

الإبتكار في سوق الصكوك السيادية كمدخل لدعم الاستدامة المالية للموازنة العامة:
تجربة إندونيسيا أنموذجا

**Innovation in the Sovereign Sukuk Market as an Entry Point to
Supporting the Financial Sustainability of the State Budget :
The Experience of Indonesia as a Mode**

قايد مريم¹، خوجة علامة سفيان²

kaid Meriem¹ , khodja Eulama Sofiane²

¹ جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الاسلامية (الجزائر)، m.kaid@univ-emir.dz

² جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الاسلامية (الجزائر)، sofiane.khodja@univ-emir.dz

تاريخ الاستلام: 2026/03/04 تاريخ القبول: 2026/06/13 تاريخ النشر: 2026/07/01

ملخص:

يسعى هذا البحث إلى دراسة كيفية توظيف الإبتكار في سوق الصكوك السيادية لدعم و تعزيز التمويل المستدام مع الالتزام بالمبادئ الشرعية التي تحكم العمليات المالية في النظام الإسلامي، وذلك من خلال تسليط الضوء على تجربة إندونيسيا باعتبارها نموذجا رائدا في استخدام هذه الأداة المالية. وقد تم التوصل إلى نتيجة أساسية مفادها أن الصكوك السيادية متى ما تم توظيفها وتطويرها ضمن إطار قانوني مؤسسي محكم، يمكن أن تشكل أداة فعالة في دعم الموازنة العامة وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية المستدامة، كما أن الالتزام بالمبادئ الشرعية لا يتناقض مع الفعالية الاقتصادية لهذه الأداة المالية، بل يعزز من مصداقيتها ويجذب الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة، مما يسهم في تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي للدولة على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: الصكوك السيادية، الموازنة العامة، الإبتكار المالي، الاستدامة المالية.

تصنيفات JEL: Q56، O16، G18

Abstract:

This study aims to examine how innovation in sovereign sukuk can be utilized to support and promote sustainable finance while adhering to the Sharia principles governing financial transactions in the Islamic system, by

¹ المؤلف المرسل: قايد مريم، الإيميل: kaid_meriem@yahoo.com

highlighting Indonesia's experience as a pioneering model in the use of this financial instrument.

The study reached the key conclusion that when sovereign sukuk are properly structured and developed within a sound legal and institutional framework, they can serve as an effective tool to support the public budget and achieve sustainable economic development objectives. Furthermore, adherence to Sharia principles does not conflict with economic efficiency; rather, it enhances credibility, attracts Sharia-compliant investments, and contributes to long-term financial and economic stability.

Keywords: Sovereign Sukuk, Public Budget, Financial Innovation, the Financial Sustainability .

JEL Classification Codes: Q56 ,G18 ,16O.

1-مقدمة:

أصبح التمويل الإسلامي أحد المكونات البارزة للنظام المالي العالمي المعاصر، لما يقدمه من بدائل تقوم على مبادئ المشاركة في المخاطر والارتباط بالاقتصاد الحقيقي، بعيدا عن المعاملات الربوية والمضاربات غير المنتجة، وقد أسهمت هذه الخصائص في تعزيز الاهتمام بالأدوات المالية الإسلامية، ولا سيما الصكوك السيادية التي برزت كآلية فعالة لتعبئة الموارد المالية وتمويل المشاريع، مع تحقيق التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاعتبارات الشرعية، وأصبحت تحظى بمكانة كبيرة ضمن استراتيجيات التمويل الحكومي للعديد من الدول.

وفي هذا السياق، تبرز التجربة الإندونيسية بوصفها نموذجا رائدا في تطوير الصكوك السيادية، حيث بادرت الحكومة الإندونيسية إلى تفعيل أدوات مالية إسلامية تلبى الطلب المتزايد على الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة، سواء على المستوى المحلي أو العالمي، وقد شكل عام 2008 نقطة انطلاق رسمية لإصدار الصكوك السيادية في إندونيسيا، عقب صدور القانون رقم 19 الخاص بتنظيمها وتداولها، وهو ما وضعها ضمن قائمة الدول المصدرة للصكوك على الصعيد الدولي، ولم يقتصر هذا التطور على حجم الإصدارات فحسب، بل شمل أيضا توسعا في أنواعه لتشمل صكوك التجزئة، والصكوك الدولية، وصكوك التوفير وغيرها.

من خلال ما سبق يمكن طرح إشكالية الدراسة في السؤال الجوهرى التالي:

إلى أي مدى يمثل الابتكار في سوق الصكوك السيادية آلية فعالة لتحقيق الاستدامة المالية

للموازنة العامة ضمن حالة التجربة الإندونيسية؟

فرضيات الدراسة:

- يسهم الابتكار في الصكوك السيادية في تعزيز قدرة الحكومات على جذب استثمارات متنوعة، مما يعزز من الاستقرار المالي ويوفر آليات تمويلية مرنة لدعم المشاريع التنموية المستدامة.
- يمكن للصكوك السيادية المبتكرة أن تلعب دورا مهما في تلبية احتياجات تمويل ميزانية الدولة بتكاليف منخفضة ومستوى مخاطر مسيطر عليه، مما يساعد في الحفاظ على الاستمرارية المالية الحكومية.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الرئيسية، وهي:

- التعرف على مفهوم الصكوك السيادية والابتكار فيها وأهم صيغها المعاصرة.
 - دراسة مساهمة الصكوك السيادية المبتكرة في دعم الموازنة العامة في إندونيسيا.
 - استخلاص نتائج وتقديم توصيات عملية لتعزيز وتوظيف الصكوك السيادية في تمويل الموازنة العامة.
- منهج الدراسة:** قصد معالجة الإشكالية المطروحة فقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي عند التطرق إلى الجانب النظري للصكوك السيادية والموازنة العامة، فيما تم الاعتماد على منهج دراسة حالة عند عرض التجربة الإندونيسية.

تقسيمات الدراسة: : للإجابة عن الإشكالية المطروحة فقد تم تقسيم البحث إلى محورين أساسيين:

- الإطار النظري والمفاهيمي للصكوك السيادية والموازنة العامة.
- الابتكار في الصكوك السيادية ودورها في دعم الموازنة العامة بإندونيسيا.

2-الإطار النظري والمفاهيمي للصكوك السيادية والموازنة العامة.

2-1 الإطار النظري للصكوك السيادية: تعد الصكوك السيادية أحد أبرز الأدوات المالية التي تمثل تطورا في النظام المالي الإسلامي، حيث تتيح للحكومات جمع الأموال لتمويل مشروعاتها وتلبية احتياجاتها الاقتصادية، وهي لا تقتصر على كونها وسيلة تمويلية فحسب، بل تعد أيضا أداة لتعزيز الشفافية وتقليل المخاطر الاقتراضية.

2-1-1 تعريف الصكوك السيادية وخصائصها: قدمت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) تعريفا معياريا للصكوك الإسلامية باعتبارها: "شهادات متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في مشروع معين أو نشاط استثماري، وذلك بعد تحصيل قيمتها، وإغلاق باب الإكتتاب، وتوظيف الأموال وفقا لما تحدده نشرة الإصدار". (AAOIFI, 2010,p.745)

وتعد الصكوك السيادية نوعا خاصا من الصكوك الاسلامية، فهي أدوات مالية تصدرها الحكومات، وتعرف على أنها: " الصكوك التي تصدرها الدولة وتحمل نفس معنى الصكوك الاسلامية من حيث التداول وعدم قبولها للتجزئة، حيث تقوم الدولة بموجبها ببيع بعض الأعيان أو الأصول المحددة المملوكة للدولة، أو بيع منافعتها، ويتم توظيف قيمتها من الغرض الذي أصدرت من أجله الصكوك سواء في مجال المشاريع التنموية أو البنية التحتية أو الإستعانة بها في معالجة عجوزات الميزانية بدل الالتجاء إلى الاقتراض الخارجي الذي له تأثيرات سلبية تضر بسيادة الدولة." (داغي، 2016).

تتميز الصكوك الإسلامية السيادية بجملة من الخصائص تجعلها فريدة مقارنة بالأدوات المالية التقليدية، وتنوع هذه الخصائص من التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية، ومن أبرز هذه الخصائص:

- الملكية الحقيقية أو النفعية: هذه الملكية تمنح لحامل الصك حصة في الأصل وما ينتج عنه من أرباح أو خسائر. (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2003، ص 472-473)

-الإمتثال للشريعة الإسلامية: يخضع إصدار وتداول الصكوك السيادية والأنشطة الممولة لها لضوابط الفقه الإسلامي لضمان مشروعيتها وخلوها من الربا والغرر مما يعزز ثقة المتعاملين. (لقريد، 2025)

-المرونة في الهيكلة: يمكن هيكلة الصكوك عبر عدة صيغ شرعية مثل الإجارة والوكالة، مما يوفر تنوعا في خيارات التمويل للمصدرين بحسب طبيعة المشروع. (Iqbal, 2007, p.188)

-عوائد مرتبطة بالأداء الفعلي: يحصل المستثمرون على عوائد متغيرة ناتجة عن الأرباح الفعلية للنشاط محل التمويل وهو ما يعزز مفهوم المشاركة في المخاطر والعوائد. (Iqbal, 2007, p.184)

-إمكانية التداول المشروطة: يمكن تداول الصكوك في الأسواق الثانوية فقط إذا كانت تمثل ملكية في أصول لا ديون، مما يعزز سيولتها ضمن الضوابط الشرعية. (مصطفى، 2020، ص 158)

-مصدر تمويل حكومي: تعتبر الصكوك السيادية مصدرا لتمويل الأنشطة الاقتصادية وتحفيز الاقتصاد مما يقلل الاعتماد على القروض التقليدية. (International Monetary Fund, 2015, p. 26)

2-1-2 الابتكار في الصكوك السيادية: يعد الابتكار في الصكوك أحد المداخل النظرية الأساسية لفهم تطور أدوات التمويل الاسلامي في ظل التحولات المتسارعة التي تشهدها الأسواق المالية العالمية، وذلك بوصفها أدوات مالية قائمة على أصول حقيقية قابلة للتطوير والتكيف بما يحقق الكفاءة الاقتصادية والالتزام الشرعي في آن واحد.

وينظر إلى الابتكار في الصكوك السيادية من الناحية النظرية على أنه عملية تطوير تشمل إعادة تصميم الهياكل التمويلية وتحسين آليات الإصدار والتداول، وتوسيع نطاق استخدامها الاقتصادية بما

يخدم الأهداف السيادية للدولة (Wilson, 2008) مع دمجها في الاستراتيجيات المالية لتعزيز تمويل المشاريع التنموية وإدارة الدين العام وتنويع مصادر التمويل. (Dusuki, 2010)

وتكتسب الصكوك السيادية المبتكرة أهميتها من كونها أداة لتحقيق التوازن بين الالتزام بالشرعية الإسلامية والتحديات المعاصرة للأسواق المالية، مع التأكيد على أن فعالية الإبتكار تعتمد على مواءمة التصميم المالي مع المبادئ الشرعية لتحقيق تنمية مستدامة دون الإفراط في المخاطرة. (IFSB, 2018)

ولا يقتصر مفهوم الابتكار في الصكوك السيادية على الجوانب الفنية المتعلقة بهياكل الإصدار أو الصيغ الشرعية المستخدمة فحسب، بل يمتد ليشمل الفلسفة الكامنة وراء التصميم المالي ذاته، إذ يقوم هذا الابتكار على التحول من نموذج التمويل القائم على الدين إلى نموذج المشاركة في المخاطر والعوائد المرتبطة بأصول حقيقية بما يعزز الاستقرار الاقتصادي والنمو المستدام، ومن هذا المنظور، يمكن اعتباره إطاراً مفاهيمياً يربط بين الأبعاد الشرعية والاقتصادية والمؤسسية للصكوك السيادية.

2-1-3 الأساس الشرعي للابتكار في الصكوك السيادية: يقوم الابتكار في الصكوك السيادية كغيره من الأدوات المالية الإسلامية على أساس شرعي راسخ يستند إلى القواعد الكلية للفقه الإسلامي في باب المعاملات المالية، ومن أهمها:

-قاعدة الأصل في المعاملات الإباحة: تعد هذه القاعدة أساساً شرعياً يسمح بالاجتهاد المؤسسي في تصميم الصكوك شريطة الالتزام بالضوابط الشرعية وعدم مخالفتها. (أبو قعنونة، 2016، ص. 392)

-الالتزام بتحريم الربا والغرر والميسر: إن أي ابتكار في هياكل الصكوك يجب أن يتعد عن ضمان رأس المال أو العائد، وأن يتجنب الجهالة والمخاطر غير المشروعة. (AAOIFI, 2017).

-الارتباط بالأصول الحقيقية أو المنافع الشرعية: حيث يهدف هذا الارتباط إلى تعزيز العلاقة بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، والحد من الطابع الإسمي للدين. (Dusuki, 2010).

-تحقيق مبدأ المشاركة في المخاطر والعوائد: يجب أن تسهم الهياكل المبتكرة للصكوك في توزيع المخاطر بشكل عادل بين المصدر والمستثمر بما يعزز الشفافية. (Dusuki, 2010).

-مراعاة مقاصد الشريعة الإسلامية: ينظر إلى الابتكار بوصفه وسيلة لتحقيق الكفاءة والاستدامة المالية وليس غاية تؤدي إلى محاكاة غير مشروعة للأدوات المالية التقليدية. (AAOIFI, 2017)

-منع التحايل الشرعي ومحاكاة السندات التقليدية: يجب أن يكون الإبتكار في الصكوك حقيقياً حتى لا يؤدي إلى إعادة إنتاج السندات بصيغ ظاهرها شرعي وجوهرها ربوي. (Dusuki, 2010).

2-2 الاطار النظري للموازنة العامة:

تعد الموازنة العامة من أهم الأدوات الاقتصادية التي تجسد الدولة من خلالها توجهاتها الاقتصادية لتحقيق أهدافها التنموية والاجتماعية.

2-2-1 مفهوم الموازنة العامة: تعرف الموازنة العامة بأنها : "خطة مالية تصدر بصك تشريعي تقدر فيها النفقات العامة والإيرادات العامة للدولة، وتحدد العلاقة بينهما وتوجههما معا نحو تحقيق أهداف معينة خلال فترة زمنية قادمة غالبا ما تكون سنة." (خصاونة، 2010، ص311)

تتميز الموازنة العامة بعدد من الخصائص الجوهرية التي تجعل منها أداة تنظيمية فريدة وهي :

-**السوية:** أي تقدير استخدامات الدولة ومواردها لفترة زمنية مقبلة مدتها سنة واحدة، وبهذا تكون لكل سنة موازنة خاصة بها. (الطاهر، 1992، ص410)

-**العمومية أو الشمولية:** أي أن تحتوي الموازنة على جميع الإيرادات والنفقات العامة دون استثناء، لضمان الشفافية الكاملة وتوفير صورة دقيقة عن الوضع المالي للدولة. (حشيش، 1992، ص284)

-**الوحدة:** أي توحيد جميع العمليات المالية للدولة في وثيقة واحدة، بحيث تشمل كل الجهات الحكومية المركزية والمحلية، وهو ما يضمن التكامل المالي ويسهل الرقابة والمحاسبة. (عيسى، 2011، ص30)

-**الاعتماد المسبق:** يجب اعتماد الموازنة من قبل الجهة التشريعية المختصة قبل بداية تنفيذها، ما يعكس الخضوع لمبدأ المشروعية المالية ويمنح الحكومة الصلاحية القانونية لتنفيذ بنودها. (أحمد، 2021)

إلى جانب هذه الخصائص الشكلية، تضطلع الموازنة العامة بعدد من الوظائف الاقتصادية الحيوية التي تجعل منها أحد الركائز الأساسية في إدارة الشأن العام وهي: (STANCEA, 2017)

- **تخصيص الموارد:** وهي وظيفة تهدف إلى استخدام الموارد العامة المحدودة بطريقة فعالة تخدم الأولويات الوطنية، مثل التعليم، الصحة، والبنية التحتية، بما يضمن الكفاءة في تقديم الخدمات العامة.

-**إعادة توزيع الدخل:** حيث تستخدم الموازنة كأداة لتحقيق العدالة الاجتماعية من خلال فرض الضرائب التصاعدية، وتقديم الدعم للفئات الهشة، والإنفاق على الخدمات الاجتماعية الأساسية.

-**تحقيق الاستقرار الاقتصادي:** وهي وظيفة تهدف إلى مواجهة الاختلالات الاقتصادية الكبرى مثل البطالة، التضخم، والإنكماش، وتمارس هذه الوظيفة من خلال التوسع أو الانكماش في الإنفاق العام، أو تعديل النظام الضريبي بحسب متطلبات الظروف الاقتصادية.

2-2-2 التطور التاريخي للموازنة العامة: شهدت الموازنة العامة تطورا تاريخيا وفكريا متدرجا يعكس تحول دور الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، فرغم وجود مظاهر أولية للإنفاق العام في الحضارات

القديمة(الغزوي، 2007، ص167) إلا أن التبلور الحقيقي لفكرة الموازنة العامة ارتبط بالتحويلات السياسية التي أعقبت الثورة الإنجليزية سنة 1688م. ولما سيمى مع تكريس مبدأ رقابة البرلمان على الموارد والموافقة المسبقة على الضرائب والإنفاق (زغود، 2005، ص67) وهو ما أرسى الأسس القانونية والمؤسسية للموازنة الحديثة.

-أولاً: مرحلة الميزانية التقليدية(ميزانية البنود): هي الميزانية المتأثرة بالفكر الكلاسيكي الذي حصر دور الدولة في الوظائف السيادية وركز الإهتمام على الرقابة القانونية على الإنفاق دون الإهتمام بنتائجه الاقتصادية، حيث كانت الميزانية خلال هذه الفترة مجرد وثيقة محاسبية تقديرية، توازن نفقات الدولة مع إيراداتها، بغض النظر عن التوازن الاقتصادي مع منع أي اختلال سواء كان إيجابيا(فائض) أو سلبيا(عجز). (لعمارة، 2001، ص110)

-ثانياً: مرحلة الميزانية التكيفية: ظهرت بعد الأزمة الاقتصادية لسنة 1929م، متأثرة بأفكار الاقتصادي البريطاني جون ماينارد كينز الذي دعا إلى استخدام الموازنة العامة لتحفيز الطلب الكلي والحد من البطالة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، حتى لو أدى ذلك إلى عجز مالي مؤقت، لتتحول بذلك الموازنة العامة من أداة محاسبية إلى أداة توجيه اقتصادية. (لعمارة، 2001، ص110)

-ثالثاً: مرحلة ميزانية التخطيط والبرمجة: بعد الحرب العالمية الثانية ظهرت الحاجة إلى التخطيط المالي لضمان استخدام الموارد بفعالية وفق أولويات وطنية محددة، مع تعزيز الرقابة والمراجعة المستقلة لأداء الحكومة، وقد أبرزت هذه المرحلة تحول الموازنة من مجرد أداة تحفيز إلى أداة إدارة مستدامة وشفافة للموارد. (السواط، 2000، ص. 205)

-رابعاً: مرحلة ميزانية البرامج والأداء: في العقود الأخيرة ونتيجة لتغير دور الدولة إلى دولة الرفاه أصبح التركيز على الاستدامة المالية وربط الموارد بالأهداف لتعزيز الكفاءة والفعالية في الإنفاق، مع اعتماد التقنيات الرقمية لتحسين إعدادها وتنفيذها، ما زاد من الشفافية والمساءلة (وزارة المالية الجزائرية، 2025).

وبالتوازي مع هذا التطور، عرف الفكر الإسلامي الحديث إعادة قراءة لمبادئ المالية العامة الإسلامية في ضوء متطلبات الدولة الحديثة، حيث لم تكن الموازنة العامة معروفة بصيغتها الفنية في التجربة الإسلامية التقليدية، غير أن جوهرها كان قائماً من خلال تنظيم بيت المال وتوجيه الموارد وفق مقاصد الشريعة، ومع تطور النظم المالية الحديثة سعى الباحثون في الاقتصاد الإسلامي إلى إدماج أدوات التخطيط المالي المعاصرة ضمن إطار شرعي، فظهرت فكرة الموازنة العامة الإسلامية بوصفها خطة مالية سنوية تهدف

إلى تخصيص الموارد العامة وتحقيق الكفاءة الاقتصادية دون الإخلال بمبادئ العدالة الاجتماعية وتحريم الربا وربط الإنفاق العام بالمقاصد الشرعية. (عيسى، 2011، ص 69-70)

2-2-3 عناصر الموازنة العامة:

أولاً: الإيرادات العامة: تشير الإيرادات العامة إلى جميع الموارد المالية التي تتوقع الدولة تحصيلها خلال السنة المالية لتوظيفها في تمويل مختلف أوجه الإنفاق العام، وهي تشمل:

أ. **الإيرادات الضريبية:** هي مدفوعات نقدية تقتطعها الدولة أو من ينوب عنها قسراً وبصفة نهائية ودون مقابل، حيث تفرضها الدولة طبقاً للقدرة التكلفة للممول. (عيسى، 2011، ص 46)

ب. **الإيرادات غير الضريبية :** وهي تشمل الإيرادات الناتجة عن ملكية الدولة (العقارات، الأسهم...) وإيرادات الأنشطة الصناعية والتجارية التي تقوم بها الدولة، إضافة إلى الرسوم الإدارية والغرامات والعقوبات المالية والمقابل المالي للخدمات التي تقدمها الدولة (Damarey, 2006, p. 85)

ج. **الإيرادات السيادية :** وتتضمن المساعدات المالية التي تحصل عليها الدولة من الجهات المانحة الدولية أو من حكومات أخرى، القروض الداخلية والخارجية، عائدات الخصخصة والإصدار النقدي.

وبالإضافة إلى هذه المصادر التقليدية، تعتمد بعض الدول الإسلامية على إيرادات إضافية إسلامية تشمل: الزكاة والوقف وبعض الابتكارات المالية كالصكوك السيادية.

ثانياً: النفقات العامة: وهي تشمل الاستخدامات التي تخصصها الدولة لتقديم الخدمات العامة وتنفيذ برامجها التنموية، وتصنف على النحو الآتي : (خصاونة، 2010، ص 48)

أ. **النفقات العامة الحقيقية:** وهي النفقات التي تنفقها الدولة مقابل الحصول على سلع وخدمات ضرورية لتسيير المصالح العامة وتؤدي إلى زيادة الإنتاج القومي.

ب. **النفقات العامة التحويلية:** وهي النفقات العامة التي تنفقها الدولة دون أن تحصل مقابلها على سلع أو خدمات ودون أن تؤدي هذه النفقات إلى زيادة في الدخل القومي.

ثالثاً: عجز أو فائض الموازنة: وهو الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، فإذا تجاوزت الإيرادات النفقات يتحقق فائض، أما إذا كانت النفقات أكبر من الإيرادات فيتحقق عجز، ويمثل كل من العجز والفائض مؤشراً رئيسياً لقياس التوازن المالي للدولة، حيث يترتب على كل منهما تأثيرات كبيرة على الاقتصاد الوطني تتعلق بالاستقرار المالي، الديون العامة، النمو الاقتصادي... إلخ.

3-الابتكار في الصكوك السيادية ودورها في دعم الموازنة العامة بإندونيسيا

يبرز دور الصكوك السيادية في إندونيسيا كأحد أهم الأدوات المالية المبتكرة لدعم الموازنة العامة، والتي اعتمدت عليها الحكومة لتعبئة موارد مالية بديلة عن التمويل التقليدي مما أسهم في تعزيز قدرتها على تمويل المشاريع التنموية والبنية التحتية مع الحفاظ على الاستدامة المالية.

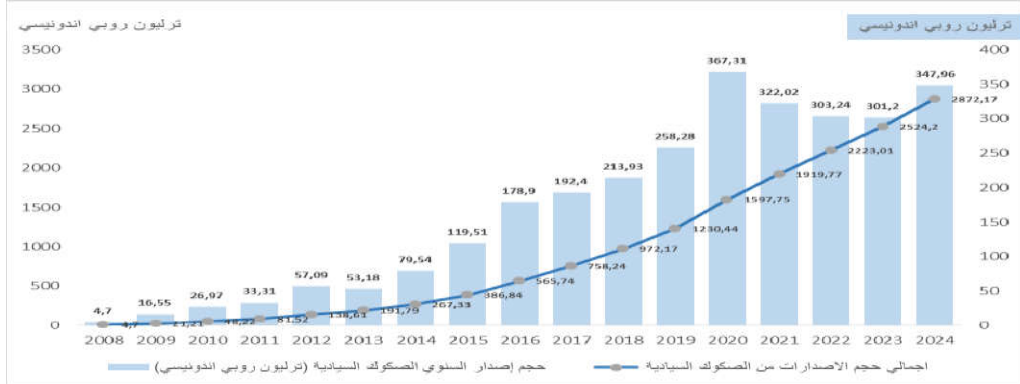
3-1 تطور سوق الصكوك السيادية في إندونيسيا (Sovereign Sukuk / SBSN) : تعرف

الصكوك السيادية في إندونيسيا بإسم Surat BerhargaSyariah Negara-SBSN وقد ظهرت رسميا في عام 2008م بعد اعتماد القانون رقم 19 الذي وفر الإطار القانوني والتنظيمي لإصدارها وتداولها، تتميز هذه الصكوك بالتوافق مع المبادئ الإسلامية وتنوع هياكلها التمويلية.

شهدت الصكوك السيادية في إندونيسيا تحولا تدريجيا من أداة مالية ناشئة إلى أحد أعمدة التمويل العام في البلاد، وذلك في سياق سعي الدولة إلى تعزيز البنية التحتية المالية بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وقد جاء اعتماد الحكومة على الصكوك كوسيلة تمويل بديلة لتغطية متطلبات الموازنة العامة ومشروعات التنمية من جهة، و استقطاب شرائح أوسع من المستثمرين المحليين والدوليين الذين يفضلون الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة من جهة أخرى. (Mary, 2019 ,P. 107)

وفيما يلي شكل يعرضتطور حجم الإصدار من الصكوك السيادية في إندونيسيا.

شكل رقم 1: تطور حجم الإصدار من الصكوك السيادية في إندونيسيا خلال الفترة 2008-2024



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

-Fakhiroh, 2024, p. 95

-International Islamic Financial Market [IIFM], 2023, p. 174

يتضح من خلال الشكل أن إصدارات الصكوك السيادية في إندونيسيا خلال الفترة 2008-2024 اتخذت مسارا تصاعديا واضحا، متزامنا مع نمو التمويل الاسلامي واعتماد الحكومة المتزايد على الصكوك لتمويل الإنفاق العام والمشروعات التنموية.

بدأت التجربة عام 2008 بإصدار أول صك سيادي بقيمة 4.7 ترليون روبية، ثم شهدت المرحلة نموا تدريجيا حتى بلغ الإصدار السنوي 75.54 ترليون روبية عام 2014 نتيجة استكمال الأطر القانونية المنظمة، وخلال الفترة 2015-2018 تسارعت الإصدارات من 119.51 ترليون روبية (2015) إلى 178.90 ترليون (2016) وصولا إلى 213.93 ترليون (2018)، بما يعكس توجهها استراتيجيا نحو تنويع مصادر التمويل.

ومنذ عام 2019، سجلت الإصدارات قفزات ملحوظة، إذ بلغت 258.28 ترليون روبية، وواصلت ارتفاعها حتى 347.96 ترليون روبية عام 2024، في سياق الاستجابة للتحديات الاقتصادية، خاصة خلال جائحة كوفيد-19، حيث أصبحت الصكوك أداة رئيسية لدعم الاقتصاد.

كما تعزز دور الصكوك ضمن هيكل الدين الحكومي، إذ بلغ رصيدها 1,919.77 ترليون روبية عام 2021 بما يمثل 19% من إجمالي الأوراق الحكومية، لتزفع النسبة إلى أكثر من 30% خلال 2023-2024، مع إجمالي إصدارات قدره 807.25 ترليون روبية و1,056.87 ترليون روبية على التوالي، مما يؤكد تزايد اعتماد إندونيسيا على الصكوك كبديل تمويلي متوافق مع الشريعة وداعم لتطوير السوق المالية الإسلامية.

3-2 مظاهر الابتكار في سوق الصكوك السيادية في إندونيسيا: يشير الابتكار في سوق الصكوك السيادية في إندونيسيا إلى الإجراءات والتدابير الجديدة التي اتخذتها الحكومة الإندونيسية لتحسين وتوسيع سوق الصكوك السيادية، بهدف جذب مجموعة متنوعة من المستثمرين وزيادة فاعلية السوق. وفيما يلي جملة الإجراءات المتبعة:

- تنوع الهياكل الشرعية وأنواع الصكوك: حيث تعتمد الصكوك السيادية في إندونيسيا على ستة عقود أساسية (المضاربة، المشاركة، المراجعة، السلم، الإستصناع، والإيجارة) (Mary, 2019, P.107) كما تم تطوير صكوك متخصصة مثل الصكوك الخضراء وصكوك الوقف وهو ما يدعم المشاريع البيئية والاجتماعية ويعزز مساهمة الصكوك في تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

- الاعتماد على نظام المتعاملين الرئيسيين (Primary Dealers): وهو اتفاق بين الحكومة الإندونيسية (إدارة صكوك) وبين المتعاملين الرئيسيين في السوق مثل البنوك و المؤسسات المالية الكبيرة،

للمعمل كوسطاء في إصدار وشراء الصكوك، حيث بدأ العمل بهذا النظام ابتداء من عام 2020 لزيادة كفاءة سوق الصكوك وتعزيز السيولة. (Witjaksono, 2021, p. 289).

-تعزيز الشفافية والإفصاح: وفرت الحكومة معلومات دقيقة ومحدثة حول إدارة الصكوك وسياسات الدين العام وجداول الإصدار عبر منصات رسمية ووسائل إعلام متعددة، وهو ما يزيد من ثقة المستثمرين ويحد من عدم تماثل المعلومات. (Witjaksono , 2021 , p.288)

-توظيف التكنولوجيا المالية (FinTech): ابتداء من 2018 تم التعاون مع شركات التوزيع لإصدار صكوك التجزئة عبر الانترنت من خلال منصة e-SBN، وقد أدت هذه الاستراتيجية إلى توسيع قاعدة المستثمرين خاصة بين الأجيال الشابة والمهتمة بالاستثمار الرقمي (IIFM Sukuk Report, 2023, P. 178).

-إصدار الصكوك المرنة (HybridSukuk): حيث صممت هذه الصكوك بدمج عقود شرعية متعددة لتلبية احتياجات السوق بشكل فعال وتحقيق توازن بين العوائد والمخاطر وزيادة كفاءة التمويل لا سيما في تمويل المشروعات الكبرى، ومن أبرز التطبيقات الصكوك القائمة على المشاريع التي تم تصميمها باستخدام عقد رئيسي وهو عقد الإجارة، وعقود داعمة تشمل عقد البيع والشراء، وعقد الوكالة، وعود بالبيع والشراء (Kurniawan, 2019, pp. 43-44)

-تطوير خدمات دعم المستثمرين: (Helpdesk) أنشأت الحكومة الإندونيسية مراكز إتصال ومنصات إلكترونية تتيح للمستثمرين الوصول إلى المعلومات بسهولة، وطرح الأسئلة والإستفسارات ومتابعة مواعيد الإصدار والتحديثات السوقية، مما يعزز تجربة المستثمر ويزيد شفافية السوق. (Witjaksono, 2021, p. 288)

-تنويع قاعدة المستثمرين: وهذا من خلال إصدار الحكومة لصكوك التجزئة عبر منصات إلكترونية، واستقطاب المستثمرين الدوليين والمؤسسات المالية الكبرى عبر طرح الإصدارات في الأسواق العالمية، بالإضافة إلى إشراك بنوك وصناديق استثمار، حيث يسمح هذا التنويع بتعزيز استقرار السوق وزيادة قدرة الحكومة على جذب رؤوس الأموال. (Supryadillah, 2015 , P. 264)

-تنويع آجال الاستحقاق: حيث أصدرت الحكومة صكوك قصيرة وطويلة الأجل لتناسب احتياجات المستثمرين المختلفين ما يعزز من مرونة السوق.

3-3 صور الابتكار في منتجات الصكوك السيادية بإندونيسيا: تم تطوير الصكوك السيادية من خلال عدة أنواع هي :

-**الصكوك الدولية (International Sukuk):** وهي صكوك تصدر بالعملة الصعبة في الأسواق العالمية لجذب مستثمرين دوليين ولاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، تم إصدارها لأول مرة في 2016، وتتميز بثبات العائد مما يجعلها أداة استثمارية مناسبة للمستثمرين الباحثين عن الاستقرار والعائد المضمون (Witjaksono, 2021, p. 73).

-**صكوك التجزئة (Retail Sukuk):** هي صكوك سيادية موجهة للمستثمرين الأفراد، حيث تتيح لهم إمكانية الاكتتاب عبر الوسطاء المعتمدين بحد أدنى منخفض للاستثمار، تم إصدارها لأول مرة سنة 2009 بهدف تعزيز مشاركة الأفراد في تمويل المشاريع الحكومية وتوسيع قاعدة المستثمرين في السوق المحلية، تتمتع هذه الصكوك بمعدل عائد ثابت يدفع شهريا، مع إمكانية تداولها في السوق الثانوي، وهي تصدر باستخدام هيكل الإيجارة. (Supryadillah, 2015, P. 264).

-**صكوك التوفير (Savings Sukuk):** تم طرحها لأول مرة في 2016 وتمثل تطورا لصكوك التجزئة، إذ تستهدف الأفراد والمستثمرين غير المؤسسيين، تتميز بانخفاض تكلفتها حيث يقدر الحد الأدنى للاكتتاب نحو مليوني روبية، كما تتميز بعائد ثابت طوال فترة الاستثمار التي تمتد لسنتين، تصدر هذه الصكوك استنادا إلى عقد الوكالة وهي غير قابلة للتداول في السوق الثانوية. (Supryadillah, 2015, P. 269).

-**صكوك المشاريع (Project Based Sukuk):** أطلقت الحكومة هذه الصكوك منذ عام 2012 لتمويل الأنشطة ومشاريع البنية التحتية المحددة التي تنفذها الوزارات والهيئات الحكومية، يتم إصدارها عن طريق بيعها إلى المستثمرين المؤسسيين أو الشركات، من خلال آلية المزاد أو التخصيص، وترتبط العوائد الناجمة بنجاح المشروع وقدرته على توليد الإيرادات. (Kurniawan, 2019, P. 43).

-**صكوك الخزينة الوطنية: (Islamic Treasury bills)** هي أداة استثمارية قصيرة الأجل تم إصدارها لأول مرة في أوت 2011 لجمع التمويل اللازم لتغطية نفقات الخزينة العامة، تطرح على المستثمرين لمدة لا تتجاوز 12 شهرا، مع دفع العوائد إما من خلال قسائم أو عبر الخصم عند الإصدار. (Witjaksono, 2021, p. 72).

-**صكوك إسلامية بعائد ثابت (Islamic Fixed Rate):** هو نوع من الصكوك السيادية التي تطرح للمستثمرين المؤسسيين أو الشركات عبر آلية المزاد أو الاكتتاب الخاص، تتميز بتاريخ استحقاق يتجاوز السنة، تم إصدارها لأول مرة في عام 2008 باستخدام طريقة التجميع في السوق المحلية، ومنذ عام 2009 أصبح إصدارها يتم بانتظام من خلال المزاد الشهري (Witjaksono, 2021, p. 71).

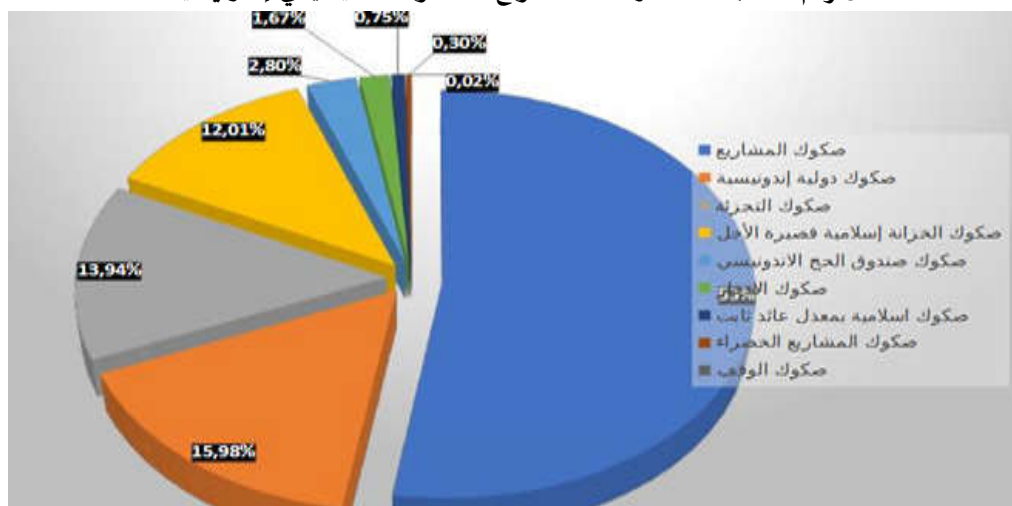
-صكوك صندوق الحج الإندونيسي (Hajj fund Sukuk): هي أداة تمويل إسلامية تستخدم لتمويل تكاليف خدمات الحج من خلال إصدار صكوك سيادية قائمة على إحارة الخدمات، يتم طرحها من خلال التخصيص المباشر لصالح صندوق الأوقاف الإسلامية للدولة، استنادا إلى إتفاق بين وزارة الشؤون الدينية ووزارة المالية، تم إطلاق أول إصدار لهذه الصكوك في ماي 2009م. (Witjaksono, 2021, p.72)

-الصكوك الخضراء (Green Sukuk): في عام 2018 أصدرت إندونيسيا أول صكوك خضراء سيادية على المستوى العالمي خصصت لتمويل المشاريع البيئية المستدامة، مثل الطاقة المتجددة وإعادة التشجير، وتعد إندونيسيا من الدول الرائدة عالميا في إصدار هذا النوع من الصكوك الذي يجمع بين التمويل الإسلامي وأهداف التنمية البيئية. (DDCAP, 2024)

-صكوك الوقف النقدي (Cash WaqfLinked Sukuk): هي صكوك سيادية مبتكرة تجمع بين مفهوم الوقف وصيغ التمويل الإسلامي، تصدر لتمويل أصول أو مشاريع يتم تخصيص عوائدها لدعم الأغراض الوقفية والخيرية، بما يعزز الدور الاجتماعي للصكوك إلى جانب دورها التمويلي. (Supryadillah, 2015, P.273)

ويظهر الشكل التالي تصنيفا لمختلف أنواع الصكوك السيادية حسب نسبة حجم الإصدار، مما يتيح قراءة واضحة لأولويات الحكومة الإندونيسية في استخدام كل نوع من أنواع الصكوك.

شكل رقم2: نسبة الاصدار لمختلف أنواع الصكوك السيادية في إندونيسيا



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على المرجع: (IIFM Sukuk Report 2023,P.175)

يتضح من الشكل أن صكوك تمويل المشاريع تستحوذ على الحصة الأكبر من إجمالي إصدارات الصكوك السيادية بنسبة بلغت 53%، وهو ما يعكس اعتماد الحكومة بشكل رئيسي على هذه الأداة في

تمويل مشاريع البنية التحتية ودعم أهداف التنمية المستدامة، تليها الصكوك الدولية بنسبة 16%، بما يشير إلى دورها في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وتنويع قاعدة المستثمرين، ثم صكوك التجزئة بنسبة 14% والتي تسهم في تعزيز مشاركة الأفراد في تمويل الدولة وتوسيع الشمول المالي.

ويلاحظ أيضاً أن بعض أنواع الصكوك، مثل صكوك الوقف والصكوك الخضراء تمثل نسبة صغيرة من إجمالي الإصدارات 0,017% و 0,303% على التوالي، إلا أنها تعكس توجهها نحو التنويع واستهداف شرائح محددة من المستثمرين أو أغراض معينة كالبيئة والاستدامة.

3-4 مساهمة الصكوك السيادية المبتكرة في دعم الموازنة في إندونيسيا

-تمويل العجز المالي وتنويع مصادر التمويل: تعد الصكوك الدولية أحد الأدوات المالية الرئيسية التي تعتمد عليها الحكومة الإندونيسية في دعم الموازنة العامة، لا سيما في تغطية العجز المالي السنوي، الذي بلغ 2.29% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2024 بما يعادل نحو 507,8 ترليون روبية (Sulaiman, 2025)، وقد شهدت هذه الصكوك إقبالا متزايدا عليها في السنوات الأخيرة، ففي نوفمبر 2024 تم إصدار صكوك دولية بقيمة 2.75 مليار دولار أمريكي (Global SukukWakala)، وفي جوان من نفس العام بقيمة 2.35 مليار دولار بما في ذلك شريحة خضراء لمدة 30 سنة وهذا في إطار الاستراتيجية الحكومية لتمويل الموازنة العامة. (DDCAP, 2024)

- دعم الانفاق الاستثماري وتوجيه الموارد نحو البنية التحتية: تعد صكوك تمويل المشاريع إحدى الأدوات التمويلية البديلة التي أسهمت بفعالية في دعم تطوير البنية التحتية، وقد شهد هذا النوع من الصكوك نموا ملحوظا من حيث عدد المشاريع الممولة، وتنوع الجهات المبادرة، إلى جانب الزيادة في حجم التمويل وتوزيعه الجغرافي على مختلف مناطق البلاد، فخلال الفترة 2013-2023 بلغ إجمالي قيمة المشاريع الممولة عبر صكوك تمويل المشاريع نحو 209.82 ترليون روبية إندونيسية، شملت 5,126 مشروعا في 34 محافظة بمختلف أنحاء البلاد، بما يعكس شمولية وانتشار هذه الأداة التمويلية على المستوى الوطني، وقد شملت هذه المشاريع إنشاء الطرق والجسور، خطوط السكك الحديدية، مشاريع الموارد المائية (السدود، الري، إمدادات المياه الجوفية، وإدارتها)، مباني المحاضرات في الجامعات، المدارس، المختبرات التعليمية والبحثية. (IIFM SUKUK REPORT , 2023 , P. 180)

-تعزيز التمويل المحلي وتقليل الاعتماد على الخارج: بعد تداعيات جائحة كوفيد-19، برزت صكوك التجزئة كأحدى أهم أدوات التمويل التي تعتمد عليها الحكومة لتعبئة الموارد من السوق المحلي، ففي عام 2022 بلغ إجمالي إصداراتها نحو 25 ترليون روبية إندونيسية وهو ما يقارب 1.72 مليار دولار

أمريكي(Bank Indonesia, 2022)، وارتفع هذا الرقم إلى 30 تريليون روبية في عام 2023-2024 مدفوعا بزيادة الطلب الناتج عن حملات التوعية والجهود الحكومية لتعزيز الثقافة المالية والشرعية بين المواطنين.(Ministry of Finance Indonesia, 2024)

-إدارة السيولة قصيرة الأجل بكفاءة: تلعب صكوك الخزانة دورا محوريا في دعم الموازنة العامة من خلال توفير أداة تمويل إسلامية قصيرة الأجل تساعد الحكومة في إدارة الاحتياجات النقدية المؤقتة. وقد شهد إصدار هذه الصكوك في السنوات الأخيرة نموا ملحوظا، حيث بلغت قيمة الإصدارات خلال عام 2024 نحو 15 تريليون روبية إندونيسية (حوالي 1 مليار دولار أمريكي) بنسبة استخدام تصل إلى حوالي 25% من إجمالي أدوات الدين الحكومية قصيرة الأجل، وهو ما يعكس دورها الفعال في تلبية الاحتياجات المالية الطارئة دون اللجوء إلى مصادر تمويل روبية .(Bank Indonesia, 2024)

بالإضافة إلى ذلك ساهمت صكوك الخزانة في إندونيسيا في تحسين مرونة السياسة المالية من خلال تقليل الضغوط على السوق المالي المحلي، حيث تسمح هذه الصكوك للحكومة بضبط حجم السيولة بحسب التغيرات الاقتصادية الموسمية والظروف السوقية، وعلاوة على ذلك، فإن الفترات القصيرة للاستحقاق تساهم في تقليل المخاطر المتعلقة بتقلبات أسعار الفائدة، مما يدعم الاستقرار المالي ويعزز ثقة المستثمرين في السوق الإندونيسية.(Sukuk Report, 2024)

-تمويل الانفاق البيئي دون زيادة عبئ الدين التقليدي: تساهم الصكوك الخضراء في دعم الموازنة العامة من خلال توفير مصادر تمويل مستدامة تعزز من قدرة الحكومة على تمويل المشاريع البيئية الحيوية دون زيادة العبء على الدين العام التقليدي، وتكمن أهميتها أيضا في تحفيز الاستثمارات الخاصة نحو الاقتصاد الأخضر، ما ينعكس إيجابا على التنمية الاقتصادية الشاملة والمستدامة، كما يساعد هذا النوع من التمويل على تعزيز الشفافية والمساءلة في استخدام الموارد العامة، حيث تخضع المشاريع الممولة لمعايير دقيقة للتقييم البيئي والاجتماعي، مما يعزز ثقة المستثمرين المحليين والدوليين في قدرة الحكومة على تحقيق نتائج بيئية واقتصادية ملموسة (Climate Finance Review, 2024).

في إطار التزامها المتزايد بمواجهة التغير المناخي، قامت الحكومة الإندونيسية بإصدار أول صكوك خضراء سيادية على مستوى العالم في 2018 بقيمة 1.25 مليار دولار أمريكي، واستكمالا لهذا التوجه، أطلقت الحكومة في عام 2019 أول صكوك خضراء محلية، لتبلغ ذروة هذا المسار في عام 2022 بإصدار صكوك خضراء سيادية بقيمة 3.25 مليار دولار أمريكي، وهو أكبر إصدار من نوعه على المستوى العالمي (IIFM Sukuk Report, 2023, p. 180).

وتشير التقارير إلى أن عائدات الصكوك الخضراء ساهمت في تمويل أكثر من 15 مشروعا بيئيا حكوميا خلال الفترة بين 2018 و2024، موزعة على مجالات الطاقة المتجددة، النقل المستدام وإدارة الموارد الطبيعية (Ministry of Finance Indonesia, 2024) وقد أظهرت البيانات أن المشاريع الممولة ساعدت في تقليل انبعاثات الكربون بنسبة 8% سنويا في المتوسط، مما يدعم الأهداف البيئية الوطنية والدولية (Environmental Impact Report, 2024).

-تخفيف الضغط على الموازنة العامة: تعد الصكوك الوقفية أداة تمويل مبتكرة تسهم في دعم البرامج الاجتماعية والتنمية دون تحميل الموازنة أعباء مالية مباشرة، وتعد إندونيسيا نموذجا بارزا في تطوير هذه الصكوك ففي عام 2023 توجت هذه المبادرة بالفوز بجائزة البنك الإسلامي للتنمية، تقديرا لدورها الريادي في الجمع بين الابتكار والاستدامة المالية. (IIFM Sukuk Report, 2023, p 181)

منذ عام 2020، نجحت الحكومة الإندونيسية في إصدار صكوك الوقف النقدي بمجموع يصل إلى 378 مليار روبية إندونيسية وهذا بالتعاون مع مؤسسات مالية اسلامية، وقد شهدت هذه الصكوك مشاركة واسعة من الأفراد و المؤسسات الواقفة حيث وجهت العائدات إلى البرامج والأنشطة الاجتماعية التي تؤثر بشكل إيجابي على المجتمع. (IIFM Sukuk Report, 2023, p 181)

-تحسين هيكل الدين العام وتعزيز كفاءته: ساهم تنوع إصدارات الصكوك السيادية من حيث الآجال والأغراض (مشاريع، خزانة، تجزئة، دولية) في تحسين هيكل الدين العام ودعم استقرار الموازنة العامة على المدى الطويل والمتوسط، ففي عام 2024 أصدرت الحكومة صكوك دولية بقيمة 352 مليار دولار أمريكي موزعة على ثلاثة شرائح أجلها 5 سنوات و10 سنوات و30 سنة، مما يدل على تماسك الطلب على التمويل طويل الأجل في الأسواق الدولية، وتقليل المخاطر المرتبطة بإعادة التمويل (Sukuk Report, 2024)

4-الخاتمة: وختاما يمكن القول أن التجربة الإندونيسية أثبتت أن الابتكار في الصكوك السيادية يمكن أن يحولها من أداة تقليدية لتمويل العجز إلى وسيلة فعالة لدعم الموازنة العامة بكفاءة واستدامة، فمن خلال تطوير أدوات مالية متعددة الأبعاد، تمكنت الحكومة من توجيه الموارد العامة نحو أهداف اقتصادية واجتماعية واستثمارية، ما يجعل الابتكار في الصكوك السيادية نموذجا عمليا يمكن أن تستفيد منه الدول لتعزيز إدارة موازنتها وتحقيق التنمية الشاملة.

نتائج الدراسة: ومن خلال هذا البحث تم التوصل إلى جملة من النتائج نوجزها فيما يلي:

-توصلت الدراسة إلى أن الابتكار في هيكلية الصكوك السيادية في إندونيسيا شكل أداة استراتيجية لتعزيز الإستدامة المالية، إذ أسهم في تنويع مصادر التمويل العام وتقليص الإعتماد على أدوات الدين التقليدية، بما انعكس إيجابا على كفاءة إدارة الموازنة العامة.

-أظهرت النتائج أن التنويع المؤسسي والهيكلية لأنماط الصكوك السيادية في إندونيسيا(قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل، محلية ودولية) عزز مرونة السياسة المالية، ومكن السلطات من تحسين إدارة السيولة العامة وتقليل تكاليف الاقتراض ومخاطر تقلبات الأسواق.

-بينت الدراسة أن صكوك تمويل المشاريع جسدت تحولا نوعيا في فلسفة التمويل السيادي، من خلال ربط الإصدارات مباشرة بالإنفاق الاستثماري المنتج، لا سيما في قطاعات البنية التحتية والخدمات العامة، الأمر الذي عزز الأثر التنموي للتمويل العام.

-كشفت الدراسة أن توسيع نطاق الإصدارات ليشمل الصكوك الدولية أسهم في تعميق الإدماج في الأسواق المالية العالمية، وتعزيز قاعدة المستثمرين، ودعم الاحتياطات الأجنبية، خاصة خلال فترات الصدمات الاقتصادية.

- كما أوضحت الدراسة أن إدماج الصكوك الخضراء وصكوك الوقف ضمن منظومة التمويل السيادي يعكس توجهها ابتكاريا نحو مواءمة السياسات المالية مع اعتبارات الاستدامة والمسؤولية الاجتماعية، بما يعزز البعد التنموي طويل الأجل للإنفاق العام.

مقترحات الدراسة :

- تطوير الإطار التنظيمي والرقابي للصكوك السيادية وهذا من خلال تطوير الهياكل القانونية والرقابية لضمان توافق الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية، وزيادة ثقة المستثمرين المحليين والدوليين .
- تعزيز التعاون الإقليمي والدولي عبر توسيع الشراكات مع المؤسسات المالية الإسلامية متعددة الأطراف، مثل البنك الإسلامي للتنمية، والهيئات العالمية للتصنيف.
- الاستفادة من التكنولوجيا المالية (FinTech) لتطوير الصكوك الرقمية، بما يساهم في تقليل التكاليف التشغيلية، وتحسين الكفاءة و الشفافية، وتعزيز الابتكار المالي في السوق السيادية.

5- قائمة المراجع :

1. خليف، عيسى. (2011). هيكل الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي. عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع.
2. جهاد، سعيد خصاونة. (2010). علم المالية العامة والتشريع الضريبي بين النظرية والتشريع الضريبي. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
3. محمد طاقة، هدى العزاوي. (2006). اقتصاديات المالية العامة. عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
4. علي زغدود. (2005). المالية العامة. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
5. الطاهر عبد الله الشيخ محمود. (1992). مقدمة في اقتصاديات المالية العامة. جدة: مطابع جامعة الملك سعود.
6. حشيش، عادل أحمد. (1992). أساسيات المالية العامة. بيروت: دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع.
7. أبو قعنونة، شيرين محمد سالم. (2016). الهندسة المالية الإسلامية: ضوابطها الشرعية وأسسها الاقتصادية. عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع.
8. السواط، طلق عوض الله، سندي، طلعت عبد الوهاب، الشريف، طلال مسلط. (2000). الإدارة العامة: المفاهيم، الوظائف، الأنشطة. جدة: دار حافظ للنشر والتوزيع.
9. عطية، عز الدين، بيرش، أحمد. (2021). "أساليب إعداد وتنفيذ الموازنة العامة للدولة: دراسة مقارنة". مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 6(4)، 409-428.
10. لعمارة، جمال. (2001). "تطور فكرة ومفهوم الموازنة العامة للدولة". مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 1(1)، 101-119.
11. لقريد، علي، قندوز، بلال. (2025). "إصدار الصكوك السيادية في الجزائر على ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة (أيوفي)". مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الوادي، الجزائر، 8(2)، 100-115.
12. وزارة المالية الجزائرية. (2020). مشروع عصرنه النظام الميزانياتي في الجزائر. متاح على شبكة الانترنت
13. <https://www.mf.gov.dz> : تم الاطلاع: 2026/1/30
14. محي الدين القرة داغي. (2016). الصكوك السيادية بين بيع العين وبيع حق الانتفاع. الاتحاد العام للعلماء المسلمين. متاح على شبكة الانترنت: <https://www.iumsonline.org> تم الاطلاع: 2026/1/30
15. -Stephanie Damarey. (2006). Finance publique. France: Gualino Editeur.
16. -Munawar Iqbal & Abbas Mirakhor. (2007). An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. Hoboken, NJ: Wiley Finance.
17. -Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. (2010). Financial Accounting Standard No. 25: Investment in sukuk, shares, and similar instruments. <https://aaoifi.com/themencode-pdf-viewer>

18. -AAOIFI. (2017). Shari'ah standards. Manama, Bahrain: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.
19. --International Monetary Fund. (2015). Islamic finance: Opportunities, challenges, and policy options (IMF Staff Discussion Note). Washington, DC: IMF. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1510.pdf>
20. -DwiIriantiHadiningdyah. (2020, October 6). The pioneering of Cash Waqf Linked Sukuk project for building health infrastructure in Indonesia: Cash Waqf Linked Sukuk – SW001. Islamic Infrastructure Finance 2020. PDF link
21. -International Islamic Financial Market (IIFM). (2023). Annual Islamic Finance Market Overview. <https://www.iifm.net/report>
22. -I. Stancea. (2017). "The Evolution and Functions of Public Finance." The Journal Contemporary Economy, 2(4), 59–63. <https://oaji.net/articles/2017/4505-1508688286.pdf>
23. -ZakiyatulFakhriroh&Sumardi. (2024). "How Sukuk contributes to SDGs-9 'Industry, Innovation, and Infrastructure' in Indonesia: Opportunities& challenges." International Journal of Islamic Finance, 2(1), 93–122. <https://doi.org/10.14421/ijif.v2i1.2272>
24. -Mery Mary, Elis Mediawati, &FitrantyAdirestuty. (2019). "The analysis of third-party funds, state sukuk, and corporatesukuk towards financial deepening in Indonesia." Review of Islamic Economics and Finance (RIEF), 2(2), 102.
25. -AsepSupryadillah, HidayatulloHidayatullo, &Zainal Arif. (2015). "Diversity and uniqueness of sovereignsukuk issuance: Indonesian experience." Journal of Ecohumanism, 1(2), 261–278. <https://doi.org/10.62754/joe.v1i2.5964>
26. -TaufiqKurniawan&Asmak Ab Rahman. (2019). "Project-based Sukuk (PBS) and its implementation in economic development in Indonesia." Al-'Adalah, 16(1). <https://media.neliti.com/media/publications/363135-project-based-sukuk-pbs-and-its-implemen-bdff40e1.pdf>
27. -DirektoratJenderalPengelolaanPembiayaan dan Risiko. (2024, December 10). Government securities management. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id>
28. -Bank Indonesia. (2024). Statistik pasar uang syariah Indonesia. Bank Indonesia.
29. -Ministry of Finance Indonesia. (2023). Indonesia raises IDR 23.36 trillion from ST014 sukuk sales. IDN Financials. <https://www.idnfinancials.com/news/53963/indonesia-raises-idr-2336-trillion-from-st014-sukuk-sales>
30. -Reuters. (2024). Indonesia's budget deficit 2.29% of GDP in 2024. <https://www.reuters.com/markets/asia/indonesias-budget-deficit-2024-23-gdp-2025-01-06>
31. -DDCAP. (2024a). Sovereign Sukuk: Indonesia USD2.75bn Sukuk Wakala. <https://www.ddcap.com/sovereign-sukuk-indonesia-usd2-75bn-sukuk-wakala>
32. -DDCAP. (2024b). Sovereign Sukuk: Indonesia USD2.35bn Green Sukuk Wakala. <https://www.ddcap.com/sovereign-sukuk-indonesia-us2-35bn-sukuk-wakalah>

33. -DDCAP. (2025). SovereignSukuk – Indonesiatwo-tranche USD2.2bn SukukWakala. <https://www.ddcap.com/sovereign-sukuk-indonesia-two-tranche-usd2-2bn-sukuk-wakala>
34. -Stefanno Sulaiman &GayatriSuroyo. (2025, January 6). Indonesia books lower-than-expected 2024 fiscal deficit. Reuters. <https://www.reuters.com/markets/asia/indonesias-budget-deficit-2024-23-gdp-2025-01-06>