

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة

كلية الشريعة والاقتصاد

قسم الاقتصاد والإدارة

ندوة علمية حول:

"آليات التمويل الإسلامي للاقتصاد الجزائري في ظل شح الموارد المالية للدولة"

يوم 11 أفريل 2017

عنوان المداخلة:

دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الوطني

مداخلة ضمن المحور الثالث: الخيارات والبدائل الإسلامية المتاحة للتمويل

من إعداد:

د. شعيب يونس: أستاذ بكلية الشريعة والاقتصاد

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر

Email: y.chouaib@hotmail.com

دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الوطني

المقدمة:

عرفت أسعار النفط خلال العقد الأول من القرن الواحد والعشرين تطورات كبيرة وتقلبات حادة ومفاجئة، كان أبرزها ما شهده النصف الثاني من عام 2014 من بداية أكبر الانهيارات في سوق النفط منذ 1986، حيث فقد السعر أكثر من 50% من قيمته، الأمر الذي أثر على حجم عائدات المحروقات للدول النفطية ومن بينها الجزائر. وقد تأثرت نتيجة لذلك المشاريع الخاصة بالهياكل القاعدية والبنى التحتية التي تمول من قبل الدولة، فضلا عن تأثر المداخيل الجبائية أيضا، وبالتالي فعلى الحكومة أن تبني مخططا استعجاليا يمكنها من مواجهة انخفاض أسعار البترول والخروج من دائرة الخطر في أقرب وقت ممكن.

في ظل هذه الظروف شهدت الصكوك الإسلامية ازدهارا كبيرا وانتشارا واسعا، حيث أصبحت متاحة لجميع الأفراد والشركات والحكومات في مختلف أنحاء العالم، فهذه الأداة التمويلية تفتح الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية الشاملة لسد متطلبات التنمية بصورة يشعر فيها المواطن بالانتماء المتكامل في تنمية اقتصاد وطنه.

وبالتالي أصبح اللجوء لطرح الصكوك الإسلامية لتعبئة المدخرات وتمويل المشاريع التنموية يعدّ أكثر من ضرورة لمواجهة مشكلة تراجع مداخيل البلاد بسبب تراجع أسعار النفط عالميا.

فجاء هذا البحث ليلسط الضوء على أهمية الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني، من خلال المحاور التالية:

1. ميزة الصكوك في تجميع وحشد المدخرات المحلية.
2. دور الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية.
3. دور الصكوك في تمويل المشاريع الصناعية.
4. دور الصكوك في تمويل المشاريع الزراعية.
5. دور الصكوك في تمويل المشاريع الخدمية.
6. دور الصكوك عودة رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج.
7. دور الصكوك في القضاء على مشكل البطالة والأموال المعطلة.

وستختتم الدراسة بمجموعة من النتائج والاقتراحات التي توصل إليها البحث.

المحور الأول: الإطار النظري للصكوك السيادية وعجز الموازنة

1. مفهوم الصكوك الإسلامية:

أولاً: الصكوك في اللغة: جمع صك، بمعنى الكتاب، ويجمع على: أصك وصكوك وصكاك¹. وفي لسان العرب، جاء الصك كذلك بمعنى الدفع، فيقال صكه صكا، أي دفعه بقوة وضربه، ومنه قوله تعالى: "...فصكت وجهها..." (سورة الذاريات، الآية 29)، أي ضربت بيدها على وجهها².

ثانياً: الصكوك في الاصطلاح المالي: "أوراق مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص"³.

وتتم عملية التصكيك من خلال قيام مؤسسة ما بتجميع أصولها غير السائلة وتحويل ملكيتها إلى جهة أخرى (صندوق أو مؤسسة)، تقوم بإصدار صكوك تساندها تلك الأصول وبذلك تتيحها للتداول في أسواق الأوراق المالية، بعد أن يتم تصنيفها ائتمانياً، وكذلك بعد خضوعها لعدد من الإجراءات الفنية⁴.

2. أنواع الصكوك الإسلامية:

تنقسم الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة، وفقاً لعدة اعتبارات:

فيحسب آجالها تنقسم إلى صكوك قصيرة الأجل لمدة ثلاثة أشهر أو ستة أو سنة (وتسمى أيضاً بشهادات الإيداع أو الاستثمار)، وصكوك متوسطة وأخرى طويلة الأجل.

وتتنوع بحسب صيغتها إلى صكوك مضاربة، إجارة، مشاركة، سلم، استصناع، متاجرة، أسهم، قرض حسن. وتنقسم بحسب التخصيص إلى صكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي تقوم بها الجهة المصدرة.

¹ ابن منظور، لسان العرب، ج 10، ص 457. أنيس، المعجم الوسيط، ج 1، ص 519.

² ابن منظور، لسان العرب، مرجع سابق، ص 456.

³ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار صكوك الاستثمار، ص 288.

⁴ كمال توفيق حطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و التحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي، 31 ماي - 03 جوان 2009، ص 08.

كما يمكن تقسيم الصكوك حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية، صكوك الشركات، صكوك البنوك.

بالرغم من تنوع وتعدد الصكوك الإسلامية إلا أننا سنهتم بالصكوك الأكثر انتشاراً، وهي كما يلي:

أ. **صكوك الإجارة:** تمثل صكوك الإجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للاستثمار، سواء كانت أصول حقيقية، أو منافع، أو خدمات أو مزيج من ذلك كله. وتعرف صكوك الإجارة الحكومية بأنها: "سندات تصدر من الحكومة أو أحد أجهزتها، تمثل مستندات ملكية مرتبطة في أدوات وآلات ومعدات وأصول ثابتة وتجهيزات أو عقارات للحائزين عليها، فيمكن للحكومة إصدارها بدلا من استملاك العقارات والآلات والتجهيزات، ويمكن للدولة استئجارها وإصدار سندات ملكية أعيان مؤجرة قابلة للتداول للمالكين"¹.

ب. **صكوك المشاركة:** تعرف بأنها وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكاً لحاملي الصكوك، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة²، ويتم احتساب أرباح كل شركة من المكون وفق نسبة صافي ملكية الحكومة المخصصة لهذا الغرض وتوزع الأرباح على مالكي الصكوك والشهادات بنسبة حصتهم في متوسط صافي حقوق الملكية للمكون، وذلك على مدى فترة الشراكة.

ج. **صكوك المضاربة:** هي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة (المستثمر)، ويتمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال.

د. **صكوك السلم:** وهي عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها بائع السلعة أو الأصل والمشتري بصيغة السلم (شركة وساطة أو بنك أو من تتفق معه الحكومة) وذلك بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة

¹ اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية - اللجنة الاقتصادية - الأدوات المقترحة لتمويل عجز الموازنة العامة، مطبعة السلام، الكويت، 1996، ص50.

² كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، مرجع سابق، ص 13.

باستيفاء قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة وقيمتها لاحقاً.

هـ. **صكوك الاستصناع:** الاستصناع عبارة عن عقد

يلتزم من خلاله البنك بتحقيق منشآت (بيوت، جسور، طرق سريعة...) لصالح عميله مقابل علاوة تدخل فيها تكلفة المنشأة مضافاً إليها هامش الربح، ويكلف البنك مقابلاً لتنفيذ الأشغال¹.

أما صكوك الاستصناع فهي "وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلع، وتصبح السلع المستصنع بها ملكاً لحملة الصكوك"².

3. الدور التنموي للصكوك:

أ. **تجميع وحشد المدخرات المحلية:** تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تعبئة وتجميع الموارد المالية، نظراً لأنها تلبي رغبات كل الفئات، كذلك تتمتع بخاصية عدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة، لأنها لا تتعامل به أصلاً، كما أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم إيجابياً، لأن هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول³.

ب. **عودة رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج:** تمكنت الصكوك الإسلامية من استقطاب أعداد كبيرة من المستثمرين من مختلف دول العالم، وليس العالم الإسلامي فحسب، حيث أثبتت فعاليتها في جذب المدخرات واستقطاب رؤوس الأموال في فترة وجيزة، حيث تضاعف حجم إصدار الصكوك أربع مرات في الفترة بين عامي 2004 و 2006، ويتوقع الخبراء⁴ بلوغ حجم إصدارات الصكوك الإسلامية 3 ترليون دولار أمريكي بحلول عام 2015.

¹ Muhammad Ayub, **Securitization sukuk and fund management potential to be realized by Islamic financial institutions**, NIBAF, working paper, Karachi, 2005, p 353-354.

² كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، مرجع سابق، ص 12.

³ مطلق جاسر مطلق الجاسر، صكوك الإجارة وأحكامها في الفقه الإسلامي، دراسة مقارنة بالاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، 2008، ص 33-34.

⁴ دراسة نشرت على موقع البنك الدولي.

ج. تمويل المشاريع التنموية: يمكن للصكوك الإسلامية المساهمة في تنمية استثمارات حقيقية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الاستثمارات، كما يمكن اعتماد الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الحيوية، فيمكن للحكومات إصدار صكوك التأجير لتمويل إقامة المشروعات ذات النفع العام، مثل تمويل بناء الجسور، المطارات، الطرق، السدود، وسائر مشروعات البنية التحتية الصماء¹، كذلك يمكن مثلاً إصدار صكوك سلم حكومية من أجل تمويل النشاط الزراعي و الصناعي، و لاسيما تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرائجة، وذلك بشرائها سلماً وإعادة تسويقها بأسعار مجزية².

د. معالجة عجز الموازنة العامة وحل مشكل المديونية: إن ظهور عجز في ميزانية الدولة يبرز الحاجة إلى معالجة هذا العجز نظراً لعدم إمكانية خفض المصروفات أو زيادة الإيرادات في الأجل القصير وذلك لإزالة هذا العجز بإحدى الوسائل التقليدية، وهذه الأخيرة لديها العديد من السلبيات، ولهذا يمكن للصكوك أن تحل محلها، حيث يوجد عدة أنواع من الصكوك الشرعية تنقل الموارد للدولة بصورة مؤقتة.

أما عن دور الصكوك في حل مشكل المديونية، فإنه بإمكان الدولة تحول تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلاً، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقاً³.

هـ. القضاء على مشكل البطالة والأموال المعطلة: تحقق الصكوك الإسلامية رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهماً باتجاه تحفيز العاطل عن العمل إلى العمل الجاد، و يمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الاستثماري، كذلك فإن صاحب الأرض الزراعية يمكنه الاتفاق مع من يزرعها ويسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء من الثمر، وهذا ما تتيحه صكوك المزارعة والمساقاة، أما أسلوب المراجعة

¹ أسامة عبد الحليم الجوزية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مذكرة ماجستير غير منشورة، معهد الدعوى الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009، ص 131.

² المرجع السابق نفسه، ص 138.

³ زاهرة علي محمد بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان، ط1، 2009، ص 197-200.

والسلم فيسهمان في تمويل السلع الرأسمالية للحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين¹، كما أن صكوك الإجارة المنتهية بالتملك تعمل على تشجيع العامل على العمل بجد ليرتقي بعمله هذا من المستأجر إلى المالك الأصلي.

و. استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة:

1. التمويل بصكوك المشاركة والمضاربة: تقوم الحكومة ممثلة في إحدى مؤسسات القطاع العام، بإصدار كمية معينة من هذه الصكوك وطرحها للاكتتاب العام لتمويل مشروع إنجاز طريق عام يتقاضى رسوماً من مستعمليه أو محطات لتوليد الطاقة الكهربائية والموانئ وغيرها، بحيث تشكل قيمة الصكوك الأموال التي تحتاجها الحكومة. ويمكن للدولة أن تقوم بشراء حصص حملة هذه الصكوك وفق برنامج محدد وعلى مدى فترة زمنية معينة² حسب الصيغة المتفق عليها والمحددة في شروط الإصدار.

2. التمويل عن طريق صكوك الإجارة:

- **الأسلوب الأول:** وبهدف تمويل الإنشاءات العقارية فإن الحكومة تصدر صكوك إجارة، تجمع بموجبها الأموال اللازمة من أصحاب الفأض وتنشأ بها العقار المخطط له، بحيث يكون مملوكاً لحملة الصكوك، ثم تتعهد بأن تستأجر العقار بمبلغ معين يمثل عائداً على الصكوك، أو أن يكون لديها العقار موجود مثلاً فتبيعه لحملة الصكوك وتستأجره منهم³، ويمكن استخدام هذا الأسلوب في تمويل إنشاء مختلف برامج الإسكان والتنمية العقارية.
- **الأسلوب الثاني:** ويتمثل في نظام التأجير التمويلي أو المنتهي بالتملك، والذي بموجبه تتفق مع ممول لإنشاء المبنى واستجاره منه مدة من الزمن ثم تنتقل ملكيته في نهاية المدة إلى الحكومة⁴، ويمكن استخدام هذا الأسلوب في توفير مختلف المعدات والأدوات والآلات للقطاع الحكومي.
- **الأسلوب الثالث:** ويتمثل في نظام إجارة المنافع والخدمات، بأن تقوم الحكومة بإصدار صكوك سيادية وفق عقد إجارة مع مشتري الصك لتقدم خدمة معينة (مثلاً: خدمة الإعلان التلفزيوني،

¹ أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص 135-138.

² سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مرجع سابق، ص 04.

³ محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة مقدمة إلى: ندوة الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، خلال الفترة: 15-18 أكتوبر 2000، الاسكندرية ص 35-36.

⁴ المرجع السابق نفسه، ص 36.

الهاتف، أو خدمة نقل شخص مائة مرة في حافلات النقل العام، وغيرها)، تتعهد فيها الحكومة بالخدمة لقاء الأجرة -وهي قيمة بيع الصك، وعند الاستحقاق تتعاقد الدولة مع الجهة التي تقدم الخدمة سواء خاصة أو حكومية، على تقديم تلك الخدمة لحامل الصك. وفي هذه الحالة يمكن للحكومة استخدام حصيلة بيع هذه الصكوك لدعم إيرادات الموازنة سداداً للعجز¹.

3. التمويل بصكوك بيع السلم: يمكن استخدام هذا الأسلوب في التمويل الحكومي في توفير الاحتياجات العاجلة للسيولة في الانفاق على التزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة في الموازنة، وذلك مقابل الالتزام بتوفير السلع والخدمات بالكميات والمواصفات المتفق عليها وفي الوقت المحدد²، أما مصدر التمويل الحكومي في السلم فهم جمهور المستفيدين من السلع والخدمات الحكومية الذين يدفعون مقابلها للحكومة مقدماً.

4. التمويل بصكوك الإستصناع: يمكن استخدام صكوك الإستصناع في تمويل الاحتياجات الرسمية للمؤسسات الحكومية، وذلك بتوفير الأجهزة المصنعة مثل: معدات المستشفيات، الطائرات لوزارات النقل والمواصلات³، إنشاء المباني والطرق ومد الجسور، انشاء محطات الكهرباء وتحلية المياه وغيرها، ويكون ربح حملة الصكوك هو الفرق بين كلفة الإنشاءات وثمان يبيعها للحكومة بعقد الإستصناع.

5. التمويل بصكوك المرابحة: ويمكن أن تستخدم المرابحة بغرض توفير مستلزمات الإنتاج، من المواد الخام والسلع الوسيطة والمعدات والآلات والأجهزة، مما يساهم في دعم الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، ويسهل تمويل بنود الموازنة العامة المتعلقة بشراء السلع والمعدات ووسائل النقل عن طريق المرابحة مع المصارف الإسلامية أو غيرها من مؤسسات التمويل، ويمكن تحويل المرابحات إلى صكوك ذات استحقاقات متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها.

¹ منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية -دراسة حالة ميزانية الكويت، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط2، 2000، ص39.

² عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، أيام: 23 ماي- 03 جويلية 2009، ص43.

³ المرجع السابق نفسه، ص42.

الخاتمة:

قادتنا الدراسة إلى مجموعة من النتائج والمقترحات نوردتها فيما يلي:

النتائج:

1. تساعد الصكوك الإسلامية الحكومات على التخلص من عجز الموازنة العامة المزمّن، كونها تعمل على تحريك الموارد المالية وتوجيهها إلى الاستثمارات المنتجة الحقيقية.
2. تختلف طبيعة الصكوك الإسلامية باختلاف طبيعة العقد الشرعي الذي تُصدر الصكوك على أساسه، وهذا ما يسمح بتنوع الصكوك، مما يزيد من كفاءتها في تعبئة الموارد المالية، ويعطيها مرونة عالية تمكن من استخدامها في جميع المجالات الاقتصادية (التجارية، الصناعية، الزراعية والخدمية).
3. تتمتع الصكوك الإسلامية بقدرة تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي نظرا لأن إصدارها يشترط وجود أصول قبل التصكيك، وابتعادها عن الربا واعتمادها على الربح.
4. توجد تجارب تطبيقية رائدة في العالم في استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية بحيث يمكن الاستفادة منها.

التوصيات:

1. ضرورة وضع الحكومة خطوات جريئة لترك الأدوات التمويلية الربوية، ولو تدريجيا، وتبني الصكوك الإسلامية، وذلك بالاستفادة من تجارب الدول المطبقة لها.
2. ضرورة سن التشريعات القانونية والتعليمات التفسيرية التي تنظم عملية التصكيك، وتوفير مقومات البنية التحتية الملائمة لتنفيذ المشاريع الاقتصادية.
3. ضرورة إعداد الكوادر البشرية المتخصصة التي تشرف على عمليات إصدار وتداول هذا النوع من الصكوك.
4. ضرورة العمل على استخدام الصكوك الإسلامية بدلا من أدوات الدين العام -خاصة السيادية-، إضافة إلى صلاحية استخدامها لأغراض السياسة النقدية.
5. ضرورة العمل على نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حولا مبتكرة لهم في مجال حشد وتوظيف الموارد.

6. ضرورة تهيئة المناخ الملائم لإنجاح تجربة إصدار الصكوك الإسلامية، وهذا يتطلب وجود مؤسسات بنية تحتية مساندة لها، مثل الأسواق المالية الأولية والثانوية، إضافة إلى البنوك الإسلامية، وشركات التأمين التكافلي، وشركات التصنيف الائتمانية.

قائمة المراجع:

1. ابن منظور، لسان العرب، ج 10، ص 457. أنيس، المعجم الوسيط، ج 1، ص 519.
2. المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار صكوك الاستثمار، ص 288.
3. كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و التحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي، 31 ماي - 03 جوان 2009، ص 08.
4. اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية -اللجنة الاقتصادية- الأدوات المقترحة لتمويل عجز الموازنة العامة، مطبعة السلام، الكويت، 1996، ص 50.
5. Muhammad Ayub, **Securitization sukuk and fund management potential to be realized by Islamic financial institutions**, NIBAF, working paper, Karachi, 2005, p 353-354.
6. مطلق جاسر مطلق الجاسر، صكوك الإجارة وأحكامها في الفقه الإسلامي، دراسة مقارنة بالاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، 2008، ص 33-34.
7. موقع البنك الدولي.
8. أسامة عبد الحلیم الجوزية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مذكرة ماجستير غير منشورة، معهد الدعوى الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009، ص 131.
9. زاهرة علي محمد بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان، ط1، 2009، ص 197-200.
10. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مرجع سابق، ص 04.
11. محمد عبد الحلیم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة مقدمة إلى: ندوة الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، خلال الفترة: 15-18 أكتوبر 2000، الاسكندرية ص 35-36.
12. منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية -دراسة حالة ميزانية الكويت، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط2، 2000، ص 39.

13. عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، أيام: 23 ماي - 03 جويلية 2009، ص43.