



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا
كلية الدراسات العليا



دور الصكوك في تمويل التنمية الاقتصادية بالسودان
(دراسة تطبيقية على القطاع الزراعي)
(2007-2012م)

**The Role of Sukuk in Financing Economic Development
In Sudan**

(Applied Study on Agricultural Sector)

(2007-2012)

بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد التطبيقي
(التمويل)

إشرافه

أ. د. خالد حسن البيلي

إعداد

أثار احمد حسن احمد

1440هـ/2019م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الاستهلال

قَالَ اللَّهُ تَعَالَى:

﴿وَأَيُّ لَّهُمُ الْأَرْضُ الْمَيْتَةُ أَحْيَيْنَاهَا وَأَخْرَجْنَا مِنْهَا حَبًّا فَمِنْهُ يَأْكُلُونَ (33) وَجَعَلْنَا فِيهَا جَنَّاتٍ مِّنْ نَّخِيلٍ وَأَعْنَابٍ وَفَجَّرْنَا فِيهَا مِنَ الْعُيُونِ (34) لِيَأْكُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ وَمَا عَمِلَتْهُ أَيْدِيهِمْ أَفَلَا يَشْكُرُونَ (35)﴾

"صدق الله العظيم"

سورة يس الآيات {35-33}

الإهداء

إلى كل من اضاء بعلمه عقل غيره
أو هدى بالجواب الصحيح حيرة غيره
فأظهر بسماحته تواضع العلماء
وبرحابته سماحة العارفين

إلى بسمة الحياة وسر الوجود
إلى من كان دعائها نجاحي وحنانها بلسم جراحي
إلى ملاكي في الحياة

(أمي الحبيبة)

إلى من احمل أسمه بكل افتخار
أرجو من الله أن يمد في عمرك لتري ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار
وستبقي كلماتك نجوم أهندي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد

(والدي العزيز)

إلى من هم أقرب إليّ من روعي
إلى من شاركني حزن الألام وبهم استمد عزتي وإصراري

(إخوتي)

إلى من أنسني في دراستي
وشاركني همومي تذكراً وتقديراً

(صديقاتي)

الشكر والعرفان

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين نبينا محمد صلى الله عليه وسلم وعلى آله الطيبين الطاهرين.

أول الشكر وآخره أتقدم به إلى المنعم الباري عز وجل (الله) سبحانه وتعالى، الذي أحاطني برعايته الإلهية العظيمة، وبسر لي كل عسير، وألهمني الصبر والقوة في شق طريقي نحو البحث العلمي.

والشكر إلى جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا لما قدمته لي من علم وعطاء لا ينفذ، كما أتقدم بالشكر لكلية الدراسات التجارية وقسم الاقتصاد التطبيقي، ومكتبة الدراسات التجارية، ومكتبة كلية الدراسات العليا، وأخص بالشكر مكتبة أكاديمية العلوم المصرفية وشركة السودان للخدمات المالية المحدودة.

وأتوجه بخالص شكري وتقديري وعظيم امتناني إلى أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور / خالد حسن البيلي؛ لما أبداه من حسن رعاية ورحابة صدر وروح علمية مخلصه، وما قدمه لي من توجيهات ونصائح سديدة وملاحظات قيمة ومستمرة فدعائي له بالخير والعافية.

شكراً لك من أعماق قلبي على عطائك الدائم، ووقفاتك الرائعة، فكللمات الثناء لا توفيك حقك، وكل عبارات الشكر لا تصف مدي امتناني لك، صديقتي عازة إبراهيم الزين شكراً على مساندك لي.

وأخيراً لا بد من كلمة شكر ومحبة وامتنان إلى كل من شد من أزرعي، وكل من ساندني في عملي وأعطاني القدرة والإصرار في تحقيق هدفي حتى لو كان بكلمة تشجيع واحدة، وممن فاتني ذكر أسمائهم، جزاهم الله خير الجزاء.

مستخلص الدراسة

هدفت الدراسة لمعرفة دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية من خلال دراسة حالة القطاع الزراعي (2007-2012م). من أهم فرضيات الدراسة أن الصكوك لها دور إيجابي في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية عموماً والقطاع الزراعي خصوصاً. اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والأسلوب القياسي بالاعتماد على المصادر الثانوية لإثبات صحة فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها أن الصكوك الإسلامية لها دور إيجابي في تحقيق التنمية الاقتصادية وذلك من خلال قدرتها على تعبئة الموارد وتمويل المشاريع الاقتصادية، أما مساهمة الصكوك في تمويل القطاع الزراعي فلم تكن بالمستوى المطلوب. ومن أهم توصيات الدراسة ينبغي العمل على تطوير آليات إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية لجذب أكبر عدد من المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب، وضرورة نشر ثقافة التمويل الإسلامي عموماً، والصكوك الإسلامية خاصة، من أجل استقطاب الأموال الإسلامية التي يتم استثمارها في الخارج وتوجيهها للقطاع الزراعي.

Abstract

The Study aimed at exploring the role of Sukuk in financing economic development projects through studying the case of agricultural sector (2007-2012). The most important hypotheses of the study assume that Alsukuk has a positive role in financing economic development projects in general, and the agricultural sector projects in particular. The study adopted the descriptive analytical method, as well as the econometric technique while depending on secondary sources in order to verify the research hypotheses. The most important findings of the study indicated that Alsukuk has a positive role in achieving economic development through its ability in mobilizing resources and financing economic projects. Alternatively, Alsukuk role in financing agricultural projects failed to achieve the anticipated results. The most important recommendations of the study calls for developing the mechanism for issuing Government Islamic Sukuk in order to attract more foreign and domestic investors. Moreover, the study stresses the importance of disseminating the culture of Islamic Finance in general and Islamic Sukuk in particular to attract Islamic capital, which used to be invested outside the Islamic World, and to direct this capital for agricultural sector.

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
أ	الاستهلال.	1
ب	الإهداء.	2
ج	الشكر والعرفان.	3
د	المستخلص.	4
هـ	.Abstract	5
و	قائمة المحتويات.	6
ح	قائمة الجداول.	7
ط	قائمة الأشكال.	8
ظ	قائمة الملاحق.	9
	المقدمة	
1	المبحث الأول: الإطار العام للدراسة.	10
4	المبحث الثاني: الدراسات السابقة.	11
	الفصل الاول: الإطار النظري للدراسة.	
12	المبحث الأول: مفهوم الصكوك.	12
22	المبحث الثاني: مفهوم التمويل.	13
27	المبحث الثالث: مفهوم التنمية الاقتصادية.	14
30	المبحث الرابع: التجارب الدولية للتمويل بالصكوك الإسلامية.	15
	الفصل الثاني: دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان.	
36	المبحث الأول: الصكوك الحكومية بالسودان.	16
44	المبحث الثاني: دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.	17

	الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية.	
53	المبحث الأول: إجراءات الدراسة التطبيقية.	18
55	المبحث الثاني: تحليل البيانات.	19
61	المبحث الثالث: اختبار الفرضيات.	20
	النتائج والتوصيات.	
63	النتائج.	21
64	التوصيات.	22
65	المصادر والمراجع.	23
68	الخاتمة.	24
69	الملاحق.	25

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
10	مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة	جدول رقم (1)
15	مقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية	جدول رقم (2)
45	حصيلة صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) حتى نهاية عام 2012م	جدول رقم (3)
46	موارد صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة قومياً وولائياً (2007-2012م)	جدول رقم (4)
55	مصرفات التنمية الاقتصادية حسب القطاعات (2007-2012م)	جدول رقم (5)
56	موارد الصكوك المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية (2007-2012)	جدول رقم (6)
57	اجمالي تمويل القطاع الزراعي (2007-2012م)	جدول رقم (7)
58	نسبة موارد الصكوك من مصرفات التنمية الاقتصادية (2007-2012م)	جدول رقم (8)
59	نسبة تمويل القطاع الزراعي من اجمالي موارد الصكوك (2007-2012م)	جدول رقم (9)
61	الارتباط بين مصرفات التنمية الاقتصادية وموارد الصكوك	جدول رقم (10)
62	الارتباط بين تمويل القطاع الزراعي بالصكوك وموارد الصكوك	جدول رقم (11)

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
55	مصرفات التنمية الاقتصادية حسب القطاعات (2007-2012م)	شكل رقم (1)
56	موارد الصكوك المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية (2007-2012)	شكل رقم (2)
57	اجمالي تمويل القطاع الزراعي (2007-2012م)	شكل رقم (3)
59	موارد الصكوك ومصرفات التنمية الاقتصادية (2007-2012م)	شكل رقم (4)
60	تمويل القطاع الزراعي واجمالي موارد الصكوك (2007-2012م)	شكل رقم (5)

قائمة الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
69	الارتباط بين مصرفات التنمية الاقتصادية وموارد الصكوك	ملحق رقم (1)
70	الارتباط بين تمويل القطاع الزراعي وموارد الصكوك	ملحق رقم (2)

المقدمة

المبحث الأول: الإطار العام للدراسة.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة.

المبحث الأول

الإطار العام للدراسة

المقدمة:

الصكوك الإسلامية من الأدوات المهمة في التمويل الإسلامي التي يمكن ان تدعم احتياجات التنمية الاقتصادية ومتطلباتها، وذلك من خلال تجميع الأموال من حصيلة الاكتتاب في الصكوك نحو الاستثمار، ومن ثم توجيهها للاستثمار في القطاعات الاقتصادية العامة والخاصة. والصكوك الإسلامية تعد أداة تمويلية ناجحة لمشاريع التنمية الاقتصادية رغم بعض العوائق والاشكالات التي تعترض طريقها. وشهدت الفترة من أواخر القرن الماضي حتى 2017م نشاطاً كبيراً في السودان لإصدار الصكوك بغرض إدارة السيولة في الاقتصاد الوطني عن طريق أدوات مالية إسلامية بجانب تمويل عجز الموازنة وتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية عن طريق الاقتراض من الجمهور بدلاً من الاقتراض من الخارج أو الجهاز المصرفي والذي تعترضه الكثير من العقبات والعديد من المشاكل، ومن هنا تأتي هذه الدراسة لتوضيح دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان بالتطبيق على القطاع الزراعي.

مشكلة الدراسة:

يحظى السودان بمساحات شاسعة قابلة للزراعة تقدر بنحو 200 مليون فدان، المستغل منها 20% فقط حتى عام 2011م، وتشير الإحصائيات إلى ان المساحة الصالحة للزراعة في السودان بعد انفصال الجنوب بلغت حوالي 60 مليون هكتار أي ما يعادل 144 مليون فدان، والمساحة المستغلة منها حوالي 28 مليون فدان، أي ما يعادل 13.50% من مساحة الأرض الصالحة للزراعة، ويرجع ذلك للعديد من الأسباب وعلى رأسها ضعف التمويل، وتعتبر الصكوك من أهم أدوات التمويل في دول العالم الثالث، كما يعتبر التمويل من أهم العوامل المطلوب توافرها لقيام التنمية، وتكمن مشكلة الدراسة في معرفة دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية من خلال دراسة حالة القطاع الزراعي وذلك خلال الفترة 2007-2012م، ولتوضيح المشكلة يمكن صياغتها في سؤال رئيس وهو:

ما هو دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان؟

ويتفرع من هذا السؤال أسئلة فرعية وتشمل الآتي:

1. ما هو دور الصكوك في تمويل مشاريع القطاع الزراعي في السودان؟
2. ما هي التحديات والعوائق التي تواجه التعامل بالصكوك كأداة للتمويل؟

أهداف البحث:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الآتي:

1. توضيح الأهمية الاقتصادية للصكوك الاسلامية.
2. إبراز دور الصكوك كأداة تمويل لمشاريع التنمية الاقتصادية.
3. استعراض تجارب بعض الدول في استخدام الصكوك لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.

أهمية البحث:

1. الأهمية العلمية:

تكمن الأهمية العلمية من خلال الانتشار العالمي للصكوك وتزايد أهميتها الاقتصادية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، كذلك الدور الفعال للصكوك كبديل لإيجاد مصادر تمويل ضخمة يسهل استخدامها في تمويل المشاريع التنموية، أيضاً زيادة الرصيد المعرفي والعلمي في مجال البحث العلمي، كذلك سد الثغرات التي أغفلتها الدراسات السابقة.

2. الأهمية العملية:

تتبع أهمية البحث في أهمية تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في النشاط الاقتصادي من خلال الصكوك، وأهميتها بالنسبة للأفراد حيث تمثل لهم مصدر لتوظيف مدخراتهم وزيادة عائداتهم المالية والنقدية، وأيضاً تقديم معلومات لمتخذ القرار تساعده في اختيار أفضل الطرق لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.

فرضيات البحث:

تتمثل فرضيات الدراسة في الآتي:

1. توجد علاقة طردية بين الصكوك وتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان.
2. توجد علاقة طردية بين الصكوك وتمويل مشاريع القطاع الزراعي.

3. ضعف التسويق للصكوك، وعدم الإيفاء بالتزامات الدين، واستخدام أدوات الدين في سداد التزامات ديون سابقة من أهم التحديات التي تواجه التعامل بالصكوك.

منهج البحث:

تم استخدام المنهج التاريخي والمنهج التحليلي الوصفي من خلال تحليل البيانات للوصول للنتائج، إضافة لاستخدام الأسلوب القياسي لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة، ومن ثم اختبار فرضيات الدراسة.

مصادر جمع البيانات:

المصادر الأولية: المقابلات.

المصادر الثانوية: وتشمل المراجع، الرسائل العلمية، المجالات، المنشورات، التقارير الدورية، المواقع الإلكترونية.

حدود البحث:

تتاول البحث بالدراسة والتحليل والتقييم موضوع دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان دراسة حالة القطاع الزراعي خلال الفترة 2007-2012م .

هيكل البحث:

تم تقسيم البحث إلى مقدمة وثلاثة فصول ، المقدمة تحتوي على مبحثين، المبحث الأول يتناول الاطار العام للدراسة أما المبحث الثاني فيستعرض الدراسات السابقة ، أما الفصل الاول: الاطار النظري للدراسة ويتكون من اربعة مباحث، المبحث الأول يتناول مفهوم الصكوك وانواعها (التقليدي/الإسلامي)، والمبحث الثاني يتناول مفهوم التمويل(التقليدي/الإسلامي) وأنواعه، والمبحث الثالث يستعرض مفهوم التنمية الاقتصادية، والمبحث الرابع يستعرض تجارب التمويل بالصكوك في بعض الدول، أما الفصل الثاني: دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان ويتكون من مبحثين، المبحث الأول ويتناول الصكوك الحكومية بالسودان أما المبحث الثاني فيستعرض دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، أما الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية ويحتوي على ثلاث مباحث، المبحث الأول يتناول اجراءات الدراسة التطبيقية أما المبحث الثاني يتناول تحليل البيانات أما المبحث الثالث فيستعرض اختبار الفرضيات وتليه النتائج، والتوصيات.

المبحث الثاني

الدراسات السابقة

1. دراسة عثمان عمر احمد محمد زين، السودان، 2016م:

تناولت هذه الدراسة دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية ، و تمحورت مشكلة الدراسة في كيفية تمويل مشروعات البنية التحتية وما مدى الاستفادة من عائدات الصكوك لتمويل البنية التحتية، ولتحقيق اهداف الدراسة اتبعت الدراسة المنهج التاريخي والمنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي لاختبار فرضيات الدراسة، ومن اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي: العوائد المحققة من الصكوك خلال فترة الدراسة ضعيفة جداً، ولم يعتمد السودان على الصكوك فقط لتمويل مشروعات البنية التحتية، بل اعتمد أيضاً على التمويل الداخلي والمنح والقروض من الدول الصديقة، واوصت الدراسة بالتوسع في إصدار الصكوك بهدف تمويل مشروعات البنية التحتية، البحث عن مصادر تمويل للبنية التحتية وزيادة الاهتمام بها، كذلك العمل على رفع ثقافة الاستثمار المالي بين أوساط المجتمع.

2. دراسة محمد يوسف حسن شلايل، فلسطين، 2015م:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى ملاءمة العوامل الاقتصادية لإصدار صكوك المشاركة، كذلك الوصول إلى مقترح تمويلي لدعم المشاريع الاستثمارية في الاقتصاد الفلسطيني، وتتمثل مشكلة الدراسة في قلة الموارد التمويلية التي تحتاجها المشاريع الاستثمارية في الاقتصاد الفلسطيني لغرض المساهمة في تحقيق التنمية أو النمو الاقتصادي المطلوب، وقد اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي، واعتمدت الدراسة في سبيل تحقيق أهدافها على الفرضيات التالية: يؤثر الطلب على تمويل المشاريع الاستثمارية في الاقتصاد الفلسطيني بصورة ذات دلالة إحصائية عند المستوى ($\alpha = 0.05$) على إصدار صكوك المشاركة لدى المجتمع الفلسطيني. أيضاً يؤثر الوعي الثقافي والمعرفي بصورة ذات دلالة إحصائية عند المستوى ($\alpha = 0.05$) على إصدار صكوك المشاركة لدى المجتمع الفلسطيني. كذلك تؤثر العوامل والمتغيرات الاقتصادية بصورة ذات دلالة إحصائية عند المستوى ($\alpha = 0.05$) على إصدار صكوك المشاركة لدى المجتمع الفلسطيني. تم استخدام الاستبانة للحصول على البيانات الأولية اللازمة بهدف تحليلها والخروج بمجموعة من النتائج، أهمها: أن صكوك المشاركة هي صناعة مالية إسلامية حديثة لم يتم تطبيقها في فلسطين بسبب غياب الأطر القانونية والتشريعية، وبالإضافة إلى غياب الكادر البشري والفني، كما لا يوجد لهذه الصناعة المالية مكان ضمن الهيكلية التنظيمية

والمؤسساتية للاقتصاد في فلسطين. اوصت الدراسة بضرورة العمل على نشر الوعي الثقافي والمعرفي بهذه الصيغة خاصة وبالتصكيك بشكل عام، العمل على تشجيع تداول صيغة التمويل من خلال صكوك المشاركة وذلك بسن قوانين لتشجيع الاستثمار بها ورفع كافة القيود التي تعمل على إعاقته.

3. دراسة سامح كامل الغزالي، فلسطين، 2015م:

تناولت هذه الدراسة بموضوع معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين، وتتمحور مشكلة الدراسة حول ما هي المعوقات التي تحول دون إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية في فلسطين. تهدف الدراسة إلى التعرف على دور الصكوك الإسلامية في عمليات تمويل المشروعات الاقتصادية، وإمكانية مساهمتها في تطوير العمل التمويلي والمشاريع الاقتصادية، وقد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي. افترضت الدراسة وجود معوقات تنظيمية لدى المصارف الإسلامية في فلسطين تقف عائقاً أمام إصدار الصكوك الإسلامية، كذلك وجود معوقات اقتصادية تحد من إصدار الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية العاملة في فلسطين. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: لا تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية في فلسطين بإصدار الصكوك الإسلامية وتتخوف من إصدارها ويعود هذا التخوف إلى عدم وجود قدرة فنية وخبرة كافية للعمل في هذه الصناعة المالية، ضعف الوعي الثقافي لدى الجمهور الفلسطيني بماهية الصكوك الإسلامية، هنالك تخوف من قبل المصارف والمستثمرين من قدرة الصكوك الإسلامية في المساهمة في تغطية الاحتياجات التمويلية للمشاريع الاستثمارية. اوصت الدراسة بضرورة الاهتمام والعمل على نشر الثقافة التمويلية المتعلقة بإصدار الصكوك الإسلامية وتوفير التدريب اللازم للتعامل بهذه الصيغة من التمويل وذلك بالنظر إلى دورها الإيجابي في تطوير وتوفير التمويل اللازم للمشاريع الاقتصادية، كذلك على الجهات التشريعية تحفيز المصارف الإسلامية لإصدار الصكوك عبر توفير حزمة من الإعفاءات الضريبية للمصارف الإسلامية التي ترغب في إصدار تلك الصكوك.

4. هناء محمد هلال الحنيطي، الامارات، 2015م:

هدفت الدراسة الى معرفة دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، وتتمثل مشكلة الدراسة في معرفة دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال (التمويل بالصكوك، الاستثمار بالصكوك، الناتج المحلي الإجمالي) في بنك دبي الإسلامي. تهدف هذه الدراسة إلى بيان دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية من خلال (التمويل بالصكوك، الاستثمار بالصكوك، الناتج المحلي الإجمالي)، عرض نماذج دولية لإصدارات الصكوك الإسلامية. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، افترضت

الدراسة انه لا يوجد دور للصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية من خلال (التمويل بالصكوك، الاستثمار بالصكوك، الناتج المحلي الإجمالي) في بنك دبي الإسلامي. من اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي: ان الصكوك الإسلامية، تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تختص بالكثير من المميزات والإيجابيات وهذا يتيح فرصاً ومجالات أكثر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتذبذب في نسبة التمويل بالصكوك الى الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة مما يعني ان مساهمة التمويل بالصكوك في الناتج المحلي الإجمالي لم يأخذ اتجاهاً موحداً (ارتفاعاً أو انخفاضاً)، وغير مستقر. اوصت الدراسة بتعبئة الموارد المالية بشكل أكبر من خلال التركيز على الصكوك الإسلامية بأنواعها المختلفة.

5. سليمان ناصر وربيعه بن زيد، الجزائر، 2014م:

تناولت الدراسة دور الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، وتعالج الدراسة الإشكالية الأساسية في كيف يمكن للصكوك الإسلامية ان تكون أداة لتمويل التنمية الاقتصادية؟ وكيف يمكن ان نستفيد من هذه الأداة في الجزائر؟ وما هي اهم التحديات والعوائق التي تواجه التعامل بها كأداة تمويلية إسلامية؟ وما هي اهم الحلول الممكنة. من النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي: توجد تجارب تطبيقية رائدة في العالم في استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، أهمها التجربة الماليزية، وكذلك الإماراتية والبحرينية، وايضاً السودانية خاصة فيما يتعلق بالصكوك السيادية، هنالك عوائق قانونية وتنظيمية وجبائيه تحول دون نشر صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر وتمثل تحدياً كبيراً امام إصدارها وتداولها وبالتالي الاستفادة منها كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية. اوصت الدراسة بضرورة وضع نظام قانوني وتشريعي وضريبي خاص ولوائح داخلية تنظم عملية إصدار وتداول وإطفاء الصكوك الإسلامية.

6. دراسة ريم محمد سعيد البشير، السودان، 2013 م:

تناولت هذه الدراسة بموضوع الصكوك الحكومية وتمويل التنمية الاقتصادية في السودان كدراسة حالة لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة في الفترة من عام 2009 إلى 2012م، وتتمثل مشكلة الدراسة في معرفة أسباب عدم إقبال المستثمرين لشراء الصكوك الحكومية. تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الصكوك الحكومية واهميتها للدولة والمؤسسات والمستثمرين والاقتصاد القومي بصفة عامة، كذلك معرفة الجوانب الشرعية والقانونية المتعلقة بالإصدارات الحكومية في السودان، بالإضافة إلى تقييم تجربة الإصدارات الحكومية ومدى نجاحها في تحقيق أهدافها المنشودة. من اهم الفرضيات التي قامت عليها هذه الدراسة هي: وجود مخاطر للصكوك الحكومية يؤدي إلى عدم إقبال المستثمرين عليها، انخفاض معدلات العائد على الصكوك الحكومية،

عدم ادراج الصكوك في السوق الثانوي يؤدي إلى عدم إقبال المستثمرين، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: صلاحية الصكوك الحكومية لاستخدامها كبديل شرعي لأدوات الدين العام التقليدية في مجال سد العجز في الموازنة العامة أو لأغراض السياسة النقدية، كما ان الصكوك ما زالت تتمتع بثقة عالية بين الجمهور بالرغم من انخفاض معدلات الأرباح وإذا أنها قد أسهمت في تمويل مقرر لبعض مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية. اوصت هذه الدراسة بتهيئة المناخ العام للاستثمار في الصكوك وتشجيع البحث العلمي في هذا المجال مع الاهتمام بنشر الوعي بأهمية الصكوك وضرورتها الاقتصادية والاهتمام بإصدار صكوك التبرع والوقفية للإسهام في تمويل مشروعات تنموية عامة.

7. أزهرى الطيب الفكى احمد سليمان، السودان، 2012م:

تناولت هذه الدراسة موضوع الصكوك الإسلامية وتمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية في السودان كدراسة حالة لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، وتتخلص مشكلة الدراسة في هل تصلح الصكوك الإسلامية لتكون بديلاً للسندات المستخدمة في النظام التقليدي في إدارة السياسة النقدية وتمويل عجز الميزانية، وهل من ضرورة لقيام شركة السودان للخدمات المالية بتنفيذ عمليات تمويل مشروعات التنمية من عائدات الصكوك ومتابعة تنفيذ هذه المشروعات بدلاً عن وزارة المالية والاقتصاد الوطني، وتهدف الدراسة إلى تحديد دور الصكوك كأداة هامة واسباسية من أدوات إدارة السيولة بالنسبة للسياسة النقدية، كذلك تقويم تجربة السودان في اصدار الصكوك الإسلامية واستخداماتها، ومن اهم الفروض التي تناولتها الدراسة هي: هنالك علاقة طردية بين تقديم شركة السودان للخدمات المالية لخدماتها في إصدار الصكوك ومتابعة تنفيذ مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية رغم حداثة انشاء الشركة التي قد تؤدي إلى تعثر تنفيذ المشروعات الممولة بالصكوك.

ايضاً هنالك علاقة عكسية بين استثمار المصارف في الصكوك وتوفير الموارد اللازمة والكافية لتمويل القطاع الخاص. تتبع الدراسة المنهج الاستنباطي، والمنهج التاريخي. المنهج الوصفي، ومن اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي: أثبتت تجربة السودان في عملية التصكيك الإسلامي انها تجربة متفردة ساعدها في هذا الامر تميز عمل النشاط الاقتصادي في السودان وفقاً للمنهج الإسلامي، ما زالت الصكوك والشهادات الحكومية تتمتع بثقة عالية من الجمهور، أسهمت الصكوك في توفير تمويل مقدر لبعض مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية ووضعت له شروطاً وضوابط محكمه إلا أنه في كثير من الحالات لم يتم الالتزام بهذه الضوابط والاسس مما حاد بالتمويل وأنحرف به عن الهدف المنشود في بعض المشروعات. اوصت الدراسة إلى تهيئة المناخ العام للاستثمار في الصكوك من خلال تحديث القوانين والتشريعات بهدف خفض نسبة العمولات والرسوم

التي تتقاضاها الدولة ممثلة في سوق الخرطوم للأوراق المالية وديوان الضرائب وعدم فرض الرسوم النسبية التي قد تؤدي إلى تآكل راس مال المستثمر. كما يجب على الشركة الا تزيد عن الحد المعقول في نصيبها من اجرة الوكالة في صكوك الاجارة بحيث لا يتجاوز 8% وذلك لرفع معدل العائد على الاستثمار، الالتزام بالضوابط والارشادات التي وضعت لاستغلال حصيلة موارد الصكوك في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

8. فتح الرحمن علي محمد صالح، السودان، 2008م:

تناقش هذه الدراسة دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، تهدف هذه الدراسة إلى دراسة دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد بالمؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية وقدرتها على استيعاب الفوائض العربية النقدية، كذلك دراسة المخاطر المختلفة التي تواجه هيكلية الصكوك الإسلامية وسبل إدارتها. تتبع الدراسة المنهج الوصفي التحليلي. من اهم النتائج التي توصلت اليها هذه الدراسة هي: تنوع وتعدد هياكل إصدار الصكوك الإسلامية من شأنه ان يوفر حلولاً متنوعة للشركات والحكومات الراغبة في الاستفادة من تقانة التصكيك الإسلامي، برهنت التجارب العملية لإصدارات الصكوك إنها وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى، تواجه الصكوك الإسلامية بالعديد من المخاطر الائتمانية والتسويقية والتشغيلية من شأنها الحد من الاعتماد عليها مستقبلاً ما لم تراعى هذه المخاطر ضمن هيكلية الصكوك المصدرة. اوصت الدراسة بضرورة استمرار الحكومة في تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب وتوظيف الموارد، دراسة إمكانية استخدام صكوك القرض وصكوك الوقف في التمويل الاجتماعي للتنمية بالبلدان الإسلامية، الاستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الاعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حلولاً مبتكرة لهم في مجال حشد وتوظيف الموارد.

مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة:

الشكل التالي يوضح أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

جدول رقم(1): أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

وجه المقارنة	الدراسة الحالية	الدراسات السابقة
من حيث المكان والزمان	تم إجراء الدراسة الحالية في السودان في الفترة من 2007-2012م.	تم إجراء بعض الدراسات في بيئة عربية وأخرى في السودان خلال فترة زمنية مختلفة.
من حيث العينة	تناولت الدراسة الصكوك الإسلامية.	تخصصت بعض الدراسات في صكوك المشاركة كأداة لتمويل المشاريع.
من حيث نوع القطاع	تناولت الدراسة القطاع الزراعي.	تناولت الدراسات قطاع البنيات التحتية بصورة عامة.
من حيث المتغيرات	هدفت الدراسة إلى إبراز دور الصكوك كأداة تمويل لمشاريع التنمية الاقتصادية.	تناولت الدراسات السابقة متغيرات مختلفة مثل معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية.

المصدر: اعداد الباحث.

الفصل الاول: الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول: مفهوم وأنواع الصكوك.

المبحث الثاني: مفهوم وأنواع التمويل.

المبحث الثالث: مفهوم التنمية الاقتصادية.

المبحث الرابع: التجارب الدولية للتمويل بالصكوك الإسلامية.

تمهيد:

تعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي شهدت انتشاراً واسعاً خلال فترة زمنية وجيزة، وأصبحت الأداة الأسرع نمواً في سوق التمويل الإسلامي باعتبارها قناة جيدة توفر حلولاً تمويلية متنوعة للأفراد والشركات الراغبة في التعامل بالمعاملات المالية الإسلامية. وحققت المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية نجاحات لا يمكن إنكارها بفضل الكفاءة العالية والقدرة على تطوير أدائها وابتكار آليات تمويل مهمة ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية مثل الصكوك التي اعتبرت البديل الشرعي للسندات القائمة على سعر الفائدة كونها أوراقاً مالية تمثل حصة شائعة في ملكية أصل أو عين وقابلة للتداول، يلتزم مالكيها بتحمل مخاطر الاستثمار على مبدأ المشاركة في الربح أو الخسارة، كما وأنها نافذة تمويلية تعمل على توظيف الفائض من السيولة لدى المصارف الإسلامية. لمناقشة هذا الموضوع، تم تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، المبحث الأول يتناول مفهوم الصكوك الإسلامية والتقليدية (السندات)، أوجه الشبه والاختلاف بين الصكوك والسندات التقليدية، وتوضيح أنواعها وأهميتها. أما المبحث الثاني فيتناول مفهوم التمويل الإسلامي والتقليدي، وتوضيح أنواعها وأوجه الخلاف بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي. أما المبحث الثالث يتناول مفهوم التنمية الاقتصادية التقليدية والإسلامي. والمبحث الرابع يتناول سوق الصكوك العالمية، بالإضافة إلى التجارب الدولية للتمويل بالصكوك، التجربة الماليزية، التجربة الإماراتية، والتجربة البريطانية.

المبحث الأول

مفهوم وأنواع الصكوك

مقدمة:

ظهرت في القرن الماضي العديد من الأوراق المالية التي استخدمتها البنوك والمؤسسات المالية التي هي نتاج الفلسفة الاقتصادية الغربية التي تهدف إلى الربح وترى أن المال يولد المال بغض النظر عن دورته الاقتصادية الكاملة التي تولد التنمية.

ونقلت هذه الأوراق إلى بلاد المسلمين دون التفريق بين حلالها وحرامها ولكن مع وجود دول تلتزم بالشريعة الإسلامية وظهور بنوك تراعى الضوابط الشرعية كان لابد من إعادة النظر في مشروعية تلك الأوراق التي تتعامل بالربا فبدأ الاقتصاديون المسلمون يتطلعون إلى أوراق مالية تتناسب مع تعاليم الدين الإسلامي من خلال التخلص من كل المعاملات المالية التي تحتوي على ما يخالف الشريعة الإسلامية. فأثمر هذا الجهد ظهور الصكوك الإسلامية التي أثبتت نجاحها وأخذت في التوسع والانتشار كما لعبت دوراً اقتصادياً وتنموياً بارزاً.

مفهوم الصكوك الإسلامية:

الصكوك لغة:

الصكوك لغة: جمع (صك) وهي كلمة فارسية معربة، وتعني: شهادة أو وثيقة أو مستند (جلال الدين، 2014م، ص49).

الصكوك في اللغة جمع صك وهو الضرب الشديد، وهو أيضاً بمعنى كتاب. ويطلق الصك على ما يكتب من الورق ونحوه من حقوق، لكنه يستعمل مجازاً في الحقوق أو الديون الثابتة فيه، فمن معاني "الصك" أنها وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، أو وثيقة حق في ملك ونحوه. وبهذا يتضمن التصرف في الصك كورقة، التصرف فيما يحتوي من حق أو دين (علي، 2014، ص27).

الصكوك اصطلاحاً:

"الصك في الاصطلاح تمثل ورقة مالية، وكل صك أو مستند له قيمة مالية. وتستخدم كلمة "صكوك" بدلاً من "السندات"، ذلك لأن السندات تمثل ديناً على المصدر، والسندات قائمة على علاقة دائن بمدين، وإذا تم بيعها فإنه دين بدين، أما الصكوك فهي تمثل جزءاً من ملكية أصول محددة، وبيعها يمثل بيع جزء من أصول

المشروع". ويعرفها البعض، بأنها: "شهادات أو وثائق (أوراق مالية) إسمية أو لحاملها، متساوية القيمة، تمثل حقوق ملكية شائعة في أصول أو أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق مالية، أو خليط من بعضها أو كلها، حسب شروط معينة، عند إصدارها أو بعد استخدام حصيلتها بالاكتتاب فيها، ويشترك حملتها في صافي أرباح وخسائر الموجودات التي تمثلها، وهي قابلة للتداول، مالم تمثل نقداً أو ديناً محضاً. ولا تمثل الصكوك ديناً لحاملها في ذمة مصدرها، ويعتمد إصدارها على عقد من العقود الشرعية" (علي، 2014، ص27).

عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".

الصكوك المالية الإسلامية عبارة عن وثيقة بقيمة مالية تصدرها مؤسسة بأسماء من يكتتبون بها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وتستثمر حصيلة البيع سواء بنفسها أو بدفعها إلى الغير للاستثمار نيابة عنها، وتعمل على ضمان تداوله وتنظيمه، ويشارك المكتتبون في الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط الخاصة بكل إصدار (حسنات، 2013، ص188).

وعرفها مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه".

أما قانون صكوك التمويل السوداني لسنة 1995م فقد تغاضى عن إيراد تعريف محدد للصكوك نفسه واقتصر على الإشارة إلى أن صكوك التمويل تشمل صكوك الاستثمار وصكوك القرض والصكوك الخيرية. وكان قد عرف صكوك الاستثمار بأنها: "يقصد بها الصكوك التي تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامي وتستخدم في أغراض استثمارية".

أما بالنسبة لبنك السودان المركزي فيعتمد تعريفاً أورده محافظ البنك آنذاك د. صابر محمد حسن في ورقته المقدمة لندوة البركة الحادية والثلاثون بقوله أن: "الصكوك هي أدوات مالية إسلامية في شكل وثائق أو شهادات إسمية أو لحاملها، وتصدر بموجب عقود شرعية وضوابط تفصل مالكيها ومصدرها، ويحدد العقد شروط ادارتها وتداولها وتصدر الصكوك مستندة إلى أصول حقيقية أو منافع أو خدمات وتعطي لصاحبها ملكية جزئية في هذه الأصول والخدمات والمنافع (ملكية على الشبوع) وهي قابلة للتداول. ويستمر صابر قائلاً: أما تعريفها من وجهة نظر السلطات الرقابية فهي بالإضافة إلى ما ذكر فإنها أداة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها

البنوك المركزية الإسلامية في إدارة السياسة النقدية والسيولة في الاقتصاد (بحوث ندوة البركة، 2010، ص125).

مفهوم السندات:

"السندات لغة: جمع سند، ومعناه: الاعتماد والركون والاتكاء".

"والسند في اصطلاح الاقتصاديين: شهادة أو وثيقة مالية لها قيمة وزمن محددين، وتستحق فائدة دورية.

ويُعرّف القانونيون السند بأنه: صك بقيمة محدودة، يلتزم مُصدره بدفع فائدة ثابتة دورية في تاريخ محدد. إي أنه صك بدين ذو طرفين، طرف مدين ويمثل المُصدر، وطرف دائن، ويمثل مالك وحامل الصك، ويحكم ذلك عقد القرض بفائدة" (عيد، 2015م، ص38).

تعرف المادة من قانون الشركات رقم (23) لسنة 1997م السند (اسناد القرض) بأنه "ورقة مالية ذات قيمة إسمية واحدة قابلة للتداول تصدرها الشركة المساهمة العامة وتطرحها للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجبها بسداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار" (مطر، 1999م، ص189).

أنواع السندات: تنقسم السندات إلى الأنواع التالية (الشواور، 2008م، ص 77):

1. من حيث جهة الإصدار:

حكومية: تصدر عن طريق الحكومة والمؤسسات التابعة لها لضبط حجم النقد في السوق أو لتمويل مشاريعها الاستثمارية.

غير حكومية: تصدر عن الشركات المساهمة العامة كالسندات العادية والسندات العقارية وغيرها وذلك لتلبية احتياجاتها التمويلية المختلفة.

2. من حيث مدة الأجل:

قصيرة الأجل: تستحق خلال عام وتكون معدلات فوائدها منخفضة نسبياً.

متوسطة الأجل: تستحق خلال سبع سنوات وتكون معدلات فوائدها متوسطة نسبياً.

طويلة الأجل: تستحق بعد سبع سنوات وتكون معدلات فوائدها عالية نسبياً.

3. من حيث الشكل:

باسم مالكيها: لا تنتقل ملكيتها إلا بعد الرجوع إلى المصدر أو الجهة الرسمية.

باسم حاملها: تنتقل ملكيتها بمجرد الاستلام ولا يذكر فيها اسم المصدر.

4. من حيث الجنسية:

محلية: تصدرها مؤسسات وطنية لصالح مقترضين محليين.

أجنبية: تصدرها مؤسسات وطنية لصالح مقترضين أجانب ويتم التداول عليها أيضاً في الداخل.

دولية: تصدرها مؤسسات دولية لصالح مقترضين محليين كذلك التي يصدرها البنك الدولي.

5. من حيث الضمان:

مضمونة: تعطي حاملها حق وضع اليد على الأصل أو الأصول الضامنة لها في حالة عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها.

غير مضمونة: لا تعطي حاملها حق وضع اليد على الأصول الضامنة لها وإنما الضمان الوحيد لها هو حق الأولوية في الحصول على الحقوق قبل حملة الأسهم العادية والممتازة.

6. من حيث طبيعة الفائدة:

فائدة ثابتة: تكون الفائدة عليها ثابتة طويلة المدة.

فائدة متغيرة: تكون الفائدة عليها متغيرة وتتغير نسبتها على ضوء تغير أسعار الفائدة السائد في السوق.

7. من حيث قابلية التحويل:

قابليتها للتحويل: يعطي لصاحبها الحق باستبدالها بأسهم عادية بسعر تبادل معين وخلال مدة معينة.

غير قابلة للتحويل: لا يعطي لصاحبها أو حاملها الحق باستبدالها بالأسهم العادية للشركة المصدرة.

مقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات:

يمكن المقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات في العناصر المبينة في الجدول التالي:

جدول رقم (2): مقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية.

عناصر المقارنة	الصكوك الإسلامية	السندات
الطبيعة والشكل القانوني	حصة شائعة للموجودات، أي مشاركة في ملكية الموجودات طبقاً لمبدأ المشاركة بالربح والخسارة، وتعد من الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل. والصك يمثل سهماً مالياً في الأصول والمنافع والحقوق.	قرض بفائدة دورية، ومالكه لا يتحمل أية خسائر، حيث لا يمت بصلة للأصول المالية للشركة، ويعد من استثمارات طويلة الأجل، ويمثل حصة في التمويل المالي التقليدي.

آلية الإصدار والالتزام بالضوابط الشرعية	الاكتتاب العام، وتتضمن نشرة الإصدار الضوابط الشرعية التي يجب أن تلتزم بها الجهة المُصدرة التزاماً تاماً.	الاكتتاب العام، لا تتضمن نشرة الإصدار أية ضوابط شرعية، ولا تلتزم الجهة المُصدرة بالقواعد الشرعية.
التداول	قابليتها للتداول، مع مراعاة حالة الموجودات حيث يعد الصك دليلاً على نقل الملكية في عمليتي البيع والشراء. (استثناءً فإن صكوك البيوع لا تتداول)	قابليتها للتداول، وتداول السند، لا يعني نقل الملكية بالحصّة، بل بالمبلغ النقدي.
الأجل/المدة	مدة استمرارية المشروع أو النشاط المعني، وترتبط المدة به وتنتهي بانتهائه.	المدة لا ترتبط بانتهاء المشروع أو النشاط، وقد تزيد أو تنقص عن مدة المشروع.
الأرباح والعوائد	الربح غير مقطوع أو غير محدد، إنما قائم طبقاً لقاعدة "الغنم بالغرم" أي مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.	الفوائد دورية ومحددة مسبقاً، بغض النظر عن تحقق أرباح للمشروع من عدمه (خسائر).
القابلية للتحويل إلى أسهم	غير قابلة للتحويل إلى أسهم، لأن الصكوك عبارة عن مشروعات أو أنشطة قائمة.	قابلة للتحويل إلى أسهم
التمثيل القانوني للمالكين	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي الصكوك، لتمثيلهم مع الجهات الأخرى باعتبارهم أرباب أو أصحاب الأموال.	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي السندات، لتمثيلهم مع الجهات الأخرى باعتبارهم مقرضين القيمة النقدية.
ضمان رأس المال	لا يوجد ضمان لرأس مال حاملي الصكوك، ويمكن شرعاً أن يتبرع طرف ثالث بالضمان، شريطة أن يكون منفصلاً في شخصية، مستقلاً بذمته المالية عن طرفي العقد.	تضمن الجهة المُصدرة رأس المال والفوائد، بغض النظر عن أية نتائج مالية تحدث للجهة المُصدرة أو المشروع أو النشاط.
الإطفاء	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار، أو جزئياً بالتدريج خلال سنوات الإصدار، مع مراعاة الضوابط	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار، أو جزئياً بالتدريج خلال سنوات

الإصدار، وفق المنصوص عليه في نشرة الإصدار.	الشرعية المتعلقة بإصدار الصكوك وتداولها ومبدأ العدل والمساواة بين حملة الصكوك.	
--------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------	--

المصدر: علي، 2014م، ص 38.

أنواع الصكوك:

حسب مجالات التوظيف:

يقصد بها مجالات توظيف الصكوك وأهم مجالاتها ما يلي (حسناً، 2013م، ص 195): -

1. صكوك المضاربة:

صكوك المضاربة هي عبارة عن عقد يتم بموجبه تقديم مال من رب المال ليتاجر فيه الآخر الذي ليس برب المال. وهي التي يقوم من خلالها المصرف الإسلامي بتقديم رأس مال الصكوك إلى المستثمر ويحدد حصة كل طرف في الربح، وتسلم الأموال للمستثمر باعتباره مضارباً، وهي صالحة للأعمال الاستثمارية المتوقعة ربحها، فتمول الأصول والمواد الخام والنفقات المتغيرة الأخرى وتصلح في مجالات التصنيع والمقاولات وغيرها.

2. صكوك الإجارة:

تستثمر حصيلتها في شراء أصول إنتاجية على أن يعاد تأجيرها إلى مستخدميها، ومعنى ذلك أنها تقع على أعيان تصلح لاستغلال منفعتها، مع استمرار بقائها لفترة طويلة نسبياً، وتصلح هذه الصيغة للأنشطة الاستثمارية المتوقعة لها توليد تدفقات نقدية في المستقبل، ويمكن أن تنتهي الإجارة بالتمليك إذا تضمنت المدفوعات التي تحصل عليها المالك الأقساط الثانوية، كما يمكن النص في العقد على بيع الأصل المؤجر في نهاية المدة إلى المستأجر، والعائد على الصكوك الإجارة معروف مسبقاً.

- الإجارة: عقد يؤجر فيه المؤجر المعدات أو الأصول إلى المستأجر على مبلغ يتفق عليه وعلى مدة معينة وتبقى ملكية العين المستأجرة لصاحبها.
- صكوك الإجارة: شهادة تثبت ملكية المستثمر من العين المؤجرة واستحقاقه لإيرادات الإيجار.

3. صكوك السلم:

عرفتها المعايير الشرعية الصادرة عن الـ (AAOIFI) (Accounting and Auditing Organization) (for Islamic Financial) بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها، لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك". (جلال الدين، 2014، ص74). وتستثمر حصيلتها في شراء سلع يجري استلامها في المستقبل.

4. صكوك القرض الحسن:

ولا يكون الغرض من إصدارها تحقيق عائد وإنما تستخدم لتمويل حاجات عامة، وتصدر عن الحكومة أو عن البنك المركزي لدعوة الأفراد القادرين للقيام بدورهم الاجتماعي.

إن صكوك القرض الحسن أداة تمويلية ليست لغرض النمو، وإنما لتحقيق أغراض اجتماعية وإنسانية وتكافلية، أما الصكوك الأخرى فغايتها الحصول على الربح عن طريق استثمار مواردها اقتصادياً، وهكذا تتسع أغراض الصكوك لتشمل الأغراض الاجتماعية والتكافلية بجانب هدف الحصول على الربح.

5. صكوك المرابحة (بيع بثمن آجل):

المرابحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف وإضافة هامش ربحي يتفق عليه البائع والمشتري. إن إمكانية استصدار صكوك مرابحة يكون ممكناً فقط في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة (طائرة مثلاً أو مشروع تنموي كبير)، أما تداولها في السوق الثانوية فيعتبر مخالفاً للشريعة لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء. ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجيز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبية من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً.

6. صكوك المشاركة:

وهي عقد يتم بين اثنين فأكثر على مساهمة كل منهم بمبلغ من المال يسمى رأس المال من أجل الاشتراك في تمويل مشروع استثماري معين فيما بينهم، حيث يكون الربح على ما يتفقون عليه والخسارة على قدر رأس مال كل منهم، بعبارة أخرى المشاركة تعني الاشتراك في الربح والخسارة من المشروع الاستثماري. هذا وتنقسم صكوك المشاركة إلى قسمين:

- المشاركة بين المستثمرين.
- المشاركة بين المصدر للصكوك والمستثمرين.

7. صكوك الاستصناع:

الاستصناع مثل طلب الشراء، وهو عقد يطلب به المستصنع من غيره وهو الصانع بأن يصنع له شيئاً معيناً بمبلغ من المال يتفقان عليه وفي مدة معينة، إن المصدر لصكوك الاستصناع يحتاج إلى مستثمرين أو مقاولين حتى يتمكنوا من الوفاء بالعقد في المدة المتفق عليها.

8. صكوك المزارعة: (علي، 2014م، ص60):

"هي وثائق يصدرها مالك أرض يرغب في تمويل زراعتها على أساس عقد المزارعة الشرعية واقتسام المحصول بين مالك الأرض ومن يقوم بزراعتها بأمواله حسب الاتفاق، ويعد المكنتبون في هذه الصكوك هم المزارعين لهذه الأرض بأموالهم-كالشركات المتخصصة في زراعة الأرض. وتحدد نشرة اصدار صكوك المزارعة نوع ومواصفات ومساحة الأرض ونوع المحاصيل المطلوب زراعتها، وتكلفة الزراعة من آلات ومعدات وبذور وسماد وأجور المهندسين والعمال والمحصول المتوقع لهذه الأرض وطرق تقسيمه بين مالك الأرض والمزارع ومدة الزراعة".

9. صكوك المساقاة:

"هي وثائق يصدرها مزارع أشجار الفاكهة والزيتون، لاستخدام حصيلتها في الصرف على هذه الأشجار ورعايتها وتعهدها بالري والتسميد والتقليم ومعالجة الآفات الزراعية، ثم جني المحصول وبيعه أو تخزينه وتسويقه".

10. صكوك المغارسة:

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

حسب الجهة التي تصدرها: (جلال الدين، 2014م، ص 86)

1. صكوك حكومية: الصكوك التي تصدرها الحكومات وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية، كما تستخدمها الدولة كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات، وللعمل على تشجيع

الاستثمار في بعض القطاعات طبقاً لبرنامج التنمية، وتشمل صكوك الإجارة، وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم، وصكوك المشاركة المتناقصة، وصكوك القرض الحسن.

2. صكوك الشركات: هي الصكوك التي تصدرها الشركات الخاصة فيتحدد غرضها في توفير الموارد المالية لتمويل احتياجات رأس المال الثابت والعامل، وتتنوع تنوعاً كبيراً فهناك صكوك المشاركة في الربح، وصكوك المضاربة المطلقة، والمقيدة، ومن أمثلة صكوك الشركات أيضاً ما يسمى بصكوك الاستثمار.

3. صكوك البنوك: تتنوع الصكوك التي تصدرها البنوك الإسلامية، وتشمل صكوك المضاربة، والمشاركة، والإجارة، والسلم، والإستصناع، والمرابحة، وصكوك المتاجرة في السلع والأوراق المالية، وتصدر البنوك هذه الصكوك لتمويل عملياتها الاستثمارية، ويمكن أن تدير البنوك عمليات إصدار هذه الصكوك لصالح الغير، مثل صكوك الإجارة الحكومية، مع الأخذ في الاعتبار أن البنوك يمكن أن تكتتب بجزء من مواردها في هذه الصكوك. وتتميز هذه الصكوك بقدرتها على تعبئة المدخرات من مختلف الفئات، نظراً لتنوع أجالها، وقيمتها، وأغراضها، وطريقة الحصول على العائد، ومن حيث تقليل المخاطر، ويرى البعض ضرورة توفير ضمان للصكوك كوسيلة لإنجاح البنوك الإسلامية، خاصة مع حداثة تجربتها ومع كثرة مخاطر الصناعة المصرفية وانعكاس هذه المخاطر على الاقتصاد بأكمله.

مما سبق نجد أن الصكوك الإسلامية تتنوع لتلبي مختلف رغبات المدخرين، وتشجع تفضيلاتهم وتناسب أوضاعهم مما يجعلها أداة فعالة للحصول على أكبر قدر من المدخرات، كما أنها تخلو من الربا على عكس السندات ذات الفائدة المحددة، فهي من الربا المحرم، لأنها مبادلة نقد حاضر بدين أجل مقابل الزيادة.

الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية:

تشمل الأهمية الاقتصادية للصكوك بصفة عامة في تحقيق العديد من متطلبات التنمية الاقتصادية الاتي (علي، 2014م، ص205):

- تعبئة المدخرات من الراغبين في التعامل وفقاً لأحكام الشريعة.
- سهولة تدفق الأموال للاستثمارات، بما يساعدها في التوسع في أنشطتها.
- توسيع وتطوير قاعدة سوق الأوراق المالية من خلال القابلية للتداول.
- تطوير في تنوع وتشكيلة الأدوات المالية الإسلامية، وتنوع المخاطر.
- إتاحة الفرصة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.

- إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية في البلدان الإسلامية لاستخدام الصكوك ضمن أطر السياسة النقدية وفقاً للمنهج الإسلامي، بما يسهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم.
 - المساعدة في تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة.
 - تمويل مشروعات البنية التحتية والمرافق الحكومية وتوفير التمويل اللازم للمشروعات العامة والخاصة، وكذلك المؤسسات المالية، بما يسهم في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمعات الإسلامية.
 - تنشيط وتدويل أسواق الأوراق المالية، بالإضافة إلى إتاحة الفرصة لتفعيل سوق مالية إسلامية موحدة.
 - اندماج اقتصاديات البلدان الإسلامية مع جميع بلدان العالم.
- مما سبق نجد ان الصكوك الإسلامية لها أهمية اقتصادية كبيرة، لأنها تعتمد على الشريعة الإسلامية، ولمساهمتها في تمويل المشروعات العامة والخاصة التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، بالإضافة إلى تغطية العجز في موازنة الدولة.

المبحث الثاني

مفهوم وأنواع التمويل

مقدمة:

إن التمويل يعد هو أحد فروع النظرية الاقتصادية، فهو يركّز على وصف وتحليل أساليب التمويل المتعددة. ولقد كان التمويل حتى مطلع القرن العشرين يعني تدبير الأموال والاهتمام بوجود النقدية في خزائن المنشآت حتى تستطيع الوفاء بالتزاماتها المستحقة للغير وهذا يدل على تركيز مفهوم التمويل حول الاحتياجات المالية للمنشآت سواءً كانت زراعية أو صناعية أو تجارية أو خدمية أو للأفراد. وبالتالي اعتبر التمويل هو الحصول على المال من مصادر مختلفة كأصحاب المشاريع والمقترضين وغيرهم.

مفهوم التمويل:

لقد عرف التمويل بأنه فن أو علم أو نظام معالجة القضايا المالية في الدولة أو الشركة وتدبير الأموال والقروض وتنظيم إدارتها. كما يعني " تدبير الأموال والاهتمام بوجود النقدية في خزائن المنشآت ". كما يعرف بأنه " الحصول على الأموال ثم إدارتها" ويعني ذلك البحث في كيفية الحصول على المال واستعماله في أوجه الاستخدام الأمثل له" (رحمة، 2006م، ص23)

كما عرفه المغربي بأنه " تزويد المستثمر بالأموال اللازمة للقيام بالاستثمار " بمعنى إمداد المستثمرين الذين يوجد لديهم مشروعات جاهزة ولكنها مفتقدة لرأس المال اللازم لقيامها لذلك يتم تمويلها بكل ما تحتاج إليه من مستلزمات".

كما أضاف رحمة تعريف التمويل بصورة عامة بأنه " عملية تكوين المخصصات النقدية المتاحة وتوزيعها أو استخدامه لضمان استمرار عملية إعادة الإنتاج على مستوى الاقتصاد الوطني ومستوى المنشأة الإنتاجية أو الخدمية ".

التمويل من الناحية الاقتصادية:

تعددت التعريفات التي تناولت مفهوم التمويل من وجهة النظر الاقتصادية، ومنها (المغربي، 2017م، ص7):
ما قيل بأن التمويل هو: تدبير الأموال في المشروع.

عرف التمويل بانه: مجموع الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع في أي وقت يكون هناك حاجة إليها، ويمكن أن يكون هذا التمويل قصير الأجل أو متوسط الأجل أو طويل الأجل.

مفهوم التمويل الإسلامي:

لقد برز مفهوم التمويل الإسلامي مشتقاً من نظرة الإسلام الكلية للحياة، والتي تهدف إلى ربط الحكم بالله تعالى برشد الحياة والتزامها بمبادئ الشريعة الغراء وفق ما جاء به القرآن الكريم وأكدّه النبي الكريم (صلي الله عليه وسلم) في سنته المطهرة ووفق ما أجمع عليه السلف الصالح وما سار عليه المسلمون منذ البعثة الشريفة حتى يومنا هذا.

ما ذهب إليه البعض من أن التمويل الإسلامي هو: "أن يقوم الشخص بتقديم شيء ذو قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبل التعاون بين الطرفين من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمته في رأس المال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري" (المغربي، 2017م، ص8).

وذهب جانب آخر إلى تعريفه بأنه: "تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية (قحف، 1991م، ص12).

كما عرف أيضاً: "تقديم ثروة عينية أو نقدية إما على سبيل اللزوم أو التبرع أو التعاون أو الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد معنوي أو مادي تحت عليه أو تبيحه الأحكام الشرعية. فهذا التعريف يشمل كافة أنواع التمويل سواء كان بين شخصين أو بين شخص ومؤسسة مالية أو بينه وبين الدولة، كما يشمل التمويل الاستثماري والتمويل التطوعي. (المغربي، 2017م، ص8)

مما سبق نجد ان التمويل هو النشاط الرئيسي الذي يركز عليه الاستثمار في الشركات والمؤسسات ويتمثل في كيفية الحصول على الموارد المالية من مصادر داخلية وخارجية وتوزيعها على الاستخدامات المختلفة.

وجه الخلاف بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي:
ويتضح ذلك من خلال العناصر التالية:

1. ملكية رأس المال:

يستمر ملك رأس المال في التمويل الإسلامي للمالك، بينما تنتقل الملكية لرأس المال للطرف الآخر في التمويل الربوي.

2. الربح والخسارة:

- يشترك الطرفان في الربح - قل أو كثر - حسب اتفاقهما في التمويل الإسلامي، بينما لا ترتبط الزيادة التي يحصل عليها الممول في التمويل الربوي بنتيجة ربحية المشروع ولا بحصة المستفيد من التمويل.

- الخسارة تقع على رب المال في التمويل الإسلامي، بينما لا يتحمل الممول في التمويل الربوي أي خسارة.

- الربح في التمويل الإسلامي ربح حقيقي، لأنه ناتج عن زيادة في عناصر الإنتاج، بينما في التمويل الربوي وهمي.

3. طبيعة نشاط الاستثمار:

- ينحصر التمويل الإسلامي في الأعمال الاستثمارية المتوقعة ربحها، بينما يمكن تمويل أي نوع من الأعمال في التمويل الربوي.

- يقتصر التمويل الإسلامي على الأعمال الموافقة للشرع، بينما يمكن تمويل أي نوع من الأعمال في التمويل الربوي " كمرقص، والبار " ونحوها.

- يشترط في التمويل الإسلامي التركيز على المشاريع التي تمتزج فيها عناصر الإنتاج، بينما لا يشترط ذلك في التمويل الربوي.

4. طبيعة التمويل:

يتم التمويل الإسلامي عن طريق النقود أو عن طريق الأصول الثابتة، بينما في التمويل الربوي يكون التمويل عن طريق النقد فقط.

أنواع التمويل:

ينظر للتمويل من عدة زوايا والتي ترصد من خلالها أنواع التمويل (يوسف، 2012م، ص210):

1. من زاوية المدة التي يستغرقها:

- تمويل قصير الأجل: ويقصد به الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة بالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع الأجور وشراء المواد والتوسع الموسمي وغيرها من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها من الحصيلة المنتظرة للفعاليات الجارية نفسها.

- تمويل متوسط الأجل: وتتراوح مدته من سنتين إلى خمسة سنوات، يخصص هذا النوع من التمويل للمشتريات والمعدات والآلات.

- تمويل طويل الأجل: ينشأ من طلب الأموال لتكوين رأس المال الثابت وتزيد مدته عن خمسة سنوات.

2. من زاوية مصدر الحصول عليها:

- تمويل ذاتي: التمويل الذاتي هو وسيلة تحويلية جد هامة وهي أكثر استعمالاً بحيث يسمح لتمويل نشاطها الاستغلالي بنفسها دون اللجوء إلى أي عميل آخر. ويشتمل على مساهمة صاحب أو أصحاب المشروع في التمويل في حين يفهم من التمويل الذاتي استخدام جزء من إيرادات المشروع في عملية التمويل وفق قرارات إدارة المشروع. ومن أهم مصادر التمويل الداخلي (أموال الملكية) وهي طويلة الأجل وتعتبر في الشركات عبارة عن الأسهم العادية والممتازة والأرباح المحتجزة.

- تمويل خارجي: يكون هذا التمويل بلجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية أو عن طريق زيادة رأس مالها بطرح أسهم جديدة في السوق، ومن أهم مصادر التمويل القروض والسندات والاستئجار.

3. من زاوية الغرض الذي يستخدم من أجله:

- تمويل الاستغلال: يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

- تمويل الاستثمار: ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع لاقتناء الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

المبحث الثالث

مفهوم التنمية الاقتصادية

مقدمة:

لقد أصبحت التنمية الاقتصادية مسألة اجتماعية وسياسية تحتل مكاناً بارزاً في الأمور العالمية منذ عام 1945م. كذلك دراسة التنمية الاقتصادية ومشاكلها تحتل اليوم مركز الصدارة في الفروع التي يبحثها الفكر الاقتصادي العالمي بعد أن كانت تحظى باهتمام ضئيل من علماء الاقتصاد قبل الحرب العالمية الثانية.

مفهوم التنمية الاقتصادية:

مفهوم التنمية شامل فهو يجمع بين زيادة عناصر الإنتاج وزيادة كفاءتها وإعادة توزيعها بين الأنشطة المختلفة كما يتضمن مسألة التغيرات الجذرية في فنون وتنظيمات الإنتاج وفي هيكل الإنتاج القومي، وذلك ربما يؤدي إلى زيادة الناتج القومي، والبعض يرى أن عنصر رأس المال على وجه الخصوص يعتبر المحدد الرئيس لعملية النمو الاقتصادي ولذلك فإن أي رغبة في التنمية ينبغي أن تقترن بالتنمية هذا العنصر والبعض الآخر يعتقد أن تطوير الفنون الإنتاجية المستخدمة أهم من أي شيء آخر حيث يذهب إلى تعريف عملية التنمية بأنها سلسلة من التغيرات في الطرق والنسب التي تمزج بها عناصر الإنتاج، وبعض الكتاب يعتقد إن مفهوم التنمية مرتبط أساساً برفع إنتاجية العامل عن طريق إعادة توزيع عنصر العمل على مستوى الاقتصاد القومي (المهل، 2007، ص 9) وأيضاً تتطوي التنمية الاقتصادية على حدوث تغيير في هيكل توزيع الدخل وتغير في نوعية السلع والخدمات المقدمة للأفراد بجانب التغير في كمية السلع والخدمات المقدمة للأفراد بجانب التغير في السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد في المتوسط، وهذا يعني أن التنمية الاقتصادية لا تركز فقط على التغير الكمي فهي أيضاً تشمل التغير النوعي والهيكلية (عطية، 2003م، ص 16).

وذكر عطية أيضاً بأن التنمية الاقتصادية هي العملية التي يحدث من خلالها تغيير شامل ومتواصل مصحوب بزيادة في متوسط الدخل الحقيقي وتحسن في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة وتحسن نوعية الحياة وتغير هيكل الإنتاج. وهذا التعريف اشتمل على عناصر التنمية الآتية: الشمولية: وهي تغيير شامل على الجانب الاقتصادي والسياسي والاجتماعي والأخلاقي، كذلك حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الحقيقي لفترة طويلة من الزمن، أيضاً حدوث تحسین في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة.

عرض في هيئة الأمم المتحدة لعام 1956م أن التنمية هي العمليات التي يمكن بها توحيد جهود المواطنين والحكومة لتحسين الأحوال الاقتصادية والاجتماعية والثقافية في المجتمعات المحلية، ولمساعدتها على الاندماج في حياة الأمة والمساهمة في تقدمها بأقصى قدر مستطاع. مما سبق تشير إلى أن مفهوم التنمية يتمثل في كونها عمليات مخططة وموجهة في مجالات متعددة تحدث تغييراً في المجتمع وإزاله العقبات وتحقيق الاستغلال الأمثل للإمكانات والطاقات، بما يحقق التقدم والنمو للمجتمع والرفاهية والسعادة للأفراد (الدليمي، 2015م، ص3). يعرفها البعض أيضاً بالمفهوم الواسع بأنها رفع مستدام للمجتمع ككل والنظام الاجتماعي نحو حياة إنسانية أفضل (القريشي، 2007م، ص122) أيضاً عرفت بأنها مجموعة المحاولات التي تهدف إلى تغيير الهيكل الاقتصادي للمجتمع بما يترتب عليه تحسين الوضع النسبي لرأس المال وفي نفس الوقت استخدامه بأقصى درجة من الكفاية (عجمية؛ الليثي، 2004م، ص20)، التنمية الاقتصادية هي تقدم المجتمع عن طريق استنباط أساليب إنتاجية جديدة أفضل ورفع مستويات الإنتاج من خلال إنماء المهارات والطاقات البشرية وخلق تنظيمات أفضل (الليثي، 1979م، ص15) ويمكن القول " أن التنمية الاقتصادية هي مجموعة من الإجراءات والتدابير الاقتصادية والاجتماعية والثقافية الهادفة إلى بناء آلية اقتصادية ذاتية، تضمن تحقيق زيادة حقيقية مطردة في الناتج الإجمالي ورفع مستمر لدخل الفرد الحقيقي، كما تهدف إلى تحقيق توزيع عادل لهذا الناتج بين طبقات الشعب المختلفة التي تساهم في تحقيقه، وبالتالي فإن التنمية الاقتصادية هي عملية إحداث مجموعة من التغيرات الجذرية في مجتمع معين، بهدف إكساب ذلك المجتمع القدرة على التطور الذاتي المستمر بمعدل يضمن التحسن المتزايد في نوعية الحياة لكل أفراده، بمعنى زيادة قدرة المجتمع على الاستجابة للحاجات الأساسية والحاجات المتزايدة لأعضائه، بالصورة التي تكفل زيادة درجات إشباع تلك الحاجات عن طريق الترشيح المستمر لاستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، وحسن توزيع عائد ذلك الاستغلال (المهل، ص11).

هنالك أيضاً من عرف التنمية بأنها " العملية التي يتضمنها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم. هذا الانتقال يقتضي إحداث العديد من التغيرات الجذرية والجوهرية في البنيات والهيكل الاقتصادي. ويعرفها آخرون بأنها " العملية التي بمقتضاها يدخل الاقتصاد القومي مرحلة الانطلاق نحو النمو الذاتي".

وعلى العموم فإن التنمية الاقتصادية هي العملية التي من خلالها تحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي على مدار الزمن، وتحدث من خلال تغييرات في كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء (عجمية وآخرون، 2006م، ص77). اهتم الإسلام بالتنمية الاقتصادية، واعتبرها عبادة لله تعالى وجعلها من واجبات الاستخلاف قال تعالى (هُوَ

أَنْشَأَكُمْ مِّنَ الْأَرْضِ وَأَسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا) {هود:61}، أي طلب منكم عمارتها. واستخدام المسلمين الأوائل تعبير "عمارة الأرض" للدلالة على التنمية الاقتصادية. وتعرف التنمية من المنظور الإسلامي بأنها " العمل في الإنتاج بكافة العناصر التي تؤدي إلى عمارة الأرض التي استخلف الله جل جلاله الإنسان في عمارتها، كما تشمل تسهيل جلب الرزق على الناس، والعدالة في توزيع نتائج عملية النمو". (جلال الدين، 2014، ص17).

مما سبق نجد ان التنمية الاقتصادية هي العملية التي يحدث من خلالها تغيير شامل ومتواصل، وإحداث العديد من التغيرات الجذرية والجوهرية في البنيات والهيكل الاقتصادي.

المبحث الرابع

التجارب الدولية للتمويل بالصكوك

مقدمة:

يشهد العالم اليوم إقبالاً لا نظير له على أدوات التمويل الإسلامي خصوصاً بعد الأزمة العالمية الأخيرة لسنة 2008م، إذ لجأت البنوك التقليدية للبحث عن بدائل لأدوات التمويل التقليدية والتي كان في معظمها سبباً في حدوث الأزمات المتتالية التي عرفها النظام الرأسمالي. والواقع المشاهد اليوم يؤكد أن البنوك الإسلامية فرضت نفسها على الساحة الاقتصادية وسوق المال في العالم العربي والدولي. كما أن تزايد المؤسسات المالية الإسلامية في الآونة الأخيرة يجعلها بحاجة إلى تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وما أن ظهرت الصكوك حتى اشتهرت وانتشرت كأداة معاصرة يقبل عليها المسلمون وغير المسلمين في كل أنحاء العالم، إذ تؤدي الصكوك دوراً بارزاً في توفير التمويل وإدارة السيولة، فهي تعتبر من أهم الأدوات التمويلية الإسلامية الواعدة، فالتمويل الإسلامي يوفر المرونة والتنوع لأصحاب المشاريع بما يمتلكه من أدوات وأساليب متعددة تتشارك في مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر، وتعتبر الصكوك الإسلامية بدورها أحد أهم مصادر تمويل المشروعات كونها توفر الإطار الشرعي لكثير من المتعاملين الراغبين في الحصول على تمويل لا ربوي يتناسب مع إمكاناتهم الاجتماعية والمهنية. ومن هذا الصدد يمكن إبراز بعض التجارب الدولية في تمويل المشروعات عن طريق الصكوك الإسلامية.

تجربة ماليزيا:

تمتلك ماليزيا أكبر سوق للتمويل الإسلامي، وبذلك فهي تعد رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية حيث أصدرت عدة إصدارات من الصكوك لتحل المرتبة الأولى عالمياً من حيث الإصدار (عدا في سنتي 2007م و 2008م كانت الريادة للإمارات العربية المتحدة) وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات إنشاء وتطوير عدة مشروعات عملاقة في مجال البنية التحتية والمشاريع التنموية مثل: المطارات والطرق الرئيسية وعمليات التنقيب عن الغاز وصناعة البتروكيماويات والعقارات وغيرها، والتي كانت ناجحة دفعت ماليزيا مع العديد من الإصلاحات الاقتصادية لمرحلة كبرى من النمو الاقتصادي، ولقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير، في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد الماليزي، فمنذ ظهورها سنة 1990م قدمت كأداة جديدة لاستعمالها من طرف الشركات الخاصة، والحكومية على حد سواء لتلبية حاجاتها الاستثمارية أو التنموية

(سعودية، 2017م، ص78)، واصلت ماليزيا الحفاظ على مكانتها كأكبر سوق لإصدار الصكوك على مستوى العالم، بمبلغ إجمالي تجاوز 151 مليار دولار منذ انطلاق هذه الصناعة فيها. ووفق تقرير هيئة الأوراق المالية الماليزية صدر عام 2012م فإن صناعة الصكوك حققت نمواً مطرداً سنوياً بنسبة بلغت نحو 22% وبانت نحو 28% من حجم تداولات صناعة التمويل والصيرفة الإسلامية في البلاد، كما حققت الصكوك نمواً هائلاً في ماليزيا حيث ارتفعت حصتها في سوق السندات عموماً من 14,5% عام 2000م، إلى نحو 42% من إجمالي السندات المستحقة نهاية عام 2011م، وتوقعت الهيئة أن يتوسع حجم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بمعدل 10,6% سنوياً، ليصل إلى نحو تريليون دولار بحلول 2020م، وتبلغ حصة سوق الصكوك منها نحو 45% بنمو متوسط قدره 16,3% خلال هذه الفترة (جلال الدين، 2014م، ص111).

تجربة الامارات:

سعت دول مجلس التعاون الخليجي إلى إيجاد بديل شرعي للأسهم ومثل هذه الدول (الامارات والسعودية وقطر والكويت والبحرين) وكانت الصكوك الإسلامية هي البديل المناسب لتحقيق التنمية الاقتصادية التي تسعى إليها تلك الدول خاصة مع ازدهار هذه الصكوك على مستوى العالم في الآونة الأخيرة، قد احتلت الامارات المركز الأول في إصدار الصكوك في عام 2007م، حيث بلغ حجم إصدارته 33 مليار دولار متفوقة على ماليزيا التي بلغ حجم إصدار الصكوك فيها 31 مليار دولار. وتعتبر دولة الامارات العربية المتحدة الدولة الأولى في هذا المجال، وهي التي بدأ فيها نظام الصكوك بحسب الشريعة الإسلامية، وأقيم فيها البنك التجاري الأول الذي يتعامل بالصكوك وهو "بنك دبي الإسلامي" في عام 1975م، وهناك أيضاً مصرف عجمان، وبنك الهلال، وقد استفادت من هذه الصكوك بشكل كبير، وقد ساهمت هذه الصكوك الإسلامية في تمويل العديد من المشروعات مثل مشروع ميناء خليفة والمناطق الحرة بحوالي 10 مليار دولار. حيث يعد ميناء خليفة والذي تم افتتاحه في 2012م، من أهم المرفأء في الدولة وأهم مشروعات البنية التحتية ومساهماتاً قوياً في الناتج الإجمالي، ويعتبر الميناء أحد المرتكزات الاستراتيجية في تعزيز قطاع النقل البحري والتجارة، يتفق الخبراء والمختصين على أن أداء دولة الامارات العربية المتحدة يجعلها مرشحاً قوياً لقيادة سوق الصكوك على الصعيد العالمي (إبراهيم وآخرون، 2018م).

تجربة بريطانيا:

بدأ ظهور التمويل الإسلامي في بريطانيا عام 1980م، كما تم إنشاء أول بنك إسلامي في بريطانيا عام 1982م وهو بنك البركة الدولي، وتتابع ذلك نمو منتجات تتوافق مع الشريعة الإسلامية في التمويل والتأجير. في مطلع الألفية الثانية بدأت حكومة بريطانيا تتخذ خطوات جدية في مجال التمويل الإسلامي وذلك بتطوير برنامج عمل لجعل قوانين الخدمات المالية متوافقة مع نمو التمويل الإسلامي، وبلغت أصول المؤسسات القائمة في المملكة المتحدة والتي تقدم خدمات التمويل الإسلامي حوالي 4,5 مليار دولار في نهاية 2014م، ويوجد حالياً في المملكة المتحدة خمس بنوك متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبلغت أصول هذه البنوك 3.6 مليار دولار في نهاية عام 2014م، ولا يقتصر تقديم الخدمات المالية في المملكة المتحدة على البنوك الإسلامية فقط أيضاً يوجد بنوك تقليدية في المملكة المتحدة تقدم خدمات مالية إسلامية. في عام 2014م أصبحت بريطانيا أول دولة خارج العالم الإسلامي تصدر صكوكاً ذات سيادة، حيث أصدرت الحكومة صكوكاً إسلامية تقدر بحوالي 200 مليون جنيه إسترليني تستحق في 22 يوليو 2019م وقد تم بيع هذه الصكوك للمستثمرين المقيمين في المملكة المتحدة وفي المراكز الرئيسية للتمويل الإسلامي في جميع أنحاء العالم. وقد تلقت الصكوك السيادية الأولى في المملكة المتحدة طلباً قوياً جداً، حيث بلغ مجموع الطلبات حوالي 2.3 مليار جنيه إسترليني، وقد تم تخصيص هذه الصكوك لمجموعة واسعة من المستثمرين بما في ذلك صناديق الثروة السيادية والبنوك المركزية والمؤسسات المالية المحلية والدولية، وتم تحديد معدل الربح على الصكوك بنسبة 2.036% بما يتماشى مع العائد على الصكوك ذات نفس فترة الاستحقاق. أما فيما يتعلق بإصدار الصكوك الإسلامية من قبل القطاع الخاص فقد سعت بريطانيا منذ عام 2003م إلى عدم وجود تفرقة بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية فيما يتعلق بالقوانين والتسهيلات المقدمة لكل قطاع. سوق الصكوك الإسلامية هو المحرك الرئيسي لسوق التمويل الإسلامي، وبورصة لندن مركز رئيسي لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، وكان أول إصدار للصكوك الإسلامية في بورصة لندن لدولة الإمارات لشركة (تبريد) وذلك بقيمة 200 مليون دولار عام 2007م. وبالتالي فإن التجربة البريطانية أثبتت نجاحها في استخدام الصكوك الإسلامية وكفاءتها في جذب الأموال من أصحاب الفوائض المالية، واستقطاب المستثمرين من أصحاب العجز المالي وذلك بقيامهم بإصدار الصكوك الإسلامية (إبراهيم وآخرون، 2018م).

سوق الصكوك العالمية:

مسألة الصكوك مسألة قديمة في التعاملات الإسلامية، فقد ثبت وقوع التعامل بالصكوك قديماً، ولكن الجديد في موضوع الصكوك الإسلامية هو تطبيقها كأداة مالية تمويلية واستثمارية حديثة.

ويُرجع بعض الباحثين نشأتها على هذا النحو إلى عام 1983م، وذلك عندما رفض أول بنك إسلامي في ماليزيا (بنك اسلام ماليزيا) التعامل بالسندات المالية المخالفة لأحكام الشريعة، ثم قام البنك بإصدار صكوك استثمار لا تحتوي في آلياتها على الربا، ثم جاء طرح مشروع (سندات المقارضة الإسلامية) كبديل إسلامي لسندات القروض الربوية، ثم أصدر مجمع الفقه الإسلامي قراره رقم (5) بتاريخ 1988/8/4م بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، فاتحاً الباب أمام المؤسسات المالية الإسلامية لاعتماد هذه الأدوات المالية الحديثة، ثم قامت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بإصدار معيار شرعي لصكوك الاستثمار حددت فيه المبادئ الأولية لإصدار وتداول جميع أنواع الصكوك التي تم ابتكارها، حتى تاريخ إصدار المعيار على أن يسري تطبيقه اعتباراً من أول يناير عام 2004م.

ولقد بدأ تاريخ الصكوك في ماليزيا عام 2002م حيث تم إصدار صكوك بما يقارب المليار دولار، ونما حجم الصكوك المصدرة بمعدلات مرتفعة، حتى تجاوز 94 مليار دولار عام 2007م، وسادت توقعات متفائلة باستمرار نمو المعروض من الصكوك، ولكن في عام 2008م تسبب النقص العالمي في السيولة، نتيجة أزمة الديون العقارية الرديئة في العالم الغربي، وكذلك الخلاف بين الفقهاء حول الأساليب التي كانت تستخدم في تقديم ضمانات لحملة الصكوك، في انحسار النمو في إصدارها بدرجة كبيرة، حيث لم يتجاوز مجمل ما أُصدر منها خلال ذلك العام 19 مليار دولار إلا بقليل.

واستمرت ماليزيا في الاحتفاظ بمركز المقدمة بين مصدري الصكوك حتى عام 2006م، ولا شك أن الخبرة الماليزية وتطور قطاعها المالي قد ساعدها كثيراً في الحصول على قصب السبق في هذا المضمار. إلا أن الصكوك الماليزية بدأت في الغالب مبنية على بيع العينة المحرمة وبيع الدين، ولكن عندما تبين أن الصكوك الماليزية لم تستطع أن تحصل على قبول دولي في الدول الإسلامية، واقتصرت تداولها على الأسواق المجاورة وأسواق الدول الغربية، بدأت ماليزيا في الإقلاع عن الاعتماد على بيع العينة والديون.

وفي عام 2007م، تمكنت الإمارات من الوصول إلى المقدمة وتوقفت على ماليزيا بفارق صغير. وجاءت السعودية بعد ماليزيا في الترتيب وبفارق كبير. وفي عام 2008م بقيت الإمارات في الصدارة، وقل الفارق بينها وبين ماليزيا، كما حلت الكويت محل السعودية في المركز الثالث (عيد، 2015م، ص 18).

وتطورت في السنوات الأخيرة صناعة الخدمات المالية الإسلامية بشكل متسارع وأحياناً فاق التوقعات، وقد تكون الأزمة المالية العالمية أسهمت في لفت الأنظار إلى هذا النوع من الخدمات على الصعيدين المحلي والدولي حتى أصبحت حقيقةً راسخة وظاهرة توقف عندها العديد من الخبراء وصناع القرار على مستوى الاقتصاد العالمي.

وتتميز الصكوك الإسلامية بتنوعها بحيث تغطي الاحتياجات التمويلية لقطاعات اقتصادية مختلفة، مع هذا فإننا نلاحظ أن سوق الصكوك الإسلامية قد شهد نمواً واسعاً خلال السنوات العشر الأخيرة؛ إذ يقدر نموه بأكثر من 250%، خصوصاً في السعودية ودول الخليج العربي وماليزيا. ومع كل هذا ومع تدفق رؤوس الأموال من الدول العربية والإسلامية ذات القدرة المالية إلى الأسواق المالية العالمية، فمن المتوقع أن تكون فرصة هذه الصكوك في الأسواق المالية العالمية كبيرة وبانتظار مستقبل واعد إذا أحسنت إدارة هذه الفرصة (الطالب، 2013م).

الفصل الثاني: دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان

المبحث الأول: الصكوك الحكومية بالسودان.

المبحث الثاني: دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.

تمهيد:

ظل القطاع المصرفي السوداني يعمل بالنظام التقليدي حتى السبعينات من القرن الماضي حيث قامت بعض البنوك على النظام الإسلامي بحيث أصبح النظام مزدوجاً بوجود مصارف إسلامية وأخرى تقليدية، وفي عام 1984م تمت أولى خطوات أسلمة النظام المصرفي وتحويله من النظام التقليدي إلى النظام الإسلامي. وفي الفترة 1991/1992م بدأت أولى خطوات تعميق أسلمة النظام المصرفي الإسلامي. ويعمل القطاع المصرفي حالياً بأكمله وفق النظام الإسلامي بما في ذلك بنك السودان المركزي. وبذلك يكون النظام المصرفي السوداني هو النظام السوداني هو النظام الرائد في تطبيق النظام المصرفي الإسلامي في الوطن العربي والدول الإسلامية وكذلك في مجال إصدار الصكوك الإسلامية والتي بدأت منذ العام 1998م. ويتناول هذا الفصل دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان وذلك من خلال ثلاثة مباحث، المبحث الأول يتناول الشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة: النشأة والتأسيس وبالإضافة إلى نشاط الشركة، والإصدارات المتنوعة للشركة وآلية عمل هذه الإصدارات، كذلك المراجعة القانونية لهذه الشركة أما المبحث الثاني فيتناول دور الصكوك في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال جمع موارد صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) و تحليل نشاط التمويل التنموي من الصكوك ولائياً وقومياً بالإضافة إلى ذكر بعض مشروعات القطاع الزراعي التي تم تمويلها بواسطة الصكوك أما المبحث الثالث فيتناول المخاطر والعقبات التي تواجه الصكوك.

المبحث الأول

الصكوك الحكومية بالسودان

مقدمة:

في إطار جهود بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي لابتكار أدوات نقدية ومالية جديدة لإدارة السيولة في الاقتصاد الوطني، لاستخدامها في عمليات السوق المفتوحة كبديل للأدوات المستخدمة في النظام المصرفي التقليدي وكذلك لاستخدامها كألية تمكن وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي من الاستدانة من موارد نقدية حقيقية موجودة أصلاً داخل الدورة الاقتصادية لسد عجز الموازنة وبالتالي لن يكون لهذه الاستدانة تأثير يذكر على التضخم عكس ما هو الحال فيما لو تمت هذه الاستدانة من الجهاز المصرفي، فقد تم ابتكار أدوات مالية تقوم على أسس شرعية وتتميز بدرجة من المرونة والواقعية وتستند على الصيغ الشرعية الإسلامية بدلاً عن المدائنة.

شركة السودان للخدمات المالية المحدودة:

بما أن بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي لا يتعاملان بالمتاجرة في الأوراق المالية مع الجمهور مباشرة فقد تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لتقوم بهذا الدور بعد أن تنازلت كل من وزارة المالية وبنك السودان المركزي عن أصولهما في البنوك المملوكة لهما كلياً أو جزئياً لصالح الشركة، وأصبحت الشركة مملوكة بنسبة 99% لبنك السودان المركزي و1% لوزارة المالية. وتم تسجيلها لدى المسجل العام للشركات تحت قانون الشركات لعام 1925م في عام 1998م برأس مال مصرح به قدره 10 مليون دينار وقتها ورأسمال مدفوع قدرة 2 مليون دينار ويمثل الشريحة (ب) من رأسمال الشركة أما الشريحة (أ) من رأسمال الشركة فتتكون من القيمة المحاسبية (Fair Value) لكل البنوك المملوكة كلياً أو جزئياً لكل من بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي.

وقد بلغت القيمة المحاسبية لهذه البنوك في نهاية أبريل 1998م نحو 3,94 بليون دينار سوداني، أصدرت بموجبها عدد 3940 شهادة من شهادات مشاركة بنك السودان المركزي (شمم) بقيمة اسمية قدرها واحد مليون دينار للشهادة الواحدة. وذلك بعد أن قام كل من بنك السودان المركزي ووزارة المالية بتحويل أصولهما في هذه البنوك للصندوق تحت إدارة شركة السودان للخدمات المالية.

هذا وقد تحددت الأغراض الأساسية التي تم من أجلها إنشاء الشركة في القيام بأعمال الخدمات المالية المتعلقة بالإدارة والتصرف الإداري الكامل في الأنصبة والحصص المملوكة لبنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي بهدف مساعدة بنك السودان المركزي في إدارة السيولة العامة، وتحقيق أهداف السياسة النقدية العامة والدخول في اتفاقيات أو ترتيبات مع بنك السودان المركزي أو أي هيئة أو مؤسسة أو شركة أو شخص يبدو فيها ما يحقق أغراض الشركة وإنشاء وإدارة صناديق متخصصة في الخدمات المالية. باشرت الشركة أعمالها فعلياً اعتباراً من أغسطس 1998م برأس مال مصرح به قدرة 100 مليون جنية ورأس مال مدفوع 100 مليون جنية (التقرير السنوي السابع لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2017م، ص11).

نشاط الشركة:

يتمثل دور الشركة في القيام بصناعة الأوراق المالية المتعلقة بإصدار وتسويق وإدارة الصكوك الحكومية والسندات والمساهمة في المشروعات التنموية الاقتصادية والاجتماعية للدولة والمساعدة في إدارة السيولة على المستوى القومي وتمويل عجز الموازنة العامة حيث قامت الشركة منذ إنشائها وحتى الآن بإصدار العديد من الأوراق المالية المتمثلة في الآتي:

1. شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم):

هذه الشهادات تعرف بأنها شهادات مشاركة تمكن حاملها من مشاركة بنك السودان المركزي في ملكيته لأسهمه بالبنوك التجارية، وتنشأ الشهادة بعد حصر مساهمات بنك السودان المركزي وتحديد قيمتها ومن ثم تجزئتها إلى شهادات مشاركة بقيم متساوية.

هدفت شهادات (شمم) إلى تحقيق الآتي:

- إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي.
- منح البنوك فرصة لاستثمار فوائضها لآجال قصيرة.

آلية عمل شهادات (شمم):

تتبنى العلاقة في شهادات شمم وفقاً للآتي:

- المستثمرون (المصارف).
- الشركة (مدير الصندوق).
- بنك السودان المركزي (المالك لمكون الشراكة والجهة المستفيدة من هذه الشهادات في إدارة السيولة).
- تتبنى العلاقة بين المستثمرين والشركة على قيام الشركة بتمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة لصندوق الشراكة.

- تنشئ الشركة الصندوق نيابة عن بنك السودان المركزي ويوضع تحت إدارتها بغرض إصدار الصكوك.
 - يمثل الصك بعد استثماره موجودات قائمة وحقيقية لمكون الشراكة.
 - يتحدد العائد على الصكوك وفق الأداء المالي لمكون الشراكة.
- بدأ العمل بهذه الشهادة في العام 1998م وانتهى العمل بها في العام 2004م.

2. شهادات مشاركة الحكومة (شهادة):

وهي عبارة عن صكوك تقوم على أساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة السودان ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وشركات الوكالة المعتمدة.

وتهدف شهادات (شهادة) إلى تحقيق الآتي:

- استقطاب المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار.
- توفير أداة إسلامية شرعية لبنك السودان المركزي لإدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي وإنفاذ السياسات المالية وسد عجز الموازنة.
- 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 وإداري عالٍ.
- تمكين وزارة المالية من الاستدانة من موارد مالية حقيقية غير تضخمية مما يقلل من اعتمادها على الاستدانة من بنك السودان المركزي.

آلية عمل شهادات (شهادة):

تتبنى العلاقة في شهادات (شهادة) وفقاً للآتي:

- المستثمرون (المصارف، المؤسسات المالية والشركات، الصناديق والأفراد).
- الشركة (مدير الصندوق).
- وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وهي الجهة المالكة لمكون الشراكة.
- تتبنى العلاقة بين المستثمرين والشركة على قيام الشركة بتقديم المشورة المالية الشرعية وتمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة للشراكة.
- تقوم الشركة بتسويق الشهادات المصدرة من الوزارة وإدارتها مقابل عمولة قدرها 2% يتم تحصيلها من الوزارة.
- يمثل الصك بعد استثماره موجودات قائمة وحقيقية لمكون الشراكة.

- يتحدد العائد على الصكوك وفق الأداء المالي لمكون الشراكة.
- لا يجوز للمستثمر سحب رأس ماله أو أي جزء منه قبل تاريخ الاستحقاق ولكن له حق تداوله في سوق الخرطوم للأوراق المالية وأي أسواق مالية أخرى تدرج فيها هذه الشهادات.
- بدأ العمل بإصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) منذ العام 1999م ويجري العمل في إصدارها حتى التاريخ الحالي 2017م، وتصدر الشركة شهادات ربع سنوية.

مميزات شهادات (شهامه):

- تتميز شهادات (شهامه) بأنها ذات عائد مرتفع ومخاطر متدنية.
- لها فترة سريان قصيرة لمدة عام.
- تقبل كضمان من الدرجة الأولى مقابل التمويل الممنوح من المصارف.
- مدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية وتتميز بسهولة التسجيل.

3. صكوك الاستثمار الحكومية (صرح):

يتم إصدار هذه الصكوك على صيغة المضاربة وهي عبارة عن صكوك مالية تقوم على مبادئ الشرع الإسلامي وتصدرها وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولية عبر شركة السودان للخدمات المالية وشركات الوساطة المالية المعتمدة، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة (المرجع السابق، ص 13).

تهدف صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) إلى تحقيق الآتي:

- تجميع المدخرات القومية والإقليمية وتشجيع الاستثمار.
- إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح.
- تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية.
- توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية.
- تقليل الآثار التضخمية وذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة.

آلية عمل (صرح):

- تتبنى العلاقة في صكوك (صرح) على ثلاثة أطراف:
- حملة الصكوك (أرباب المال).
- شركة السودان للخدمات المالية (المضارب).

- وزارة المالية والاقتصاد الوطني (الجهة الطالبة للتمويل).

تقوم العلاقة بين حملة الصكوك والشركة على أساس عقد المضاربة الشرعي وبين الوزارة والشركة على أساس عقود صيغ التمويل الإسلامية.

بدأ العمل بإصدار صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) في العام 2003م ويجري العمل في إصدارها حتى التاريخ الحالي، وقد صدر منها 17 إصداراً في عام 2017م.

مميزات صكوك (صرح):

- ثبات معدل الأرباح طيلة عمر الإصدار (من 2 إلى 6 سنوات) مقارنة مع الأرباح المتغيرة سنوياً في شهامة والصناديق الأخرى.

- التوزيع الربع والنصف سنوي لأرباح الصكوك يجعلها إيراداً ثابتاً للمستثمرين خلال العام.

- أدت إلى تنشيط سوق الأوراق المالية وترسيخ ثقافة التعامل في الأوراق المالية.

4. شهادات إجارة بنك السودان المركزي (شهاب):

يتم إصدار هذه الشهادات على صيغة الإجارة الإسلامية ويتم تداولها بين بنك السودان المركزي والبنوك التجارية، وتهدف شهادات (شهاب) إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي والاقتصاد الوطني وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك ويتحقق ذلك بتصكيك أصول البنك وعرضها للمستثمرين (المرجع السابق، ص14).

آلية عمل شهادات (شهامة):

تتبنى العلاقة في شهادات (شهامة) على ثلاثة أطراف:

- المستثمرين.

- الشركة (الوكيل المؤجر).

- البنك وهو البائع للأصل والمستأجر له.

تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد الوكالة الشرعي. وبين الشركة (الوكيل) والبنك على أساس شراء الأصل وتأجيره له (إجارة العين لمن باعها) المجازة من الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية.

بدأ العمل في إصدار شهادات إجارة البنك المركزي في العام 2005م وانتهى العمل بها في العام 2014م.

5. شهادات الاستثمار الجماعي بالعملة الأجنبية (شموخ):

شهادات (شموخ) تمنح المستثمرين الفرصة في الاستثمار في صندوق تمويل استيراد سلع استراتيجية وفقاً لصيغ التمويل الإسلامي، وقد تم إصدارها في أكتوبر 2009م وانتهى العمل بها في أكتوبر 2010م. تهدف شهادات (شموخ) إلى تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي وتحقيق عائد مجزي للمستثمرين بالعملة الأجنبية.

آلية عمل شهادات (شموخ):

تتبنى العلاقة في شهادات (شموخ) على الأطراف التالية:

- المستثمرين (حملة الشهادات الاستثمارية).
- الشركة (المضارب).

- الوحدات بالجهاز المصرفي وهي الجهة المستفيدة من التمويل.

وتقوم العلاقة بين حملة الشهادات الاستثمارية والشركة على أساس عقد المضاربة الشرعي والعلاقة بين الشركة والوحدات بالجهاز المصرفي على أساس المضاربة المقيدة بغرض تمويل استيراد سلع وفقاً لإحكام الشريعة الإسلامية.

6. شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبتترول (شامة):

والتي يتم إصدارها على صيغة الإجازة الإسلامية بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها.

تهدف شهادات (شامة) إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين وتوسيع (زيادة) عرض الأوراق المالية المسجلة بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة ورقة مالية جديدة بالإضافة إلى توفير موارد مناسبة للدولة وكذلك لتطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.

بدأ العمل بشهادات (شامة) في العام 2010م ويجري العمل بها حتى التاريخ.

آلية عمل شهادات (شامة):

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الاتية:

- المستثمرين.

- الشركة.

- الوزارة وهي البائع للأصل والمستأجر له إجازة تشغيلية.

تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد الوكالة بأجر.

وبين الشركة (الوكيل) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها.

7. شهادات إجازة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور):

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه.

تهدف شهادات نور إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء وعرضها للمستثمرين بالإضافة إلى توفير موارد نقد أجنبي مناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد (المرجع السابق، ص15).

عمر الصندوق: ثلاث سنوات.

بدأ العمل في شهادات (نور) في العام 2012م وانتهى العمل بها في العام 2013م.

آلية عمل شهادات (نور):

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية:

- المستثمرين (رب المال).

- الشركة (المضارب).

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له إجازة تشغيلية.

تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة المقيدة وبين الشركة (المضارب) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها.

8. شهادات إجازة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة):

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه.

يهدف الصندوق إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق عائداً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وعرضها للمستثمرين وتوفير موارد للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.

آلية عمل شهادات (شاشة):

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية:

- المستثمرين.

- الشركة.

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له إجازة تشغيلية.

تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة، وبين الشركة (المضاربة) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها.

9. شهادات إجازة أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي (برج):

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وتأجيرها لوزارة المالية إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه.

تهدف شهادات (برج) لتحقيق الآتي:

- إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق عائداً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وعرضها للمستثمرين.
- توفير موارد مناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.

آلية عمل شهادات (برج):

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية:

- المستثمرين.

- الشركة.

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له بإجازة تشغيلية.

تكيف العلاقات بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة، وبين الشركة (المضارب) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها (المرجع السابق، ص16).

المبحث الثاني

دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية

مقدمة:

تعتبر التجربة السودانية في مجال الصكوك الحكومية تجربة متميزة وجديرة بالاهتمام والتوثيق حيث تستخدم الصكوك عدة صيغ إسلامية كالمشاركة والمضاربة والسلم بالإضافة إلى الإجارة وغيرها، وبذلك تتميز المشروعات التنموية المختلفة بجانب استخدامها لأغراض السياسة النقدية في عمليات السوق المفتوح كأداة فعالة من أدوات إدارة السيولة، كما أن إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ذات الشخصية الاعتبارية المستقلة كانت دعماً قوياً للتجربة باعتبار أنها شركة منشأة بغرض إصدار الصكوك والترويج لها، وهذا في حد ذاته يعتبر من النماذج الفريدة لإصدار الصكوك السيادية.

تقوم الشركة بتنفيذ عمليات تمويل مشروعات التنمية حسب توجيهات وزارة المالية والاقتصاد الوطني وذلك خصماً على موارد الإصدارات التي طرحت بعد معرفة نتيجة الطرح، حيث تتم هذه العملية وفق التسلسل والاجراءات الآتية: (سعيد، 2018م، ص 1)

1. التخصيص (الاجراءات الشرائية).

2. تكملة ملف المشروع.

3. إعداد مسودة العقود مع المقاولين والموردين.

4. التوقيع على العقود.

5. توثيق العقود.

6. خطابات الضمان.

7. الصرفيات.

8. استلام المشروعات.

9. قفل ملف المشروع.

صكوك الاستثمار الحكومية: -

عرفت بالجيل الثاني للأوراق المالية والتي بدأ العمل بها في عام 2003م وهي عبارة عن صكوك يمكن لحاملها المساهمة في تمويل الانفاق الحكومي (الرأسمالي والتنموي) عن طريق عقود الاجارة والمراوحة والمقاوله الاستصناع.

تستطيع صكوك الاستثمار الحكومية تلبية الحاجات المختلفة للدولة (مشتريات الدولة من معدات وآليات بالإضافة الي التمويل التنموي للمشتريات المختلفة ومشروعات البني التحتية) كما تعطي حاملها ارباح سنوية طيلة فترة الإصدار (المرجع السابق، ص2).

مزايا صكوك الاستثمار الحكومية: -

- تعد تمويل غير تضخمي ومستقر عن طريق موارد حقيقية.
- تساهم في تمويل التنمية في المدي القصير والمتوسط.
- تساعد في تشجيع الاستثمار وتطوير وتنشيط اسواق راس المال المحلية.
- تعطي ارباحاً ثابتة لفترات معينة (حسب فترة الاصدار).
- تستخدم ضمن ادوات الاقتصاد المختلفة (السياسات النقدية والسياسات المالية).
- ضمان من الدرجة الاولى لدي البنوك المختلفة.
- استثمار مأمون ذو مخاطر قليلة ومضمون بواسطة بنك السودان.
- تتناسب تكلفة التمويل مع آليات السوق.
- اعتبار حملة الصكوك مساهمين في تمويل المشروعات التنموية الاستراتيجية.

جعم موارد صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) خلال الفترة 2007-2012م:

الجدول التالي يوضح حجم موارد صكوك الاستثمار الحكومية (2007-2012):

جدول رقم (3) حصيلة صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) حتى نهاية عام 2012م

السنة	عدد الإصدارات	المبلغ بالمليون جنية	نسبة الزيادة (%)
2007	5	425.0	2.17 (-)
2008	3	196.9	7.53 (-)
2009	1	300.0	4.52
2010	1	500.0	7.66
2011	1	496.2	50 (-)
2012	1	345.1	4.30 (-)
الإجمالي		3.583.9	

المصدر: شركة السودان للخدمات المالية التقرير السنوي 2012م.

يلاحظ من الجدول رقم (3) ان العائد من الصكوك في عام 2007م بلغ 425.0 مليون جنية، وانخفض في عام 2008م إلى 196.9 مليون جنية، لكن عادت الصكوك لتحقيق مستوى عال من العائدات في عام 2009م وبلغ إجمالي العائدات 300.0 مليون جنية وبنسبة زيادة عن العام الذي يسبقه بلغت 52.4% وواصلت الارتفاع في العام الذي يليه حتى وصلت العائدات إلى 500 مليون جنية لكنها عادت للانخفاض مرة أخرى في عام 2011م وتواصل الانخفاض في عام 2012م حتى وصل العائد إلى 345 مليون جنية.

تحليل نشاط التمويل التنموي من الصكوك ولائياً وقومياً:

الجدول التالي يوضح استخدامات صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية (2012-2007):

جدول رقم (4) موارد صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية

(قومياً وولائياً) (2012-2007)

البيان	المبلغ (مليون جنية)	قومياً	النسبة %	ولائياً	النسبة %
2007	425.0	277.4	65.3	147.6	34.7
2008	196.9	107.8	54.7	89.1	45.2
2009	300.0	292.7	97.6	7.3	2.4
2010	500.0	361	72.2	139	27.8
2011	496.2	29	100	0	0
2012	345.1	7.14	100	0	0
الجملة	3.583.9	3042.3	85.2	541.6	14.8

المصدر: شركة السودان للخدمات المالية التقرير السنوي 2012م.

يلاحظ من الجدول أن عدد من إصدارات الصكوك قد خصصت بأكملها للمشروعات القومية بينما بقية الإصدارات تم توزيعها بين المشروعات القومية والولائية حيث نالت المشروعات القومية ما نسبته 85.2% من حجم التمويل وهو ما يعادل 3042.3 مليون جنية بينما المشروعات الولائية حظيت بنسبة 14.8% من إجمالي موارد الصكوك أي ما يعادل 541.6 مليون جنية.

مشروعات القطاع الزراعي التي تم تمويلها بالصكوك:

تم تنفيذ مشروعات مختلفة بالقطاع الزراعي عن طريق التمويل بالصكوك (2007-2012) ومنها توفير آليات ومدخلات انتاج زراعية، تمويل البنيات الاساسية، توريد جرارات وآليات ومدخلات انتاج، تأهيل البنيات الاساسية للري، كهربية وتجميع مشاريع النيل الابيض (الملاحة)، توريد طلبات لمشروع كساب الزراعي، تشييد صوامع غلال وبنيات تحتية، تأهيل المحجر البيطري وتوريد معدات للإمدادات البيطرية، تأهيل مصانع النسيج ومحالج الرهد، تأهيل طلبات مشروع السوكي الزراعي، وتشبيد شبكة كهرباء هيا.

واستفادت من هذه المشروعات عدة جهات منها البنك الزراعي السوداني، مشروع سندس الزراعي، مشروع درة آثار الجفاف ولاية شمال كردفان، وزارة الري، ولاية النيل الابيض، مؤسسة السوكي الزراعية، هيئة المخزون الاستراتيجي، وزارة الثروة الحيوانية، وزارة الصناعة. ومن اهم المشروعات العامة التي تم تمويلها عن طريق شركة السودان للخدمات المالية الآتي:

1. تركيب محالج مشروع الرهد الزراعي:

مشروع الرهد الزراعي هو أحد المشاريع الزراعية الرئيسية للزراعة المتعمدة على الري من الأنهار، يقع المشروع بين خط الطول 22-32 درجة شمالاً وخط العرض 14-16 شرقاً في محلية الرهد، تبلغ مساحة المشروع 353000 فدان وهذه المساحة موزعة في ولايتي الجزيرة والقضارف. تم تخصيص مبلغ 84,637.50 جنية لتركيب محالج مشروع الرهد الزراعي في عام 2007م، وتم التنفيذ بواسطة شركة دار كونسلت.

2. تأهيل طلبات هيئة السوكي الزراعية:

مشروع السوكي هو واحد من المشاريع الزراعية التي تعتمد على الري الصناعي في انتاج المحاصيل، وقد تم تأسيسه بهدف استقرار الرحل في المنطقة، وتنمية الثروة الحيوانية التي يملكونها، وإنتاج محاصيل نقدية اسهاماً في الدخل القومي بالسودان، وتبلغ مساحة المشروع الكلية 120000 فدان المستغل منها 68000 فدان فقط.

في عام 2009 تم تأهيل طلبات هيئة السوكي وتم التنفيذ بواسطة شركة اندرتز النمساوية وبتكلفة قدرها 20,267,880 جنية.

العقبات التي تواجه انتشار الصكوك الإسلامية:

هنالك العديد من العقبات التي تواجه انتشار الصكوك الإسلامية ومنها:

1. افتقار الصكوك الإسلامية لمؤسسات البنية التحتية المساندة: مثل أنظمة التداول والتسوية، ومؤسسات تقييم الإصدارات، ومراقبة أدائها، ومعايير محاسبية ومراجعة قياسية.

2. عدم توفير الحماية من المخاوف الائتمانية: ان صناعة إصدار الصكوك الإسلامية لا توفر حماية مطلقة من مخاوف المخاطر التي تصيب الأسواق التقليدية، على الرغم من أن سوق الصكوك هو سوق ائتمان يعطي أكبر قدر من الاستقرار للمستثمرين، إلا أنه لا يزال يرجع إلى القدرة الائتمانية والمخاطر الائتمانية للملتزم، وبالتالي فحين تكون هناك أزمة ائتمانية في السوق المالية التقليدية، فيعتقد أنه سوف يكون لها تأثير تلقائي على سوق الصكوك الإسلامية.

3. الأزمة الشرعية: تواجه الصكوك الإسلامية كسائر المنتجات المالية الإسلامية حملات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة الإسلامية وغيرهم، فالحريصون على سلامة المصارف الإسلامية يبالغون أحياناً في تشددهم وورعهم، بحيث يحرمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية الإسلامية لأقل الشبهات، وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة بهذه الصكوك، وبالتالي تراجع الإقبال عليها، وتحقيق خسائر أو انخفاض في الأرباح.

4. التصنيف الائتماني ورقابة المؤسسات المالية الدولية: لا بد قبل اصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها ائتمانياً من قبل وكالات تصنيف ائتمانية دولية، وكذلك مشورة صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية، وفي ذلك تكلفة كبيرة على حملة الصكوك تخفض كثيراً من العوائد المتوقعة.

5. ارتفاع تكاليف الإصدار: كذلك لا بد من مدير استثمار أو مدير صندوق، وهو عبارة عن شركة أو مؤسسة مالية، أو بنك، يعمل على تولى الإصدار، وإدارة عمليات الاكتتاب، وتغطية الإصدار، وفي هذا أيضاً زيادة تكلفة، أو زيادة شبهة بين الصكوك الإسلامية والتقليدية (عيد، 2014م، ص396).

أما على صعيد التجربة السودانية في استخدام الصكوك لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، فيلاحظ أن هنالك العديد من العقبات والمشاكل التي تواجه صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) ومنها:

1. عدم الإيفاء بالتزامات أدوات الدين في تاريخ استحقاقها.

2. استخدام أدوات الدين في سداد التزامات ديون سابقة.

3. طرح إصدارات من جهات أخرى بأرباح أعلى بالتزامن مع إصدارات الوزارة مما أدى إلى إجماع المستثمرين عن الاكتتاب (وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي، إدارة الدين الداخلي).

4. التسويق الضعيف لصرح لان عمرها أكثر من سنة والجمهور يفضل الصكوك والشهادات التي لا يتجاوز عمرها سنة لأنه من الصعب التخلص منها في السوق الثانوي دون تجاوز الثلاث سنوات، بالرغم من ذلك فهي تمتاز بالعائد الثابت كل ستة أشهر أو كل سنة ولمدة ثلاث سنوات يعني ذلك تحقيق استقرار مالي، ونسبة عائداتها تصل إلى 23%.
5. ايضاً يوجد مشاكل في التنفيذ بالنسبة للمشروعات خصوصاً في الولايات يحصل تدخل من إدارة الولاية المعنية (اسامة النور، مدير إدارة البحوث، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2019/2/12م).
6. قلة المبالغ المرصودة لتمويل القطاع الزراعي من خلال الصكوك.
7. العجز التنموي: الدولة اتخذت أدوات اخرى على حسب العجز الموجود في الموازنة مثل الضمانات والقرض الأجنبي مما أدى إلى تقليل إصدارات الدولة للصكوك (عثمان محمد دفع الله، ادارة الدين الداخلي، وزارة المالية، 2019/2/13م)

الفصل الثالث

الدراسة التطبيقية

المبحث الأول: إجراءات الدراسة التطبيقية.

المبحث الثاني: تحليل البيانات.

المبحث الثالث: اختبار الفرضيات.

تمهيد:

سيتناول هذا الفصل الدراسة التطبيقية من خلال إجراءات الدراسة التطبيقية وتحليل البيانات ومن ثم اختبار فرضيات الدراسة بناءً على بيانات المتحصل عليها من شركة السودان للخدمات المالية المحدودة.

لاختبار صحة الفرضيات اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي والأسلوب القياسي باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (SPSS)، إضافة لتمثيل البياني لبيانات الدراسة.

وتعرف البحوث الوصفية على أنها تلك البحوث التي تقدم وصفاً للظواهر والأحداث موضع البحث دون ان تسعى إلى تفسير الأحداث أو الظواهر أو تحليلها والخروج بنظريات وقوانين بقصد التعميم والتنبؤ وهو يعني وصف ما هو كائن (موجود)، ويتضمن وصف الظاهرة الراهنة (احمد، 2013م، ص316).

أما التمثيل البياني ويعني تمثيل البيانات باستخدام إحدى طرق التمثيل البياني وهي (الأعمدة البيانية، والرسم البياني الدائري، والمنحنيات التكرارية، والمضلعات التكرارية، والمدرجات التكرارية، وغيرها) (الرشيد، 2011م، ص26) وسيتم تمثيل بيانات الدراسة باستخدام الأعمدة البيانية، باعتبارها من الوسائل المستخدمة لتمثيل البيانات الكمية.

المبحث الأول

إجراءات الدراسة التطبيقية

مقدمة:

تعتبر منهجية الدراسة وإجراءاتها محوراً رئيساً يتم من خلاله انجاز الجانب التطبيقي من الدراسة، وعن طريقها يتم الحصول على البيانات المطلوبة لإجراء التحليل الإحصائي للتوصل إلى النتائج التي تم تفسيرها في ضوء الأدبيات المتعلقة بموضوع الدراسة، ومن ثم تحقيق الأهداف التي تسعى إليها.

منهجية الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج التاريخي والمنهج التحليلي الوصفي الذي يهدف إلى توفير البيانات والحقائق عن المشكلة موضوع الدراسة لتفسيرها والوقوف على دلالاتها، وحيث ان المنهج التحليلي الوصفي يتم من خلال الرجوع للوثائق المختلفة كالكتب والمجلات العلمية وغيرها من المواد التي يثبت صدقها بهدف تحليلها للوصول إلى أهداف الدراسة، حيث تم الحصول على البيانات عن طريق المصادر الثانوية ومصادر البيانات الأولية وذلك كما يلي:

1. البيانات الأولية: تم الحصول على المصادر الأولية من خلال المقابلات الشخصية لبعض الجهات التي تتعلق بموضوع الدراسة.

2. البيانات الثانوية: تم الحصول على البيانات عن طريق المصادر الثانوية المتمثلة بمراجعة الكتب والمراجع العربية والدوريات والمنشورات والمقالات والدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة والمجلات العلمية، وبعض المواقع ذات الصلة على شبكة الانترنت بغرض أخذ تصور عام حول المستجدات التي حدثت وتحديث في مجال الدراسة.

مجتمع الدراسة وعينتها:

يتكون مجتمع الدراسة من قطاعات التنمية الاقتصادية في السودان، أما عينة الدراسة فتشمل القطاع الزراعي، حيث يحتل موقع الصدارة في الاقتصاد السوداني بين القطاعات المختلفة حيث يساهم القطاع في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 30.4% في عام 2012م ويمد القطاع الصناعي بنحو 60% من احتياجاته من المواد الخام. ولقد تم اختيار القطاع الزراعي لان الإنتاج الزراعي يعتبر المحرك الأساسي للإنسان، ويستوعب

75% من القوى العاملة ويعيش عليه نحو 70% من السكان، ويساهم بحوالي 90% من العائدات غير البترولية.

الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم تجميعها، تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS، واعتمدت الدراسة على مقياس معامل الارتباط لاختبار العلاقة بين المتغيرات.

المبحث الثاني

تحليل البيانات

تم تمثيل متغيرات الدراسة بيانياً (مصرفات التنمية الاقتصادية، اجمالي موارد الصكوك المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية، اجمالي تمويل القطاع الزراعي بالصكوك) على النحو التالي:

1. مصرفات التنمية الاقتصادية حسب القطاعات الاقتصادية:

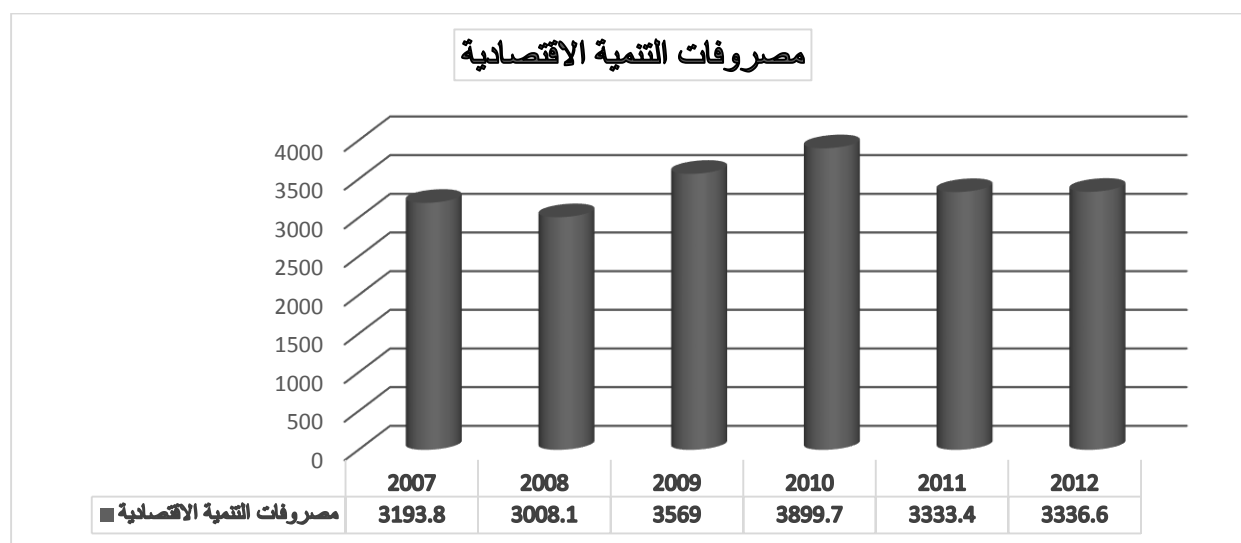
الجدول التالي يوضح الانفاق على مشاريع التنمية الاقتصادية (2007-2012):

جدول رقم (5) مصرفات التنمية الاقتصادية حسب القطاعات الاقتصادية (2007-2012م): (مليون جنية)

2012	2011	2010	2009	2008	2007	العام
3336.7	3333.4	3899.7	3569.0	3008.1	3193.8	مصرفات التنمية الاقتصادية

المصدر: تقرير بنك السودان المركزي للسنوات 2007-2012م

الشكل رقم (1) التمثيل البياني لمصرفات التنمية الاقتصادية حسب القطاعات (2007-2012م):



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على بيانات تقرير بنك السودان المركزي باستخدام برنامج Excel.

يلاحظ من الجدول رقم (5) ان هنالك تذبذب في مصروفات التنمية الاقتصادية صعوداً وهبوطاً حيث بلغت في عام 2007م 3193.8 مليون جنية، وانخفضت في عام 2008م إلى 3008.1 مليون جنية، وزادت في الأعوام التي تليها حتى وصلت في عام 2012م إلى 3336.7 مليون جنية.

2. اجمالي موارد الصكوك المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية:

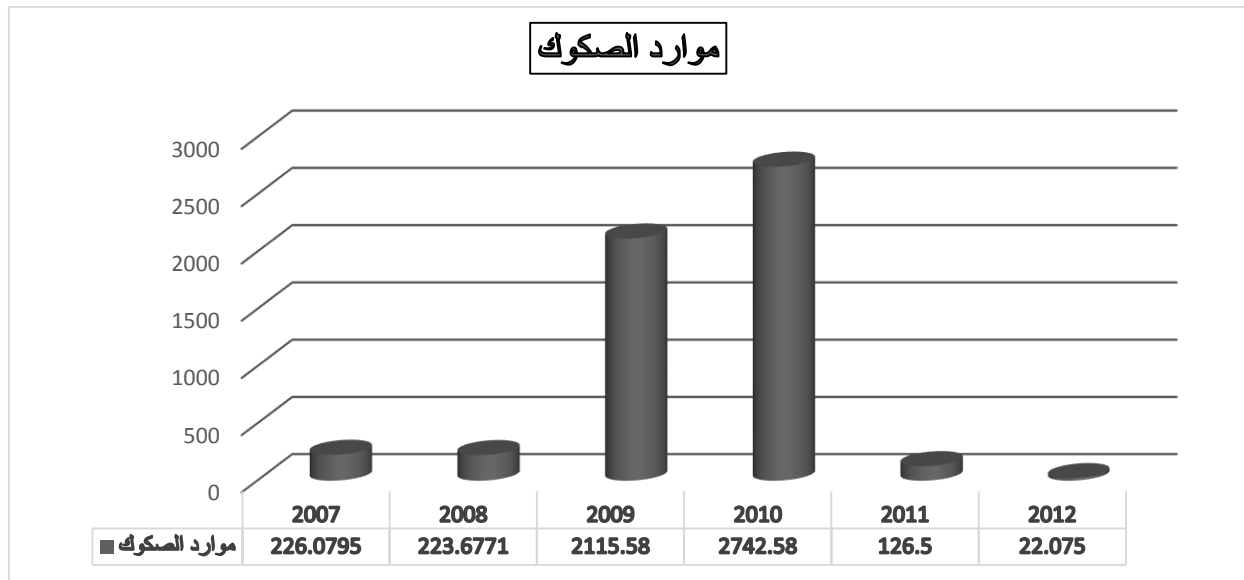
ساهمت صكوك الاستثمار الحكومية في دعم العديد من الأنشطة في القطاعات الاقتصادية، والجدول التالي يوضح اجمالي الموارد المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية المختلفة.

جدول رقم (6) اجمالي موارد الصكوك المخصصة لقطاعات التنمية الاقتصادية (2007-2012م): (مليون جنية)

العام	2007	2008	2009	2010	2011	2012
اجمالي موارد الصكوك	226.0795	223.6771	2115.58	2742.58	126.5	220.75

المصدر: تقرير شركة السودان للخدمات المالية المحدودة للسنوات 2007-2012م.

الشكل رقم (2) التمثيل البياني لموارد الصكوك (2007-2012م):



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على بيانات شركة السودان للخدمات المالية المحدودة باستخدام برنامج Excel

بلغت جملة الموارد المحصلة بنهاية عام 2007م مبلغ 226.0795 مليون جنية، بينما انخفضت الموارد في عام 2008م وذلك بسبب آثار الازمة المالية العالمية، وازدادت موارد الصكوك في عامي (2009-2010م) بسبب زيادة إصدارات الصكوك المخصصة للتنمية الاقتصادية، أيضاً زيادة عائدات تلك الصكوك، ولقد

انخفضت انخفاضاً ملحوظاً في عام 2011م بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي في تلك الفترة، ولقد ازدادت الموارد في عام 2012م لتحقيق مبلغ 220.75 مليون جنية.

3. اجمالي تمويل القطاع الزراعي بالصكوك:

ساهمت الصكوك في تمويل مشاريع القطاع الزراعي، والجدول التالي يوضح اجمالي تمويل القطاع الزراعي (2007-2012م):

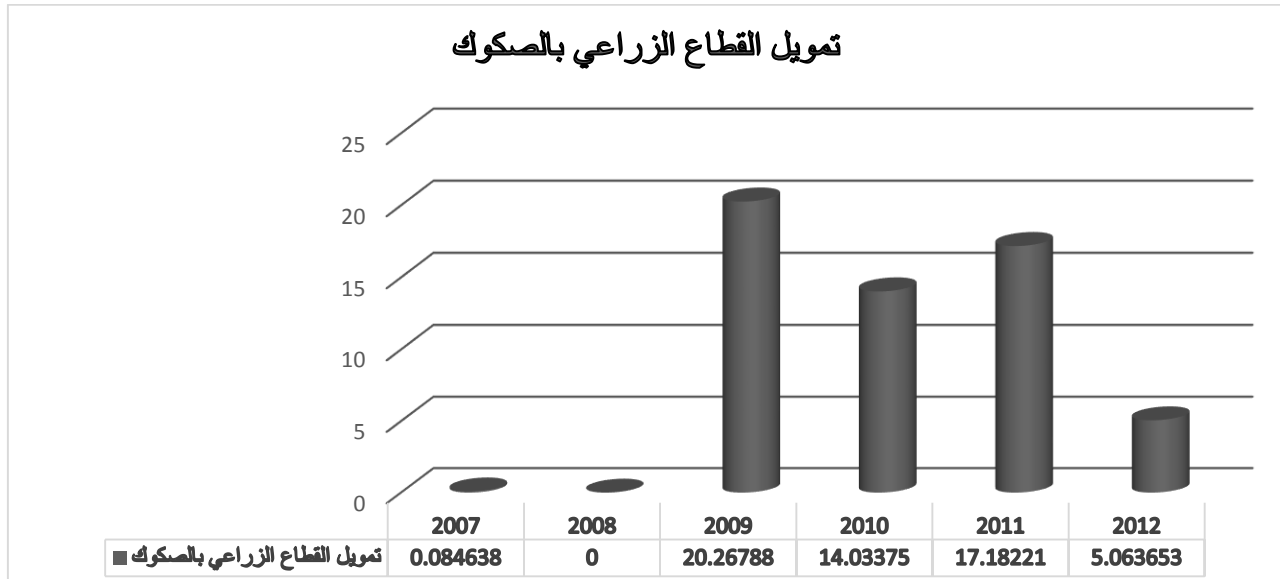
(مليون جنية)

جدول رقم (7) اجمالي تمويل القطاع الزراعي (2007-2012م):

2012	2011	2010	2009	2008	2007	العام
5.063653	17.18221	14.03375	20.26788	0	0.084638	اجمالي التمويل

المصدر: تقرير شركة السودان للخدمات المالية المحدودة للسنوات 2012-2007م.

الشكل رقم (3) التمثيل البياني لإجمالي تمويل القطاع الزراعي (2007-2012م):



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على بيانات شركة السودان للخدمات المالية المحدودة باستخدام برنامج Excel.

يلاحظ من الشكل رقم (3) ان حجم التمويل في عام 2007م بلغ 0.0846 مليون جنية، بينما لم يتم تمويل أي مشروع في عام 2008م بسبب انخفاض عائدات الصكوك وتدهور الأوضاع الاقتصادية في تلك الفترة، وازداد حجم التمويل في الأعوام التي تليها نتيجة لارتفاع عائدات الصكوك، وقد بلغ اقصاها في عام 2011م إلى مبلغ 17.182 مليون جنية.

التحليل الوصفي:

1. نسبة موارد الصكوك من مصروفات التنمية الاقتصادية.

الجدول التالي يوضح نسبة موارد الصكوك مقارنة بمصروفات التنمية الاقتصادية:

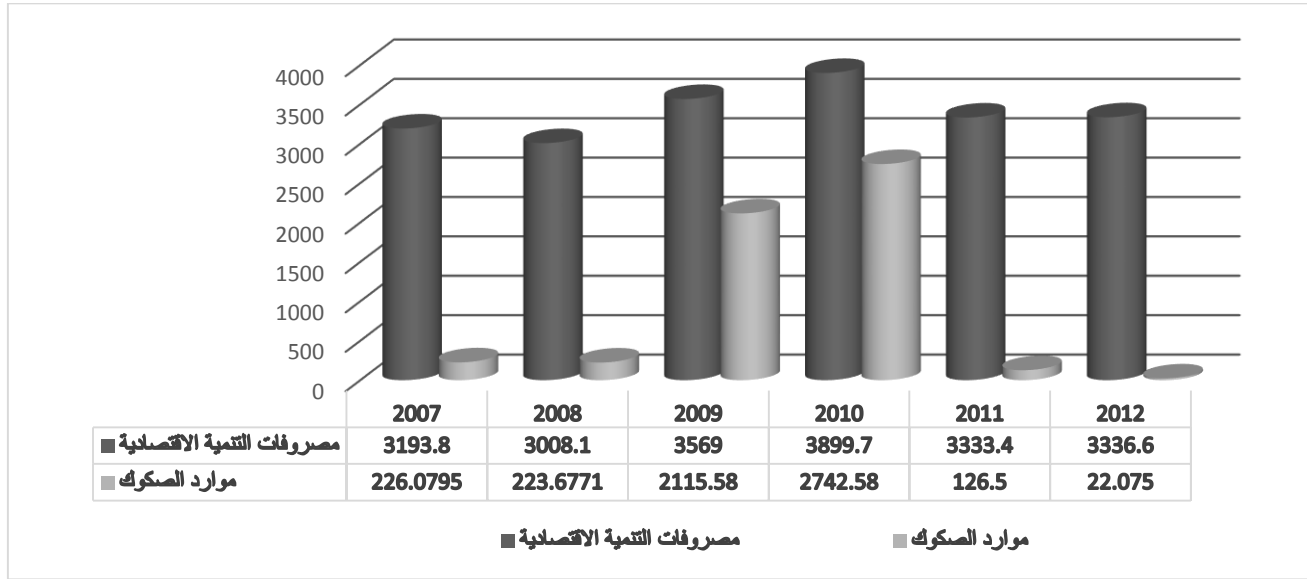
جدول رقم (8) يوضح نسبة موارد الصكوك مقارنة بجملة مصروفات التنمية الاقتصادية (2007-2012م):

العالم	مصروفات التنمية الاقتصادية (مليون جنية)	اجمالي موارد الصكوك (مليون جنية)	نسبة موارد الصكوك من مصروفات التنمية الاقتصادية %
2007	3193.8	226.0795	7.1
2008	3008.1	223.6771	7.4
2009	3569	2115.58	59.3
2010	3899.7	2742.58	70.3
2011	3333.4	126.5	3.8
2012	3336.6	22.075	6.6

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات شركة السودان للخدمات المالية وتقرير بنك السودان المركزي.

نلاحظ من الجدول رقم (8) ان نسبة موارد الصكوك من مصروفات التنمية الاقتصادية بلغت 7.1% في عام 2007م، وازدادت بصورة واضحة في عامي 2009 و2010م على التوالي 59.3% و70.3%، وانخفضت في عام 2011م إلى 3.8% بسبب انفصال الجنوب وتدهور الأوضاع الاقتصادية في البلاد في تلك الفترة، وفي عام 2012م عادت للزيادة ولكن بنسبة ضعيفة بلغت 6.6%.

الشكل رقم (4) التمثيل البياني لموارد الصكوك ومصروفات التنمية الاقتصادية (2007-2012م):



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات شركة السودان للخدمات المالية وتقرير بنك السودان المركزي باستخدام برنامج Excel.

2. نسبة تمويل القطاع الزراعي من اجمالي موارد الصكوك:

الجدول التالي يوضح نسبة تمويل القطاع الزراعي من اجمالي موارد الصكوك:

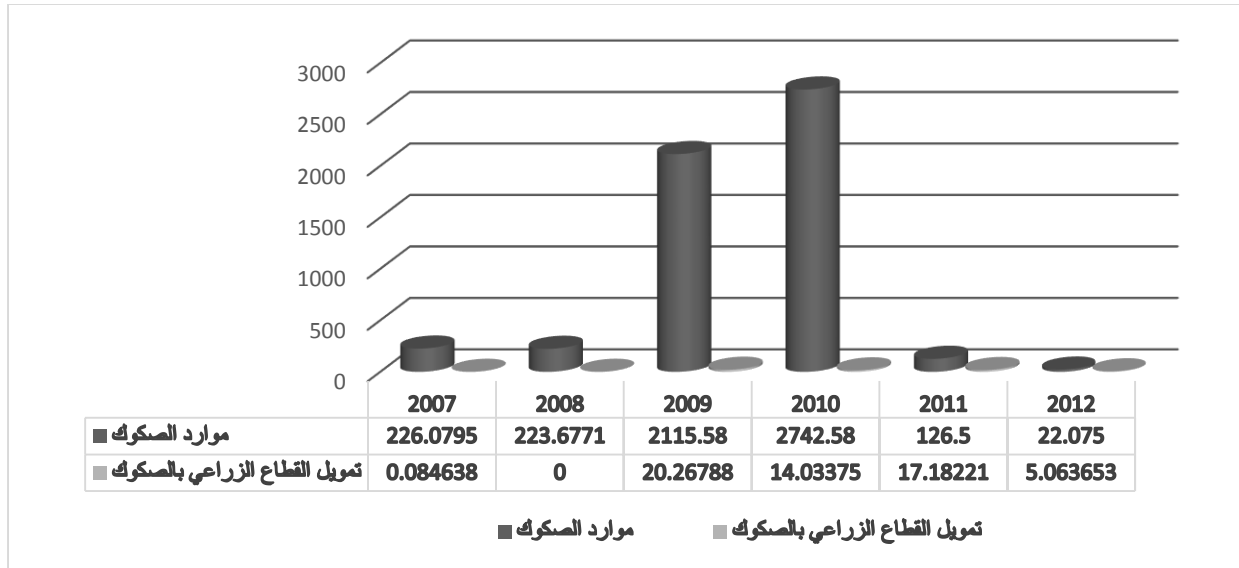
جدول رقم (9) يوضح نسبة تمويل القطاع الزراعي من اجمالي موارد الصكوك (2007-2012م):

العالم	اجمالي موارد الصكوك (مليون جنية)	تمويل القطاع الزراعي (مليون جنية)	نسبة تمويل القطاع الزراعي من اجمالي موارد الصكوك %
2007	226.0795	0.084638	0.04
2008	223.6771	0	0
2009	2115.58	20.26788	0.96
2010	2742.58	14.03375	20.51
2011	126.5	17.18221	313.58
2012	22.075	5.063653	42.29

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات شركة السودان للخدمات المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (9) ان نسبة تمويل القطاع الزراعي من موارد الصكوك بلغت نسبة 0.04% في عام 2007م، بينما لم يتم تمويل القطاع الزراعي في عام 2008م بسبب انخفاض عائدات الصكوك، ايضاً بسبب تمويل القطاع الأخرى من موارد الصكوك، وفي عام 2011م ازدادت النسبة بصورة واضحة فقد بلغت 313.6% بسبب زيادة تمويل القطاع الزراعي، ولقد انخفض في عام 2012م إلى 42.3%.

الشكل رقم (5) التمثيل البياني لتمويل القطاع الزراعي واجمالي موارد الصكوك (2007-2012م):



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات شركة السودان للخدمات المالية باستخدام برنامج Excel.

المبحث الثالث

اختبار الفرضيات

اختبار الفرضيات باستخدام الاسلوب القياسي:

عرف القياس بأنه العملية أو العمليات (مجموعة إجراءات) التي نتقلنا من المعنى النظري للظاهرة إلى التمثيل الحقيقي لها، والتي من خلالها يمكن تحديد نوع أو درجة ظاهرة ما عن طريق تحديد أرقام معينة مرتبطة رمزياً بخصائص، ونوع، ودرجة تلك الظاهرة طبقاً لقواعد محددة، أما المقياس (منهج البحث أو طريقة تقدير البيانات)، فهو الأداة للمنهج أو الطريقة التي تستخدم لقياس الظاهرة أو المتغير مثل مقياس النزعة المركزية والتشتت في حالة المتغير الواحد، وطريقة الارتباط والانحدار وطريقة المربعات الصغرى العادية أو منهج التكامل المشترك في حالة أكثر من متغير واحد (احمد، 2013م، ص348).

واعتمدت الدراسة على مقياس معامل الارتباط لاختبار العلاقة بين المتغيرات، ويمكن تعريفه بأنه مقياس لدرجة اقتران التغير في متغير ما بالتغير في متغير آخر أو مجموعة من المتغيرات الأخرى.

الفرضية الأولى: توجد علاقة طردية بين الصكوك وتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان.

جدول رقم (10) الارتباط بين مصروفات التنمية الاقتصادية وموارد الصكوك:

قيمة معامل بيرسون للارتباط	مستوى المعنوية (قيمة ال sig)	النتيجة
%88	%0.02	معنوية الارتباط لان قيمة ال sig اقل من %0.05

المصدر: اعداد الباحث باستخدام برنامج Spss

من خلال النتائج في الجدول رقم (10) يمكن إثبات الفرضية القائلة " توجد علاقة طردية بين الصكوك وتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في السودان "، ما يؤكد وجود علاقة هو ارتفاع قيمة معامل الارتباط حيث بلغت %88 ويدل ذلك على وجود علاقة قوية بين المتغيرين، وبما أن إشارة معامل الارتباط موجبة، يدل ذلك على أن العلاقة طردية، وايضاً قيمة ال sig اقل من %0.05، ويدل ذلك على معنوية العلاقة بين المتغيرين مما يؤكد صحة الفرضية.

كما ان الجدول رقم (8) يوضح ازدياد نسبة مساهمة الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في اغلب الفترات عدا السنوات (2011،2012) بعد انفصال الجنوب.

الفرضية الثانية: توجد علاقة طردية بين الصكوك وتمويل مشاريع القطاع الزراعي.

جدول رقم (11) الارتباط بين تمويل القطاع الزراعي بالصكوك وموارد الصكوك:

قيمة معامل بيرسون للارتباط	مستوى المعنوية (قيمة ال sig)	النتيجة
60%	0.20%	غير معنوية الارتباط لان قيمة ال sig اكبر من 0.05%

المصدر: اعداد الباحث باستخدام برنامج Spss

من خلال النتائج في الجدول رقم (11) يتضح أنه توجد علاقة متوسطة بين المتغيرين، ما يؤكد وجود علاقة هو قيمة معامل الارتباط حيث بلغت 60% وتدل هذه القيمة على ان درجة الارتباط متوسطة بين موارد الصكوك وتمويل القطاع الزراعي بالصكوك، وبما أن إشارة معامل الارتباط موجبة يدل ذلك على أن العلاقة طردية، ولكن قيمة ال sig اكبر من 0.05% مما يدل على عدم معنوية العلاقة بين المتغيرين مما ينفي صحة الفرضية. وقد يعزى ذلك إلى عدم دقة البيانات للمتغيرين أو احدهما.

كما ان الجدول رقم (9) يوضح ان هنالك تذبذباً في نسبة مساهمة القطاع الزراعي من موارد الصكوك.

الفرضية الثالثة: التحديات والعوائق التي تواجه التعامل بالصكوك كأداة للتمويل:

هنالك العديد من التحديات والعوائق التي تواجه التعامل بالصكوك كأداة للتمويل ولقد تم الإشارة إليها في الفصل الثاني (المبحث الثاني) ، ومن أهم تلك العوائق التسويق الضعيف لصرح لان عمرها أكثر من سنة والجمهور يفضل الصكوك والشهادات التي لا يتجاوز عمرها سنة لأنه من الصعب التخلص منها في السوق الثانوي دون تجاوز الثلاث سنوات، ايضاً توجد مشاكل في التنفيذ بالنسبة للمشروعات خصوصاً في الولايات حيث يتم تدخل من إدارة الولاية المعنية، كذلك عدم الإيفاء بالتزامات أدوات الدين في تاريخ استحقاقها، بالإضافة إلى استخدام أدوات الدين في سداد التزامات ديون سابقة، كل ذلك انعكس سلباً على التعامل بالصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.

النتائج والتوصيات

اولاً: النتائج.

ثانياً: التوصيات.

أولاً: النتائج:

1. وجود علاقة طردية قوية بين مصروفات التنمية الاقتصادية وموارد الصكوك ومعنوية العلاقة بين المتغيرين، وهذا يعني ان الصكوك تساهم مساهمة إيجابية في تمويل التنمية الاقتصادية.
2. وجود علاقة طردية متوسطة بين تمويل القطاع الزراعي بالصكوك ومواردها، وكذلك عدم معنوية العلاقة بين المتغيرين، مما يعني ان مساهمة الصكوك في تمويل مشاريع القطاع الزراعي من مواردها ليست بالمستوى المأمول.
3. تواجه الصكوك الإسلامية العديد من المخاطر الائتمانية، والتسويقية، والتشغيلية، من شأنها الحد من الاعتماد عليها مستقبلاً ما لم تراعى هذه المخاطر ضمن هيكلية الصكوك المصدرة.
4. تمثل الصكوك موارد إضافية للدولة لان الأموال التي توفرها الصكوك من خارج خزينة الدولة.
5. للصكوك الإسلامية دور كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية وذلك من خلال قدرتها على تعبئة الموارد وتمويل المشاريع الاقتصادية.
6. توجد تجارب تطبيقية رائدة في العالم في استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، وأهمها التجربة الماليزية، وكذلك البريطانية، والاماراتية.

ثانياً: التوصيات:

1. ينبغي العمل على تطوير آليات اصدار الصكوك الإسلامية الحكومية لجذب أكبر عدد من المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب.
2. توجيه مزيداً من موارد الصكوك نحو القطاع الزراعي، لان السودان يتمتع بأراضي شاسعة ولكن يفتقر للتمويل.
3. نشر ثقافة التمويل الإسلامي عموماً، والصكوك الإسلامية خاصة، من أجل استقطاب الأموال الإسلامية التي يتم استثمارها في الخارج وتوجيهها للقطاع الزراعي.
4. اعداد الكوادر البشرية المتخصصة التي تشرف على عمليات اصدار وتداول الصكوك.
5. العمل على عقد المؤتمرات والندوات وورش العمل وجميع الفعاليات التي تساهم في توعية الجمهور بأهمية التعامل بالصكوك الإسلامية.
6. حث الجهات المدينة (من الولايات) على سداد الديون في تاريخ استحقاقها، وعدم استخدامها لأغراض أخرى.

التوصية بدراسات مستقبلية:

1. الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي.
2. استخدام الصكوك كأداة للسياسة النقدية.
3. معوقات إصدار الصكوك الحكومية.

المراجع:

القرآن الكريم:

أولاً: المراجع العربية:

1. احمد، احمد عبد القادر إبراهيم، 2013م، *منهجية البحث العلمي*، الطبعة الثانية، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، السودان.
2. الرشيد، طارق محمد، 2011م، *سلسلة البحث العلمي*، السودان، مطبعة جي تاون.
3. الشواور، فيصل محمود، 2008م، *الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية*، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر.
4. الدليمي، جمال داود سليمان، 2015م، *التنمية الاقتصادية (نظريات وتجارب)*، الطبعة الأولى، القاهرة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية).
5. القرشي، مدحت، 2007م، *التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)*، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل.
6. الليثي، محمد علي، 1979م، *التنمية الاقتصادية*، دار الجامعات المصرية.
7. المغربي، محمد الفاتح محمود بشير، 2017م، *التمويل والاستثمار في النظامين الوضعي والإسلامي*، الطبعة الأولى، الدار العالمية للنشر والتوزيع.
8. المهل، عبد العظيم سليمان، 2007م، *التنمية الاقتصادية والتخطيط الاقتصادي*، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
9. جلال الدين، أدهم إبراهيم، 2014م، *الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية*، الطبعة الأولى، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة.
10. حسانات، محمد عثمان عبد الله، 2013م، *الاستثمار في عمليات السوق المفتوحة والصكوك الإسلامية*، لبنان: اتحاد المصارف العربية.
11. رحمة، الصديق طلحة محمد، 2006م، *التمويل الإسلامي في السودان التحديات ورؤى المستقبل*، الطبعة الأولى، الخرطوم: مطابع السودان للعملة المحدودة.
12. عجمية، محمد عبد العزيز؛ الليثي، محمد علي، 2004م، *التنمية الاقتصادية*، الإسكندرية: الدار الجامعية.

13. عجمية، محمد عبد العزيز؛ ناصف، ايمان عطية؛ نجا، علي عبد الوهاب، 2006م، *التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية)*، الإسكندرية: الدار الجامعية.

14. عطية، عبد القادر محمد عبد القادر، 2003م، *اتجاهات حديثة في التنمية*، الإسكندرية: الدار الجامعية.

15. علي، أحمد شعبان محمد، 2014م، *الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية*، الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.

16. عيد، عادل عبد الفضيل، 2015م، *الصكوك الاستثمارية الإسلامية "دراسة مقارنة"*، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.

17. قحف، منذر، 1991م-1412هـ، *التمويل في الاقتصاد الإسلامي*، الطبعة الأولى، المملكة العربية السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.

18. مطر، محمد، 1999م-1419هـ، *إدارة الاستثمارات*، الطبعة الثانية، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.

19. يوسف، يوسف حسن، 2014م، *الصكوك المالية وأنواعها*، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.

20. يوسف، يوسف حسن، 2012م، *التمويل في المؤسسات الاقتصادية*، الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.
ثانياً: الرسائل العلمية:

1. البشير، ريم محمد سعيد، 2013م، *الصكوك الحكومية الإسلامية والشهادات ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية في السودان*، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، السودان، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

2. الغزالي، سامح كامل، 2015م، *معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية*، دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، (منشورة)، فلسطين، الجامعة الإسلامية.

3. زين، عثمان عمر احمد محمد، 2016م، *الصكوك ودورها في تمويل مشروعات البنى التحتية في السودان*، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، السودان، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

4. سليمان، أزهرى الطيب الفكي احمد، 2012م، *دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية في السودان*، دراسة حالة: شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، رسالة دكتوراه، (غير منشورة)، السودان، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

5. شلايل، محمد يوسف حسن، 2015م، *مقترح تمويلي لدعم المشاريع الاقتصادية الفلسطينية من خلال نموذج صكوك المشاركة*، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، فلسطين، الجامعة الإسلامية بغزة.

ثالثاً: الأوراق العلمية:

1. الحنيطي، هناء محمد هلال، 2015م، *دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية*، ورقة علمية، (منشورة)، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2.
2. صالح، فتح الرحمن علي محمد، 2008م، *دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية*، ورقة علمية، (منشورة)، مقدمة لمنندى الصيرفة الإسلامية، بيروت: الجمهورية اللبنانية.
3. ناصر، سليمان؛ بن زيد، ربيعة، 2014م، *الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر*، ورقة علمية، (منشورة)، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي.

رابعاً: المجالات العلمية:

1. مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، الدورة الرابعة، المجلد الثالث، 1988م.
2. بحوث ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 2010م، ادارة البحوث والتطوير، مجموعة البركة المصرفية، الطبعة الأولى.

خامساً: التقارير:

1. التقارير السنوية لبنك السودان المركزي (2007-2012م).
2. التقارير السنوية لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة (2007-2012م).
3. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2007م، المعايير الشرعية، معيار رقم/17.

سادساً: المواقع الالكترونية:

1. إبراهيم، أمل على؛ فرغلي، أميرة عبد المعز؛ إبراهيم، حميدة احمد؛ محمد، دنيا سمير؛ احمد، ياسمين محمد، 2018م، *الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي*، المركز الديمقراطي العربي . <http://democraticac.de>
2. الطالب، غسان، 2018م، *سوق الصكوك الإسلامية "تمو وتحديات"*، <http://www.alghad.com> 2018/10/9م.

سابعاً: المقابلات:

1. اسامة النور، 2019م، مدير إدارة البحوث، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2019/2/12م.
2. عثمان محمد دفع الله، 2019م، ادارة الدين الداخلي، وزارة المالية، 2019/2/13م.

الخاتمة

تناولت هذه دراسة دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، وتكونت من أربع فصول، ففي الفصل الأول تطرقت الدراسة إلى الإطار العام الذي حوى المقدمة، ومشكلة الدراسة، وأهميتها، وأهدافها، وفرضياتها، ومنهجها، ومصادر جمع البيانات، وهيكلها، وشمل أيضاً بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بالظاهرة موضع الدراسة. أما الفصل الثاني فقد تناول الإطار النظري للدراسة واحتوى على أربع مباحث المبحث الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية، والمبحث الثاني: مفهوم التمويل، والمبحث الثالث: مفهوم التنمية الاقتصادية، والمبحث الرابع: التجارب الدولية للتمويل بالصكوك الإسلامية. وأما الفصل الثالث فقد احتوى على ثلاث مباحث، حيث استوفى المبحث الأول نبذة عن شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، بينما تناول المبحث الثاني والثالث دور الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بالإضافة إلى المخاطر والمعوقات التي تواجه الصكوك. أما الفصل الرابع فقد عمل على اختبار صحة الفرضيات باستخدام بيانات عن حالة الدراسة وهي القطاع الزراعي، وتم استخدام المنهج التحليلي الوصفي (باستخدام الرسوم البيانية)، والأسلوب القياسي (باستخدام معامل الارتباط بواسطة برنامج التحليل الإحصائي SPSS) حيث تم التوصل إلى النتائج والتوصيات.

الملاحق

ملحق رقم (1) الارتباط بين مصروفات التنمية الاقتصادية وموارد الصكوك.

Correlations

		مصروفات التنمية	موارد الصكوك
مصروفات التنمية	Pearson	1	.882*
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)		.020
	N	6	6
موارد الصكوك	Pearson	.882*	1
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)	.020	
	N	6	6

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ملحق رقم (2) الارتباط بين موارد الصكوك وتمويل القطاع الزراعي.

Correlations

		موارد الصكوك	التمويل الزراعي
موارد الصكوك	Pearson	1	.606
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)		.202
	N	6	6
التمويل الزراعي	Pearson	.606	1
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)	.202	
	N	6	6