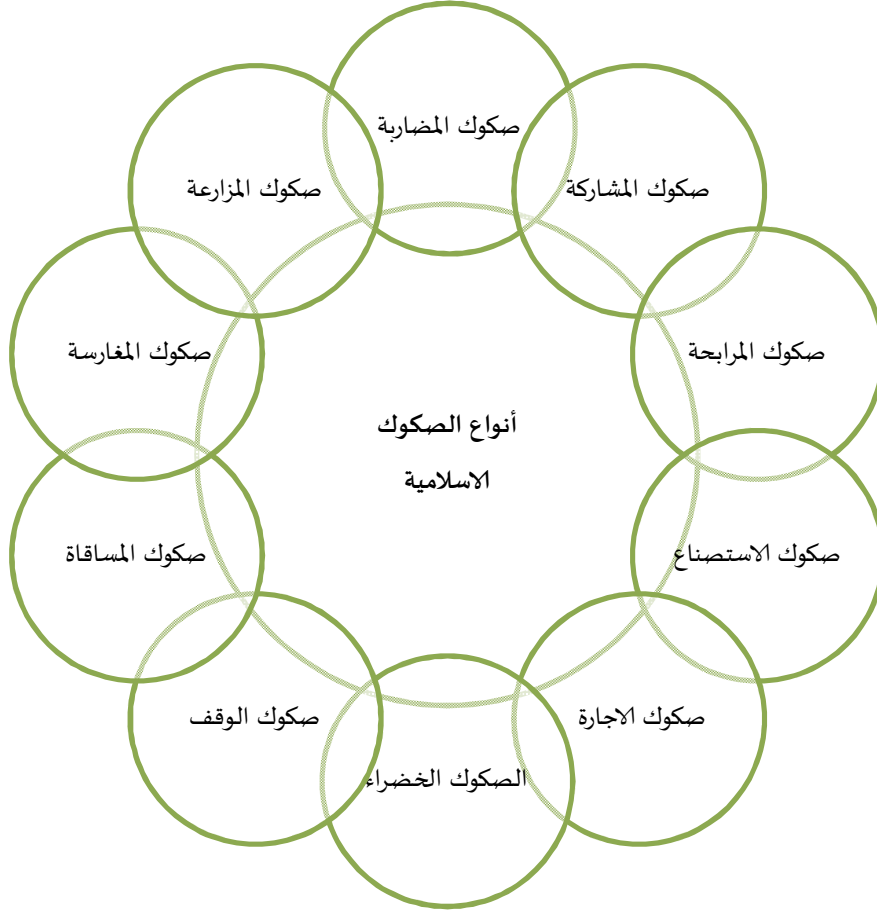
صكوك الاستصناع: تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك.

صكوك المراجعة: تصدر لتمويل شراء سلع المراجعة وتصبح السلع مملوكة لحملة الصكوك.<sup>19</sup>

صكوك المزارعة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتمويل مشروع معين على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك نصيب في المحصول وفق ما حدده العقد.

صكوك المساقاة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام حصيلتها في سقي الأشجار مثمرة والآفاق عليها ورعايتها، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الثمار حسب الإنفاق.

الشكل رقم(02) : أنواع الصكوك الإسلامية



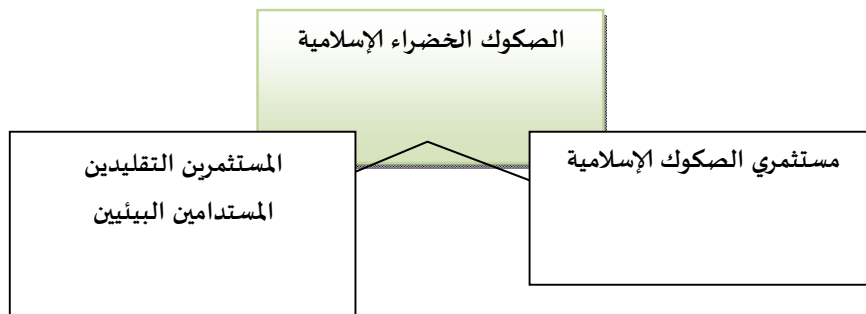
المصدر: خديجة عرقوب، فريد كورتل، دور الصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة في ماليزيا،

<https://platform.almanhal.com/Files/2/99075>

الصكوك الخضراء: أداة تمويلية مبتكرة في التمويل الإسلامي وسنتطرق إليها في النقطة الموالية.

تجمع الصكوك الخضراء بين نوعين من المستثمرين هدفهم واحد وهو استخدام أموالهم على نحو يتوافق مع معتقداتهم وأخلاقهم، وهنا يظهر نشاط جديد للأسواق المالية من أجل تمويل المشاريع وتحقيق الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا وبيئيا وأخلاقيا.

الشكل رقم (03): الصكوك الخضراء تجمع بين نوعين من المستثمرين



المصدر: خديجة عرقوب ، فريد كورتل ، دور الصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة في ماليزيا،

<https://platform.almanhal.com/Files/2/99075>

تظهر أهمية تنوع الصكوك الإسلامية لاستخدامها في مختلف القطاعات لتحقيق التنمية المستدامة، تعتبر الصكوك الخضراء أداة المالية الإسلامية المقابلة للسندات الخضراء التقليدية التي تصدرها الحكومات أو القطاع الخاص أو مؤسسات التمويل الدولية.

### 3. الصكوك الإسلامية الخضراء كأداة للتمويل الإسلامي الأخضر:

يمكن اعتبار السندات / الصكوك الخضراء جزءاً من الاستثمار المسؤول اجتماعياً أو سري - التي تغطي الأهداف البيئية والاجتماعية والمجتمعية.<sup>20</sup>

#### 1.3. الصكوك الخضراء

وظهرت فكرة «الصكوك الخضراء» للمرة الأولى في فرنسا عام 2012، ومنذ ذلك الحين جذبت الكثير من الانتباه، إذ سبق للبنك الإسلامي للتنمية أن ساهم بمبالغ كبيرة في قطاعات الطاقة النظيفة، وصلت إلى مليار دولار، في بلدان على رأسها المغرب وباكستان ومصر وتونس وسوريا، أما ماليزيا فشهدت لأول مرة إصداراً مماثلاً مطلع سنة 2013، ضمن حزمة واسعة من «الصكوك» الإسلامية بلغت 1.5 مليار دولار<sup>21</sup>. والسندات الخضراء هي سندات ذات دخل ثابت، سواء كانت خاضعة للضريبة أو معفاة من الضريبة، والتي ترفع رأس المال لاستخدامها في مشاريع أو أنشطة ذات أغراض مناخية أو استدامة بيئية محددة.<sup>22</sup>

#### 2.3. مبادئ السندات الخضراء<sup>23</sup>

✓ الطاقة المتجددة،

✓ كفاءة استخدام الطاقة (ومنها المباني • التي تتسم بالكفاءة)،

✓ الإدارة المستدامة للنفايات،

✓ الاستخدام المستدام للأراضي (ومن ذلك • الغابات والزراعة المستدامة)،

✓ حفظ التنوع الحيوي،

✓ النقل النظيف،

✓ الإدارة المستدامة للمياه (ومن ذلك المياه • النظيفة و/أو مياه الشرب النظيفة) التكيف مع تغير المناخ.

السندات الخضراء هي أي نوع من الصكوك السندات حيث يتم تطبيق العائدات لتمويل أو إعادة تمويل المشاريع الخضراء الجديدة أو القائمة، وتشمل هذه المشاريع عموماً الطاقة المتجددة، وكفاءة الطاقة، والنقل النظيف، والإدارة المستدامة للمياه، والتكيف مع تغير المناخ، والزراعة المستدامة والغابات، ومنع التلوث ومكافحته، في عام 2015، أصدرت مؤسسة التمويل الدولية سندات ماسالا الخضراء لمدة 5 سنوات في بورصة لندن، وهي أول سندات خضراء تصدر في سوق الروبية البحرية. وقد رفعت السندات 3.15 مليار روبية هندية، وجذبت مجموعة واسعة من المستثمرين الدوليين لاستثمارات القطاع الخاص التي تعالج تغير المناخ في الهند. استثمرت مؤسسة التمويل الدولية عائدات السندات في سندات خضراء صادرة عن بنك يس، أحد أكبر البنوك التجارية الخاصة في الهند. يس يستثمر البنك عائدات السندات في مشاريع الطاقة المتجددة وكفاءة الطاقة، خاصة في قطاعي الطاقة الشمسية وطاقة الرياح. في عام 2016، استثمرت مؤسسة التمويل الدولية 2 مليار روبية هندية (حوالي 75.8 مليون دولار أمريكي) عن طريق الاشتراك في سندات مدرجة بالدينار الوطني مضمونة ومطابقة لمبادئ السندات الخضراء للسندات الصادرة عن بنك البنجاب الوطني لتمويل الإسكان في الهند، وكانت



هذه أول سندات خضراء صادرة عن مصرف قطري ناشئ لأغراض تمويل المباني السكنية الخضراء وتسهيل تطوير المساكن بأسعار معقولة. ومن المتوقع أيضا خلق فرص عمل.<sup>24</sup>

### 3.3 عصر جديد للصكوك SRI<sup>25</sup> والصكوك الخضراء

كان هناك اهتمام متزايد في السوق العالمية نحو الصكوك SRI واحدة من المجالات التي ترتبط عادة مع سري هو البيئة والحفاظ عليه. وبالتالي يصبح السندات الخضراء أداة مشتركة لخدمة هذا الجانب من SRI في السوق العالمية. فعلى سبيل المثال، أطلق بنك الاستثمار الأوروبي (EIB) في عام 2007 سندات توعية بالمناخ تبلغ 600 مليون يورو تركز على الطاقة المتجددة وكفاءة الطاقة. وفي سنة 2008، أصدر البنك الدولي ما مجموعه 440 مليون دولار أمريكي من السندات الخضراء لدعم برنامج يركز على المناخ للمعاشات الاسكندنافية، وفي عام 2013، أصدر مصرف التنمية الأفريقي سندات خضراء بقيمة 500 مليون دولار أمريكي لتمويل حل تغير المناخ في أفريقيا، واعتبارا من يونيو 2015، أصدر البنك الدولي أكثر من 100 ورقة سندات خضراء بقيمة 8.5 مليار دولار أمريكي. وحتى الآن، هناك ما يقرب من 65.9 مليار دولار من السندات الخضراء.<sup>26</sup>

#### 4. التحديات التي تواجه الصكوك الخضراء:

بموجب الدراسات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، فإن أهم التحديات التي تواجه الصكوك الخضراء تكمن في ضعف عدد المستثمرين المحليين، وضعف نظام التصنيف الائتماني. إضافة إلى عدم وجود معايير لقياس العوائد، وعدم وجود أدوات التحوط من المخاطر وعدم كفاية السيولة في السوق. كما يمكن تلخيص أهم هذه التحديات بما يلي:<sup>27</sup>

#### 1.4 نقص الوعي بمزايا الصكوك الخضراء والمبادئ التوجيهية والمعايير الدولية ذات العلاقة

يمثل عدم معرفة المعايير الدولية القائمة، إضافة إلى عدم فهم الفوائد المحتملة لسوق السندات الخضراء لدى كل من صانعي السياسات والجهات التنظيمية، ومصدري السندات والمستثمرين عقبة هامة عند عدد من الدول..

2.4 عدم وجود مبادئ توجيهية محلية: يمكن أن تختلف التحديات البيئية من دولة إلى أخرى، لذلك يمكن استخدام سياسة الحوافز لدعم سوق السندات الخضراء المحلي. وقد تتطلب بعض هذه الأسواق تعريفات وإفصاح إضافي إلى جانب مبادئ السندات الخضراء. بالنسبة لهذه البلدان، يتمثل العائق الأول في عدم وجود تعريفات محلية ومتطلبات الإفصاح عن السندات الخضراء.

3.4 تكاليف متطلبات السندات الخضراء يتم التحقق من حالة السندات الخضراء، ومراقبة استخدام الجهة المصدرة للعائدات من قبل جهة ثانية أو ضمان طرف ثالث (مثل شركات المحاسبة ووكالات الأبحاث المتخصصة). ومع ذلك، فإن العديد من المصدرين لا يعرفون كيفية القيام بعملية التحقق. في بعض الأسواق، تعتبر تكلفة الحصول على رأي ثان أو ضمان طرف ثالث أمرا مكلفا لذلك فهو يمثل عائقا لبعض الشركات المصدرة الصغيرة، إضافة إلى ارتفاع تكاليف إدارة متطلبات الإفصاح.

4.4 عدم توفر تصنيفات ومؤشرات وقوائم السندات الخضراء: تساعد التصنيفات الائتمانية الخضراء، والتي تتضمن المعلومات البيئية الخاصة بتصنيفات السندات، على تقييم الاتساق بين السندات الخضراء مع المبادئ التوجيهية والمعايير الدولية. ويمكن أن تساعد أيضا المستثمرين على فهم تأثير العوامل البيئية على المخاطر الإجمالية للجهات المصدرة. ويمكن لمؤشرات السندات الخضراء توجيه المستثمرين للاستثمار في السندات الخضراء التي تلي احتياجاتهم.

5.4 نقص السندات الخضراء المطروحة: تعتبر قلة السندات الخضراء المعروضة في بعض الأسواق من أهم العوائق الرئيسية رغم توفر المستثمرين، وهذا يعكس عدم وجود مشاريع خضراء قابلة للتمويل في بعض الأسواق والتي يمكن تمويلها

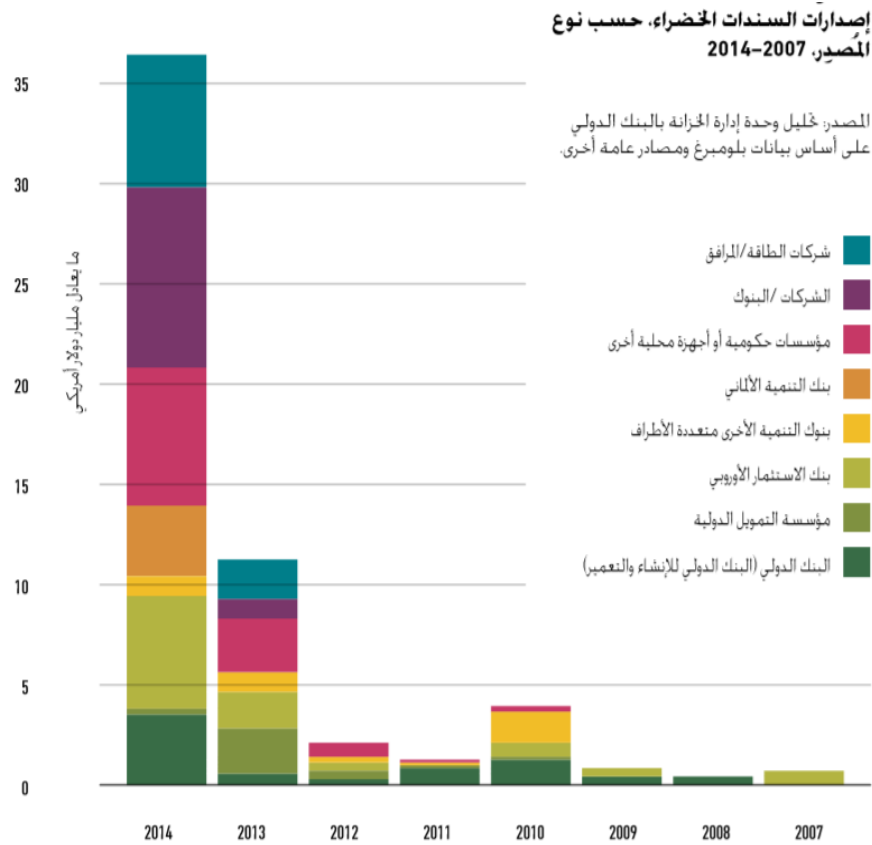
أو إعادة تمويلها من خلال السندات الخضراء، مع التأكيد على أهمية التعرف على كيفية تقييم إذا ما كانت السندات خضراء أم لا. فعدد السندات التي تلي واحدة من المعايير الحالية ويكمن اعتبارها سندات خضراء يمكن أن تكون أكبر بكثير من عدد «السندات الخضراء» المتواجدة حالياً.

6.4. صعوبة نفاذ المستثمرين الدوليين إلى الأسواق المحلية يجد المستثمرون الدوليون صعوبة في الوصول إلى بعض الأسواق المحلية. فمن بين الصعوبات التي تعترضهم نجد التعاريف الخاصة بالسندات الخضراء ومتطلبات الإفصاح تختلف من سوق إلى آخر. هذه الاختلافات تزيد من تكاليف المعاملات، حيث تحتاج السندات الخضراء، المعترف بها في سوق واحدة إلى إعادة تسمية أو إعادة اعتماد في سوق أخرى. إضافة إلى عدم وجود أي حماية من المخاطر (على سبيل المثال، ضد مخاطر العملة).

7. عدم توفر المستثمرين المحليين.

يتم شراء السندات الخضراء في بعض الأسواق في الغالب من قبل المستثمرين المحليين إما بسبب ضوابط رأس المال أو الحواجز التعريفية، لذلك فإن وجود مستثمرين مهتمين بالسندات الخضراء يعتبر أمراً أساسياً لضمان وجود طلب كاف.

الشكل رقم (04): إصدارات السندات الخضراء حسب نوع المصدر 2014-2007



المصدر: ماهية السندات الخضراء، مرجع سابق، ص 35.

يمكن تعريف السندات الخضراء بأنها الأوراق المالية الإسلامية التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي توجه نحو الاستثمارات الخضراء، والمشاريع الصديقة للبيئة والمسئولة اجتماعياً في إطار التنمية المستدامة<sup>28</sup> والصكوك عبارة عن سندات إسلامية خضراء تستخدم فيها العائدات لتمويل مشروع محدد للبنية التحتية المستدامة بيئياً، مثل إنشاء مرافق لتوليد الطاقة المتجددة.<sup>29</sup>

## 5. مجالات استخدام الصكوك الخضراء لتحقيق التنمية المستدامة :

يمكن استخدام الصكوك الخضراء المستدامة بيئياً واجتماعياً في تمويل العديد من المشاريع التي تحافظ على البيئة من جهة، وتعزز الحياة الاجتماعية من كل مناحي الحياة من جهة أخرى كمايلي:<sup>30</sup>

- الاستثمار في التكنولوجيا الخضراء.
- الاستثمار في الطاقات المتجددة.
- الاستثمار في البناء المستدام والعمارة الخضراء.

ثالثاً. أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر والاعتماد على الصكوك الخضراء الإسلامية لتعزيز التنمية المستدامة بالإشارة إلى حالة ماليزيا

تكتسب الصكوك قبولاً أكبر كأداة مالية رئيسية تسهل النمو من خلال تمويل الاحتياجات الاقتصادية للقطاعات الاقتصادية الحقيقية. في العديد من البلدان إذ أن التطلع إلى إصدار صكوك خضراء يحمل الفضل في المساهمة في التطورات العالمية المستدامة، وهو أحد أساسيات مقاصد الشريعة ، وهذا ماميز التمويل الإسلامي.

خضعت ماليزيا منذ فترة طويلة لإصلاحات السياسات نحو التنمية المستدامة مع عملية تخضير الاقتصاد الماليزي بدأت في وقت مبكر سنة 1970 من خلال إدخال لوائح لإدارة التلوث من صناعة زيت النخيل، ومنذ عام 1976، تم الاعتراف بأهمية حماية البيئة في التنمية الاقتصادية الماليزية عند الإشارة إليها في خطة التنمية الخماسية للبلاد، وفي النصف الثاني من الألفية الثانية، توجت جهود ماليزيا بإدخال هيكل أكثر منهجية من خلال السياسة الوطنية للتكنولوجيا الخضراء والسياسة الوطنية لتغير المناخ، وقد بلغت قيمة الصناعات الخضراء في ماليزيا بالفعل 67 مليار راند في عام 2012، وسجلت نمواً بنسبة 6% بين عامي 2010 و 2011، ومع إضافة مشاريع خضراء في إطار برنامج التحول الاقتصادي، من المتوقع أن تحقق الصناعات مبلغ 53 مليار رينجيت ماليزي من إجمالي الدخل القومي (بحلول عام 2020).

كان تطور الصناعة الخضراء في ماليزيا مدفوعاً بمختلف الحوافز الحكومية التي تم الإعلان عنها في إعلان الموازنة السنوية للحكومة الذي يغطي نطاقاً واسعاً من أنشطة التكنولوجيا الخضراء في مجالات الطاقة والنقل والبناء وإدارة النفايات، وأنشطة الخدمات المساندة<sup>31</sup>. ومن المتوقع أن تصبح تجربة ماليزيا في تسهيل إصدار الصكوك الخضراء من خلال تطوير الإطار والبنية التحتية اللازمة لسوق للصكوك الخضراء نموذجاً في التمويل الإسلامي الأخضر والصناعات الخضراء.

الشكل رقم (05): أهم انجازات التمويل الاسلامي في جنوب شرق آسيا



المصدر: أخبار التمويل الإسلامي، زاوية، بلومبيرج، يوريكا، دليل التأمين الإسلامي العالمي، إسرا

<https://www.islamicfinancenews.com/>

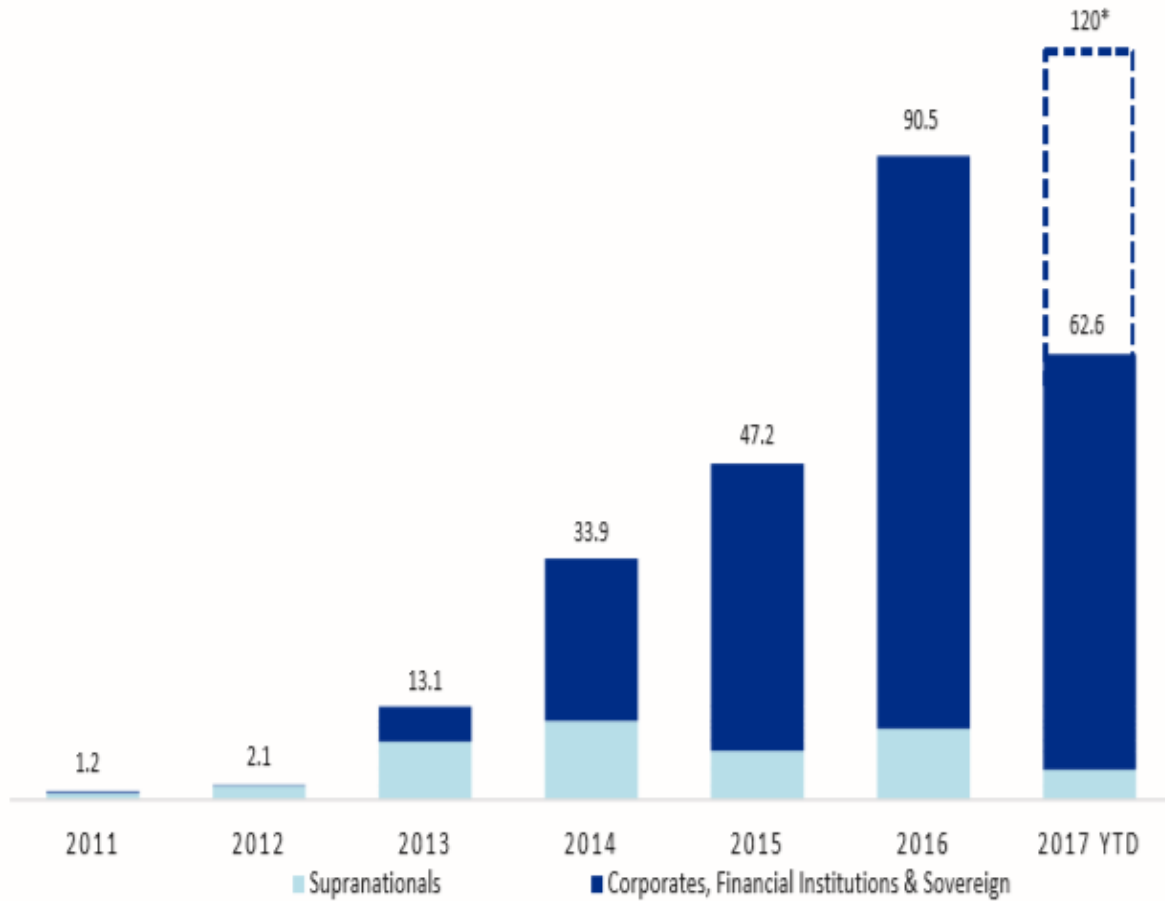
تعد ماليزيا بالفعل رائدة عالميا في الاستفادة من التمويل الإسلامي لتطوير البنية التحتية، وإصدار أكثر من 60 في المئة من صكوك البنية التحتية في العالم. أما الآن، فإن الجهات التنظيمية في البلد تتخذ خطوة أخرى إلى الأمام وتستخدم الاستثمارات لتحقيق الصالح العام. وقد أطلقت الشركة في يوليو هذا العام بإصدار شركة ماليزية بقيمة 250 مليون رينغيت ماليزي (حوالي 59 مليون دولار أمريكي) في سندات لتمويل محطة طاقة شمسية بقدرة 50 ميغاواط، وتعتبر "الصكوك الخضراء" أداة جديدة جريئة للتنمية.<sup>32</sup>

#### 1. الصكوك الإسلامية الخضراء بماليزيا

الصكوك الخضراء، أو السندات الإسلامية، هي خطوة كبيرة إلى الأمام لسد الفجوات في التمويل الأخضر، وتستخدم حصيلتها في تمويل مشاريع البنية الأساسية المستدامة بيئيا مثل مزارع الطاقة الشمسية في ماليزيا. تتمتع الصكوك الخضراء بالقدرة على زيادة توسيع السوق المالي وأيضا المساعدة على سد الفجوة بين المال التقليدي والإسلامي. ويجب أن تكون الصكوك جاذبة للمستثمرين التقليديين إذا كانت تدر عائدات معقولة متوائمة مع المخاطر ومسوقة بالشكل اللائق. ويمكن أن تكون الصكوك التي تستوفي هذه المعايير وتوفر التمويل لمشروع مستدام بيئيا جاذبة بشكل خاص للمستثمرين الذين يولون اهتماما خاصا بالبيئة.

في عام 2016، انضم مركز البحوث والبحوث العالمية التابع لمجموعة البنك الدولي إلى فريق عمل تقني مع البنك المركزي الماليزي وهيئة الأوراق المالية لدعم برنامج ماليزيا للتمويل الأخضر، للاستفادة من التمويل الأخضر، ويهدف البرنامج إلى تشجيع الاستثمارات في المشاريع الخضراء أو المستدامة من خلال تطوير أسواق التمويل الإسلامي الخضراء؛ في البداية في ماليزيا، ثم في منطقة رابطة أمم جنوب شرق آسيا.<sup>33</sup> أن الصكوك هي سندات إسلامية خضراء تستخدم عائداتها في تمويل مشروع البنية الأساسية المستدامة بيئياً، كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة.

كانت نقطة التحول الهامة في إصدار أول سندات خضراء للشركات في نوفمبر 2013 من قبل كريدي أجريكول، بإصدار ما يعادل 220.7 مليون دولار أمريكي. واستخدمت شركة كريدي أجريكول عائدات مشاريع الطاقة المستدامة والجهود المستدامة اجتماعياً مثل خفض الفقر من خلال خلق فرص العمل في المناطق الفقيرة، وقد تضاعف حجم سوق السندات الخضراء ثلاثة أضعاف في عام 2014، حيث استفاد المزيد من أصحاب الشركات من السوق بعد الأخذ بمبادئ السندات الخضراء التي وفرت مبادئ توجيهية للعمل والإبلاغ عن استخدام عائدات السندات الخضراء (انظر الشكل رقم (06): الشكل رقم (06): إصدار الصكوك الخضراء حسب أنواع المصدر، 2011 - 2017 حتى تاريخه (مليار دولار أمريكي)



Source: Sukuk Going Green: Malaysia Continues To Drive Innovation, Malaysia world's Finance Marketplace, 2017, p2,

<http://www.mifc.com>

وسجلت إصدارات الصكوك الخضراء نمواً سنوياً معتبراً مع زيادة مساهمة الشركات والمؤسسات المالية. أشار البنك الدولي إنه أطلق برنامجاً في ماليزيا لتشجيع الاستثمارات في المشاريع الخضراء أو المستدامة من خلال تطوير أسواق التمويل الخضراء الإسلامية. ووفقاً للبنك، توفر الصكوك للمستثمرين درجة عالية من الثقة في أن أموالهم

ستستخدم لغاية معينة، والتزاما بمبادئ الشريعة الإسلامية الأساسية، ستوجه الأموال التي تمت تعبئتها من خلال إصدار الصكوك إلى الاستثمار في أصول ومشاريع معلومة. «ومن ثم، فإذا كانت الصكوك مصممة بحيث تقدم الأموال لمشروع معين للبنية الأساسية، كمشروع للطاقة المتجددة، فثمة فرصة ضئيلة في أن توجه أموال المستثمرين لأغراض أخرى. مؤخرا أصدرت خزانة ناشيونال الماليزية صكوكا أطلق عليها صكوك "إحسان"، وهي عبارة عن صكوك استثمارات ذات مسؤولية اجتماعية، يهدف إصدارها إلى تمويل "مدارس وقفية" من خلال سوق رأس المال كتجربة هي الأولى من نوعها، ففي أوائل عام 2015 أنشأت خزانة ناشيونال شركة ذات أهداف محدودة إصدار صكوك للاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية 1المسؤولية الاجتماعية (صكوك "إحسان") بقيمة 1 مليار رنجت ماليزي هذه الصكوك هي الأولى من نوعها التي حظيت بدعم، على موافقة هيئة الأوراق المالية بموجب إطار الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية ذات التصنيف AAA من شركة رام لتقييم الخدمات.<sup>34</sup>

## 2. التمويل الإسلامي الأخضر وأول صكوك خضراء إسلامية من ماليزيا<sup>35</sup>

إن سوق الصكوك الماليزية مدعوم ببنية تحتية قانونية وتنظيمية قوية، وإطار سليم للحوكمة الشرعية، وحوافز ضريبية جذابة، ومجموعة كبيرة من فريق الصكوك ذوي الخبرة، واستمرت ماليزيا في كونها المحرك الرئيسي لإصدار الصكوك ولم تسد حتى عام 2016 حصتها في السوق العالمية بنسبة 46.4٪ و 52.6٪ على التوالي. كما تعزز هذه العناصر أيضا النظام المالي الإسلامي الشامل في ماليزيا مع جميع المكونات الرئيسية للنظام المالي، والتي تشمل سوق الخدمات المصرفية الإسلامية والتكافل والإسلامي، مما يوفر حافزا لنمو أسواق رأس المال الإسلامية. كما يسمح سوق رأس المال الإسلامي الماليزي بمشاركة مستثمري التجزئة من خلال السندات والصكوك المتداولة في البورصة التي أطلقت في عام 2012.<sup>36</sup>

لقد كان التمويل الإسلامي مجالا ذا أولوية في ماليزيا منذ ثلاثة عقود في عام 2013، سن قانون الخدمات المالية الشامل لتوحيد أنظمة القطاع المالي الإسلامي، وتحسين الحوكمة الشرعية، والتميز الصحيح بين الودائع الإسلامية من الأنشطة الاستثمارية، وتوفير اللوائح ذات الصلة لكليهما. وتعمل هذه الجهود على تعزيز تقاسم المخاطر بشكل سليم بين المؤسسات المالية وعملائها.<sup>37</sup>

شهدت ماليزيا علامة فارقة أخرى في كل من التمويل الأخضر والصكوك العالمية الساحة مع الإصدار الأول لصكوك ISRI الأولى في العالم من قبل Tadau Energy SdnBhd<sup>38</sup> تاداوا، وهذه الصكوك الخضراء الأولى هي نتيجة للتعاون بين هيئة الأوراق المالية ماليزيا وبنك نيغارا ماليزيا ومجموعة البنك الدولي، وهي محاولة لتطوير نظام بيئي لتسهيل نمو الصكوك الخضراء وإدخال أدوات مالية مبتكرة لاستيعاب احتياجات البنية التحتية العالمية والتمويل الأخضر.

ويمثل إطلاق أول صكوك خضراء في ماليزيا معلما هاما آخر في ابتكار المنتجات التي تعزز مكانة ماليزيا باعتبارها سوقا رائدة في مجال التمويل الإسلامي، فضلا عن قيمتها القيمة كمركز للتمويل المستدام. اتجهت ماليزيا نحو تمويل الاسلامي الأخضر حيث تعتمد على الأدوات المبتكرة لجمع الأموال، مثل الصكوك الخضراء والصكوك الاستثمارية الخاصة، بتمويل الاستثمارات الخضراء وغيرها من أشكال التمويل المستدام والمسؤول.<sup>39</sup>

- تفاصيل متطلبات الإفصاح عن المصدر والبيان مؤكدا أن المصدر قد امتثل. وتشمل المجالات المؤهلة:

— البيئة والموارد الطبيعية — الحفاظ على الطاقة — الطاقة المتجددة،

- أضافت مؤخرا حوافز عديدة لتعزيز الصكوك الخضراء :

- خصم الضرائب حتى عام التقييم (2020).

- الحوافز الضريبية لأنشطة التكنولوجيا الخضراء

- حوافز التمويل في إطار مخطط تمويل التكنولوجيا الخضراء (GTFS) مع تخصيص أموال إجمالية قدرها 5 مليارات رينجيت حتى عام 2022، مشاريع الوقف قد تكون مؤهلة أيضا.<sup>40</sup>

لدى ماليزيا القدرة على التمويل الأخضر ل130 مشروعا محتملا تشمل 111 مشروعا للطاقة المتجددة و 19 مشروعا لكفاءة الطاقة تبلغ قيمتها نحو 9.1 مليار رينجيت ماليزي و 248 مليون رينجيت ماليزي على التوالي .

حيث أشار وزير الطاقة والتكنولوجيا الخضراء ووزير المياه Datuk Seri الدكتور Dr Maximus Ongkili أن البلاد تتحرك نحو الطريق الصحيح لتكون الرائدة عالميا في مجال الاستثمار الأخضر.

وأضاف قائلا: "إننا ننظر أيضا إلى محطات الطاقة الشمسية الضوئية ذات النطاق الكبير، والتي تشمل 18 شركة للسنتين القادمتين (2017 و 2018) بسعة 402 ميغاواط . " حيث أشار الوزير في بيان له إن ماليزيا تقود العالم في مجال الاستثمار الأخضر من خلال طرح صكوك الاستثمار الإسلامي الأخضر الإسلامي المستدام وهي مساعدة مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية واكتسبت اعتراف مجموعة البنك الدولي، وفي نهاية عام 2016، تعتبر ماليزيا هي الشركة الرائدة عالميا في سوق الصكوك، حيث أن 53 في المائة من الصكوك التي تبلغ قيمتها 349 مليار دولار أمريكي.

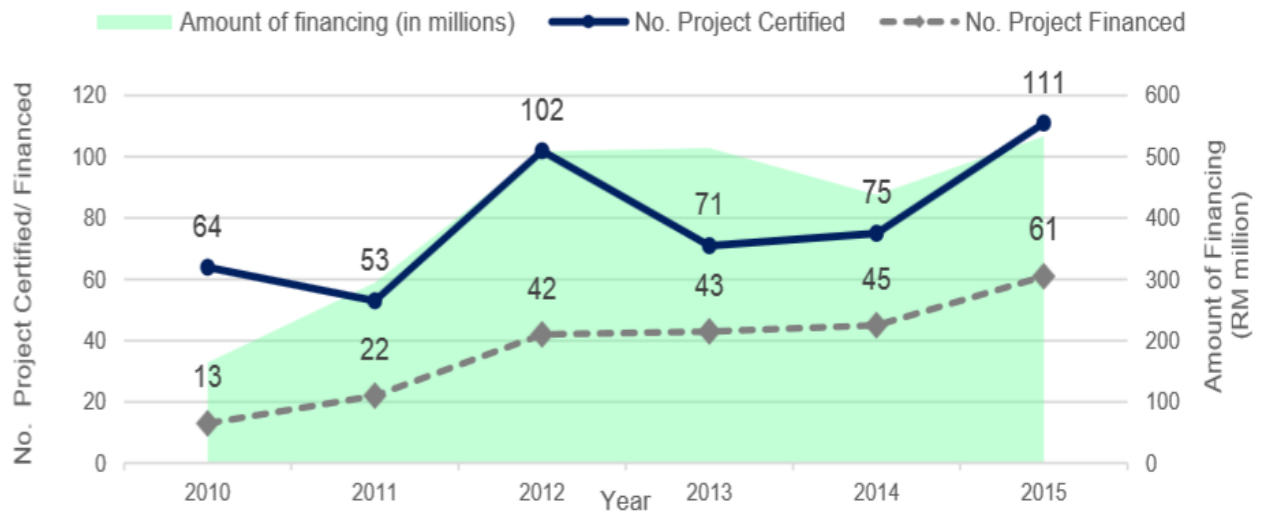
وأدى إصدار الصكوك الإسلامية الخضراء بقيمة 250 مليون رينجيت ماليزي لمشروع الطاقة الشمسية إلى تاداو للطاقة و 1 مليار رينجيت ماليزي لحديقة Quantum Solar Park، ماليزيا أكبر إصدار للصكوك الخضراء في العالم لإنشاء أكبر مشروع للطاقة الشمسية من نوعه في جنوب شرق آسيا، خريطة العالم كزعيم في الاستثمارات الخضراء.<sup>41</sup>

الصك الأخضر الذي أصدرته ماليزيا أول سند أخضر "إسلامي" يعطى ثقة للمستثمرين في أن أموالهم تستخدم في مشروعات صديقة للبيئة والتزاما بمبادئ الشريعة الإسلامية، إضافة إلى إنها تشجع أصحاب الاستثمارات التقليدية بإنها تدر عائدا متوائمة مع المخاطر.<sup>42</sup> وتريد البنوك الإسلامية أن تحسن إسهامها في الاقتصادات المحلية من خلال خلق فرص عمل والبنية التحتية وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة كأولويات. وشمل المسح 86 مؤسسة تمويل إسلامي في 29 دولة تتركز بالأساس في الشرق الأوسط وجنوب شرق آسيا وإفريقيا .

أبرز نحو ثلث البنوك الإسلامية الصغيرة انكشافا متواضعا على قطاعات الطاقة المتجددة والخضراء مقارنة مع 15.5 بالمئة بين البنوك الإسلامية الكبرى. وفي ماليزيا طرح بنك محلي رهونا عقارية خضراء لتسهيل تنصيب أنظمة تعمل بالطاقة الشمسية في حين يقوم بنك إسلامي في الأردن بتطوير بدائل للقروض المتوسطة الأجل لتمويل مشروعات في قطاع الطاقة المتجددة وكفاءة استخدام الطاقة.<sup>43</sup>

تهدف الخطة الرئيسية للتكنولوجيا الخضراء التي أطلقت مؤخرا (GTMP)، والتي حددت الخطوط العريضة للخطة الإستراتيجية للتكنولوجيا الخضراء في البلاد، إلى خلق اقتصاد منخفض الكربون، وأشار أن قطاع الطاقة في ماليزيا قد نضج إلى حد كبير من الاعتماد على الوقود الأحفوري لتنويع مصادر الطاقة المتجددة. حيث أشار القائمين على ذلك أن ماليزيا ملتزمة بتخفيض كثافة انبعاث غازات الدفيئة من ناتجها المحلي الإجمالي أو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تصل إلى 45 في المائة بحلول عام 2030 وفقا لاتفاقية باريس.<sup>44</sup>

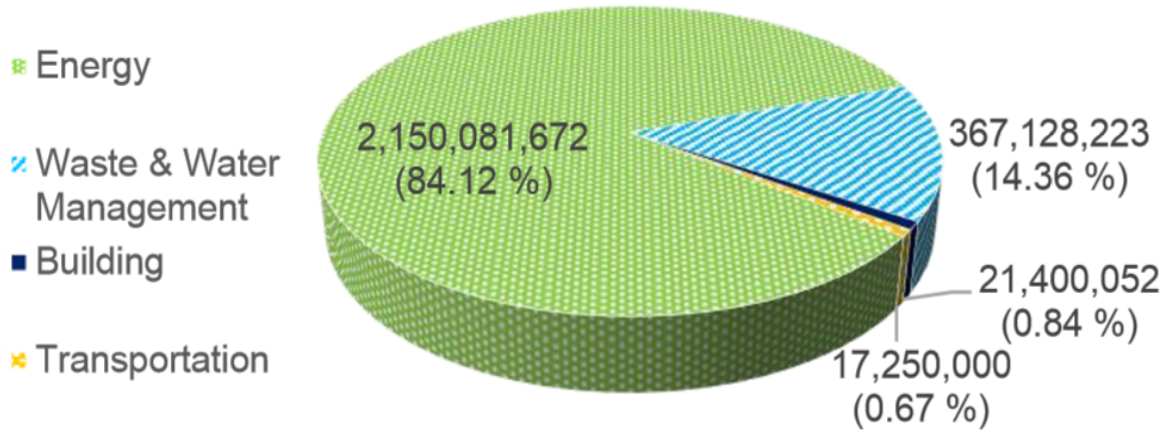
الشكل رقم (07): القروض السنوية المعتمدة من PFI's لمشاريع التكنولوجيا الخضراء من 2010-2015 (التكنولوجيا الخضراء ماليزيا 2016)



Source: Financing Green Growth in Malaysia: Enabling Conditions and Challenges PuanYatima,\*, Sue Lin Nganb, Hon Long Lamb

وهناك أربعة قطاعات رئيسية هي الطاقة والبناء والبلدية والنقل وإدارة المياه والنفايات المؤهلة للتمويل من برنامج تمويل التكنولوجيا الخضراء، ويبين الشكل رقم إجمالي التمويل الذي وافقت عليه المؤسسات المالية المشاركة في مشاريع مختلفة في هذه القطاعات الأربعة من عام 2010 إلى عام 2015،

الشكل رقم (08): توزيع إجمالي التمويل الأخضر الذي وافقت عليه مؤسسة التمويل الدولية



Source: Green Tech Malaysia, 2015 Annual Report

وعلى الرغم من وجود العديد من المشاريع المعتمدة والمؤهلة للتقدم بطلب للحصول على خطة التمويل، يتم رفض العديد منها التمويل من قبل المؤسسات المالية الدولية بسبب عدم الجدوى الاقتصادية غير المؤكدة لهذه المشاريع. ويوضح الشكل رقم (08) توزيع التمويل الذي وافقت عليه المؤسسات المالية المشاركة في عام 2015. ويشكل قطاع الطاقة نسبة 84٪ من إجمالي التمويل، يليه قطاع إدارة النفايات والمياه، وقطاع البناء والنقل بنسبة 1٪، و 0.8٪، و 0.6٪ من إجمالي التمويل الموافق عليه.



وبحلول نهاية عام 2016، تمت الموافقة على حوالي 84.7٪ (رم 2.962 109) من إجمالي المبلغ المخصص للـ GTFS (RM 3.5) 109 لمشاريع التكنولوجيا الخضراء في حين أن نسبة 15.3٪ المتبقية (536.6 RM 109) لا تزال متاحة للتطبيقات.

الشكل رقم (09): من أجل التمويل الأخضر الإسلامي في ماليزيا

وبلغ إجمالي السندات الماليزية القائمة (2016) 275 مليار دولار، منها 155 مليار دولار (56٪) (صكوك إسلامية)

أصبحت ماليزيا أكبر سوق إصدار للصكوك في عام 2016، حيث بلغت 34.7 مليار دولار أمريكي (46.4٪) (من أصل 74.8 مليار دولار أمريكي صدرت عالميا

الإطار المنشأ لإصدار صكوك SRI

نظام مصرفي إسلامي متطور

الأطر تنظيمية وإشرافية راسخة للتمويل الإسلامي

ماليزيا لديها القدرة على

أن تكون مركزا إقليميا

للتمول الأخضر الإسلامي

Source: Bond Pricing Agency Malaysia, Capital Markets Malaysia.

- تم توجيه عائدات صكوك خضراء بقيمة 58.40 مليون دولار أمريكي لتمويل مشروع للطاقة الشمسية على نطاق واسع يبلغ 50 ميغاواط في ماليزيا بموجب اتفاقيات شراء الطاقة لمدة 21 عاما المبرمة مع كهرباء صباح في ديسمبر 2016. مصدقة من مركز البحوث المناخية الدولية والبيئية - أوسلو، الترويج (سييسرو)،
- إلى الطرح باسم الصكوك الخضراء SRI و TDEAU تادوولها فترات تتراوح بين سنتين إلى 16 عاما تعد الصفقة معلما آخر في أسواق رأس المال الماليزية في أعقاب إطلاق هيئة الأوراق المالية الماليزية إطار الصكوك في سريلانكا في عام 2014.
  - هناك العديد من الحوافز لجذب المصدرين الأخضرين بما في ذلك التخفيضات الضريبية على تكاليف الإصدار والحوافز الضريبية للتكنولوجيا الخضراء الأنشطة في مجالات الطاقة والنقل والبناء وإدارة النفايات وأنشطة الخدمات المساندة، والحوافز التمويلية في إطار مخطط تمويل التكنولوجيا الخضراء مع تخصيص أموال إجمالية قدرها 5 مليارات رينجت (1.17 مليار دولار أمريكي).

## خاتمة

تظهر أهمية التمويل الأخضر والصكوك الخضراء الإسلامية في تعزيز ودعم للتنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، من خلال التوجه نحو الصكوك الخضراء،

يهدف التمويل الإسلامي إلى نفس غرض التمويل التقليدي؛ لأنه يعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية. توازيا مع متطلبات المناخ والمجتمع، وهنا تظهر أهمية التمويل الإسلامي الأخضر في تحقيق التنمية المستدامة من خلال البعد الاجتماعي عن طريق قيامها بجمع وإصدار صكوك تراعي البعد الاجتماعي في التمويل وإدارة التمويلات. وكذا البعد البيئي وذلك بما تقوم به لحماية البيئة من التلوث والأضرار الأخرى. ودور البعد الاقتصادي بتمويل مشاريع مختلفة للاقتصاد وخاصة المشاريع المحافظة على البيئة واستدامتها، ويمكن للتمويل الإسلامي الأخضر أن يحقق معدلات مستقرة للتنمية المستدامة من خلال الدعم والحفاظ على الاستقرار المالي في المجتمعات الإسلامية. تعتبر ماليزيا من أوائل الدول التي تبنت صك أخضر في العالم "سند إسلامي"، تستخدم عائداته في تمويل مشروع البنية الأساسية المستدامة بيئيا، كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة من خلال أهميتها في أن تصبح نموذج للتمويل الإسلامي الأخضر.

## اقتراحات

- مساهمة الصكوك الإسلامية الخضراء في استعمالها لهذه السندات الإسلامية كمفتاح لتمويل مشاريع التنمية المستدامة. وتمويل اقتصادات قليلة الكربون في هذه المنطقة الساعية إلى الاستثمار في مصادر الطاقة المتجددة وعدم الاكتفاء بالوقود الأحفوري .
- أهمية توجه الدول العربية والمسلمة أيضا إلى الاستثمار بالصكوك الخضراء لتمويل الاقتصاديات المعتمدة على الطاقة المتجددة وتلتزم بخفض نسب انبعاث الكربون في تحقيق التنمية المستدامة.
- أهمية توجه البنوك الإسلامية نحول تمويل المشاريع المسؤولة والصديقة للبيئة.
- تساهم الصكوك الخضراء في دعم المشاريع الخضراء وتوفير فرص العمل.
- تساهم الصكوك الخضراء في تمويل المشاريع الاقتصادية وتوفير فرص العمل.
- تساعد الصكوك الخضراء الإسلامية على زيادة الوعي فيما بين المستثمرين وقطاع المال والأعمال إزاء الإجراءات التي يمكن أن تتخذها البلدان النامية بشأن تغير المناخ.

## المراجع:

- <sup>1</sup> الحاج طارق، مبادئ التمويل، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص21.
- <sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص 22.
- <sup>3</sup> أحمد حسين تبال، محمد مزعل الرواي، وسام حسين على، دور المصارف الخاصة في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة في العراق، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 7، 2011، ص 46.
- <sup>4</sup> آسيا: الأفق المستقبلية للتمويل الإسلامي بنك نيجارا ماليزيا، 2015، ص 1 على الموقع:  
http://www.mifc.com
- <sup>5</sup> فؤاد السرطاوي، التمويل الإسلامي ودور القطاع الخاص، ط1، دار المسيرة، عمان، 1999، ص 97.
- <sup>6</sup> How Banks Can Seize Opportunities In Climate And Green Investment Note 27 | December 2016 , IFC, p2  
http://www.ifc.org/ThoughtLeadership
- <sup>7</sup> On The Role Of Central Banks In Enhancing Green Finance, Inquiry: Design Of A Sustainable Financial System,  
Http://Www.Unep.Org/Inquiry/
- <sup>8</sup> اللجنة العالمية للبيئة والتنمية، مستقبلنا مشترك، ترجمة محمد كمال عارف، 1989، سلسلة عالم المعرفة، عدد 142، الكويت، 1987.
- <sup>9</sup> دوجلاس موسشين، مبادئ التنمية المستدامة، ترجمة بهاء شاهين، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، مصر، 2000، ص 63.
- <sup>10</sup> ذهبية لطرش، متطلبات التنمية المستدامة في الدول النامية في ضل قواعد العولمة، ورقة بحث مقدمة ضمن المؤتمر العلمي الدولي حول التنمية المستدامة والكفاءة الإستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، 07-08 أبريل 2008، ص 4.
- <sup>11</sup> GUYONNARD Françoise Marie, WILLARD Frédéric le Management environnemental au développement durable des entreprises , ADEME, France, 2005, p05
- <sup>12</sup> وسرير منور و بن الحاج جيلالي مغرورة فتيحة، دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد التاسع، 2009، ص338.
- <sup>13</sup> كربيالي بغداد وحمادي محمد، إستراتيجيات والسياسات التنمية المستدامة في ظل التحولات الاقتصادية والتكنولوجية بالجزائر، مجلة العلوم الإنسانية ، العدد45، شتاء 2010 ، ص ص 11،12.
- <sup>14</sup> جميل طاهر، النفط والتنمية المستدامة في الأقطار العربية، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 1997، ص 4.
- <sup>15</sup> محمد علي القري بن عيد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشرة إمارة الشارقة دولة الإمارات العربية المتحدة، ص2.
- <sup>16</sup> محمد هلال الحنيطي هناء، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2014، ص ص 555 556.
- <sup>17</sup> عبيد محمد سامي، هادي جعاز عدنان، الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) تجربة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 10، العدد 38، 2017، ص 113.
- <sup>18</sup> نفس المرجع السابق.
- <sup>19</sup> نفس المرجع السابق.
- <sup>20</sup> Maya Marissa Malek, Green Bonds & Sukuk and Crowdfunding Cleantech in MENA, Green Financing – Merging of Shariah and Conventional?
- <sup>21</sup> http://www.al-jazirah.com/2016/20160224/mt2.htm الصديقة بالمشروعات الإسلامية
- <sup>22</sup> idem
- <sup>23</sup> The world bank

<sup>24</sup>How Banks Can Seize Opportunities In Climate And Green Investment Note 27 | December 2016 , Ifc, p5.

<sup>25</sup>SRI الاستثمار الاجتماعي المسؤول.

<sup>26</sup>SRI and Green Sukuk – Challenges and Prospects, <https://www.sukuk.com/article/sri-and-green-sukuk-challenges-and-prospects-4762/>

<sup>27</sup> اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية. الإصدار رقم 15، أكتوبر/نوفمبر ديسمبر 2016، ص 5. [www.uasa.ae/ar/](http://www.uasa.ae/ar/)

<sup>28</sup> خديجة عرقوب ، فريد كورتل ، مرجع سابق.

<sup>29</sup> Malaysia Launches the World's First Green Sukuk , <https://www.sukuk.com/article/malaysia-launches-the-worlds-first-green-sukuk-6361/>

<sup>30</sup> خديجة العرقوب، فريد كورتل ، مرجع سابق.

<sup>31</sup>Sukuk Going Green: Malaysia Continues To Drive Innovation, Malaysia world's Finance Marketplace, 2017, p8.

<sup>32</sup>How Islamic finance is helping fuel Malaysia's green growth

<https://blogs.worldbank.org/eastasiapacific/how-islamic-finance-is-helping-fuel-malaysia-green-growth>

<sup>33</sup>World Bank's East Asia & Pacific On the Rise blog. To access the blog, visit [bit.ly/WB\\_greensukuk](http://bit.ly/WB_greensukuk).

<sup>34</sup>صكوك الاستثمارات المسؤولة والصكوك البيئية: اجتماعيا التحديات والآفاق

[http://www.mifc.com/index.php?ch=ch\\_contents\\_banking\\_takaful](http://www.mifc.com/index.php?ch=ch_contents_banking_takaful)

<sup>35</sup>Sukuk Going Green: Malaysia Continues To Drive Innovation, Malaysia world's Finance Marketplace, 2017, p5,

<http://www.mifc.com>

<sup>36</sup>Sukuk Going Green: Malaysia Continues To Drive Innovation, Op cit

<sup>37</sup>Global Report on Islamic Finance 2016, Islamic Finance A Catalyst for Shared Prosperity?, word bank groupe, p15

<sup>38</sup>TadauEnergySdnBhd: شركة استثمار الطاقة المتجددة والتكنولوجيا المستدامة توفر رأس المال الاستثماري وتسعى للنمو عبر صناعة الطاقة

المتجددة لدعم الشركات المبتكرة، وإدارة جيدة وسريعة النمو، حيث تهدف للحفاظ على البيئة من خلال توفير إمدادات طاقة صديقة للبيئة ونظيفة ومستدامة.

<sup>39</sup>Global Report on Islamic Finance 2016, Islamic Finance A Catalyst for Shared Prosperity?, word bank groupe, p15, op cit.

<sup>40</sup>Maya Marissa Malek, op cit, pp 24 25.

<sup>41</sup>World bank group, Finance & Markets Global Islamic Finance Development Centre, Islamic Finance Bulletin , Issue, October 2017, p 5.

<sup>42</sup>حسام عيد، هل ينقذ "صك ماليزيا الأخضر" العالم من تغيرات المناخ على الموقع الإلكتروني: اطلع عليه على الموقع:

<http://www.roayahnews.com/articles/2017/8/20/1839/>

<sup>43</sup><https://ara.reuters.com/article/businessNews/idARAKBN13R1JX>

<sup>44</sup>World bank group, Finance & Markets Global Islamic Finance Development Centre, Islamic Finance Bulletin, Issue, October 2017, p 5.