

الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية

بعض التجارب العالمية

Islamic Sukuk and its role in financing development projects

Some international experiences

سعيدة لقوي¹، مصطفى بورنان²

¹ جامعة الأغواط (الجزائر)

² جامعة الأغواط (الجزائر)

تاريخ النشر: 2022/03/31

تاريخ القبول: 2022/03/24

تاريخ الاستلام: 2021/12/26

ملخص:

يهدف البحث إلى التعريف بالصكوك الإسلامية وإبراز أهميتها في تمويل المشاريع التنموية، خاصة أنها أدوات مالية بديلة عن السندات التقليدية التي تتعامل بالفوائد الربوية، حيث حققت الصكوك الإسلامية انتشارا واسعا في السوق العالمية، كما أنها تتميز بتعدد أنواعها من صكوك المشاكة والمضاربة إلى صكوك السلم والمراجعة والاستصناع وغيرها، مما أدى إلى زيادة قوتها كأداة من أدوات التمويل الإسلامي. والصكوك الإسلامية عبارة عن أوراق مالية، ويعتبر حاملو الصكوك الإسلامية هم أصحاب الأصول أو المشاريع الأساسية، حيث يتشاكون في الربح والخسارة.

الكلمات المفتاحية: صكوك إسلامية، تمويل إسلامي، مشاريع تنموية.

تصنيف JEL: G19 ؛ G23

Abstract:

The research aims to introduce Islamic bonds and highlight their importance in financing development projects, especially that they are financial instruments alternative to traditional bonds that deal with usurious interests. As Islamic sukuk achieved wide spread in the global market, It is also characterized by its multiplicity of types, from Musharaka and Mudaraba sukuk to Salam, Murabaha, Istisna and others, which has led to an increase in its power as a tool of Islamic finance. Islamic sukuk are securities, and Islamic sukuk holders are the owners of the basic assets or projects, as they share in profit and loss.

Keywords: Keyword; : Islamic Sukuk, Islamic financing, development projects.

Jel Classification Codes: G19 ; G23

1. مقدمة

انتشرت مولد التمويل الإسلامي في السنوات القليلة الماضية، ليس فقط في الدول العربية والإسلامية، بل وصلت أيضاً إلى الدول الغربية غير الإسلامية. وتعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز الأدوات المالية الإسلامية حيث يتم استخدامها لجذب المدخرات وجمع الأموال لتمويل المشاريع العامة والخاصة التي تعود بالفائدة على تحقيق التنمية الاقتصادية. كما أنها تمكن الناس من المساهمة في دعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية وتسمح للحكومات بتمويل عجز الموازنة ومشروع البنية التحتية الهامة.

وتقوم فكرة الصكوك الإسلامية على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقاً لقاعدة (الغنم بالغرم، بمعنى المشاركة في الربح والخسارة) على منوال نظام الأسهم في شركات المساهمة المعاصرة ونظام الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار، حيث تؤسس شركة مساهمة لهذا الغرض، ولها شخصية معنوية مستقلة، وتتولى هذه الشركة إصدار الصكوك اللازمة للتمويل وتطرحها للاكتتاب العام للمشاكين، ومن حق كل حامل صك المشاركة في رأس المال والإدرة والتداول والهبة والإرث ونحو ذلك من المعاملات المالية.

في هذا السياق يبرز السؤال التالي: إلى أي مدى تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية؟

الهدف من الدراسة

الهدف من هذا البحث هو تحديد الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية، وإبراز التجربة الماليزية في استخدامها كأداة لتمويل مشاريع التنموية. من أجل الاستفادة منه والتأكيد على الحاجة إلى التمويل من خلال الصكوك الإسلامية.

منهجية الدراسة

تتبع الدراسة المنهج الوصفي التحليلي المعتمد على البيانات المالية كالتقرير والكتب والرسائل والأبحاث العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة.

تقسيم الدراسة

تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة محاور كالتالي:

1. الإطار النظري للصكوك الإسلامية
2. دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية
3. بعض التجارب الدولية في إصدار الصكوك الإسلامية لغرض تمويل المشاريع التنموية

الدراسات السابقة

دراسة عبد الغني محلق، الطيب بولحية، 2021، بعنوان: الصكوك الإسلامية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الإماراتية، مقال منشور في مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدلية، المجلد 08، العدد 01، مارس 2021، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنّ تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر باستخدام الصكوك الإسلامية بدل الاعتماد على الإيرادات النفطية فقط سيسمح بمعالجة العجز المولدي وزيادة نسب العمالة وتوفير العملة الأجنبية، وقد اقترحت هذه الدراسة أنواعاً كثيرة من الصكوك الإسلامية على الحكومة والمؤسسات الجزائرية لاختيار ما يناسبها من الصكوك لتمويل مشاريعها بدل اللجوء إلى القروض بفائدة. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج فذكر منها:

- تعدّ التجربة الإماراتية من التجارب الرائدة عالمياً في مجال تمويل التنمية عن طريق الصكوك الإسلامية، إذ نجحت دولة الإمارات العربية المتحدة في تمويل العديد من المشاريع منها: تمويل توسعة مطار دبيّ الدوليّ، تمويل المشاريع التوسعية لمؤسسة الموانئ والجمارك والمنطقة الحرّة بدبيّ، تمويل شركة طيران الإمارات.

- بلغت نسب مساهمة الإمارات العربية المتحدة من الصكوك الإسلامية المصدرة عالمياً من جانفي 2001 إلى ديسمبر 2017 كما يلي: من إجمالي الصكوك (7.34%)، الصكوك الدولية (29.04%)، الصكوك المحلية (1.09%) وتعكس هذه النسب حجم اعتماد الإمارات على الصكوك في تمويل مشاريعها.

دراسة نهاد طوالبية، وغيرها، 2020، بعنوان: **The Role of Islamic Sukuk in Financing Public Deficit and Infrastructure- Malaysia Project as a Model**

- مقال منشور في مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2020، وهدفت الدراسة إلى تحديد الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية وإراز التجربة الماليزية في استخدامها كأداة لتمويل مشاريع البنية التحتية وعجز الميزانية للاستفادة منه والتأكيد على الحاجة للتمويل من خلال الصكوك الإسلامية. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نلخصها في ما يلي:

- تتميز الصكوك الإسلامية بتنوعها وشكلها الابتكاري، مما يوفر المرونة لتناسب الاستخدامات الخاصة والعامة على حد سواء وتوفير الميزانية للمشروع المناسب.

- تساعد الصكوك الإسلامية على منع مخاطر التمويل الأجنبي، من خلال تحديد نسبة مشاركة الأجانب من إجمالي قيمة الإصدار، مع إصدار الصكوك التي من شأنها أن تساعد في الحفاظ على قرار الاستثمار.

- الصكوك الإسلامية هي أداة فعالة في توفير التمويل المناسب لمشروع التنمية المختلفة وخاصة الكبيرة منها مثل المطارات والموانئ والطرق... إلخ. ومع الحاجة الملحة للبحث عن بدائل جديدة لتمويل مشاريع موازنة التنمية ولكن بعيداً عن ميزانية الحكومة.

دراسة فتح الرحمن علي محمد صالح، 2008، بعنوان: **دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية**، وهي عبلة عن ورقة بحثية مقدمة للمتدّى الصيرفة الإسلامية، يوليو 2008، بيروت، لبنان. وهدفت الدراسة لتحديد الخلفيات الأساسية لعملية التصكيك في الأطار الإسلامي بجانب رصد لبعض التجارب الإسلامية في هذا الخصوص، ودراسة دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد بالمؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية وقدرتها على استيعاب الفوائض العربية النقدية، بالإضافة إلى دراسة المخاطر المختلفة التي تواجه هيكلية الصكوك الإسلامية وسبل ادلتها. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نلخصها في ما يلي:

- تستند الصكوك الإسلامية وهياكل إصدارها على إرث شرعي متين وقابل للتطور، كما يوجد تشابه كبير بين هندسة التوريق من ناحية وهيكلية إصدار الصكوك الإسلامية من ناحية أخرى إلا أنه توجد فروقات جوهرية بين هذين المفهومين.

- وهنت التجربة العملية لإصدارات الصكوك أنها وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى.
- تلقي الصكوك الإسلامية تشجيعاً كبيراً من حكومات بعض الدول مثل البحرين وقطر والإمارات والسودان وماليزيا وباكستان وغيرها من البلدان ذات الإصدارات السيادية من الصكوك الإسلامية، كما تنامي الوعي المالي من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين بأهمية الصكوك الإسلامية في تنوع محافظهم الاستثمارية.

2. الإطار النظري للصكوك الإسلامية

1.2. تعريف الصكوك الإسلامية:

الصكوك الإسلامية عبارة عن أوراق مالية مهيكلية بطريقة تحقق عوائد لحاملها (حملة الصكوك) وفق مناهج الشريعة الإسلامية، فهي عموماً تعرف بالسندات الإسلامية، وعلى عكس السندات التقليدية التي تمثل سند دين، فالصكوك الإسلامية تمثل وجود مصلحة ملكية.

ووفقاً لتعريف المقدم من طرف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI): "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله. وتعرف هذه الصكوك في هذا المعيار بالصكوك الاستثمارية تمييزاً لها عن الأسهم وسندات القرض" (AAOIFI، 2017، ص 467) =

ويعرف الصك على أنه ورقة مالية ذات قيمة نقدية معينة تصدرها الشركة الإسلامية، كالتزام عليها اتجاه كل من يسدد لها قيمتها نقداً وتتعهد بتسديدها والوفاء بكافة حقوقها، وذلك وفق ما هو منصوص عليه في هذه الورقة، مع أن هذه القيمة تدخل في مشروع الشركة وتستخدم كلمة صكوك بدل السندات، ذلك لأن السندات كما تم تعريفها تمثل ديناً على المصدر وهو قائم على علاقة دائن ومدين وإذا تم بيعها فإنه يبيع دين، أما الصكوك فهي تمثل جزءاً من ملكية أصول محددة وبيعها يمثل بيع جزء من أصول المشروع (بوسعيد، بوشمة، و بوغرة، 2018، ص 88).

2.2. نشأة الصكوك الإسلامية:

باعتبار الصكوك الإسلامية من الأدوات المالية الإسلامية الحديثة، فإن نشأتها لا تتعدى الثلاثة عقود، حيث كانت وسائل التمويل الموجود تقوم على السندات وهي وسيلة محرمة شرعاً مما أدى إلى عزوف المسلمين عنها، الأمر الذي دعا الفقهاء المعاصرين إلى البحث عن صيغ شرعية للتمويل تكون بديلة عن السندات، وتعد المملكة الأردنية الهاشمية أول من قدم فكرة وضع خلالها البنك الإسلامي الأردني مشروع يهدف إلى أن تكون الأدوات التي يمكن اعتمادها من البنك للحصول على تمويل طويل الأجل لمشروع كبير وبعد جهود حثيثة أثرت عن طوح فكرة سندات المقلضة في قانون مؤقت أجزه لاحقاً مجمع الفقه الإسلامي الدولي بموجب القرارين (8/88، 4/5) الخاص بسندات المقلضة، وقد قام البنك المركزي السوداني عام 1999 م بإصدار شهادات مشاركة كأدوات مالية إسلامية تؤدي وظيفتها على نحو شرعي، وتساعد البنك في إدارة السيولة الموجودة لديه والحد من التضخم (زوجس عبد الله، 2018، ص ص: 17-18).

ثم جاء طرح مشروع "سندات المقلضة" من قبل الدكتور سامي محمود (ردي الجنسية)، كبديل إسلامي عن سندات القرض المحرمة، وهي سندات تعتمد في أساسها الفقهي على المضاربة (المجورية، 2009، ص 26). وتم تسجيلها في الشهر العقاري في القاهرة عام 2000 كملكية فردية له.

ثم أصدرت رابطة العالم الإسلامي وهي تعتبر الجهة الثانية المعتمدة بعد مجمع الفقه الإسلامي الدولي، فتوى ثانية بتحريم التعامل بالسندات وذلك بتاريخ يناير عام 2002، وعدم جواز تصكيك الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية (زعتري، 2010، ص 13).

ثم قامت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) وهي الجهة الثالثة، بتحديد أنواع الصكوك وخصائصها والأحكام والضوابط الشرعية التي تحكمها، كان ذلك في مايو عام 2003 (زعتري، 2010، ص 13) =

وفي المرحلة التي تليها في ماليزيا، قام مجمع الفقه الإسلامي الدولي في مارس عام 2004 بتوضيح الأحكام والضوابط الشرعية التي تحكم صكوك الإجارة، كما انه أوصى بدراسة إصدار صكوك بملكية الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتمليك، ودراسة حكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في الذمة (زعتري، 2010، ص13).

في آذار (مارس) عام 2006، وضع مجمع الفقه الاسلامي الدولي في المملكة العربية السعودية الاحكام الشرعية لصكوك الاجارة بكافة أنواعها.

في أيلول(سبتمبر) عام 2007 = أكد صندوق النقد الدولي إن هناك طفرة في تعاملات وإصدار الصكوك الاسلامية قد تمت ، وازيادة إصداراتها إلى أربعة أضعاف خلال فترة وجيزة (نوجس عبد الله، 2018، ص18)=

وفي عام 2009 أجاز المجمع وقف الصكوك لأنها أموال معتبرة شرعا وبين الأحكام الشرعية لعملية وقف الصكوك الإسلامية، وكذلك استعرض المجمع خصائص الصكوك الإسلامية وأحكامها، وأكد الإطار القانوني لها (نوجس عبد الله، 2018، ص19).

3.2 خصائص الصكوك الإسلامية:

يمكن إيجاز أهم خصائص الصكوك الإسلامية في النقاط التالية (عثماني و مناصرية، 2017، ص 376):

أ= الصكوك الإسلامية عبلة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها، ويعطي الصك لحامله حصة في الربح.

ب= الصكوك الإسلامية تصدر على أساس عقد شرعي، وتمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار، أو يتعين إيجادها، أو منافع، وهي لا تمثل ديناً على مصلرها.

ج= قد تكون الصكوك الإسلامية صادرة عن هيئات حكومية سواء كانت محلية أو دولية أو إقليمية، كما قد تصدر من طرف أشخاص طبيعيين أو معنويين، كذلك من طرف الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية.

د= يُشرك مالكو الصكوك الإسلامية في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك.

ه= ينطبق على الصكوك الإسلامية بصفة أساسية صيغة فقه المشاكة في الربح والخسارة.

و= الصكوك الإسلامية قابلة للتسييل والتداول في سوق الأوراق المالية (البورصة) في إطار الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول، والمنافع والخدمات التي تمثلها.

ز= تتمثل الأطراف الرئيسية لعقد الصكوك الإسلامية في: شركة المنشئ (أو البادئ) وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، أما الطرف الثاني الرئيسي في العقد يتمثل في حاملي الصكوك، وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة.

4.2 أنواع الصكوك الإسلامية:

عموما بالنسبة لأنواع الصكوك الإسلامية فقد أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) إلى وجود أربعة عشر (14) نوعا من الصكوك الإسلامية والمذكورة في المعيار رقم 17 (صكوك الإستثمار)، نذكر أهمها (AAOIFI، 2017، ص ص: 468-471):

أ. صكوك الإجارة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجرها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب. صكوك السلم: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.

ج. صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك.

د. صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.

هـ. صكوك المشراكة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشراكة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشراكة على أساس الشراكة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار.

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

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

ح. صكوك المغرسة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغرسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.

5.2 مقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات:

قبل التطرق للمقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات، نقدم أولا تعريفا لكل من السندات والأسهم:

أ. تعريف الأسهم: هي صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية، والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأسمالها، وتحول له بصفته هذه مملسة حقوقه في الشركة، لا سيما حقه في الأرباح (رضوان، 1996، ص 324).

ب. تعريف السندات: هي صكوك متساوية القيمة تمثل ديونا في ذمة الشركة التي أصدرتها وتثبت حق حاملها فيما قدموه من مال على سبيل القرض للشركة وحقوقهم في الحصول على الفوائد المستحقة دونما ارتباط بنتائج أعمالها ربحت أو خسرت، واقتضاء قيمة

الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية - بعض التجارب العالمية -

الدين المثبتة على الصكوك في مواعيد استحقاقها وتكون قابلة للتداول بالطرق التجارية، فينتقل السند بطريق القيد في الدفاتر التجارية إن كان اسمياً، وبالتسليم للمشتري إن كان لحامله (رضوان، 1996، ص 364).

وفي ما يلي نوضح في جدول الفروقات بين الصكوك والأسهم والسندات:

الجدول (01) : مقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

الصكوك الإسلامية	الأسهم	السندات التقليدية	
1990 م	1600 م	1600 م	تاريخ التطبيق
ملكية حصة شائعة من أصول	ملكية حصة شائعة من أصول	مديونية	العلاقة بين المصدر والمستثمر
ليست ديناً على المصدر، وإنما ملكية غير مجرّدة في الملكيات المحددة، المدعومة بالموجودات أو القائمة بها، أو المشاريع التجارية	حصة ملكية في الشركة	دين على المصدر	الطبيعة
حد أدنى لنسبة معينة من الموجودات العينية	غير مطلوب	غير مطلوب	الموجودات
غير مضمونين من قبل المصدر	غير مضمونين	مضمونان من قبل المصدر	المبلغ الأصلي والعائد
ملكية المطالبات على الموجودات المحددة أو المشاريع التجارية	ملكية المطالبات على الشركة.	مطالبة الدائنين على كيان الافتراض والامتيازات في بعض الحالات على الموجودات.	المطالبات
ضمان حقوق الملكية في الموجودات المعنية أو المشاريع، بالإضافة إلى أي هيكل لتعويض الضمانات الإضافية	غير مضمونة	عموماً السندات غير مضمونة إلا في حالات مثل الأوراق المالية المدعومة بالرهن، ضمان التزامات الديون، وشهادات صندوق الأمانة.	الضمان في الأوراق المالية
العائد من استثمار الأصول	العائد من استثمار الأصول	سعر الفائدة	مصدر العائد
يجب إصدارها لأغراض التمويل المتفقة مع أحكام الشريعة.	يمكن إصدارها لأي غرض	يمكن إصدارها لأي غرض	الغرض
يعتمد على طبيعة الأصول	قابلة للتداول	قابلة للتداول	قابلية التداول
للبيع في الملكية الخاصة في الموجودات والمشاريع	بيع الأسهم في الشركات	أداة بيع الدين (مديونية)	التداول في الأوراق المالية
تعتمد على صيغة استثمار الأصول	مرتفعة	حسب نوع السند	درجة المخاطرة
مؤقتة	غير مؤقتة	مؤقتة	المدة
المسؤولية عن واجبات محددة تتعلق بالموجودات المشروع يقتصر على مدى مشاركته في هذه المسألة	المسؤولية على شؤون الشركة تقتصر على مدى حصتها في الشركة	مالكو السندات ليس لديهم أي مسؤوليات بالنسبة لظروف المصدر	مسؤولية المالكين
خرج الميزانية	داخل الميزانية	داخل الميزانية	المعاملة المحاسبية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- السحيباني، محمد بن إراهيم، هيكلية الصكوك الإسلامية، عرض مقدم لخلقة نقاش "الصكوك الإسلامية"، وحدة البحوث، كلية الشريعة، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2008.

- محمد زغال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الجزائرية)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012/2013، ص 82.

ويمكن تبسيط الفرق بين الصكوك الإسلامية والسندات والأسهم في النقاط التالية:

● أن حامل الصك يملك حصة في ملكية أصول مشروع أو نشاط استثماري خاص، في حين أن حامل السند يمثل ديناً في ذمة الشركة التي تصدره ولا يتعلق بأصول عينية.

● حامل السند لا يتأثر بنتيجة أعمال الشركة، سواء ربحت الشركة أم خسرت، لأن مالكة يستحق القيمة الاسمية لسنده في مواعيد الاستحقاق المدونة فيه، مضافاً إليها الفوائد المحددة سلفاً، بخلاف الصك الذي يتأثر بنتيجة أعمال المشروع، ويشترك في تحمل المخاطر، فله الغنم الذي يحققه المشروع، وعليه الغرم الذي يتعرض له، فالصك يشترك في الأرباح المتحققة، ويتحمل الخسارة التي قد يتعرض لها المشروع (كمال، 2019، ص 78).

● بالنسبة للفرق بين الأسهم والصكوك الإسلامية، هي خضوع كافة معاملات الصكوك الإسلامية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، بينما أن القوانين الحاكمة للأسهم لا تتضمن هذا الإلزام، يضاف إلى ذلك أن الصكوك تصدر لمشروع معين لا يجوز تغييره، بينما يمكن لمجلس إدارة الشركة مصدرة الأسهم أن تغير من نشاطه. كما يجوز للدولة أن تقدم ضمانات على سبيل الترع لحملة الصكوك للتحفيز بينما لا يتم ذلك بالنسبة لحملة الأسهم (شحاتة، ص 05).

● الصكوك في أغلب هياكلها أداة تمويل خراج الميزانية، بينما الأسهم حصة مشاعة في رأس مال الشركة؛ وعليه فحامل الصك ممول للشركة المصدرة، أما مالك السهم فهو شريك ومالك لحصة مشاعة في رأس مال الشركة؛ بالإضافة إلى أن الصكوك أداة مالية غرضها تمويل المصدر فهي في غالب الأحيان تكون مؤقتة ولها تليخ استحقاق (إطفاء)، بينما الأسهم أوراق مالية غير مؤقتة (العيفة و بني عامر، 2014، ص 17) =

3. دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية

1.3 الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

توفر الصكوك الإسلامية العديد من المزايا لمختلف المتعاملين في مجالها من مصدريين أصليين ومستثمرين إضافة إلى ما تحققه من مزايا لأسواق الأوراق المالية وللإقتصاد الوطني ككل.

أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمصدر الأصلي: المصدر الأصلي للصكوك الإسلامية قد يكون من القطاع الخاص كالمصرف والشركات المساهمة، أو من القطاع العام أو القطاع الخيري، وتحقق الصكوك لهاته الأطراف مجموعة من المزايا منها:

● عملية التصكيك تحقق زيادة في قدرة المؤسسات المالية على التمويل مما يؤدي إلى سرعة دوران رأس المال وزيادة الانتاج في نفس الوقت، ويتم ذلك عن طريق تحويل الموجودات غير السائلة إلى موجودات سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى (نوجس عبد الله، 2018، ص 24)؛

● يساعد التصكيك في تحسين نسبة كفاية رأس المال، لأنه عبلة عن عمليات خراج الميزانية Off Balance Sheet، فالتصكيك وسيلة جيدة لإدارة المخاطر الائتمانية والحد منها، بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية Proper Risk Management، وذلك بسبب أن الأصل محل التصكيك مخاطره محددة، بينما تكون المخاطر أكبر بالنسبة لنفس الأصل إذا كان موجود ضمن خلطة أصول الشركة كلها (غوال، 2013، ص 137)؛

● يساعد التصكيك في تحسين ربحية المؤسسات المالية وتعزيز مراكزها المالية، وذلك لأن عمليات التصكيك تعتبر عمليات خراج الميزانية ولا تحتاج إلى تكلفة كبيرة في تمويلها وإدلتها، كما أنه يؤدي إلى تحسين النسب المالية للمصدر. فالتصكيك يتيح لإمكانية منح التمويل

اللازم، وتسهيل الحصول على السيولة ثم تحريكها واستبعادها من الميزانية العامة للشركة أو المؤسسة خلال فترة قصيرة، وبالتالي فالتصكيك يرد من نشاط المنشأة دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها (غزال، 2013، ص137).

ب- أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين: تتمثل أهمية الصكوك بالنسبة للمستثمرين في الجوانب الآتية (بوسعيد، بوشمة، و بوغرة، 2018، ص90):

- ينتج التصكيك أداة قليلة التكلفة مقلنة بالافتراض المصرفي وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدرة؛
- تتميز أداة التصكيك بأنها غير مرتبطة بالتصنيف الائتماني للمصدر، حيث تتمتع الأوراق المالية بموجب عمليات التصكيك بصفة عامة بتصنيف ائتماني عالي نتيجة دعمها بتدفقات مالية محددة عبر هياكل داخلية معرفة بدقة للمساندة الخرجية بفعل خدمات التحسين الائتماني، وهذا قد لا يتوفر للسندات المصدرة بواسطة مؤسسات الأعمال الأخرى. بالإضافة إلى أن مبدأ البيع الفعلي للأصل من المنشأة إلى الشركة ذات الأغراض الخاص في هيكل عملية التصكيك يتضمن أن المنشأة المصككة ليس لها الحق قانونا في الرجوع لاستخدام التدفقات النقدية المتوقعة للأصل محل التصكيك؛

- تعطي الصكوك الإسلامية عوائد أعلى مقلنة ببقية الاستثمارات المالية الأخرى (الأوراق المالية الحكومية والسندات ذات الآجال المتقاربة)؛

- للصكوك الإسلامية تدفقات مالية يمكن التنبؤ بها؛

- توفر عمليات التصكيك فرصا استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة مريحة.

ج- أهمية الصكوك الإسلامية للاقتصاد ككل: وتتمثل أهمية الصكوك الإسلامية للاقتصاد الكلي في ما يلي (محمد صالح، 2008، ص-ص:12-13):

- تزيد عمليات التصكيك من درجة تعميق السوق المالية بالبلاد (وجود عدة بدائل للمستثمرين من الأوراق المالية).

- تساعد عملية التصكيك في نمو الناتج المحلي الإجمالي دون الحاجة إلى استثمارات إضافية.

- تساعد عمليات التصكيك في تقليل درجة سيطرة الجهاز المصرفي كمزود وحيد للتمويل.

- إن انتشار صناعة التصكيك من شأنه أن يوفر مساحة لقيام مؤسسات ترفد هذه الصناعة بالمدخلات الأساسية لها وبالتالي تقوي بنيتها التحتية. من هذه المؤسسات قيام الشركات ذات الطبيعة الخاصة، وكالات التصنيف، خدمات المحاسبة والمراجعة والرقابة الشرعية، بالإضافة إلى خدمات بنوك الاستثمار وغيرها من الجهات ذات الصلة بنشاط التصكيك.

- مساورة التغيرات الدولية الحاصلة في سوق التمويل بغرض إرضاء المستثمر المحلي بدلا عن انتقاله لاستهلاك هذه الخدمات في الخارج وتأثير ذلك علي ميزان العمليات الرأسمالية

- إتاحة فرص هائلة لسداد العجز في موازنة الدولة الاتحادية أو الولائية بتوفيره لموارد حقيقية غير مؤثرة سلبا علي المستوي العام للأسعار، وبالتالي تمكينها من تمويل مشروعات التنمية الأساسية بصورة غير مكلفة.

- من شأن عمليات التصكيك أن تبرر تبني الدول لسياسات نقدية اقل تقييدا للائتمان بسبب حقيقة مصادر تمويلها ، وبالتالي فان السياسات التوسعية تعطي ثقة أكبر في مناخ الاستثمار بالبلاد.
- من شأن الاستخدام المكثف لعمليات التصكيك وضع أسس البنية التحتية لجعل الاقتصاد المعين وكرا ماليا مرموقا وبأدوات اكثر جاذبية.

2.3 أهمية المشاريع التنموية:

المشروع التنموية هي برامج ومخططات تطويرية مبنية وفق أسس علمية ومجهودات فردية وجماعية تنطلق من التشخيص الواقعي للمجتمع، وتسعى في مجملها إلى السير بالمجتمع نحو حياة حضارية تشمل جميع الميادين الاجتماعية والاقتصادية والثقافية والسياسية، وهي تنطلق من الأفراد وتنتهي إليهم حيث تبني المشروع وفق المعطيات المادية والمعنوية الممكن توفيرها (خرميم و حمراوي، 2019، ص114). وللمشروع التنموي أهمية كبيرة، فهي تلعب دورا أساسيا في إدهار التجارة والأنشطة الاقتصادية، وتسهيل الحركة المرورية بين التجمعات العمرانية ومناطق الإنتاج والتوزيع، ويُشير الواقع العملي إلى أن تنفيذ جزء من شبكة الطرق الريفية في الهند أدى إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 07 %، كما أدى إنشاء مشروع كهرباء ريفي في كوستريكا إلى زيادة عدد شركات الأعمال من 15 إلى 86 شركة خلال فترة وجيزة، وبالنسبة للمغرب الأقصى فإن تنفيذ طريق ريفي لم يؤدي إلى زيادة الإنتاج الزراعي فحسب، بل ساعد على زيادة أعداد المتحقيين بالتعليم في المدارس والمعاهد وزيادة مرتادي الخدمات الصحية (عثماني و مناصرية، 2017، ص381).

3.3 العلاقة بين الصكوك الإسلامية وتمويل المشاريع التنموية

الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشروع الضخمة، التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر. فالصكوك الإسلامية تلي احتياجات الدول في تمويل مشروع البنية التحتية والمشروع الحيوية بدلا من الاعتماد على سندات الخريزة والدين العام. كما أنها تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خلج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدلتها (ذباح و حاجي، 2017، ص131).

وفي ما يخص تمويل المشروع الاستثمارية، تعتبر الصكوك أداة تساعد في جمع راس المال لتمويل انشاء مشروع استثمار، من خلال تعبئة مولده من المستثمرين، وذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في اسواا المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع .

حيث تنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، فنجد صكوك المراجعة تلائم الاعمال التجارية، وصكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشروع الزراعية والصناعات الاستخراجية والحرفيين، في حين تستخدم صكوك الاستصاع في تمويل قطاع الانشاءات والعقار، ونجد أن صكوك المشاكة هي الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة الأجل والمتوسطة والقصيرة. كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية والتجارية منها والصناعية والزراعية والخدمية، وذلك لما تتميز به من مرونة في أحكامها وامكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة إلا انها تمتاز عن صكوك المشاكة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته (ذباح و حاجي، 2017، ص132).

فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجلة لتمويل مشاريع ذات النفع العام والتي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق المصلحة العامة، كتمويل بناء الجسور والمطارات والطرق والسلود وسائر مشروعات البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجرة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية (ناصر و بن زيد، 2014، ص13) =

4. بعض التجارب الدولية في إصدار الصكوك الإسلامية لغرض تمويل المشاريع التنموية:

توجد العديد من التجارب العالمية الناجحة في مجال إصدار الصكوك تؤكد قدرتها على تمويل المشاريع التنموية في مختلف دول العالم، وفيما يلي نذكر البعض منها:

1.4 التجربة الماليزية:

تعتبر ماليزيا رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية فهي تمتلك أكبر سوق للتمويل الإسلامي، وقد أثبتت الصكوك الماليزية نجاعة كبيرة في تمويل التنمية خاصة في مجال إنشاء وتطوير مشاريع البنية التحتية ففي سنة 2008 قام كل من بنكي (بنك يرهاد الإسلامي) وبنك (يرهاد الاستثماري) التابعين لمجموعة RHP بإنشاء صكوك متعددة الأوجه بهدف تمويل مشروع طريق سريع بطول 8014 كلم يصل بين لبيهلها كيمونج ومدينة شاه علم بمدينة سيلانجور الماليزية، وقد تعهدت المشروع شركة بروجيك لينتزين يرهاد المشروع بموجب عقد امتياز لمدة أربعين عاما تسند فيه حكومة ماليزيا الفيدرالية إلى الشركة المذكورة مسؤولية التصميم والإنشاء والإدارة والصيانة للطريق المأجور طيلة فترة العقد وبلغت التكلفة الإجمالية للمشروع 700 مليون رينجت ماليزي، وبهدف جمع الأموال اللازمة للتمويل المحلي للمشروع أصدرت الشركة صكوك مضاربة بقيمة 118 مليون دولار أمريكي، بالإضافة إلى صكوك إجرة بقيمة 94 مليون دولار أمريكي، ومن أشهر المشروعات التي قامت على فكرة الصكوك الإسلامية في ماليزيا هو مطار كوالالمبور حيث تم إصدار الصكوك مقابل بيع المطار لجماعة حملة الصكوك لمدة 10 سنوات، ثم تم توقيع عقد بيع المطار مرة أخرى في نفس اللحظة وبنفس القيمة البيعية لإعادتها إلى ملكية الدولة، ولكن بعد مرور 10 سنوات وخلال هذه الفترة استطاعت ماليزيا أن تستخدم المبلغ المحصل من الأصول الإسلامية وقررها 100 مليار دولار في مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بإدارة الدولة (بن زراع و خروف، 2019، ص425) =

وفي سياق آخر بلغت نسبة مساهمة الصكوك السيادية في الناتج المحلي الإجمالي إلى 17.17% في عام 2011 وعلاوة على ذلك فإن نسبة مساهمتها في الموازنة العامة للدولة عرفت زيادة إلى 57.37% في نفس العام (بن زراع و خروف، 2019، ص426).

2.4 التجربة السودانية:

تعد تجربة إصدار الصكوك الإسلامية في السودان تجربة رائدة وميزة خاصة في مجال صناعة الصكوك الحكومية السيادية، والتي كانت من بين أهم أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة وتمويل الأصول والمشاريع الحكومية، وفي نفس الوقت أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية تصلح لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، والتي يعمل بها بنك السودان المركزي حاليا فيما يعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في عرض النقود (ناصر و بن زيد، 2014، ص16).

الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية – بعض التجارب العالمية -

لقد ساهمت صكوك الاستثمار الحكومي (صوح) في تمويل مشاريع التنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية والاجتماعية بمختلف ولايات السودان، والجدول التالي يبين قطاعات التنمية الممولة عبر الصكوك للفترة (2005 - 2012):

الجدول (02): قطاعات التنمية الممولة عبر صكوك الاستثمار الحكومي (صوح)

النسبة %	المبلغ (مليون جنيه)	القطاع
28.67 %	786.39	الخدمات (مياه، صحة، تعليم)
23.28 %	638.66	البنية التحتية
08.37 %	229.57	المشروع الانتاجية
04.73 %	129.87	مشروع أخرى (تنموية)
30.6 %	839.28	تدفقات نقدية لوزرة المالية
01.47 %	40.47	المعلوماتية
02.85 %	78.34	قطاعات أخرى
100 %	2742.58	الإجمالي

المصدر: أسماء بللعماء، تجربة السودان في مجال الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 04، العدد 01، 2020، ص-ص: 151 - 152.

من خلال الجدول أعلاه، فإن الإيرادات المحققة من إصدارات صكوك صوح خلال الفترة (2005 - 2012) بلغت 2.742 مليار جنيه سوداني، تم توجيهها كالتالي وهذا بالنسب المئوية: 28.67 % قطاع الخدمات (مياه، صحة، تعليم)، 23.28 % مشروع البنية التحتية (الطرق، مطار الخرطوم الجديد، السكة الحديدية...)، 08.37 % من نصيب القطاعات الإنتاجية (الزراعة والري)، 01.74 % من نصيب قطاع المعلوماتية (قطاع الإذاعة والتلفزيون).

وفي ما يلي نماذج عن مشاريع منفذة عبر الصكوك الاستثمارية الحكومية:

الجدول (03): أمثلة عن المشاريع المنفذة عبر الصكوك الاستثمارية الحكومية بالسودان

المشروع	القطاع
مشروع بيوت الحمية بولاية القضايف، تمويل الآلات (الحصادات) الزراعية الجوية، طلبات مشروع السوكي	القطاع الزراعي
محطة المياه بمطار الخرطوم الجديد، مشروع سد مروحي، مشروع الحفائر بالبطانة، تمويل بعض الأجهزة الطبية في إطار برنامج توطين العلاج بالداخل، تأهيل وإعادة تأهيل مستشفى سوبا الجامعي؛ فصول دراسية بشمال كردفان؛ مشروع تأمين الكتاب المدرسي؛ مدرسة قلستا القرآنية	قطاع الخدمات (مياه، صحة، تعليم)

المصدر: (بللعماء، 2020، ص152)

3.4 التجربة الإماراتية:

تلعب دولة الإمارات العربية المتحدة دوراً قيادياً وإقليمياً في مجال الصيرفة الإسلامية، وقد تصدرت سوق التمويل الإسلامية في المنطقة الخليجية، وبرزت في طليعة دول العالم وقادت دول مجلس التعاون الخليجي من حيث حجم إصداراتها للصكوك، والذي بلغ حوالي 43 مليار دولار أمريكي لـ 63 إصداراً للفترة الممتدة من 2001 إلى 2013، تعكس ما نسبته 09 % من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك الإسلامية (ناصر و بن زيد، 2014، ص15) =

وقد ساهم مصرف أبو ظبي الإسلامي في تمويل العديد من مشروعات التنمية الاقتصادية في الإمارات العربية المتحدة ومن أهم هذه المشروعات مذكر (محلّق و بولحية، 2021، ص431):

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

● **تمويل شركة 'الشرقية المتحدة للخدمات الطبية':** قام مصرف أبو ظبي الإسلامي بتمويل الشركة عن طريق صفقة قيمتها 750 مليون درهم. وقد حصل بنك أبو ظبي الإسلامي إثر ذلك على جائزة أفضل صفقة تمويل مراجعة مشترك.

● **تمويل مجموعة 'إن إم سي للرعاية الصحية':** قام مصرف أبو ظبي الإسلامي بإصدار صكوك بقيمة 400 مليون دولار أمريكي لأجل 5 سنوات لتمويل مجموعة 'إن إم سي للرعاية الصحية' وحصل بذلك على جائزة 'أفضل صكوك مؤسسية'.

● **إدارة إصدار صكوك خضراء لصالح دولة إنلونيسيا:** قام المصرف بإدارة إصدار صكوك خضراء لصالح دولة إنلونيسيا قيمتها 1.25 مليار دولار لأجل 5 سنوات، وحصل بذلك . بنك أبو ظبي الإسلامي على جائزة 'أفضل صكوك خضراء' لعام 2019.

5. الخلاصة:

للتمويل الإسلامي القدرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وبأجال مختلفة، ففي الآونة الأخيرة شهدت أسواق الصكوك العالمية عدة إصدارات حكومية لتمويل المشروعات الكبرى وتنشيط اقتصاداتها وجذب أموال المستثمرين الأجانب لتوظيفها في مشروعات متنوعة تساعد على استقرار الوضع الإقتصادي للدولة، ومن أمثلة تلك الإصدارات: شهادات شهامة التي أصدرتها وزارة المالية السودانية كبديل عن سندات الحكومة الربوية، صكوك التأجير التي أصدرها المصرف المركزي لمملكة البحرين، شهادات الإستثمار المالي والتي أصدرتها مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي لتمويل قطاعات رئيسية مثل الصحة، التعليم والبنية التحتية.

من خلال هذا البحث توصلنا إلى النتائج التالية:

- الصكوك الإسلامية أداة مالية تمثل البديل الشرعي للسندات التقليدية؛
- تقوم الصكوك على المشاكة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقاً للقاعدة الشرعية (الغُرم بالغُرم) أي المشاكة في الربح والخسارة، وهي متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- للصكوك الإسلامية أنواع عديدة، ولها خصائص تميزها عن غيرها من أدوات التمويل الأخرى، أهمها أنها تصدر وتتداول بأضوابط شرعية؛
- إن نوع صيغ الصكوك الإسلامية بين المشاكة والمضاربة والإجلة وغيرها دليلاً واضحاً على مرونتها، الأمر الذي أكسبها صفة الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج في مختلف المشاريع المتعلقة بجميع جوانب الحياة (الاقتصادية، التجارية، الخدمانية، الصناعية...)
- للصكوك الإسلامية القدرة على توفير الموارد المالية لتمويل المشاريع التنموية؛
- توجد تجارب عملية ناجحة في مجال تمويل المشاريع التنموية عن طريق الصكوك الإسلامية.

6. الإحالات والمراجع :

1. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2017، المعايير الشرعية النص الكامل للمعايير الشرعية، تم اعتمادها حتى صفر 1439، نوفمبر 2017، الرياض، المملكة العربية السعودية، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، ص ص: 467-471.
2. رضوان، سمير عبد الحميد، 1996، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار النهار، ص ص: 324-364.
3. غزال، أحمد، 2013، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية)، رسالة ماجستير في اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فحات عباس، سطيف، الجزائر، ص ص: 82-137.
4. نجس، خالد إبراهيم، 2018، الصكوك الإسلامية وأثرها في التنمية الشاملة (تطبيقات مقترحة في محافظة صلاح الدين)، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، جامعة تكريت، تكريت، العراق، ص ص: 17-24.
5. بللعم، أسماء، 2020، تجربة السودان في مجال الابتكار المالي، في إطار الصيرفة الإسلامية، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 04، العدد 01، ص ص: 151-152.
6. بن زلع، حياة؛ خروف، منير، 2019، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدلية، المجلد 06، العدد 04، ص ص: 426.
7. بوسعيد، سلة؛ بوشومة عبد العزيز؛ بوغرة، باديس، 2018، دور الصكوك في تمويل التنمية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 01، عدد خاص، ص ص: 88-90.
8. خرميم، نوال؛ حمزوي، سهى، 2019، دور الإطارات الجامعية في إنجاح المشاريع التنموية في ظل سياسة التشغيل في الجزائر، مجلة تواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 25، العدد 02، ص ص: 114.
9. ذباح، هشام؛ حاجي، سمية، 2017، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد 03، ص ص: 131-132.
10. عثمان، أحسن؛ مناصرية، خولة، 2017، أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية (تجرب عربية وعالمية مختلرة)، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد 13، العدد 03، ص ص: 376-381.
11. محلق، عبد الغني؛ بولحية، الطيب، 2021، الصكوك الإسلامية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الإماراتية، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدلية، المجلد 08، العدد 01، ص ص: 431.
12. العيفة، عبد الحق؛ بني عامر، زاهرة، يومي 05 و06 ماي 2014، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية (دراسة حالة مشروع توسيع مطار 8 ماي 1945 الدولي بسطيف)، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فحات عباس، سطيف، الجزائر، ص ص: 17.
13. زعتري، علاء الدين، يومي 18 و19 جويلية 2010، الصكوك ودورها في التنمية حجم إصداراتها وتحديات الإصدار، بحث مقدم لورشة العمل لشبكة BDO الصكوك الإسلامية تحديات تنمية ممارسات دولية، عمان الأردن، ص ص: 13.
14. محمد صالح، فتح الرحمن علي، جويلية 2008، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، منتدى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصرف العربية، بيروت، لبنان، ص ص: 12-13.
15. ناصر، سليمان؛ بن زيد، ربيعة، يومي 05 و06 ماي 2014، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى الاستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فحات عباس، سطيف، الجزائر، ص ص: 13-16.
16. السحبياني، محمد بن إبراهيم، 2008، هيكلية الصكوك الإسلامية، عرض مقدم لحلقة نقاش "الصكوك الإسلامية"، وحدة البحوث، كلية الشريعة، الرياض، المملكة العربية السعودية.
17. حسين حسين شحاتة، بلون سنة نشر، مفهوم صكوك الاستثمار الإسلامية وخصائصها ودورها في تمويل التنمية، دار المشورة، عن الموقع: <http://www.darelmashora.com> (consulté le 19/12/2021) ، ص ص: 05.
18. كمال، رامي محمد، 2019، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلا عن السندات التقليدية، عن الموقع: <http://www.iefpedia.com> (consulté le 19/12/2021) ، ص ص: 78.