

دور الصكوك الإسلامية في تحفيز النمو الاقتصادي

دراسة حالة السودان: ٢٠٠٢-٢٠١٥

علام عثمان و سنوساوي صالح

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة بالجزائر

ظهرت في القرن العشرين في الدول الغربية العديد من الأدوات المالية، وحقيقة الأمر أن هذه الأدوات هي نتاج فلسفة النظام الرأسمالي، الذي أباح كل الطرق للحصول على الربح، ويؤمن بأن المال يولد المال. ونقلت هذه الأدوات إلى بلاد المسلمين كما هي دون التفريق بين غنمها وغمرمها، حلالها وحرامها، فكانت أحد مسببات الأزمات والكوارث ورفعت نسبة الفقر والبطالة وزادت من اتساع الفجوة بين الأغنياء والفقراء.

مع انتشار الصكوك الإسلامية في بلاد المسلمين وظهور بنوك تراعي أحكام الشريعة الإسلامية في مختلف أنحاء العالم الإسلامي وحتى العالم الغربي بحد ذاته، بدأ الاقتصاديون المسلمون يتطلعون إلى معاملات تتناسب وتتوافق مع أحكام شرعنا الإسلامي، هذا من خلال التخلص من كل المعاملات المالية التي تحتوي على ما يخالفه. ومع إثبات التجربة نجاحها، بدأ المسلمون في السعي إلى تطويرها لتشمل الجوانب الاقتصادية والمالية جميعها، فكانت الصكوك الإسلامية من منتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية تؤدي دوراً اقتصادياً وتنموياً بارزاً، ويظهر وضوح هذا الدور أكثر في مساهمتها على تحفيز النمو الاقتصادي.

الإشكالية: من أجل معرفة دور الصكوك الإسلامية في تحفيز النمو الاقتصادي في السودان خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٥) وفي إطار الهدف العام للبحث، ارتأينا صياغة إشكالية موضوع بحثنا كآتي: هل هناك أثر دال إحصائياً عند مستوى معنوية (٥%) لتداول الصكوك الإسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية على نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٥) م؟

فرضيات البحث: يرتكز البحث على فرضية وحيدة تمت صياغتها على النحو التالي: هناك أثر دال إحصائياً عند مستوى معنوية (٥%) لتداول الصكوك الإسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية على نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٥) م.

أهداف البحث: نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها فيما يلي:

- محاولة الوقوف على أسباب تراجع النمو الاقتصادي في السودان خلال السنوات الأخيرة.

- محاولة التعرف على أثر تداول الصكوك الإسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في السودان، إضافة إلى محاولة تقدير هذه العلاقة خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١٥) م.
- محاولة تقديم مجموعة من التوصيات التي من شأنها تساهم في تحفيز النمو الاقتصادي.

المحور الأول: واقع الصكوك الإسلامية في السودان (٢٠٠٢ - ٢٠١٥)

تعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز داعمي السوق المالي والمساهمة في تنشيطه، وبغية معرفة أثر الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في السودان من عدمه ويقصد الوصول إلى الأهداف المسطرة، ارتأينا القيام بدراسة واقع الصكوك الإسلامية في السودان أولاً.

أولاً- سوق الإصدار: من منتجات الهندسة المالية في السودان نجد الصكوك الحكومية في السودان، ويمكن توضيح تطور قيمة الإصدارات للسوق الأولية لسوق الخرطوم للأوراق المالية فيما يلي:

١- شهادات المشاركة الحكومية (شهادة): شهادات المشاركة الحكومية هي 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، ومن خلال الجدول رقم (٠١) نوضح توزيع شهادة المشاركة الحكومية السودانية (شهادة) حسب نوع العميل خلال الفترة ٢٠١٤ - ٢٠١٥. الجدول (٠١): توزيع شهادة المشاركة الحكومية السودانية حسب نوع العميل خلال ٢٠١٤ - ٢٠١٥.

| ٢٠١٥ | | | ٢٠١٤ | | | الجهة |
|------|----------------|-------------|------|----------------|-------------|----------------------------|
| % | القيمة م جنييه | عدد ش مباعه | % | القيمة م جنييه | عدد ش مباعه | |
| ١٠.٧ | ١٩٨٣٧٦ | ٣٩٦٧٥١٧ | ١٣.٣ | ٢٠٨١٩٠ | ٤١٦٣٧٩٢ | الأفراد |
| ٤٩.٨ | ٩١٨٤٧٧ | ١٨٣٦٩٧٥٥ | ٤١.٤ | ٦٥٤٢٧٧ | ١٣٠٨٥٥٤٤ | البنوك التجارية |
| ٩.٩ | ١٨٣٧٨١ | ٣٦٧٥٦٢١ | ١٧.٨ | ٢٨٠٨١٥ | ٥٦١٦٣٠٠ | البنك المركزي |
| ٢٩.٦ | ٥٤٣٩٥٤ | ١٠٨٧٩٠٨٨ | ٢٧.٥ | ٤٣٤٠٠٨ | ٨٧٨٠١٦٨ | المؤسسات والصناديق واللجان |
| ١٠٠ | ١٨٤٤٥٩٩ | ٣٦٨٩١٩٨١ | ١٠٠ | ١٥٧٧٢٩٠ | ٣١٥٤٥٨٠٤ | الإجمالي |

المصدر: البنك المركزي السوداني، التقرير السنوي ٢٠١٥، www.cbos.gov.sd (تاريخ التحميل: ١٠-٠٣-٢٠١٧)، ص ٧٥.

يتضح من الجدول أن البنوك التجارية استحوذت على القدر الأكبر من شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) خلال سنة ٢٠١٥ ب (٤٩.٨٪) يليها المؤسسات والصناديق واللجان ب (٢٩.٦٪) ثم الأفراد (١٠.٧٪) وأخيرا بنك السودان المركزي بنسبة (٩.٩٪).

٢- شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة): 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، وبدأ العمل بشهادات (شامة) في سنة ٢٠١٠، والجدول رقم (٠٢) يوضح لنا توزيع شهادة إجازة مصفاة الخرطوم للبترو لسنة ٢٠١٥.

الجدول رقم (٠٢): توزيع شهادة إجازة مصفاة الخرطوم للبترو حسب نوع العميل ٢٠١٥

| الجهة | الأفراد | البنوك التجارية | بنك السودان المركزي | المؤسسات والصناديق واللجان | وزارة المالية والتخطيط | الإجمالي |
|-----------------|---------|-----------------|---------------------|----------------------------|------------------------|----------|
| عدد شمباعة | ٣٣٩٥٠ | ٢٢٠٦٩١١ | ١١٤٠٠٠٠ | ٣٦٠٩٧٩ | ٤٢١٦٠ | ٣٧٢٤٠٠٠ |
| القيمة م لاجنيه | ١٦٩٧ | ١١٠٣٤٦ | ٥٨٠٠٠ | ١٨٠٤٩ | ٢١٠٨ | ١٨٩٢ |
| % | ٠.٩ | ٥٨.٢٢ | ٣٠.١٣ | ٩.٥٤ | ١.١١ | ١٠٠ |

المصدر: البنك المركزي السوداني، التقرير السنوي ٢٠١٥، www.cbos.gov.sd (تاريخ التحميل: ١٠-٠٣-٢٠١٧)، ص ٧٧.

يتضح من الجدول أن البنوك التجارية استحوذت على القدر الأكبر من شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) بنسبة (٥٨.٣٢٪) يليها بنك السودان المركزي بنسبة (٣٠.١٣٪) ثم المؤسسات والصناديق واللجان بنسبة (٩.٥٤٪) فوزارة المالية بنسبة (١.١١٪) وأخيرا الأفراد بنسبة (٠.٩٠٪). ويدل هذا على أن النشاط الرئيسي في سوق الخرطوم لأوراق المالية هم البنوك التجارية والبنك المركزي.

٣- 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 البنية التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة. والجدول رقم (٠٣) يوضح توزيع شهادة صكوك الاستثمار الحكومية خلال الفترة ٢٠١٤ - ٢٠١٥.

الجدول (٥٣): توزيع شهادة صكوك الاستثمار الحكومية حسب نوع العميل خلال ٢٠١٤ - ٢٠١٥

| ٢٠١٥ | | | ٢٠١٤ | | | الجهة |
|------|----------------|-------------|------|----------------|-------------|----------------------------|
| % | القيمة م جنيهه | عدد ش مياعة | % | القيمة م جنيهه | عدد ش مياعة | |
| ٩ | ٨١٠٩ | ٨١٥٩٤٩ | ٦.١ | ٥٠٦٨ | ٥٠٦٨١٧ | الأفراد |
| ٤٦.١ | ٤١٦٧٣ | ٤١٦٧٢٩٨ | ٤٩.٧ | ٤١١٧٣ | ٤١١٧٢٩٨ | البنوك التجارية |
| ٢٠.٣ | ١٨٢٩١ | ١٨٣٩٧٢ | ٢٢.٢ | ١٨٣٩١ | ١٨٣٩٠٧٢ | البنك المركزي |
| ٢٤.٦ | ٢٢١٩٨ | ٢٢١٩٧٨٢ | ٢١.٩ | ١٨١٦٧ | ١٨١٦٧٨٢ | المؤسسات والصناديق واللجان |
| ١٠٠ | ٩٠٤٢١ | ٩٠٤٢١٠١ | ١٠٠ | ٨٢٧٩٩ | ٨٢٧٩٩٦٩ | الإجمالي |

المصدر: البنك المركزي السوداني، التقرير السنوي ٢٠١٥، www.cbos.gov.sd (تاريخ التحميل: ١٠-٠٣-٢٠١٧)، ص ٧٦.

من الجدول يتضح أن البنوك استحوذت على القدر الأكبر من صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) بنسبة (٤٦.١٪) تليها المؤسسات والصناديق واللجان بنسبة (٢٤.٦٪) ثم بنك السودان المركزي بنسبة (٢٠.٣٪) وأخيراً الأفراد بنسبة (٩٪)، ونفس الشيء بالنسبة لسنة ٢٠١٤ لكن بنسب مختلفة. ويدل هذا على أن النشاط الرئيسي في سوق الخرطوم للأوراق المالية هي البنوك التجارية والمؤسسات والصناديق واللجان. ثانياً- سوق التداول: هو السوق التي تتم فيه عمليات شراء الأوراق المالية وبيعها مباشرة أو بالوكالة وتبادل ملكيتها في قاعة التداول أ وفي مكاتب السوق، ومن خلال الجدول رقم (٥٤) نوضح تداول الصكوك الإسلامية في سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة (٢٠٠٢ - ٢٠١٥).

الجدول رقم (٥٤): نشاط تداول الصكوك في سوق الخرطوم للأوراق المالية

| السنوات | عدد الصكوك المتداولة | عدد الشهادات المتداولة | عدد الكلي المتداول | السنوات | عدد الصكوك المتداولة | عدد الشهادات المتداولة | عدد الكلي المتداول |
|---------|----------------------|------------------------|--------------------|---------|----------------------|------------------------|--------------------|
| ٢٠٠٢ | ٨٨٤٧٦٦ | ٢٩٧٢٤ | ٩١٤٤٩٠ | ٢٠٠٩ | ٤٢٢٨٩٠٠ | ٣٤١٧٧١٤ | ٧٦٤٦٦١٤ |
| ٢٠٠٣ | ٧٧٦٩٩٩ | ٣٧٠٧١ | ٨١٤٠٧٠ | ٢٠١٠ | ١٧٩١١١٤ | ٤٠٥٦٩٠٦ | ٥٨٤٨٠٢٠ |
| ٢٠٠٤ | ٣٠٧٩٠ | ١٠٢١٠٨ | ١٣٢٨٩٨ | ٢٠١١ | ٧٣٣٣٤٤٥ | ٣٨٩٢٠٦٦ | ١١٢٢٥٥١١ |
| ٢٠٠٥ | ٨٤٥٨٣٠ | ٣٠٨٠٨٣ | ١١٥٣٩١٣ | ٢٠١٢ | ٥٧٩٣٥٧٥ | ٦٩٨٣٣٢٤ | ١٢٧٧٦٨٩٩ |
| ٢٠٠٦ | ١٤٣٣٤٠٠ | ١٤٧٢٣٥١ | ٢٩٠٥٧٥١ | ٢٠١٣ | ١٤٤٧٣٤١ | ٥١١٦٦٢٣ | ٦٥٦٣٩٦٤ |
| ٢٠٠٧ | ٢٧١٧١٩٣ | ٢٠١٦٥٣٠ | ٤٧٣٣٧٢٣ | ٢٠١٤ | ١١٩٨٨٩١ | ٩٩٩٦٠٧٦ | ١١١٩٤٩٦٧ |
| ٢٠٠٨ | ٤٩٧٧٩٠٧ | ٢٤٢١٠٥٥ | ٧٣٩٨٩٦٢ | ٢٠١٥ | ١٠٦٨٨٩٢ | ١١٢٢٢٦٦٩ | ١٢٢٩١٥٦١ |

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، التقارير السنوية ٢٠١١، ٢٠١٢، ٢٠١٥، www.kse.com.sd (تاريخ التحميل: ١١-٠٣-٢٠١٧).

من الجدول أعلاه يتضح لنا أن حجم تداول كل من الصكوك والشهادات الإسلامية خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٥) شهدت تقلبات من سنة إلى أخرى الى أن بلغت أقصى قيمة لها سنة ٢٠٠٨ بحجم تداول كلي يقدر ب ٧٦٤٦٦١٤ صك وشهادة، بعد ذلك انخفض حجم التداول سنة ٢٠١٠ ليصبح عدد الصكوك والشهادات المتداولة تُقدر ب ٥٨٤٨٠٢٠ صك وشهادة، ويمكن تفسير انخفاض حجم التداول بتداعيات بداية المرحلة الانتقالية لانفصال جنوب السودان عن شماله، بعد ذلك يلاحظ ارتفاع في حجم التداول إلى أن يصل إلى أقصى قيمة له سنة ٢٠١٢ بحجم تداول يقدر ب ١٢٧٧٦٨٩٩ صك وشهادة، بعد ذلك يلاحظ انخفاض حجم التداول سنة ٢٠١٣ ليوصل الارتفاع في حجم تداول الصكوك بعد سنة ٢٠١٣. ومن خلال الشكل رقم (٠١) يمكن لنا توضيح نشاط تداول الصكوك والشهادات الحكومية في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

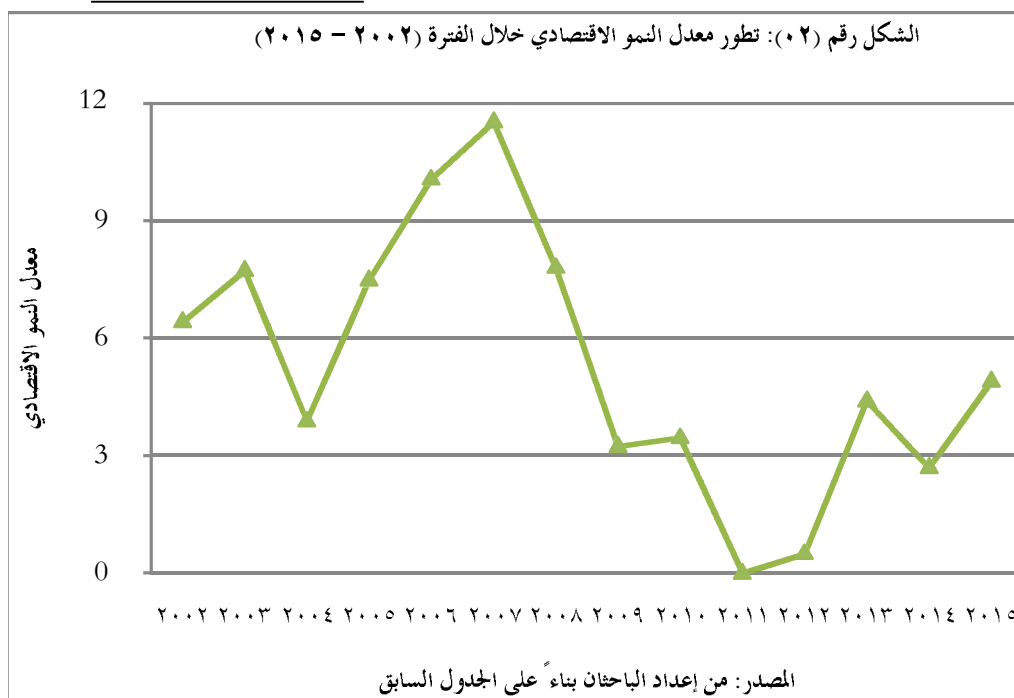
المحور الثاني: تطور النمو الاقتصادي في السودان خلال الفترة (٢٠٠٢ - ٢٠١٥)

يشير النمو الاقتصادي إلى زيادة نصيب في الناتج المحلي على المدى البعيد، ومن خلال الجدول رقم (٠٥) والشكل (٠٢) اللذين يوضحان تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال (٢٠٠٢-٢٠١٥).
الجدول رقم (٠٥): النمو الاقتصادي في السودان خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٥)

| السنوات | الناتج المحلي الاجمالي | معدل النمو الاقتصادي % |
|---------|------------------------|------------------------|
| ٢٠٠٢ | ١٦١٦٧٩٣٥٥٠٠,٠٠ | ٤٢,٦ |
| ٢٠٠٣ | ١٧٤١٨٤٥٩٣٠٠,٠٠ | ٧٣,٧ |
| ٢٠٠٤ | ١٨٠٩٤٨٧١٦٠٠,٠٠ | ٨٨,٣ |
| ٢٠٠٥ | ١٩٤٥٠١٣٠١٠٠,٠٠ | ٤٨,٧ |
| ٢٠٠٦ | ٢١٤٠٧٦٥١١٠٠,٠٠ | ٠٦,١٠ |
| ٢٠٠٧ | ٢٣٨٧٤٢٢١٤٠٠,٠٠ | ٥٢,١١ |
| ٢٠٠٨ | ٢٥٧٣٦٨٧٩٤٠٠,٠٠ | ٨٠,٧ |
| ٢٠٠٩ | ٢٦٥٧١٢٢٩٨٠٠,٠٠ | ٢٤,٣ |
| ٢٠١٠ | ٢٧٤٩٣٠٧٤٨٠٠,٠٠ | ٤٦,٣ |
| ٢٠١١ | ٢٦٩٥٢٠٨٥٦٠٠,٠٠ | ٩٦,١- |

| | | |
|------|----------------|------|
| ٥٠,٠ | ٢٧٠٩٢٦٥٦٧٠٠,٠٠ | ٢٠١٢ |
| ٤,٤ | ٢٨٢٨٣٣٠٠٧٠٠,٠٠ | ٢٠١٣ |
| ٢,٧ | ٢٩٠٤١١٢٦٨٠٠,٠٠ | ٢٠١٤ |
| ٤,٩ | ٣٠٤٦٥٨٩٧٦٠٠,٠٠ | ٢٠١٥ |

المصدر: البنك المركزي السوداني، التقرير السنوي ٢٠٠٣، ٢٠٠٤، ٢٠١٥، www.cbos.gov.sd (تاريخ التحميل: ١٠-٠٣-٢٠١٧).



بعد إجراء قراءة للجدول السابق وملاحظة للشكل السابق يلاحظ أن هناك تقلبات في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في السودان خلال الفترة (٢٠٠٢ - ٢٠٠٦)، التي ترجع إلى تقلبات في كل نمو القطاع الزراعي بشقيه الحيواني والنباتي، إضافة إلى التقلبات في نمو القطاع الصناعي.

كما يلاحظ أيضاً أنه خلال الفترة (٢٠٠٦ - ٢٠١١) شهد معدل النمو الاقتصادي انخفاض متواصل، ويرجع ذلك لتداعيات انفصال جنوب السودان وخروج معظم حقول النفط من دائرة الانتاج.

ويلاحظ ارتفاع معدل النمو سنة ٢٠١٢ الذي يرجع إلى نمو القطاع الصناعي من (-١٢.٢%) في سنة ٢٠١٢ إلى (١٠.٤%) في سنة ٢٠١٣، وفي سنة ٢٠١٤ يلاحظ انخفاض معدل النمو إلى (٢.٧%) مقارنة بسنة ٢٠١٣ الذي بلغ (٤.٤%) ويرجع هذا لانخفاض معدل نمو القطاع الزراعي بشقيه النباتي والحيواني من (٤.٠%) إلى (-٤.٢%)، وارتفع معدل النمو إلى (٤.٩%) في سنة ٢٠١٥ الذي يرجع إلى ارتفاع معدلات نمو القطاع الزراعي وقطاع الخدمات.

المحور الثالث : دراسة قياسية لأثر إصدار الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في السودان خلال الفترة

(٢٠١٥ - ٢٠٠٢)

بغية معرفة أثر إصدار الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في السودان وبقصد الوصول إلى الأهداف المسطرة، ارتأينا القيام بدراسة قياسية هذا عن طريق بناء نموذج الدراسة كمرحلة أولى ثم دراسة صلاحية النموذج في تفسيره للظاهرة المدروسة .

أولاً- بناء نموذج الدراسة: يتم بناء النموذج عن طريق ذكر متغيرات النموذج المستخدم وتوصيفه ثم تقديره .

١- تحديد متغيرات الدراسة: تتمثل متغيرات الدراسة في:

أ- المتغير المستقل (SI الصكوك الإسلامية): يُشير المتغير التابع إلى عدد الصكوك التي يتم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية، أما عن مصدر هذه الإحصائيات فهو الموقع الإلكتروني لهذا السوق .

ب- المتغير التابع (PIB الناتج المحلي الإجمالي): مصدر الإحصائيات الموقع الإلكتروني للبنك الدولي .

٢- توصيف نموذج الدراسة: بهدف التعرف على الأهمية النسبية للصكوك الإسلامية في تحفيز النمو الاقتصادي، تم الاعتماد على نموذج كمي يكون فيه حجم تداول الصكوك متغيراً مستقلاً، بينما معدل النمو الاقتصادي متغير تابعاً. ويتم تحليل هذا النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى في التقدير كما يلي:

$$PIB = F(SI) \implies PIB = a_0 + a_1 SI$$

٣- نتائج الدراسة: عن طريق البرنامج الإحصائي SPSS. ٢٢ المعروف باسم الحزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية تم تقدير نموذج الانحدار التالي:

$$PIB = 894,435 + 185320943.06,587 = PIB$$

ثانياً- اختبار صلاحية النموذج للتفسير: للحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توفيقه للعلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، لا بد من توفر مجموعة من الشروط تتمثل في:

١- الشروط النظرية: الظاهرة محل الدراسة هي ظاهرة اقتصادية تفترض أنه أثناء زيادة في المتغير المستقل يؤدي إلى زيادة في معدلات النمو الاقتصادي، وبالرجوع إلى النموذج المقدر نجد أنه لا يوجد تعارض بين النظرية لظاهرة الاقتصادية محل الدراسة ونتائج نموذج الانحدار المقدر .

٢- الشروط الرياضية: نتطرق لاختبار المعنوية الكلية ثم الجزئية للنموذج .

أ- المعنوية الكلية: يستخدم اختبار F لاختبار مدى معنوية العلاقة الخطية المفترضة لتقدير معالم النموذج وبيان أثر التغير في المتغيرات المستقلة على (PIB)، وبوضع الفرضية:

النموذج غير كفاء وغير معنوي: H_0 -

النموذج كفاء ومعنوي: H_1 -

ب- المعنوية الجزئية للنموذج: لغرض الوقوف على أي من المتغيرات المستقلة لها تأثير أو لا يوجد لها تأثير

نستخدم اختبار T -Test لاختبار معنوية المعالم المقدرة في النموذج المقدر. وبوضع الفرضية:

المعالم غير معنوية: H_0 -

واحد على الأقل من معاملات الانحدار معنوي: H_1 -

ويمكن لنا توضيح نتائج اختبار المعنوية من خلال الجدول رقم (٠٦) الذي يوضح تقدير نموذج الدراسة.

الجدول رقم (٠٦): تقدير نموذج الدراسة

| PIB= 18532594306,587+894,435 PIB | | | |
|----------------------------------|--|---------------|---------------|
| a_i | $a_0= 18532594306,587$ | $a_1=894,43$ | |
| نتائج إختبار F | P- Value =0.000F=49.459 R= 0.897R ² =0.788 | | |
| نتائج إختبار T | قيمة t | $t= 18.750$ | $t= 7.033$ |
| | P-Value | P-Value=..... | P-Value=..... |

المصدر: إعداد الباحثان بناءً على مخرجات SPSS

بالنسبة للمعنوية الكلية: قيمة F المحسوبة تحت مستوى معنوية (٠.٠٥) بلغت (٤٩.٤٥٩) وهي أكبر من F الجدولة المقدرة ب(٤.٧٥)، وبذلك نرفض الفرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن النموذج كفاء ومعنوي، وما يؤكد هذا أن قيمة (P -Value= 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (٠.٠٥) لذا تم استبعاده. بمعنى آخر تم قبول الفرضية البديلة المتعلقة بكفاءة ومعنوية نموذج الدراسة.

أما بالنسبة إلى المعنوية الجزئية: يلاحظ من خلال قيم المرفقة لإحصائية (P -Value) أن معلمة عدد الحجم الكلي لتداول الصكوك الإسلامية ومعلمة الحد الثابت يُظهران معنوية بمستوى ثقة (٩٥٪)، بمعنى آخر تم قبول الفرضية البديلة المتعلقة بوجود واحد على الأقل من معاملات الانحدار معنوي.

ثالثاً- القدرة التفسيرية للنموذج: تدل قيمة معامل الارتباط ($r=0.897$) على وجود علاقة ارتباطية قوية جداً بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وتدل قيمة معامل التحديد $R^2=0.788$ على أن (SI) لها تأثيراً

كبيراً جداً على المتغير (PIB)، حيث أن (٧٨.٨٪) من التغيرات التي تحدث في الناتج المحلي الإجمالي في السودان يكون سببها تداول الشهادات والصكوك الإسلامية، أما عن النسبة المتبقية ترجع إلى عوامل أخرى.

الخلاصة:

من خلال هذا البحث يمكن استخلاص النتائج التالية:

- ١- يلاحظ غياب القطاع الخاص في إصدار الصكوك الإسلامية.
 - ٢- يتم إصدار الصكوك في السودان بتاريخ مختلفة قصيرة ومفتوحة الأجل، وتهدف في العادة إلى إدارة سيولة الاقتصاد السوداني.
 - ٣- تتمثل المنتجات المالية المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية في الأسهم والصكوك والشهادات الحكومية فقط، وهذا ما يدل على قلة عدد الأدوات التي تيم التعامل بها في هذا السوق.
 - ٤- أكدت الدراسة على نتيجة هامة تتمثل في أثر تداول الصكوك الحكومية على نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية، ودل على ذلك قيمة معامل التحديد البالغ $R^2=0.788$ ، حيث أن (٧٨.٨٪) من التغيرات التي تحدث في الناتج المحلي الإجمالي في السودان يكون سببها تداول الشهادات والصكوك الإسلامية.
- التوصيات: من خلال النتائج المتوصل إليها نقدم مجموعة من التوصيات التي نراها ضرورية لتمكين القائمين على شؤون الاقتصاد السوداني، وتخص الاستفادة من منتجات الهندسة المالية الإسلامية بهدف تحفيز النمو الاقتصادي، وتتمثل هذه التوصيات فيما يلي:
- ١- نشر الوعي المالي الإسلامي سواءً الأفراد أو المؤسسات.
 - ٢- إعطاء دور للقطاع الخاص لإصدار منتجات الهندسة المالية خاصة الصكوك الإسلامية، وهذا راجع للدور الذي يؤديه القطاع الخاص في النمو.
 - ٣- تطوير وتحديث الأدوات المالية للمؤسسات المالية الإسلامية خصوصاً صناديق الاستثمار باعتبارها أداة مالية مقبولة شرعاً ووعاء استثماري جديد له تأثير كبير في جذب المدخرات وتوظيف السيولة الفائضة وتقليل المخاطر.
 - ٤- إيجاد منفذ تطبيقي لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية كمنتج التورق البنكي ومنتجات عقود الاختيار، إضافة إلى الصكوك القابلة للتداول خاصة صكوك المضاربة.

٥- إصدار الصكوك الإسلامية في مختلف قطاعات الاقتصاد السوداني خاصة قطاع الخدمات، والقطاع الزراعي والقطاع الصناعي، ذلك راجع إلى مساهمتها المعتبرة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغت نسبة مساهمة هذه القطاعات في الناتج المحلي الإجمالي لسنة ٢٠١٥ على التوالي ٤٩٪، ٢٧.٩٪ و ٢٣٪.

٦- بما أن السودان لديه فائض من الإنتاج الزراعي ولديها صعوبة في تسويقه إلى الخارج، يمكن الاستعانة بهذه الصكوك في تصريف منتجاتها الزراعية.

قائمة الهوامش والمراجع:

- ١- البنك المركزي السوداني، التقرير السنوي ٢٠٠٣، ٢٠٠٤ و ٢٠١٥، www.cbos.gov.sd
- ٢- شركة السودان للخدمات المالية، التقرير السنوي ٢٠١٥، www.shahama-sd.com
- ٣- سوق الخرطوم للأوراق المالية، التقارير السنوية ٢٠١١، ٢٠١٢، ٢٠١٥، www.kse.com.sd