

**T.C**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU ANABİLİM DALI**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU BİLİM DALI**

**LİBYA ALTYAPISI FİNANSMANINDA**  
**İSLAMİ SUKUKLARIN ROLÜ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Omar Husen Omar ALSHREF**

**İstanbul**  
**Mayıs, 2018**

**T.C**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU ANABİLİM DALI**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU BİLİM DALI**

**LİBYA ALTYAPISI FİNANSMANINDA**  
**İSLAMİ SUKUKLARIN ROLÜ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Omar Husen Omar ALSHREF**

**Tez Danışmanı**  
**Dr. Öğr. Üyesi Ashraf DAWABA**

**İstanbul**  
**Mayıs, 2018**

الجمهورية التركية

جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم

معهد الدراسات الاجتماعية

## دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنية التحتية في ليبيا

دراسة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير من قسم

الاقتصاد الإسلامي - جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم

إعداد

الطالب: عمر حسين عمر الشريف

إشراف

الدكتور: أشرف دوابه


إسطنبول

مايو - 2018م

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Bu çalışma, jürimiz tarafından İslam İktisadı ve Hukuku Anabilim Dalı, İslam İktisadı ve Hukuku Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan Dr. Öğr. Üyesi Ashraf DAWABA (Danışman)



Üye Dr. Öğr. Üyesi Abdelkader CHACHI

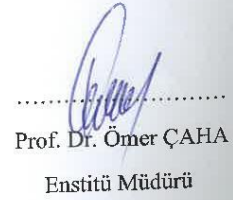


Üye Dr. Öğr. Üyesi Abdulkareem JAMOUS



Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.



Prof. Dr. Ömer ÇAHA  
Enstitü Müdürü

## BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Yüksek lisans tezi olarak hazırladığım “LİBYA ALTYAPISI FİNANSMANINDA İSLAMİ SUKUKLARIN ROLÜ” adlı çalışmamın öneri aşamasından sonuçlandığı aşamaya kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığımı, bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

Omar Husen Omar ALSHREF



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الإهداء

- إلى والدي الذي رباني على الإلتزام بدرب العلم والإجتهد فيه، أطال الله في عمره.
- إلى روح والدتي رحمها الله وأسكنها فسيح جناته.
- إلى من رافقوني في السراء والضراء، إخوتي وأخواتي.
- إلى زوجتي الغالية، خير من أزرني وشاركني التعب والسهر طيلة فترة إعدادي لهذا البحث.
- إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في تقديم المساعدة والمشورة في سبيل إنجاز هذا البحث.

أهدي هذا الجهد المتواضع

الباحث

## الشكر والتقدير

﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَصْلِحْ لِي فِي ذُرِّيَّتِي إِنِّي تُبْتُ إِلَيْكَ وَإِنِّي مِنَ الْمُسْلِمِينَ ﴾ سورة الأحقاف، الآية 15.

وبعد شكر الله والثناء عليه بما هو أهله، فإن الواجب يحتم عليّ شكر من كان سبباً في سيرتي فوق أديم هذه الأرض (أبي) أطال الله عمره ومتمّعه بالصحة والعافية. والشكر موصول إلى إخوتي وزوجتي الذين كانوا سنداً لي في مسيرتي العلمية.

ومن باب رد المعروف إلى أهله فلا مناص من شكر من أشرف على هذا البحث فأخلص الشكر وأعطر الثناء إلى أستاذي الدكتور أشرف دوابه، أجزل الله ثوابه.

والشكر موصول إلى عضوي لجنة المناقشة على ما قدماه من ملاحظات فلهما بكل حرف شكر وأسأل الله أن يطيل لهما الأعمار.

ولا يفوتني أن أتوجه بالشكر إلى أساتذة قسم الاقتصاد الإسلامي بجامعة إسطنبول صباح الدين زعيم على ما تفضلوا به من تعليم وخدمة ومساعدة فجزاهم الله عني خير جزاء.

وأخيراً الشكر لكل من أعانني في بحثي بتوفير مرجع أو مصدر أو معلومة أو نصيحة أو كلمة طيبة.

جزى الله الجميع كل خير وأعانني على رد شيء من أفضالهم.

الباحث



## Araştırma özeti

Bu araştırmanın hedefi; islami jetonların mahiyetini tanımak ve diğer klasik finansal malzemelerden ayrıcalığını bilmek, alt yapıyı özellikleri ve ekonomik önemini tanıtmak. Üstelik; islami jetonların alt yapı projelerini finans etmekte oynadığı rolü ve bu projelere uygun formülleri bilmek, ve islami jetonları alt yapısını finans etmekte kullanan ülkelerin bazı pratik deneyimlerini incelemek ve uygulama mekanizmasını takip etmektir. Ayrıca, altyapıya giriş, özellikleri, ekonomik önemi ve Libya'daki mevcut durumu. Araştırmada ayrıca, islami jetonları ve Libya'daki para piyasasının gerçekliği ve Libya'daki jetonlar yasasının analizi, en önemli özellikler ve dezavantajlar ile dünyadaki İslami jetonlar endüstrisi ve konularının hacmi ele alındı.

Libya'da alt yapı projelerini finans etmek için islami jetonları kullanarak finansal öneri sunulmuştur. Libya ekonomisinde uygulanmalarının mekanizmasını açıklayan iki uygulamalı örnek yapılmıştır. Uygulanmaları şu şekilde olacak; Uluslararası Tarablus Havalimanı'nı geliştirme projesini finans etmek için mülk ile biten izin jetonları, elektrik genel şebekesini iyileştirme projesini finans etmek için mülk ile biten paylaşım jetonları kullanılmıştır.

Araştırmadan sonuçlanan en önemli noktalar şunlardır; İslami jetonlar kullanılarak bu projeler için uygun meşru finansal metotlarını kullanıp Libya iktisadında kalkınma projelerini geliştirme ve inşası için özellikle alt yapı projeleri için direkt hükümet harçlarına itimat etmeden alternatif meşru finansal islami jetonlara dayanarak lazım olan finansal kaynaklar sağlanabilmektedir.

İslami jetonlar biriktirilen paraları kutuplaşıp bütçe sağlayarak tasarruf oranını artırabilir, üstelik; açık pazarlar sayesinde bütçe hacmini kontrol etmek ve ekonomik enfleksiyonla savaşmak için parasal siyaset vesilesi olarak kullanabilmektedir.

## ملخص البحث

تناول البحث التعريف بالأسواق المالية ثم تطرق إلى الصكوك الإسلامية من حيث ماهيتها، وضوابطها الشرعية، وما الذي يميزها عن الأدوات المالية التقليدية، والوقوف على الدور الذي يمكن أن تلعبه الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية، والصيغ المناسبة لتمويل هذه المشاريع، مع دراسة بعض التجارب العملية للدول التي استخدمت الصكوك الإسلامية في تمويل بنيتها التحتية، وتتبع آليات تطبيقها، بالإضافة إلى التعريف بالبنية التحتية، وخصائصها وأهميتها الاقتصادية، وحالتها في ليبيا. كما تناول البحث أيضا صناعة الصكوك الإسلامية في العالم، وحجم إصداراتها، مع استعراض واقع الصكوك الإسلامية، وسوق المال في ليبيا، وتحليل قانون الصكوك الليبي، وتبيان أهم مميزاته وعيوبه.

وعلى ضوء ما سبق تم وضع مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية؛ لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، وذلك بعمل نموذجين تطبيقيين يوضحان آلية تطبيقهما في الاقتصاد الليبي بالاعتماد على صكوك الإجارة المنتهية بالتملك لتمويل مشروع تطوير مطار طرابلس الدولي، وصكوك المشاركة المنتهية بالتملك لتمويل مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء. كما تناول البحث أهم الآثار المصرفية والمالية والاقتصادية المتوقعة من تطبيق المقترح التمويلي في الاقتصاد الليبي.

وقد توصل البحث إلى عدة نتائج، ومن أهمها: أنه يمكن من خلال الصكوك الإسلامية توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشاريع البنية التحتية في ليبيا باستخدام أساليب التمويل الشرعية المناسبة لهذه المشاريع، والاعتماد عليها كبديل تمويلي شرعي للمشاريع التنموية في الاقتصاد الليبي، وخاصة مشاريع البنية التحتية بدلا من الاعتماد على الإنفاق الحكومي المباشر، كما أن للصكوك الإسلامية أيضا القدرة على استقطاب الأموال المكتنزة، وتوفير السيولة، وزيادة نسبة

الادخار، بالإضافة إلى إمكانية استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في حجم النقود، والحد من التضخم في الاقتصاد الليبي من خلال عمليات السوق المفتوحة. كما من المتوقع أن يساهم المقترح التمويلي في زيادة نسبة توظيف أموال الأفراد ذوي الملاءة المنخفضة في المشاريع الاستثمارية والتي ستشجع على تنمية الوعي الادخاري لصغار المدخرين.



## Research summary

---

The research is an introduction to the financial markets and addresses the Islamic bonds in terms of what they are and their legitimacy regulations and what distinguishes them from conventional financial instruments, also addressing the role that Islamic bonds can play in financing infrastructure projects and the appropriate formulas to finance these projects, studying a number of practical experiences of countries that used Islamic bonds to finance their infrastructure and following the mechanisms of their applications. In addition, introduction to the infrastructure, its characteristics, its economic importance and its current status in Libya. The research also discusses about the fabrication of Islamic bonds in the world and the volume of its production. With a review of the reality of Islamic bonds and the financial market in Libya and analysis of the Libyan bonds law and demonstration of the important advantages and disadvantages.

In light of the above, a funding proposal has been developed through Islamic bonds to finance infrastructure projects in Libya by implementing two practical models that illustrate the mechanism of their implementation in the Libyan economy relying on leasing bonds that end with possession to finance the development of the Tripoli international airport, and shared leasing bonds that end with possession to finance the project of improving and developing the general electricity network. The research additionally discusses the important banking, financial, and economic impacts expected from the implementation of the financing proposal in the Libyan economy.

The research reached several conclusions, the most important of which is that necessary financial resources to establish or develop infrastructure projects in Libya can be provided by Islamic bonds by using legitimate financing methods for these projects, and relying on Islamic bonds as a legitimate financing alternative for development projects in the Libyan economy, predominantly infrastructure projects rather than relying on direct government spending. Islamic bonds also possess the ability to attract large amounts of funds, provide liquidity and increase savings, as well as the possibility of using it as an instrument of monetary policy to control the volume of money and reduce inflation in the Libyan economy through open market operations. The financing proposal is expected to contribute to the increase of recruitment of low-solvency ratio of individuals in investment projects, which will encourage the development of saving awareness for young savers.

## فهرس المحتويات

iii	الإهداء
iv	الشكر والتقدير
vi	ملخص البحث
ix	فهرس المحتويات
1	المقدمة
2	مشكلة البحث
2	فرضية البحث
3	أهمية البحث
3	أهداف البحث
4	الدراسات السابقة
9	الجديد الذي يسعى البحث لتقدمه
9	منهجية البحث
9	أسباب اختيار الموضوع
10	خطة البحث
12	الفصل الأول: الأسواق المالية وماهية الصكوك الإسلامية
13	المبحث الأول: التعريف بالأسواق المالية
13	المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية
14	المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية
14	الأول: أسواق النقد
15	الثاني: أسواق رأس المال
17	المطلب الثالث: وظائف أسواق رأس المال

19	المطلب الرابع: أدوات سوق رأس المال.
21	المبحث الثاني: تعريف ونشأة الصكوك الإسلامية.
21	أولاً: مفهوم الصكوك لغة.
22	ثانياً: مفهوم الصكوك الإسلامية في الاصطلاح.
26	المبحث الثالث: خصائص وأهداف وأهمية الصكوك الإسلامية.
26	المطلب الأول: خصائص الصكوك الإسلامية.
28	المطلب الثاني: أهداف الصكوك الإسلامية.
28	المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية.
28	أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمصدرين الأصليين.
29	ثانياً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين.
30	ثالثاً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للاقتصاد الكلي.
32	المطلب الرابع: أوجه المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات.
32	أولاً: الصكوك الإسلامية والأسهم.
34	ثانياً: الصكوك الإسلامية والسندات.
36	المبحث الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية وضوابطها الشرعية.
36	المطلب الأول: أنواع الصكوك الإسلامية.
36	أولاً: صكوك الإجارة.
38	ثانياً: صكوك السلم.
38	ثالثاً: صكوك الاستصناع.
39	رابعاً: صكوك المرابحة.
39	خامساً: صكوك المشاركة.
41	سادساً: صكوك المضاربة.
42	سابعاً: صكوك المزارعة.
42	ثامناً: صكوك المساقاة.

43	تاسعا: صكوك المغارسة .....
43	عاشرا: صكوك الوكالة بالاستثمار .....
44	المطلب الثاني: الضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية .....
44	أولا: عند إصدار الصكوك .....
46	ثانيا: عند تحديد سعر الأصول .....
47	ثالثا: عند استخدام الإيرادات .....
48	الفصل الثاني: الصكوك الإسلامية وتمويل البنية التحتية .....
49	المبحث الأول: الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية .....
49	أولا: التمويل بصكوك المضاربة والمشاركة .....
50	ثانيا: التمويل بصكوك الاستصناع .....
50	ثالثا: التمويل بصكوك الإجارة .....
52	المبحث الثاني: تجارب بعض الدول في الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية .....
52	المطلب الأول: التجربة الماليزية .....
52	أولا: صكوك الاستصناع .....
54	ثانيا: صكوك المشاركة .....
56	المطلب الثاني: التجربة الإماراتية .....
59	المطلب الثالث: التجربة البحرينية .....
62	المبحث الثالث: صناعة الصكوك الإسلامية في العالم وواقعها في ليبيا .....
63	المطلب الأول: تطور حجم الصكوك الإسلامية في العالم .....
66	المطلب الثاني: واقع الصكوك الإسلامية في ليبيا .....
66	الفرع الأول: نشأة سوق المال الليبي .....
68	الفرع الثاني: قانون الصكوك الإسلامية في ليبيا .....
73	المبحث الرابع: التعريف بالبنية التحتية وحالتها في ليبيا .....

73	المطلب الأول: مفهوم البنية التحتية.
75	المطلب الثاني: خصائص البنية التحتية.
76	المطلب الثالث: أهمية مشاريع البنية التحتية.
77	المطلب الرابع: البنية التحتية في ليبيا.
80	الفصل الثالث: مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية في ليبيا وآثاره المتوقعة ..
81	المبحث الأول: مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا .....
81	المطلب الأول: بنود المقترح التمويلي.
81	أولاً: هدف المقترح التمويلي.
82	ثانياً: مدة المقترح التمويلي.
82	ثالثاً: أطراف عملية إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي.
84	رابعاً: العلاقة بين طرفي عقد إصدار الصكوك.
85	خامساً: مصادر الأموال في المقترح التمويلي.
85	سادساً: الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي.
86	سابعاً: طرائق إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي.
87	ثامناً: خطوات ومراحل إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي.
90	تاسعاً: الاكتتاب في الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي.
92	عاشراً: تداول الصكوك الإسلامية واستردادها في المقترح التمويلي.
94	حادي عشر: استخدامات الأموال في المقترح التمويلي.
94	ثاني عشر: إدارة المقترح التمويلي.
95	ثالث عشر: توزيع المصروفات في المقترح التمويلي.
95	رابع عشر: اقتطاع الاحتياطات في المقترح التمويلي.
95	خامس عشر: توزيع الأرباح وتحمل الخسائر في المقترح التمويلي.
96	سادس عشر: الزكاة في المقترح التمويلي.
96	سابع عشر: إطفاء الصكوك في المقترح التمويلي.



المطلب الثاني: نموذج تطبيقي مقترح لتطوير مطار طرابلس الدولي في ليبيا من خلال صكوك الإجارة المنتهية بالتملك.....	98
أولاً: أطراف صكوك الإجارة.....	98
ثانياً: الآلية المقترحة التي يمكن من خلالها إصدار وتداول صكوك الإجارة المنتهية بالتملك.....	98
المطلب الثالث: نموذج تطبيقي مقترح لمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء في ليبيا من خلال صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك.....	101
أولاً: أطراف صكوك المشاركة.....	101
ثانياً: الآلية المقترحة التي يتم من خلالها إصدار وتداول صكوك المشاركة المنتهية بالتملك.....	101
المبحث الثاني: الآثار المتوقعة لتطبيق المقترح التمويلي في ليبيا.....	105
المطلب الأول: الآثار المصرفية المتوقعة للمقترح التمويلي.....	105
أولاً: جذب الأموال للمصارف الإسلامية وتحسين أداء موجوداتها ومطلوباتها.....	106
ثانياً: تنوع استثمارات المصارف الإسلامية.....	106
ثالثاً: تحسين كفاية رأس المال لدى المصارف الإسلامية.....	106
رابعاً: تفعيل الاستثمار طويل الأجل بالمصارف الإسلامية.....	106
خامساً: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية.....	107
المطلب الثاني: الآثار المتعلقة بسوق الأوراق المالية المتوقعة للمقترح التمويلي.....	107
المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية المتوقعة للمقترح التمويلي.....	109
أولاً: المقترح التمويلي والادخار.....	109
ثانياً: المقترح التمويلي وتوزيع الدخل.....	115
ثالثاً: المقترح التمويلي والسياسة النقدية.....	116
رابعاً: المقترح التمويلي وإحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.....	117
النتائج والتوصيات.....	118
أولاً: النتائج.....	118
ثانياً التوصيات.....	121
الملاحق.....	122

- الملحق الأول: نشرة الإصدار لصكوك الإجارة المنتهية بالتملك.....123
- الملحق الثاني: عقود صكوك الإجارة المنتهية بالتملك الخاصة بمشروع تطوير مطار طرابلس الدولي.....127
- الملحق الثالث: نشرة الإصدار لصكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك.....136
- الملحق الرابع: عقود صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك الخاصة بمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء .....139
- المصادر والمراجع.....146



## المقدمة

تعد الصكوك الإسلامية بأنواعها المختلفة من أبرز الأدوات المالية التي أصبح لها موطئ قدم في الأسواق المالية الإسلامية العالمية، ويعتبر إصدار الصكوك المبنية على أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية والاستثمار من خلالها من المنتجات المالية الفعالة لتنمية الاقتصاد في المجتمع، شريطة أن تراعي في آلياتها مبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تميزها عن غيرها من الأدوات المالية التقليدية.

إن الوصول إلى تنمية اقتصادية حقيقية في أي اقتصاد يتطلب توفير البنية التحتية الملائمة التي سيستفيد من خدماتها جميع القطاعات الاقتصادية، وبالتالي تعمل هذه القطاعات على زيادة إنتاج السلع والخدمات والتي من شأنها أن تؤدي إلى زيادة في الدخل القومي الإجمالي في الاقتصاد. حيث إن البنية التحتية تعتبر حلقة وصل بين الموارد الاقتصادية في بلد ما من ناحية، وبين المواقع الإنتاجية والأسواق من ناحية أخرى.

لقد شهدت الصكوك الإسلامية نمواً سريعاً في السنوات الأخيرة، حيث إن تنوعها ومرونتها ومواءمتها بين الربحية، والسيولة، والأمان من المخاطر، جعل العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية تعتمد عليها في تمويل مشاريعها التنموية. فمن خلال تجارب بعض الدول السابقة في الصكوك الإسلامية تبين أن للصكوك دور فعال في تنمية العديد من مشاريع البنية التحتية في هذه الدول، وذلك من خلال مشاركة المؤسسات المالية والشركات والأفراد في هذه المشاريع بحصص شائعة مقابل حصولهم على أرباح غير ثابتة، كلاً حسب مساهمته تدفع على فترات دورية، حيث إن هذه المشاريع عادة ما تكون طويلة الأجل، وتتطلب مبالغ مالية ضخمة لتمويلها، ربما تعجز جهة بعينها على توفيرها.

لذا فإن هذا البحث تناول ماهية الصكوك الإسلامية، وإبراز كيفية مساهمتها في تمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، من خلال وضع مقترح تمويلي، يوضح كيفية آلية تطبيق هذه الأداة في الاقتصاد الليبي لتمويل مشاريع البنية التحتية، بالإضافة إلى تبيان أهم الآثار المتوقعة من تطبيق هذا المقترح التمويلي في الاقتصاد الليبي.

### مشكلة البحث

تعاني أغلب مشاريع البنية التحتية في ليبيا من عجز في مواردها المالية، بسبب الأزمة المالية التي مرت بها البلاد في السنوات الأخيرة، الأمر الذي أدى إلى عدم تطوير هذه المشاريع، أو إنشاء مشاريع جديدة بالشكل الذي يحقق الأهداف التنموية المنشودة. عليه، فإنه من الضروري توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء أو تطوير هذه المشاريع وتحسين خدماتها؛ لأنها تعتبر أساس التنمية. لقد اعتمدت العديد من الدول في تجارب سابقة على الصكوك الإسلامية كأداة مالية؛ لتمويل مشاريعها التنموية، فمن الممكن أن تعتمد الدولة الليبية أيضا على الصكوك كمصدر تمويلي؛ لتمويل مشاريع البنية التحتية.

وعلى ضوء ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

- كيف يمكن أن تساهم الصكوك الإسلامية كأداة تمويل شرعية في توفير الموارد المالية

### اللازمة لمشاريع البنية التحتية في ليبيا؟

### فرضية البحث

للإجابة على السؤال السابق يمكن طرح الفرضية التالية لاختبار صحتها:

- يمكن للصكوك الإسلامية توفير التمويل اللازم لإنشاء أو تطوير مشاريع البنية التحتية في ليبيا باستخدام صيغ التمويل الشرعية المناسبة لهذه المشاريع.

## أهمية البحث

تكتسب هذه الدراسة أهميتها العلمية من خلال تسليط الضوء على الصكوك الإسلامية باعتبارها من أبرز المنتجات المالية الإسلامية، والتعريف بأهميتها الاقتصادية والاجتماعية، وقدرتها على توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع التنموية الضخمة في ليبيا، ناهيك عن المرونة التي تتمتع بها هذه الأداة التي تلبى وتتاسب احتياجات فئة كبيرة من المستثمرين، ومن ثم تشجع على زيادة حجم الاستثمار في الاقتصاد الليبي.

وتكمن الأهمية العملية لهذا البحث في تسليط الضوء على دور الصكوك الإسلامية كأداة مالية؛ لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا باعتبارها أساسا للتنمية، وكذلك في استفادة الدولة الليبية من الأخطاء الشرعية التي وقعت فيها بعض التجارب الدولية السابقة من خلال استخدامها لهذه الأداة؛ لكي تتمكن من تحقيق أهدافها التنموية وفق الضوابط الشرعية، حيث إن الصكوك الإسلامية كان لها دور فعال في تمويل مشاريع البنية التحتية في العديد من الدول، وإحداث نقلة نوعية في اقتصادياتها.

## أهداف البحث

تتلخص أهداف البحث في التالي:

1. التعرف على ماهية الصكوك الإسلامية وما الذي يميزها عن الأدوات المالية التقليدية.
2. التعرف على صيغ الصكوك الإسلامية المناسبة لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا وكيفية استخدامها وفق الضوابط الشرعية.
3. دراسة بعض التجارب الدولية التي استخدمت الصكوك الإسلامية كأداة تمويل لتمويل مشاريع البنية التحتية.

4. لفت انتباه المسؤولين في ليبيا بأنه يمكن الاعتماد على الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي شرعي مناسب؛ لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، بدلا من الاعتماد على التمويل الحكومي أو التمويل التقليدي الربوي.

5. وضع مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا.

6. تبيان أهم الآثار المصرفية والمالية والاقتصادية المتوقعة من تطبيق المقترح التمويلي في الاقتصاد الليبي.

#### الدراسات السابقة

1. دراسة: فتح الرحمن على محمد صالح (2008م)، تحت عنوان: (دور الصكوك الإسلامية

في تمويل المشروعات التنموية)، وهي ورقة عمل مقدمة لمنندى الصيرفة الإسلامية- بيروت. حيث ناقشت هذه الدراسة دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد لتمويل المشروعات التنموية، ووضعت في الاعتبار المخاطر المختلفة التي يمكن أن تواجه هذه الصكوك وكيفية إدارتها، أما النتائج التي توصلت لها الدراسة فكان أهمها مايلي:

- تستند الصكوك الإسلامية وهيكل إصدارها على إرث شرعي متين.
- تنوع هيكل إصدار الصكوك الإسلامية من شأنه أن يوفر حولا متنوعا للشركات والحكومات.
- عدم مجارة الفكر الاقتصادي الغربي في ممارسات التوريق بأسلمته، إنما ابتداع أدوات مالية إسلامية جديدة نابعة من الإرث والواقع الإسلامي في مجال المعاملات.
- الاستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات تقدم حولا مبتكرة لهم في مجال حشد وتوظيف الموارد.
- محاولة الاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية في تطويرها بنفس وتيرة التطورات المصرفية الإسلامية.

2. دراسة: زاهرة بن عامر، تحت عنوان: (التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية)،

رسالة ماجستير، جامعة اليرموك (2008م)، وهدفت هذه الدراسة إلى تجلية مفهوم التصكيك

الإسلامي، وبيان آلياته وضوابطه، ومقارنته بالتصكيك التقليدي، كما هدفت هذه الدراسة إلى

التعرف على أهمية التصكيك الإسلامي للاقتصاد بمستوياته الكلي والجزئي.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التصكيك الإسلامي يشابه التصكيك التقليدي من حيث كونه

آلية لتجزئة الأصول، ولكنه يختلف عنه من حيث انضباط الأول بأحكام المعاملات المالية الإسلامية،

كما بينت هذه الدراسة أنه يمكن أن يكون للتصكيك الإسلامي تأثير على مستوى الاقتصاد الكلي من

حيث قدرته على جذب المدخرات، وتمويل المشاريع الاستثمارية ومشاريع البنى التحتية، وذلك من

خلال صيغ إسلامية مقترحة قدمت في هذه الدراسة، وحل مشكلة المديونية من خلال استبدال سندات

الدين العام بصكوك استنصاع وصكوك منافع عامة إسلامية. كما توصلت هذه الدراسة إلى أنه يمكن

للتصكيك الإسلامي التأثير على كفاءة العمل المصرفي الإسلامي، وذلك من خلال حل بعض

المشاكل التي تواجهها المصارف الإسلامية، كما أن التصكيك الإسلامي قد يعمل على تطوير

الأسواق المالية الإسلامية من خلال الزيادة الكمية والتنوع للأدوات المالية الإسلامية المطروحة فيها،

وإيجاد مؤسسات مالية جديدة متعاملة في الأسواق المالية، وهذا كله سيكون له تأثير إيجابي على

كفاءة الأسواق المالية الإسلامية.

3. دراسة لكل من: العيفة عبد الحق، زاهرة بن عامر (2010م)، تحت عنوان: (دور الصكوك

الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية)، وهو بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الأول حول

منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية - بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية

الإسلامية. وهدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الفعال للصكوك الإسلامية كأداة تمويل في

تمويل مشاريع البنى التحتية من خلال دراسة مدى إمكانياتها في تمويل بناء مطار 8 ماي 1945م الدولي بمدينة سطيف، حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- مجرد تطبيق الصكوك الإسلامية في هذا المشروع من شأنها أن توفر التمويلات اللازمة، وكذا معالجة قصور التمويل الحكومي وتحقيق تنمية اقتصادية حقيقية ناهيك عن تطوير السوق المالي المحلي.

- إن مجرد طرح الصكوك الإسلامية الخاصة بالمطار للاكتتاب مع وعي المواطن بهذه الأداة، إضافة إلى دراسة الجدوى التي تثبت ربحية المشروع من شأنه أن يجذب كثيرا من الأموال حتى من صغار المدخرين، وبالتالي توفير تمويل مناسب لمثل هذه المشاريع.

- إن إصدار صكوك إسلامية تكتتب فيها الحكومة بنسبة قليلة مع ميزة تخولها أخذ القرارات التصيرية بشأن المطار من شأنه أن يحافظ على المنشآت التي ستؤول إلى الحكومة.
- تعد صكوك المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك) هي الأنسب لمشروع المطار.

4. دراسة لكل من: معطي الله خير الله، شرباق رفيق، تحت عنوان: (الصكوك الإسلامية كأداة

لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية)، وهي ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي حول:

مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، سنة

(2012م). حيث هدفت هذه الورقة إلى دراسة الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير

التمويل اللازم للحكومات والشركات، وبالتالي مساهمتها في تمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية

داخل الدول، خاصة الإسلامية منها، أما النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة فهي كالتالي:

- صلاحية استخدام الصكوك في تعبئة الموارد المالية، ذلك لأنها متنوعة الأجال والصيغ.
- تعدد هياكل إصدار الصكوك الإسلامية من شأنه أن يوفر حولا متنوعا للشركات والحكومات.



- الصكوك الإسلامية وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى، وكذا مشروعات التنمية الاجتماعية ومكافحة الفقر.
  - كثير من الدول والهيئات والمؤسسات غير الإسلامية هي الأخرى أصبحت الآن تلجأ كثيراً إلى إصدار الصكوك التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.
  - تنامي الوعي المالي من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين بأهمية الصكوك الإسلامية في تنويع محافظهم الاستثمارية.
  - تستند الصكوك الإسلامية وهياكل إصدارها على قواعد ومبادئ شرعية تمثل أساساً مرناً قابلاً للتطور واستحداث منتجات مالية إسلامية متطورة.
5. دراسة علام عبد النور، تحت عنوان: (دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام- دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية)، وهي مذكرة لنيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة (2012م)، بجامعة فرحات عباس، سطيف- الجزائر.
- وقد تضمنت هذه الدراسة السندات من المنظور الشرعي من خلال إصدارها وتداولها وحكم التعامل بها، كما تناولت الدراسة الإطار النظري للصكوك الإسلامية والتكييف الفقهي لها من خلال التعريف بها، وخصائصها، وأهميتها الاقتصادية، وكذا آلية إصدارها، وتداولها، والحكم الفقهي لذلك، إضافة إلى ذلك أشارت إلى بعض الجوانب المتعلقة بها من الناحية المحاسبية، كما تطرقت الدراسة إلى تبيان الأنواع المختلفة للصكوك الإسلامية وفق معيار أساليب التمويل الإسلامي، مع الإشارة إلى بعض أوجه المقارنة بينها وبين السندات التقليدية.

كما تناولت الدراسة بعد ذلك دور الصكوك في التمويل المستدام من خلال التطرق لماهية التمويل المستدام وعلاقته بكفاءة السوق المالية، إضافة إلى الإشارة إلى ضعف الكفاءة الاقتصادية للنظام التمويلي التقليدي، وكذا دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل المستدام من علاقتها بالموازنة العامة وتعبئة المدخرات، إضافة إلى علاقتها بالأزمات المالية والدورات الاقتصادية والتنمية الاجتماعية، ثم تم إسقاط هذه الدراسة على التجربة الماليزية والتجربة البحرينية في شكل مقارنة بينهما.

6. دراسة لكل من: سليمان ناصر، ربيعة بن زيد (2014م)، جامعة ورقلة، تحت عنوان:

(الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر)، وهو بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية- بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. وكان الهدف من هذه الدراسة هو تسليط الضوء على الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية مع التطبيق على حالة الجزائر، أما النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة فهي كالتالي:

- تختلف طبيعة الصكوك الإسلامية باختلاف طبيعة العقد الشرعي الذي تصدر الصكوك على أساسه، وتتميز بخصائص أهمها أنها تصدر وتداول وفق ضوابط شرعية، ولها أهمية اقتصادية كبرى تزايدت في السنوات الأخيرة.
- للصكوك الإسلامية دور كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال قدرتها على تعبئة الموارد وتمويل المشاريع الاستثمارية، وخاصة مشاريع البنية التحتية.
- هناك أنواع عملية عديدة من الصكوك يمكن استخدامها في تمويل المشاريع التنموية، ويمكن للجزائر أن تستفيد منها.

- هناك عوائق قانونية وتنظيمية تحول دون نشر صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر، وتمثل تحديا كبيرا أمام إصدارها وتداولها، وبالتالي الاستفادة منها كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، وقد قدمت هذه الدراسة حولا لهذه العوائق يمكن اعتبارها كتوصيات له.

### الجديد الذي يسعى البحث لتقديمه.

يسعى البحث إلى إبراز أهمية استخدام الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الليبي كأداة مالية لتمويل مشاريع البنية التحتية، وكذلك تقديم مقترح تمويلي يوضح آلية التمويل الشرعية، والصيغ المناسبة لتمويل هذه المشاريع، وتبيان الآثار المصرفية والمالية والاقتصادية المتوقعة من تطبيق المقترح التمويلي، فحسب علم الباحث أنه لم يتم دراسة هذه الأداة في ليبيا من الناحية التمويلية وكيفية استخدامها كبديل شرعي للتمويل التقليدي الربوي لتمويل مشاريع البنية التحتية.

### منهجية البحث

تماشيا مع متطلبات البحث، سيتم الاعتماد على كل من المنهج المقارن، والمنهج الاستقرائي، والاستنباطي، من الكتب والأبحاث والمقالات ذات العلاقة.

### أسباب اختيار الموضوع

- تدني مستوى خدمات البنية التحتية في ليبيا.
- الأزمة المالية التي تمر بها الدولة الليبية في السنوات الأخيرة، والتي أثرت بدورها على مشاريع البنية التحتية، وذلك من خلال عدم حصولها على الموارد المالية اللازمة لتنمية هذه المشاريع.
- أهمية الصكوك الإسلامية في حشد وتعبئة الموارد المالية لتمويل مشاريع البنية التحتية.
- الدور الكبير الذي تلعبه البنية التحتية في تحقيق التنمية المستدامة.

- التحول الذي شهدته ليبيا في الآونة الأخيرة من إلغاء للفائدة (الربا)، يشجع على استخدام الصكوك التي تتوافق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية كأداة مالية لتوفير التمويل اللازم للعديد من مشاريع البنية التحتية.

## خطة البحث

طبيعة البحث تقتضي أن يقسم إلى مقدمة وثلاثة فصول وكل فصل يضم عددا من المباحث ثم النتائج والتوصيات ويكون التقسيم كالآتي:

### المقدمة

الفصل الأول: الأسواق المالية وماهية الصكوك الإسلامية.

المبحث الأول: التعريف بالأسواق المالية.

المبحث الثاني: تعريف ونشأة الصكوك الإسلامية.

المبحث الثالث: خصائص وأهداف وأهمية الصكوك الإسلامية.

المبحث الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية وضوابطها الشرعية.

الفصل الثاني: الصكوك الإسلامية وتمويل البنية التحتية في ليبيا.

المبحث الأول: الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية.

المبحث الثاني: تجارب بعض الدول في الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية.

المبحث الثالث: صناعة الصكوك الإسلامية في العالم وواقعها في ليبيا.

المبحث الرابع: التعريف بالبنية التحتية وحالتها في ليبيا.

الفصل الثالث: مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية في ليبيا وآثاره

### المتوقعة.

المبحث الأول: مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا.

المبحث الثاني: الآثار المتوقعة من تطبيق المقترح التمويلي.

النتائج والتوصيات.

أولاً: النتائج.

ثانياً: التوصيات.



## الفصل الأول

### الأسواق المالية وماهية الصكوك الإسلامية

#### تمهيد:

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة مالية شرعية يتم إصدارها وتداولها في أسواق المال، فهي تمثل حصصاً شائعة في أصول حقيقية، فالاستثمار من خلالها يقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، فلا مكان للعائد الثابت في آلية تطبيقها، فهذا الأمر من شأنه أن يشجع العديد من المستثمرين العازفين عن الاستثمار لأسباب شرعية على توجيه أموالهم للاستثمار من خلال هذه الأداة والمشاركة بحصص مشاعة في المشاريع التنموية مقابل حصولهم على أرباح كلاً حسب مساهمته في المشروع. لقد كان للصكوك الإسلامية دور كبير في حشد وتعبئة الموارد المالية اللازمة لتمويل القطاعات التي تعاني من عجز في مواردها المالية، لتساهم في تنميتها وتحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة منها، حيث إن كثيراً من الدول أصبحت تلجأ الآن إلى استخدام الصكوك التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية لتمويل أغلب مشاريعها التنموية، وخاصة مشاريع البنية التحتية، وذلك لتمتعها بالتنوع والمرونة وعدم تأثرها بالأزمات المالية العالمية، بالإضافة إلى المواءمة بين الربحية والسيولة والأمان من المخاطر. وعلى ضوء ما سبق يمكن تقسيم الفصل الأول إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول: التعريف بالأسواق المالية.**

**المبحث الثاني: تعريف ونشأة الصكوك الإسلامية.**

**المبحث الثالث: خصائص وأهداف وأهمية الصكوك الإسلامية.**

**المبحث الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية وضوابطها الشرعية.**

## المبحث الأول

### التعريف بالأسواق المالية

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الأسواق المالية، وأنواعها، وأهم الوظائف المالية والاقتصادية التي تقوم بها، بالإضافة إلى التعرف على أهم أدوات سوق رأس المال.

#### المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية.

السوق عادة هو المكان أو المؤسسات التي يلتقي عندها البائعون والمشترون، غير أن وحدة المكان ليست شرطاً أساسياً لقيام السوق<sup>1</sup>. وعلى ذلك يختلف مفهوم السوق بالمعنى الاقتصادي عن المعنى التجاري، فكلمة سوق بالمعنى التجاري: تعني الذي تتجمع فيه السلع، ويتم فيه نقل الملكية بعد تمام البيع والشراء، أما السوق بالمعنى الاقتصادي: فلا يقصد به مكان معين، وإنما أسلوب إتمام عملية تجارية سواء كانت على نطاق محلي أو دولي<sup>2</sup>.

وتعرف الأسواق المالية أيضاً بأنها مكان معلوم ومحدد مسبقاً، يجتمع فيه المتعاملون بغرض القيام بعمليات تبادل (البيع والشراء)، ويتوفر فيه قدر مناسب من العلانية والشفافية، بحيث تنعكس آثاره على جميع المتعاملين ومعاملاتهم، فتتحدد الأسعار صعوداً أو هبوطاً أو ثباتاً. ويتم من خلالها رصد ومتابعة المتغيرات والمستجدات التي تطرأ على حركة التعامل بسهولة ويسر، مما يساعد في

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط2، 2011م، ص13.

<sup>2</sup> - يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، دار الصابوني، دار الهداية، القاهرة، ط1، 1993م، ص321.

قياس أثرها ومعرفة اتجاهاتها وتحليلها والتنبؤ بما يمكن أن تكون عليها مستقبلاً. وفيها تتم المعاملات المالية والقانونية والاقتصادية من حيث عملية التبادل بين البائع والمشتري، وإجراءات نقل الملكية<sup>1</sup>.

## المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية.

وتنقسم الأسواق المالية إلى نوعين رئيسيين:

**الأول: أسواق النقد:** هي الأسواق التي يتم فيها توفير السيولة لآجال قصيرة مقابل مبادلتها بأدوات مالية قصيرة الأجل، مثل: أذونات الخزانة، وشهادات الإيداع، وأوراق القبول المصرفية، واتفاقات إعادة الشراء، والاقتراض المصرفي البيئي، وأخيراً الأوراق التجارية<sup>2</sup>.

ومن أهم مؤسسات أسواق النقد ما يلي<sup>3</sup>:

1. **البنك المركزي:** ويحتل قمة سوق النقد، ويطلق عليه بنك الإصدار؛ لإصداره النقود، كما يطلق عليه بنك الحكومة؛ لقيامه بالمعاملات الحكومية، وكذلك يطلق عليه بنك البنوك؛ لقيامه بالإشراف والرقابة والتعامل مع البنوك التجارية؛ ومد يد العون إليها عند الحاجة.

ومن خلال البنوك المركزية، تتمكن أسواق النقد من تحقيق وظيفتها الأساسية، وذلك بالعمل على معالجة ما يطرأ على السيولة في الوحدات الاقتصادية في المجتمع من عجز أو فائض مؤقت، حيث يمكن للبنوك المركزية التحكم في كمية عرض النقود وتنفيذ السياسات النقدية الموضوعية.

<sup>1</sup> - د. سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سورية، 2010م، ص351.

<sup>2</sup> - د. أشرف محمد دوابه، تكامل الأسواق المالية العربية آفاق وتحديات، بحث مقدم لمؤتمر (القضايا الملحة للاقتصاديات الناشئة في بيئة الأعمال الحديثة) بكلية إدارة الأعمال بالجامعة الأردنية في عمان بالمملكة الأردنية الهاشمية خلال الفترة من 14-15 أبريل 2009م، ص04.

<sup>3</sup> - المرجع السابق، ص04.



2. **البنوك التجارية:** وتقوم بدور المقرض والمقرض في سوق النقد، حيث تتلقى ودائع العملاء سواء أكانت قابلة للسحب عند الطلب، أو ذات آجال محددة، ومن خلال هذه الودائع تقوم بوظيفتها الأساسية في إقراض المؤسسات والأفراد قروضا قصيرة الأجل.

**الثاني: أسواق رأس المال:** وهي السوق التي يتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، أي التي يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن دين كالسندات، أم عن ملكية كالأسهم<sup>1</sup>.

وتنقسم أسواق رأس المال إلى ما يلي:<sup>2</sup>

**أولاً: الأسواق الأولية (أسواق الإصدار):** هي الأسواق التي يتم فيها بيع إصدارات الأسهم والسندات الجديدة، حيث تقوم شركات قطاع الأعمال بطرح سندات أو بيع أسهم؛ للحصول على موارد مالية لتمويل الاستثمار الثابت، وهنا تقوم المؤسسات المالية ولا سيما المصارف بلعب دور المتعهد في طرح هذه الأوراق. والسوق الأولية هي السوق التي تحصل منها الشركة على الموارد الأولية لتمويل استثماراتها عندما تطرح أصولها المالية، ولذلك فالسوق الأولية هي سوق الاستثمار الحقيقي للشركة، وسوق الاستثمار المالي للشخص الذي اشترى الورقة المالية.

**ثانياً: الأسواق الثانوية:** هي الأسواق التي يجري من خلالها تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها من خلال السوق الأولية، ويطلق عليها سوق التداول. وهي أكبر حجماً من السوق الأولية، وتحتوي عدداً أكبر من المتعاملين مقارنة بالسوق الأولية، حيث يضاعف المضاربون معاملاتهم أكثر من مرة خلال اليوم، بينما يتم التعامل في السوق الأولية مرة واحدة عند طرح الأوراق المالية أول مرة. ومن أهم

<sup>1</sup> - د. مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مذكرة تدريسية، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2010م، ص07.

<sup>2</sup> - د. سامر مظهر قنطججي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص351-352.

مميزات السوق الثانوية كونها أداة تتبع ورصد المتغيرات والمستجدات التي تطرأ على الورقة المالية، ومن ثم فإن المتتبع لحركة التعامل يستطيع أن يكون كما هائلا من البيانات والمعلومات المختلفة عن الورقة المالية المتداولة في السوق.

ومن أهم مؤسسات الأسواق الثانوية ما يلي:<sup>1</sup>

1. شركات السماسرة: وتقوم بشراء وبيع الأوراق المالية نيابة عن العملاء.
2. شركات إدارة وتكوين محافظ الأوراق المالية: هي شركات يقوم نشاطها في الأساس على تقديم الاستشارات الفنية المتعلقة بتكوين محافظ الأوراق المالية للعملاء، وكذلك تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية للعملاء.
3. شركات رأس المال المخاطر: هي شركات يقوم نشاطها على المشاركة في مشروعات أو شركات جديدة ذات مخاطر عالية أو مشروعات قائمة متعثرة لا تحقق العائد المطلوب منها، بغرض تحسين فاعلية تلك المشروعات وتعظيم عوائدها الاستثمارية، بصورة تتناسب مع درجة المخاطر التي تتعرض لها.
4. صناديق الاستثمار: وتمثل مؤسسات مالية تقوم بالاستثمار الجماعي للأوراق المالية، عن طريق تجميع المدخرات من عدد كبير من المستثمرين وبصفة خاصة من صغارهم، واستثمارها في شراء وبيع الأوراق المالية بواسطة إدارة محترفة.<sup>2</sup>

وتنقسم الأسواق الثانوية بدورها إلى ما يلي:<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 17-18.

<sup>2</sup> - د. أشرف محمد دوابه. صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، 2004م، ص 17.

<sup>3</sup> - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، مرجع سابق، ص 24-25.

أولاً: الأسواق الحاضرة أو الفورية: وهي الأسواق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل، وتتنقسم الأسواق الحاضرة إلى:

1. الأسواق المنظمة (البورصات): وهي السوق التي توجد لها قوانين وسياسات وهيئات تنظيمية

تنظم التعامل فيها، ويتم تداول الأوراق المالية فيها بعد إصدارها، وتتميز الأسواق المنظمة بأن لها مكانا محددًا يلتقي فيه المتعاملين بالبيع أو الشراء لورقة مالية مسجلة بتلك السوق.

2. الأسواق غير منظمة: وهي السوق التي لا تتعامل وفق وسياسات الأسواق المنظمة وتعليمات

هيئاتها، وليس لها مكان محدد يتم تداول الأوراق المالية فيه، وتتعامل الأسواق غير المنظمة أساسا في الأوراق المالية غير المسجلة في الأسواق المنظمة، وعلى الأخص السندات وتعاملها في الأسهم على نطاق ضيق.

ثانياً: أسواق العقود المستقبلية: وهي أسواق تتعامل أيضا في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود يتم تنفيذها في تاريخ لاحق.

المطلب الثالث: وظائف أسواق رأس المال.

تقوم أسواق رأس المال بعدة وظائف أهمها ما يلي:<sup>1</sup>

1. توزيع رأس المال على مختلف الأنشطة الاستثمارية، إذ إنها تمثل همزة الوصل بين الاستثمار في المشروعات وادخار الأفراد، وبذلك تلعب دورا في توزيع المدخرات على مختلف القطاعات الاقتصادية.

2. لا يترتب على قيامها بوظائفها آثار تضخمية بخلاف البنوك التي تقوم بخلق الائتمان، والذي يؤدي بدوره إلى آثار تضخمية.

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 25-26، (بتصرف).

3. تيسر تداول الأوراق المالية لمن يريد استثمارا حقيقيا أو ماليا، أو يريد سيولة سريعة، مما يضيق الفجوة بين الاستثمار قصير وطويل الأجل.
4. تساهم في رفع الكفاءة الاقتصادية بالمشروعات، وذلك لإصدار الشركات نتائجها المالية بصفة دورية، إضافة إلى متابعة وتقييم ذلك من جانب المساهمين.
5. تعد الحقل الذي تعمل فيه الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق السوق المفتوحة، وذلك ببيع أو شراء الأوراق المالية، لتغيير كمية النقود للقضاء على التضخم والانكماش.
6. إعطاء مؤشر يومي عن اتجاهات الأسعار وظروف الاستثمار ومعدلات الادخار، حيث يتم تسجيل حركة الأسعار لجميع الصفقات وعروض البيع وطلبات الشراء في سوق للمزايدة، حيث تتحدد فيها الأثمان من خلال قوى الطلب والعرض، ويتم نشرها من قبل إدارة السوق، ويعتمد عليها الأفراد والمشروعات عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية<sup>1</sup>.
7. تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات، فالبورصة تحول مدخرات الأفراد واستثماراتهم إلى الشركات والحكومات، وهذه الاستثمارات تجمع التمويل اللازم لتمكين مشاريع الأعمال أو الحكومة من إنتاج السلع والخدمات التي تساعد على التوسع عندما تريد ذلك<sup>2</sup>.
8. يوفر سوق رأس المال فرصا عديدة لتخفيض مخاطر الاستثمار من خلال إمكانيات التنويع التي توفرها الأدوات المالية المتداولة، حيث تمكن من تكوين محافظ مالية متنوعة لمختلف الشركات المدرجة في السوق ولقطاعات متعددة. وإلى جانب وظيفة تخفيض المخاطر توفر

<sup>1</sup> - د. سامر مظهر فنطقي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 352.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 352.

أيضا سوق رأس المال وظيفية توفير المعلومات حول أداء الشركات لتوفير التسعير العادل للأوراق المالية، وكذا تساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: أدوات سوق رأس المال.

ومن أهم أدوات سوق رأس المال ما يلي:

##### أولاً: الأسهم:

هي عبارة عن وثائق مالية تخول حاملها حقوق ملكية على صافي الدخل وعلى موجودات الشركات، يتم دفع جزء من أرباح الشركات التجارية لحاملي الأسهم والجزء الآخر يتم احتجازه من أجل شراء تجهيزات ومعدات رأسمالية جديدة.

تزداد الأرباح الموزعة في السنوات الجيدة للشركات، وبالتالي يزداد الطلب على شرائها فترتفع أسعارها، وتراجع هذه الأرباح في السنوات الرديئة، بل يمكن أن لا توجد أي أرباح، وهكذا تنخفض أسعار الأسهم، بل يمكن أن تتعرض الشركات للإفلاس الأمر الذي يجعل الأسهم بدون قيمة تذكر، وهكذا تعتبر الأسهم أصول خطيرة ولا تتمتع بدرجة كبيرة من السيولة، ويعتبر الأفراد أكبر مالكي الأسهم، والباقي تملكه صناديق التقاعد والصناديق المشتركة أو شركات التأمين<sup>2</sup>.

##### ثانياً: السندات:

هي أوراق مالية طويلة الأجل، تصدرها الحكومة والشركات؛ للحصول على أموال لتمويل إنفاقها أو استثماراتها، وتعد حاملها بدفعات ثابتة المبالغ، وفي مواعيد محددة، دون أن تمنح أي حقوق ملكية

<sup>1</sup> - لموشي راوية، دور سوق رأس المال في تمويل الاستثمار دراسة حالة الجزائر، تونس والمغرب، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2013م، ص75.

<sup>2</sup> - د. عبد الرحيم الحسن محمد عثمان، اقتصاديات النقود والبنوك، مكتبة الرشد- ناشرون، الرياض، ط1، 2015م، ص277.

في المؤسسات التي تصدرها، فهي بمثابة شهادة دين وليست شهادة ملكية، فإضافة إلى الدفعات الثابتة يحصل حاملها عند حلول أجل استحقاقها على قيمتها الإسمية، أي أنها تعتبر قرض ربوي. وبناءً على ما سبق، فإن السندات توفر للمستثمرين مصدرين للدخل، هما الدفعات الثابتة، والتغيرات التي تطرأ على قيمتها السوقية بما يمنح المستثمر فرصة لبيعها وتحقيق مكاسب رأسمالية<sup>1</sup>.

### ثالثاً: الصكوك الإسلامية:

هي وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

ومن هذا التعريف يتضح أن الصك أداة ملكية محددة لجمع الأموال من المستثمرين، ويمثل ملكية صاحبه الموثقة والشائعة في موجودات المشروع، ويحق لحملة الصكوك الحصول على الأرباح (إن وجدت) التي يحققها المشروع، ويستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الذمة المالية للجهة المنشئة له، كما يعتبر الصك قابل للتداول في الأسواق المالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - د. عبد الرحيم الحسن محمد عثمان، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع السابق، ص 277، (بتصرف).

<sup>2</sup> - د. سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 357.

## المبحث الثاني

### تعريف ونشأة الصكوك الإسلامية

يهدف هذا المبحث إلى التعريف بالصكوك الإسلامية لغة واصطلاحاً، وكذلك التعرف على تاريخ نشأتها وأشكالها ومسمياتها.

#### المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية.

للتوصل إلى فهم واضح ودقيق للصكوك الإسلامية يتحتم علينا تعريفها لغة ومن تم تعريفها اصطلاحاً.

#### أولاً: مفهوم الصكوك لغة:

الصكوك جمع صك، يقول ابن فارس: (الصاد والكاف أصل يدل على تلاقي شيئين بقوة وشدة، حتى كاد أحدهما يضرب الآخر)<sup>1</sup>.

وفي لسان العرب لابن منظور: الصك: الضرب الشديد بالشيء العريض، وقيل: هو الضرب عامة بأي شيء كان<sup>2</sup> ..... قال الله تعالى: ﴿ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا ﴾<sup>3</sup>.

وفي مختار الصحاح للرازي: ص. ك. ك- صكه، ضربه وبابه رَدٌّ، والصك: كتاب وهو فارسي معرب والجمع: أصك، صكاك، وصكوك<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا، معجم مقاييس اللغة، دار الجبل للنشر، باب الصاد والكاف، 315/3، 1999م.

<sup>2</sup> - ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، مصر، باب الصاد والكاف، 1981م.

<sup>3</sup> - سورة الذاريات، الآية 29.

<sup>4</sup> - الرازي، مختار الصحاح، مكتبة لبنان، 1989م، ص322.

والصك: الكتاب الذي يكتب في المعاملات والأقارير، وصك الرجل للمشتري صكا من باب قتل  
إذا كتب الصك، ويقال هو معرب، وكانت الأرزاق تكتب صكاً، فتخرج مكتوبة فتباع، فنهى عن  
شراء الصك<sup>1</sup>.

### ثانياً: مفهوم الصكوك الإسلامية في الاصطلاح:

هي أداة استثمارية، تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك  
مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، مسجلة بأصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً  
شائعة في رأس المال، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه<sup>2</sup>.

هي عبارة عن وثيقة بقيمة مالية معينة، تصدرها مؤسسة بأسماء من يكتتبون فيها مقابل دفع  
القيمة المحررة بها، وتستثمر حصيلة البيع سواء بنفسها أو بدفعه إلى الغير؛ للاستثمار نيابة عنها،  
تحصل على ضمان تداوله وتنقيضه، ويشارك المكتتبون في الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب  
الشروط الخاصة بكل إصدار<sup>3</sup>.

وقد أطلقت المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على  
الصكوك الإسلامية اسم (صكوك الاستثمار)؛ لكي يمكن تمييزها عن الأسهم وسندات القرض، وعرفت  
بأنها: وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو في  
ملكية موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل  
باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - الفيومي، المصباح المنير، مكتبة لبنان، 1987م، ص132.

<sup>2</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، القاهرة، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، 2009م، ص17.

<sup>3</sup> - د. عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم إلى مؤتمر  
المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 مايو - 03 يونيو، 2009م، ص10.

<sup>4</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، 2015م، معيار رقم17، ص467.



كما تعرف الصكوك الإسلامية بأنها: ملكية مشتركة في أصل ما، ولها الحق في الدخل الناتج عن هذا الأصل، إما عن طريق تدفق الدخل، فيتم ترسيخه وترجمته عبر أدوات قابلة للتداول يمكن إصدارها في السوق المالية، لذلك فإن الصكوك تمكن المستثمر من حصر أو حجز العوائد متوسطة وطويلة الأجل<sup>1</sup>.

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن القول بأن الصكوك الإسلامية: هي: أوراق مالية متساوية القيمة، تصدر مقابل موجودات معينة، أو مقابل مشروع استثماري مستهدف، أو مقابل خدمات، ويملك حملة الصكوك حصصاً شائعة في الموجودات، أو المشروع المزمع إنشائه، أو في الخدمات، ومن حقهم الحصول على دخول هذه المشاريع كلاً حسب حصته، حيث إن الصكوك الإسلامية تكون مبنية على المشاركة في الربح والخسارة، وتصدر وتتداول وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

### المطلب الثاني: نشأة الصكوك الإسلامية

ظهرت عملية التصكيك في عهد الصحابة في عهد مروان بن الحكم، فعن مالك (رضي الله عنه): "أنه بلغه أن صكوكاً خرجت للناس في زمان مروان بن الحكم من طعام الجار فتبايع الناس تلك الصكوك بينهم قبل أن يستوفوها، فدخل زيد بن حارثة، ورجل من أصحاب النبي صلى الله عليه وسلم على مروان بن الحكم فقالا: أتحل بيع الربا يا مروان؟ فقال: أعوذ بالله وما ذلك؟ فقالا: هذه الصكوك تبايعها الناس ثم باعوها قبل أن يستوفوها، فبعث مروان بن الحكم الحرس يتبعونها فينزعونها من أيدي الناس ويردونهم إلى أهلها"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - د. صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 مايو - 03 يونيو، 2009م، ص 07.

<sup>2</sup> - الموطأ، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي 2/641، كتاب البيوع باب العينة وما يشبهها، رقم الحديث (44)، صححه ورقمه وخرج أحاديثه وعلق عليه: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، 1985م، ومسنود الإمام أحمد بن حنبل، 101/14، رقم الحديث (8365)، المحقق: شعيب الأرنؤوط - عادل مرشد وآخرون، إشراف: د. عبدالله بن عبد المحسن التركي، مؤسسة الرسالة، ط1، 2001م.

وليس هذه التجربة هي الوحيدة، فقد ازدهرت الصكوك في العصر العباسي بشكل كبير من خلال ما أطلق عليه السفتجة في ذلك الوقت، وكانت السفاتج تقوم بدور الحوالات أو الشيكات في وقتنا الحاضر، فالسفتجة أن يعطي شخص لشخص آخر مالا، ولهذا الأخير مال في بلد آخر، فيوفيه ماله في المكان الذي يقصده، ولقد انتشرت هذه السفاتج بشكل كبير في العصر العباسي، وقد لجأ الولاة في البداية إلى هذا الأسلوب في إرسال ما زاد من دخول ولاياتهم، ففي عام 313هـ أرسل والي مصر والشام سفاتج بقيمة 147 ألف دينار إلى بغداد. كما استخدمت السفتجة من قبل التجار لتصفية حساباتهم بين الأقطار المختلفة بكتابة السفاتج إلى وكلائهم.

وقد ظهر مفهوم التصكيك securitization في العصر الحديث في الولايات المتحدة عام 1880م، وقصد منه في البداية تصكيك الديون والرهنات، حيث قامت الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري - المشهورة باسم Ginne Mea - بإصدار صكوك القرض المضمونة بالرهن العقاري، ثم توسعت عملية التصكيك لتشمل كافة الأصول ذات التدفقات النقدية الدورية، كالأعيان المؤجرة، والقروض بأنواعها المختلفة، ووسائل الترفيه، وقد تم أول إصدار لهذه الصكوك عام 1985م، وأطلق البعض على هذه العملية مسمى السنددة أو التوريق، وذلك بتحويل الديون أو الأصول إلى صكوك، يتم تداولها في سوق ثانوية<sup>1</sup>.

أما الصكوك الاستثمارية الإسلامية بصورتها الحالية كأوراق مالية، فتعود نشأتها إلى عام 1983م، وذلك بعد بدء عمليات أول بنك إسلامي في ماليزيا، وهو بنك (إسلام ماليزيا)، حيث اتضح لمسؤولي البنك المركزي الماليزي عزوف بنك إسلام ماليزيا عن تملك السندات الحكومية أو سندات

---

<sup>1</sup> - سعد الدين بن ثامر، الصكوك الإسلامية ودورها في تحقيق المقاصد الشرعية، رسالة ماجستير، جامعة النجاح لخصر باتنة، الجزائر، 2014م، ص 05-07.

الخزانة، كونها مخالفة للشريعة الإسلامية، ولذلك لجأ البنك المركزي الماليزي لإصدار شهادات استثمار، لا تحتوي في آلياتها على الربا.

ثم جاء طرح مشروع سندات المقارضة من قبل الدكتور سامي حمود، كبديل إسلامي عن سندات القرض المحرمة، وهي سندات تعتمد في أساسها الفقهي على المضاربة؛ لأنها تمثل حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة متساوية القيمة، وتتوافر فيها شروط عقد المضاربة من إيجاب وقبول، ومعلومية رأس المال، ونسبة الربح، ولا ضمان لرأس المال من قبل العامل، بل يضمنه طرف ثالث، بحيث لا يتعرض للخسارة.

ثم أصدر مجمع الفقه الإسلامي القرار رقم 5 بتاريخ 1988/8/4م، بشأن سندات المقارضة، وسندات الاستثمار، ففتح الباب أمام الشركات الإسلامية؛ لتبني هذه الصيغ الناشئة، فبدأت التجربة الخليجية بالانطلاق، وفي عام 2001م أصدرت مؤسسة نقد البحرين - ولأول مرة - سندات حكومية اعتبرتها متوافقة مع الشريعة الإسلامية، حيث بلغت قيمة الإصدار 25 مليون دولار أمريكي، كما اعتمدت المؤسسة صيغة بيع السلم عند إصدار هذه السندات.

وفي عام 2003م قامت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بإصدار معيار شرعي لصكوك الاستثمار، على أن يسري تطبيقه على المؤسسات المختصة اعتباراً من 01 محرم 1425هـ / 01 يناير 2004م، حيث حددت فيه المبادئ الأولية لإصدار وتداول جميع أنواع الصكوك التي تم ابتكارها حتى تاريخ إصدار المعيار، وبهذا استطاعت المؤسسات المالية الإسلامية التغلب على معضلة إعطاء عائد ثابت متفق عليه مسبقاً<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، معهد الدعوة الجامعي، بيروت، 2009م، ص26-27.

## المبحث الثالث

### خصائص وأهداف وأهمية الصكوك الإسلامية

سيتم التطرق في هذا المبحث لخصائص وأهداف الصكوك الإسلامية، وأهميتها للمصدرين الأصليين والمستثمرين، والاقتصاد الكلي.

#### المطلب الأول: خصائص الصكوك الإسلامية.

من خلال المفهوم الاصطلاحي للصكوك الإسلامية، يمكن استخلاص أهم خصائص الصكوك الإسلامية، والتي تتمثل في الآتي:<sup>1</sup>  
أولاً: تمثل وثائق متساوية القيمة:

تصدر الصكوك الإسلامية باسم مالكةا أو لحاملها، بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكةا فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.

ويشبه الصك الاستثماري السهم الذي يصدر بفئات متساوية، ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة.

#### ثانياً: تمثل ملكية حصص شائعة في موجودات:

تمثل الصكوك الإسلامية حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار أعيانا، أو منافعاً، أو خدمات أو خليطاً منها، ومن الحقوق المعنوية، والديون، والنقود، ولها دخل، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها.

<sup>1</sup> - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، المرجع السابق، ص 21-25، (بتصرف).

وهذه الخصيصة، تميزها عن السندات التي تمثل قروضا (مبالغ نقدية)، يقدمها حملتها. وبعبارة أخرى، فإن حامل الصك له ملكية متعلقة بحصة في الموجودات، وليس في العائد فقط. وتتفق الصكوك مع الأسهم في هذه الخاصية.

### ثالثا: تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:

تعطي صكوك الاستثمار مالكةا حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقا من قيمتها الاسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع، أو النشاط الذي تموله، تحدد بالنسبة المئوية عند التعاقد، أي في نشرة الإصدار التي تسبق الاكتتاب، أو في الصك نفسه، بحيث تتضمن هذه النشرة أو الصك حصة المضارب، وحصة أرباب المال، أي حملة الصكوك من الربح الذي يتحقق في نهاية المشروع أو في فترات معينة. كما يلتزم مالكةا بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة، في حدود المبالغ التي اكتتب بها في المشروع، فهو يتحمل بحصته أية خسارة يتعرض لها المشروع بسبب لا يد للمضارب فيه؛ لأن حملة الصكوك، يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال، وهلاكه، وخسارته<sup>1</sup>.

### رابعا: تصدر وتتداول وفقا للشروط والضوابط الشرعية:

تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، أي أنه لا ينبغي أن تتعامل الصكوك بأنشطة محرمة، مثل: الخمر، والخنزير، ونحوها، كما أنها تقوم على أساس عقود شرعية وفقا لصيغ التمويل الإسلامية، كالمشاركات، والمضاربات، وغيرها، وتأخذ أحكامها، أي بضوابط تنظم إصدارها وتداولها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - أسامة عبد الحلیم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، المرجع سابق، ص33.  
<sup>2</sup> - د. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى الاستفادة إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول: حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يوما 05، 06 ماي 2014م، ص10، (بتصرف).

## المطلب الثاني: أهداف الصكوك الإسلامية.

تتمثل الأهداف الأساسية لإصدار الصكوك الإسلامية فيما يلي:<sup>1</sup>

1. تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها، فيتم تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية، ومن ثم عرضها في السوق؛ لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل.
2. المساهمة في جمع رأس مال تمويلي؛ لإنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، وذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال؛ لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.
3. تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك، حيث إنها تتطلب تصنيف ائتماني مرتفعاً للمحافظة بصورة مستقلة.

## المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية.

تحقق الصكوك مجموعة من المزايا لمختلف المتعاملين في مجالها، ويمكن عرضها كما يلي:

أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمصدرين الأصليين: وتبرز أهميتها من خلال ما يلي:

1. تساعد عملية التصكيك الشركة المصدرة (المنشئة للمحفظة) على إعادة تدوير الأموال المستثمرة في محفظة التوريق في ذات النشاط، أو في أنشطة أخرى، دون الحاجة للانتظار، حتى يتم تحصيل الحقوق المالية على آجالها المختلفة<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - د. أحمد جابر بدران، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، بحث منشور في مجلة المسلم المعاصر، العدد 152، 2014م.  
<sup>2</sup> - ماجدة أحمد اسماعيل شليبي، تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في ظل التحديات الدولية ومعايير حوكمة الشركات وتفعيل نشاط التوريق، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات - دبي، 2007م، ص 59.

2. عمليات التصكيك تساعد على المواءمة بين مصادر التمويل واستخداماتها بما يساهم في

تقليل مخاطر عدم التناسب بين آجال الموارد وآجال استخدامها<sup>1</sup>.

فالبنوك الإسلامية مثلا، تعاني من مشكلة عدم توافر مدخلاتها من الموارد المالية بالقدر الكافي والملائم لطبيعة هذه البنوك، مما يشكل عائقا رئيسيا أمام قيامها بالدور التنموي، إذ إن الأصل في استثمارات المصارف الإسلامية أنها استثمارات تنموية طويلة الأجل، مما يفترض أن تكون الموارد المالية طويلة الأجل هي النسبة الغالبة من إجمالي موارد تلك المصارف، غير أن الواقع العملي، يبين عكس ذلك، حيث النسبة الغالبة من موارد البنوك الإسلامية قصيرة الأجل، وكننتيجة لذلك، وجهت البنوك الإسلامية معظم مواردها المالية نحو استثمارات قصيرة الأجل، تطبيقا لقاعدة توافق الآجال<sup>2</sup>.

3. يزيد التصكيك من قدرة المنشأة أو المصرف على زيادة وتوسيع نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأس مالها<sup>3</sup>.

**ثانيا: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين:** وتبرز أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين من خلال الآتي<sup>4</sup>:

1. إمكانية التنبؤ بالتدفقات المالية للصكوك الإسلامية.

2. ينتج التصكيك أداة قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي، وذلك بسبب قلة الوسطاء، والمخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدرة.

<sup>1</sup> - فتح الرحمن علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية، ورقة بحث مقدمة لمنندى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2008م، ص10.

<sup>2</sup> - د. أشرف محمد دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط1، 2006م، ص104-107، (بتصرف).

<sup>3</sup> - فتح الرحمن علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية، مرجع سابق، ص11.

<sup>4</sup> - المرجع السابق، ص11-12.

3. توفر عمليات التصكيك فرصا استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة مربحة.

4. تعتبر وسيلة للتوزيع العادل للثروة حتى لا تكون دولة بين الأغنياء فقط، ولتحقيق التوازن بين مصالح أصحاب الأموال ومصالح المستثمرين، بحيث لا تتيح الفرصة لإحدى الفئتين لاستغلال الأخرى<sup>1</sup>.

**ثالثا: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للاقتصاد الكلي:**

وتبرز أهميتها فيما يلي:

1. تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية وتوجيهها للاستثمار في المشروعات التنموية، مثل: مشروعات البنية التحتية، كالطرق، والجسور، والموانئ، والمطارات، ومحطات الكهرباء، وبناء الجامعات، والمدارس، والمستشفيات وغيرها.

2. معالجة العجز في الميزانية العامة، وحل مشكلة المديونية، حيث تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد؛ لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الميزانية العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة، لتحقيق أهدافها الاقتصادية وغير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - أمال عبد الوهاب عمري، الصكوك دراسة فقهية مقارنة، مطبعة تونس قرطاج- الشرقية، ط1، 2017م، ص95.

<sup>2</sup> - زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة المالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 2010م، ص01.



أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية والتي تكون ديونا خارجية أو ديونا داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل 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 مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا<sup>1</sup>.

3. تحقيق التوزيع العادل للثروة، حيث تعد صكوك الاستثمار الإسلامي وسيلة لتحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر، إذ تمكن جميع المستثمرين من الانتفاع الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع دون أن تكون دولة بين الأغنياء المعدودين، ولعل ذلك من أعظم أهداف الاقتصاد الإسلامي<sup>2</sup>.

4. إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية في الدول لاستخدام الصكوك ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يسهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها<sup>3</sup>.

5. القضاء على مشكلة البطالة والأموال المعطلة، حيث تساهم صكوك الاستثمار الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة، وزيادة مستوى التشغيل، وكذلك تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ (ساهم غيرك بالمال والعمل ليكون القضاء على البطالة أمرا

<sup>1</sup> - زاهرة على محمد بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2008م، ص152.

<sup>2</sup> - محمد تقي العثماني، الصكوك كأداة لإدارة للسيولة، بحث مقدم للندوة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر، 2010م، ص06.

<sup>3</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص28.

مكتملاً)، فتكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل، والمساهمة الفعلية في تشغيل الأموال في الاستثمارات المتاحة<sup>1</sup>.

6. تساعد عمليات التصكيك في تقليل درجة سيطرة الجهاز المصرفي كمزود وحيد للتمويل<sup>2</sup>.

**المطلب الرابع: أوجه المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات.**

**أولاً: الصكوك الإسلامية والأسهم:**

وتفترق الأسهم عن الصكوك الإسلامية فيما يلي:<sup>3</sup>

1. يشترك مالكو الأسهم في إدارة الشركة، عن طريق انتخاب مجلس للإدارة من بينهم، أما مالكو الصكوك الإسلامية فإنهم لا يشاركون في إدارة المشروع بطريق مباشر، بل يكتفون بتوكيل المضارب وحده، حيث يلتزم المضارب في إدارته للمشروع بأحكام عقد المضاربة وشروطها الشرعية، ولمالكي الصكوك أن يكونوا من بينهم أو من غيرهم مجلس مراقبة، يراعى مصالحهم، ويحمي حقوقهم في مواجهة المضارب، ويكون مسئولاً عن مراقبة تنفيذ شروط العقد التي تضمنتها نشرة الإصدار، وما يلحق بها من دراسات الجدوى والبيانات والمعلومات التي تنص عليها هذه النشرة.

2. الأسهم مشاركة دائمة في الشركة، تبقى مدة حياة الشركة، وإن انتقلت ملكيتها من شخص إلى شخص آخر؛ لأنها تمثل رأس مال الشركة المصدر، فهي إذن غير قابلة للرد من جانب الشركة، في حين أن الصكوك الإسلامية تحدد بمدة زمنية معينة، فقد يكون إصدار الصكوك

<sup>1</sup> - د. معطي الله خير الدين، وآخرون، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث مقدم في الملتقى الدولي حول التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، يوما 03-04 ديسمبر، 2012م، ص255، (بتصرف).

<sup>2</sup> - علام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام - دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس - سطيف، الجزائر، 2012م، ص31.

<sup>3</sup> - د. حسين حامد حسان، الأدوات المالية الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج6، 1990م، ص1054.

الإسلامية لتمويل مشروع معين أو لتمويل مشروع بطريق المشاركة المتناقصة، بحيث يتم إطفاء بعض الصكوك على مراحل زمنية معينة.

3. الشركات تصدر الصكوك كمنتج من منتجاتها، أما أسهم الشركات، فهي تمثل ما تملك شخصيتها الاعتبارية من أصول وأعيان أو غير ذلك، وليس من منتجاتها التجارية<sup>1</sup>.

وتشترك الأسهم مع الصكوك الإسلامية في الأمور التالية:<sup>2</sup>

1. يمثل كل من السهم والصك وثيقة إثبات تملك لحصة مشاعة في أصول الشركة المصدرة للصكوك.

2. كل من الصكوك والأسهم، يمثل ملكية لأصل حقيقي موجود مدر لعائد، يصدر من أجل المساهمة في مشروع مربح، حسب عدد الأسهم والصكوك المستثمرة.

3. يقوم كل من السهم والصك الإسلامي مقام الحصة المملوكة في صافي أصول الشركة المصدرة للصكوك.

4. يقوم كل من السهم والصك مقام الحصة المملوكة في صافي أصول المشروع الاستثماري، وذلك في التسليم، والقبض، والحيازة، والبيع، والشراء، والتداول، أي حرية التصرف كاملة.

---

<sup>1</sup> - د. غسان محمد الشيخ، اختلاط الحرام بالحلال في تعاملات المصارف الإسلامية، دار القلم: دمشق، ط1، 2014م، ص357.

<sup>2</sup> - سعد الدين بن ثامر، الصكوك الإسلامية ودورها في تحقيق المقاصد الشرعية، رسالة ماجستير، جامعة النجاح لخضر باتنة، الجزائر، 2014م، ص09، (بتصرف).

## ثانياً: الصكوك الإسلامية والسندات:

تختلف السندات عن الصكوك الإسلامية في الأمور التالية:

1. يمثل الصك حصة شائعة في العين أو الأعيان المصككة، أو في العقود والأعيان المدرة للربح، والممثلة في صيغ صكوك متداولة، في حين أن السند التقليدي يمثل قرصاً في ذمة مصدره<sup>1</sup>، ويعتبر ديناً في ذمة الشركة التي تصدره، ولا يتعلق بموجوداتها.
2. عوائد الصكوك ليست التزاماً في ذمة المصدر، وإنما هي عوائد ناشئة عن ربح العقود التي بنيت هيكله الصكوك عليها، فلو كان الصك صك أعيان مؤجرة، فعائد الصك متحقق من الأجرة التي يدفعها مستأجر الأعيان المصككة، وإن كان صك مضاربة، فعائد الصك يتحقق من ربح المضاربة والمتاجرة في المجال الذي أصدرت الصكوك لأجله، بينما عوائد السندات إنما هي التزام من المقترض، وهي ثابتة في ذمته، يلزمه الوفاء بها في مواعيد استحقاقها، وعليه فيكون عائد السند التقليدي زيادة في القرض، ويكون ذلك من الربا المحرم<sup>2</sup>.
3. عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المنققة عليها، أما الصك الإسلامي، فليس له الأولوية، وإنما تصرف له نسبته مما تبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون، أي أن موجودات المشروع ملك لأصحاب الصكوك وتعود إليهم<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - العيفة عبد الحق، زاهرة بني عامر، دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنى التحتية- دراسة حالة مشروع توسيع مطار 8 ماي 1945 الدولي بسطيف، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يوماً 05-06 ماي، 2014، ص16.

<sup>2</sup> - د. حامد بن حسن ميرة، صكوك منافع الأعيان الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان المؤجرة لمن باعها تأجيراً منتهياً بالتمليك، بحث مقدم في الدورة العشرين لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، الرياض، 1433هـ، ص03.

<sup>3</sup> - د. رفيق يونس المصري، سندات المقارضة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع4، 1987م، ص1422.

وتتفق الصكوك الإسلامية مع السندات في الأمور التالية:<sup>1</sup>

1. كلاهما أوراق مالية متداولة، الغرض الأساسي منهما هو التمويل.
2. من خلال الصكوك أو السندات يمكن أداء وتنفيذ كثيرا من الوظائف المهمة، كالتحكم في حجم السيولة النقدية، وتمويل الأغراض المختلفة.
3. تصنف الصكوك والسندات بشكل عام بأنها أوراق مالية ذات استقرار كبير، ومخاطر متدنية.



---

<sup>1</sup> - د. صفية أحمد أبوبكر، الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 14.

## المبحث الرابع

### أنواع الصكوك الإسلامية وضوابطها الشرعية

يستهدف هذا المبحث حصر أهم أنواع الصكوك الإسلامية، والضوابط الشرعية التي ينبغي الالتزام بها في إصدار وتداول الصكوك.

#### المطلب الأول: أنواع الصكوك الإسلامية.

تتعدد أنواع الصكوك الإسلامية حسب صيغ التمويل المشروعة التي تنسم بالتنوع إلى ما يلي:

##### أولاً: صكوك الإجارة:

وهي وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة، أو ملكية منافع أو خدمات من عين معينة أو موصوفة في الذمة<sup>1</sup>.

ويمكن تصنيف صكوك الإجارة كالتالي:<sup>2</sup>

#### 1. صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو

وسيط مالي ينوب عنه بغرض بيعها، واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين

مملوكة لحملة الصكوك.

#### 1. صكوك ملكية المنافع:

وتتمثل في الأنواع التالية:

<sup>1</sup> - د. حامد بن حسن ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، نشر مشترك بنك البلاد ودار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، ط1، 2008م، ص59.

<sup>2</sup> - زياد الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، ورقة بحثية منشورة في مجلة الباحث، عدد09، 2011م، ص256.

أ- **صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة:** وهي نوعان:

• وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين أصول بنفسه أو بواسطة وسيط مالي، بغرض إجازة منافعها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

• وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر) بنفسه أو بواسطة وسيط مالي، بغرض إعادة إجازتها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب- **صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجازة أعيان موصوفة في الذمة، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.

2. **صكوك ملكية الخدمات:** وهي نوعان:

أ- **صكوك ملكية الخدمات من طرف معين:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين، مثل: منفعة التعليم من جامعة مسماه، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

ب- **صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة، مثل: منفعة التعليم، ويتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

## ثانياً: صكوك السلم:

وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك<sup>1</sup>.

فالمصدر لهذه الصكوك هو البائع لبضاعة السلم، أو المؤسسة المالية التي تتوب عنه؛ لقبض ثمن السلع عند التعاقد من حصيلتها، ويكتتب فيها المشترون لبضاعة السلم بقصد بيع هذه البضاعة بعد قبضها بثمن أعلى وتوزيع الثمن بينهم<sup>2</sup>.

## ثالثاً: صكوك الاستصناع:

وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك<sup>3</sup>.

فالمصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع (البائع)، والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد، وتتحدد آجال صكوك الاستصناع بالمدة اللازمة؛ لتصنيع العين المباعة استصناعاً، وقبض الثمن، وتوزيعه على حملة الصكوك<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 469.

<sup>2</sup> - حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2011م، ص 111.

<sup>3</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 469.

<sup>4</sup> - د. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، ورقة بحثية، مجلة الباحث، العدد 09، 2011م، ص 256.



#### رابعاً: صكوك المرابحة:

هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك<sup>1</sup>.

فصكوك المرابحة يصدرها الواعد بشراء بضاعة معينة بهامش ربح محدد، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بعد تملك البائع وقبضه، بقصد استخدام حصيلتها في تكلفة شراء هذه البضاعة ونقلها وتخزينها، ويكتتب فيها البائعون لبضاعة المرابحة بعد تملكهم وقبضهم لها عن طريق الوسيط المالي، الذي يتولى تنفيذ هذه العقود نيابة عن مالكي صكوك المرابحة<sup>2</sup>.

#### خامساً: صكوك المشاركة:

وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط، ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة، أو على أساس المضاربة، أو على أساس الوكالة بالاستثمار<sup>3</sup>. ويمكن تصنيف صكوك المشاركة كالتالي<sup>4</sup>:

1. **صكوك المشاركة الدائمة:** وهي تشبه نظام الأسهم الدائمة كثيراً، مع إمكانية دخول المصدر بنسبة معينة في رأس مال المشروع، وطرح الباقي على شكل صكوك للاكتتاب، سواء أكانت الإدارة للمصدر، أو لطرف ثالث محدد، وتقوم مقام طرح أسهم جديدة، حيث يقوم المصدر

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 469.

<sup>2</sup> - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص 79.

<sup>3</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 470.

<sup>4</sup> - د. محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سابق، ص 463.

بالتوسع، أو إنشاء مشروع موازي، فيقوم باعتباره شخصية معنوية بالتكفل بقسط من المال، والباقي يطرح للاكتتاب.

2. **صكوك المشاركة المحدودة:** وهي المؤقتة بفترة زمنية محددة، والتي تحدد بفترة زمنية متوسطة، وتكون بانتهاء المشروع، أو الموسم أو الدورة الصناعية، وتكون نهايتها وفقاً لإحدى الصورتين:

أ- **صكوك المشاركة المستردة بالتدرج:** حيث تسترد قيمة هذه الصكوك، وفق أقساط دورية، ويصرف لحاملها من الأرباح إن وجدت ما بقي له من رصيد لم يستحق بعد.

ب- **صكوك المشاركة المستردة في نهاية المدة (المنتهية بالتمليك إلى المصدر):** وهنا في نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالسعر الحقيقي، ويكون ذلك في حالة التصفية الإجبارية، مثلاً: عند قيام مشروع حفر منجم، ففي نهاية المشروع، يقوم المصدر بإعادة تقييم الآلات والتجهيزات المستعملة، وإعطاء قيمتها إلى أصحاب الصكوك، في حين يمتلك هو هذه الآلات والتجهيزات.

فالمصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين، والمكاتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكاتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وقرمها، كما تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - د. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، مرجع سابق، ص 256.

## سادسا: صكوك المضاربة:

وهي وثائق مشاركة، تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها<sup>1</sup>.

ومن الممكن أن تتفرع لصكوك المضاربة أنواع متعددة وصور متنوعة كما يلي:<sup>2</sup>

1. **صكوك المضاربة المطلقة:** وهي التي لا يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً، وإنما يخول المضارب كافة الصلاحيات في اختيار المشروع المناسب.

2. **صكوك المضاربة المقيدة:** وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً أو مجالاً معيناً يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحق له الخروج عنه وإلا اعتبر متعدياً.

3. **صكوك المضاربة المستردة بالتدرج:** وهي التي يتم فيها إطفاء حصص حملة الصكوك بالقيمة السوقية في أوقات زمنية محددة كنهاية كل سنة عمل، حتى تقول ملكية المشروع إلى مصدر الصك.

4. **صكوك المضاربة المستردة في آخر المشروع:** وهي التي يتم فيها إطفاء حصص حملة الصكوك بالقيمة السوقية في نهاية المشروع - مع ملاحظة الأرباح والخسائر إن وجدت.

5. **صكوك المضاربة المنتهية بتمليك المشروع:** وهي التي تنتهي بتعويض حملة الصكوك حسب حصصهم بجزء من المشروع الذي استثمرت فيه حصيلة الصكوك.

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص470.

<sup>2</sup> - فيصل بن صالح الشمري، صكوك المضاربة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، ط1، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، 2004م، ص257-260، (بتصرف).

والمصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت<sup>1</sup>.

#### سابعاً: صكوك المزارعة:

هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد<sup>2</sup>.

والمصدر لتلك الصكوك هو مالك الأرض أو مالك منافعها، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة (أصحاب العمل)، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة، وقد يكون المصدر هو المزارع (صاحب العمل)، والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض<sup>3</sup>.

#### ثامناً: صكوك المساقاة:

هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد<sup>4</sup>.

ومصدر هذه الصكوك هم مالكو المزارع المزروعة بأشجار ذات أصول ثابتة، لاستخدامها حصيلتها في الصرف على الزراعة، ورعايتها، وتعهدها بالري، وتهيئة شبكات المياه، والتسميد،

<sup>1</sup> - زاهرة على محمد بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 95.

<sup>2</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 470.

<sup>3</sup> - زياد الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، مرجع سابق، ص 16.

<sup>4</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 471.

ومعالجة الآفات الزراعية ثم جني المحصول وبيعه، أو تخزينه وتسويقه، ويقوم المكتتبون في هذه الصكوك بدور المساعي، حيث تمول حصيد الصكوك هذه الأنشطة، ويستحق حاملوها الحصة المتفق عليها من المحصول. وتمثل صكوك المساقاة بعد قفل باب الاكتتاب، وبدء الاستثمار، واستخدام حصيدتها حصة شائعة في موجودات المساقاة من الآلات والمعدات اللازمة لرعاية المزرعة، والمدخلات الزراعية كالسماد والمبيدات، وكذلك ما تنتجه المزرعة من محاصيل منذ ظهورها حتى جنيها<sup>1</sup>.

#### تاسعا: صكوك المغارسة:

هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيدتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس<sup>2</sup>.

ومصدر هذه الصكوك هو المالك لمساحات واسعة من الأرض الصالحة للزراعة كالدولة، ويرغب بتشجير هذه المساحات بأشجار الفاكهة، وينقصه التمويل اللازم لذلك، فيعتمد إلى إصدار صكوك المغارسة لاستخدام حصيدتها في تمويل تسوية الأرض، وتجهيزها، ومد شبكات الري، ثم غرسها بالشتلات اللازمة، والمكتتبون في الصكوك مغارسون بأموالهم، ويستحقون حصة تحددتها نشرة الإصدار من الأرض المغروسة بالأشجار بعد بلوغها سن الإثمار<sup>3</sup>.

#### عاشرا: صكوك الوكالة بالاستثمار:

هي وثائق مشاركة، تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 44.  
<sup>2</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 471.  
<sup>3</sup> - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص 90.

عن حملة الصكوك لإدارتها<sup>1</sup>.

ومصدر هذه الصكوك، يكون فرد أو شركة، بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص، بصفته وكيلًا بأجر مقطوع، أو بنسبة من رأس المال المستثمر، ويكتتب الموكلون في هذه الصكوك بقصد استثمار الصكوك والحصول على الربح، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك طبيعة النشاط، ونوع المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك، ومدة الاستثمار، وحدود سلطات الوكيل، والأجرة التي يستحقها<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: الضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية.

لقد بحث المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) موضوع إصدار الصكوك في عدة اجتماعات، وأكد على ما ورد بشأن الصكوك الإسلامية في المعايير الشرعية، وأوصى المؤسسات المالية الإسلامية وهيئات الرقابة الشرعية أن تلتزم بما يلي:  
أولاً: عند إصدار الصكوك<sup>3</sup>:

1. يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك وتباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً، أم منافعاً أم خدمات، ويجب على مدير الصكوك إثبات نقل ملكية الموجودات في سجلاته، وألا يبقها في موجوداته.

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 470.  
<sup>2</sup> - زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة المسييلة، يوما 05-06 مايو، 2014م، ص 19.  
<sup>3</sup> - د. صفية أبويكر، الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 21، (بتصرف).

2. لا يجوز أن تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات أو الديون، إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها، أو محفظة لها ذمة مالية قائمة لديها، ودخلت الديون تابعة للأعيان والمنافع غير مقصودة في الأصل.

3. لا يجوز لمدير السوق سواء أكان مضاربا، أم شريكا، أم وكيل بالاستثمار، أن يلتزم بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرضا عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، ويجوز أن يكون احتياطي لتغطية حالة النقص بقدر الإمكان، بشرط أن يكون ذلك منصوصا عليه في نشرة الاكتتاب. ولا مانع من توزيع الربح المتوقع تحت الحساب، أو الحصول على تمويل مشروع على حساب حملة الصكوك.

4. لا يجوز للمضارب، أو الشريك، أو وكيل بالاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول من حملة الصكوك، أو من يمثلهم بقيمتها الاسمية عند إطفاء الصكوك في نهاية مدتها، ويجوز أن يكون التعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الأصول، أو القيمة السوقية، أو القيمة العادلة، أو بثمن يتفق عليه عند الشراء. علما بأن مدير الصكوك ضامن لرأس المال بالقيمة الاسمية في حالات التعدي أو التقصير ومخالفة الشروط، سواء كان مضاربا، أم شريكا، أم وكيل بالاستثمار. أما إذا كانت موجودات صكوك المشاركة، أو المضاربة، أو الوكالة بالاستثمار تقتصر على أصول مؤجرة إجارة منتهية بالتملك، فيجوز لمدير الصكوك التعهد بشراء تلك الأصول - عند إطفاء الصكوك - بباقي أقساط الأجرة لجميع الأصول، باعتبارها تمثل صافي قيمتها.

5. يجوز للمستأجر في التعهد في صكوك الإجارة شراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية على ألا يكون شريكا، أو مضاربا، أو وكيل بالاستثمار.

6. يتعين على الهيئات الشرعية ألا تكتفي بإصدار فتوى لجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق في العقود والوثائق ذات الصلة، وتراقب طريقة تطبيقها، وتتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بالمتطلبات والضوابط الشرعية، وفقاً للمعايير الشرعية، وأن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول تلك الحصيلة إليه من موجودات في إحدى صيغ الاستثمار الشرعية. هذا ويوصي المجلس الشرعي المؤسسات المالية الإسلامية أن تقلل في عملياتها من المدائيات، وتكثر من المشاركة الحقيقية المبنية على قسمة الأرباح والخسائر، وذلك لتحقيق مقاصد الشريعة.

#### ثانياً: عند تحديد سعر الأصول:<sup>1</sup>

أصدر المجلس الاستشاري الشرعي ضوابط بشأن تحديد سعر الأصول في السندات الإسلامية لتسهيل عملية تحديد سعر بيع الأصول المستخدمة باعتبارها الأصول التي تقوم عليها الصكوك التي تنظم وفقاً لمبادئ البيع بالثمن الآجل، وبيع العينة والمرابحة، وهذه الضوابط هي:

1. قرر المجلس الاستشاري الشرعي أن سعر بيع الأصول إذا كانت تباع بسعر أعلى من أسعارها، فينبغي ألا يتجاوز 1,33 (واحدة والثلاث) مرة من قيمة السوق، وعلى الجانب الآخر، إذا كانت الأصول تباع بسعر منخفض يجب ألا يقل سعر البيع عن 0,67 (الثلثين) مرة من قيمة السوق.

2. لمزيد من تسهيل عملية تحديد سعر الأصول، قرر المجلس الاستشاري الشرعي أن القيمة السوقية إذا لم يمكن تحديدها يلجأ إلى القيمة العادلة أو غيرها من القيم التي تعتبر مناسبة ويمكن استخدامها ما دامت تستند إلى التراضي بين المشتري والبائع وتقييم مناسب، والقيمة الدفترية الصافية أمر غير مقبول.

<sup>1</sup> - د. صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، المرجع السابق، ص 22، (بتصرف).



### ثالثاً: عند استخدام الإيرادات:<sup>1</sup>

1. يمكن استخدام الإيرادات المتجمعة من إصدار الصكوك لأغراض تمويلية ما دامت الأدوات المستخدمة موافقة بالشريعة الإسلامية، وكذلك أن غرض التمويل يجب أن يكون في المشاريع والأنشطة المسموح بها من قبل الشريعة الإسلامية.
2. يمكن استخدام هذه الإيرادات المتجمعة من إصدار الصكوك للعمليات التجارية العامة التابعة للمؤسسات المالية التقليدية طالما أنها لا تنطوي في أي الأنشطة والأدوات المخالفة للشريعة.
3. تمثل الصكوك حصة شائعة في حق صاحبها من الموجودات أو تمثل مشاركة في المشروع أو الاستثمار.
4. الأصول مقابل النقود عن طريق الورقة (وليس ورقة مقابل النقود).
5. مبادلة الأصول أو الاستثمار في الأصول.
6. العائد بمثابة الربح (وليس بالربا).
7. استعمال رأس مال الصكوك فيما يتوافق مع الشريعة اعتماداً على المبادئ الشرعية التي قررتها هيئة الرقابة الشرعية.

<sup>1</sup> - د. صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، المرجع السابق، ص 23، (بتصرف).

## الفصل الثاني

### الصكوك الإسلامية وتمويل البنية التحتية

#### تمهيد:

إن الإقبال المتزايد على استخدام الصكوك الإسلامية في العالم أداة للتمويل، دليل على جدارتها التمويلية، وقدرتها على توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع التنموية عامة، ومشاريع البنية التحتية خاصة، لذا فإنه ينبغي الاستفادة من هذه الأداة المالية في الاقتصاد الليبي، وذلك من خلال تحشيد وتعبئة الموارد المالية من خلال هذه الأداة وتوجيهها لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، الأمر الذي سوف يؤدي بدوره إلى حدوث تطورات وتحولات إيجابية على مستوى النظام الاقتصادي عامة.

عليه، فإنني سعيت في هذا الفصل إلى إعطاء نظرة عامة على صناعة الصكوك الإسلامية وتطورها في العالم، وواقعها في ليبيا من خلال التطرق إلى سوق المال الليبي واستعراض ما جاء في قانون الصكوك الليبي الصادر في يناير عام 2016م، كما سعيت في هذا الفصل للتعريف بالبنية التحتية ودور الصكوك في تمويلها بشكل عام، مع إعطاء نبذة مختصرة عن حالة البنية التحتية في ليبيا، بالإضافة إلى دراسة بعض التجارب الدولية للصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية.

وعلى ضوء ما سبق فإن هذا الفصل شمل المباحث التالية:

**المبحث الأول:** الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية.

**المبحث الثاني:** تجارب بعض الدول في الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية.

**المبحث الثالث:** صناعة الصكوك الإسلامية في العالم وواقعها في ليبيا.

**المبحث الرابع:** التعريف بالبنية التحتية وحالتها في ليبيا.

## المبحث الأول

### الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية

لقد أثبتت الصكوك الإسلامية من خلال تجارب دولية سابقة قدرتها على جذب المدخرات من الأموال المعطلة في الاقتصاد من مختلف فئات المجتمع، حيث تميزت عن الأوراق المالية الربوية بتنوع صيغها وقيامها على أساس الحلال من الناحية الشرعية، وفقا لقاعدة الغنم بالغرم، بالإضافة إلى ذلك أن الصكوك الإسلامية، تمثل أصولا حقيقية في شكل أعيان، ومنافع، وخدمات، أو ملكية مشروع معين، ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يؤدي ذلك إلى ارتفاع عوائد الصكوك الممثلة لتلك الأصول.

والصكوك الإسلامية كأداة مالية شرعية، يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنية التحتية، وخاصة المشاريع التنموية الضخمة التي تتطلب موارد مالية كبيرة لإقامتها، بدلا من الاعتماد على السندات الحكومية الربوية، وذلك من خلال صيغ الصكوك المناسبة لهذه المشاريع حيث أن الصكوك الإسلامية أصبحت الملاذ الآمن للعديد من الدول، والتي ساعدت وبشكل واضح هذه الدول في توفير الموارد المالية اللازمة ومن ثم توجيهها للاستثمار في مشاريع البنية التحتية فيها، ومن صيغ الصكوك الإسلامية المناسبة لتمويل مشاريع البنية التحتية ما يلي:

#### أولا: التمويل بصكوك المضاربة والمشاركة:

وهي تناسب المشاريع المدرة للدخل أو الإيراد، مثل: محطات الطاقة الكهربائية، والموانئ، وغيرها، حيث يمكن للدولة شراء نصيب حملة صكوك المضاربة، أو المشاركة بالتدرج وفق برنامج محدد، وعلى مدى فترة زمنية معينة من خلال المشاركة المتناقصة. وقد أصدرت تركيا عام 1984م

نوع من صكوك المشاركة المخصصة لبناء جسر البسفور، وبمبلغ 200 مليون دولار أمريكي، وقد لاقى الإصدار قبولا جماهيريا واسعا، وقد استعملت حصيلة الإصدار في تمويل بناء الجسر<sup>1</sup>.

### ثانيا: التمويل بصكوك الاستصناع:

يمكن للدولة استخدام هذه الصيغة لتصنيع منتجات محددة، أو بناء مشاريع عمرانية، أو بناء الجسور والطرق، أو إنشاء محطات الطاقة الكهربائية، والسدود وغيرها، بحيث يسد الطرف الأول المبلغ المحدد في العقد فور إنتاج السلع أو إنجاز المشروع، أو في تاريخ لاحق يتم الاتفاق عليه، وعادة ما يقوم الطرف الثاني بالتعاقد من جانبه مع المصانع أو شركات المقاولات المختصة لتنفيذ المشروع حسب المواصفات المحددة من قبل الطرف الأول<sup>2</sup>. وقد قامت الحكومة الماليزية عام 2008م بإصدار صكوك استصناع بقيمة 900 مليون رينغيت، وتم الاكتتاب فيها من قبل المستثمرين، واستخدمت حصيلة الاكتتاب لتمويل مشاريع بناء وتشديد الطرقات السريعة<sup>3</sup>.

### ثالثا: التمويل بصكوك الإجارة:

يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام والتي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة تراها، كتمويل بناء الجسور، والمطارات، والطرق، والسدود، وسائر مشروعات البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة - بصفقتها مستأجرا - بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج

<sup>1</sup> - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص179، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص181.

<sup>3</sup> - النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، الرياض، 1438هـ، ص468، (بتصرف).

الإسكان والتنمية العقارية<sup>1</sup>. وقد قامت حكومة البحرين عام 2004م بإصدار صكوك إجارة، وتم الاكتتاب فيها من قبل المستثمرين، واستخدمت حصيلة الاكتتاب لتمويل مشروع تطوير مطار البحرين الدولي<sup>2</sup>.



---

<sup>1</sup> - د. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مرجع سابق، ص13.

<sup>2</sup> - د. حامد بن حسن ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، مرجع سابق، ص400، (بتصرف).

## المبحث الثاني

### تجارب بعض الدول في الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية

خطت العديد من الدول الإسلامية خطوات كبيرة في عمليات إصدار الصكوك المالية الإسلامية بجميع أنواعها المختلفة؛ لتمويل خططها ومشاريعها التنموية المتعددة الآجال، وخاصة مشاريع البنية التحتية. عليه، سوف نسلط الضوء على بعض التجارب العملية في إصدار الصكوك الإسلامية في عدد من الدول الإسلامية من خلال ما يلي:

#### المطلب الأول: التجربة الماليزية.

تعرف الصكوك الإسلامية في التجربة الماليزية بأنها الصكوك التي يتم إصدارها وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللجنة الاستشارية في هيئة الأوراق المالية الماليزية<sup>1</sup>. ومن أبرز الصكوك الإسلامية المتداولة في سوق الأوراق المالية الماليزية، والتي ساهمت في تمويل البنية التحتية ما يلي:

#### أولاً: صكوك الاستصناع:

تعرف صكوك الاستصناع حسب التجربة الماليزية بأنها: الوثائق أو الشهادات التي تمثل قيمة الأصول، ويتم إصدارها على أساس بيع الاستصناع لإثبات المديونية من الجهة المصدرة (المستصنع) للجهة الممولة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية - غزة، 2007م، ص 110.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 157.

## 1. آلية التطبيق:

أصدرت شركة (MSLB) المحدودة، وهي شركة تأسست لبناء الطرقات السريعة في جوهر باهرو، صكوك استصناع بقيمة 900 مليون رينغيت ماليزي في يونيو 2008م لتمويل تعبيد الطرق، حيث تدخل شركة (MSLB) كمصدر في اتفاقية استصناع أولى (اتفاقية شراء) مع الوكيل (الذي يتصرف نيابة عن المستثمرين)، تتضمن دفع الثمن فوراً. وبموجب هذه الاتفاقية توافق الشركة على تشييد وتسليم أصل الاستصناع (وهو الطريق السريع) إلى الوكيل. ثم يدخل الوكيل في اتفاقية استصناع ثانية (اتفاقية بيع) مع المصدر، تتضمن دفع الثمن مؤجلاً، حيث يوافق الوكيل على تشييد وتسليم أصل الاستصناع. وبعد ذلك تصدر الشركة (المصدر) صكوك استصناع لتوثيق التزامها بدفع سعر البيع الآجل (ثمن الاستصناع) للوكيل، وينطوي هذا الهيكل على بيع وإعادة بيع، ففي اتفاقية الاستصناع الأولى يقوم الوكيل بشراء الأصل قيد الإنشاء نقداً. ثم يبيع الوكيل هذا الأصل للمصدر بثمن مؤجل في الاتفاقية الثانية<sup>1</sup>.

## 2. الرأي الشرعي:

من خلال آلية التطبيق السابقة، يمكن ملاحظة أن إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا، لا يجري عن طريق تصكيك الدين السلعي (مبيع موصوف في الذمة في شكل المصنوع) ولكن إصدارها يجري عن طريق الدين النقدي، أي من خلال البيع بالثمن الآجل أو بيع المرابحة، فهذه العملية تجري من خلال تصكيك الدين النقدي المحرم شرعاً. ويعتبر المصنوع كالموجودات الأصلية هو الحيلة في إصدار هذه الصكوك، بينما عملياً إصدار هذه الصكوك، يتم من خلال تصكيك الدين النقدي (دين

<sup>1</sup> - النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص 468-469.

المرابحة)، وإذ إن الدين في ذمة الجهة المصدرة، لم ينشأ من عقد الاستصناع، ولكن من البيع بالثمن الآجل أو المرابحة<sup>1</sup>.

كما يتضح أيضا من هيكلية إصدار صكوك الاستصناع السابقة أنها مبنية على بيع العينة المحرم شرعا، حيث باعت شركة (MSLB) المشروع (اتفاقية استصناع أولى) للوكيل نقدا ثم اشترت الشركة المشروع بالآجل (اتفاقية استصناع ثانية) من الوكيل بثمن أعلى من الثمن الأول. فعن عبد الله بن عمر (رضي الله تعالى عنهما)، قال: "سمعتُ رسول الله صلى الله عليه وسلم يقول: إذا تبايعتم بالعينة، وأخذتم أذناب البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد، سلط الله عليكم ذلاً لا ينزعه حتى ترجعوا إلى دينكم"<sup>2</sup>.

### ثانيا: صكوك المشاركة:

عرفت لجنة الاستثمار الشرعية في التجربة الماليزية صكوك المشاركة على أساس عقد المشاركة المعروف في عقود الاستثمار، وهي مشابهة كثيرا للمضاربة ولكن الاختلاف الأساسي، يتمثل في أن صكوك المشاركة نجد فيها الجهة الوسيطة التي تصدر الصكوك تعتبر شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشركة<sup>3</sup>.

### 1. آلية التطبيق:

تعتبر شركة كاقامس للأوراق المالية المدعومة برهون عقارية (شركة ذات غرض خاص)، هي المصدر لصكوك المشاركة في ماليزيا. وقد أنشأت الشركة لغرض خاص هو التوريق برأس مال وقدره

<sup>1</sup> - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق،" دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، مرجع سابق، ص159.

<sup>2</sup> - أحمد بن حنبل، مسند الإمام أحمد بن حنبل، مؤسسة قرطبة، القاهرة، بدون تاريخ نشر، (2/28)، رقم الحديث (4824).

<sup>3</sup> - د. بوعبد الله علي، وآخرون، أهمية الصكوك المالية الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا، ورقة بحثية... الجزائر، 2016م، ص08.



2 مليار رينغيت، وكان المنشئ آنذاك حكومة ماليزيا، وتحديدًا خزينة القروض السكنية بوزارة المالية التي تقدم التمويل العقاري السكني لموظفي الحكومة، سواء بصيغ إسلامية أو تقليدية. ويستند التمويل العقاري الإسلامي على عقد البيع بثمن أجل، المبني على بيع العينة، والمستخدم على نطاق واسع، كأداة للتمويل العقاري في ماليزيا. وقد سميت هذه الإصدارات بصكوك المشاركة؛ لأن المستثمرين يشكلون شركة فيما بينهم، وهذا النموذج من صكوك المشاركة شائع جدًا في ماليزيا. وفيه يعين المستثمرون المصدر (وهي شركة كاقامس للأوراق المالية المدعومة برهون عقارية)، وكيلا عنهم في امتلاك وعاء ديون مرجوة الأداة من الحكومة الماليزية الناشئة عن برنامج التمويل السكني الإسلامي لموظفيها. ونذكر هنا بأن هذا التمويل السكني الإسلامي، يستند على بيع العينة، ما يعني أن الأصول المشتراة ديون مرجوة مستحقة على موظفي الحكومة. ويقوم المصدر بشراء هذه الديون من الحكومة الماليزية بسعر أقل من قيمتها الإسمية<sup>1</sup>.

ويعد البيع في هذه الحالة بيعا حقيقيا من الناحية القانونية، وعليه ليست هناك حاجة إلى إخطار الملتزم به. وبناء على صفقة البيع، يدفع المصدر للحكومة الماليزية سعر الشراء، ويحتفظ بالفائض من الاكتتاب في الصكوك في حساب احتياطي. وتعين الحكومة وكيلا في إدارة المحفظة من خلال اتفاقية خدمات، وبموجب هذه الاتفاقية، تقوم الحكومة بتحويل ما يتم تحصيله من موظفيها سدادا لديون التمويل العقاري إلى حساب تحصيل خاص يستخدم للدفع لحملة الصكوك. وبالإضافة إلى ذلك، تدير شركة كاقامس الأم كل الوظائف الإدارية للشركة المصدرة والوكيل الذي يملك الأصول نيابة عن المستثمرين<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص 487.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 487.

## 2. الرأي الشرعي:

يستند التمويل السكني الإسلامي في التجربة الماليزية على بيع العينة المحرم شرعا. فمن خلال تتبع آلية تطبيق صكوك المشاركة، نجد أن الحكومة الماليزية، استخدمت الأصول كحيلة للحصول على السيولة، فقد باعت الحكومة الأصول للموظفين بئمن مؤجل ثم أعادت بيعها لمستثمرين نقدا بئمن أقل منه، وهذه الآلية ذريعة إلى الربا، فمحصلة هذه المعاملة في النهاية قرض ربوي، وهو محرم في الإسلام، فعن عبدالله بن عمر (رضي الله عنهما) قال: سمعت رسول الله (صلى الله عليه وسلم) يقول: "إذا ظن الناس بالدينار والدرهم وتبايعوا بالعينة واتبعوا أذئاب البقر وتركوا الجهاد في سبيل الله، أنزل الله بهم بلاء فلم يرفعه عنهم حتى يراجعوا دينهم"<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: التجربة الإماراتية.

تعرف الصكوك الإسلامية وفق القانون الإماراتي بأنها: وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية المشروع مسجلة على قيد دفترتي، تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لتنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق العائد لفترة تحدد في نشرة الإصدار، وتكون قابلة للتداول في السوق المالي (البورصة)، وذلك لحين إطفائها وفقا لشروط صيغ التمويل الإسلامي<sup>2</sup>.

ومن أبرز الصكوك الإسلامية التي طبقت في التجربة الإماراتية لتمويل البنية التحتية هي صكوك المضاربة لمواني دبي العالمية. وقد كانت آلية تطبيقها كالتالي:

<sup>1</sup> - أحمد بن حنبل، مسند الإمام أحمد بن حنبل، مرجع سابق، (2/28).

<sup>2</sup> - جريدة الغد، قانون صكوك التمويل الإسلامي الإماراتي يتيح للحكومة أداة مالية جديدة لتمويل المشاريع، تم نشره في سنة 2012م.

## 1. آلية التطبيق:

لقد تم تأسيس شركة موانئ دبي العالمية في مركز دبي العالمي في أغسطس 2006م، وفقا لخطة إعادة هيكلة، تتضمن فصل الأنشطة التجارية ذات الصلة بالموانئ عن الأنشطة التنظيمية لحكومة دبي.

فقد سعت شركة موانئ دبي العالمية في يوليو 2007م، للاستفادة من الصكوك للحصول على تمويل بمبلغ 1.5 مليار دولار أمريكي، باستخدام هيكل صكوك المضاربة. وفي البداية أصدرت شركة صكوك موانئ دبي العالمية (وهي شركة ذات غرض خاص بجزر كايمان) أول حزمة من الصكوك، وحولت مبلغ الاكتتاب في الصكوك إلى شركة موانئ دبي العالمية بصفته رأس مال المضاربة. حيث استثمرت شركة موانئ دبي العالمية (بصفتها مضارب) رأس المال في أعمالها وأنشطتها ذات الصلة بالموانئ، وكان من ضمن أنشطتها خطة تطوير الصالة رقم 2 المحاذية لصالة جبل علي في المنطقة الحرة بجبل علي، وكان من حق موانئ دبي العالمية خلط الأصول الخاصة بها مع أصول المضاربة. وكانت نسبة المشاركة في الربح بين الشركة ذات الغرض الخاص وشركة موانئ دبي العالمية هي 99:1. وكان من المتوقع أن تولد هذه المضاربة متوسط ربح صافي يبلغ 6,35% سنويا. ووفقا لنسبة تقاسم الأرباح المتفق عليها، يتوقع المستثمرون الحصول على 6,25% سنويا<sup>1</sup>.

ولدعم الصكوك قدمت شركة موانئ دبي العالمية تسهيلات سيولة، تستثمر فائض الأرباح الفعلية الذي يزيد عن مبلغ التوزيعات الدورية، والتي وافق المصدر على التخلي عنها. وفي المقابل، إذا كانت الأرباح الفعلية غير كافية لتغطية التوزيعات الدورية، فتوفر شركة موانئ دبي العالمية تمويلا متوافقا

<sup>1</sup> - النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص 483.

مع الشريعة إلى المصدر لضمان دفع توزيعات الأرباح في موعدها. وبهذا يتضح أن العائد المتغير في الاتفاق الأصلي للمضاربة تم تحويله إلى دخل شبه ثابت من خلال تفعيل تسهيلات السيولة.

وبالإضافة إلى ذلك، استخدمت صكوك شركة موانئ دبي العالمية تعهد الشراء وتعهد البيع. أي أن شركة موانئ دبي العالمية تتعهد بشراء حصة المصدر في مشروع المضاربة عند الاستحقاق في حال الإفلاس، أو في حال انخفاض حصة الحكومة عن 50% من ملكية شركة دبي العالمية. وقد تم تسعير التعهد بالشراء بما يساوي مبلغ التمويل الرئيس زائداً العوائد المتراكمة غير المدفوعة عند تنفيذ التعهد بالشراء. أما في تعهد البيع، فيعد المصدر ببيع حصته في المضاربة إلى شركة موانئ دبي العالمية إذا حدث شيء يخص الضريبة (مثل تغير في نظام الضرائب يلزم حملة الصكوك بدفع ضريبة إضافية)، ويكون السعر في التعهد بالبيع مماثلاً للسعر في التعهد بالشراء<sup>1</sup>.

وحيث إن التعهد بالشراء، يكون بسعر يساوي مبلغ التمويل الرئيس زائداً العوائد المتراكمة غير المدفوعة عند تنفيذ التعهد بالشراء، فإنه بذلك يضمن للمستثمرين رأس المال، وبالتالي يتيح لهم اللجوء إلى الملتزم. فلو حدث الإفلاس يستطيع المستثمرون (من خلال الوكيل) مطالبة شركة موانئ دبي العالمية بإعادة شراء حصتهم في هذا المشروع. وبذلك يصبح هذا التعهد بالشراء غير المشروط أداة قانونية للمستثمرين؛ لاسترداد مبلغ الاستثمار، وأي عوائد غير مقبوضة. فبغض النظر عن أداء المشروع، يكون لحملة الصكوك وسيلة قانونية تمكنهم من الحصول على رؤوس أموالهم وعوائدها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، المرجع السابق، ص 484.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 484.

## 2. الرأي الشرعي:

لا يجوز أن تشمل نشرة الاكتتاب على أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكه قيمة الصك الإسمية في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا قدرا معيناً من الربح، لكن يجوز تعهد طرف ثالث غير المضارب أو وكيل الاستثمار، وغير أحد الشركاء بالتبرع للتعويض عن الخسارة دون ربط بين هذا التعهد وبين عقد التمويل بالمضاربة، أو عقد الوكالة بالاستثمار<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: التجربة البحرينية.

ومن أبرز الصكوك التي طبقت في التجربة البحرينية والتي استخدمت في مشاريع تنمية مختلفة ومنها مشاريع البنية التحتية، هي صكوك التأجير الإسلامية التي أصدرتها مؤسسة نقد البحرين نيابة عن حكومة البحرين.

#### 1. آلية التطبيق:

قامت حكومة البحرين - والتي تريد الحصول على تمويل - ببيع جزء مشاع من أرض مطار البحرين الدولي بثمن مقداره أربعون مليون دينار بحريني حالة. ويقوم حملة الصكوك ممثلين في مصرف البحرين الشامل بتأجير هذه العين على حكومة البحرين مباشرة، وفي ذات مجلس العقد الأول لمدة عشر سنوات، وبأجرة إجمالية مقدارها خمسمائة ألف وعشرون مليون دينار بحريني مقسطة على عشرين قسطاً، كل ستة أشهر يدفع منها خمسمائة ألف وعشرون مليون دينار بحريني في كل قسط. ثم تقوم حكومة البحرين، وفي ذات مجلس العقد بتوقيع وعدا ملزماً، تعد فيه بشراء هذه العين - جزء

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 478.

من أرض المطار- في نهاية مدة الإجارة وبنفس قيمتها الأصلية- أربعين مليون دينار بحريني-  
شريطة إتمامها سداد جميع أقساط الإجارة<sup>1</sup>.

هذا ويجدر التنبيه أن حكومة البحرين، قد ضمنت لحملة الصكوك ضمانا مباشرا وغير مشروط،  
وتعهدت بإعادة شراء الأصول المؤجرة عند نهاية الإصدار بالقيمة الأصلية لهذه الأصول، وتضمن  
وتتعهد وتلتزم باستمرارية استئجارها لهذه العين طوال العشر سنوات المحددة. وفي نهاية العشر  
سنوات، وبناء على تعهد سابق، ووعده ملزم، وضمن كامل، وغير مشروط من حكومة البحرين بشرائها  
لهذه العين، وبناء على مواطأة واتفاق سابق مع البائع- مصرف البحرين الشامل الوكيل عن حملة  
الصكوك- يقوم الطرفان وبناء على ما سلف بإبرام عقد يبيع بموجبه حملة الصكوك هذه العين من  
حكومة البحرين بمثل ما باعته به سابقا- بأربعين مليون دينار بحريني- وعليه فإن حملة الصكوك،  
ومن خلال سلسلة العقود والوعود السابقة، يكونون قد دفعوا أربعين مليون دينار بحريني عند الاكتتاب  
في 20/ يوليو/2004م، ثم تحصلوا خلال عشر سنوات على أجرة مقدارها خمسمائة ألف وعشرون  
مليون دينار بحريني، ثم رجعت إليهم الأربعون مليون دينار بحريني في نهاية العشر سنوات<sup>2</sup>.

## 2. الرأي الشرعي:

إن هيكله صكوك الإجارة بالصيغة السابقة إنما هي ضرب من ضروب العينة المحرمة، وحيلة  
على الربا التي نص جمع من صحابة رسول الله (صلى الله عليه وسلم) على تحريمها، وذهب جماهير  
أهل العلم إلى تحريمها ومنعها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - د. حامد بن حسن ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، مرجع سابق، ص 403، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 403-404.

<sup>3</sup> - المرجع السابق، ص 406.

ويتضح أيضا من هيكله صكوك الاجارة السابقة أن الحكومة ضمنت لحملة الصكوك القيمة الإسمية للأصول المؤجرة في نهاية مدة الإجارة، ففي هذه الحالة تعد المعاملة كأنها قرضا ربويا. فقد أشار الشيخ محمد تقي الدين العثماني رئيس المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أن نحو 85% من الصكوك الصادرة في الخليج العربي، لا تلتزم على نحو تام بالأحكام الشرعية، ويعود السبب في ذلك إلى وجود بند حول التعهد بإعادة شراء الصك بحسب قيمته الإسمية، وهو ما يضمن أن أية مخاطر حول السداد، تظل تتحملها الجهة المصدرة للصك، وليست ضمن الأوراق المالية الصادرة، والموجودات الضامنة لها. وعليه، فإن إعطاء وعد من هذا القبيل يعد خرقا لمفهوم اقتسام المخاطرة والأرباح، وهو المفهوم الأساسي الذي يقوم عليه مبدأ الصكوك<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - سامي يوسف محمد، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة- المخرج، دار الفكر العربي، ط1، 2010م، ص80-90، (بتصرف).

## المبحث الثالث

### صناعة الصكوك الإسلامية في العالم وواقعها في ليبيا

لقد برزت الصكوك الإسلامية مؤخراً كواحدة من أهم الأدوات الاستثمارية الإسلامية، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية، وأصبحت العديد من الدول تسعى إلى الاستفادة من هذه الأداة المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية كأداة للاستثمار في أغلب المشاريع التنموية، فعن طريق الصكوك الإسلامية، يتم حشد وتعبئة المدخرات المالية الموجودة بين الأفراد، والتي تعتبر عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، وذلك ليتم توجيهها واستثمارها في القطاعات التي تعاني من عجز في مواردها المالية، والتي بدورها تعبر عن مدى التقدم والتخلف في البلاد.

إن توفر السيولة لدى المؤسسات المالية في السنوات الأخيرة، قد ساهم بشكل كبير إلى رواج واسع للأسواق المالية، حيث كانت تسعى هذه المؤسسات إلى توظيف الفائض من أموالها في استثمارات متنوعة، تتوافق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية، وبالمقابل كان هناك إقبال متزايد على الأوراق المالية الإسلامية، والذي أدى بدوره إلى طفرة في معاملات التوريق الإسلامي، تمخضت عنه زيادة ملحوظة في إصدارات الصكوك الإسلامية<sup>1</sup>.

ويمكن القول: إن الصكوك الإسلامية في الآونة الأخيرة شهدت تطوراً ورواجاً متزايداً في العديد من الدول، وذلك لقدرتها على جذب المدخرات المعطلة في الاقتصاد، ومن ثم توجيهها للاستثمار في مشاريع تنموية مختلفة من خلال صيغها المتنوعة. عليه، فإننا سنسلط الضوء في المطلب التالي على تطور حجم هذه الصكوك في الساحة العالمية.

---

<sup>1</sup> - د. د. مفتاح صالح، وآخرون، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 05-06 ماي 2014م، ص11-12، (بتصرف).



## المطلب الأول: تطور حجم الصكوك الإسلامية في العالم.

لقد ظهر الاهتمام بالصكوك الإسلامية واضحا جليا من خلال إطلاق مؤشرات للصكوك الإسلامية، وإصدار جملة من الأنظمة والتشريعات المنظمة للتصكيك، وما يتعلق به في بعض الدول الإسلامية، فقد أطلقت سيتي جروب وداو جونز أول مؤشر عالمي للصكوك الإسلامية، وذلك خلال المنتدى المالي الإسلامي العالمي 2006م، كما أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات العربية المتحدة في العام 2005م لائحة إدراج الصكوك الإسلامية، وأصدرت هيئة السوق المالية بماليزيا في العام 2004م ضوابط طرح الصكوك الإسلامية.

وقد شهدت الصكوك الإسلامية نموا استثنائيا في السنوات الست الأخيرة، حتى أصبحت الشريحة الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي، حيث بلغت أحجام الإصدارات العالمية من الصكوك الإسلامية في نهاية العام 2007م مبلغ 97.3 مليار دولار، جاءت غالبيتها من ماليزيا والخليج العربي.

وإزداد حجم الإصدار الكلي للصكوك في أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا وآسيا بنسبة 71%، ليبلغ 32.65 مليار دولار عام 2007م، مقارنة بعام 2006م، وارتفع عدد إصدارات الصكوك من 109 عام 2006م إلى 119 عام 2007م، بينما زاد متوسط حجم الصفقات من 175 مليار دولار عام 2006م إلى 269 مليار دولار عام 2007م، حيث تم إصدار الحصة الأكبر من الصكوك في قطاع الخدمات المالية، وبلغت 31% من الحجم الإجمالي، تلتها العقارات بنسبة 25%، والطاقة والخدمات بنسبة 12%<sup>1</sup>.

وفي الوقت نفسه عززت صكوك المشاركة مركزها كبنية الصكوك المهيمنة من ناحية حجم الإصدار، بإصدارات بلغت 12,9 مليار دولار، تلتها صكوك الإجارة بإصدارات بلغت 10,13 مليار

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 9-10.

دولار، لكن صفقات صكوك الإجازة المصدرة وصلت إلى (54) مقارنة ب(22) إصدارا لصكوك المشاركة. ومن المرجح أن تكتسب الصكوك السيادية رواجاً مع إصدارات من اليابان، وتايلاند، والمملكة المتحدة.

والصكوك الإسلامية المصدرة، لم تقتصر على مؤسسات الأعمال فقط، بل امتدت لتشمل الحكومات، فعلى سبيل المثال: قامت كل من ماليزيا، والسودان بإصدار صكوك لتمويل الخزنة العامة، ولم يقتصر إصدار الصكوك على الدول العربية والإسلامية فقط، فعلى سبيل المثال قامت ولاية ساكسوني- أنهالت الألمانية بإصدار أول صكوك إسلامية في بلد غير مسلم في عام 2004م بقيمة 100 مليون يورو.

كما صدرت العديد من الصكوك الإسلامية لشركات متعددة في المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية خلال السنوات الأخيرة، وبالمثل، أصدر البنك الدولي في عام 2005م أول صكوك إسلامية مقومة بعملة محلية قيمتها 760 مليون رينغيت ماليزي 200 مليون دولار أمريكي<sup>1</sup>.

أما سنة 2008م فقد شهدت تراجعاً كبيراً في إصدارات الصكوك، حيث انخفضت حصيلة إجمالي إصدارات الصكوك عالمياً بنسبة 63,74% سنة 2008م، بالغة بذلك 16,23 مليار مقارنة 44,76 مليار سنة 2007م. هذا، وقد تمكن سوق الصكوك الإسلامية بعد ذلك من الانتعاش من جديد، وارتفعت بذلك إجمالي إصدارات الصكوك عالمياً إلى 31,92 مليار دولار سنة 2009م، مقارنة بسنة 2007م، أي بلغ حجم الإصدارات 16,23 مليار دولار.

أما في سنة 2010م، فقد شهدت الصكوك الإسلامية نمواً كبيراً، حيث بلغت إصدارات الصكوك مبلغ 47,48 مليار دولار مقارنة بالسنوات التي قبلها، وتمكنت بذلك من تجاوز ذروة إصدارات سنة 2007م بنسبة 7% وبنسبة 50% مقارنة بإصدارات سنة 2009م، ليتضاعف بعدها إجمالي

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، المرجع السابق، ص10-11، (بتصرف).

إصدارات الصكوك سنة 2011م، ويسجل مبلغ 85,1 مليار دولار، أما سنة 2012م، فقد بلغ إجمالي إصدار الصكوك رقما قياسيا وصل إلى 131,2 مليار دولار، وهو ما يمثل زيادة سنوية، بلغت نسبتها 54.2%، مقارنة بالسنوات التي قبلها، وفي نهاية النصف الأول من سنة 2013م، فقد بلغ حجم إصدار الصكوك نحو 61.2 مليار دولار.

وبنهاية الربع الثاني من سنة 2013م بلغ 26.6 مليار دولار، منخفضا على الربع الأول من نفس السنة الذي بلغ حجم الإصدار فيه 34.2 مليار دولار، أي بنسبة زيادة قدرها 21,5% مقارنة بالربع الرابع من سنة 2012م، وبنسبة انخفاض قدرها 15,8% مقارنة بالربع الأول من سنة 2012م، هذا الأخير الذي شهد أكبر حجم إصدارات من الصكوك، حيث حققت إصدارات الصكوك فيه رقما قياسيا جديدا وصل إلى حوالي 46 مليار دولار، والتي كانت حصيلة إصدار 193 صكا متنوعا، وعليه فإن ما حققته إصدارات الصكوك في الربع الأول من سنة 2012م يفوق ما تحقق في النصف الأول من سنة 2011م<sup>1</sup>.

أما في نهاية أكتوبر سنة 2014م، فقد تجاوزت الصكوك الإسلامية معدلات النمو المتوقعة، حيث وصل حجم إصداراتها العالمية في نهاية سنة 2014م إلى 294.7 مليار دولار، فقد شهدت هذه السنة زيادة في حجم التداول وتوسع في أسواق الصكوك، فقد كانت ماليزيا في المرتبة الأولى من حيث حجم الإصدار بنسبة 65.4%، ثم اندونيسيا بنسبة 13%، ثم المملكة العربية السعودية بنسبة 11.2%، والباقي موزعة على دول أخرى، مثل: الإمارات العربية المتحدة، وقطر، والبحرين ... فقد كانت الحصة الأكبر من هذه الإصدارات في قطاع البنية التحتية وقطاع الخدمات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - كتاب شافية، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، العدد 14، جامعة سطيف، الجزائر، 2014م، (بتصرف).

<sup>2</sup> - تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2015م.

هذا وقد وصل حجم الإصدار في نهاية سنة 2014م إلى 300.9 مليار دولار، أما في سنة 2015م، فقد شهد سوق الصكوك الإسلامية تراجعاً طفيفاً مقارنة بسنة 2014م، فقد وصل حجم الإصدار إلى 300.3 مليار دولار، فقد تصدرت ماليزيا بنسبة 33.7% من حجم الإصدارات، ثم السعودية بنسبة 30.5%<sup>1</sup>.

وفي سنة 2016م انتعش سوق الصكوك الإسلامية، ليشهد نمواً ملحوظاً، حيث وصل حجم الإصدار إلى 320 مليار دولار مقارنة بنهاية سنة 2015م، فكانت نسبة الصكوك الحكومية حينها 79% ونسبة صكوك الشركات 21%، ولكن هذا الانتعاش لم يطل بسبب التقلبات السياسية العالمية، وانخفاض أسعار النفط، فقد تراجع حجم الإصدار في نهاية سنة 2016م ليصل إلى 318.5 مليار دولار، وكانت ماليزيا هي المتصدرة في حجم الإصدارات بنسبة 50.8% ثم أندونيسيا بنسبة 14.7%، حيث تم إصدار الحصة الأكبر من هذه الصكوك في قطاع البنية التحتية<sup>2</sup>.

#### المطلب الثاني: واقع الصكوك الإسلامية في ليبيا.

قبل التطرق إلى الصكوك الإسلامية في ليبيا، سنعطي نبذة مختصرة على سوق المال الليبي من حيث نشأته وهيكلته.

#### الفرع الأول: نشأة سوق المال الليبي.

أنشئ سوق المال الليبي بموجب قرار اللجنة الشعبية العامة سابقاً رقم (134) لسنة 2006م على شكل شركة مساهمة برأس مال وقدره (20 مليون دينار ليبي)، مقسم إلى مليوني سهم بقيمة اسمية قدرها 10 دينار للسهم الواحد، وتم تشكيل أول لجنة إدارة لسوق الأوراق المالية الليبي بموجب قرار أمين اللجنة الشعبية للاقتصاد والتجارة والاستثمار سابقاً رقم (384) لسنة 2006م، الأمر الذي أعطى

<sup>1</sup> - تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2016م.

<sup>2</sup> - تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2017م.

إشارة البداية الحقيقية لسوق الأوراق المالية الليبي، وتم إصدار نظامه الأساسي والذي عدل بقرار اللجنة الشعبية العامة سابقا رقم (436) لسنة 2008م بشأن إصدار النظام الأساسي للسوق وزيادة رأس ماله إلى 50 مليون دينار ليبي، والإذن بأن يكون رأس مال السوق مطروحا للاكتتاب العام والخاص، وذلك لتمكين السوق من النهوض بشكل سريع، وتوفير المتطلبات اللازمة للقيام بدوره على أكمل وجه<sup>1</sup>.

وتنفيذا لذلك، فقد تم بتاريخ 2008/04/30م إطلاق التداول الالكتروني والنظام الالكتروني للمقاصة، والإيداع، والقيود المركزي، ونظام صندوق ضمان التسويات، وجاء ذلك بعد أن تم ربط مقري السوق في بنغازي وطرابلس ربطا الكترونيا، باستخدام الألياف البصرية، وأيضا بربط احتياطي باستخدام الأقمار الصناعية وبذلك كانت ليبيا من الرواد في هذا المجال.

وعلى الصعيد الدولي، فإن سوق المال الليبي ورغم عمره القصير، فقد نجح في جذب انتباه الأسواق العربية الأخرى، وتحصل على شرف رئاسة مجلس إدارة البورصات العربية للعام 2010م، وأيضا عضوية اللجنة التنفيذية لمنظمة الإيداع لدول أفريقيا والشرق الأوسط الأמידا، كما انتسب السوق إلى المنظمة الدولية لحماية المستثمر، وكان من أوائل الدول العربية المنظمة إليها، بالإضافة إلى عضوية اتحاد البورصات الإفريقية وعضوية منظمة الآنا للترقيم الدولي وعضوية الاتحاد العالمي للبورصات كمراقب<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - سارة عبد المجيد العجيلي، دراسة وتقييم النظام المحاسبي داخل سوق الأوراق المالية الليبي، دراسة تطبيقية بسوق الأوراق المالية الليبي، بحث مقدم ضمن الحصول على درجة الدبلوم العالي في المحاسبة، جامعة طرابلس، ليبيا، 2010م، ص37، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص38.

## الفرع الثاني: قانون الصكوك الإسلامية في ليبيا.

إن من إيجابيات التحول هو ابتكار منتجات مالية جديدة لم تكن موجودة من قبل في الاقتصاد الإسلامي، وتعتبر الصكوك المالية الإسلامية من أبرز مبتكرات الصناعة المالية الإسلامية، فهي أصبحت الملاذ الآمن الذي تلجأ إليه العديد من الدول؛ لتوفير السيولة اللازمة لمشاريعها المحتاجة للتمويل، باعتبار أنها أداة لها قدرة على جذب الأموال المعطلة في الاقتصاد، حيث تبنت العديد من الدول الإسلامية والغربية هذه الأداة المالية الإسلامية، وأصبحت تعتمد عليها في تمويل العديد من المشاريع التنموية وخاصة مشاريع البنية التحتية.

وفي ليبيا قام المؤتمر الوطني العام بمحاولة دفع عملية التحول وتطويرها، وذلك من خلال سنّه لقانون الصكوك الإسلامية الليبي بتاريخ السابع عشر من يناير 2016م باعتبار أن الصكوك الإسلامية من مبتكرات الصناعة المالية الإسلامية التي يمكن أن يستفيد منها الاقتصاد الليبي خاصة بعد أن ساهمت هذه الأداة المالية الشرعية بتمويل العديد من المشاريع في عدة دول من خلال تجارب دولية سابقة. ويمكن استعراض أهم ما جاء في هذا القانون في النقاط التالية:

### أولاً: من حيث المفهوم:

فحسب المادة الأولى من هذا القانون، فإن الصكوك الإسلامية هي: وثائق متساوية القيمة الإسمية تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو خليط منها، أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري محدد بقصد الاستثمار أو التمويل، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها، وتصدر في إطار عقد شرعي.

وقد وضح القانون المفردات التي تضمنتها المادة الأولى، وذلك لمحاولة الإلمام بالمفاهيم التي تضمنها التعريف السابق. وإذا أمعنا في مضمون هذه المادة نجد أنها تضمنت توضيح شبه تفصيلي

للمفاهيم الخاصة بالتعامل بالصكوك الإسلامية، وذلك منعا للتأويلات التي يمكنها أن تصدر من مختلف المتعاملين بهذه الأداة المالية بعد صدور القانون وبداية التعامل بالصكوك الإسلامية.

كما أن المشرع الليبي من خلال هذا التعريف، كان قد سكت عن ضابط المدة، فهذا من شأنه أن يفتح المجال للاستثمار في العديد من المشاريع الطويلة الأجل، وخاصة مشاريع البنية التحتية.

### ثانيا: من حيث الإطار الرقابي والتنظيمي:

لقد أوكلت مهمة التنظيم والرقابة الشرعية لمراحل العمل بالصكوك لثلاث هيئات وهي كالتالي:

1. **هيئة الرقابة الشرعية:** وهي التي تشكل بقرار من هيئة سوق المال، وتتكون من خمسة أعضاء من علماء فقه المعاملات والتعاملات المالية الإسلامية، بالإضافة إلى عضوين استشاريين في التخصصات المالية والتمويلية الإسلامية والقانونية، وتكون مهمتها مراجعة نشرات الإصدار والعقود والإجراءات المرتبطة بالصكوك، واعتمادها من الناحية الشرعية، والنظر في الشكاوي المقدمة من ذوي الشأن، والخاصة بمخالفة عمليات التصكيك لأحكام الشريعة الإسلامية.

2. **الهيئة الشرعية:** وهي التي تشكل بقرار من الجمعية العمومية للمصدر، وتتكون من ثلاثة أعضاء من الفقهاء الشرعيين من ذوي الخبرة في المعاملات المالية الإسلامية، ومهمتها أنها تتولى كافة الجوانب الشرعية والتدقيق الشرعي طيلة حياة الصك حتى إطفائه، وتبين اللائحة التنفيذية مهامها وحقوقها.

3. **هيئة سوق المال:** وهي هيئة عامة مهمتها الرقابة والإشراف على سوق المال والأدوات المالية غير المصرفية.

### ثالثا: من حيث الشفافية:

لم يغفل قانون الصكوك الإسلامية الليبي عن عامل الشفافية، وذلك لما له من دور في تعزيز الثقة بين المتعاملين في التعامل بهذه الأداة المالية الشرعية. ويظهر ذلك جليا في مضمون المادة 13، والمادة 14، حيث وضحت هاتين المادتين كل الجوانب الفنية والشرعية بشكل تفصيلي.

### رابعا: من حيث الإجراءات الحمائية:

لقد سن القانون في بعض المواد مجموعة من الإجراءات التي تحمي الحقوق المالية والشرعية من إصدار، ورقابة، وتدقيق شرعي، ومتابعة لجميع مراحل العمل بالصكوك الإسلامية، وذلك لحماية حقوق جميع الأطراف، وإنجاح المشاريع الاستثمارية المعتمدة على الصكوك الإسلامية كأداة لتوفير الموارد المالية اللازمة، والذي سوف ينعكس هذا النجاح بشكل إيجابي على الاقتصاد الليبي.

### خامسا: من حيث عملة الإصدار:

أجاز القانون إصدار الصكوك الإسلامية بالدينار الليبي، أو بالعملات الأجنبية، فهذا من شأنه أن يفتح المجال أمام جميع الأطراف المتعاملين المحليين، أو الأجانب، أو المؤسسات المالية الإسلامية المحلية، والمؤسسات المالية الخارجية لشراء وتداول الصكوك، وكذلك تعزيز فرص التطوير والابتكار لأدوات مالية إسلامية حديثة يستفيد منها مختلف الأطراف المتعاملين الاقتصاديين، وهذا الأمر من شأنه أن يشجع على الاستثمار في ليبيا.

### سادسا: من حيث أنواع الصكوك المسموح بإصدارها:

حددت المادة 10 من هذا القانون عدة أنواع من صكوك التمويل الإسلامي، وتأخذ إحدى الصور

التالية على سبيل المثال لا الحصر:

1. صكوك التمويل، وهي أنواع: صكوك المرابحة والاستصناع والسلم.



2. صكوك الإجارة، وهي أنواع: صكوك الأعيان القابلة للتأجير، وصكوك ملكية منافع الأعيان

القابلة لإعادة التأجير، وصكوك إجارة الخدمات.

3. صكوك الاستثمار، وهي أنواع: صكوك المضاربة، والمشاركة، وصكوك الوكالة بالاستثمار.

4. صكوك المشاركة في الإنتاج، وهي ثلاثة أنواع: صكوك المزارعة، والمساقاة، والمغارسة.

5. صكوك المحافظ الاستثمارية.

6. أية صور أخرى تجيزها هيئة الرقابة الشرعية لهيئة سوق المال.

لقد لوحظ في هذه المادة أنها أجازت إصدار الصكوك الإسلامية المستندة للعقود المالية الأساسية

الشرعية، وفتحت المجال أمام المؤسسات المالية الإسلامية لابتكار صكوك تمويلية شرعية أخرى،

وذلك من خلال استخدام عبارة أية صور أخرى. كما أن تنوع الصكوك، سيفتح المجال للاستثمار في

العديد من المشاريع المتعددة الأجل.

سابعاً: من حيث الجهات المسموح لها بإصدار هذه الصكوك:

لم يجز هذا القانون من خلال المادة 3، إصدار الصكوك سواء كانت حكومية أو غير حكومية

إلا بواسطة الشركة ذات الغرض الخاص، تكون مملوكة للدولة بالكامل فيما يتعلق بالصكوك

الحكومية، وأجاز أن تكون بالاشتراك مع آخرين فيما يتعلق بالصكوك غير الحكومية.

فتحديد القانون جهة معينة مخولة بإصدار الصكوك، قد يفوت على سوق الصكوك الإسلامية

فرصة كبيرة للتوسع مستقبلاً فيما لو سمح لجهات أخرى بإصدار الصكوك الإسلامية.

ثامناً: من حيث التداول:

احتوى القانون الليبي على بعض المعايير القانونية الخاصة بعمليات تداول الصكوك الإسلامية،

وما يلفت للانتباه في المادة 23 أنها لم تجز تداول الصكوك المدرجة بسوق المال الليبي خارج قاعة

السوق أو مركز الإيداع والقيود المركزي بالسوق، فهذا الإجراء يعتبر إيجابيا من ناحية معرفة الأسعار الحقيقية للصكوك المتداولة التي يحددها الطلب والعرض في السوق، الأمر الذي يجعل المستثمر يقوم بتوجيه أمواله بكفاءة عالية.

#### **تاسعا: من حيث التحفيزات الجبائية:**

قدم القانون الليبي في المادة 43 تحفيزات ضريبية، من خلال إعفاء الشركة ذات الغرض الخاص، والأرباح الناشئة عن موجودات الصكوك، والأرباح الموزعة لحملة الصكوك من الضرائب أيا كان نوعها، كما عفيت من الرسوم عمليات تحويل الأصول بين المصدر والشركة ذات الغرض الخاص، متى كان ذلك لأغراض عملية التصكيك وفقا لأحكام هذا القانون، لذا فإن هذا الإجراء يعتبر حافزا مهما لإنجاح عمليات إصدار الصكوك والتوسع في تداولها.

## المبحث الرابع

### التعريف بالبنية التحتية وحالتها في ليبيا

يستهدف هذا المبحث التعريف بالبنية التحتية بشكل عام، ومعرفة أهم خصائصها، وأهميتها

الاقتصادية والاجتماعية، والتعرف على حالتها في ليبيا.

#### المطلب الأول: مفهوم البنية التحتية.

هناك عدة تعريفات للبنية التحتية ومن أبرزها ما يلي:

**التعريف الأول:** البنية التحتية، مصطلح عام، يقصد به مختلف المرافق والتشييدات العامة التي يقع إنشائها بهدف تلبية حاجيات الإنسان الأساسية، فيستغلها في تأمين مجموعة من الخدمات والأنشطة المتلائمة مع خصوصيات تلك المرافق، فالطرق، والجسور، والمطارات، والسكك الحديدية، والموانئ، تعد أمثلة تقليدية للبنية الأساسية التي تلبى حاجة الإنسان الأساسية للنقل والتنقل للمساعدة في أنشطة عديدة مثل التجارة والسياحة والشحن وغيرها<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** تمثل البنية التحتية المرافق العامة، والمتمثلة في إقامة محطات توليد الكهرباء، والاتصالات السلكية، واللاسلكية، والبريد ومحطات معالجة المياه، وتوصيلها عبر الأنابيب، والصرف الصحي، والغاز بتوصيلاته، ومشاريع الأشغال العامة، التي تشمل تشييد وبناء الطرق، والجسور

---

<sup>1</sup> - فتح الرحمن السر محمد صالح، مشروعات البنية التحتية، مجلة المال والاقتصاد، بنك فيصل الإسلامي، العدد70، ديسمبر2012م، ص26.

والسدود، والقنوت، ومشاريع النقل العام التي تتضمن تشييد وبناء المطارات، والموانئ، والسكك الحديدية، ونحوها، إضافة إلى مشاريع خدمات التعليم، والصحة، والأمن، والدفاع<sup>1</sup>.

**التعريف الثالث:** هي المواد الأساسية والهياكل التنظيمية مثل: (المباني، والطرق، والجسور، والموانئ والمطارات، والاتصالات، والتجهيزات الكهربائية) اللازمة لتشغيل مشروع أو مجتمع<sup>2</sup>.

**التعريف الرابع:** هي مجموع الخدمات التي تتولى الدولة تقديمها، والمنشآت التي تتولى تشييدها وتشغيلها، إضافة إلى الخدمات التي تعتمد على العمالة الكثيفة، كجمع النفايات، وتقديم خدمات النقل العامة، وتشكل خدمات البنية التحتية من الطرق، والمطارات، والموانئ، والسكك الحديدية، ومحطات مياه الشرب وشبكتها، ومحطات توليد الكهرباء وشبكتها، وشبكات الغاز الطبيعي، والصرف الصحي، والاتصالات ومرافقها، بالإضافة إلى الخدمات الصحية والإسكان والتعليم<sup>3</sup>.

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن تعريف البنية التحتية كالتالي<sup>4</sup>:

• هي مجموعة مترابطة من العناصر الهيكلية التي توفر إطار دعم هيكلي كامل.

ويعتبر هذا المفهوم أكثر شمولاً للبنية التحتية في الوقت الحاضر، أي أنه يشمل بنيتين:

"البنية الصلبة والتي تمثل البنية الأساسية من منشآت وتجهيزات أساسية من مباني، ومدارس، وجامعات، ومستشفيات، وطرق، ومطارات وموانئ، والسكك الحديدية، ونظام الصرف الصحي، وتمديدات المياه، وغيرها".

<sup>1</sup> - أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، دراسة شرعية اقتصادية لخصخصة مشاريع البنية التحتية بأسلوب البناء والتشغيل ثم الإعادة، بحث مقدم في المؤتمر العلمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، 2002م، ص 09.

<sup>2</sup> - بسيط نسرين، تمويل البنية التحتية، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2012م، ص 03.

<sup>3</sup> - هاجر سلاطني، سياسة الإنفاق الحكومي الاستثماري وأثرها على تحقيق التنمية المستدامة، دراسة مقارنة الجزائر - الإمارات العربية المتحدة، رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2014م، ص 39.

<sup>4</sup> - بسيط نسرين، تمويل البنية التحتية، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 03، (بتصرف).

"البنية المرنة وهي تشمل تكنولوجيا المعلومات، والقوانين، والأنظمة التي تنظم المال والاستثمار، بل وحتى القوانين الخاصة بالعقوبات؛ لأن كل ذلك يدخل ضمن شبكة أساسية لتحقيق البنية التحتية من خلال تشجيع الاستثمار للوصول إلى التنمية".

### المطلب الثاني: خصائص البنية التحتية.

تتمثل خصائص مشاريع البنية التحتية في عناصر عدة أهمها:<sup>1</sup>

1. إن منافع وخدمات هذه المشاريع لا تعود على فرد، أو مجموعة من الأفراد، أو جهات معينة، وإنما تعود على كافة أفراد المجتمع سواء بطرق مباشرة أو غير مباشرة، كما لا تعود على قطاع اقتصادي دون غيره، وإنما تشمل الكثير من قطاعات الاقتصاد ومن حق أي فرد أو جهة في المجتمع أن ينتفع بها، بغض النظر عن مدى مساهمته في تكلفتها، إنشائها، تشغيلها وصيانتها.
2. إن هذه المشاريع ذات أهمية اجتماعية وسياسية كبيرة، من خلال تقديمها للجمهور خدمات أساسية وضرورية مثل: خدمات المياه، والكهرباء، والغاز، والاتصالات، والطرق، والمطارات، والموانئ والسكك الحديدية وغيرها.
3. لمشاريع البنية التحتية مساهمة كبيرة في التنمية وذلك في مجتمعات مختلفة، فلا يمكن أن يتصور حدوث تنمية اقتصادية، أو اجتماعية، في أي مجتمع دون وجود بنية تحتية متقدمة فيه، وقد ذكرت بعض الدراسات السابقة أن كل زيادة في رصيد الدولة من البنية التحتية يصاحبها زيادة في الناتج المحلي الإجمالي بنفس النسبة تقريبا.

<sup>1</sup> - بسيط نسرين، تمويل البنية التحتية، دراسة حالة الجزائر، المرجع السابق، ص 06.

## المطلب الثالث: أهمية مشاريع البنية التحتية.

لا شك أن لمشاريع البنية التحتية أهمية كبيرة في الاقتصاد، ولهذا سنستعرض أهميتها في النقاط

التالية:<sup>1</sup>

1. إن بناء وتشديد مشاريع البنية التحتية تتوقف أولوياتها على ما فيه من تحقيق لمصالح المواطنين الضرورية ثم الحاجة، وبالتالي فإن أهمية تنفيذها تكون مرتبة في ضوء هذه المصالح.

2. أن بناء وتشديد مشاريع البنية التحتية أمر ضروري لمصلحة الاقتصاد القومي؛ لأن قيام مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية الأخرى في أي دولة، يعتمد على مدى توفر البنية التحتية الملائمة، حيث تستفيد من خدماتها المتعددة كل المشروعات، وبالتالي تزداد إمكانية نجاح هذه المشاريع، وتستمر في نشاطها الاقتصادي، فالمشاريع الصناعية متى توفرت لها الطرق، الجسور، الموانئ، وسائل النقل، المواصلات، ومحطات الوقود، والكهرباء فإن هذه الوفرة ستساهم في التوطن الصناعي، وفي إحداث المدن والمراكز الصناعية، كما تساهم وفرة وسائل النقل والمواصلات الحديثة البرية، والبحرية، والجوية في تسهيل تبادل السلع وانتقالها من مدينة إلى أخرى، ومن دولة إلى أخرى، فتنفتح الأسواق المحلية والدولية، وتنشأ المراكز التجارية المختلفة، كما أن وفرة شبكات الري، والصرف، ومحطات معالجة المياه وتخليتها، تساهم في قيام المشاريع الزراعية، وتحسين الإنتاج الزراعي.

3. إن الاستثمار في بنية تحتية حديثة تضع أسس للتنمية الاقتصادية والنمو، فمن شأن مشاريع إنشاء الطرق، الجسور وخطوط نقل وتوزيع الطاقة الكهربائية، وإجراء تحسينات أخرى على

<sup>1</sup> - بسيط نسرين، تمويل البنية التحتية، دراسة حالة الجزائر، المرجع السابق، ص 06-07.

البنية التحتية خلق فرص العمل، كما أن هذه المشاريع تساعد بعد إنجازها المجتمع في زيادة ثروته ورفع مستوى معيشة مواطنيه.

4. تعتبر البنية التحتية ضرورة ملحة للتنمية الاقتصادية، وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم رفع القدرة التنافسية للبلد، وعليه فإن تدهور قطاع البنية التحتية في أغلب البلدان النامية يعطي إشارة سلبية للمستثمر الأجنبي مما يقلل من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر فضلا عن تأثيره على النمو والتنمية الاقتصاديين.

5. تحتل البنية التحتية أهمية كبيرة في الحياة المعاصرة لكونها أحد الأركان الأساسية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، لما تقوم به من ربط محكم ما بين الموارد الاقتصادية في بلد ما والهياكل الإنتاجية من ناحية، وبين مواقع الإنتاج والأسواق من ناحية أخرى، مما يؤدي إلى تعزيز الأنشطة الاقتصادية، واتساع آفاقها وتنويعها، إضافة لتنشيط الحركة التجارية، وتسهيل إنشاء مختلف المشاريع الإنتاجية والخدماتية.

#### المطلب الرابع: البنية التحتية في ليبيا.

على الرغم من الجهود الإنمائية المبذولة في تنويع الاقتصاد الليبي، إلا أنه مازال يعتمد على مورد رئيس وحيد وهو النفط، فما زالت العديد من المشاريع التنموية، ومن بينها مشروعات البنية التحتية، لا تساهم بفاعلية في تحقيق النمو الاقتصادي. فالتصور في خدمات النقل والمواصلات، وتذبذب انقطاع التيار الكهربائي وغيرها من المعوقات، تحد من الدور الذي يمكن أن تؤديه هذه المشروعات في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - محمود محمد داغر، وآخرون، الإنفاق العام على مشروعات البنية التحتية وأثره في النمو الاقتصادي في ليبيا، بحوث اقتصادية عربية، العدد 51، 2010م، ص 110.

وبالنظر في آليات تنفيذ مشروعات البنية التحتية في ليبيا في العقود الأربعة الأخيرة، يتبين أن التنفيذ يبدأ دون الالتزام بمنظومة الإجراءات والسياسات المحددة، والتي من أهمها بناء وتطوير الهياكل والمؤسسات الإدارية الكفؤة والقادرة على الإشراف على التنفيذ ومتابعة إدارة المشروعات، التي يتم تنفيذها، كما لوحظ تعدد الأجهزة المسؤولة عن تنفيذ مشروعات لنفس القطاع، فعلى سبيل المثال: تتوزع مسؤولية تنفيذ مشروعات الإسكان والمرافق بين عدة جهات وأجهزة تنفيذية (جهاز تنفيذ مشروعات الإسكان والمرافق، وجهاز تنمية وتطوير المباني الإدارية، والمؤسسة العامة للإسكان، وأجهزة تطوير مدينة طرابلس، بنغازي... الخ)، وهذا الأمر أدى إلى تداخل الاختصاصات، وغياب التنسيق وشيوع المسؤولية، مما يترتب عليه عدم القدرة على تقييم ومتابعة التنفيذ، وضياح المخصصات المالية، وفشل وتوقف الكثير من تلك المشاريع<sup>1</sup>.

إن البنية التحتية في ليبيا بحاجة واضحة للتطوير والتنمية، وذلك من خلال برامج واسعة للصيانة والتطوير، مع ضرورة العمل على تنفيذ المزيد من مشاريع البنية التحتية خصوصا فيما يتعلق بالطرق، والمواصلات، والكهرباء، ووسائل الاتصال، والمياه، والصرف الصحي<sup>2</sup>.

ويعتبر العمران، والمرافق العامة، والطرق، والجسور، وقطاع الكهرباء، أو بوصفة أخرى كل ما يقع تحت اصطلاح (البنية التحتية) مؤشرات مادية هامة تدل على سلامة التخطيط ومدى الإنجاز والتطور لأي دولة، لذا فإنه وفي ظل الأزمة المالية التي تمر بها ليبيا في السنوات الأخيرة، وكذلك انخفاض إنتاج النفط، فإنه يجب إيجاد مصادر تمويلية جديدة لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا والنهوض بها، وذلك من خلال الاعتماد على أداة مالية شرعية (الصكوك الإسلامية) لتمويلها، بدلا

<sup>1</sup> - د. عبدالله شامية، السياسات الاقتصادية والعامة ومتطلبات النجاح، دراسة للمنظمة الليبية للسياسات والاستراتيجيات، 2016م، ص03، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص05، (بتصرف).



من اعتماد هذه المشاريع على الخزنة العامة للدولة، أو على الأدوات المالية التقليدية في تمويلها،  
وذلك لكي يتم الوصول إلى تنمية اقتصادية شاملة.



## الفصل الثالث

### مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية

#### في ليبيا وآثاره المتوقعة

#### تمهيد:

نظرا لما تمثله الاستثمارات في مشاريع البنية التحتية في ليبيا من نسبة متدنية في استثمارات الحكومات السابقة، وما ترتب على ذلك من عجزها عن القيام بدورها التنموي كما كان متوقعا ومأمولا منها، بالإضافة إلى العجز المالي التي تعاني منه الدولة الليبية في السنوات الأخيرة، عليه، فإن هذا الفصل هدف إلى تقديم مقترح علمي وعملي لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، وذلك من خلال الاعتماد على بعض الصكوك الإسلامية المقترحة والمناسبة لتمويل هذه المشاريع، باعتبارها أداة تتمتع بصيغ مالية شرعية مرنة، سواء على مستوى سوق الإصدار أو سوق التداول.

وإلى جانب ذلك هدف هذا الفصل إلى الوقوف على الآثار المتوقعة لتطبيق هذا المقترح التمويلي على مستوى النظام المالي، والنظام الاقتصادي ككل.

وفي ضوء ذلك خطط هذا الفصل ليشمل المبحثين التاليين:

**المبحث الأول:** مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا.

**المبحث الثاني:** الآثار المتوقعة لتطبيق المقترح التمويلي في ليبيا.

## المبحث الأول

### مقترح تمويلي من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية

#### في ليبيا

يهدف هذا المبحث إلى تقديم مقترح تمويلي من خلال بعض الصكوك الإسلامية المناسبة لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، ويتمثل المقترح في بنود وخطوات توضح طبيعته وهيكلته، بالإضافة إلى عمل نموذجين تطبيقيين من خلال الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا مع وضع آلية شرعية لإصدار وتداول هذه الصكوك في الاقتصاد الليبي.

#### المطلب الأول: بنود المقترح التمويلي.

#### أولاً: هدف المقترح التمويلي:

يهدف هذا المقترح التمويلي إلى التالي:<sup>1</sup>

1. تعدد الخيارات الاستثمارية أمام المدخرين للاستثمار الشرعي الخالي من شبهة الربا، وبما يتناسب مع حاجتهم إلى تحقيق الربحية، والسيولة، والأمان من المخاطر.
2. تعدد مصادر التمويل أمام الحكومة، والمؤسسات المالية، والمصارف الإسلامية، مما يمكنها من استثمار أموالها بأجال مختلفة، يساهم في تحقيق أهدافها التنموية المأمولة منها، وتحقيق رغباتها في الموازنة بين الربحية، والسيولة، والأمان.

---

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، القاهرة، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، ط1، 2006م، ص302، (بتصرف).

3. تقرير العمل كمصدر للكسب بديلا عن اعتبار المال المصدر الوحيد للكسب، مع تقرير مبدأ إسلامي هام، وهو المشاركة في الغنم والغرم.
4. ترشيد السلوك الاقتصادي في المجتمع الليبي من خلال الالتزام بالتوجيهات الإسلامية في المجال الاقتصادي فضلا عن تحقيق التوجه الإسلامي بصيغ المعاملات بالصيغة الإسلامية.
5. المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع الليبي عن طريق ربط الدوافع الدينية بالنشاط والسلوك الاقتصادي للمدخرين، من خلال التركيز على مجالات الاستثمار التي تفي بحاجات المجتمع، فضلا عن تحقيق التكافل الاجتماعي من خلال فريضة الزكاة.
6. فتح المجال أمام الحكومة، والمؤسسات، والمصارف الإسلامية في ليبيا لإنشاء أسواق مالية إسلامية، مما يدعم بدوره الاقتصاد القومي.

#### ثانيا: مدة المقترح التمويلي:

استثمارات المقترح التمويلي طويلة الأجل، ومن هنا فإن الصكوك المالية الإسلامية التي سيتم إصدارها وفق هذا المقترح تزيد مدتها عن خمس سنوات.

#### ثالثا: أطراف عملية إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

لكي يتم إصدار صكوك إسلامية لا بد من تضافر جهود عدة أطراف هي:<sup>1</sup>

1. **مصدر الصك (جهة الإصدار):** وتقوم بطرح الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي للاكتتاب العام، والاكنتاب فيها، واستقبال حصيلة الاكتتاب، وتوجيهها للاستثمار في مجال البنية التحتية كبناء المطارات، وإنشاء الطرق، والجسور مثلا.

---

<sup>1</sup> - د. محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017م، ص497، (بتصرف).

2. حملة الصكوك (المستثمرون): وهم دافعوا المال، وهم الحائزون لوثائق الصكوك بأنواعها المختلفة التي تطرحها الحكومة للاكتتاب العام، التي تمثل الموجودات، سواء أكانت هذه الموجودات أعيانا، أو منافعاً، أو خدمات، أو خليطاً بين ذلك.

3. مدير الصكوك: وهو من يتولى إدارة الموجودات المملوكة لحملة الصكوك نيابة عنهم، وهو في الغالب شركة ذات غرض خاص (SPV)، تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع الإجراءات التي تطلبها عملية التصكيك، مقابل أجر، أو عمولة تحدد في نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بينها وبين حملة الصكوك قائمة على أساس الوكالة بأجر في الغالب.

4. وكيل الإصدار: هو مؤسسة وسيطة تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءاتها نيابة عن المصدر، مقابل عمولة يحددها الاتفاق أو تنظمها نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بين المصدر ووكيل الإصدار قائمة على أساس عقد وكالة بأجر.

5. أمين الاستثمار: وهو المؤسسة الوسيطة التي تتولى مصالح حملة الصكوك، والإشراف على مدير الصكوك، وتحفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر يحدد في نشرة الإصدار.

6. مدير الاستثمار: وهو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها، وذلك بتعيين من مصدر، أو مدير الصكوك، وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار.

إضافة إلى الأطراف المقدمة، هناك أطراف أخرى وتسمى الأطراف المساعدة:<sup>1</sup>

1. هيئة الرقابة الشرعية: وتعتبر الطرف الأكثر أهمية ضمن الأطراف المساعدة في عملية إصدار الصكوك، نظراً للدور الذي تؤديه في إعطاء الصبغة الشرعية للصكوك الإسلامية،

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مرجع سابق، ص05.

فالصكوك المصدرة من خلال وجود هيئات شرعية تقوم بمراعاة ومتطلبات الأحكام الشرعية في دراسة هيكله الصكوك ومستنداتها، والعقود المنظمة للعلاقات بين أطرافها، وكيفية الاكتتاب في هذه الصكوك، فتتسم بالصحة والشرعية، وبعد الاعتماد تعرض على هيئة الرقابة الشرعية جميع الأنشطة والعمليات المزمع الدخول فيها، لتقرر مدى السلامة الشرعية لها.

**2. وكالات التصنيف العالمية:** وهي وكالات متخصصة بتقييم مدى الجدارة الائتمانية والمالية، للأدوات المالية المطروحة، وما تتمتع به من ضمانات، وتحديد السعر العادل، ونسبة المخاطر التي تنطوي عليها الأداة المالية المصدرة، حيث يزيد عليها في حالة الصكوك الإسلامية، تقييم الجودة الشرعية، كما توجد في الوقت الحالي وكالات تصنيف إسلامية، مثل: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف مقرها البحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف الائتماني.

#### رابعاً: العلاقة بين طرفي عقد إصدار الصكوك في المقترح التمويلي:

من المعروف أن طرفي عقد إصدار الصكوك هما مصدر الصكوك والمكتتبون فيها، وتتحدد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وفق نوع العقد وصفته الشرعية، ويمكن بيان ذلك على النحو التالي:<sup>1</sup>

**1. صكوك الإجارة:** وتتمثل في صكوك ملكية الموجودات المؤجرة والمصدر لتلك الصكوك بائع

لعين مؤجرة، أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشتررون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بغنمها وقرمها، وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم.

**2. صكوك المشاركة:** المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين، أو

نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 67-69.

المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها، ويستحقون حصتهم في أرباح الشركة إن وجدت.

#### خامسا: مصادر الأموال في المقترح التمويلي:

يتكون رأس المال في المقترح التمويلي من مصدرين:<sup>1</sup>

1. مصادر داخلية: وتتمثل فيما تقدمه الشركة أو البنك من أموال بصفته مشاركا.
2. مصادر خارجية: وتتمثل فيما يقدمه المستثمرون من أموال مقابل الحصول على وثائق الصكوك بأنواعها المختلفة التي تطرحها الشركة، أو البنك الإسلامي للاكتتاب العام، بصفتهما أرباب المال.

هذا ولا مانع من أن تتم المساهمة في رأس المال بحصص عينية أو معنوية، وبخاصة من الحكومة، بشرط أن يتم تقييمها عند التعاقد وعند التصفية.

#### سادسا: الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

يوفر المقترح التمويلي للمستثمرين نوعين من الصكوك المالية الإسلامية المناسبة؛ لاستثمار أموالهم في مشاريع البنية التحتية، وهذه الصكوك هي كالتالي:<sup>2</sup>

1. صكوك الإجارة: وتتمثل في صكوك ملكية الأصول القابلة للتأجير، وهي تصدر على أساس عقدي البيع والإجارة، ويستخدم ممثل المكتتبين في الصكوك حصيلة إصدارها لتمويل شراء العين القابلة للتأجير، رقة ومنفعة، ثم يقوم المستثمرون بتعميرها وبنائها، ومن ثم تأجيرها

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه. صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص335، (بتصرف).  
<sup>2</sup> - دراسات المعايير الشرعية، النص الكامل للبحوث والدراسات التي قدمت تمهيدا لإعداد المعايير الشرعية 1-54، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، صكوك الاستثمار، المجلد الثاني، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، 1437هـ، ص958-959، (بتصرف).

إجارة منتهية بالتمليك لمدة زمنية محددة، بأجرة معلومة تدفع على أقساط دورية، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية هذه العين، رقبة ومنفعة، وفي أجزتها بعد تأجيرها، وهذه الأجرة هي عائد هذه الصكوك.

2. **صكوك المشاركة:** تصدر على أساس عقد المشاركة، ويستخدم ممثل المكتبتين في الصكوك حصيلة إصدارها في تمويل حصة مالكي الصكوك في المشاركة مع الجهة المصدرة، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات المشاركة (وتشمل خليطاً من الأعيان والمنافع والديون والنقود والحقوق المالية أو من بعضها). ويستحق مالكو الصكوك حصة شائعة من عائد استثمار موجودات المشاركة، ويتحملون مخاطر هذا الاستثمار، بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك. وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك والعقود الشرعية الملحقة بها شروط وأحكام عقد المشاركة وحصة مالكي الصكوك في ربح المشاركة<sup>1</sup>.

### سابعاً: طرائق إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

يمكن أن تصدر الصكوك الإسلامية في المقترح بإحدى الطريقتين:<sup>2</sup>

1. **الطريقة البسيطة:** وتسمى إصدار، وهنا تصدر الصكوك لجمع الموارد المالية أولاً، ثم توجه تلك الأموال لاستثمارها في إنشاء وتطوير مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك للاكتتاب على أساس صيغة صكوك المشاركة المنتهية بالتمليك، وذلك لتكون حصيلة الاكتتاب رأس مال المشروع المراد إنجازه.

<sup>1</sup> - دراسات المعايير الشرعية، النص الكامل للبحوث والدراسات التي قدمت تمهيدا لإعداد المعايير الشرعية 1-54، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، صكوك الاستثمار، المرجع السابق، ص960.

<sup>2</sup> - د. محمد عدنان بن ضيف، العلاقة التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وأثارها التنموية، مرجع سابق، ص499-500، (بتصرف).



2. الطريقة الهيكلية: وتسمى التصكيك، وهي عملية تقسيم ملكية عين إلى وحدات متساوية، وإصدار أوراق مالية تعبر عن هذه الوحدات، وذلك وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذه الحالة تصدر صكوك الإجارة المنتهية بالتملك لغاية تحويل العين (بيع حال لجزء من أرض مطار طرابلس الدولي) إلى سيولة نقدية للاستفادة منها في تطوير المطار، وهذا يتم من خلال تحويل هذه العين إلى وحدات متساوية، تتمثل في الصكوك، ثم طرحها في السوق على المستثمرين، وتحصيل قيمتها نقداً.

### ثامناً: خطوات ومراحل إصدار الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

وتشمل عملية إصدار الصكوك الخطوات التالية، التي يطلق عليها تنظيم الإصدار أو ترتيب الإصدار، وتتخلص فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1. مرحلة تحديد الهدف من إصدار الصكوك: حيث يتم تحديد الهدف من إصدارها لجميع

الأطراف المشاركة في العملية الاستثمارية، فبالنسبة لمصدر الصكوك، فهدفه من إصدار الصكوك الحصول على تمويل طويل الأجل لتمويل مشاريع البنية التحتية، وفي هذه الحالة لا بد للجهة المصدرة للصكوك من الموازنة بين مزايا التمويل عن طريق الصكوك، من حيث الأرباح المتحققة، وما يكتنف العملية من مخاطر، ومما تتحمله من تكاليف.

#### 2. مرحلة تحديد نوع الأصول المراد تصكيكها: يجب أن يتم تحديد النوع، وحجم الأصول المراد

تصكيكها، التي توفر السيولة بتكلفة أقل، ثم يجرى فرزها وإثبات ذلك في وثائق جرد، يحصل معها تعيين هذه الأصول واستقلالها عن بقية ممتلكات الشركة.

<sup>1</sup> - د. محمد عدنان بن ضيف، العلاقة التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وأثارها التنموية، المرجع السابق، ص 500-503، (بتصرف).

ومن أجل أن يكون الإصدار مبنيًا على أسس شرعية وعلمية اقتصادية وفنية لتلك

الأصول، هناك عناصر مهمة يجب أن تتضمنها الدراسة الأولية، وهي كما يلي:

- **الدراسة الشرعية:** ويتم ذلك عن طريق هيئة شرعية متخصصة لديها تصور كامل عن عملية إصدار الصكوك وما يتعلق بها، بحيث يشمل عملها الإشراف والمتابعة، كما يجب على هذه الدراسة أن تضع أسس ومعايير الرقابة الشرعية السابقة واللاحقة لعملية إصدار الصكوك، وانتهاءً بعملية الإطفاء والتسييل، كما تشمل دراسة الوثائق، والمستندات، والعقود التي سيتم التعامل بها لإنجاز عملية الإصدار.
- **الدراسة القانونية:** ينبغي أن يتم تصميم هذه الدراسة تحت إشراف خبراء قانونيين، وذلك للتأكد من توافق عملية الإصدار مع القوانين والأنظمة السائدة في ليبيا، ومعرفة الحقوق، الامتيازات الممنوحة لكل طرف والالتزامات التي عليه.
- **الدراسة التسويقية:** وتهدف إلى تحديد مدى قدرة المؤسسة المصدرة للصكوك، وكذلك المؤسسة المالية الوسيطة على تسويق الصكوك المصدرة.
- **الدراسة الفنية:** والهدف من هذه الدراسة، تحديد الهيكل الإداري والفني لعملية الإصدار، وتحديد احتياجات العملية من الخبرات الفنية، والإدارية، والاستشارات الشرعية، والقانونية، والمالية.
- **الدراسة المالية:** والهدف من هذه الدراسة إجراء تقييم مالي لعملية إصدار الصكوك، واستخراج مؤشرات الربحية التي يمكن من خلالها الحكم على ربحية العملية، لجميع الأطراف المشاركة فيها.

3. مرحلة تأسيس شركة ذات الغرض الخاص (SPV): حيث يتم تأسيس هذه الشركة لتمثيل

حملة الصكوك، وتكون ذات شخصية مستقلة، وذلك لتمثيلهم في إيجاد العلاقات بالجهات

المختلفة، وتتحدد مهامها فيما يلي:

- حماية حقوق حملة الصكوك.
  - إدارة الموجودات ورعايتها واستثمار ما ليس مستثمرا منها.
  - تحصيل الدخل من أرباح وعوائد وغيرها.
  - إصدار نشرة دورية لإعلام حملة الصكوك بكافة التطورات التي تطرأ على ممتلكاتهم، أي موجودات الصكوك.
  - توزيع صافي دخلها على حملة الصكوك تباعا.
  - تصفية الموجودات في نهاية مدة الصكوك، وتوزيع ناتج التصفية على حملة الصكوك.
- ويمكن أن يكون أيضا البنك الإسلامي أو أي مؤسسة مالية أخرى ممثلا لحملة الصكوك أمام الجهات المختلفة، ويقوم بهذه المهام أيضا.

4. مرحلة طرح الصكوك للاكتتاب وتسويقها: والهدف من هذه المرحلة جمع الأموال التي ستمول

بها الموجودات الممثلة للصكوك، ويتم ذلك بالطرح المباشر للجمهور، إما أن يتم بيع الصكوك

جملة لمصرف، يتولى هذه العملية بأي طريقة، أو تقوم الجهة المصدرة بالتسويق بنفسها أو

توكيل من يقوم بهذا العمل.

5. مرحلة التعهد بتغطية الاكتتاب: وذلك من خلال مؤسسة مالية تتعهد إلى الجهة المصدرة

بتأمين تغطية كاملة للإصدار، وهذا التعهد يتطلب من المؤسسة المالية توفير السيولة،

وتستهدف منه الحصول على نصيب من الربح، وتلتزم المؤسسة المالية المتعهددة بتغطية

الإصدار، بشراء ما لم يكتب فيه، وتبيعه تدريجيا، أو تحتفظ به كليا أو جزئيا.

## تاسعا: الاكتتاب في الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

تشكل مرحلة الاكتتاب مرحلة التعاقد الفعلي بين المصدر وحملة الصكوك، ويحكم الاكتتاب في الصكوك الإسلامية ضوابط شرعية، فيصح إصدارها لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها، على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية، ويجوز تصكيك (توريق) الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات، وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية، وإصدار صكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم، فلا يجوز تصكيكها (توريقها) لغرض تداولها. وتنظم عقود إصدار الصكوك العلاقة بين طرفيها، أي مصدر الصك والمكتتب فيه، وتترتب آثار هذه العقود من حقوق والتزامات بين طرفيها بمجرد انعقاد العقد<sup>1</sup>.

ويجب أن يبين للمكتتبين جميع البيانات التي يحتاجونها من أجل التقدم للاكتتاب، وتجمع هذه المعلومات فيما يعرف بنشرة الاكتتاب، والتي تعتبر بمثابة الدعوة للاكتتاب، ويقابل الإيجاب المتمثل في الاكتتاب في الصك، ويراعى في نشرة الإصدار ما يلي:<sup>2</sup>

1. شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم.
2. تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، كبيع العين المؤجرة، كالإجارة، أو المشاركة.
3. تبيان أركان وشروط العقد الذي أصدر الصك على أساسه، وألا يتضمن شرطا ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه.
4. أن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدته.

<sup>1</sup> - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 472-477.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 477-479.

5. أن تنص النشرة على أن يتم استثمار حصيلة الصكوك، وما تتحول إليه تلك الحصيلة من موجودات بصيغة من صيغ الاستثمار الشرعية.
6. يجب أن تنص في النشرة على مشاركة مالك كل صك في الغنم، وأن يتحمل من الغرم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية.
7. عدم النص على ضمان مصدر الصكوك للقيمة الإسمية للصك أو غيرها، إلا في حالات التعدي والتقصير ولا يضمن قدرا معينا من الربح، لكن يجوز أن يتبرع بالضمان طرف ثالث مستقل، كما يجوز أن يقدم مصدر الصك لمالكة بعض الضمانات العينية أو الشخصية لضمان مسؤوليته في حالات تعديه أو تقصيره.
8. يجوز أن تتعهد مؤسسة بشراء مالم يكتتب فيه من الصكوك، ويكون الالتزام من متعهد الاكتتاب مبنيا على أساس الوعد الملزم، ولا يجوز أن يتقاضى المتعهد بالاكتتاب عمولات مقابل ذلك التعهد.
9. يجوز أن تصدر الصكوك لأجال طويلة بالضوابط الشرعية.
10. يجوز أن ينظم مصدر الصكوك أو حملة الصكوك طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر، أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدل التوزيع)، مثل: إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمات من حملة الصكوك، أو الاشتراك في تأمين إسلامي (تكافلي) بأقساط تدفع من حصة حملة الصكوك في العائد أو من تبرعات حملة الصكوك.

## عاشرا: تداول الصكوك الإسلامية واستردادها في المقترح التمويلي:

### أ- تداول الصكوك في المقترح التمويلي:

يمثل الصك في المقترح ملكية حصة شائعة في مشروع تطوير مطار طرابلس الدولي، أو في مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته، وتترتب عليه جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه، وهذا يعني أن تداول الصكوك هو التصرف في الحق الشائع الذي يمثله الصك بالبيع، أو الرهن، أو غير ذلك من التصرفات الشرعية<sup>1</sup>.

### ب- الضوابط الشرعية لتداول الصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي:

عند تداول الصكوك واستردادها يجب أن يراعى مايلي:<sup>2</sup>

1. يجوز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان، أو منافع، أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط، أما قبل بدء النشاط فتراعى الضوابط الشرعية لعقد الصرف، كما تراعى أحكام الديون إذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديونا، أو تم بيع ما يمثله الصكوك بثمن مؤجل.
2. يجوز أن يتعهد مصدر الصك في النشرة بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد إتمام عملية الإصدار، بسعر السوق، ولكن لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك.
3. يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها فيما لا يخالف الشرع، مثل: القيد في السجلات، أو الوسائل الإلكترونية، أو المناولة إذا كانت لحاملها.

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 91، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 479 - 482.

4. يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها. كما يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد.

5. يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة قبل إعادة إجازة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلًا للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

6. يجوز للمصدر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة من حاملها بعد التخصيص، ودفع ثمن الاكتتاب، سواء أكان بسعر السوق، أم بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد، على ألا يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلًا. ولا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفي منها المنفعة إلا بمرعاة ضوابط التصرف في الديون. فإذا تعينت جاز تداول الصكوك.

7. يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفي من طرف معين قبل إعادة إجازة تلك الخدمات، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلًا للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون. ولا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفي من طرف موصوف في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تستوفي منه الخدمة إلا بمرعاة ضوابط التصرف في الديون. فإذا تعين الطرف جاز تداول الصكوك.

8. يجوز إجراء موازية على عين بنفس مواصفات المنفعة لحملة الصكوك في الصور المشروعة أو خدمة بشرط عدم الربط بين عقدي الإيجار.

9. يجوز للمشتري الثاني لمنافع الأعيان (الموجودات) المعينة أن يبيعها أيضا وأن يصدر صكوكا بذلك.

10. يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب، وتخصيص الصكوك، وبدء النشاط في الأعيان والمنافع.

#### حادي عشر: استخدامات الأموال في المقترح التمويلي:

إن حصيلة الاكتتاب التي سيتم تجميعها في المقترح التمويلي من خلال الصكوك الإسلامية، يمكن توجيهها في تطوير مشاريع البنية التحتية الخاصة بكل من الآتي:

1. توسعة وتطوير مطار طرابلس الدولي وتحسين خدماته وشراء مايلزمه من الأجهزة والمعدات التقنية التي تجعله يقدم خدماته وفق المعايير الدولية.

2. تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء من خلال إنشاء محطات لتوليد الكهرباء بالإضافة إلى شراء المعدات اللازمة للمشروع، التي من شأنها أن تزيد من القدرة الإنتاجية للشبكة العامة للكهرباء.

#### ثاني عشر: إدارة المقترح التمويلي:

يقوم المؤسسة المالية الإسلامية أو الشركة ذات الغرض الخاص بإدارة موجودات الصكوك باعتبار أن أحدهما سيكون وكيلا عن المستثمرين، ويجب أن تحرص المؤسسة أو الشركة على إدارة موجودات الصكوك بالشكل الأمثل الذي يحقق أهداف المشاريع<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الهندسة المالية الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط1، 2017م، ص354، (بتصرف).



### ثالث عشر: توزيع المصروفات في المقترح التمويلي:

يتم توزيع المصروفات في المقترح التمويلي كما يلي:<sup>1</sup>

1. مصروفات الإصدار: وتحمل للمكتتبين عند الاكتتاب في الصكوك الإسلامية بالمقترح التمويلي.

2. مصروفات التشغيل: وتخصم من إيرادات المشروع.

### رابع عشر: اقتطاع الاحتياطات في المقترح التمويلي:<sup>2</sup>

في المقترح التمويلي، يمكن اقتطاع جزء من الأرباح كاحتياطات لمواجهة مخاطر الاستثمار، بالإعلان على ذلك من خلال نشرات الاكتتاب في الصكوك الإسلامية التي يصدرها البنك الإسلامي، أو الشركة ذات الغرض الخاص.

وقد يكون الاحتياطي لمواجهة حالات الانخفاض في الأرباح عن مستوى معين، وحينئذ يقطع من الربح الإجمالي. وقد يكون لحماية رأس المال، وحينئذ يقطع من حصة أرباب الأموال في الربح دون حصة البنك الإسلامي المضارب أو حصة الشركة ذات الغرض الخاص إذا كانت المضارب.

### خامس عشر: توزيع الأرباح وتحمل الخسائر في المقترح التمويلي:<sup>3</sup>

إن إظهار آلية توزيع الأرباح، من الضروريات الأساسية التي تمنع النزاع، ولذلك يجب أن يكون في نشرة الإصدار التي تنص على كيفية توزيع الأرباح، وأوقات التوزيع، ويجب أن تكون النسبة شائعة

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوبه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص310، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص310-311، (بتصرف).

<sup>3</sup> - د. محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سابق، ص509.

دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين، وأما الخسارة فهي لأرباب المال من مالهم، بقدر حصتهم في رأس المال، وأرباب الجهد من جهدهم، وتتخذ هذه التوزيعات إحدى الطريقتين التاليتين:

**الطريقة الأولى:** وفقا لهذه الطريقة، تقوم جهة الإصدار بتوزيع دفعات جزئية من تحت الحساب، إلى حين التصفية النهائية للصكوك، حيث يتم قسمة الربح، أي مع استمرار المشروع في نشاطه، وذلك لحين التسوية عن تصفية الصكوك في نهاية مدتها، ويتم تعديل مقدار ما تم من التوزيعات، وفقا للنتائج الفعلية المخططة، ويجب جبر أي خسارة لاحقة بالربح الأول الموزع، استنادا إلى أن الربح يجب أن يكون وقاية لرأس المال.

**الطريقة الثانية:** باتباع هذه الطريقة، يتم توزيع الربح بشكل نهائي، في ختام فترات دورية محددة، حيث بعد كل دورة من دورات توزيع الأرباح مستقلة عن الأخرى، دون اللجوء إلى التصفية الفعلية للمشروع، ويتطلب اتباع هذه الطريقة القيام بالتنقيض الحكمي لمال المشروع.

#### سادس عشر: الزكاة في المقترح التمويلي:

يحسب وعاء الزكاة في المقترح التمويلي بتقدير صافي رأس المال العامل، بالإضافة إلى صافي الربح، وتحسب الزكاة بنسبة (2,5%)، من قيمة هذا الوعاء في نهاية كل سنة مالية<sup>1</sup>.

#### سابع عشر: إطفاء الصكوك في المقترح التمويلي:<sup>2</sup>

يتكون الصك من عنصرين: أصل الصك، وريحه في حالة وجود ربح. ويقصد بأصل الصك قيمته الاسمية، وهو الذي يولد الربح سواء أكان ربحا رأسماليا من خلال ارتفاع القيمة الاسمية للصك، أو ربحا دوريا في صورة غلة أو ريع.

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه. صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص342، (بتصرف).

<sup>2</sup> - د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص113-114.

ونظرا لأن الربيع أو الغلة توزع أثناء مدة الإصدار، فإن أصل الصك يبقى إما على حاله، وإما بزيادة في قيمته، وذلك عند تحقيق أرباح رأسمالية، وإما بنقص في قيمته إذا تحققت خسائر، وحيث إن الإصدارات عادة ما تكون محددة بمدة بانتهائها، يتم تصفية الصكوك، فإن الأمر يستلزم تصفية الصكوك، أو بمعنى آخر إطفاء الصكوك، وذلك من خلال إنهاء الصفة الاستثمارية للصكوك وتحويلها إلى نقدية. وطريقة الإطفاء تتم إما حقيقة ببيع ما تمثله الصكوك من موجودات عينية لطرف خارجي، أو حكما بالتقويم، أو التضيض الحكمي، وأيلولتها لمصدر الصكوك بالبيع إن رغب في ذلك، وعندها يوزع الثمن على حملة الصكوك باعتبارهم ملاك هذه الموجودات العينية. وقد يتم تملك تلك الموجودات العينية بالهبة أو بثمان رمزي، أو بالقيمة في صورة سندات الإجارة المنتهية بالتمليك.

وإذا كان هذا من حيث طريقة الإطفاء، فإن الإطفاء من حيث المدة إما أن يكون تدريجيا، حيث يتم دفع قيمة الموجودات العينية خلال مدة الإصدار على هيئة أقساط، وإما أن يكون الإطفاء دفعة واحدة في نهاية مدة الإصدار.

وفي جميع الأحوال، فإن الإطفاء هي تصفية لأملك حملة الصكوك بطريقة اتفقوا عليها ابتداء، ولا مانع منها شرعا إذا روعيت الضوابط الشرعية للصكوك، وأهمها عدم تعهد الجهة المصدرة بشراء الصكوك بقيمتها الاسمية في نهاية الإصدار.

ومن خلال البنود السابقة يمكن عمل هيكلية كاملة لنموذجين تطبيقيين في ليبيا لتمويل مشروع تطوير مطار طرابلس الدولي، ومشروع تطوير وتحسين الشبكة العامة للكهرباء، وذلك من خلال

المطلبين التاليين:

**المطلب الثاني: نموذج تطبيقي مقترح لتطوير مطار طرابلس الدولي في ليبيا من خلال صكوك الإجارة المنتهية بالتملك.**

وبحسب صيغة الإجارة المنتهية بالتملك، فإن عملية تمويل مشروع تطوير مطار طرابلس الدولي

تتم كالتالي:

**أولاً: أطراف صكوك الإجارة:**

1. الجهة المحتاجة للتمويل- وتتمثل في الحكومة (وزارة النقل والمواصلات).

2. المصدر- ويتمثل في المؤسسة المالية الإسلامية أو الشركة ذات الغرض الخاص.

3. حملة الصكوك- وهم كل من يرغب في الاستثمار سواء أفراد أو مؤسسات.

**ثانياً: الآلية المقترحة التي يمكن من خلالها إصدار وتداول صكوك الإجارة المنتهية بالتملك: والتي**

تكون كالتالي:

1. للحصول على الأموال اللازمة لتطوير مطار طرابلس الدولي، تقوم الحكومة الليبية الممثلة في

وزارة المواصلات، بتقديم طلب تمويل من خلال صكوك الإجارة المنتهية بالتملك للمؤسسة

المالية الإسلامية.

2. تقوم المؤسسة المالية الإسلامية باعتبارها وكيلًا عن الحكومة بالتعاقد مع شركة ذات غرض

خاص، وذلك للقيام بعملية إصدار الصكوك وإتمام كافة الإجراءات بأجر محدد.

3. تقوم الحكومة ببيع جزء من أرض المطار بثمن حال، وذلك عن طريق تصكيك العين

(أرض المطار) بواسطة الشركة ذات الغرض الخاص.

4. تكلف الشركة ذات الغرض الخاص مختصين لتقييم العين (أرض المطار)، ومن ثم تصكيكها،

وطرحها للاكتتاب على المستثمرين.

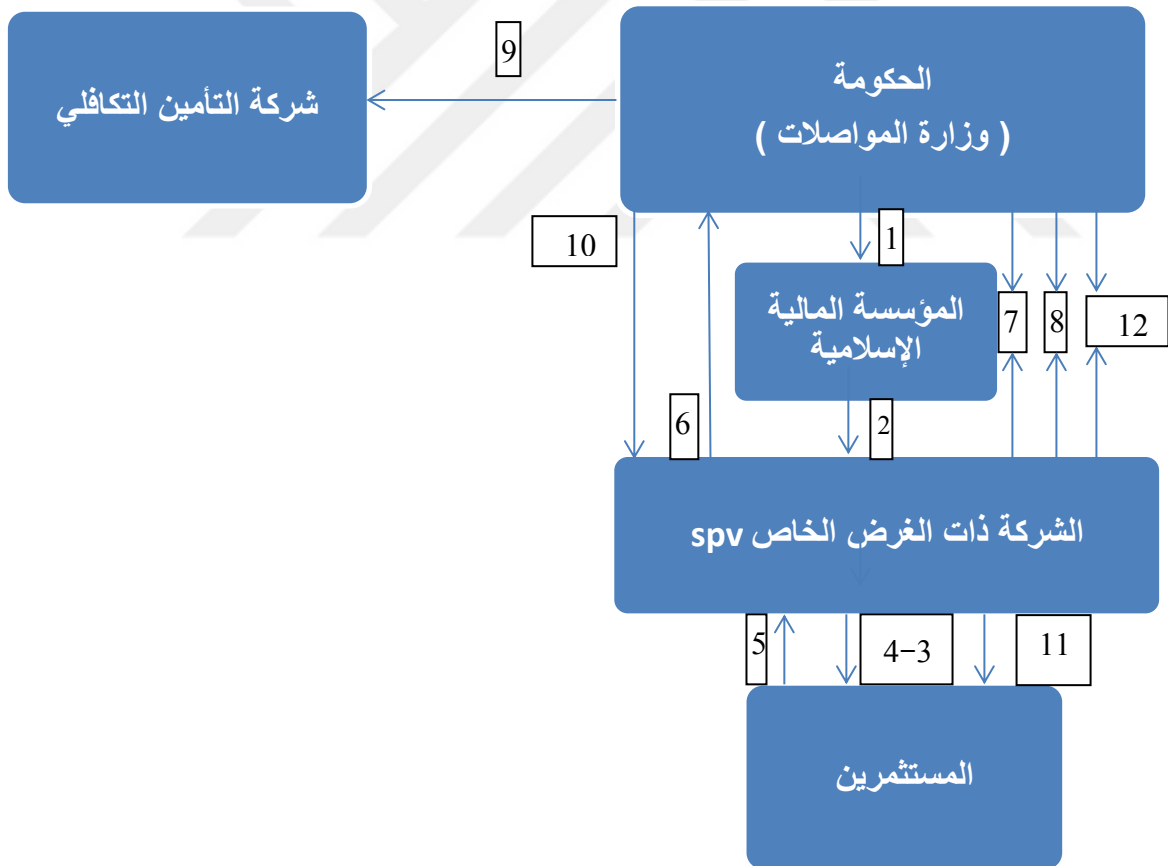
5. تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بتجميع حصيلة الاكتتاب من المستثمرين، وتؤول عندئذ ملكية العين (أرض المطار) بالكامل لحملة الصكوك، حيث سيقوم المستثمرون بإنشاء مباني على هذه الأرض وتعميرها.
6. تُحول الشركة ذات الغرض الخاص حصيلة الاكتتاب إلى الحكومة.
7. يقوم المستثمرون بإعادة تأجير العين للحكومة بعد أن تم تعميمها، حيث سيتم إبرام عقد إجازة منتهية بالتملك بين الحكومة وحملة الصكوك بواسطة الشركة ذات الغرض الخاص باعتبارها وكيلا عن حملة الصكوك، حيث ستكون الإجازة لمدة محددة مذكورة في العقد.
8. عمل وثيقة وعد بالهبة منفصلة عن عقد الإجازة يعد فيها حملة الصكوك الحكومة بتمليك العين المؤجرة بالهبة في نهاية مدة الإجازة.
9. مصروفات التشغيل على المستأجر واشتراكات التأمين على المشروع تكون على المؤجر طيلة مدة الإجازة، ويتم تحويل الاشتراكات إلى شركة التأمين التكافلي قبل دفع أقساط الإجازة لحملة الصكوك.
10. تدفع أقساط الإجازة لحملة الصكوك على فترات دورية تكون موضحة قيمتها ووقت دفعها أيضا في عقد الإجازة.
11. تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بتحويل أقساط الإجازة لحملة الصكوك في الوقت المحدد في عقد الإجازة إلى أن يتم استيفائها بالكامل.
12. بناء على وثيقة الوعد بالهبة السابقة، تقوم الشركة ذات الغرض الخاص في نهاية مدة الإجازة باعتبارها وكيلا عن حملة الصكوك بإبرام عقد هبة مع الحكومة بعد تسديد الحكومة أقساط الإجازة كاملة، وحينها تصبح الحكومة هي المالك للعين المؤجرة.

وبعد أن تم وضع هيكلية للنموذج التطبيقي المقترح لمشروع تطوير مطار طرابلس الدولي في ليبيا، من خلال صكوك الإجارة المنتهية بالتملك، سنعرض في نهاية هذا البحث آلية تنفيذ النموذج المقترح من خلال عرض نشرة الإصدار الخاصة بالمشروع، بالإضافة إلى العقود التي توضح طبيعة العلاقة بين الحكومة والمستثمرين في هذا المشروع.

ويمكن إيضاح هيكل صكوك الإجارة المنتهية بالتملك لمشروع تطوير مطار طرابلس الدولي من

خلال الشكل رقم (1).

شكل رقم (1): هيكل صكوك الإجارة المنتهية بالتملك (من إعداد الباحث).



المطلب الثالث: نموذج تطبيقي مقترح لمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء في ليبيا من خلال صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك.

وبحسب صيغة المشاركة المتناقصة، فإن عملية تمويل مشروع شركة الكهرباء تتم كالتالي:

أولاً: أطراف صكوك المشاركة:

1. الجهة المحتاجة للتمويل - وتتمثل في الحكومة (شركة الكهرباء).
  2. مصدر الصكوك - ويتمثل في المؤسسة المالية الإسلامية أو الشركة ذات الغرض الخاص.
  3. حملة الصكوك - وهم كل من يرغب في الاستثمار، سواء أكانوا أفراد أو مؤسسات.
- ثانياً: الآلية المقترحة التي يتم من خلالها إصدار وتداول صكوك المشاركة المنتهية بالتمليك: والتي تكون كالتالي:

1. تتقدم شركة الكهرباء بطلب تمويل للمؤسسة المالية الإسلامية من خلال صكوك المشاركة المنتهية بالتمليك مع تبيان التكلفة الكلية للمشروع بالكامل في الطلب المقدم.
2. تقوم المؤسسة المالية بإنشاء شركة ذات غرض خاص، تكون مهمتها القيام بعملية التصكيك، وفقاً لنشرة الإصدار التي تعدها إدارة شركة الكهرباء، وتكون طبيعة العلاقة بين المؤسسة المالية والشركة ذات الغرض الخاص وكالة بأجر.
3. تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإصدار الصكوك وطرحها للإكتتاب على المستثمرين.
4. تتسلم الشركة ذات الغرض الخاص قيمة الصكوك التي تم الإكتتاب فيها، وفي المقابل يتحصلون حملة الصكوك على وثائق الصكوك التي تمثل نسبة مشاركتهم في المشروع.
5. يقوم المصدر (الشركة ذات الغرض الخاص) بدفع حصيلة الإكتتاب في الصكوك التي تم تجميعها إلى إدارة شركة الكهرباء، حيث تقوم شركة الكهرباء أيضاً بدفع حصتها نقداً أو من

خلال حصة عينية من موجودات الشركة يتم تقويمها عند التعاقد، كأرض مملوكة لشركة الكهرباء معدة لتجهيز وتركيب مولدات إضافية، أو تشارك الشركة بمعدات وآلاتها اللازمة لإنشاء وتطوير المشروع.

6. يتم إبرام عقد مشاركة متناقصة منتهية بالتملك لمدة محددة بين شركة الكهرباء باعتبارها شريك منشئ للصكوك ومحتاج للسيولة لتمويل المشروع وبين المستثمرين.

7. بعد الانتهاء من المشروع، يبدأ الاستثمار إما ببيع المستثمرين جزءاً من حصصهم كل عام أو يقوم المستثمرون الذين تمثلهم (الشركة ذات الغرض الخاص) بإجارة حصصهم لشركة الكهرباء طيلة مدة المشاركة المحددة في نشرة الإصدار من خلال إبرام عقد إجارة حصة شائعة بين الطرفين، مع قيام شركة الكهرباء بشراء جزءاً من هذه الحصص في كل عام، وتتولى حينها شركة الكهرباء إدارة المشروع بنفسها.

8. إذا تم الاتفاق بين شركة الكهرباء والمستثمرين على أن يبدأ الاستثمار بالمشاركة المتناقصة لمدة محددة مع شراء شركة الكهرباء جزءاً من حصص المستثمرين في كل عام، فإنه عندئذ ستقوم إدارة المشروع (الشركة ذات الغرض الخاص) بعد البدء في الاستثمار بتوزيع الأرباح على الشركاء، كلا حسب نسبة مشاركته في المشروع.

9. إذا تم الاتفاق بين الطرفين على أن يبدأ الاستثمار بإجارة المستثمرين حصصهم لشركة الكهرباء طيلة مدة المشاركة المتناقصة، فإنه عندئذ ستقوم شركة الكهرباء بدفع أقساط الإجارة لحملة الصكوك (المستثمرين) في الوقت المحدد للدفع.

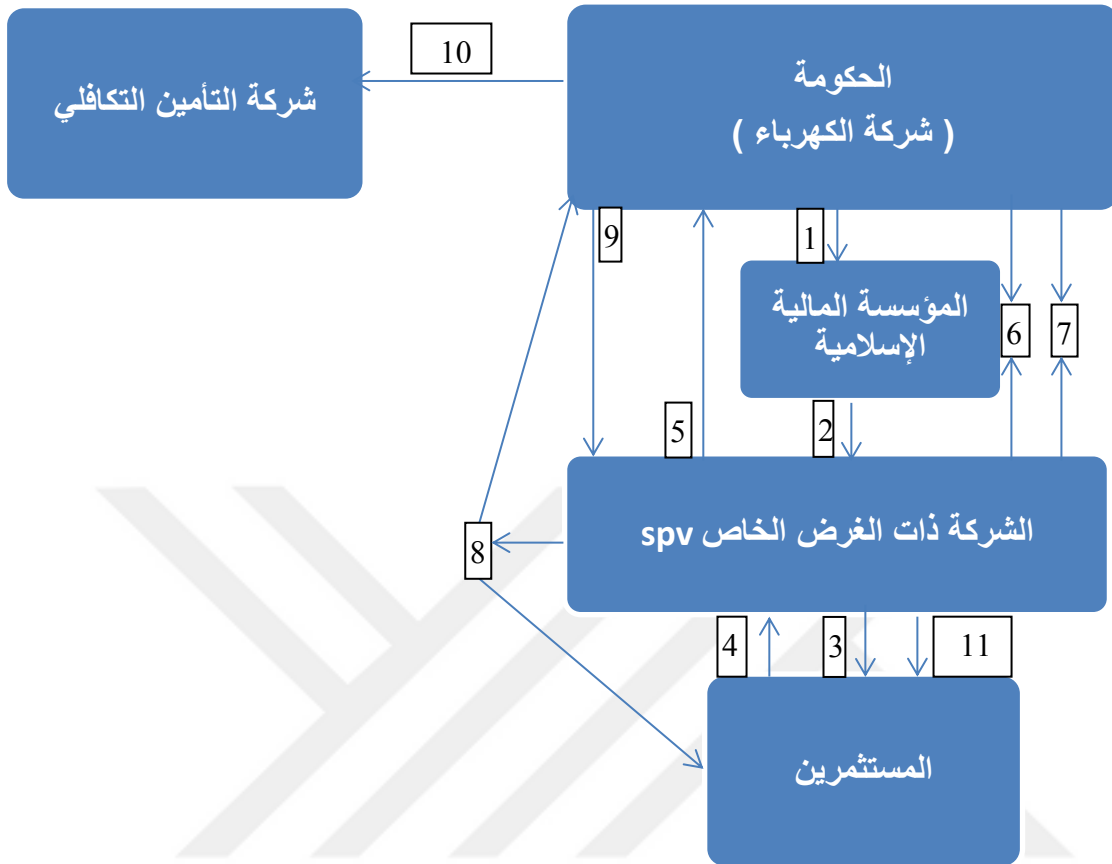
10. مصروفات التشغيل على المستأجر واشتراكات التأمين على المشروع تكون على المؤجر طيلة مدة الإجارة، ويتم تحويل الاشتراكات إلى شركة التأمين التكافلي قبل دفع أقساط الإجارة لحملة الصكوك.



11. يقوم المصدر (الشركة ذات الغرض الخاص) باستلام أقساط الإجارة وثمان الصكوك التي سيتم إطفائها في كل عام من إدارة شركة الكهرباء، وتوزيعها على حملة الصكوك (المستثمرين)، وهكذا حتى تتول ملكية المشروع بالكامل لشركة الكهرباء في نهاية مدة المشاركة.

وبعد أن تم وضع نموذج تطبيقي مقترح لمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء في ليبيا من خلال صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك، سنعرض في نهاية هذا البحث آلية تنفيذ النموذج المقترح من خلال نشرة الإصدار الخاصة بالمشروع، بالإضافة إلى العقدين اللذين يوضحان طبيعة العلاقة بين الحكومة والمستثمرين في هذا المشروع. ويمكن إيضاح هيكل صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك لمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء من خلال الشكل رقم (2).

شكل رقم (2): هيكل صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك، (من إعداد الباحث).



## المبحث الثاني

### الآثار المتوقعة لتطبيق المقترح التمويلي في ليبيا

يستهدف هذا المبحث التعرف على الآثار المتوقعة لتطبيق المقترح التمويلي في تمويل مشاريع البنية التحتية في ليبيا، وفي واقع الأمر أن هناك العديد من الآثار التي يمكن أن تترتب على تطبيق المقترح التمويلي في الساحة الليبية، بعضها يتعلق بالنظام المصرفي وسوق الأوراق المالية، والبعض الآخر يتعلق بالنظام الاقتصادي ككل.

ويقوم هذا المبحث بدراسة هذه الآثار من خلال المطالب التالية:

**المطلب الأول:** الآثار المصرفية المتوقعة للمقترح التمويلي.

**المطلب الثاني:** الآثار المتعلقة بسوق الأوراق المالية المتوقعة للمقترح التمويلي.

**المطلب الثالث:** الآثار الاقتصادية المتوقعة للمقترح التمويلي.

**المطلب الأول:** الآثار المصرفية المتوقعة للمقترح التمويلي.

للمقترح التمويلي آثار مصرفية من المتوقع أن تنعكس بشكل إيجابي على المصارف الإسلامية، وذلك من خلال استغلال الصكوك الإسلامية من طرف المصارف الإسلامية في عدة أوجه نلاحظها فيما يلي:<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> - د. محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التمويلية، مرجع سابق، ص 229، (بتصرف).

**أولاً: جذب الأموال للمصارف الإسلامية وتحسين أداء موجوداتها ومطلوباتها:**

إذ تقوم المصارف الإسلامية، بإصدار صكوك متنوعة بأنواع وأجال مختلفة لمحاولة استقطاب قدر كبير من الأموال من أفراد المجتمع. وكذلك تحسين أداء موجودات المصارف الإسلامية ومطلوباتها التي تساعد في عملية المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها، مما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها.

**ثانياً: تنويع استثمارات المصارف الإسلامية:**

فمن خلال المقترح التمويلي، يمكن للمصارف الإسلامية تنويع فرصها الاستثمارية من خلال الصكوك الإسلامية، وذلك بحصولها على أدوات مالية ذات مرونة عالية، متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

**ثالثاً: تحسين كفاية رأس المال لدى المصارف الإسلامية:**

فاستخدام الصكوك الإسلامية الاستخدام الأمثل، يجعل المصارف الإسلامية قادرة على تحسين كفاية رأس المال لديها، والتي تجعل المصارف قادرة على مواجهة أي مشاكل مالية تعترضها في المستقبل، وذلك لأن التصكيك عبارة عن عمليات خارج الميزانية.

**رابعاً: تفعيل الاستثمار طويل الأجل بالمصارف الإسلامية:**

فيمكن للبنوك الإسلامية تفعيل الاستثمارات طويلة الأجل والتوسع فيها بالاعتماد على صكوك الإجارة والمشاركة بالإضافة إلى صكوك المضاربة وصكوك الاستصناع ... ثم تقوم بتصكيك جزء من محفظة أصولها القائمة على موجودات حقيقية وتنقلها إلى الشركة ذات الغرض الخاص والتي بدورها

تقوم بإصدار صكوك تُباع للمستثمرين، وتقوم بتحصيل عوائد الأصول المدرة للدخل المجمع، أو تقوم جهة أخرى فتتولى عملية التحصيل والتحويل وتقديم الضمانات<sup>1</sup>.

#### خامسا: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية:

إن من منافع إصدار الصكوك الإسلامية أنها تقدم أسلوبا جيدا لإدارة السيولة، تستطيع به المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أن تدير به سيولتها، فإذا كان لديها فائض من السيولة، اشترت هذه الصكوك، وإن احتاجت إلى السيولة باعتها في السوق الثانوية<sup>2</sup>.

#### المطلب الثاني: الآثار المتعلقة بسوق الأوراق المالية المتوقعة للمقترح التمويلي.

من المتوقع أن تؤدي الصكوك في المقترح التمويلي إلى تدعيم وتطوير سوق الأوراق المالية الليبي، وذلك من خلال مساهمتها في توسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات المالية الإسلامية من جهة، واجتذاب المزيد من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق من جهة أخرى، وذلك لما يتوفر في هذه الصكوك من ميزات أعطتها هذه الأهمية الكبيرة.

فمن الممكن أن يكون للمقترح دور في إضافة كمية ونوعية جديدة من الأوراق المالية من خلال إدراج الصكوك الإسلامية، حيث تقوم البنوك الإسلامية وغيرها من الشركات بتقديم أدوات مالية جديدة قائمة على أسس التمويل الإسلامي، مما يشكل أيضا إضافة كمية ونوعية مختلفة عما هو موجود في سوق الأوراق المالية الليبي، فعمليات التصكيك إذن ستؤدي إلى تطوير تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية، وبالتالي توسيع قاعدة سوق الأوراق المالية، فالصكوك الإسلامية، تنمي جانب الطلب على

<sup>1</sup> - حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 115.

<sup>2</sup> - محمد تقي الدين العثماني، بحث في قضايا فقهية معاصرة، دار العلوم: كراتشي، ج 2، 1431هـ، ص 263.

السيولة النقدية في سوق الأوراق المالية، وهو جانب هام في تنمية هذه السوق، حيث إن أهم محرك للأموال في أي نظام مالي هو جانب الطلب، والذي يتكون من الأدوات المالية ذاتها<sup>1</sup>.

كما ستساعد عمليات التصكيك في الرفع من كفاءة سوق الأوراق المالية الليبي، فحتى تتمكن سوق الأوراق المالية من أداء وظائفها المرجوة منها، لا بد أن تكون على درجة عالية من الكفاءة، ويكون الحكم على مستوى تلك الكفاءة على مستوى السوقين الأولية والثانوية جنباً إلى جنب.

فإذا كانت الكفاءة تعني التخصص الكفاء للموارد المالية، فهذا يقودنا للاهتمام بالسوق الأولية؛ لأنها هي التي تربط سوق الأوراق المالية باحتياجات الاقتصاد الوطني وإمداد مختلف المشروعات بالموارد المالية، وعليه يمكن للصكوك الإسلامية في المقترح التمويلي أن تشكل قنوات جيدة لتعبئة الموارد المالية، وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية الحقيقية المستهدفة، والتي بدورها ستساهم في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة<sup>2</sup>.

أما على مستوى السوق الثانوية، فإن الكفاءة تعني أن أسعار الأوراق المالية في السوق تعكس كل المعلومات المتاحة، فنجد أن الصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق ذلك من خلال مساعدتها على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق؛ لأن إصدار الصكوك يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية التمويل مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> - د. معطي الله خير الدين، شريك رقيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 249-250، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 251، (بتصرف).

<sup>3</sup> - علاء الدين الزعيتري، الصكوك - تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان - الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية، عمان، 18-19/07/2010م، ص 10، (بتصرف).

### المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية المتوقعة للمقترح التمويلي.

تتعدد الآثار الاقتصادية المتوقعة لتطبيق المقترح التمويلي من خلال سوق الصكوك الإسلامية لتمويل البنية التحتية في ليبيا.

فمن الآثار ما يساهم به المقترح التمويلي في زيادة الادخار القومي، وكذلك ما يحققه من عدالة في توزيع الدخل، بالإضافة إلى الآثار المتعلقة بالسياسة النقدية وإحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي النقدي.

وسنقوم في هذا المطلب بإبراز هذه الآثار الاقتصادية المتوقعة من خلال مايلي:

#### أولاً: المقترح التمويلي والادخار:

تعاني ليبيا من العديد من المشاكل الاقتصادية التي ترتبط بظاهرة التخلف الاقتصادي، ومن أهم هذه المشكلات التي تعاني منها ليبيا القصور الشديد في مواردها التمويلية اللازمة لتنفيذ برامجها التنموية.

وترجع هذه المشكلة أساساً إلى انخفاض في معدلات الادخار، وإلى العديد من الصعوبات التي تواجه الاقتصاد الليبي في حالة اعتمادها على النفط كمصدر للتمويل.

والحقيقة أن ما تعانيه ليبيا من قصور في برامجها المالية وخاصة في السنوات الأخيرة، لا يرجع إلى هذه العوامل فقط، بل يرجع أيضاً إلى انخفاض كفاءة وفاعلية مؤسسات التمويل في القيام بدورها

في تعبئة الموارد المالية المتاحة، وفي ضوء هذا تصبح الحاجة ملحة إلى رفع كفاءة هذه المؤسسات بما يساهم في علاج المشكلة<sup>1</sup>.

وفي هذا الإطار تم وضع المقترح التمويلي، الذي يتوقع له عند التطبيق أن يكون أكثر قدرة وفعالية على زيادة الادخار الحقيقي وتعبئة المدخرات بالمجتمع، وذلك لقدرته على تحقيق ما يلي:

### 1. نشر الوعي الادخاري الإسلامي:

يسعى المقترح التمويلي إلى زيادة القدرة الادخارية للأفراد، ومن ثم زيادة الادخار الكلي للمجتمع ككل، من خلال نشر الوعي الادخاري الإسلامي بين المدخرين لاستثمار أموالهم استثماراً شرعياً مربحاً ومنتجاً.

وفي سبيل ذلك اهتم المقترح التمويلي بصغار المدخرين بقدر اهتمامهم بكبارهم، مخالفاً بذلك ما عليه الفكر الاقتصادي الوضعي في مجال الادخار، والذي يقوم على افتراض مؤداه أن الذين يقومون بالادخار هم الأغنياء وليس الفقراء، ومن ثم فقد ركز هذا الفكر في سعيه لتحقيق معدلات ادخار عالية على هذه الطبقة من أصحاب الدخل المرتفعة، لدرجة جعلت بعض الاقتصاديين يعتقدون أن إعادة التوزيع لصالح الفئات منخفضة الدخل لا بد أن يكون له آثاره السلبية على عملية التنمية من حيث إنها تؤثر سلباً على عملية الادخار، بل إن من الاقتصاديين من ينادي بضرورة الحفاظ على التباين في توزيع الثروة والدخل القومي في المجتمعات النامية حرصاً على عدم انخفاض معدلات الادخار عما هي عليه<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - د. أشرف محمد دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص330، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص330.



لذا فإن المؤسسات المالية الإسلامية تعمل على نشر أفكار الاقتصاد الإسلامي، تشجيعاً لأصحاب الأموال بتوجيهها إلى هذه المؤسسات، من جهة، ومن جهة أخرى، فإن قبولها لصغار وكبار المدخرين على حد سواء دون تمييز، يشجع المدخرين، وكذلك إن طريقة تقديم الأرباح المعتمدة في النظام الاقتصادي الإسلامي القائمة في الغالب على مبدأ الغنم بالغرم تشجع الادخار، إضافة إلى كل هذا، فإن التقارير الدورية المنشورة من طرف هذه المؤسسات، وما تحمله في طياتها من إظهار للأرباح، وطرق التوزيع، والعمليات، وكل هذه الشفافية تشجع أيضاً أصحاب الفائض من صغار أو كبار المدخرين إلى توجيه أموالهم إلى هذه المؤسسات<sup>1</sup>.

ويمكن القول: إن المقترح التمويلي يشجع العديد من فئات المجتمع على الادخار الإسلامي، وليس فئة الأغنياء، أو ذوي الدخل المرتفع فقط، وذلك لما لهذا السلوك من أثر إيجابي على التنمية الاقتصادية.

## 2. استقطاب الأموال المكتنزة لأسباب شرعية:

يقوم العديد من الأفراد وخصوصاً أصحاب الفائض الذين يملكون فوائض صغيرة، ويتخرجون من ادخارها وجعلها أرصدة لا تدر دخلاً لهم وذلك لأسباب شرعية، لذا فإن هذا المقترح التمويلي، يسعى من خلال طرح الصكوك المالية الإسلامية المقترحة في سوق المال إلى استقطاب المدخرات الصغيرة والكبيرة، وفق أساليب وطرق شرعية لرفع الحرج على تقديم تلك المدخرات مع تحفيزهم على ادخارها، وذلك بقبول المدخرات الصغيرة، وبتقديم نسب عالية من الأرباح الشرعية إذا تحققت وغيرها من المحفزات، ولا يكتفي هذا المقترح التمويلي باستقطاب المدخرات المحلية فقط، بل يسعى إلى استقطاب

<sup>1</sup> - د. محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سابق، ص 703-704.

حتى المدخرات الأجنبية، وذلك بطرح الصكوك المالية الإسلامية المقترحة في المقترح التمويلي على مستوى دولي أو بعملات دولية<sup>1</sup>.

ومن هنا يظهر دور المقترح التمويلي في سعيه لاستقطاب الأموال المكتنزة التي رفض أصحابها استثمارها في أدوات مالية تقليدية لأسباب شرعية.

### 3. التوفيق بين الربحية والسيولة والأمان:

يوفر المقترح التمويلي للمدخرين صيغ شرعية ملائمة لاستثمار أموالهم مع تحقيق رغباتهم في الجمع بين الربحية، والسيولة، والأمان.

والربحية في المقترح التمويلي، تقوم على مبدأ المشاركة في الغنم والغرم وقبول المخاطرة، وهذا يلقي على المصرف الإسلامي عبء الاهتمام بدراسة واختيار المشروعات بصورة جيدة، وكذلك العمل على توفير الإمكانيات المتاحة والتي تهيئ لها فرص أكبر للنجاح.

ومما لا شك فيه أنه سوف يترتب على ذلك إمكانية تحقيق معدلات أرباح أعلى، مما هو عليه في البنوك التقليدية، وانحسار احتمالات الخسارة في أضيق الحدود، فالربح في المقترح التمويلي يتحدد بعوامل المشاركة في الربح والخسارة وقبول المخاطرة، ومن المعروف فنياً أنه كلما ارتفعت درجة المخاطرة كان العائد المتوقع مرتفعاً، والعكس صحيح، بينما تتحدد الفائدة في ضوء القواعد والقيود التي يضعها البنك المركزي على سعر الفائدة، وهو ما يجعلها دائماً منخفضة عما يمكن أن يتحقق من ربح.

<sup>1</sup> - د. محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، المرجع السابق، ص704، (بتصرف).

ومع افتراض سيادة ظروف الزواج، وقيام المصرف الإسلامي بإجراء دراسة دقيقة عن جدوى المشروعات الاستثمارية التي يأخذها على عاتقه، أو يشارك فيها، فإنه لا شك أن هذه الأرباح، ستفوق بمراحل مقدار الفوائد التي يمكن أن يحصل عليه أصحاب الودائع في مصارف ربوية.

بينما في حالات الكساد أو الظروف التي يمكن أن تتعرض فيها بعض هذه المشروعات لاحتمالات الخسارة الطارئة، فإن وقوعها يمكن أن يكون محدودا بما يكونه المقترح التمويلي من احتياطات ومخصصات لمواجهة الخسارة المحتملة لهذه المشروعات<sup>1</sup>.

كما أن وقع الخسارة، لن يكون أليما هنا على نفس المدخر المسلم في ظل توافر الوعي الادخاري الإسلامي؛ لأن الراحة النفسية لدى المسلم المتمسك بدينه، سوف تلعب دورا كبيرا في توجيهه للتعامل مع المصرف الإسلامي<sup>2</sup>.

هذا وإلى جانب ارتفاع الأرباح المتوقع تحقيقها في المقترح التمويلي، فإن هذا المقترح يحقق السيولة للمدخرين من خلال تمكينهم من استرداد أموالهم حينما يرغبون في ذلك من خلال تسهيل استثماراتهم في بورصة الأوراق المالية.

كما يحقق الأمان من المخاطر لهؤلاء المدخرين من خلال التنوع في الأنشطة، والمجالات، والمشروعات الاقتصادية المختلفة، مع مراعاة أن شركات رأس المال المخاطر، وإن كانت تتسم بارتفاع نسبة المخاطر إلا أنها في مقابل ذلك تتميز بتحقيق معدلات عالية للعائد حال نجاحها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - د. عبد الرحمن يسري أحمد، التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الاسلام، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1981م، ص69، (بتصرف).

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص76.

<sup>3</sup> - د. أشرف دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص333.

#### 4. تعبئة المدخرات طويلة الأجل وتنمية سوق المال الليبي:

يحاول المقترح التمويلي المساهمة في علاج ما تعانيه المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية من سيطرة الموارد قصيرة الأجل على مواردها، وهو ما عليه الحال أيضا في المصارف التقليدية. وقدرة هذا النموذج على تعبئة الموارد طويلة الأجل، يؤدي إلى تمكين المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى في ليبيا من تنفيذ مشروعاتها الاستثمارية طويلة الأجل، مما ينعكس بالإيجاب على الاقتصاد القومي.

وفي سبيل ذلك اعتمد المقترح التمويلي على الربط بين مصادر الأموال واستخداماتها مراعيًا قاعدة توافق الآجال، وفتحاً المجال أمام المدخرين لتسييل استثماراتهم حال رغبتهم، وذلك من خلال ما يمتلكونه من صكوك في سوق التداول.

اعتمد المقترح التمويلي على قيام المصرف الإسلامي أو المؤسسة المالية الإسلامية الأخرى بتحديد الاحتياجات التمويلية للجهة المحتاجة للتمويل لتنفيذ نشاطها الاستثماري طويل الأجل بناء على دراسات جدوى دقيقة كخطوة أولية يليها بعد ذلك توفير التمويل المطلوب من خلال اكتتاب كبار المدخرين وصغارهم في الصكوك المالية المصدرة في سوق الإصدار، مما يؤدي إلى زيادة جمهور المدخرين، وتوسيع قاعدتهم على مستوى المجتمع ككل.

وبذلك يعمل المقترح التمويلي على تنشيط سوق المال الليبي - سواء على مستوى سوق الإصدار أو سوق التداول - ويزيد من فعاليته<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - د. أشرف دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، المرجع السابق، ص 333-334، (بتصرف).

## ثانياً: المقترح التمويلي وتوزيع الدخل:

تعتبر قضية عدالة توزيع الدخل جوهر عملية التنمية، حيث تعتمد عليها نتائج عملية النمو الاقتصادي في تحقيق الفعالية الاقتصادية التي لها امتدادات اجتماعية واقتصادية، والذي يؤدي إهمال أي جانب منها إلى تعطيل قدرات الفعالية الاقتصادية، ويحول دون أن تحقق نتائجها توزيعاً إيجابياً. وتشكل العدالة التوزيعية أحد الأضلاع الثلاثة الرئيسية لعملية التنمية الاقتصادية مع الفقر والبطالة<sup>1</sup>.

ويسعى المقترح التمويلي إلى تحقيق نوعاً من العدالة في توزيع الدخل من خلال خصائص يتميز بها عن الأساليب التمويلية الربوية الأخرى، ومن أهم هذه الخصائص ما يلي:

### 1. الاعتماد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:

يقوم المقترح التمويلي على قاعدة الغنم بالغرم والتي تقتضي بضرورة المشاركة في الربح والخسارة، ومعنى ذلك أن المدخرين، لا يحق لهم الحصول على عائد ثابت دون مشاركتهم في تحمل الخسارة عند وقوعها كما هو الحال في ظل أسلوب التمويل الربوي.

فالمقترح التمويلي يساهم في تنمية طاقات المجتمع، ويساعد على زيادة نسبة التوظيف كمطلب اقتصادي واجتماعي. وفي المقابل أتاح الفرصة لصغار المستثمرين وذو الملاءة المنخفضة للعمل والإنتاج، وفي الوقت نفسه سيحث الأفراد العاطلين عن العمل ويشجعهم على تحسين معيشتهم، على اعتبار أن من يحصل على العمل يحصل على فرصة لزيادة دخله، ويؤدي إلى تحريك الأموال المعطلة بعيداً عن الربا، ويدفع بها للمشاركة في مشاريع البنية التحتية وتعزيز الخطط التنموية.

<sup>1</sup> - أشرف بن خليل اسكيك، محددات تفاوت توزيع الدخل في الاقتصاد الفلسطيني للفترة (1999-2013)، رسالة ماجستير، جامعة غزة، 2015م، ص16.

وبهذا يسهم المقترح التمويلي في تعزيز فرص المساواة في المجتمع والعدالة في توزيع الدخل، عندما تشارك طبقات المجتمع الفقيرة والمتوسطة في المشاريع، وتوجه الموارد نحو التخصيص الأمثل<sup>1</sup>.

## 2. الاهتمام بالزكاة:

يهتم المقترح التمويلي بالزكاة لقدرتها على تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية والتنموية في المجتمع المسلم، مثل: مكافحة الفقر، والإقلال منه، وإعادة توزيع الدخل بعدالة، وتحريك الدورة الإنتاجية نحو النمو والازدهار.

فالزكاة تعمل على تحفيز الاستثمار من خلال القضاء على اكتناز الأموال، وتوفير الأموال السائلة أمام المشروعات الاقتصادية والتنموية، وهذا ما يدفع إلى زيادة الإنتاج والإنتاجية، وبالتالي يرتفع معدل النمو الاقتصادي وتزداد الدخل.

كما أن إنفاق الزكاة على المصالح العامة، يساعد على إيجاد بيئة داعمة للاستثمارات، فتنمو وتزدهر، وبالتالي تزداد الدخل أيضا، وبهذا يمكن للمقترح التمويلي من خلال تطبيق هذه الفريضة المساهمة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل للمجتمع<sup>2</sup>.

## ثالثا: المقترح التمويلي والسياسة النقدية:

فالدولة تحتاج إلى أوراق مالية ذات استقرار نسبي في أسعارها، وذلك لاستخدامها في سياستها النقدية التي تهدف إلى تنظيم النقود الموجودة في أيدي الناس، بحيث تتمكن من بيع هذه الأوراق

<sup>1</sup> - محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة 7 أكتوبر، الإدارة العامة للمكتبات والمطبوعات والنشر، مصراته، ليبيا، 2010م، ص279، (بتصرف).

<sup>2</sup> - د. أشرف دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص340، (بتصرف).

عندما ترغب في تقليل كمية النقود في السوق، ومن شرائها عندما تتجه إلى زيادة تلك الكمية، فالصكوك الإسلامية وخاصة صكوك الإجارة، تتمتع باستقرار نسبي قد يصل قريبا من درجة الثبات في عوائدها الصافية، بالإضافة إلى ذلك، فهي تتمتع أيضا بدرجة عالية من الثقة والضمان واستقرار العائد، ولهذا فإنها تصلح بديلا جيدا لسندات الخزينة في السياسة النقدية للبنك المركزي من خلال ما يسمى بعمليات السوق المفتوحة التقليدية<sup>1</sup>.

#### رابعا: المقترح التمويلي وإحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي:

مما لا شك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة- الربا- المتواجدة في النظام التقليدي الربوي، تؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية، بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي، ينمو على شكل متتالية حسابية، أو حتى أقل في بعض الحالات، مما يبرز علاقة غير تناسبية بين الثروة الحقيقية والكتلة النقدية، أما بالنسبة للصكوك الإسلامية في المقترح، فهي تربط دائما بين معدلات المشاركة والاقتصاد الحقيقي، ولذلك فإن نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية، تكون محدودة، ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة، وبذلك فإن صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي، نظرا لأن إصدارها يشترط وجود أصولا قبل التصكيك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - د. نزيه حماد، في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة قراءة جديدة، دار القلم: دمشق، ط2، 2010م، ص315.  
<sup>2</sup> - أحمد طرطار، دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الاقراض والتمويل لإحداث التنمية، المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، يوما 05-06 مايو، 2014م، ص13، (بتصرف).

## النتائج والتوصيات

### أولاً: النتائج:

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج وأبرزها مايلي:

1. تمثل الصكوك الإسلامية حصصاً في رأس المال لمشاريع متنوعة مباحة شرعاً، تقوم على أساس المشاركة في الغنم والغرم، وهذه الخاصة ستشجع المستثمرين في ليبيا على توجيه أموالهم للاستثمار من خلال هذه الأداة.
2. إن تنوع الصكوك الإسلامية وتمتعها بالمرونة، يعطي خيارات استثمارية متعددة أمام المدخرين في ليبيا للاستثمار الشرعي الخالي من شبهة الربا.
3. من مميزات الصكوك الإسلامية هي المشاركة بين الأطراف المتعاملين في المسؤولية من حيث الحرص، والمحافظة على تحقيق أهداف المشاريع والتي بدورها تساعد في تحقيق التنمية الاقتصادية في ليبيا.
4. إن جذب الأموال للمصارف الإسلامية في ليبيا من خلال الصكوك الإسلامية، سيؤدي إلى زيادة استثماراتها وتنوعها من خلال صيغها المتعددة، ومن ثم تحسين كفاية رأس المال في هذه المصارف الذي يجعلها تواجه أي مشاكل مالية تتعرض لها في المستقبل.
5. يمكن استخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية بدلا من استخدام الأدوات الربوية، وذلك من خلال إصدار صكوك محددة من قبل المصرف المركزي الليبي والتي تستخدم للتحكم في كمية النقود في الاقتصاد الليبي بطريقة غير مباشرة.



6. من خلال تجارب بعض الدول السابقة في الصكوك الإسلامية يمكن الاعتماد على أساليب التمويل طويل الأجل في توفير الموارد المالية اللازمة لتنمية وتطوير مشاريع البنية التحتية في ليبيا لما تحتاجه الأخيرة من فترة زمنية طويلة نسبياً مقارنة بأنواع الاستثمارات الأخرى.

7. من خلال دراسة تجارب بعض الدول، تبين وجود بعض الإشكالات الشرعية (بيع العينة، تصكيك الديون، ضمان القيمة الإسمية للصك) في آلية تطبيق الصكوك الإسلامية في هذه الدول، والتي يمكن الاستفادة منها في آلية تطبيق نموذج المقترح التمويلي في الاقتصاد الليبي مستقبلاً.

8. لكي يتم الوصول إلى تنمية اقتصادية واجتماعية شاملة، لابد من توفير بنية تحتية ملائمة للدفع ببرنامج التنمية في جميع قطاعات الاقتصاد الليبي.

9. إن إصدار قانون الصكوك الإسلامية الليبي رقم (4) لسنة 2016م من شأنه أن يجعل هذه الأداة تمثل إضافة حقيقية في سوق المال الليبي من ناحية الكم والكيف.

10. إن الصكوك الإسلامية كأداة مالية شرعية يمكنها تنشيط سوق المال الليبي عن طريق صيغها المتنوعة، وذلك لقدرتها على جذب المدخرات المعطلة عند الأفراد والشركات، ومن ثم توجيهها للاستثمار.

11. من أفضل الصيغ التمويلية المناسبة لمشاريع البنية التحتية هي صكوك الإجارة المنتهية بالتملك، وصكوك المشاركة المنتهية بالتملك، بالإضافة إلى صكوك الاستصناع، وصكوك المضاربة.

12. يمكن للدولة الليبية الاعتماد على صكوك الإجارة المنتهية بالتملك، كأحدى أساليب التمويل طويل الأجل في تمويل مشروع تطوير مطار طرابلس الدولي، والذي سيؤدي إلى تحسين خدمات النقل والمواصلات والتجارة الداخلية والخارجية، مما ينعكس بشكل إيجابي على الدخل القومي.

**13.** تعتبر صكوك المشاركة المنتهية بالتمليك من الصيغ المناسبة لتمويل المشاريع طويلة الأجل، فيمكن للدولة الليبية الاعتماد عليها في تمويل مشروع تطوير الشبكة العامة للكهرباء والتي تعتبر من أساسيات البنية التحتية اللازمة لتطوير كافة قطاعات الدولة.

**14.** من المتوقع عند تطبيق المقترح التمويلي في الاقتصاد الليبي أن تكون هناك زيادة في الادخار الكلي وتعبئة المدخرات بما يحقق أهداف المشاريع المستهدفة بالتمويل، وذلك من خلال نشر الوعي الادخاري الإسلامي، واستقطاب الأموال المكتتزة لأسباب شرعية، بالإضافة إلى توفير صيغ تمويلية شرعية ملائمة للمدخرين لاستثمار أموالهم، والتي تحقق رغباتهم في الجمع بين الربحية والسيولة والأمان.

**15.** يساهم المقترح التمويلي في زيادة نسبة توظيف أموال الأفراد ذوي الملاءة المنخفضة في المشاريع الاستثمارية، والتي ستشجع على تنمية الوعي الادخاري لصغار المدخرين.

## ثانيا التوصيات:

بناء على النتائج المتوصل إليها سابقا، نقترح عددا من التوصيات التي من شأنها أن تساعد

على تفعيل دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنية التحتية في ليبيا، والتي تكون كالتالي:

1. يوصي الباحث الحكومة الليبية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي شرعي

لتمويل المشاريع التنموية في الاقتصاد الليبي، وخاصة مشاريع البنية التحتية بدلا من الاعتماد

على الإنفاق الحكومي، أو التمويل الربوي.

2. يجب توفير البيئة القانونية والتشريعية الملائمة التي تساعد على إصدار وتداول الصكوك

الإسلامية في الاقتصاد الليبي.

3. من المهم أن يتم إنشاء هيئة شرعية موحدة في ليبيا تكون المرجع الوحيد عند إصدار الصكوك

الإسلامية وذلك للابتعاد عن الخلافات الفقهية، والتي من شأنها أن يكون لها دور إيجابي في

زيادة ثقة المستثمرين في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المصدرة للصكوك من ناحية،

واتساع سوق الصكوك الإسلامية من ناحية أخرى.

4. على الحكومة الليبية أن تشجع المستثمرين العازفين عن الاستثمار في السندات الربوية على

توجيه مدخراتهم للاستثمار في الصكوك الإسلامية، وذلك بنشر التوعية الشرعية من خلال إنشاء

الندوات والمؤتمرات العلمية التي تعرفهم بالصكوك الإسلامية، وتوضح لهم بأنها أداة مالية شرعية

لا تحتوي في آلياتها على الربا، الأمر الذي من شأنه أن يكون له أثر إيجابي على الاقتصاد

الليبي.

5. يجب إنشاء سوق مالي إسلامي في ليبيا، يتم فيه إصدار وتداول الصكوك الإسلامية، لكي

تبرز هذه الأداة آثارها المالية والاقتصادية الإيجابية المتوقعة من تطبيقها.

## الملاحق

الملحق الأول: نشرة الإصدار لصكوك الإجارة المنتهية بالتملك، دولة ليبيا.

الملحق الثاني: عقود صكوك الإجارة المنتهية بالتملك الخاصة بمشروع تطوير مطار طرابلس الدولي.

الملحق الثالث: نشرة الإصدار لصكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك، دولة ليبيا.

الملحق الرابع: عقود صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك الخاصة بمشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء.

## الملحق الأول

### نشرة الإصدار لصكوك الإجارة المنتهية بالتمليك

#### دولة ليبيا

#### ضوابط وشروط الإصدار

صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك هي أداة مالية تمثل أصلا في أصول حكومية (جزء من أرض مطار طرابلس الدولي) تصدرها الشركة ذات الغرض الخاص المتعاقد مع البنك الإسلامي بناء على طلب التمويل المقدم من الحكومة الليبية عن طريق بيع العين وذلك بتصكيكه وطرحه للاكتتاب من قبل المستثمرين، وبعد مدة من تملك حملة الصكوك للعين وبنائها وتعميرها، يقوم حملة الصكوك ممثلين في الشركة ذات الغرض الخاص بتأجير العين للحكومة لمدة محددة وأقساط تأجيرية موضحة أدناه، بموجب عقد إجارة منتهية بالتمليك مع إعطاء وعد للحكومة الليبية بتمليك الأصل بالهبة في نهاية مدة الإجارة. وتقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإصدار هذه الصكوك نيابة عن الحكومة الليبية، طبقا للضوابط والشروط التالية:<sup>1</sup>

#### ضمان الصكوك:

تتعهد الحكومة بضمان استمرارية استئجارها للعين طيلة مدة الإجارة المحددة في هذه النشرة.

#### 1. مدة الإصدار وتاريخ الاستحقاق:

سيتم إصدار هذه الصكوك في يوم ..... شهر ..... سنة 20....م، لمدة ..... سنوات، تنتهي

في يوم ..... شهر ..... سنة 20....م.

<sup>1</sup> - د. نزيه حماد، في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة قراءة جديدة، مرجع سابق، ص 352-355، (بتصرف).

## 2. العائد المتوقع على الصكوك:

يدفع عائد تأجير الصكوك الممثلة لهذه الصكوك كل ستة أشهر في كل من يوم .... شهر ..... ،  
ويوم .... شهر ..... من كل عام خلال مدة الإصدار، ويسري هذا العائد اعتباراً من بداية تاريخ الإصدار  
في يوم .... شهر ..... سنة 20....م، وتتوقف عند تاريخ الاستحقاق. وتصرف أول دفعة للتأجير في يوم  
.... شهر ..... سنة 20....م وآخر دفعة في يوم .... شهر سنة 20....م. وبلغ العائد المتوقع للتأجير  
(%.....) سنوياً. وفي حالة وقوع تاريخ استحقاق دفع الإيجار في إجازة رسمية فإن هذه المبالغ سوف  
تدفع في يوم العمل التالي.

## 3. سعر الإصدار:

تصدر الصكوك بسعر إصدار يبلغ 100% من قيمة الصك.

## 4. فئات الصكوك:

تصدر الصكوك بفئة ..... (دينار لبيي).

## 5. فترة الاكتتاب:

يتم استلام طلبات الحصول على الصكوك من يوم .... شهر ..... سنة 20....م، إلى يوم .....  
شهر ..... سنة 20....م.

## 6. حجم الإصدار:

يبلغ حجم الإصدار ..... مليون (دينار لبيي).

## 7. الاكتتاب بقيمة تزيد عن حجم الإصدار:

في حالة تجاوز قيمة الاكتتاب قيمة الإصدار المحددة، فإنه يجوز للحكومة ممثلة في وزارة المالية إما:  
رفع حجم الإصدار وذلك بتخصيص صكوك إضافية في حدود القيمة الفعلية للأصول وتوزيعها على مقدمي  
الطلبات، وذلك لاستيفاء كل أو جزء من فائض الاكتتاب، وإما: عدم رفع حجم الإصدار وإجراء تخصيص  
للمشاركين بالنسبة والتناسب.

## 8. صيغة الإصدار:

يتم تسجيل شهادات الصكوك التي تم تخصيصها باسم الجهة المقدمة للطلب في سجل خاص بذلك الغرض لدى الشركة ذات الغرض الخاص. ويلتزم حامل الصك بإخطار الشركة بأي تغيير في عنوانه.

## 9. رد قيمة الصكوك:

في حالة تنفيذ الوعد بالتملك يتم استرداد الصكوك بالهبة وذلك في تاريخ استحقاقها.

## 10. تقديم الطلبات:

يتم تقديم الطلبات إلى الشركة ذات الغرض الخاص على عنوان الشركة الموضح في نشرة الاكتتاب، ويمكن تسليمها بواسطة الجهة المقدمة للطلب مباشرة باليد أو بالبريد أو بالفاكس. ويجب أن يتم تسليم الطلبات خلال فترة الاكتتاب الموضحة في النشرة. وسيتم إبعاد أي طلبات ناقصة أو غير موقعة من الجهة المقدمة للطلب.

## 11. رفض الطلبات:

لشركة الإصدار الحق المطلق في رفض أي طلب كلياً أو جزئياً دونما إعطاء أية أسباب لذلك الرفض.

## 12. دفع القيمة:

يتم الدفع (بالدينار الليبي) عن طريق تحويل قيمة الصكوك المخصصة للجهة المكتتبه في حساب الشركة ذات الغرض الخاص التالي .....

## 13. شهادات الصكوك:

عند تخصيص الصكوك ستقوم المؤسسة بإصدار شهادات الصكوك وإرسالها للمشاركين مباشرة.

## 14. دفع عائد الصكوك:

سيتم دفع عائد التأجير نصف السنوي عن طريق التحويل المباشر في حساب حاملي الصكوك (بالدينار الليبي) في كل من يوم ..... شهر ..... ، ويوم ..... شهر ..... من كل عام وذلك خلال فترة الإصدار. لذا يتعين ذكر تفاصيل حساب حامل الصكوك.

علما أنه في يوم الاستحقاق سوف تقوم الشركة بدفع آخر عائد تأجير نصف سنوي لحاملي الصكوك.

#### 15. إعادة شهادات الصكوك:

على المستثمرين أن يعيدوا شهادات الصكوك عن طريق البريد المسجل للشركة ذات الغرض الخاص قبل شهر من تاريخ نهاية الإصدار وذلك لعمل التسويات اللازمة. وستقوم الشركة بإصدار وصل تسلّم لأصل الشهادات المستلمة.

#### 16. فقد/ تلف شهادات الصكوك:

في حالة فقد أو سرقة أو تلف شهادات الصكوك، يتعين على مالك الصكوك إبلاغ الشركة ذات الغرض الخاص كتابيا بذلك على الفور، والعمل وفقا للتوجيهات التي تصدرها الشركة قبل إصدارها نسخة جديدة من شهادة الصكوك.

#### 17. المستثمرون المؤهلون:

يحق الاستثمار في هذه الصكوك لكل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الإسلامية المرخصة بدولة ليبيا. كما يحق لزبائن هذه البنوك والمؤسسات الاكتتاب من خلال البنوك والمؤسسات المشاركة.

#### 18. القانون المطبق:

يخضع هذا الإصدار وكافة المستندات التابعة له لقوانين دولة ليبيا بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

#### 19. تأكيد شرعية الإصدار:

يتم عرض هذا الإصدار على هيئة شرعية ليتم اعتماد آليته ومتابعة تنفيذه طيلة مدة.

#### 20. عنوان جهة الاتصال بالشركة ذات الغرض الخاص:

يمكن توجيه أية استفسارات خاصة بهذا الإصدار إلى الشركة ذات الغرض الخاص على العنوان

التالي.....



## الملحق الثاني

### عقود صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك الخاصة بمشروع تطوير مطار

#### طرابلس الدولي

بعد اطلاع المستثمرين على نشرة الإصدار لصكوك الإجارة المنتهية بالتمليك التي أصدرتها الحكومة الليبية ومعرفة ضوابطها وشروطها وقبول المستثمرين بها، يتم إبرام ثلاثة عقود منفصلة توضح طبيعة العلاقة بين الحكومة والمستثمرين مع إعطاء حملة الصكوك وعداً للحكومة عند إبرام عقد الإجارة بتمليك العين المؤجرة بالهبة في نهاية مدة الإجارة.

فالعقد الأول هو عقد بيع جزء من أرض المطار للمستثمرين ودفع الثمن حالة من خلال تصكيك العين (أرض المطار) وطرحها للاكتتاب على المستثمرين، والعقد الثاني هو عقد إجارة منتهية بالتمليك يبرم بين الحكومة والمستثمرين لفترة زمنية محددة، والذي يتم إبرامه بعد قيام المستثمرين بإنشاء مباني على قطعة الأرض وتعميرها، حيث يتم في حينها عمل وثيقة وعد منفصلة في نفس مجلس العقد يعد فيها حملة الصكوك بتمليك العين المؤجرة بالهبة في نهاية مدة الإجارة، أما العقد الثالث ففيه تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإبرام عقد هبة مع الحكومة في نهاية مدة الإجارة بناءً على الوعد المسبق بالتمليك، وهكذا تؤول ملكية العين في نهاية المدة للحكومة بالكامل بعد سداد أقساط الإجارة بالكامل.

ويمكن أن تكون صيغة العقود ووعد التمليك على النحو التالي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - حامد بن حسن ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، مرجع سابق، ص 463-474، (بتصرف).

بسم الله الرحمن الرحيم

## عقد البيع

الحمد لله والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه، وبعد ..

فإنه في يوم ..... شهر ..... سنة 20....م

أبرم هذا العقد بين كل من:

1. الحكومة الليبية بصفتها المالك الأصلي ويمثلها البنك ..... الإسلامي- عنوان ..... - طرابلس- ليبيا بصفته وكيلًا ويشار إليه ب"الطرف الأول".
2. حملة صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك الحكومية ويمثلهم الشركة ذات الغرض الخاص- عنوان ..... - طرابلس- ليبيا بصفتها وكيلًا ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الثاني".

### تمهيد:

حيث إن الطرف الأول هو المالك الوحيد للأصل المتمثل في جزء من أرض مطار طرابلس الدولي ويقر أن هذا الأصل غير مرهون أو محجوز أو متنازع عليه وحيث إن الطرف الثاني بالوكالة عن بقية حملة الصكوك قد أبدى استعداده ورغبته في شراء ذلك الأصل من "الطرف الأول"، فقد تم الاتفاق برضا واختيار من الطرفين على ما يلي:

1. يعتبر التمهيد أعلاه جزءًا لا يتجزأ من هذا العقد ومكملاً له فيما لا يتعارض مع أحكامه.
2. باع الطرف الأول للطرف الثاني الأصل المبيّن أعلاه.
3. قبل الطرف الثاني شراء ذلك الأصل وقبله بالصفة والهيئة الحالية.
4. تم تحديد ثمن البيع بين الطرفين بمبلغ -/.....
5. يلتزم الطرف الثاني بسداد كامل ثمن البيع في حساب الطرف الأول رقم ..... لدى البنك ..... الإسلامي.
6. يقر الطرف الأول أن العين المبيعة خالية من العيوب وإنها صالحة للاستغلال كما يقر بأنه يملك العين

بأكملها.

7. يقر الطرف الثاني أنه قد تسلم العين المبيعة سليمة من العيوب وأنه قبلها حسب هيئتها الحالية، ولا يحق لها الرجوع على الطرف الأول بأي ضمان أو تعويض.

8. يخضع هذا العقد من جميع النواحي لقوانين دولة ليبيا دون الإخلال بأحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

حرر هذا العقد من نسختين أصليتين بيد كل طرف منهما نسخة موقعة من الطرفين وبالتاريخ المبين في صدر

العقد ويبد كل طرف نسخته الأصلية للعمل بمقتضاها.

المفوض بالتوقيع

المفوض بالتوقيع

الطرف الثاني

الطرف الأول



بسم الله الرحمن الرحيم

## عقد الإجارة المنتهي بالتمليك

الحمد لله والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه، وبعد ..

فإنه في يوم ..... شهر ..... سنة 20....م حرر هذا العقد بين كل من:

1. الشركة ذات الغرض الخاص - عنوان..... - طرابلس - ليبيا، بالوكالة عن حملة صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك الحكومية، ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الأول".
2. الحكومة الليبية ويمثلها البنك..... الإسلامي - عنوان - طرابلس - ليبيا، ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الثاني".

### تمهيد:

حيث إن الطرف الأول "حملة الصكوك" بصفته مالكا للأصل المتمثل في جزء من أرض مطار طرابلس الدولي بموجب عقد البيع المحرر بتاريخ ...../...../20....م ويرغب في تأجير ذلك الأصل.

وحيث إن الطرف الثاني أبدى رغبته في استئجار ذلك الأصل، والتزم بالوفاء بكافة الالتزامات والواجبات المترتبة بموجب هذا العقد. فقد اتفق الطرفان عن رضا واختيار على إبرام هذا العقد وفق الشروط التالية:

1. يعتبر التمهيد السابق جزءا لا يتجزأ من هذا العقد ومكملا له فيما لا يتعارض مع أحكامه.
2. صفة التأجير: أجر الطرف الأول للطرف الثاني القابل لذلك الأصل المذكور في التمهيد أعلاه وذلك لمدة ..... سنوات تبدأ من ...../...../20....م وتنتهي في ...../...../20....م.
3. مبلغ الإيجار وكيفية سداه: التزم الطرف الثاني بأن يسدد للطرف الأول مبلغ الإيجار وهو-...../...../..... دينار ليبي على .... قسما نصف سنوية وقدر كل منها-...../..... دينار ليبي على أن يستحق القسط الأول منها في ...../...../20....م.
4. الالتزامات العامة للطرف الثاني: يتعهد الطرف الثاني للطرف الأول بالقيام بما يلي:

أ- سداد جميع مبالغ الإيجار في تواريخ الاستحقاق طوال مدة العقد.

ب- حفظ العين المؤجرة في حالة جيدة خلال مدة الإيجار باستثناء ما ينتج عادة عن الاستهلاك المعقول، ولا يحق للطرف الثاني إدخال أية تعديلات أو تغييرات في تصميم أو شكل أو أداء العين المؤجرة إلا بإذن كتابي مسبق من الطرف الأول.

ج- تحمل المسؤولية الكاملة عن إدارة العين المؤجرة دون مخالفة أحكام القوانين المعمول بها في دولة ليبيا.

د- إجراء الصيانة الأساسية والصيانة الدورية للعين المؤجرة على حسابه.

هـ- رد العين المؤجرة بعد انتهاء مدة العقد أو إنهائها لأي سبب بالحالة التي كانت عليها عند استلامها باستثناء ما يؤدي إليه للاستعمال العادي.

5. الالتزامات العامة للطرف الأول: يتعهد الطرف الأول للطرف الثاني بما يلي:

أ- تسليم العين المؤجرة للطرف الثاني بصورة سليمة خالية من العيوب طبقا لشروط هذا العقد.

ب- الوفاء بالتزاماته طبقا لهذا العقد وطبقا لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

6. التكافل الإسلامي: يقدم الطرف الثاني ما يفيد حصوله على تغطية كافية للعين المؤجرة ضد مخاطر الهلاك

أو الحريق أو التلف وذلك بعمل صك أو وثيقة تكافل إسلامي على نفقته ولصالح الطرف الأول.

7. انتهاء العقد بسبب التقصير: عند انتهاء هذا العقد بسبب تصرف من قبل الطرف الثاني أو بسبب تقصيره في

الوفاء بالتزاماته المنصوص عليها بهذا العقد، يقوم الطرف الثاني - وعلى نفقته الخاصة- بإعادة العين

المؤجرة إلى الطرف الأول بنفس جودة الحال التي كانت عليه عند تسلمها، باستثناء التلف والبلبلى الناتجين عن

الاستعمال العادي. وليس للطرف الثاني المطالبة بالتعويض عن أية أضرار قد تتجم بسبب استرداد الطرف

الأول المؤجر للعين المؤجرة.

8. المخالصة النهائية في حالة فسخ العقد: في حالة إخلال الطرف الثاني بأي التزام بموجب هذا العقد أو عدم

وفائه بأي قسط من أقساط الإيجار خلال شهر واحد بعد استحقاقه، يكون للطرف الأول بعد أسبوع واحد من

إنذار الطرف الثاني خطيا حق فسخ العقد، وإذا فسخ الطرف الأول هذا العقد بموجب هذه المادة، فعلى

الطرف الثاني إخلاء العين المؤجرة فوراً وسداد الإيجارات المستحقة حتى تاريخ تسليمه الفعلي للعين المؤجرة

بموجب محضر تسليم يوقع من الطرفين أو من ينوب عنهما.

9. التحكيم: في حالة نشوب أي نزاع بين الطرفين بشأن هذا الاتفاق أو بشأن تنفيذه، ولم يتم التوصل إلى حل بالطرق الودية، يحال النزاع إلى التحكيم وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء ويعين كل طرف منهما محكما عنه ويعين المحكمان حكما ثالثا، فيتم إصدار الحكم النهائي الذي يلتزم الطرفان به. فإذا لم يعين أحد الطرفين محكمه خلال خمسة عشر يوما من تاريخ طلب التحكيم، فيحق للطرف الآخر تقديم دعوى لدى الجهات القضائية بدولة ليبيا للفصل في النزاع.

10. الضرائب: على المستأجر سداد كافة الضرائب والرسوم المستحقة لقاء استخدام العين المؤجرة بموجب هذا العقد.

11. أحكام عامة:

- أ- اتفق الطرفان على أن تسليم الإشعارات يعتبر قد تم بالفعل لأي طرف منهما من الطرف الآخر بعد مضي خمسة عشر يوما من تاريخ الإرسال بواسطة البريد المسجل أو أي وسيلة اتصال أخرى يسمح بها العقد على عنوان الطرف الآخر.
- ب- لن تتأثر باقي شروط العقد، إذا تم إلغاء أي نص من نصوص عقد الإيجار أو أصبح غير قابل للتنفيذ ما لم يكن مؤثرا على أصل العقد.

تم توقيع هذا الاتفاق من نسختين متماثلتين وأصليتين، وعلى كل صفحة من صفحاته.

يصبح هذا العقد ساري المفعول طبقا لقوانين دولة ليبيا بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الغراء.

المفوض بالتوقيع

المفوض بالتوقيع

الطرف الثاني

الطرف الأول

بسم الله الرحمن الرحيم

## وعد بالهبة

الحمد لله والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه، وبعد ..

فقد تحرر الوعد في يوم ..... شهر ..... سنة ..... 20م، بين كل من:

1. الشركة ذات الغرض الخاص (الواعد)- عنوان ..... طرابلس- ليبيا بالنيابة عن حملة صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك الحكومية، ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الأول".

و

2. الحكومة الليبية بصفتها (معودا) ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الثاني" ويمثلها البنك ..... الإسلامي- عنوان ..... طرابلس- ليبيا.

## مقدمة:

لما كان الطرف الأول بصفته نائبا عن حملة الصكوك المالكين للعين المؤجر إلى الطرف الثاني، بموجب عقد البيع المحرر بتاريخ يوم .... شهر ..... سنة ..... 20م، وحيث إن الطرف الثاني يرغب في تملك العين بعد انتهاء الفترة الإيجارية الواردة في عقد الإيجار المؤرخ في يوم .... شهر ..... سنة ..... 20م، المبرم بين الطرفين شريطة وفاء الطرف الثاني بجميع التزاماته وفقا لعقد الإيجار، ووفقا للشروط والأحكام الآتية:

**المادة الأولى:** تعتبر المقدمة السابقة جزءا لا يتجزأ من هذا الوعد.

**المادة الثانية:** الوعد بالهبة: أعطى الطرف الأول (الواعد) للطرف الثاني (المعود) وعدا ملزما بهبة العين المؤجرة له في نهاية المدة الإيجارية بالشروط التالية:

أ- سداد الطرف الثاني "المستأجر" كامل الإيجار المستحق عن كامل مدة الإيجار في مواعيدها المحددة.

ب- بعد انتهاء مدة الإيجار، وتنفيذا للوعد الملزم للطرف الثاني، يقوم الطرفان بإبرام عقد هبة بينهما خلال أربعة عشر يوما من تاريخ وفاء الموهوب بكافة الالتزامات يتم بموجبه الطرف الأول بهبة العين المؤجرة إلى الطرف الثاني.

**المادة الثالثة:** العنوان المبين بصدر هذا الوعد لكل طرف هو عنوانه النظامي، والذي يتم تبليغه عن طريقه بجميع المكاتبات والإخطارات والأوراق المتعلقة بتنفيذ هذا الوعد، وكل ما يخصه أو يترتب عليه، عن طريق البريد المسجل، أو الممتاز، أو الفاكس المعزز بأصل الخطاب، ولا يعتد بتغير هذا العنوان إلا بموجب إخطار كتابي ومسجل، يسلم عن طريق البريد الممتاز لباقي الأطراف.

**المادة الرابعة:** القوانين والأنظمة التي يخضع لها هذا الوعد: يخضع تنفيذ هذا الوعد للقوانين المعمول بها في دولة ليبيا بما لا يتعارض مع الشريعة الإسلامية الغراء.

**المادة الخامسة:** توقيع العقد: حرر هذا الوعد من نسختين متطابقتين وموقعتين من الطرفين، وقد تسلم كل طرف نسخته للعمل بموجبه.

المفوض بالتوقيع

الطرف الثاني

المفوض بالتوقيع

الطرف الأول



بسم الله الرحمن الرحيم

## عقد الهبة في نهاية مدة الإجارة

الحمد لله والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه، وبعد ..

فإنه في يوم ..... شهر ..... سنة .....20م، أبرم هذا العقد بين كل من:

1. الشركة ذات الغرض الخاص بالنيابة عن حملة الصكوك، ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الأول".

و

2. الحكومة الليبية ويمثلها البنك ..... الإسلامي ويشار إليها فيما بعد ب"الطرف الثاني".

تمهيد:

حيث إن الطرف الأول يرغب في هبة العين المؤجرة المتمثلة في جزء من أرض مطار طرابلس الدولي.

وحيث إن الطرف الثاني قد أبدى استعداده ورغبته في تملك العين المؤجرة، وبناء عليه، فقد تم التعاقد برضا

واختيار من الطرفين على ما يلي:

1. وهب الطرف الأول للطرف الثاني القابل لتلك العين المشار إليها أعلاه.

2. قبل الطرف الثاني العين المشار إليها أعلاه وقبلها بصفقتها وهيئتها الحالية.

3. يخضع هذا العقد من جميع النواحي لقوانين دولة ليبيا بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

حرر هذا العقد من نسختين أصليتين بيد كل طرف منهما نسخة موقعة من الطرفين وبالتاريخ الصادر بالعقد ويبد

كل طرف نسخته الأصلية للعمل بمقتضاه.

المفوض بالتوقيع

المفوض بالتوقيع

الطرف الثاني

الطرف الأول

## الملحق الثالث

### نشرة الإصدار لصكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك

#### دولة ليبيا

#### ضوابط وشروط الإصدار

تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإصدار نشرة خاصة، وطرح الصكوك للاكتتاب في مشروع تحسين وتطوير

الشبكة العامة للكهرباء على الجمهور، وفق النموذج المعد لهذا الغرض بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

#### 1. بيان هام للمستثمرين:

إن الهدف من إعداد هذه النشرة هو عرض جميع المعلومات التي تساعد المستثمرين على اتخاذ قرار الاستثمار في صكوك المشاركة المتناقصة في مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء، هذا وتتضمن هذه النشرة جميع المعلومات الضرورية عن شركة الكهرباء، وإن شركة الكهرباء تتحمل المسؤولية الكاملة عن صحة ودقة المعلومات الواردة في هذه النشرة، وعلى كل مستثمر أن يتفحص بإمعان، ويدرس بدقة جميع المعلومات الواردة في هذه النشرة، وفي عقد التأسيس، والنظام الأساس للشركة.

#### 2. معلومات عن الصكوك المطروحة للاكتتاب وخصائصها:

قيمة الصكوك المطروحة للاكتتاب .....، تاريخ الاستحقاق.....

#### • أنواع الصكوك المطروحة للاكتتاب:

صكوك مشاركة متناقصة في مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء وعدد الصكوك المطروح

للاكتتاب ..... صكا. والقيمة الاسمية للصك .....

(دينار ليبي).

<sup>1</sup> - د. على أحمد السالوس، الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، دار الثقافة، الدوحة، ج2، 1996م، ص1009-1013، (بتصرف).

• خصائص الصكوك المطروحة للاكتتاب:

- ❖ الصكوك المطروحة للاكتتاب هي صكوك مشاركة متناقصة في الإصدار في مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء.
- ❖ الصكوك المطروحة اسمية وغير قابلة للتجزئة، ولكن يجوز أن يشترك شخصان في ملكيتها على أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد.
- ❖ الصكوك المشار إليها قابلة للتداول بالبيع والشراء، ويتم تسجيل التصرفات التي ترد عليها من بيع أو رهن أو تنازل في سجلات الشركة ذات الغرض الخاص، أو مكاتب التسويق، وتكون الشركة مسؤولة أمام آخر مساهم مسجل لديها.

• حقوق مالكي الصكوك:

- ❖ نسبة الأرباح الصافية المتحققة ..... سنويا، يخصم منها حصة الشركة المنشئة للصكوك (الشريك) وهو مشترك بنسبة .....
- ❖ للمستثمر الحق في بيع صكوكه بعد مرور ..... من تاريخ غلق باب الاكتتاب، وذلك حسب السعر المعلن في تاريخ طلب البيع، ويتم تحويل القيمة خلال ..... من تاريخ إشعار الشركة بالرغبة في بيع الصكوك.
- ❖ لا يجوز البيع خلال فترة ..... قبل تاريخ التصفية.

• ضوابط إعادة الشراء :

- ❖ يجوز أن تتم عملية الإطفاء إما ببيع المستثمرين حصتهم نقدا للحكومة بعد انتهاء المشروع أو تتم بإجارة المستثمرين لحصتهم للحكومة لمدة زمنية محددة، ففي هذه الحالة تقوم الحكومة بشراء حصص المستثمرين في نهاية مدة المشاركة فيصبح المشروع بالكامل للدولة، على أن تسدد الحكومة أقساط الإجارة بالكامل.

3. شروط الاكتتاب:

- عدد الصكوك المطروحة للاكتتاب..... صكا يتم طرحها بالكامل للاكتتاب.
- يبدأ الاكتتاب اعتبارا من صباح يوم .... شهر ..... سنة....20م الساعة.....، وينتهي يوم .... شهر ..... سنة....20م الساعة..... .

- تدفع قيمة الصك المكتتب بالكامل عند الاكتتاب في الحساب الآتي في المصرف .....، أو بحوالة مالية باسم الشركة، وترسل على عنوانها.
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ..... (دينار ليبي) بالنسبة للمؤسسات، و ..... (دينار ليبي) بالنسبة للأفراد.
- يبدأ احتساب الأرباح لصكوك المشاركة المتناقصة بعد يومين من تاريخ غلق الاكتتاب على أساس أن عدد أيام السنة 365 يوما، ويكون للمكتتبين الذين يساهمون قبل غيرهم (خلال فترة الاكتتاب) أولوية الاكتتاب في الإصدار على أساس أن التحصيل يتم في موعد لا يتجاوز تاريخ غلق الاكتتاب.
- خصم الزكاة من خلال تقدير صافي رأس المال وصافي الربح، بنسبة (2,5%) من قيمة هذا الوعاء في نهاية كل سنة مالية.
- يوقع طالب الاكتتاب على طلب الاكتتاب الذي يحتوي على إقراره باستلامه نشرة الإصدار، والتزامه بعقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة، وإطلاعها على جميع محتوياتها.

## الملحق الرابع

### عقود صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك الخاصة بمشروع تحسين وتطوير الشبكة

#### العامّة للكهرباء

بعد اطلاع المستثمرين على نشرة الإصدار لصكوك المشاركة ومعرفة ضوابطها وشروطها وقبول المستثمرين بالاستثمار من خلالها، سيتم الاتفاق بين الحكومة والمستثمرين على طبيعة الشركة بينهما والتي ستكون من خلال العقدين التاليين: فطبيعة العقد الأول الذي يكون بين الطرفين هو شركة متناقصة منتهية بالتمليك لمدة محددة في مشروع تحسين وتطوير الشبكة العامة للكهرباء، فتقوم الحكومة بعد الانتهاء من المشروع، وخلال مدة المشاركة بشراء في كل عام جزءاً من حصص المستثمرين الشائعة في المشروع بالقيمة السوقية، فتصبح عندئذ تزداد حصة الحكومة في المشروع تدريجياً كل عام بحيث تؤول ملكية المشروع بالكامل للحكومة في نهاية مدة المشاركة.

أما العقد الثاني، فهو مبني على العقد الأول، فالحكومة حريصة على إدارة المشروع لوحدها وتملكه في نهاية مدة المشروع، ففي هذه الحالة بعد الإنتهاء من المشروع يبدأ الاستثمار بالإجارة بين الطرفين على أن تستأجر الحكومة حصة المستثمرين وتلتزم بسداد الأجرة إلى جانب شراء جزءاً من حصة المستثمرين في كل عام بالقيمة السوقية، وبهذا تتناقص الأجرة على الحكومة بتزايد ملكيتها في المشروع، حتى يؤول المشروع للحكومة بالكامل في نهاية مدة المشاركة.

ويمكن أن تكون صيغة العقدين كالتالي:

بسم الله الرحمن الرحيم

## العقد الأول

### عقد مشاركة متناقصة منتهية بالتمليك

إنه في يوم ..... هـ الموافق ..... م تم الاتفاق بين كل من:

1. السيد / السادة /..... الجنسية: ..... ممثلة بالشركة ذات

الغرض الخاص بصفتها نائبا عنهم، عنوان ..... هاتف ..... صندوق البريد

..... طرفا أول (شريكا على الشيوخ).

2. شركة الكهرباء ويمثلها في هذا العقد ..... بصفته ..... طرفا ثاني

(شريكا على الشيوخ).

أقر الطرفان بأهليتهما للتعاقد واتفقا على ما يلي:

#### تمهيد:

بموجب.....

..... يمتلك الطرفان معا على

..... الشيوخ .....

هذا وقد قبل الطرفان الدخول معا في مشاركة متناقصة منتهية بالتمليك تخلص بموجبها ملكية المشروع محل المشاركة

للطرف الثاني في غضون ( ..... ) سنة من تاريخ المشاركة طبقا لشروط العقد.

كما اتفق الطرفان كذلك على تقسيم أموال المشاركة بينهما إلى حصص وفقا لما يلي:

القيمة الكلية للمشروع محل المشاركة: ..... (فقط .....).

إجمالي عدد حصص المشروع: ..... حصة.

قيمة الحصة الواحدة ..... (فقط) .....

نصيب الطرف الأول:

أ- عدد ما يخصه من حصص ..... حصة، (فقط) .....

ب- قيمتها ..... (فقط) .....

نصيب الطرف الثاني:

أ- عدد الحصص التي تخصه: ..... حصة، (فقط) .....

ب- قيمتها ..... (فقط) .....

أولاً: يعتبر هذا التمهيدي جزءاً لا يتجزأ من العقد ومتمماً له، ويتم تفسير سائر شروط العقد في ضوء مفهومه.

ثانياً: يقوم الطرف الأول ببيع عدد: ..... حصة/ حصص،

(فقط) .....

نقداً بعد الانتهاء من المشروع كما يلتزم الطرف الثاني بشراء ما يقوم الطرف الأول بعرضه للبيع ، ويحرر الطرفان عقد

بيع مستقل بهذه الحصص، بحيث توول بعد ذلك ملكية المشروع بالكامل إلى الطرف الثاني.

ثالثاً: يتم تقدير قيمة حصص الطرف الأول المعروضة للبيع وفقاً للسعر الجاري عن طريق خبير عادل مؤتمن.

رابعاً: إذا أخل أي طرف من طرفي هذا التعاقد بأي من التزاماته الواردة بالعقد وترتب على ذلك إلحاق ضرر بالطرف

الأخر، التزم الطرف المتسبب بتعويض المضرور عن الأضرار الفعلية التي لحقت به نتيجة هذا الإخلال.

خامساً: أي خلاف ينشأ بين الطرفين حول تفسير وتنفيذ شروط هذا العقد يجري حله بالطرق الودية، فإذا لم يتسن ذلك

انعقد الاختصاص لمحاكم .....

سادساً: كل مالم يرد نكراه في هذا العقد يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية والنظام الأساسي للطرف الثاني

(شركة الكهرباء) وما لا يتعارض معها من القوانين والأعراف التجارية النافذة بدولة ليبيا.

سابعا: حرر هذا العقد من نسختين أصليتين متماثلتين موقعتين من الطرفين ويبد كل منهما نسخة للعمل بموجبها.

والله ولي التوفيق وهو خير الشاهدين،،،

المفوض بالتوقيع

المفوض بالتوقيع

الطرف الثاني

الطرف الأول





بسم الله الرحمن الرحيم

## العقد الثاني

### عقد إيجار حصة شائعة

إنه في يوم ..... هـ الموافق ..... م تم الاتفاق بين كل من:

1. السيد/ السادة/..... الجنسية: ..... ممثلة بالشركة ذات

الغرض الخاص بصفتها نائبا عنهم، عنوان ..... هاتف ..... صندوق

البريد ..... طرفا أول (مؤجرا).

2. شركة الكهرباء ويمثلها في هذا العقد ..... بصفته ..... طرفا ثاني

(مستأجرا).

أقر الطرفان بأهليتهما للتعاقد واتقيا على ما يلي:

**تمهيد:**

بموجب.....

..... يمتلك الطرفان معا على الشيوع

.....

ولما كان الطرفان قد اتقيا على تقسيم أموال المشاركة بينهما إلى حصص، وكان نصيب الطرف الأول منها: عدد

..... حصص/ حصة، وقد رغب الطرف الأول في تأجير كامل حصته الشائعة ..... في محل

المشاركة، كما رغب الطرف الثاني في استئجارها، فقد اتجهت إرادة الطرفين إلى تنظيم العلاقة الإيجارية بينهما وفقا

للضوابط التالية:

أولاً: يعتبر هذا التمهيد جزءا لا يتجزأ من العقد ومتمما له، ويتم تفسير سائر شروط والتزامات العقد في ضوء مفهومه.

ثانياً: أجر الطرف الأول للطرف الثاني كامل حصته الشائعة في: ..... لمدة  
..... اعتبار من ...../...../..... م، وحتى ...../...../..... م، بإيجار سنوي  
للحصة الواحدة مقداره: ..... (فقط .....).

وبالتالي تحدد القيمة الإيجارية عن العام الأول (الذي يبدأ من ...../...../..... م وينتهي في  
...../...../..... م بمبلغ ..... (فقط .....).

كما تحدد القيمة الإجمالية للإيجار سنوياً: بقدر عدد الحصص المملوكة للطرف الأول بعد ما يتم بيعه كل عام وفق  
شروط عقد المشاركة المتناقصة المبرم بين الطرفين.

ثالثاً: يقوم المستأجر بدفع وتحويل القيمة الإيجارية السنوية للطرف الأول على عنوان مركزه الرئيسي عند نهاية كل عام  
/ على أربعة أقساط خلال العام، أي بمعدل قسط واحد كل ثلاثة أشهر، وقيمة مالية قدرها: .....  
(فقط .....) لكل قسط.

رابعاً: يتحمل الطرف (.....) المؤجر/ المستأجر مختلف تكاليف الصيانة اللازمة، ويحق للطرف الثاني  
التأجير من الباطن، على أن يتحمل وحده كل ما يترتب على ذلك من التزامات تجاه الغير.

خامساً: يستمر العمل بهذا التعاقد حتى تقول ملكية كامل ..... إلى الطرف الثاني  
(المستأجر) وفق شروط عقد المشاركة المبرم بين الطرفين.

سادساً: لا يحق للطرف الثاني (المستأجر) إجراء أي تعديلات أو تغييرات جوهرية ب .....  
محل التعاقد.

سابعاً: إذا أخل أي طرف من طرفي التعاقد بأي من التزاماته الواردة في العقد، التزم بتعويض الطرف الآخر عن  
الأضرار الفعلية التي لحقت به نتيجة هذا الإخلال.

ثامناً: أي خلاف ينشأ بين الطرفين حول تفسير وتنفيذ شروط هذا العقد يجري حله بالطرق الودية، فإذا لم يتسن ذلك  
انعقد الاختصاص لمحاكم .....

تاسعا: كل ما لم يرد ذكره في هذا العقد يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية والنظام الأساسي للطرف الثاني (شركة الكهرباء) وما لا يتعارض معهما من القوانين والأعراف التجارية النافذة بدولة ليبيا.

حرر هذا العقد من نسختين أصليتين متماثلتين موقعتين من الطرفين وببد كل منهما نسخة للعمل بموجبها.

والله ولي التوفيق وهو سبحانه خير الشاهدين ،،،

الطرف الثاني

الطرف الأول

المستأجر

المؤجر



## المصادر والمراجع

أ- القرآن الكريم.

ب- كتب الحديث:

1. بن حنبل: أحمد، مسند الإمام أحمد بن حنبل، مؤسسة قرطبة، القاهرة، بدون تاريخ نشر، (2/28)، رقم الحديث (4824).
2. الموطأ، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي 2/641، كتاب البيوع، باب العينة وما يشبهها، رقم الحديث 44، صححه ورقمه وخرج أحاديثه وعلق عليه: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، 1985م، ومسند الإمام أحمد بن حنبل، 101/14، رقم الحديث 8365، المحقق: شعيب الأرنؤوط- عادل مرشد وآخرون، إشراف: د. عبدالله بن عبد المحسن التركي، مؤسسة الرسالة، ط1، 2001م.

ج- المعاجم:

1. ابن منظور: لسان العرب دار المعارف، مصر، باب الصاد، 1981م.
2. الفيومي: المصباح المنير، مكتبة لبنان، 1987م.
3. الرازي: مختار الصحاح، مكتبة لبنان، 1989م.
4. بن زكريا: أبو الحسين أحمد بن فارس، معجم مقاييس اللغة، دار الجبل للنشر، باب الصاد والكاف، 3/315، 1999م.

د- كتب متنوعة:

1. أحمد: د. عبد الرحمن يسري، التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الإسلام، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1981م.
2. السالوس: د. علي أحمد، الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، دار الثقافة، الدوحة، ج2، 1996م.
3. الشمري: فيصل بن صالح، صكوك المضاربة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، ط1، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، 2014م.

4. الشيخ: د. غسان محمد، اختلاط الحرام بالحلال في تعاملات المصارف الإسلامية، دار القلم: دمشق، ط1، 2014م.
5. العثماني: محمد تقي الدين، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، دار العلوم، كراتشي، ج2، 1431هـ.
6. المبادئ والممارسات: النظام المالي الإسلامي، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، الرياض، 1435هـ.
7. المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة: البحرين، 2015م.
8. الهاشمي: محمد الطاهر، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، منشورات جامعة 7 أكتوبر، الإدارة العامة للمكتبات والمطبوعات والنشر، مصراته، ليبيا، الطبعة الأولى، 2010م.
9. بن الضيف: د. محمد عدنان، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017م.
10. بن سليمان: د. مبارك، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مذكرة تدرسية، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2010م.
11. حماد: د. نزيه، في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة قراءة جديدة، دار القلم: دمشق، ط2، 2010م.
12. دراسات المعايير الشرعية: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، النص الكامل للبحوث والدراسات التي قدمت تمهيدا لإعداد المعايير الشرعية 1-54، صكوك الاستثمار، المجلد الثاني، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، 1437هـ.
13. دوابه: د. أشرف محمد، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، 2004م.
14. دوابه: د. أشرف محمد، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط1، 2006م.

15. دوابه: د. أشرف محمد، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط1، 2009م.
16. دوابه: د. أشرف محمد، نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط2، 2011م.
17. دوابه: د. أشرف محمد، الهندسة المالية الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، ط1، 2017م.
18. عثمان: د. عبد الرحيم الحسن محمد، اقتصاديات النقود والبنوك، مكتبة الرشد- ناشرون، الرياض، ط1، 2015م.
19. عمري: آمال عبد الوهاب، الصكوك دراسة فقهية مقارنة، مطبعة تونس قرطاج- الشرقية، ط1، 2017م.
20. قنطجى: د. سامر مظهر، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سورية، 2010م.
21. محمد: سامي يوسف، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة- المخرج، دار الفكر العربي، ط1، 2010م.
22. محمد: يوسف كمال، فقه الاقتصاد النقدي، دار الصابوني، دار الهداية، القاهرة، ط1، 1993م.
23. ميرة: د. حامد بن حسن، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، نشر مشترك بنك البلاد ودار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، ط1، 2008م.

#### هـ- الرسائل الجامعية:

1. اسكيك: أشرف بن خليل، محددات تفاوت توزيع الدخل في الاقتصاد الفلسطيني للفترة (1999-2013)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة غزة، 2015م.
2. الجورية: أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، المعهد الوطني الجامعي، بيروت، 2009م.
3. العجيلي: سارة عبد المجيد، دراسة وتقييم النظام المحاسبي داخل سوق الأوراق المالية الليبي، دراسة تطبيقية بسوق الأوراق المالية الليبي، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، جامعة طرابلس، ليبيا، 2010م.

4. براضية: حكيم، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2011م.
  5. بن ثامر: سعد الدين ، الصكوك الإسلامية ودورها في تحقيق المقاصد الشرعية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النجاح لخضر باتنة، الجزائر، 2014م.
  6. بني عامر: زاهرة على محمد، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، 2008م.
  7. راوية: لموشي، دور سوق رأس المال في تمويل الاستثمار دراسة حالة الجزائر، تونس والمغرب، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2013م.
  8. سلاطني: هاجر، سياسة الإنفاق الحكومي الاستثماري وأثرها على تحقيق التنمية المستدامة، دراسة مقارنة الجزائر- الإمارات العربية المتحدة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2014م.
  9. سمور: نبيل خليل طه، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق "دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا"، رسالة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية- غزة، 2007م.
  10. شلايل: محمد يوسف، مقترح تمويلي لدعم المشاريع الاقتصادية الفلسطينية من خلال نموذج صكوك المشاركة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015م.
  11. عبد النور: علام، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام- دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس- سطيف، الجزائر، 2012م.
  12. نسرين: بسيط، تمويل البنية التحتية، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2012م.
- و- البحوث العلمية:

1. أبوبكر: د. صفية أحمد، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 مايو- 03 يونيو، 2009م.

2. الحسني: أحمد بن حسن بن أحمد، دراسة شرعية اقتصادية لخصخصة مشاريع البنية التحتية بأسلوب البناء والتشغيل ثم الإعادة، بحث مقدم في المؤتمر العلمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، 2002م.
3. الحواس: زواق، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة المسييلة، يوما 05-06 مايو، 2014م.
4. الدماغ: زياد، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة المالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 2010م.
5. الدماغ: زياد، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، ورقة بحثية منشورة في مجلة الباحث، عدد09، 2011م.
6. الزعيتري: علاء الدين، الصكوك- تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان "الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية"، عمان، 18-19/07/2010م.
7. العثماني: محمد تقي الدين، الصكوك كأداة لإدارة للسيولة، بحث مقدم للندوة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر، 2010م.
8. الكيلاني: عادل عبدالله، دراسة بعنوان: المشاكل والمعوقات التي تواجه عملية التحول من العمل المصرفي التقليدي إلى الصيرفة الإسلامية في ليبيا، نشرت في مجلة اتحاد المصارف العربية الشهرية في العدد 350 الصادر في أكتوبر 2013م.
9. المصري: د. رفيق يونس، سندات المقارضة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع4، 1987م.
10. بدران: د. أحمد جابر، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، بحث منشور في مجلة المسلم المعاصر، العدد152، 2014م.
11. بن عمارة: د. نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، البحرين، ورقة بحثية منشورة، مجلة الباحث، العدد09، 2011م.
12. حسان: د. حسين حامد، الأدوات المالية الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج6، 1990م.



13. خير الدين: د. معطي الله، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث مقدم في الملتقى الدولي حول التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، يومي 03-04 ديسمبر، 2012م.
14. داغر: محمود محمد، وآخرون، الإنفاق العام على مشروعات البنية التحتية وأثره في النمو الاقتصادي في ليبيا، بحوث اقتصادية عربية، العدد 51، 2010م.
15. دوابه: د. أشرف محمد، تكامل الأسواق المالية العربية آفاق وتحديات، بحث مقدم لمؤتمر (القضايا الملحة للاقتصاديات الناشئة في بيئة الأعمال الحديثة) بكلية إدارة الأعمال بالجامعة الأردنية في عمان بالمملكة الأردنية الهاشمية خلال الفترة من 14-15 أبريل 2009م.
16. شافية: كتاف، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، العدد 14، جامعة سطيف، 2014م.
17. شامية: د. عبدالله، السياسات الاقتصادية والعامه ومتطلبات النجاح، دراسة للمنظمة الليبية للسياسات والاستراتيجيات، 2016م.
18. شلبي: ماجدة أحمد إسماعيل، تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في ظل التحديات الدولية ومعايير حوكمة الشركات وتفعيل نشاط التوريق، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات - دبي، 2007م.
19. صالح: د. مفتاح، وآخرون، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يوما 05-06 مايو 2014م.
20. صالح: فتح الرحمن محمد، مشروعات البنية التحتية، مجلة المال والاقتصاد، بنك فيصل الإسلامي، العدد 70، ديسمبر 2012م.
21. صالح: فتح الرحمن محمد، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية، ورقة بحث مقدمة لمنندى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2008م.

22. عبد الحق: العيفة، زاهرة بني عامر، دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنى التحتية- دراسة حالة مشروع توسيع مطار 8 ماي 1945 الدولي بسطيف، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يوما 05- 06 ماي، 2014م.

23. علي: د. بوعبد الله، وآخرون، أهمية الصكوك المالية الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا، ورقة بحثية...، الجزائر، 2016م.

24. قانون صكوك التمويل الإسلامي الإماراتي يتيح للحكومة أداة مالية جديدة لتمويل المشاريع: جريدة الغد، تم نشره في سنة 2012م.

25. منصور: د. عبد الملك، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 مايو- 03 يونيو، 2009م.

26. ميرة: د. حامد بن حسن، صكوك منافع الأعيان الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان المؤجرة لمن باعها تأجيرا منتهيا بالتمليك، بحث مقدم في الدورة العشرين لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، الرياض، 1433هـ.

27. ناصر: د. سليمان، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى الاستفادة إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الرابع حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يوما 05- 06 ماي 2014م.

#### ز- التقارير:

1. تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2015م.
2. تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2016م.
3. تقرير صناعة الخدمات المالية الإسلامية ماليزيا 2017م.