

## صناعة الصكوك الإسلامية: واقع، تحديات ومقترحات

عبد العزيز قتال<sup>1</sup> \* سارة عزازية<sup>2</sup>

1. مخبر المقاوالاتية وإدارة المنظمات، جامعة العربي التبسي، الجزائر

2. مخبر إدارة أعمال المؤسسات الاقتصادية المستدامة، جامعة العربي التبسي، الجزائر

### Islamic Instruments Industry: Reality, challenges and proposals

ABDELAZIZ Gattal &<sup>1</sup> SARRA Azaizai<sup>2</sup>

1. Laboratory of Entrepreneurial management organizations. University of larbi tebessi-tebessa– Algeria
2. Laboratory of Sustainable Economic Firms' Management .University of larbi tebessi-tebessa– Algeria

تاريخ الاستلام: 2019/08/29 تاريخ القبول: 2020/07/18 تاريخ النشر: 2020/08/30

#### ملخص:

استهدف البحث دراسة الصكوك الإسلامية من حيث واقع هاته الصناعة في العالم من خلال المؤشرات التي توفرت من السوق المالي الإسلامي العالمي، بالإضافة إلى الوقوف على أهم المخاطر والتحديات التي تواجه هاته الصناعة، وإيجاد جملة من المقترحات بهدف تطوير العمل في الصكوك الإسلامية، وقد توصل البحث إلى أن هناك تطورا ملموسا في صناعة الصكوك الإسلامية بفعل القبول الذي لاقتته هاته الصكوك، غير أن التعامل بها لا زالت تشوبه جملة من المخاطر والتحديات أهمها ضعف الإطار التشريعي، القوانين الوضعية غير الملائمة للشريعة الإسلامية، بالإضافة لضعف الإعفاءات الضريبية المتعلقة بها ونقص اليد العاملة المؤهلة، ومنه ضرورة العمل على وضع آليات لتجاوز مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية من خلال الآليات المختلفة لإدارتها والعمل على تجاوز هاته التحديات بهدف تطوير صناعة الصكوك الإسلامية لغايات تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة:

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، التمويل الإسلامي، تحديات، مخاطر وحلول.

الترميز الاقتصادي (JEL): G15 ؛ Z12

#### Abstract:

The following research aims to study the Islamic Instruments in terms of this industry's reality worldwide. This is through studying the indicators provided by the international Islamic financial market, highlighting the significant risks and challenges facing the industry, and providing few suggestions for the development of Islamic instruments business. The study concluded that there is a significant progress in the Islamic instruments industry because of the approval it has received. However, dealing with it still presents a number of risks and challenges. The most important ones are the legal framework's weakness, the positive laws that are inappropriate for the Islamic Sharia, the weak tax credit and the shortage of qualified labour .Therefore, it is necessary to work on developing mechanisms to overcome the risks of dealing in Islamic Instruments through the various mechanisms for managing them and working to overcome these challenges in order to develop the Islamic Instruments and achieve, thus, the desired economic development..

**Keywords:** Islamic Instruments, Islamic Financement, challenges, risks and solutions.

**Jel Classification Codes :** G15 ؛ Z12

## I. تمهيد:

تمثل الصكوك الإسلامية أداة تمويل إسلامية شهدت انتشارا واسعا خلال فترة زمنية وجيزة، إذا أصبحت من أهم الأدوات المالية الإسلامية باعتبارها ملاذا آمنا لفتة كبيرة من المتعاملين الذين يجدون في الصكوك الإسلامية ملاذا يقابل متطلباتهم من ناحية استثمار مدخراتهم المختلفة وتحقيق عوائد غير ربوية، وتظهر أهمية الصكوك الإسلامية لما قدمته للسوق المالي الإسلامي العالمي حيث أصبح من أهم المحطات العملية ذلك من خلال حجم الإصدارات المتحققة وتنوعها واختلاف الدول المتعاملة في هذا النوع من أدوات المالية الإسلامية، وهو ما يشكل دعما إيجابيا لنمو واندماج هاته السوق المالية الإسلامية ضمن الأسواق المالية العالمية .

## 1. إشكالية الدراسة:

تأسيسا لما سبق فإن البحث يسعى للإجابة عن التساؤل الرئيسي الموالي:

2. انطلاقا من واقع صناعة الصكوك الإسلامية ما هي أبرز التحديات التي تواجهها كيف يمكن تجاوزها ؟  
2. الأسئلة الفرعية:

من سؤال البحث الرئيسي تطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ♦ ما هو واقع صناعة الصكوك الإسلامية بالعالم؟
- ♦ ما هي أبرز المخاطر والتحديات التي تواجه صناعة الصكوك الإسلامية؟
- ♦ كيف يمكن العمل على تجاوز هاته المخاطر والتحديات بهدف تطوير صناعة الصكوك الإسلامية؟

## 3. أهداف الدراسة:

يستهدف البحث العمل على تحقيق الأهداف التالية:

- ♦ يمكن معرفة واقع صناعة الصكوك الإسلامية بالعالم انطلاقا من معطيات السوق المالي الإسلامي العالمي
- ♦ تسليط الضوء على أبرز مخاطر وتحديات صناعة الصكوك الإسلامية.
- ♦ محاولة إعطاء حلول وآليات تهدف لتطوير صناعة الصكوك الإسلامية.

## 4. أهمية الدراسة:

يستمد البحث أهميته لكونها يتناول موضوع الصكوك الإسلامية باعتباره موضوع مهما وأحد متطلبات التنمية الاقتصادية على مستوى الدولة والمجتمع على حد سواء، باعتبار هاته الصكوك بديلا عن الصكوك التقليدية وممولا مهما في العملية الاستثمارية من خلال جذب الأموال التي تجنبت السوق المالي التقليدي باعتباره ربويا إلى هذا النوع من التمويل الإسلامي والذي لاقى رواجاً ونجاحاً كبيرين في الآونة الأخيرة.

## 5. محاور البحث: تم تقسيم البحث إلى ثلاث أجزاء رئيسية يتمثل المحور الأول في عرض لواقع الصكوك الإسلامية في العالم، بينما المحور الثاني فتمحور حول البحث في مخاطر وتحديات صناعة الصكوك الإسلامية، بينما يتناول المحور الثالث جملة من المقترحات لتطوير صناعة الصكوك الإسلامية.

## 6. واقع صناعة الصكوك الإسلامية في العالم

شهدت صناعة الصكوك الإسلامية تطورا ملحوظا منذ بداية إنشاء السوق المالي الإسلامي العالمي وقد لاقت هاته الصكوك رواجاً سواء بالسوق المحلي أو العالمي لدول مختلفة في العالم لتصبح إصداراتها بأكثر من أربع وعشرين عملة دولية.

### 1.6. تطور إجمالي الصكوك الإسلامية الصادرة:

بلغت قيمة الصكوك الإسلامية الصادرة سنة 2017 ما قيمته 116717 مليون دولار أمريكي وهو ما يشكل ارتفاعاً لقيمة الإصدارات مقارنة بسنة 2016 والتي بلغت بها قيمة الإصدارات 87928 مليون دولار أمريكي بنسبة ارتفاع بلغت 32%، وهذا الارتفاع راجع لإصدارات الصكوك السيادية من المملكة العربية السعودية وإصدارات أخرى من آسيا وإفريقيا ودول خليجية أخرى، ويشير الشكل (02) إلى تصدر ماليزيا لسوق الصكوك الإسلامية تليها كل من المملكة العربية السعودية فالإمارات العربية المتحدة فإندونيسيا، وتجدر الإشارة إلى أن إجمالي قيمة الصكوك الإسلامية الصادرة لكل الفترة 2001 - 2017 بلغت 979209 مليون دولار أمريكي. ويوضح الشكل (03) أدناه توزيع إصدارات الصكوك الإسلامية بسنة 2017 وتظهر سيطرة الريفيت الماليزي على إجمالي الصكوك الإسلامية الصادرة بنسبة 37% بقيمة إصدارات بلغت 42170 مليون دولار ويرجع ذلك إلى حجم الصكوك الإسلامية الصادرة بماليزيا، تليها الصكوك الصادرة بالدولار الأمريكي بنسبة بلغت 33% وبقيمة إجمالية 37648 مليون دولار أمريكي، ويليه الريال السعودي بنسبة 17% بقيمة 19221 مليون دولار أمريكي، تليها الروبية الإندونيسية بنسبة 2% بقيمة 11366 مليون دولار.

### 2.6. الصكوك الإسلامية الصادرة حسب نوع السوق:

بلغت قيمة الصكوك الإسلامية الصادرة بالسوق العالمي بسنة 2017 ما قيمته 37648 مليون دولار أمريكي وهو ما يترجم ارتفاعاً لقيمته 6,4 بليون دولار أمريكي عن سنة 2016 والتي بلغت قيمة إصداراتها 31210 مليون دولار أمريكي بنسبة بلغت 20,6%، وهي تشكل أعلى الإصدارات بالسوق العالمي منذ تأسيس السوق العالمي للصكوك الإسلامية، وترجع أسباب هذا الارتفاع إلى:

- إصدارات سيادية من المملكة العربية السعودية بـ 9 بليون دولار أمريكي.
- استثمار شركة دبي بصكوك شبه سيادية بـ 1 بليون دولار أمريكي.
- إصدارات بقيمة 150 مليون دولار أمريكي من طرف شركة التمويل الإفريقية النيجيرية.

وتجدر الإشارة إلى أن إجمالي قيمة الصكوك الإسلامية الصادرة بالسوق العالمي بلغت 219165 مليون دولار أمريكي.

ويشير الشكل (05) إلى ارتفاع قيمة الصكوك الصادرة بالسوق المحلية سنة 2017 عن مستواها بسنة 2016 من 56,7 بليون دولار أمريكي إلى 79,06 بليون، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى استثمارات من السوق السعودي بـ 20 بليون دولار أمريكي، متبوعاً بمساهمات من السوق الماليزي، وتجدر الإشارة إلى أن إجمالي الإصدارات لفترة 2001 - 2017 بلغت 760044 مليون دولار أمريكي.

ويشير الشكل (06) إلى سيطرة الصكوك الإسلامية الصادرة بالسوق المحلي مقارنة بالإصدارات بالسوق العالمي بنسبة بلغت 78% للإصدارات المحلية و22% للإصدارات العالمية.

ويشير الشكل (07) توزيع الصكوك الإسلامية الصادرة في السوق العالمي حسب نوعها لسنة 2017 وتظهر صكوك الوكالة كأبرز نوع للإصدار بقيمة بلغت 19255 مليون دولار أمريكي، تليها صكوك المرابحة/المضاربة بقيمة 9000 مليون دولار أمريكي، فصكوك الإجارة بقيمة 4650 مليون دولار أمريكي، تليها إصدارات صكوك الإجارة/ المرابحة بقيمة 3350 مليون دولار أمريكي.

الشكل (08) توزيع إصدارات الصكوك الإسلامية حسب نوعها بالسوق المحلي وتظهر صكوك المرابحة/المضاربة كأعلى الإصدارات بقيمة 18870 مليون دولار أمريكي، تليها صكوك الإجارة بقيمة 14218 مليون دولار أمريكي، فصكوك الوكالة بقيمة 8050 دولار أمريكي، أما إصدارات صكوك المضاربة فبلغت 6675 مليون دولار أمريكي متقاربة مع صكوك المشاركة بقيمة 6370 مليون دولار أمريكي.

ويظهر الشكل (09) توزيع إصدارات الصكوك الإسلامية بالسوق العالمي حسب جهة الإصدار لتصدر الصكوك السيادية بقيمة 18100 مليون دولار، تليها الإصدارات شبه السيادية 14055 مليون دولار، فإصدارات الشركات بقيمة 2875 مليون دولار، لتليها إصدارات المؤسسات المالية بقيمة 2618 مليون دولار.

ويظهر الشكل (10) توزيع الصكوك الإسلامية الصادرة محليا وتظهر سيطرة الصكوك السيادية بقيمة 53997 مليون دولار، تليها صكوك الشركات بقيمة 19757 مليون دولار، لتليها صكوك المؤسسات المالية بقيمة 9210 مليون دولار، لتظهر إصدارات الصكوك شبه السيادية بقيمة 6105 مليون دولار.

### 3.6. الصكوك الإسلامية الإجمالية القصيرة الأجل:

يظهر الشكل (11) إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية قصيرة الأجل التي تقل عن سنة والتي تظهر أهميتها في توفير احتياجات السيولة للمؤسسات المالية الإسلامية ويظهر أن إجمالي الإصدارات من هذا النوع منذ تأسيس السوق المالي الإسلامي بلغ 367410 مليون دولار، وبلغت سنة 2017 قيمة 17,07 بليون دولار مقابل 23,3 بليون دولار سنة 2016، وهو ما يترجم انخفاضا ب 6، 2 بليون دولار بسوق الإصدارات قصيرة الأجل.

ويظهر الشكل (12) نسبة الصكوك قصيرة الأجل مقارنة بالصكوك طويلة الأجل بما يقدر ب 38٪ للأولى مقارنة ب 62 ٪ للثانية.

ويظهر الشكل (13) توزيع الصكوك الإسلامية قصيرة الأجل حسب نوعها لسنة 2017 وتظهر سيطرة صكوك الوكالة بقيمة بلغت 11369 مليون دولار، فصكوك المضاربة ب 2192 مليون دولار، تليها صكوك المرابحة بقيمة 1793 مليون دولار، تليها صكوك الإجارة فالمشاركة ب 1005 و 630 مليون دولار على التوالي.

### 7. تحديات ومخاطر صناعة الصكوك الإسلامية

تواجه الصكوك الإسلامية جملة من المخاطر بالتعامل مع هذا النوع من الصكوك لخصوصيتها، وتحديات أخرى تتعلق بالصناعة المرتبطة بهاته الصكوك.

#### 1.7. مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية

من أهم مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية ما يلي (مهري و سمايل، 2017، الصفحات 229 -232)

#### ♦ مخاطر الائتمان:

ترجع نوعية هاته المخاطر إلى عدم تسديد العميل بالأموال التي عليه في تاريخ استحقاقها، ويكون مصدر ذلك سواء اختيار العميل، أو عدم كفاءة العميل أو سمعته أو عدم رغبته أو عدم قدرته على سداد التزاماته.

♦ **مخاطر السوق:**

تنقسم الى مخاطر الأصول الحقيقية ومخاطر سوق المال وتكون هذه المخاطر خاصة بالنشاط الاستثماري، في كل الاتجاهات سواء في اتجاه الصعود أو النزول للأسعار وذلك لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية.

♦ **مخاطر أسعار الأوراق المالية:**

تنشأ هاته المخاطر لتداول الأوراق المالية في أسواق رأس المال مما ينتج تذبذب للأسعار سواء بالارتفاع أو الانخفاض نتيجة عوامل حقيقية، أو عوامل مصطنعة وغير أخلاقية كالإشاعات والاحتكار. الخ

♦ **مخاطر التضخم:**

تنشأ هاته المخاطر نتيجة لارتفاع في المستوى العام للأسعار مما يتسبب في تدهور في القوة الشرائية للنقود وقد يترتب على ذلك انخفاض في الأموال الحقيقية للمستثمر

♦ **مخاطر التشغيل:**

تنشأ هاته المخاطر نتيجة ارتباط الصكوك الإسلامية بالأصول الحقيقية، أي وقوع خطأ بشري أو طبيعي مثل الكوارث الطبيعية تتدرج ضمن المخاطر العامة أما حوادث عمل أو عدم كفاية وسائل التقنية أو الموارد البشرية يترتب عنه مخاطر خاصة

♦ **مخاطر المخالفات الشرعية:**

ترجع أموال الصكوك الى التزام هاته الأموال بالضوابط الشرعية داخل المؤسسات المالية الإسلامية، واي مخالفة للضوابط الشرعية مثل الربا والغش وتجارة في سلع محرمة شرعا تؤدي الى هذه المخاطر.

ومن بين مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية أيضا (لحلو و وليد ، 2012)

♦ **مخاطر أسعار الصرف:**

تنشأ هاته المخاطر في أسواق النقدية الآجلة عند تقلبات أسعار الصرف في المعاملات سواء عند إصدار الصكوك الإسلامية وتغيير في فترات موالية لذلك.

♦ **المخاطر القانونية:**

نجد المخاطر القانونية مجسدة في القوانين والتشريعات للعقود المالية الإسلامية المعمول بها في معظم الدول التي لا تتوافق مع بعض القوانين الوضعية التي تحكم العقود والصفقات

♦ **مخاطر السيولة:**

تنشأ هاته المخاطر عند عدم قدرة البنك على الوفاء بالالتزامات المالية عند استحقاقها، أو عدم سهولة تحويل الأوراق المالية الى سيولة نقدية قبل تاريخ استحقاقها

♦ **II - تحديات تواجه صناعة الصكوك الإسلامية:**

تظهر جلة من التحديات بصناعة المتعلقة بالصكوك الإسلامية هي كما يلي (السيد ، 05 -06 ماي 2014)،

(الصفحات 15 -17)

♦ **تحديات شرعية:** تتماشى الصكوك الإسلامية وطريقة تداولها مع الشريعة الإسلامية، إلا أن اختلافات الفقهاء في شرح وتسيير النصوص التشريعية يسبب ضعف في تسيير العمل المصرفي الإسلامي، وعلى ذلك تكون تحديات

أن توافق النصوص القانونية للصكوك الإسلامية مع الشريعة الإسلامية وكما يتم وضع بنود ونصوص للصكوك الإسلامية بما يتماشى معظم تفسير الفقهاء للشريعة الإسلامية

♦ **تحديات قانونية:** تنشأ هاته التحديات بوجود اختلاف بين النصوص الوضعية مع النصوص الشرعية مما يزيد تأزم طريقة العمل في المصارف الإسلامية، وكذلك مع التزام المصارف الإسلامية بقرارات البنك المركزي من جهة الاحتياطي القانوني والضرائب على الدخل والمبيعات والجمارك والضرائب العقارية وغيرها، وقوانين السجل التجاري وضمان العائد... وغيرها.

♦ **تحديات تشغيلية:** تشتمل على مدى الموضوعية التي تعد بها وزارات الاستثمار وغيرها من الأجهزة العامة المعنية بدراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات المقترحة للصكوك الحكومية، إضافة لشفافية الإجراءات واتخاذ القرارات في إدارة منظومة الصكوك.

هذا بالإضافة للتحديات التالية (بن عمارة، 2011، صفحة 258)

♦ **تحديات ائتمانية:** الوكالات الائتمانية الدولية هي التي لها الحق في تصنيف الائتمانية وذلك تشاورا مع الهيئات المالية الدولية مثل الصندوق النقد الدولي وهي أحيانا لا تتماشى هذه التصنيفات مع المصارف الإسلامية لتكلفتها الكبيرة على حملة الصكوك مما يخفض كثيرا من العوائد المتوقعة

♦ **تحديات بشرية:** تعاني المصارف الإسلامية من نقص الموارد البشرية المدربة في المعاملات الإسلامية في مجال التداول الأوراق المالية، وهذا ما يسبب ضعف في هيكل ونشاط التداول في المصارف الإسلامية مما يؤدي الى مخاطر تشغيلية وتعرق نمو ونشاط تداول الصكوك الإسلامية

كما أن هناك جملة من التحديات التي تواجهها صناعة الصكوك الإسلامية هي كما يلي (أحمد، 2015-2016، الصفحات 99-100)

♦ **تحديات استثمارية:** المؤسسات الصغرى لا تستطيع توفير الضمانات اللازمة للمصارف من اجل دعم وتمويل مشروعاتها والتداول بالصكوك الإسلامية، وذلك لمحدودية إيراداتها وصعوبة الاستثمار في المشروعات الصغرى لقلة أموالها المتداولة

♦ **تحديات اقتصادية:** تذبذب سعر الوحدة النقدية مع عدم وجود تشجيع من الحكومة في إعفاء من الرسوم والضرائب ورسوم الطوابع على العقود وضرائب على الأرباح.

♦ **تحديات تقنية:** القائم على تطور المصرف من حيث التقنيات السريعة لوضع تحدي لاستراتيجياته التطويرية تقدم خدمات مصرفية مبتكرة لتلبية حاجيات المستثمرين وذلك وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية

هذا ويشكل غياب الإرادة السياسية وغياب الإطار التشريعي وضعف ثقافة الصكوك الإسلامية لدى المستثمرين، وهذا يستلزم تحدي واسع المجال في تفعيل النشاط بالصكوك الإسلامية وخاصة في مجال الخطط التتموية للبلد (سكيو، 2017، صفحة 20)

#### IV - مقترحات لتطوير صناعة الصكوك الإسلامية:

يمكن العمل على تطوير صناعة الصكوك الإسلامية من خلال إيجاد جملة من الآليات التي يمكن من خلالها العمل على إدارة مخاطر التعامل بهذه الصكوك وكذا إيجاد حلول للتحديات التي تواجهها.

1 - آليات إدارة مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية: جملة من الآليات لإدارة المخاطر المتعلقة بالتعامل بالصكوك الإسلامية وهي (لحلو و وليد، 2012، الصفحات 631- 632)

♦ **الرقابة المالية:** تقوم الرقابة المالية بالأشراف على مراجعة وفحص الصكوك الإسلامية لضمان حقوقها وحمايتها، من طرف سلطة اعلى منها وللحرص على الاستخدام الحسن للأموال في الأغراض المتخصصة تحصيل إيراداتها حسب النظام المعمول به

♦ **استخدام تقنيات الرهن والكفالة:** تقنية الرهن تقوم على تفويض المدين ببيع الرهن عند استفاء الآجال المحدد للمدين في صكوك الائتمانية وتسمح بتخفيض مخاطرها، أما عن الكفالة تقوم على تخفيض مخاطر المخالفات الشرعية ومخاطر الائتمانية مما تسمح في تخفيض مخاطر إيرادات الصكوك الإسلامية بالإضافة إلى الآليات الموالية (مهري و سمايل، 2017، الصفحات 232- 235)

♦ **دراسة الجدوى:** الحرص الحسن على توظيف الأمثل للأموال في مشاريع تموية ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد.

♦ **التأمين التعاوني:** يعد من ضمانات الصكوك الإسلامية للحد من مخاطر الائتمانية ومخاطر الأصول حسب الشريعة الإسلامية.

♦ **الاحتياطات:** تكوين الاحتياطات من آليات مكافحة جميع مخاطر الصكوك الإسلامية، وتأتي الاحتياطات من كسب الأرباح من هاته الصكوك، فمثلا احتياطات من أموال المضاربة تقتطع من الأرباح قبل إعطاء المضارب نصيبه من العمليات من اجل المحافظة على مستوى معين من أرباح الصكوك الإسلامية.

♦ **التحوط:** توجد هذه الآلية في الأسواق المالية لحماية الصكوك الإسلامية من تقلبات الأسعار وأسعار الفائدة وتقلبات عوائد الاستثمار، فمثلا يمكن التحوط من معدل العائد للاستثمار في السلع المشابهة في تحديد عوائد المرابحة، وكذلك التحوط من مخاطر الوفاء بالوعد من قبل مشتري السلعة بالمرابحة باتفاقه مع البائع على مدة خيار السلعة عند العقد



## 2- حلول مقترحة لتجاوز تحديات تواجها الصكوك الإسلامية

من أهم الحلول التي يجب العمل على تفعيلها لتجاوز التحديات التي تواجهها صناعة الصكوك الإسلامية ما يلي (السيد، 05-06 ماي 2014)، الصفحات 15-17)

♦ تجاوز التحديات الشرعية من خلال التنسيق بين الهيئات الشرعية في البنوك والمؤسسات المالية التي تتعامل في مجال الصكوك الإسلامية من خلال إنشاء مستويين من الهيئات الشرعية وطنية ودولية، حيث تنظر الهيئة الشرعية الوطنية في مدى توافق الفتاوى الشرعية حول مشروعية الصكوك التي تصدرها البنوك والمؤسسات المالية الوطنية وإجراءات تنفيذها، وتنظر الهيئة الشرعية العالمية في مدى توافق الفتاوى الشرعية حول مشروعية الصكوك التي تصدر في الدول المختلفة وتقدم تقارير عن مدى درجة التوافق بينها.

♦ تجاوز التحديات القانونية من خلال استكمال المصرفية الإسلامية لبنيتها التحتية من تعديلات في القوانين التجارية الوضعية حتى تتوفر قوانين مالية إسلامية تختص بالفصل في المنازعات التي تنشأ بين الأطراف المتعاملة في الصكوك، والاستفادة والتنسيق بين قوانين الصكوك الوطنية والعالمية من أجل تيسير التقاضي بين الأطراف المختلفة ووضع قواعد عادلة شفافة لفض الاختلافات.

♦ تجاوز التحديات التشغيلية من خلال التطور في أنشطة البنوك التقليدية بابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة تعتمد على المزج بين أكثر من صيغة، إضافة إلى أهمية ودور وكالات التصنيف العالمية توقع الخطر العجز عن الوفاء من خلال التصنيف الائتماني وهذا ما يساعد المستثمرين في اتخاذ القرار مما يزيد في نشاط الاستثمار في الأوراق المالية ويزيدها شفافية في إصداراته.

♦ الاعتماد التمويل المباشر هو أساس التمويل الإسلامي، وبذلك يزيد في كفاءة توزيع الموارد في المجتمع (مومني و شياد ، 20116، صفحة 472)

بالإضافة إلى العمل على ما يلي (بن عمارة، 2011، الصفحات 258-259)

♦ التوثيق والإفصاح للمعلومات والرقابة عليها من خلال تجنب التصرفات الفاسدة والعبث بأموال المدخرين وتنظيم وترشيد المستثمرين في الأسواق المالية والاستثمار في الصكوك الإسلامية فإرساء الشفافية والإفصاح عن تداول هاته الصكوك يزيد في توفير المعلومة الصادقة عن الصورة الحقيقية للمؤسسات المستثمرة والرقابة عليها لضمان أموال المدخرين ويزيد ثقتهم في السوق المالي الإسلامي مما يعزز الجدية في العمل.

لضمان قيام سوق إسلامية ناجحة يجب العمل مع الهيئات الإسلامية وإنشاء لجان شرعية وذلك لوضع منهاج صحيحة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، والعمل على ابتكار وتطوير أدوات التمويل الإسلامية



وذلك بهدف جذب المستثمرين من جهة وتمويل مختلف أشكال الاستثمار والمعاملات الاقتصادية، بالإضافة للترويج للاستثمار في الصكوك الإسلامية وذلك من خلال تبيان أن هذه الصكوك منتج منفصل عن باقي الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية في مختلف البلدان النامية، والعمل على وضع عدة مؤشرات خاصة بالصكوك الإسلامية مثل مؤشرات أسواق الأوراق المالية وهذا يؤثر إيجابا على إصدار وتداول الصكوك (بوخاري، 2017، صفحة 69) العمل على إعداد الكوادر البشرية اللازمة وتأهيلها للعمل في هذه الصناعة من خلال إنشاء مدارس التعليمية ومراكز للتكوين وتدريب في مجال الصكوك وأهميتها في تفعيل التنمية (العرابي وحمو، 2017، صفحة 83)

♦ بذل مجهودات إعلامية وترويجية لثقافة الاستثمار في الصكوك الإسلامية لمنتج جديد بديل عن أدوات الاستثمار التقليدية لاستقطاب الأموال الراضية للتعامل في الأدوات المالية التقليدية (العرابي وحمو، 2017، صفحة 83)، والمصارف الإسلامية تقوم بنشر ثقافة تداول الصكوك الإسلامية من خلال خلف أدوات مالية إسلامية تجذب المستثمرين وتقدم حولا لتمويل المشاريع التنموية الجديدة، فهي تجمع بين أحكام الشريعة الإسلامية والكفاءة الاقتصادية مما يكون لها قبول في أوساط المجتمعات الإسلامية وغير الإسلامية. (قرومي، 16-17 جوان 2014، الصفحات 7-8)

♦ تنتهج البورصات العالمية في تداول الصكوك الإسلامية في الأسواق المنظمة من إعفاء الضرائب لفترة زمنية بداية من أول إدراج لها في البورصة، بغرض التشجيع على زيادة التداول بالصكوك الإسلامية من حيث الإصدار والتداول في السوق الثانوي (ناصر وبن زيد، 05-06 05، 2014، صفحة 30) وتجدر الإشارة إلى أن من العوامل التي ساهمت في تطوير الأدوات المالية الإسلامية في السوق الماليزية تخفيف الأعباء الضريبية على عملية الإصدار والتداول وكذلك الوسطاء الماليين، مما زادت إصدار الصكوك الإسلامية عندما أزيلت عتبة الضريبة من طريق المصدرين وشجعها على إصدار صكوك الاستصناع وإصدار أدوات مالية إسلامية جديد تزيد في نشاط الأسواق المالية الإسلامية (قوريش و بدروني، 2010، الصفحات 107-108)

كما يتم العمل أيضا:

- ♦ السماح للصكوك الإسلامية بإدراج العوائد المتغيرة خلال فترات زمنية للتداول وذلك استبعاد ضمان القيمة الاسمية (ناصر وبن زيد، 05-06 05، 2014)
- ♦ ضرورة الاستفادة من التجارب الدولية من أجل تفعيل تجربة الصكوك الإسلامية في دول أخرى (سكيو، 2017، صفحة 20).

- ♦ استخدام أفكار مبتكرة من الشريعة الإسلامية مثل الزكاة والصدقات والأوقاف تتميز بها الصكوك الإسلامية عن غيرها وتقوم بتغذية حاجيات المتعاملين روحيا قبل ربحيا وهي تلبى احتياجات التنمية لكل القطاعات. (سامح كامل، 2017، صفحة 49)
- والعمل على ما يلي (الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي، 29/03/2015):
- ♦ يجب إصدار وخلق معايير جديد للصكوك الإسلامية تقوم بتنظيم المعالجة المحاسبية والمالية للاسهم والسندات يراعي فيه خصوصية الصكوك الإسلامية.
- ♦ إنشاء استراتيجية جديدة تتبع من المؤسسات والهيئات المالية الإسلامية بإقامة مؤسسة متكاملة مستقلة ومختلفة عن مؤسسة إصدار السندات تأخذ ميزة وخصائص الأدوات المالية في المقال الأول ونزع كل عراقيل الإصدار الإسلامي.
- ♦ الاهتمام بالجوانب المحاسبية في مجال الصكوك أخذا بخصوصيتها وضوابطها، وخاصة الجانب المحاسبي المتعلق بتسجيل أصل الصكوك بالمركز المالي واحتساب الإهلاك الخاص بها.
- ♦ التحوط من المخاطر لتعميم الصكوك وترويجها على نطاق واسع ومن وسائل ذلك تفعيل ضمان الطرف الثالث والاستفادة مما يوفره نظام التأمين التكافلي.
- ♦ ضرورة ابتكار طرق وأساليب تمكن البنوك الإسلامية من الحصول على السيولة عند الحاجة بحيث تكون تتواءم مع مبادئ الشريعة الإسلامية (كرومي، 2017، صفحة 329)
- ♦ تعزيز البحوث العلمية وإبراز أوجه الاختلاف والتشابه بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية مع تبيان ميزات الصكوك الإسلامية في التمويل والإصدار وتخفيف المخاطر التداول والأسعار والتغذية الروحية.

## VI- النتائج والتوصيات:

يمكن عرض أهم نتائج البحث في النقاط التالية:

- تطور إصدارات الصكوك الإسلامية لسنة 2017 مقارنة بسنة 2016 بنسبة 23% وتبقى ماليزيا مسيطرة على سوق الصكوك الإسلامية بنسبة تتجاوز 60% من إجمالي الصادرات.
- ♦ تشكل إصدارات الصكوك الإسلامية بالسوق العالمي لسنة 2017 الأعلى منذ تأسيس سوق السوق المالي الإسلامي العالمي، وتتصدر صكوك المرابحة/المضاربة إصدارات هذا السوق وتشكل الصكوك السيادية ما يقارب نصف هاته الصكوك. (International Islamic, 2018)
- ♦ ارتفعت إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية بالسوق المحلي لسنة 2017 بنسبة 23 بليون دولار أمريكي، وتشكل إصدارات الصكوك الإسلامية المحلية أكثر من ثلثي سوق الصكوك، وتتصدر صكوك الوكالة إصدارات هذا السوق، وتشمل الصكوك السيادية نسبة كبيرة من هاته الصكوك.

- ♦ بالرغم من أهمية الصكوك الإسلامية قصيرة الأجل في توفير السيولة إلا أنها سجلت تراجعاً بلغ 6,2 بليون دولار بسنة 2017 وتشكل هاته الصكوك ثلث إصدارات الصكوك، كما تشكل صكوك الوكالة ثلثي الإصدارات من هاته الصكوك.
  - ♦ هناك جملة من المخاطر عند التعامل بالصكوك الإسلامية منها الائتمانية، السوقية وأخرى متعلقة بتقلبات أسعار الأوراق المالية، بالإضافة لمخاطر التضخم والمخاطر الشرعية.
  - ♦ من بين مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية مخاطر تتعلق بتغير مستوى الفائدة وتقلبات سعر الصرف بالإضافة للمخاطر القانونية والمتعلقة بالسيولة.
  - ♦ تواجه صناعة الصكوك الإسلامية جملة من التحديات منها ما هو شرعي يرجع لغموض وعدم توافق في الإطار التشريعي، وتحديات أخرى قانونية بسبب عدم ملاءمة القوانين الحالية لخصوصية التعامل بالأدوات المالية الإسلامية، إضافة إلى تحديات في توفير الموارد البشرية المؤهلة في التعامل مع هذا النوع من الصكوك.
  - ♦ يمكن تفادي مخاطر التعامل بالصكوك الإسلامية من خلال استخدام تقنيات الرهن والكفالة وكذا إجراء الرقابة المالية ودراسة الجدوى وتكوين الاحتياطات وأيضا التحوط.
  - ♦ يمكن العمل على تجاوز التحديات التي تواجهها صناعة الصكوك الإسلامية من خلال التنسيق بين مختلف الهيئات الشرعية، وإجراء تعديل للقوانين الحالية بما يناسب خصوصية الصكوك الإسلامية، وكذا العمل على ابتكار منتجات إسلامية جديدة، بالإضافة إلى إيجاد سوق مالية إسلامية كفؤة.
- كما يمكن عرض أهم توصيات البحث في النقاط التالية:
- ♦ إجراء المزيد من البحوث والندوات العلمية حول موضوع الصكوك الإسلامية.
  - ♦ دعم الدولة لهذا النوع من الصكوك من خلال الإعفاءات الضريبية المختلفة.
  - ♦ تأهيل الموارد البشرية للتعامل في هذا النوع من الصكوك ضمن برامج تدريب مكثفة.
  - ♦ زيادة الاهتمام وتسهيل الضوء على أهمية الصكوك الإسلامية باعتبارها محركاً للعملية الاستثمارية في الاقتصاد.
  - ♦ مواجهة التحديات التي تواجهها صناعة الصكوك الإسلامية من خلال تظاهر جهود الدولة والهيئات الشرعية المختلفة وكذا المؤسسات المالية وخاصة الإسلامية منها.
  - ♦ إبراز دور آليات التعامل مع مخاطر الصكوك الإسلامية وذلك لتوسيع التعامل بهذا النوع من الصكوك وجعلها ملاذاً قليل المخاطرة للمستثمرين المختلفين وهو ما سيدعم هذا النوع من الصكوك.
  - ♦ إجراء مزيد من الدراسات حول خصوصية الصكوك الإسلامية بالجزائر سواء من ناحية الإصدار الطرح أو التداول.

## الإحالات والمراجع:

- اسماعيل مومني، و فيصل شياد . (2016). *مساهمة المصارف الاسلامية في النمو الاقتصادي - دلائل تجريبية من ماليزيا*. مجلة رؤى اقتصادية، 6(2)، ص 456-473. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/10343>.
- الغزالي سامح كامل. (2017). *موقوفات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين*. مذكرة ماجستير تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، فلسطين.
- الكوشلي سالم أحمد. (2015-2016). *إستراتيجية المصرف في تفعيل تداول الصكوك الإسلامية - دراسة ميدانية بنك معاملات اندونيسيا بجاكرتا*. مالانج، اندونيسيا: جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية.
- أنور سكيو. (2017). *مداخلة بعنوان: واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر - تجربة السودان نموذجا* - يوم دراسي حول: صبح التمويل الإسلامية: *بدائل لطرق التمويل التقليدية*. تأليف كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بلحاج بوشعي.
- حجازي المرسي السيد. (05-06 ماي 2014). *مداخلة بعنوان: صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية*. المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. 10 أفريل. سطيف: تأليف كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- سليمان ناصر، و ربيعة بن زيد. (05-06 ماي 2014). *مداخلة بعنوان: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر*. المؤتمر الدولي حول: *منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية*. 10، صفحة 30. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف - والأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- مصطفى العرابي، و سعدية حمو. (2017). *دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا نموذجا* - مجلة البشائر الاقتصادية، 3(1)، ص ص 65-87. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/21833>.
- نوال بن عمارة. (2011). *الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية - تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين*. مجلة الباحث، 9(1)، ص ص 253-264. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/617..264>.
- International Islamic, F. (2018). *A Comprehensive Study of the Sukuk Market*. (17th Edition. Malaysia) Retrieved from [www.iifm.net](http://www.iifm.net)
- اسية كرومي. (2017). *مشكلة السيولة في البنوك الإسلامية وأثرها على ربحيتها - دراسة تطبيقية على بنك البركة الجزائري خلال الفترة 2005-2014*. مجلة رؤى اقتصادية 7(01)، ص ص 317-330. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/30782>.
- الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي. (29/03/2015). *البيان الختامي وتوصيات*. Working Paper Series of Central Bank of Cyprus، المحرر) تم الاسترداد من ندوة: *الصكوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمطالبات القانونية والمحاسبية*: [www.astecis.org](http://www.astecis.org) Récupéré sur
- بوخاري لحو، و عايب وليد. (2012). *آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية الدولية وأحكام الشرعية*. مجلة الواحات للبحوث والدراسات ص ص 622-640. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/4360>.
- عبد المالك مهري، و نوفل سمايل. (2017). *آليات الهندسة المالية في إدارة مخاطر معاملات الصكوك الإسلامية*. مجلة دراسات وأبحاث 19(19)، ص ص 223-239. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/33270>
- عيسى نبوية .. (2017). *المهارات القيادية ودورها في تحقيق الميزة التنافسية للمؤسسة المصرفية دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري لولاية تلمسان*. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 2(2)، ص ص 224-241. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/32112>.
- محمد قرومي. (16-17 جوان 2014). *مداخلة بعنوان: صناعة الصكوك الإسلامية - واقع وآفاق* - . لل. ملتقى دولي حول: *دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية - الصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية*. كلية العلوم الاقتصادية بصفافس بالاشتراك مع كلية العلوم الاقتصادية لجامعة الزاوية بليبيا ومجمع البنك الإسلامي بجدة والجمعية التونسية للزكاة والجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي.
- نصيرة قوريش، و هدى بدروني. (2010). *أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل بعض المؤشرات الاقتصادية للتنمية المستدامة - بالإشارة إلى حالة التجربة الماليزية*. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا 10(10)، ص ص 87-118. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/1907.118>

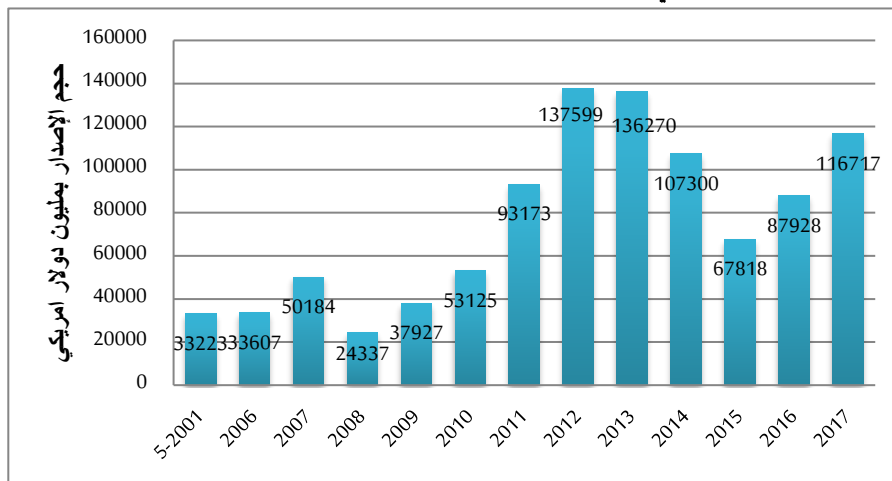
## -Referrals and references:

- Moumni, I, & Chiad, F. (2016). *Musahamat almasarif al'iislamia fi alnumou alaiqtadi- dalayil tajribiat min malizia*. [The Contribution of Islamic Banks to Economic Growth - Empirical Evidences from Malaysia]. *Roa Iktissadia journal*, 02 (06) .pp 456-473 ., <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/10343>
- Alkushli, S. A. (2015-2016). *'Istratijiat almasrif fi tafeil tadawul alsukuk al'iislamia -drrasa maydania bank mueamalat 'iindonesia bijakarta* [The bank's strategy in activating the circulation of Islamic sukuk - a field study of Bank Transactions Indonesia in Jakarta]. (Published Master's Degree in Islamic Economics). Maulana Malik Ibrahim State Islamic University, Malang, Indonesia.
- Sekiou, A. (2017). *Mudakhala bieunwan: waqie watatawur sinaeat alsukuk al'iislamia wa'afaq tatbiqihia fi aljazayir -tjarubat alsuwdan namudhajaan* [An intervention entitled: The reality and development of the Islamic sukuk industry and the prospects for its application in Algeria - the Sudan experience as a model]. the College of Economic, Business and Management Sciences (Ed.). A study day on: Islamic Finance: Alternatives to Traditional Financing Methods 2 (p. 20). Belhadj Bouchaib University Center.
- Al-Hijazi, M. (05-06 May 2014). *Sinaeat alsukuk al'iislamia bayn alwaqie waltahadiyat wa durus min altajriba almisria*. [An intervention entitled: Sukuk Industry: Between Reality and Challenges, and Lessons from the Egyptian Experience]. International Shari'ah Research Academy for

- Islamic Finance (Ed.). International conference on: Products and applications of innovation and financial engineering between the traditional financial industry and the Islamic financial industry. College of Economic, Business and Management Sciences, Farhat Abbas University, Setif. (pp: 11-12).
- Nasser, S., & Ibn Zaid, R. (05-06 05,2014). Mudakhala bieuwan: alsukuk al'iislamia ka'adat litamwil altanmia alaiqtisadia wamadaa 'imkaniat alaistifadat minha fi aljazayir [An intervention entitled: Islamic sukuk as a tool for financing economic development and the extent to which they can be used in Algeria]. Faculty of Economic, Business and Management Sciences, Ferhat Abbas University, Setif . The International Academy for Sharia Research (Ed.). International Conference on: Products and Applications of Innovation and Financial Engineering between the Traditional Financial Industry and the Islamic Financial Industry.( p: 30),
- Larabi, M., & Hamou, S. (2017). *Dawr alsukuk al'iislamia fi tamwil alaiqtisad: malizia namudhajaan*. [The role of Islamic sukuk in financing the economy: Malaysia as a case study]. *Al-bashaer economic journal*, 03 (01),p p: 67-83 <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/21833>
- Benamara, N. (2011). *Alsukuk al'iislamia wadawruha fi tatwir alsuwq almalia al'iislamia -tjaribat alsuwq almalia al'iislamia alduwalia albahrin* [Islamic sukuk and their role in developing the Islamic financial market - Experience of the International Islamic Financial Market Bahrain]. *El-Bahith Journal* (9), pp. 253-264. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/617>.
- International Islamic Financial Market. A Comprehensive Study of the Sukuk Market (17th Ed.). Malaysia, 2018. Available at: [www.iifm.net](http://www.iifm.net)
- Kroumi, A. (2017). Mushkilat alsuyula fi albnuk al'iislamia wa'athariha ealaa ribhiatiha- dirasa tatbiqia ealaa bank albarakat aljazayiri khilal alfatra (2005-2014). [The problem of liquidity in Islamic banks and its impact on their profitability - An applied study on Al Baraka Bank Algeria during the period (2005-2014)]. *Roa Iktissadia Review*,7 (01), p p317-330 .<https://www.asjp.cerist.dz/en/article/30782>
- the Tunisian Association of the Islamic Economy. (2015, March 28-29). Albayan alkhitami watawsiat nadwt: alsukuk al'iislamiat bayn aldawabit alshareia walmutatalabat alqanunia walmuhasabia [Final statement and recommendations of a symposium: Islamic sukuk between Sharia controls and legal and accounting requirements]. Retrieved from [ww.astecis.org](http://www.astecis.org)
- Buokhari, L. & Ayeb, W. (2012). Aliat alhandasa almalia ka'adat li'idarat makhatir alsukuk al'iislamia wa'athar al'azmat almalia ealaa suq alsukuk al'iislamia alduwalia wa'ahkam alshriaa [Mechanisms of financial engineering as a tool for managing risks of Islamic sukuk and the impact of the financial crisis on the international Islamic sukuk market and Sharia law]. *El-wahat Research and Studies Journal*, pp: 622-640. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/4360>
- Mahri, A., & and Smaili, N. (2017). Aliat alhandasa almalia fi 'iidarat makhatir mueamalat alsukuk al'iislamia [Financial engineering mechanisms in managing risks of Islamic sukuk transactions]. *Journal of Dirasat & Abhath*, (19), pp. 223-239. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/33270>
- Boukhari, F. (2017). *Dawr alsukuk al'iislamiat kaliat litafeil alsuwq almalii -altajriba almalizia fi alsuwq almalia al'iislamia* [The Role of Islamic Sukuk as a Mechanism for Activating the Financial Market - The Malaysian Experience in the Islamic Financial Market]. University of Shahide Hama Lakhdar (Ed.). *Journal of Business and Finance Economy*, 02 (02), pp. 224-241 <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/32112>.
- Guerroumi, M. (June 16-17, 2014). *Sinaeat alsukuk al'iislamia: waqie wafaq* [Intervention entitled: The Islamic Sukuk Industry: Reality and Prospects]. The Faculty of Economic Sciences of Sfax co-authored with the Faculty of Economic Sciences of Zawia University in Libya and the Islamic Bank Compound in Jeddah. The Tunisian Association of Zakat and the Tunisian Association for Islamic Economics (Ed.). An international forum on: The role of Islamic finance in economic and social development - Islamic instruments and endowment sukuk. (Pp.7-8)
- Al-Ghazali, S. K. (2017). Mueawiqat 'iisdar alsukuk al'iislamia ka'adat litamwil almashruat alaiqtisadia -dirasa tatbiqia ealaa almuasasat almasrifia aleamila fi filastin [The obstacles of issuing Islamic sukuk as a tool of financing economical projects "an empirical study on islamic banks in palestine] (Unpublished master's thesis in accounting and finance). Islamic University, Palestine.
- Kourich, N., & Bedrouni, H. (n.d). 'Ahamiyat alsukuk al'iislamiat f tamwil baad almuashirat aliqtisadia liltanmia almustadama -bil'iishara 'iilaa halat altajriba almalizia [The importance of Islamic bonds in financing some economic indicators for sustainable development - referring to the Malaysian experience]. . *Journal of North African Economies*, (10), pp: 87-118. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/1907>

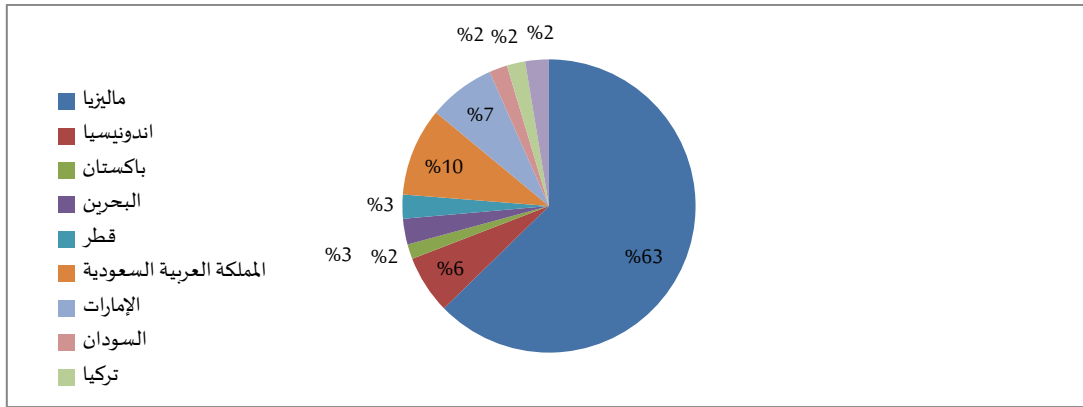
الملاحق:

الشكل 1: إجمالي الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001- 2017



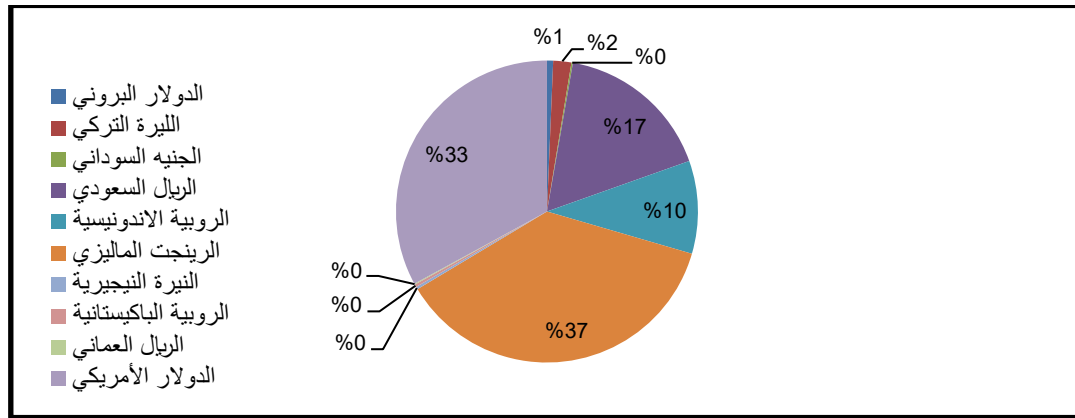
Source: International Islamic Financial Market, A Comprehensive Study of the Sukuk Market,17th Edition, Malaysia, 2018. Available at : [www.iifm.net](http://www.iifm.net)

الشكل 2: توزيع إجمالي الصكوك الإسلامية حسب المنطقة الجغرافية خلال الفترة 1970- 2017

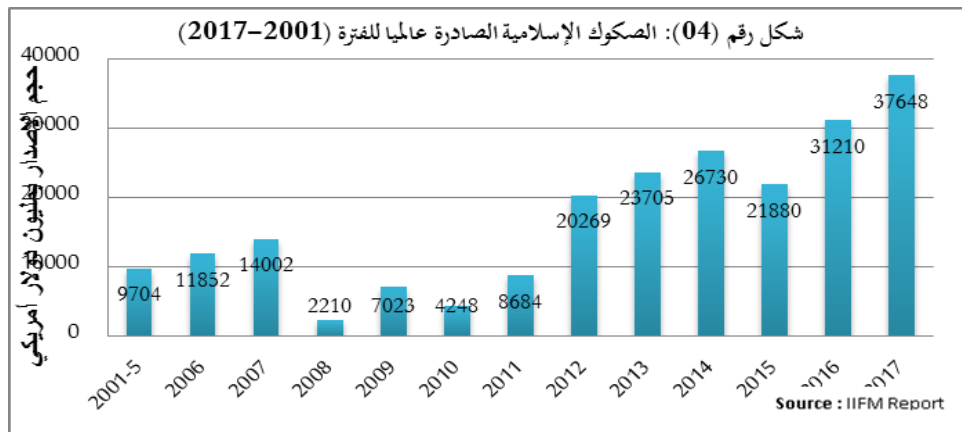


Source: IIFM Report

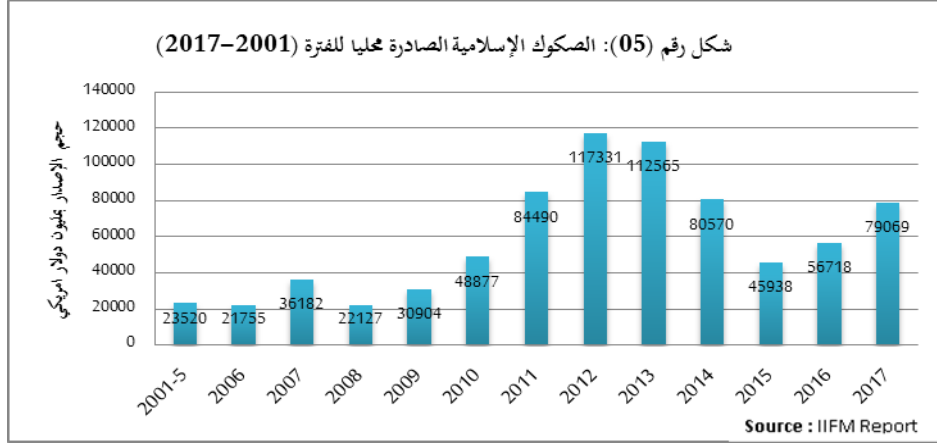
الشكل 3: توزيع إجمالي الصكوك الإسلامية حسب العملة لسنة 2017



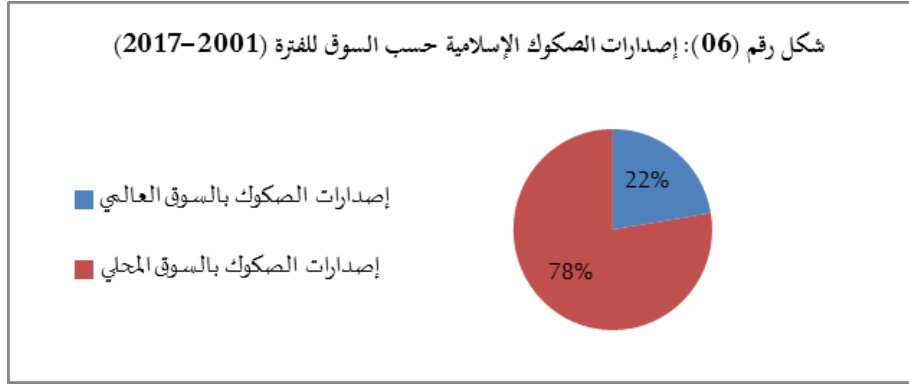
Source: IIFM Report



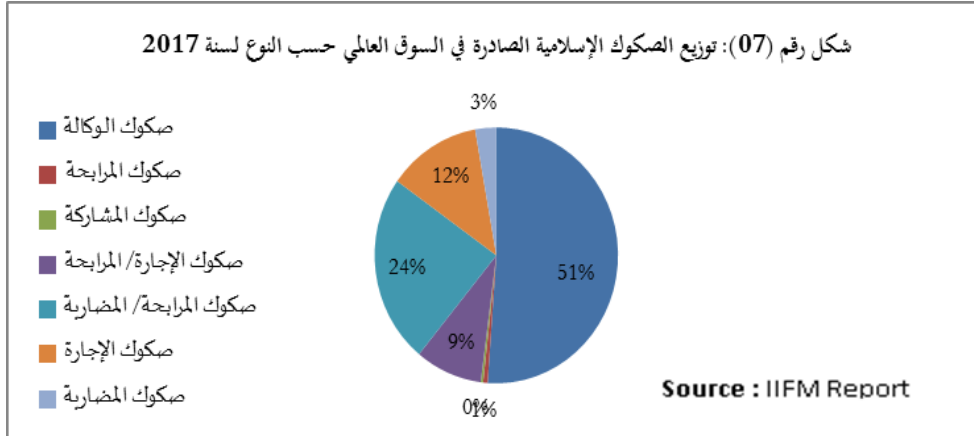
المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقرير السوق العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018



المصدر: : من إعداد الباحثين بناء على تقرير السوق العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018

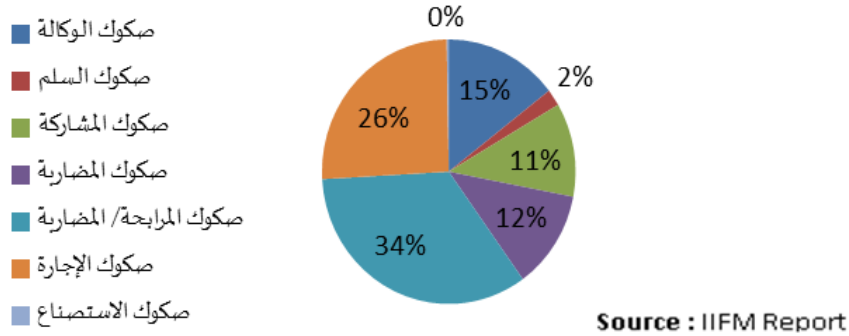


المصدر: : من إعداد الباحثين بناء على تقرير السوق العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018

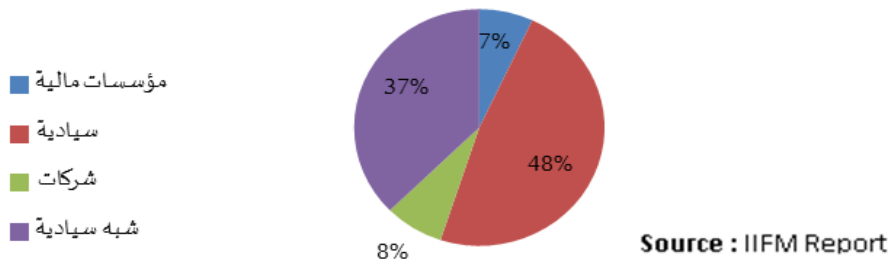




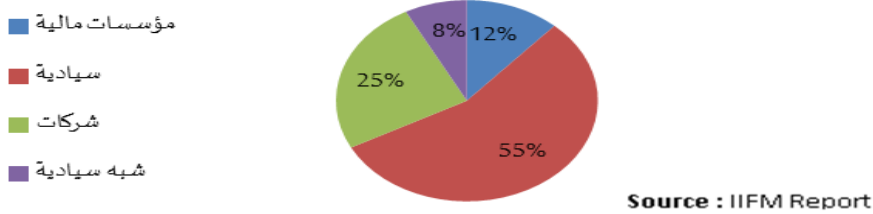
شكل رقم (08): توزيع الصكوك الإسلامية الصادرة بالسوق المحلي حسب النوع لسنة 2017



شكل رقم (09): توزيع الصكوك المصدرة عالميا حسب جهة الإصدار خلال سنة 2017

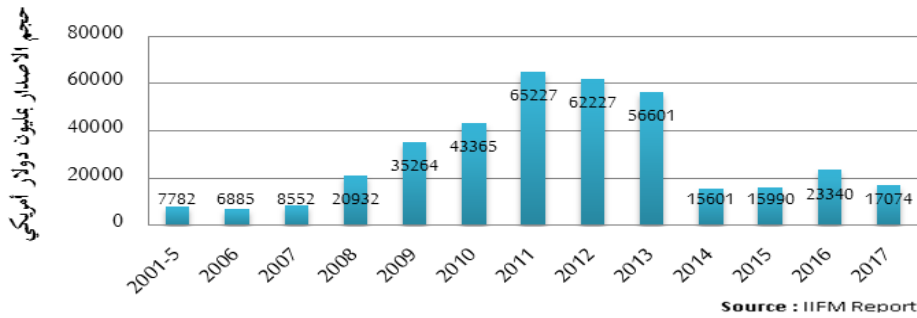


شكل رقم (10): توزيع الصكوك المصدرة محليا حسب جهة الإصدار خلال سنة 2017

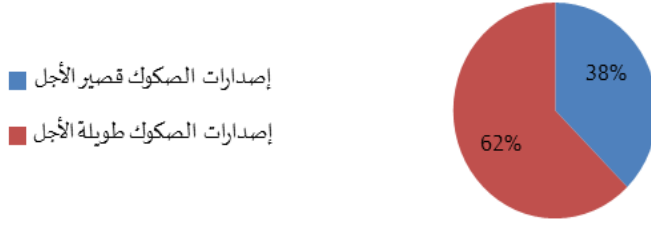


المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقرير السوق العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018

شكل رقم (11): إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية قصيرة الأجل للفترة (2001-2017)

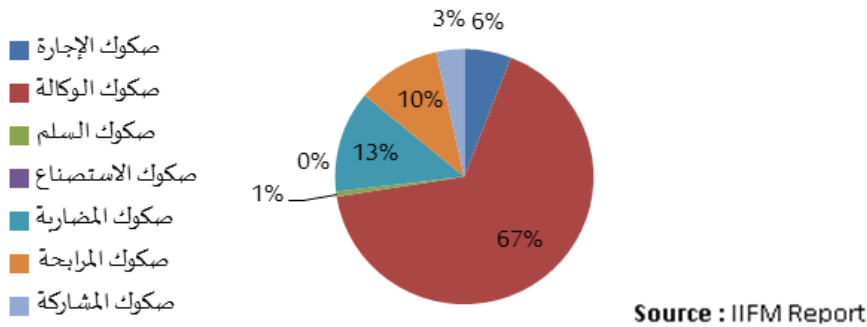


شكل رقم (12): إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية حسب المدة للفترة 2001-2017



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقرير السوق العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018

شكل رقم (13): الصكوك الإسلامية قصيرة الأجل الصادرة حسب النوع لسنة 2017



#### كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

عبد العزيز قتال، سارة عزابيزية. (2020). صناعة الصكوك الإسلامية: واقع، تحديات ومقترحات، مجلة رؤى اقتصادية، 10(01)، جامعة الوادي، الجزائر، ص 315-331.

يتم الاحتفاظ بحقوق التأليف والنشر لجميع الأوراق المنشورة في هذه المجلة من قبل المؤلفين المعنيين بموجب رخصة المشاع الإبداعي نسب

المصنف - غير تجاري 4.0 رخصة عمومية دولية (CC BY-NC 4.0).



Roa Iktissadia Review is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial license 4.0 International License. Libraries Resource Directory. We are listed under Research Associations category