

متطلبات اعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر على ضوء التجربة الماليزية

Requirements for the adoption of Islamic sukuk in Algeria in the light of the Malaysian experience

آمال بن فلامي*، مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة (الجزائر).

حميدة أوكيل، مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة (الجزائر).

تاريخ الاستلام : 2021/08/03 ؛ تاريخ المراجعة : 2021/11/30 ؛ تاريخ النشر : 2022/06/30

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهم المتطلبات القانونية، التنظيمية والثقافية الواجب توفرها في الجزائر من أجل اعتماد الصكوك الإسلامية باعتبارها أداة من أدوات التمويل الإسلامي المستحدثة، وذلك من خلال التطرق إلى ماهية الصكوك الإسلامية وأهميتها في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو تمويل الاقتصاد الوطني والقطاعات الاقتصادية، وكذا من خلال التطرق إلى تجربة الماليزية في هذا المجال كونها إحدى الدول الرائدة والمهيمنة على أكثر من نصف إصدارات سوق الصكوك الإسلامية في العالم.

وقد خلصت الدراسة إلى أن اعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر يواجه تحديات عديدة على مختلف الأصعدة أهمها الغياب التام للإطار القانوني والتشريعي والتنظيمي الملائم وهو ما يستلزم إصدار قوانين ولوائح تنظيمية تسمح بإصدار وتداول الصكوك الإسلامية وتراعي في ذلك طبيعتها وخصائصها وتضمن حقوق المتعاملين بها.

الكلمات المفتاحية: تمويل إسلامي، صكوك إسلامية، بيئة قانونية، جزائر، ماليزيا.

تصنيف JEL : E44, G12.

Abstract:

This study aimed to highlight the most important legal, organizational and cultural requirements that must be met in Algeria in order to adopt Islamic instruments as one of the new Islamic financing tools, by addressing the nature of Islamic instruments and its importance in mobilizing savings and directing them towards financing the national economy and economic sectors, as well as from While addressing the Malaysian experience in this field, as it is one of the leading countries and dominates in more than half of the issuance of Islamic instruments market in the world.

The study concluded that the adoption of Islamic instruments in Algeria faces many challenges at various levels, the most important of which is the complete absence of an appropriate legal, legislative and regulatory framework, which requires the issuance of laws and regulations that allow the issuance and circulation of Islamic instruments, taking into account their nature and characteristics and guaranteeing the rights of dealers.

Keywords: Islamic finance, Islamic instruments, legal environment, Algeria, Malaysia.

Jel Classification Codes : G12, E44.

*المؤلف المرسل: آمال بن فلامي a.benfalami@univ-bouira.dz

تزايد الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي في السنوات الأخيرة، وذلك بعد الأزمات التي خلفها التمويل التقليدي والتي كان آخرها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008. وقد برزت الصكوك الإسلامية كإحدى منتجات وأدوات الصناعة المالية الإسلامية التي استطاعت أن تفتك مكانة هامة في الأسواق المالية الدولية، حيث أضحت تنافس الأدوات المالية التقليدية من خلال الدول التمويلي الكبير الذي تؤديه من تنمية رأس المال وجذب المدخرات لتحقيق التنمية الاقتصادية، حيث أن تنوع صيغ إصدار الصكوك بحسب نوع العقد الشرعي الذي تقوم عليه جعلها من أفضل الصيغ لتمويل مختلف مشاريع المدرة للدخل وسمح هذا التنوع بفتح المجال أمام المستثمرين أصحاب رؤوس الأموال للاختيار بين الفرص الاستثمارية، بما يناسب تطلعاتهم وخراباتهم ورغباتهم، كما أتاحت للحكومات استخدامها كأداة فعالة في تمويل مشاريعها الاقتصادية في مختلف قطاعاتها الاقتصادية.

بناءً على ما تقدم يمكن طرح التساؤل الرئيسي على النحو التالي:

- ما هي متطلبات اعتماد الصكوك الإسلامية بالجزائر في ظل الاستفادة من التجربة الماليزية؟
أهداف الدراسة:

سعت هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

- إبراز الدور الرئيسي للصكوك الإسلامية في الاقتصاد والتطرق لأهم مجالات تطبيقها.
- التطرق إلى التجربة الماليزية الرائدة في مجال إصدار الصكوك الإسلامية وعوامل نجاحها.
- إبراز أهم التحديات التي تواجه إصدار واعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر.
- اقتراح بعض الميكانيزمات والحلول التي تساهم في تبني الصكوك الإسلامية في الجزائر.

منهج الدراسة:

قصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي حيث اعتمد المنهج الوصفي لعرض المفاهيم والجوانب النظرية للموضوع، في حين تجلّى جانب التحليل للموضوع في الدراسة التطبيقية التي اشتملت على التجربة الماليزية من خلال تجميع البيانات، المعلومات، الإحصائيات وتبويبها بما يخدم الإجابة على إشكالية الدراسة.

تقسيم الدراسة:

للإجابة على التساؤل الرئيسي للموضوع تم تقسيم الدراسة للمحاور التالية:

- الصكوك الإسلامية وتجربتها في ماليزيا.
- الضرورة الموضوعية لتبني الصكوك الإسلامية في الجزائر وتحدياتها.

I.1- الصكوك الإسلامية و تجربتها في ماليزيا :

I.1-1 مفهوم الصكوك الإسلامية :

للصكوك الإسلامية العديد من التعاريف اختلفت في مصدرها وتشابحت في مضمونها، ومن أهم هذه التعاريف نذكر ما يلي:

- تعريف مجمع الفقه الإسلامي:

عرف مجمع الفقه الإسلامي الصكوك الإسلامية على أنّها "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة، على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم" (قرار رقم 30/3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، 1988، صفحة 1809).

- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

عرفت الصكوك على أنّها عبارة عن " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله". (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2003، صفحة 466).

- كما عرفت على أنّها "أوراق مالية محددة المدة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، تخول مالكيها منافعاً وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته". (سيلا، 2016، صفحة 71).

I.1-2 أهمية الصكوك الإسلامية ومجالات تطبيقها.

I.1-2-1 الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية :

تعتبر الصكوك أداة تسهل عملية جمع الأموال وتوجيهها نحو تمويل المشاريع الاستثمارية والأنشطة الاقتصادية وذلك من خلال تعبئة مواردها من المستثمرين، حيث أن تنوع إصداراتها من حيث آجالها يجعلها قادرة على حشد المدخرات من مختلف الفئات، فضلا عن تميزها بتنوع صيغ إصدارها وقيمتها المالية وتنوع أغراضها وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد، ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوي من عدمه بالإضافة إلى أن الصكوك الإسلامية تتمتع بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة لأنها لا تتعامل بها، ولا تتعرض لمخاطر التضخم بل تتأثر به إيجابيا، لأن هذه الصكوك تمثل أصولا حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول (أعيان وخدمات). (جزيرة، 2019)

كما تعتبر الصكوك الإسلامية أداة منافسة لجذب المدخرات ورؤوس الأموال المستثمرة في الخارج من خلال تحفييزات مالية (الفوائد، الضرائب)، لما تتميز به من خصائص ومميزات وإسنادها في الغالب لأصول حقيقية موجودة قائمة تشتغل، الأمر الذي أدى بالدول إلى إخراج إصدار الصكوك من الإطار المحلي إلى الإطار الدولي، فأصبحت بذلك الدول بعمل على جذب الأموال العاملة من خلال إصدار صكوك إسلامية دولية تشارك فيه كل دول العالم. (ضيف، 2018، صفحة 236).

وحتى تحقق الصكوك الإسلامية فعاليتها في تعبئة المدخرات لابد أن تتوفر فيها بعض المتطلبات، ويمكن الإشارة إليها من خلال النقاط التالية: (بوغرة، 2018، صفحة 96).

- انضباطها بالضوابط الشرعية السابقة والابتعاد عما فيه شبهة، حيث أن هناك جمهور واسع من المستثمرين المسلمين يعزفون عن التعامل بأي معاملات تدور حولها شبهات تقدر في شرعيتها.
- إمكانية تخفيض قيمة الصك المالية بما يتيح لصغار المدخرين وكبارهم على حد سواء امتلاكه أو امتلاك عدد منه على قدر مدخراتهم ، ولقد كشف الواقع الاقتصادي أن فعالية العملية الادخارية لا ترتبط ولا تعتمد فقط على الأغنياء أصحاب الفوائض المالية الكبيرة، بل تعتمد أيضا وبشكل كبير على صغار المدخرين من أصحاب الدخل المتوسطة والمحدودة، بل إن مجموع مدخرات قد يتفوق في كثير من الحالات على المدخرات المجمعة من الأغنياء أصحاب الدخل المرتفعة، وذلك لاقتناع صغار المدخرين بأهمية الادخار واستثمار المدخرات في زيادة دخولهم ومواجهة أعبائهم المالية.
- إمكانية تنوع هذه الصكوك، بحيث تكون ذات أنشطة مختلفة، ودرجات مخاطر متفاوتة، وتواريخ إطفاء انتهاء متنوعة، بما يتلاءم مع أكبر قطاع ممكن من المستثمرين.
- تحقيق هذه الصكوك للكفاءة الاقتصادية، والتي تعتمد ابتداء على دراسة جدوى المشروع الذي تستند إليه هذه الصكوك، وإمكانية تحقيق عوائد وأرباح منافسة لنظيراتها من الأدوات التقليدية.
- تمتع الأصول التي تساندها بدرجة أمان كافية ضد المخاطر غير التجارية، كالكوارث الطبيعية والحرائق ونحو ذلك.
- إنشاء سوق ثانوي يمكن فيه تداول هذه الصكوك، بما يتوافق مع أحكام الشريعة، ويكفل تسييلها بسهولة.

I.1-2-2 مجالات التمويل بالاعتماد على الصكوك الإسلامية.

إن التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة وحشد المدخرات، وإنما في طريقة استثمار هذه المدخرات وربطها باستخدامات تنموية حقيقية، وتعتبر الصكوك الإسلامية من بين الأدوات الفعالة في هذا المجال، ويمكن بيان مساهمة الصكوك في تمويل الاقتصاد وقطاعاته كما يلي:

- تمويل القطاع الصناعي:

تعتبر المشاريع الصناعية ركيزة هامة من ركائز قوة الاقتصاد الوطني، ويمكن الشركات الصناعية أن تستفيد من أصولها وملازماتها المالية في إصدار صكوك إسلامية لتمويل مختلف مشاريعها كآلية لتنويع مصادر التمويل، ويمكن الاستفادة من صكوك الاستصناع في المجال الصناعي باختلاف أشكاله وأنواعه، كصناعة الطائرات والمركبات السفن - مما يمكن ضبطه بالمقاييس والصفات -، وكذلك صناعة الآلات المختلفة، بل وحتى القطع الصغيرة في الآلات وذلك بدلاً من استيرادها من البلاد الأجنبية بقيم باهظة مع مشقة النقل وتكلفته العالية. ويكون المصدر لصكوك الاستصناع هو البائع والمكاتبون فيها هم المشترون للعين المراد بيعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع ويملك حملة الصكوك ما يتم صنعه ويستحقون ثمن بيع العين المصنوعة، وتحدد آجال صكوك الاستصناع بالمدة اللازمة لتصنيع العين المبيعة استصناعا وقبض الثمن وتوزيعه على حملة الصكوك. (يونس، 2015-2016، صفحة 85).

- تمويل القطاع الزراعي:

يمكن لصكوك المزارعة، الممارسة والمساقاة أن تساهم بشكل كبير في عملية تمويل القطاع الزراعي، وذلك من خلال توفير المبالغ اللازمة لاستثمار الأراضي الصالحة للزراعة وإعادة تأهيلها من شق قنوات وبناء سدود وتوفير جميع الوسائل المادية والبشرية للإنتاج الزراعي. كما يمكن أن تشكل الصكوك بأنواعها تكاملاً للحلول التمويلية الزراعية: "فمن طريق هذه الصكوك يتم توفير الأراضي اللازمة للزراعة، كما يمكن استخدام صكوك الاستصناع والإجارة المنتهية بالتمليك يمكن توفير الأموال اللازمة لشراء الآلات والمعدات الزراعية، وكذا استخدام صكوك الإجارة يسمح بتوفير الأموال اللازمة لإنشاء البنية التحتية الزراعية من إقامة سدود وحفر للآبار إنشاء قنوات صرف مياه السقي (يونس، 2015-2016، صفحة 86)، كما تساهم صكوك السلم في تمويل القطاع الزراعي وذلك من خلال استخدامها في توفير احتياجات تمويلية معينة للحكومات، وذلك مثل الاحتياجات العاجلة للسيولة للإنفاق على التزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة لدى الحكومات، فتقوم باستخدام صكوك السلم في توفير تلك السيولة مقابل الالتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية بكميات محددة وبمواصفات معينة في وقت محدد في المستقبل. (عبد الملك، 2009، صفحة 45).

- تمويل القطاع التجاري:

يمكن من خلال صكوك المراجعة القيام بالعديد من الأنشطة مثل: توفير احتياجات بعض القطاعات التجارية منها التجارة الداخلة أو الخارجية، بالإضافة إلى القطاعات الإنتاجية من سلع وسيطة ومواد خام وذلك عن طريق شراء السلع وإعادة بيعها بالمراجعة. يتم التمويل بصكوك المراجعة من خلال بيع الدولة أصولاً أو سلع أو تسليمها فوراً مع تأجيل تحصيل الثمن إلى أجل أو آجال يتم الإنفاق عليها حيث يتم ذلك من خلال أسلوب المراجعة ببيع أو الأجل، كما تستخدم صيغ المراجعة لتمويل شراء المواد الخام والآلات والمعدات والسلع المعمرة ويمكن تمويل المراجعة في شكل صكوك ذات استحقاقات متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها. (لزهارى، 2018)، كما يمكن استخدام صكوك السلم في الأنشطة التجارية وذلك من خلال الاستفادة منها في عدة مجالات مثل مجال النفط والغاز والثروة الحيوانية والزراعية، وعلى سبيل المثال يمكن للحكومة إصدار صكوك البترول بالسلم بصفتها منتجة وقادرة على تسليم البترول وذلك من خلال بيع الصكوك للجمهور إذ يمثل الصك كمية محددة من البترول و يستحق لأجل محددة وتدفع قيمته عند شراء الصك من المستثمرين، وعليه تستلم الحكومة رأس مال السلم (قيمة الصك) واستعماله في المشروعات التنموية، وعند استحقاق السلم تقوم الحكومة بقبض البترول المبيع وبيعه وكالة حامل الصك، ودفع القيمة له، ويكون ربح حامل الصك الفرق بين سعر الشراء والبيع. (كمال، 2019، صفحة 52)

- تمويل القطاع الخدماتي:

يمكن تمويل الإنشاءات العقارية من خلال إصدار صكوك الأعيان المؤجرة، كما يمكن استخدام صكوك إجارة الخدمات في تمويل المشروعات في قطاعات مهمة: كالتعليم الصحة الاتصال وتمويل برامج الإسكان... الخ، ويمكن اللجوء إلى صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، كما توفر صكوك الإجارة الحكومية الأصول مثل المعدات والآلات بصيغة الإجارة المنتهية بالتمليك. (حميد، 2014)، كما تساهم صكوك المضاربة والمشاركة في تمويل المشاريع المولدة أو المدرة للدخل أو الإيراد، ويكون الربح الذي تحصل عليه حملة الصكوك أو الخسارة التي يتحملونها بحسب النتيجة التي يحققها المشروع، ويمكن للدولة استخدام حصيلة هذه الصكوك في تمويل مشاريع الطاقة، البنية التحتية وغيرها، وتستطيع الدولة شراء حصص حملة الصكوك المضاربة أو المشاركة بالتدريج وفق برنامج محدد وعلى فترة زمنية معينة (لزهارى، 2018).

1.1-3 تجربة ماليزيا في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل القطاعات الاقتصادية

1.1-3-1 لمححة حول سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا :

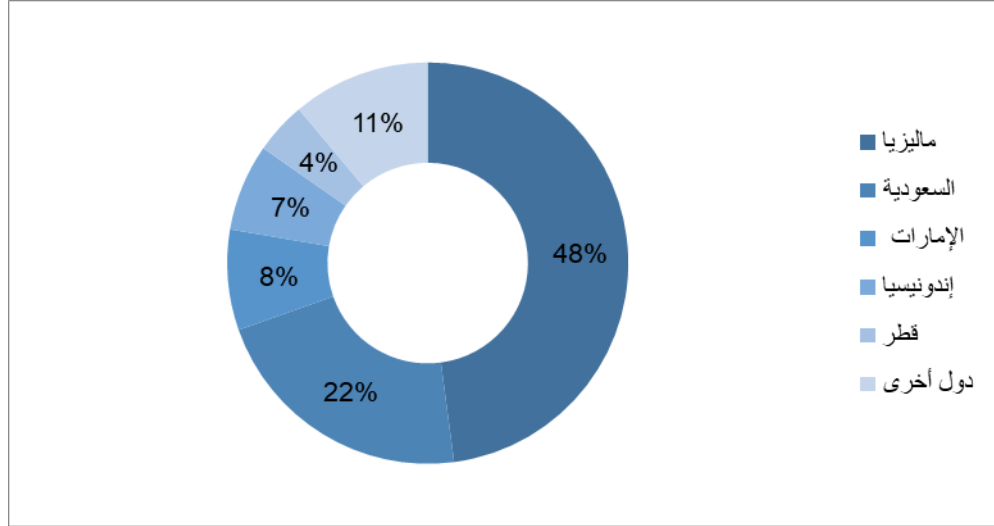
يعرف سوق رأس المال الإسلامي الماليزي بأنه السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل وطويل الأجل المتوافقة تماماً مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعاً كالتعامل بالربا. (مهدي، 2017، صفحة 47)

تعود نشأة أنشطة الاستثمار الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل الستينات عندما تم إنشاء هيئة صندوق الحاجاج في نوفمبر 1962 (أموال الحاجاج بشكل متوافق وأحكام الشريعة الإسلامية)، وأما البداية الحقيقية لتطوير نظام العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا فيعود إلى عام 1983 مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي وتم توجيه استحداث مجموعة من الخدمات والمعاملات والمنتجات المصرفية المتوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية، تبعه إنشاء أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك إسلام ماليزيا برهاد، تبعه مشروع نظام العمليات المصرفية دون الفوائد. (حمو، الصفحة، 2018، صفحة 220).

أما الانطلاق الفعلي والنقلة النوعية في أداء السوق المالي الإسلامي الماليزي كانت في عام 1990م بإصدار أول الصكوك الإسلامية للتداول أول مرة في السوق المحلي عام 1990م وذلك لتمويل عمليات التوسع لشركة " شل " العاملة في مجال الطاقة والغاز. وقد

أطلقت ماليزيا سوق الصكوك في عام 1996م من خلال شركة الرهن العقاري الوطنية الماليزية CAGMAS BEKHAD، ومن ثم تتابع إصدارات الصكوك، ففي عام 1997م أصدرت شركة خزانة الاستثمارية berkhad khaznah national (جهاز الاستثمار التابع لحكومة ماليزيا) ما قيمة 750 مليون دولار أمريكي لمدة خمس سنوات . وقد تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى حيث أصبحت ماليزيا تمتلك أكبر سوق التمويل الإسلامي، ويقدر المحللون جهود ماليزيا في صناعة الصكوك العالمية، كما تدير موقعا على شبكة الإنترنت ويسجل كل فيه كل الإصدارات، وقد استطاعت ماليزيا وعلى مدار السنوات الأخيرة افتكاك مركز الريادة في مجال إصدارات الصكوك الإسلامية، حيث تستحوذ على ما يقارب نصف الإصدار العالمي، والشكل الموالي يوضح إصدارات الصكوك الإسلامية دوليا لسنة 2019.

الشكل (1): توزيع إصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول لسنة 2019.



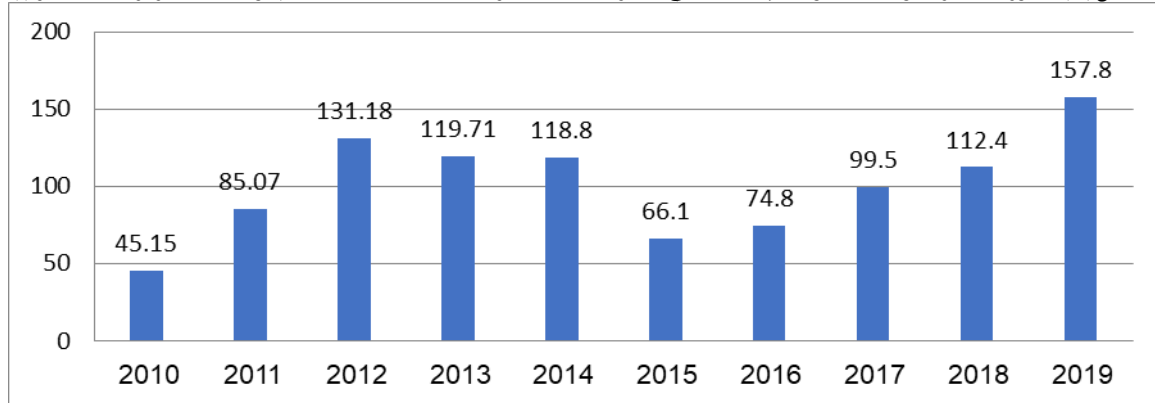
Source : (Sukuk Report, 2020).

من خلال الشكل رقم 01 يتضح أن ماليزيا تفتك المرتبة الأولى في إصدارات الصكوك الإسلامية في العالم بنسبة بلغت 48%، حيث تليها المملكة العربية السعودية في المرتبة الثانية بنسبة 22%، ويليهما على التوالي كل من الإمارات، إندونيسيا، قطر بنسب إصدار بلغت 8%، 7%، 4% على التوالي، فيما توزع النسبة المتبقية والمقدرة بـ 11% من الإصدارات على دول أخرى.

1.1-3-2 تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2010-2018

يمكن توضيح تطور حجم إدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا من خلال الشكل الموالي:

الشكل (2) تطور إصدار سوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2010-2018 (الوحدة: مليار رنجت ماليزي)



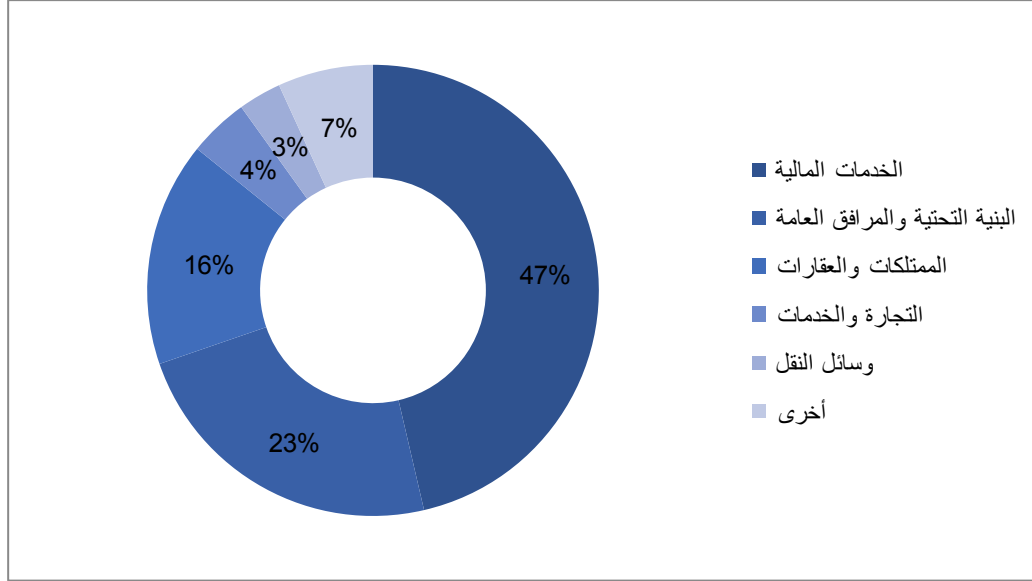
Source: (Sukuk Report, 2020)

من خلال الشكل 02 نلاحظ أن إصدارات سوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا شهد ارتفاعا كبيرا خلال الفترة الممتدة ما بين 2010 و 2012، حيث قدر حجم الإصدار سنة 2011 بـ 85 مليار مقارنة بـ 45 مليار سنة 2010، وواصل السوق انتعاشه إلى غاية سنة 2012 أين بلغ ذروته بقيمة قدرت 131.24 مليار. وقد شهد سوق الصكوك تراجعاً كبيراً بداية من سنة 2013 وإلى غاية سنة 2015 والتي سجل فيها الإصدار أدنى مستوياته بقيمة قدرت بحوالي 66 مليار، إلى أنه استعاد انتعاشه خلال السنوات 2016-2019 بإصدارات بلغت (74، 99، 112، 157) مليار على الترتيب.

1.1-3-3 التوزيع القطاعي لإصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2015-2017.

تلعب الصكوك الإسلامية دورا كبيرا في توفير الموارد المالية اللازمة للاقتصاد الماليزي والشكل الموالي يوضح استخدامات الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2010-2017.

الشكل (3) توزيع إصدارات الصكوك الإسلامية قطاعيا في ماليزيا خلال الفترة 2010-2017.



المصدر: (لطيفة، 2019)

من خلال الشكل (03) يلاحظ أن قطاع الخدمات المالية يستحوذ على المرتبة الأولى من الإصدار بنسبة قدرت بـ 42.1 بالمئة، يليه في المرتبة الثانية قطاع البنية التحتية والمرافق العامة بنسبة 21.1 بالمئة، ويتبعه في المرتبة الثالثة قطاع الممتلكات والعقارات بنسبة 14.6. أما المرتبة الرابعة والخامسة فقد استحوذ عليها قطاع التجارة والخدمات ووسائل النقل بنسب قدرت بـ 3.9 و 2.8 بالمئة على التوالي، فيما توزع باقي الإصدارات والمقدرة بـ 6 بالمئة على قطاعات متنوعة أخرى.

1.1-3-4 عوامل نجاح الصكوك الإسلامية في ماليزيا :

يرجع نجاح وزيادة تجربة ماليزيا في مجال إصدار الصكوك الإسلامية إلى مجموعة من العوامل يمكن ذكر البعض منها على النحو

التالي:

- دعم الحكومة للتمويل الإسلامي: سعت الحكومة الماليزية والجهات المعنية إلى تعزيز التمويل الإسلامي بشكل عام والصكوك الإسلامية بشكل خاص من خلال بذل كل الجهود والتي من شأنها أن تساهم في هذا النوع من التمويل لاقتصادها.
- توفير الإطار القانوني والتنظيمي: سعت ماليزيا إلى توفير كل القوانين والتشريعات والتعليمات الملائمة لسوق الأوراق المالية الإسلامية مما يساعد على تسهيل إصدار وتداول الصكوك الإسلامية وبذلك حماية كل الأطراف المعنية.
- إنشاء سوق خاص بالأوراق المالية الإسلامية: تسمح سوق الأوراق المالية الإسلامية بإصدار وتداول الصكوك الإسلامية مما يتيح فرصة للاستثمارات الممتازة وجذب للمستثمرين المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالربا.
- توفير هيئات رقابية على سوق الأوراق المالية الإسلامية: وفرت ماليزيا هيئة رقابية خاصة رئيسية والمتمثلة في هيئة الأوراق المالية الماليزية (SC)، مهمتها الأساسية تطوير ودعم سوق رأس المال الماليزي على مستوى المحلي والدولي وبذلك طرحت الهيئة هدفا لجعل ماليزيا مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامي، ولتحقيق هذا الهدف عملت على جذب المستثمرين الأجانب من خلال الترويج للأدوات المالية الإسلامية.
- تأسيس هيئة الرقابة الشرعية للمعاملات: أسست الهيئة الرقابية للأوراق المالية اللحنة الاستشارية الشرعية (sac) والتي توكل لها مهمة الموافقة على الإصدارات الجديدة ومدى توافقها مع الشريعة الإسلامية، وهو الأمر الذي شجع ماليزيا على زيادة حجم إصداراتها بأحجام كبيرة وأنواع مختلفة.

- جذب واستقطاب المستثمرين:

عملت ماليزيا على استقطاب مختلف المستثمرين المحليين والأجانب من خلال توفير الأطار المحاسبي المناسب لسوق الأوراق المالية الإسلامية، وكذا توفير التحفيزات الضريبية بالنسبة للمستثمرين والمصدرين والوسطاء.

II.2- الضرورة الموضوعية لتبني الصكوك الإسلامية في الجزائر وتحدياتها :

II.2-1 مزايا اعتماد الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الجزائري :

يمكن إبراز أهم المزايا التي تمنحها الصكوك الإسلامية للاقتصاد الجزائري في حال إدراجها كما يلي:

- **المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية:** تساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنى التحتية كالجسور والطرق... وغيرها، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في تمويل المشاريع الاستثمارية، لأنها قادرة على حشد الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية وتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة. (حمو سعدية ، 2017، صفحة 71)

- **المساهمة في تمويل عجز الموازنة:** مع انخفاض أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، شهدت الموازنة العامة في الجزائر ارتفاع في عجزها بنحو 15% من الناتج الوطني الخام سنة 2016، وفي ظل هذه التطورات تأتي الصكوك الإسلامية كأداة يساهم تطبيقها في التخفيف من حدة العجز الموازني (أحمد، 2018، صفحة 258). حيث تتيح الصكوك الإسلامية السيادية والحكومية إمكانية المشاركة الشعبية الشاملة من قبل الناس لسد متطلبات التنمية، وذلك من خلال سد الاحتياجات التمويلية ودعم الموازنة العامة، إذ أنها تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية والغير اقتصادية، إضافة الى سد العجز القائم. (شرياق، 2017، صفحة 282).

- **المساهمة في إدارة السيولة:** تساعد الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي من خلال امتصاص فوائض السيولة، وتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة (استخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي). (فتيحة، 2019، صفحة 13)

- **المساهمة في تنشيط سوق الأوراق المالية الجزائرية:**

إن انفتاح سوق الأوراق المالية في الجزائر على العمل بالصكوك الإسلامية سيعود عليها بالعديد من الفوائد والتي يمكن تلخيصها في: (باشا، 2018، صفحة 32)

- المساهمة في تدعيم وزيادة حجم الاستثمار القومي، عن طريق ترشيد استخدام الموارد التمويلية وتوجيهها للمجالات والمشروعات الاستثمارية الأكثر فائدة للمجتمع.
- توفير الأدوات المالية الإسلامية للمستثمرين الذين يبحثون عن الاستثمار الحلال.
- المساهمة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل عن طريق الاعتماد على مبدأ المشاركة.
- الاستفادة من عقود السلم والاستصناع التي هي أقرب ما تكون لعقود المستقبلات.

- **المساهمة في تهيئة وتحسين بيئة الاستثمار في الاقتصاد الجزائري:**

يمكن أن تساهم الصكوك الإسلامية في تحسين مناخ الأعمال في الجزائر، وذلك أن تطبيق هذه الأخيرة لا يتعلق بقرار من السلطات السياسية والاقتصادية فقط بل يستتبع ذلك تحقيق المقومات الشرعية والقانونية والتنظيمية وتوفير الشروط الموضوعية لتأسيس وتطوير سوق الصكوك التي تتميز بمشاركة أطراف متعددة ووجود علاقات تعاقدية كثيرة، مع ضرورة الالتزام بمعايير وضوابط دقيقة. وبالتالي فإن تحقيق هذه المقومات والشروط يصب في مجمله في تحسين بيئة الاستثمار.

II.2-2 تحديات اعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر :

يواجه اعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر العديد من التحديات نذكر منها:

- **التحديات القانونية:**

- **قانون النقد والقرض:** يلاحظ غياب تام لعقود التمويل الإسلامي والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها وذلك بالرجوع إلى القانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، والأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض المعدل و المتم. وهو ما يشكل عائقا كبيرا أمام إمكانية إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر. (عمر، 2018، صفحة 47)
- **القانون التجاري:** لا يتيح القانون التجاري الجزائري إصدار صكوك الاستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين. (زبيدي، 2017، صفحة 81)

- **قانون الضرائب:** إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الآجل والسلم والإستصناع وفق للقواعد الشرعية بصفتها صيغ ناقلة للملكية أعيان قد تؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة بحق هذه الأدوات إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية، أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعمود البيع، والذي سوف يؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بالتقليدية. (زيدي، 2017، صفحة 82)
- **قانون توريق القروض الرهنية العقارية:** بالرجوع إلى القانون رقم 05/06 الصادر بتاريخ 20 فبراير 2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية فإنها لا تتوافق مع التكييف الشرعي لعملية التصكيك، ويلاحظ أن هذا القانون يعرف عملية التوريق بتحويل القروض إلى أوراق مالية، أي أنه حصر التوريق في الديون العقارية وهو ما لا يتوافق مع التكييف الشرعي لعملية التصكيك والتي تعني تحويل الأصول والموجودات إلى أجزاء يمثل كل منها صكاً قابلاً للتداول لأغراض الاستثمار في سوق رأس المال وفق الضوابط والمعايير الشرعية. (سليمان ناصر، 2014، صفحة 27)

- **القوانين المتعلقة بورصة القيم المنقولة:** رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى (السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني يميز ذلك، بالإضافة إلى عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم عليها هذه الأدوات. (شودار، 2015، صفحة 360)

- تحديات تنظيمية ومؤسسية:

تعاني الصكوك الإسلامية معوقات على الصعيد التنظيمي والمتعلق بغياب الهيئات الإشرافية والرقابية والشرعية والتي من مهمتها تولى رسم السياسة العامة للصكوك الإسلامية لإصدار الصكوك وتقييم إصداراتها ومتابعتها، والتأكد من الالتزام بالقرارات الصادرة عنها، وإبداء الرأي الشرعي بشأن الصكوك وكذا التحقق من استمرار تداول الصكوك وفق مبادئ الشريعة الإسلامية. (أمينة، 2019، صفحة 521).

كما تعاني من معوقات على الصعيد المؤسسي أن الجزائر مازالت إلى الآن لا تتوفر على بنوك إسلامية وطنية وإن ما أنشئ كان جزئياً وبجهد خارجي من بعض رجال الأعمال والبنوك الإسلامية في الدول العربية، وهو جهد لم يتوافق مع دور فعال للدولة، كما أن الجزائر لم تستفد من الإمكانيات التمويلية للصكوك الإسلامية وصناديق الاستثمار ومؤسسات التأمين التكافلي في العمليات الكبيرة والمتعلقة بإيجاز مشاريع البنية الأساسية والقاعدة الهيكلية، وكان الاعتماد كلياً على العائدات الربعية من المصادر الطاقة الغير متجددة. (زيدي، 2017، صفحة 82).

- **تحديات فنية وثقافية:** يتطلب إصدار الصكوك الإسلامية على الصعيد الفني توفر الكوادر البشرية المؤهلة وذات معرفة عميقة بالعلوم ذات الصلة بنشاط الصكوك، في مجالات القانون والمحاسبة والمالية والفقه، وما لا شك فيه أن ضعف قدرات العاملين سيولد تهديداً من حيث المخاطر التشغيلية، ويعيق في نفس الوقت إمكانية نمو وتطور تداول الصكوك. (فتيحة، 2019، صفحة 14)

أما على الصعيد الثقافي فيلاحظ في الجزائر غياب الثقافة والوعي حول الاستثمار في سوق الأوراق المالية بصفة عامة و الاستثمار في الصكوك الإسلامية بصفة خاصة.

II.2-3 الميكانيزمات الأساسية لاعتماد الصكوك الإسلامية في الجزائر :

في ظل ما تم التطرق إليه حول التجربة الماليزية كدولة رائدة في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية، يمكن للجزائر ان تستفيد من هذه التجربة على مختلف المستويات من خلال مجموعة من الميكانيزمات التي تساعدها في النجاح على التحديات السابقة للذكر، ويمكن تقديم عدة اقتراحات وحلول حول أهم هذه الميكانيزمات كما يلي:

- من الضروري توفير إطار قانوني وتشريعي ملائم وخاص يتيح إصدار وتداول الصكوك الإسلامية وذلك من خلال الاعتراف بالصكوك الإسلامية في قانون النقد والقرض ووضع تعريف قانوني لها وتحديد خصائصها، وكذا تحديد ضوابط الاقتصادية الخاصة بإصدارها وتداولها.
- تحديد وعاء ضريبي ملائم للصكوك الإسلامية خاصة منها صيغ على القائمة البيوع كالأستصناع مثلاً. إضافة إلى توفير المحفزات الضريبية لاستقطاب المستثمرين بها.
- إدراج مادة في القانون التجاري الجزائري تتيح إصدار الصكوك الإسلامية الاستثمارية تمثل ملكية متساوية القيمة دون أن يكون لها صفة لحاملها صفة المساهمين.
- تطوير بوصة القيم المنقولة في الجزائر وإنشاء سوق ثانوي خاص لتداول الصكوك الإسلامية والمنتجات المالية الإسلامية.
- توفير هيئات إشرافية رقابية تنظم وتسير عملية إصدار الصكوك الإسلامية، تعنى بمدى احترام المؤسسات للقواعد القانونية في إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.
- توفير هيئة شرعية للموافقة على الإصدارات الجديدة ومدى توافقها مع الشريعة الإسلامية،

- تكوين كوادر بشرية مؤهلة من خلال إدراج الصناعة المالية الإسلامية كإحدى التخصصات في مؤسسات التعليم العالي
- نشر الوعي الثقافي للاستثمار في الأدوات المالية الإسلامية بشكل عام والصكوك الإسلامية بشكل خاص وذلك من خلال الوسائل الإعلامية والبرامج التلفزيونية أو من خلال تنظيم ملتقيات ومؤتمرات وأيام دراسية حول الصكوك الإسلامية للتعريف بها وضوابط إصدارها وكيفية الاستثمار فيها.

IV الخلاصة :

تبين من خلال هذه الدراسة أهمية ودور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد وذلك من خلال فعاليتها وقدرتها على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار الحقيقي.

- ومن خلال هذه الدراسة توصلنا إلى مجموعة من النتائج يمكن بيانها على النحو التالي:
- توفر الصكوك حلولاً مميزة لحشد المدخرات وزيادة حجم الاستثمارات في الدول الإسلامية بما يتلاءم مع قناعاتهم الإيمانية باعتبارها أداة تتوافق مع الشريعة.
- تتميز الصكوك الإسلامية بالتنوع في صيغ إصدارها مما يعطيها مرونة ليتناسب استخدامها مع مختلف الاحتياجات لمختلف القطاعات الاقتصادية والمشاريع الاستثمارية.
- تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد تمويلًا حقيقيًا من خلال توجيه حصيلتها في خلق مشاريع استثمارية جديدة.
- برهنت التجربة الماليزية قدرت ومساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مختلف احتياجات الاقتصاد الماليزي وقطاعاته.
- لعبت الحكومة الماليزية دورًا هامًا كبيرًا في نجاح التمويل بالاعتماد على الصكوك الإسلامية من خلال تقديم الدعم وكافة الوسائل التي تساهم في توفير المناخ المناسب بما يتلاءم مع خصائص هذه الأخيرة.
- إدراج الصكوك الإسلامية في الجزائر من شأنه توفير أداة تمويلية جديدة تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية
- يعتبر غياب الإطار القانوني والتنظيمي السبب الرئيسي لعدم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر، بالرغم من النجاح الذي حققته في العديد من الدول وعلى رأسهم ماليزيا.
- إدراج التعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر يتطلب بذل العديد من الجهود من الحكومة والسلطات المعنية في توفير الإطار القانوني والتنظيمي والرقابي الملائم والمناسب لحوض هذه التجربة والنجاح فيها.
- التوصيات:

- على ضوء النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة يمكن تقديم الاقتراحات والتوصيات التالية:
- فتح المجال أمام الابتكارات والأدوات المالية الإسلامية والاستفادة من مزاياها المتعددة.
- توفير مناخ استثماري ملائم أمام الأدوات المالية الإسلامية من خلال إنشاء سوق مالي إسلامي يتمتع بالمصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.
- الاستفادة من التجارب الدولية السبّاقة والناجحة في تطبيق الصكوك الإسلامية.
- تعزيز التعاون الاقتصادي مع الدول المطبقة للصكوك الإسلامية والاستعانة بالخبراء المتخصصين في مجال الصناعة المالية الإسلامية.
- إنشاء معاهد لتدريب الكوادر البشرية المؤهلة في الصناعة المالية الإسلامية.

1. International Islamic Financial Market .Source: Sukuk Report .(2020)
2. International Islamic Financial Market .Sukuk Report .(2020)
3. الزعبي حمو. (2008). الصكوك الإسلامية كأداة لتنشيط سوق الأوراق المالية – التجربة الماليزية . مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، دراسات اقتصادية، 02(02)، صفحة 220. تم الاسترداد من [file:///C:/Users/amel/Downloads%20المالية%20-%20التجربة%20الماليزية-%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/amel/Downloads%20المالية%20-%20التجربة%20الماليزية-%20(1).pdf)
4. الزعبي حمو. (دراسات اقتصادية). الصكوك الإسلامية كأداة لتنشيط سوق الأوراق المالية – التجربة الماليزية. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية دراسات اقتصادية، 02(02)، صفحة 220.
5. الغالي بن ابراهيم، محمد رشدي سلطاني، محمد عدنان بن ضيف. (2018). القدرة التنموية للصكوك المالية الإسلامية، الملف الخاص الرابع، 2018، ص 236. مجلة ملفات لأبحاث والتسيير، (الملف الخاص الرابع)، صفحة 236. تم الاسترداد من <https://revues.imist.ma/index.php/DOREG/article/view/15288/8531>
6. بلخير أحمد. (ديسمبر، 2018). الصكوك الإسلامية وأهمية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري، المجلد الخامس العدد 02، ص 258. مجلة البحوث الاقتصادية و المالية، صفحة 258. تم الاسترداد من <file:///C:/Users/amel/Downloads%20الجزائري.pdf>
7. بوزمان وسيلة، ناصر مهدي. (2017). تقويم تجربة ماليزية في الأسواق المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، المجلد 01، 2017، ص 47. مجلة الاقتصاد الجديد، 01(16)، صفحة 47.
8. بوسعيد سارة، عبد الحميد بوشرمة، باديس بوغرة. (2018). دور الصكوك الإسلامية في التمويل التنموية. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، 01(عدد خاص)، صفحة 96. تم الاسترداد من <http://www.univ-jijel.dz/revue/index.php/Namaa/article/view/547>
9. جيلالي بورزامة، خالد بن عمر. (2018). صناعة الصكوك الإسلامية وتطوراتها في ظل المستجدات الاقتصادية الدولية، مجلة المستقبل الاقتصادي، العدد 06، 2018، ص 47. مجلة المستقبل الاقتصادي، 06(01)، صفحة 47.
10. حفوطة الأمير عبد القادر، البشير زبيدي. (2017). استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربتي السودان وماليزيا نموذجا)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبين، العدد 04، 2017، ص 81. مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبين، 02(04)، صفحة 81. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/39984>
11. حمزة شودار. (2015). الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية المحلية دراسة استقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 15(15)، صفحة 360. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/6168>
12. خليفة بوخلف، رابح حمدي باشا. (جوان، 2018). آفاق تطبيق المعاملات المالية الإسلامية في بورصة الجزائر، مجلة المدير، العدد 06، جوان 2018، ص 32. مجلة المدير، 05(01)، صفحة 32. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/69420>
13. رامي محمد كمال. (2019). الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلا عن السندات التقليدية (المجلد 1). السعودية: دار طيبة الخضراء للنشر والتوزيع والطباعة.

14. ربيع بن زيد، سليمان ناصر. (2014). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية (صفحة 27). سطيف: جامعة فرحات عباس.
15. رحمانى سناء، ديلمى فتيحة. (2019). الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، يومي 04 و05 فيفري 2019، ص 13. بحث مقدم إلى الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية (صفحة 13). المسيلة: جامعة محمد بوضياف.
16. رفيق شرياق. (ديسمبر، 2017). معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية-مع الإشارة للتجربة السودانية، العدد 13، ديسمبر 2017، ص282. مجلة الاقتصاد الصناعي، 07(04)، صفحة 282. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/35101>
17. شعيب يونس. (2015-2016). الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة . 85.
18. طوالبية نهاد، بهلول لطيفة. (أوت، 2019). الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي لتحقيق التنمية الاقتصادية وسد العجز الموازي، ماليزيا أنموذجا. مجلة البشائر الاقتصادية، 05(02)، صفحة 292.
19. عبد المجيد قدي، صادقي أمينة. (جانفي، 2019). تحديات إدماج الصكوك الإسلامية في السوق المالي. مجلة أبعاد اقتصادية، 05(02)، صفحة 521. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/72523>
20. علي محمد موسى، مادو غي سيللا. (ديسمبر، 2016). الصكوك الاستثمارية: مفهومها، نشأتها، مخاطرها، ضوابطها، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية. مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية، صفحة 71.
21. قرار رقم 30(4/3) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار. (1988). مجلة مجمع الفقه الإسلامي(04)، صفحة 1809.
22. قرومي حميد. (2014). صناعة الصكوك الإسلامية واقع وآفاق، كلية العلوم الاقتصادية، صفاقس، تونس، 16-17 جوان 2014، ص 07. مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثالث حول: دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية (الصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية)، (صفحة 07). صفاقس.
23. محمد بوقمقوم، هناء بن جميل، معيزي جزيرة. (جوان، 2019). الصكوك الإسلامية مدخل استراتيجي لتمويل التنمية الاقتصادية. مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، 12(17)، صفحة 96.
24. مختار بونقاب، زواويد لزهاري. (2018). مختار بونقاب، زواويد لزهاري، الصكوك الإسلامية السيادية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة (دراسة تجارب بعض الدول). ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول: الأليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية: نحو تمويل مستدام للتنمية في الجزائر، (صفحة 09). جيجل.
25. مصطفى العرابي، سعدية حمو. (مارس، 2017). دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد-ماليزيا أنموذجا. مجلة البشائر الاقتصادية، 03(01)، صفحة 71. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/21833>
26. منصور عبد الملك. (2009). العمل بالصكوك الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة. بحث مقدم مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول (صفحة 43). دبي: دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري.
27. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2003). صكوك الاستثمار. المعايير الشرعية رقم 17، 466. المنامة، البحرين.