مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية
El - Acil Journal for Economic and Administrative Research

ISSN: 2571-9866
EISSN: 2661-7854

المجلد: 5/ العدد:2/ديسمبر2021، ص ص155-177

الصكوك الإسلامية الخضراء وأهميتها في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة – الصكوك الخضراء لماليزيا نموذجا –

Green Islamic Sukuk and their importance in financing environmentally friendly projects - Green Sukuk for Malaysia as a model

سعيدة لقوي *
Saida Legoui
مخبر دراسات التنمية الاقتصادية
جامعة عمار ثليجي الأغواط– الجزائر
s.legoui@lagh-univ.dz

مصطفى بورنان
Mustapha Bourennane
جامعة عمار ثليجي الأغواط– الجزائر
m.bourennane@lagh-univ.dz

تاريخ الاستلام: 2021/09/16 تاريخ القبول: 2021/12/14 تاريخ النشر: 2021/12/31

الملخص :

تهدف الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة، والمتمثلة في الطاقات المتجددة، الأبنية الخضراء، النقل المستدام، والتكنولوجيا الخضراء، مع الإشارة إلى تجربة ماليزيا، والتي تعتبر الرائدة عالميا في مجال التمويل الإسلامي، بامتلاكها أكبر حصة من الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية بنسبة 60 % من إجمالي الإصدارات العالمية للصكوك. وقد تم التوصل إلى أن تجربة الصكوك الإسلامية الخضراء في ماليزيا تعتبر مبادرة ناجحة في تمويل المشاريع والاستثمارات البيئية، والتي قدمت مثالا يحتذى به في مجال الاهتمام بالتنمية المستدامة من خلال تطوير أدوات ومنتجات مالية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية تساهم في تلبية احتياجات التمويل وخدمة التنمية.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية الخضراء، المشاريع الصديقة للبيئة، التمويل الإسلامي، ماليزيا.

تصنيف JEL: G19, G 23

Abstract :

The study aims to highlight the role of Green Islamic Sukuk in financing environmentally friendly projects, such as renewable energies, green buildings, sustainable transport, and green technology, with reference to the experience of Malaysia, which is the world leader in Islamic finance, it owns the largest share of the global Sukuk issuance by 60% of the total global Sukuk issuance. It was concluded that the experience of Green Islamic Sukuk in Malaysia is a successful initiative in financing environmental projects and investments, which set an example in the field of concern for sustainable development through the development of financial instruments and products compatible with the principles of Islamic Shariah that contribute to meet the needs of finance and development.

Key words: Green Islamic Sukuk, Environmentally Friendly Projects, Islamic Finance, Malaysia.

JEL classification codes: G19, G23

* المؤلف المرسِل

1. مقدمة:

يعتبر التمويل الأخضر نموذج جديد من نماذج التنمية الاقتصادية سريعة النمو والتي تعتمد على الاستثمارات الخضراء والتي تهدف لمعالجة العلاقة بين الموارد الطبيعية للبيئة وبين استغلالها بما يخدم المجتمع ويحقق الرفاه الاقتصادي، وبما أن المالية الإسلامية تسعى لكل ما هو جديد ومبتكر في مجال سوق المال والأعمال وفي إطار الاستراتيجية لدى مؤسسات المالية الإسلامية لتوفير الخيار والبديل الإسلامي، فقد تم إطلاق نوع جديد من الأدوات المالية الإسلامية المخصصة لتمويل المشاريع التنموية الصديقة للبيئة والمسماة **بالصكوك الإسلامية الخضراء**، والتي تعتمد على الإستثمار في مجال المشاريع المحافظة على البيئة وكذلك مشاريع الطاقة المتجددة.

الهدف الأساسي من فكرة الصكوك الإسلامية الخضراء هو ارتكازها على مجموعة من الأسس في مقدمتها المحافظة على البيئة وترشيد الموارد الطبيعية، التوازن في استخدام الطاقة، تعزيز فكرة الطاقة المتجددة، والحد من الانبعاث الحراري. هذه الأسس تعتبر مهمة جدا للمساعدة في جهود العالم اليوم لمحاربة الآثار البيئية التي سببتها الثورة الصناعية المعاصرة والتي زادت من حدة الظواهر المناخية التي أصبحت تشكل خطرا على الإنسان والطبيعة.

إشكالية الدراسة:

لا بد من ايجاد طرق وبدائل تمويل دائمة لتمويل المشاريع التنموية. في هذا السياق، الصكوك الإسلامية بما في ذلك الصكوك الإسلامية الخضراء تعد من بين أهم أدوات التمويل الخاصة، والتي لديها القدرة والاستعداد للتعامل بكفاءة مع التقلبات الاقتصادية والأزمات وتمويل المشاريع الإنتاجية المستدامة بهدف لتحقيق التنمية المستدامة.

بناءً على ذلك، يمكن صياغة مشكلة الدراسة على النحو التالي:

ما مدى نجاح الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة؟

وتنبثق عن الإشكالية الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي الصكوك الإسلامية الخضراء؟ وبماذا تتميز؟
- فيما تتمثل مجالات استخدام الصكوك الإسلامية الخضراء؟
- هل هناك تجارب عالمية تثبت نجاعة الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة؟

فرضيات الدراسة:

تحقيقا لأهداف الدراسة، يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- تتمتع الصكوك الإسلامية بخصائص تؤهلها لتمويل المشاريع الصديقة للبيئة.
- الاعتماد على الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة يوفر العديد من المزايا للحكومات وللمستثمرين.
- تعد التجربة الماليزية من التجارب الرائدة في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية الخضراء.

أهمية الدراسة:

أصبحت دول العالم تبحث عن البدائل التي تؤهلها لتحقيق الاستقرار المالي ومواجهة الأزمات المالية التي تعصف باقتصادياتها في كل مرة، وهذا ما جعل أدوات التمويل الإسلامية وإمكانية توظيفها في تمويل مشاريع التنمية تطرح نفسها بقوة، ومنها الصكوك الإسلامية التي تعد تمويلا تشاركيا يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ولعل أهمية البحث أيضا تبرز أكثر من خلال الاستفادة من التجربة الماليزية التي اعتمدت على الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع البيئية.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

- إبراز مفهوم الصكوك الإسلامية الخضراء؛
- إبراز أهمية ودور الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة؛
- عرض التجربة الماليزية في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية الخضراء.

منهجية الدراسة:

لمعالجة موضوع الدراسة والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم استخدام المنهج الوصفي عند التطرق إلى مختلف المقاربات النظرية المتعلقة بالصكوك الإسلامية الخضراء، وكذلك المشاريع التنموية، بالإضافة إلى المنهج التحليلي عند تحليل دور الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع التنموية، من جهة أخرى تم القيام بمسح مكتبي للعديد من الدراسات، والتقارير، وكذلك الأبحاث التي تناولت الموضوع الدراسة بشكل أو بأخر.

هيكل الدراسة

تم تقسيم الدراسة إلى 3 محاور أساسية وهي:

المحور الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية الخضراء

المحور الثاني: مساهمة الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة

المحور الثالث: عرض التجربة الماليزية في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية الخضراء

الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الصكوك الإسلامية الخضراء ودورها في تمويل المشاريع البيئية، وتنوعت هذه الدراسات بين العربية والأجنبية، وسوف تستعرض هذه الدراسة جملة من الدراسات التي تم الاستفادة منها مع الإشارة إلى أبرز ملامحها.

– دراسة (كمال رزيق، ابراهيم شيخ التهامي، 2019) بعنوان **أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات المستدامة الصكوك الإسلامية الخضراء نموذجا**، والتي هدفت إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية الخضراء في دعم برامج التنمية الاقتصادية عموما والتنمية المستدامة بشكل خاص، وتمثلت عينتها في إصدار الصكوك المالية الإسلامية الخاصة بالسوق المالية الماليزية، واستخدمت أداة التقارير السنوية لجمع البيانات وفق المنهج الوصفي التحليلي، وكان من أبرز نتائجها أن الصكوك الإسلامية الخضراء تؤدي إلى تعزيز الاقتصادات الوطنية والتي تراعي حماية المناخ.

– دراسة (حفاظ زحل، عمر الشريف، 2018) بعنوان **أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر لتعزيز التنمية المستدامة بالإشارة إلى حالة ماليزيا**، حيث هدفت الدراسة إلى التعرف على أهمية التوجه نحو التمويل الأخضر من أجل استثمارات خضراء مستدامة، وتمثلت عينتها في الصكوك الخضراء الصادرة عن السوق المالية الماليزية، والعينة كانت تتمثل في التقارير السنوية لإصدار الصكوك الإسلامية الخضراء وفق المنهج الوصفي التحليلي، حيث توصلت الدراسة إلى أهمية الاعتماد على إصدار الصكوك الخضراء لتمويل الاقتصادات المعتمدة على الطاقة المتجددة والتي تلتزم بخفض نسب انبعاث الكربون.

– دراسة (ابراهيم شيخ التهامي، 2018) بعنوان The Role of Green Islamic Sukuk to the promotion of sustainable development objectives، هدفت الدراسة إلى إظهار دور الصكوك الإسلامية الخضراء في دعم المشاريع الانتاجية المستدامة لتحقيق التنمية المستدامة، وتمثلت عينتها في إصدار الصكوك المالية الإسلامية الخاصة بالسوق المالية الماليزية، واستخدمت أداة التقارير السنوية لجمع البيانات وفق المنهج الوصفي التحليلي، وكان من أبرز نتائجها أن الصكوك الخضراء لديها القدرة على تمويل مشاريع الطاقة المتجددة ومشاريع تغير المناخ.

– دراسة (أحلام منصور، عبد المجيد قدي، 2016) بعنوان **مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الخضراء في تمويل المشاريع الطاقوية في الجزائر**، هدفت الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الخضراء في تمويل مشاريع البنية التحتية المستدامة بغرض بناء اقتصاد أخضر في الجزائر بالتطبيق على الطاقات المتجددة والتكنولوجيا المرافقة، وتمثلت عينتها في الصكوك الخضراء الصادرة عن السوق المالية الماليزية، والعينة كانت تتمثل في التقارير السنوية لإصدار الصكوك الإسلامية الخضراء وفق المنهج الوصفي التحليلي، حيث توصلت الدراسة إلى أن التمويل الإسلامي الأخضر له دور في تحقيق التنمية المستدامة من خلال البعد الاجتماعي من خلال إصدار صكوك تراعي البعد الاجتماعي في التمويل والبعد البيئي من خلال حماية البيئة من التلوث والبعد الاقتصادي من خلال الحفاظ على الاستقرار المالي.

2. الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية الخضراء.

تعد الصكوك الإسلامية الخضراء من بين الأدوات المالية المبتكرة التي تجمع بين هدفين وهما: الأول تطبيق منتجات التمويل الإسلامي باستخدام الصكوك كإحدى الأدوات الفاعلة في الساحة المالية العالمية، والثاني تمويل المشاريع ذات الطابع التنموي باعتبار هذه الأدوات مسؤولة عن تحقيق بوادر مسؤولية المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية الاجتماعية اتجاه مجتمعاتها، تستخدم حصيلتها في تمويل مشاريع البنية الأساسية المستدامة بيئيا مثل مزارع الطاقة الشمسية في ماليزيا. وفي هذا الإطار انضم مركز المعرفة والبحوث العالمية التابعة لمجموعة البنك الدولي إلى فريق عمل فني من بنك نيجارا ماليزيا وهيئة الأوراق المالية التي تدعم برنامج ماليزيا للتمويل الأخضر، ويرمي هذا البرنامج إلى تشجيع الاستثمارات الخضراء والمستدامة من خلال تطوير أسواق التمويل الأخضر الإسلامية في ماليزيا (ساخين و رباحي، 2019، صفحة 66).

1.2. مفهوم الصكوك الإسلامية الخضراء.

قبل التطرق لتعريف الصكوك الإسلامية الخضراء، نعطي أولا تعريفا للسندات الخضراء، والتي هي عبارة عن أوراق مالية ذات دخل ثابت تجمع رأس مال لمشروع أو مشروعات ذات منافع بيئية محددة. تزود السندات الخضراء المستثمرين بفرصة الاستثمار في المبادرات الصديقة للمناخ بدون التعرض للمخاطر المرتبطة بالمشروعات الفردية. في الماضي كان سوق السندات الخضراء خاضعا لسيطرة إصدارات المنظمات الدولية مثل البنك الدولي ومع ذلك، في السنوات الأخيرة بدأ قطاع الشركات في إصدار السندات الخضراء بكميات كبيرة. حيث أنه قد يكون

لدى بعض المستثمرين محفزات أخرى غير العائد المالي الصافي وقد تكون فئات الأصول المصممة لتلبية هذه المحفزات جاذبة لهؤلاء المستثمرين. تقدر مبادرة سندات المناخ، وهي منظمة غير هادفة للربح وتقع في لندن، أن يصل إجمالي سوق السندات الخضراء إلى 40 مليار دولار أمريكي في 2014، و100مليار دولار أمريكي في 2015 (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2017، صفحة 09).

ظهرت فكرة الصكوك الخضراء للمرة الأولى في فرنسا عام 2012، ومنذ ذلك الحين أصبحت محط انتباه الكثير من المهتمين بمجال التمويل، فالبنك الإسلامي للتنمية ساهم بمبالغ كبيرة في قطاعات الطاقة النظيفة، وصلت إلى مليار دولار أمريكي في العديد من البلدان على رأسها المغرب باكستان مصر تونس وسوريا، في شهدت ماليزيا إصدارا مماثلا لأول مرة مطلع عام 2013، ضمن حزمة واسعة من الصكوك الإسلامية وصلت قيمتها إلى 1.5 مليار دولار.

والصكوك الخضراء هي سندات ذات دخل ثابت، سواء كانت خاضعة للضريبة أو معفاة منها، والتي ترفع رأس المال لاستخدامها في المشاريع والأنشطة ذات الأغراض المناخية أو استدامة بيئية محددة (زحل و الشريف، 2018، صفحة 56).

تعرف الصكوك الإسلامية الخضراء بأنها استثمارات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في مجال الطاقة المتجددة وغيرها من الأصول البيئية. تستخدم العائدات للحفاظ على البيئة والموارد الطبيعية، وكذا الحفاظ على استخدام الطاقة، تعزيز التكنولوجيات المتجددة والحد من الاحتباس الحراري والانبعاثات الغازية (TOUHAMI، 2018، صفحة 194).

إن الصكوك الخضراء هي الأداة المالية التي تصدرها الحكومات أو القطاع الخاص أو المصارف التجارية أو مؤسسات التمويل الدولية، وحصيلة هذه الصكوك الخضراء تذهب فقط لمساندة مشاريع محددة، تستوفي معايير محددة مسبقا للتنمية منخفضة الانبعاثات الكربونية، وقد لاقت هذه الصكوك ترحيبا كبيرا من جانب المستثمرين المستدامين بيئيا (لحسين، 2018، صفحة 271).

وفقا للبنك الدولي، فإن الصكوك الإسلامية الخضراء من شأنها أن توفر للمستثمرين درجة عالية من الثقة في أن أموالهم ستستخدم لغاية معينة، والتزاما بمبادئ الشريعة الإسلامية الأساسية، ستوجه الأموال التي تمت تعبئتها من خلال إصدار الصكوك إلى الاستثمار في أصول ومشاريع معلومة، كمشروع الطاقة المتجددة، إذ من المتوقع أن يفوق حجم إصدار الصكوك

الإسلامية 3.4 تريليون دولار بحلول عام 2018. وبحسب ذات البنك، فالصكوك الإسلامية الخضراء تتمتع بالقدرة على زيادة توسيع سوق التمويل الإسلامي، والمساعدة على سد الفجوة بين عالمي المال التقليدي والإسلامي، ويرى البنك أن الصكوك الخضراء ستكون جاذبة للمستثمرين التقليدين، إذا أدرت عائدات معقولة متوائمة مع المخاطر على أن يتم تسويقها بشكل لائق (رزيق و التهامي، 2019، صفحة 110).

2.2. دوافع الاهتمام بالصكوك الإسلامية الخضراء.

من بين الدوافع التي جعلت الاعتماد على الصكوك الإسلامية الخضراء ذو أهمية بالغة نجد (TOUHAMI، 2018، صفحة 195):

- زيادة عدد المستثمرين المهتمين بالاستثمارات المستدامة بيئيا؛
- النمو القوي الذي تشهده الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية؛
- تردد البنوك عن تمويل مشاريع البنية التحتية بسبب متطلبات رأس المال الصارمة.

3.2. مزايا الصكوك الإسلامية الخضراء.

تتمثل مزايا الصكوك الإسلامية الخضراء فيما يلي (رزيق والتهامي، 2019، صفحة 111):

- القدرة على زيادة وتوسيع سوق التمويل الإسلامي، والمساعدة على سد الفجوة بين عالمي المال التقليدي والإسلامي.
- جذب المستثمرين التقليديين من خلال العائدات التي تدرها والمتلائمة مع المخاطر والمساقة بالشكل اللائق.
- يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية الخضراء المستوفاة لهذه المعايير والتي توفر التمويل لمشروع مستدام بيئيا جاذبة بشكل خاص للمستثمرين الذين يولون اهتماما خاصا بالبيئة لسببين رئيسيين هما: توفير درجة عالية من الثقة للمستثمرين في أن أموالهم ستستخدم لغاية معينة، ووجود منتجات استثمارية منصبة على البيئة من جانب الأسهم في أسواق رأس المال أكثر منها على جانب أدوات الدخل الثابت، ونظرا لأن أغلب المستمرين المستدامين بيئيا يرغبون في أن يعرفوا بالضبط كيف ستستخدم أموالهم، فإن السندات التي تمثل التزامات عامة لمن يصدرها تتمتع بجاذبية محدودة، إلا إذا أوفت كل الأنشطة التي تمارسها الجهة المصدرة للسندات بالمعايير البيئية للمستثمر.
- المساعدة في سد فجوة توفير الدخل الثابت لمستثمرين في الأنشطة البيئية.

فالصكوك الإسلامية الخضراء تعتبر أحد أهم المنتجات الهندسية المالية الإسلامية، والتي تعتبر واحدة من أهم الأدوات المالية الإسلامية التي تمكنت من تعزيز مكانتها في الأسواق المالية الدولية، وخاصة بعد أزمة عام 2008. فقد تم اعتبارها حلاً مالياً وبديلًا مشروعًا لأدوات الدين التقليدية. والاستثمار في الصكوك الإسلامية الخضراء في مشاريع مستدامة بيئياً، ومبادرات الطاقة المتجددة وتغير المناخ، أصبح ذو شعبية متزايدة في الماضي القريب كجزء من المسؤولية الاجتماعية، وتأثير استراتيجيات الاستثمار في البلدان والشركات على حد سواء.

4.2. مبادئ الصكوك الإسلامية الخضراء.

ترتكز الصكوك الإسلامية الخضراء على المبادئ التالية (زحل والشريف،2018،ص 56):

- تمويل الطاقة المتجددة؛
- كفاءة استخدام الطاقة، ومنها المباني التي تتسم بالكفاءة؛
- الإدارة المستدامة للأراضي، ومن ذلك الغابات والزراعة المستدامة؛
- حفظ التنوع الحيوي؛
- النقل النظيف؛
- الإدارة المستدامة للمياه، ومثال على ذلك المياه النظيفة و/أو المياه الصالحة للشرب، التكيف مع تغير المناخ.

3. مساهمة الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة.

ظهرت الصكوك الإسلامية الخضراء كخيار تمويلي يستهدف المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية وكذلك أداة لتقليص الفجوة بين المالية الإسلامية وسوق المال الدولي. المستثمرون في مجال التنمية المستدامة وفي مجال الصكوك يقبلون على الاستثمار في مشاريع معينة تتماشي مع مجموعة القيم والمثل التي يحملونها، لذلك وجدت الصكوك الخضراء لتكون وسيلة لتمويل مشاريع صديقة للبيئة، حيث تم تصميم هذه الصكوك لتحقق أهداف المشاريع التنموية الضخمة مع مراعاة الآثار البيئية لهذه المشاريع ومن ضمن المشاريع التي تستهدفها الصكوك الخضراء: مشاريع الطاقة المتجددة كبناء محطات توليد الطاقة الشمسية، وطاقة الرياح وغيرها من المشاريع الصديقة للبيئة والتي تحتاجها الدول اليوم في ظل تنامي مشاكل الطاقة وزيادة تكاليفها وكذلك الأضرار البيئية التي تسببها الطاقة غير المتجددة (محمود، 2019).

تكلف مشاريع الطاقة المتجددة في العديد من الدول مليارات الدولارات وتعتبر هذه المشاريع بمثابة فرصة كبيرة للتمويل الإسلامي وخاصة الصكوك الخضراء لتحقيق النجاح وتقديم البديل الإسلامي في مجال التمويل، إن نجاح الصكوك الخضراء في استقطاب نسبة كبيرة من هذه المشاريع يشكل توسعا هاما لسوق المالية الإسلامية ويرسم انطباعا قويا على مدى قدرة المالية الإسلامية على توفير البدائل التي تحتاجها سوق المالية الإسلامية (محمود، 2019).

1.3. الحاجة الاقتصادية والمالية إلى إصدار الصكوك الإسلامية الخضراء.

فكرة الصكوك الإسلامية بشكل عام جاءت من أجل تمويل مشروعات معينة مثل مشاريع البنية الأساسية، وهي أداة هامة لتمويل عجز الميزانية العامة للدولة، والصكوك الإسلامية الخضراء نوع جديد من الأدوات المالية الاسلامية الموجهة لتمويل المشاريع البيئية، وتتمثل أهمية التمويل بالصكوك الإسلامية ومن ضمنها الصكوك الإسلامية الخضراء فيما يلي (أدهم، 2014، صفحة 125) :

– المساهمة في زيادة معدلات الازدهار الوطني من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات خاصة لدى صغار المدخرين؛

– تلبية احتياج مؤسسات التمويل والاستثمار الشديد إلى المزيد من الأدوات وطرح المنتجات لكسب المستثمرين وتوسيع قاعدة الاستثمار؛

– رفع الحرج عن شريحة كبيرة من المستثمرين الذين يحتاجون إلى مثل هذه الأدوات المالية لأسباب اقتصادية معقولة، وحيث توجد شريحة كبيرة من المستثمرين الذين يملكون خطط ذات جدوى لتوسيع أنشطة أعمالهم ويحتاجون إلى مصادر تمويل متوافقة مع الشريعة؛

– المساعدة على تغطية جزء كبير من عجز الميزانية العامة للدولة، وتمويل نسبة كبيرة من الاستثمار في الميزانية؛

– المساعدة على تنشيط وتعميق التداول بالسوق المالية (البورصة)؛

– تعتبر من أهم الوسائل لتنويع مصادر التمويل الذاتية وتوفير السيولة للمؤسسات والشركات والحكومات؛

– تعتبر من الأدوات المقبولة شرعا لاستغلال الفوائض المالية المتاحة لدى المصارف الإسلامية.

2.3. مجالات استخدام الصكوك الإسلامية الخضراء.

تستهدف الصكوك الإسلامية الخضراء التمويل في المجالات التالية :

أ. الاستثمار في النقل المستدام:عندما يتعلق الأمر بتغير المناخ، يقف قطاع النقل باعتباره الضحية والجاني في الوقت ذاته. فمن ناحية، تتعرض البنية الأساسية لقطاع النقل بشكل خاص لآثار التغيرات المناخية، كارتفاع درجات الحرارة، وزيادة هطول الأمطار، والفيضانات. وفي الوقت نفسه، يعد النقل مسئولاً عن 23 % من انبعاثات غازات الدفيئة الناجمة عن استخدام الطاقة، كما أنه أحد القطاعات التي تشهد أسرع وتيرة لزيادة الانبعاثات الغازية. وهذه الإحصائية وحدها توضح بشكل جلي أنه لن يكون هناك تقدم كبير على صعيد العمل المناخي بدون وسائل نقل أكثر استدامة وصديقة للبيئة. ولكن قبل الدورة الحادية والعشرين لمؤتمر المناخ، غاب قطاع النقل بشكل واضح عن محادثات المناخ. وأخيراً، بات الحضور القوي والمنظم في باريس سنة 2015 وفي مراكش سنة 2016 منسجماً مع الحاجة الملحة إلى التصدي للقضايا المتعلقة بالنقل والمدرجة على أجندة المناخ. وتترجم الأهمية المتزايدة للنقل في المناقشات العالمية في شكل التزامات رئيسية كأهداف التنمية المستدامة واتفاقية باريس. وكمثال على ذلك، تضمنت أكثر من 70% من المساهمات الوطنية لمكافحة تغير المناخ التي اقترحتها البلدان لتنفيذ اتفاقية باريس تعهدات في مجال النقل تتراوح من زيادة وسائل النقل العام في المدن إلى تحويل شحن البضائع من الطرق إلى السكك الحديدية والطرق المائية (إيريغون، 2017). ومن أمثلة النقل المستدام: النقل الجماعي (الحافلات، الميترو، الترامواي)، السيارات الإيكولوجية الصديقة للبيئة.

ب. الاستثمار في إقامة محطات الطاقة المتجددة:تتوقع إدارة معلومات الطاقة الأمريكية زيادة في استهلاك الطاقات المتجددة من خلال النقاط التالية (Internatinal Energy Agency، 2019):

- على الرغم من توقفها في عام 2018، فإن الإضافات العالمية للطاقة المتجددة من المقرر أن تنتعش في عام 2019 بنسبة 12 ٪، مع زيادة الطاقة الشمسية الكهروضوئية في أقوى زيادة لها في أربع سنوات.

- تستمر تكاليف الرياح والطاقة الشمسية الكهروضوئية في الانخفاض بسرعة، مما يحسن من قدرتها التنافسية من حيث التكلفة مقابل مصانع الفحم والغاز الطبيعي الجديدة.

- تضاعفت أنظمة الطاقة الكهروضوئية الموزعة في المنازل والمباني التجارية والصناعة ثلاثة أضعاف تقريبًا منذ عام 2014، مما أدى إلى تغيير طريقة توليد الكهرباء واستهلاكها.

- بلغت حصة مصادر الطاقة المتجددة في توليد الكهرباء في العالم 25٪ في العام 2018 بينما ظلت 10٪ في الحرارة وأقل من 4٪ في الطلب على النقل.

- إن إزالة الكربونات من إنتاج الكهرباء خطوة أساسية، ولكن هناك أيضًا حاجة ماسة إلى تحويل قطاعات "صعبة التخفيف": النقل والمباني والصناعات كثيفة الاستخدام للطاقة (الحديد والصلب والإسمنت إلخ).

تستطيع الدولة العمل كمضارب ومشارك في انشاء محطات توليد الطاقة وذلك عن طريق صكوك المضاربة، حيث تقدم الدولة الأرض، وبعد عمل دراسة جدوى تقدر فيها قيمة تكاليف المشروع كاملا مع قيمة الأرض، تعلن الدولة عن انشاء المشروع، ثم تصدر صكوكا إسلامية متساوية القيمة بقدر تكاليف المشروع، وبعد الانتهاء منه، تقوم الدولة بشراء الطاقة من إدارة المشروع بسعر مناسب تراعي فيه قيمة الصكوك، ومن ثم تبيعه للجمهور بسعر أقل من هذا الثمن، حيث يمثل الفرق الناجم عن هذه العملية دعما من الدولة للجمهور، كما يمكن للدولة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالنظر إلى قيمة الصك السوقية وتوزيع الأرباح على حملة الصكوك بنسبة كل صك وحسب نشرة الإصدار (رزيق و التهامي، 2019، صفحة 112).

ج. الاستثمار في مشاريع التكنولوجيا الخضراء:التقنية الخضراء التي تتصف بصداقتها للبيئة، تهدف إلى إحداث تنمية مستدامة في البلدان عن طريق تصاميم وإبداعات تقنيات حديثة تحافظ على البيئة ومصادرها الطبيعية، فلهذا السبب لجأ الخبراء إلى تكنولوجيات تقلل من استخدام الطاقة التي تتولد عنها طاقات حرارية ضائعة، أو إشعاعات كهرومغناطيسية مضرة وانبعاث لغازات سامة هائلة أكاسيد الكربون والنتروجين والكبريت والعناصر الثقيلة المعروفة بقوة السمية، كما أنهم انتقلوا إلى استخدام مواد غير خطرة في التصنيع ويمكن إعادة تصنيعها أو قابلة للتحلل، لتقليل نسبة النفايات المتراكمة بشكل كبير في بيئتنا. بدأت هذه التقنية تتغلغل وتتزايد في معظم مشاريع الدول المتقدمة، لتقليل نسب التلوث على البيئة واستنزاف مصادرها. مفهوم التكنولوجيا الخضراء كتطبيق تقني قد برز لحماية البيئة، بالإضافة إلى وضع الحلول التقنية المناسبة للحد من انبعاثات الكربون والغازات الدفيئة الأخرى والعناصر السامة (العنيسي، 2010).

د. الاستثمار في المشاريع ذات النفع العام:وتنقسم المشاريع ذات النفع العام إلى قسمين: مشاريع استثمارية تعود بالربح على الدولة أو على الأقل لا تحمل الخزينة العمومية أية أعباء كإقامة مشاريع سكنية على أراضيها، إقامة مشاريع صناعية أو زراعية أو استيراد وتصدير، بحيث تصدر صكوكا متساوية القيمة، ثم تعلن للجمهور عن إقامة هذا المشروع. ومشاريع غير استثمارية كبناء المدارس، انشاء المستشفيات وتوليد الطاقة الكهربائية (سحنون و العمراوي، 2015، صفحة 234).

هـ. إدارة المخلفات:وهي عبارة عن إعادة تدوير المخلفات لإنتاج منتجات أخرى اقل جودة من المنتج الأصلي ومنها على سبيل المثال تدوير الورق، والبلاستيك، المخلفات المعدنية، الزجاج، وكذلك إعادة تدوير المخلفات الحيوية عن طريق المعالجة بالتخمر الهوائي والتخمر اللاهوائي وعملية التخمر بالديدان، ومعالجة النفايات السامة، حيث إن الإدارة الخضراء للمخلفات تعمل على إنشاء وظائف وتوفير فرص استثمارية فريدة في إعادة التدوير وإنتاج السماد العضوي وتوليد الطاقة (حفاي و شخوم، 2018، صفحة 341).

و. الزراعة المستدامة:لابد من الاهتمام بمفهوم الاقتصاد الأخضر لتخضير القطاع الزراعي، ودعم سبل المعيشة في الريف ودمج سياسات الحد من الفقر في استراتيجيات التنمية، وتكيف تكنولوجيا الزراعة الجديدة للتخفيف من الآثار الناجمة عن تغير المناخ، وتعزيز شراكات التنمية ، لمواجهة التحديات البيئية المعاصرة كالتصحر، وإزالة الغابات، والزحف العمراني غير المستدام، وتآكل التربة، وفقدان التنوع البيولوجي، ويتطلب ذلك تكوين فهم مشترك للنمو الأخضر وتطوير نموذج نظري بشأن ذلك، فضلا عن تطوير مجموعة من المؤشرات التي تغطى الجوانب الاقتصادية والبيئية والرفاهية الاجتماعية (حفاي و شخوم، 2018، صفحة 342).

3.3. الصكوك الإسلامية الخضراء والاستثمار المسؤول اجتماعيا.

تمثل سياسة التمويل البيئي أحد وسائل صياغة الاستراتيجيات القومية الرامية إلى تعبئة وتوجيه الموارد المالية عبر قنوات الأنشطة التنموية نحو الاستثمار الأخضر. وينصب التركيز على الصكوك الخضراء باعتبارها أداة استثمارية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية فضلا عن اهتمامها بالقضايا البيئية. وتعتبر هذه الصكوك أداة لتطور صكوك الاستثمار المسؤول اجتماعيا، وبتطبيق معايير مماثلة لمبادئ السندات الخضراء(منصور وقدي،2016،صفحة 130).

تعرف الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا على أنها مجموعة من الاستثمارات ناتجة عن عملية اتخاذ قرارات مع الأخذ بعين الاعتبار القيم البيئية، الاجتماعية والأخلاقية، حوكمة الشركات، المصداقية حسب المعايير المتداولة (منصور و قدي، 2016، صفحة 131).

وباعتبار البيئة والحفاظ عليها أحد المجالات التي ترتبط بالاستثمار المسؤول اجتماعيا، تصبح الصكوك الخضراء أداة مشتركة لخدمة هذا الجانب من جوانب الاستثمار المسؤول اجتماعيا في السوق العالمية.

يمكن للتمويل الإسلامي تلبية الاحتياجات المتزايدة للمشاريع الخضراء على الصعيد العالمي، من خلال جذب المستثمرين الحريصين على الاستثمار في المشاريع المتوافق مع الشريعة الإسلامية والمستثمرين التقليديين، الذين يسعون للاستثمار في مشاريع أخلاقية ومسؤولة اجتماعيا، مثل مشاريع إدارة النفايات، والطاقة المتجددة ومعالجة المياه. ويقوم التمويل الإسلامي على مبادئ

الشريعة الإسلامية التي تؤدي إلى الرفاه الاجتماعي كالأخلاق والمساواة، ويسعى لتحقيق العدالة الاجتماعية والرخاء الاقتصادي للمجتمع ويشجع النشاط الاقتصادي المستدام، بمنطق مشابهته للاستثمار المسؤول اجتماعيا والذي يشار إليه أحيانا باسم مستدام، واعي اجتماعيا، الأخضر أو الاستثمار الأخلاقي (منصور و قدي، 2016، صفحة 133).

4.3. الصعوبات التي تواجهها الصكوك الإسلامية الخضراء.

تعتبر قلة الصكوك الخضراء المعروضة في بعض الأسواق من أهم العوائق الرئيسية رغم توفر المستثمرين، وهذا يعكس عدم وجود مشاريع خضراء قابلة للتمويل في بعض الأسواق والتي يمكن تمويلها أو إعادة تمويلها من خلال السندات الخضراء، كما يمكن تلخيص أهم هذه التحديات بما يلي:

أ. نقص الوعي بمزايا الصكوك الخضراء والمبادئ التوجيهية والمعايير الدولية ذات العلاقة.

يمثل عدم معرفة المعايير الدولية القائمة، إضافة إلى عدم فهم الفوائد المحتملة لسوق السندات الخضراء لدى كل من صانعي السياسات والجهات التنظيمية، ومصدري السندات والمستثمرين عقبة هامة عند عدد من الدول (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2017، صفحة 5).

ب. عدم وجود مبادئ توجيهية محلية: يمكن أن تختلف التحديات البيئية من دولة إلى أخرى، لذلك يمكن استخدام سياسة الحوافز لدعم سوق السندات الخضراء المحلي. وقد تتطلب بعض هذه الأسواق تعريفات وإفصاح إضافي إلى جانب مبادئ السندات الخضراء. بالنسبة لهذه البلدان، يتمثل العائق الأول في عدم وجود تعريفات محلية ومتطلبات الإفصاح عن السندات الخضراء (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2017، صفحة 5).

ج. تكاليف متطلبات الصكوك الخضراء: يتم التحقق من حالة السندات الخضراء، ومراقبة استخدام الجهة المصدرة للعائدات من قبل جهة ثانية أو ضمان طرف ثالث (مثل شركات المحاسبة ووكالات الأبحاث المتخصصة). ومع ذلك، فإن العديد من المصدرين لا يعرفون كيفية القيام بعملية التحقق .في بعض الأسواق، تعتبر تكلفة الحصول على رأي ثان أو ضمان طرف ثالث أمرا مكلفا لذلك فهو يمثل عائقا لبعض الشركات المصدرة الصغيرة .إضافة إلى ارتفاع تكاليف إدارة متطلبات الإفصاح (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2017، صفحة 5).

د. عدم توفر تصنيفات ومؤشرات وقوائم الصكوك الخضراء: تساعد التصنيفات الائتمانية الخضراء، والتي تتضمن المعلومات البيئية الخاصة بتصنيفات السندات، على تقييم الاتساق بين السندات الخضراء مع المبادئ التوجيهية والمعايير الدولية، ويمكن أن تساعد أيضا المستثمرين على

فهم تأثير العوامل البيئية على المخاطر الإجمالية للجهات المصدرة. ويمكن لمؤشرات السندات الخضراء توجيه المستثمرين للاستثمار في السندات الخضراء التي تلبي احتياجاتهم (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2017، صفحة 5) .

هـ. نقص السندات الخضراء المطروحة:تعتبر قلة السندات الخضراء المعروضة في بعض الأسواق من أهم العوائق الرئيسية رغم توفر المستثمرين، وهذا يعكس عدم وجود مشاريع خضراء قابلة للتمويل في بعض الأسواق والتي يمكن تمويلها أو إعادة تمويلها من خلال السندات الخضراء، مع التأكيد على أهمية التعرف على كيفية تقييم إذا ما كانت السندات خضراء أم لا، فعدد السندات التي تلبي واحدة من المعايير الحالية ويكمن اعتبارها سندات خضراء يمكن أن تكون أكبر بكثير من عدد السندات الخضراء المتواجدة حاليا (زحل والشريف، 2018، صفحة 58).

و. صعوبة نفاذ المستثمرين الدوليين إلى الأسواق المحلية: يجد المستثمرون الدوليون صعوبة في الوصول إلى بعض الأسواق المحلية .فمن بين الصعوبات التي تعترضهم نجد التعاريف الخاصة بالسندات الخضراء ومتطلبات الإفصاح تختلف من سوق إلى آخر. هذه الاختلافات تزيد من تكاليف المعاملات، حيث تحتاج السندات الخضراء المعترف بها في سوق واحدة إلى إعادة تسمية أو إعادة اعتماد في سوق أخرى .إضافة إلى عدم وجود أي حماية من المخاطر(على سبيل المثال، ضد مخاطر العملة).

ي. عدم توفر المستثمرين المحليين: يتم شراء السندات الخضراء في بعض الأسواق في الغالب من قبل المستثمرين المحليين إما بسبب ضوابط رأس المال أو الحواجز التعريفية، لذلك فإن وجود مستثمرين مهتمين بالسندات الخضراء يعتبر أمرا أساسيا لضمان وجود طلب كاف (زحل و الشريف، 2018، صفحة 58).

5. التجربة الماليزية في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية الخضراء.

تمتلك ماليزيا أكبر سوق للتمويل الإسلامي، وبذلك فهي تعد رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية، حيث طرحت عدة إصدارات من الصكوك، لتحتل المرتبة الأولى عالميا من حيث قيمة الإصدار(عدا في سنتي 2007 و 2008 كانت الريادة للإمارات العربية المتحدة).

وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات إنشاء وتطوير عدة مشروعات عملاقة في مجال البنية التحتية المشاريع التنموية مثل : المطارات والطرق الرئيسية وعمليات التنقيب عن الغاز وصناعة البتروكيمياويات والعقارات و غيرها، والتي كانت تجربة ناجحة دفعت ماليزيا مع

العديد من الإصلاحات الاقتصادية لمرحلة كبرى من النمو الاقتصادي، ولقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد الماليزي، فمنذ ظهورها (الصكوك الإسلامية) سنة 1990 قدمت كأداة جديدة لاستعمالها من طرف الشركات الخاصة والحكومية على حد سواء، لتلبية حاجياتها الاستثمارية أو التنموية من خلال التوجه إلى التمويل الأخضر والاعتماد على إصدار الصكوك الإسلامية الخضراء التي عرفت تطورا ملحوظا في ماليزيا كأداة مالية مبتكرة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية (ساخين و رباحي، 2019، صفحة 68).

1.5. مميزات إصدار الصكوك الإسلامية الخضراء في ماليزيا.

في عام 2016، انضم مركز المعرفة والبحوث العالمية التابع لمجموعة البنك الدولي إلى فريق عمل فني من بنك نيغارا ماليزيا وهيئة الأوراق المالية التي تدعم برنامج ماليزيا للتمويل الأخضر، وحصل على دعم من خبرته ومعارفه في مجال التمويل الأخضر. ويرمي البرنامج إلى تشجيع الاستثمارات في المشاريع الخضراء أو المستدامة من خلال تطوير أسواق التمويل الأخضر الإسلامية في ماليزيا أولا، ثم لاحقا في رابطة أمم جنوب شرق آسيا. حاليا يدعم البرنامج إصدار أول صك أخضر في العالم في 27 /2017/06. يشار هنا إلى أن الصكوك هي سندات إسلامية خضراء تُستخدم عائداتها في تمويل مشروع البنية الأساسية المستدامة بيئيا، كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة. تتمتع الصكوك الخضراء بالقدرة على زيادة توسيع هذا السوق وأيضا المساعدة على سد الفجوة بين عالمي المال التقليدي والإسلامي. ويجب أن تكون الصكوك جاذبة للمستثمرين التقليديين إذا كانت تدر عائدات معقولة متوائمة مع المخاطر ومسوقة بالشكل اللائق .و يمكن أن تكون الصكوك التي تستوفي هذه المعايير وتوفر التمويل لمشروع مستدام بيئيا جاذبة بشكل خاص للمستثمرين الذين يولون اهتماما خاصا بالبيئة لسببين رئيسيين (زرفوس، 2017):

أ. توفر الصكوك للمستثمرين درجة عالية من الثقة في أن أموالهم ستُستخدم لغاية معينة.

والتزاما بمبادئ الشريعة الإسلامية الأساسية، ستوجه الأموال التي تمت تعبئتها من خلال إصدار الصكوك إلى الاستثمار في أصول ومشاريع معلومة. ومن ثم، فإذا كانت الصكوك مصممة بحيث تقدم الأموال لمشروع معين للبنية الأساسية، كمشروع للطاقة المتجددة، فثمة فرصة ضئيلة في أن توجه أموال المستثمرين لأغراض أخرى.

ب. وجود منتجات استثمارية منصبة على البيئة على جانب الأسهم من أسواق رأس المال أكثر منها على جانب أدوات الدخل الثابت.

ونظرا لأن أغلب المستثمرين المستدامين بيئيا يرغبون في أن يعرفوا بالضبط كيف ستُستخدم أموالهم، فإن السندات التي تمثل التزامات عامة لمن يصدرها تتمتع بجاذبية محدودة، إلا إذا أوفت كل الأنشطة التي تمارسها الجهة المصدرة للسندات بالمعايير البيئية للمستثمر. ويمكن أن تساعد الصكوك، التي تشبه في أغلب الأحوال أوراقا مالية تقليدية ذات دخل ثابت، في سد فجوة توفير الدخل الثابت للمستثمرين في الأنشطة البيئية لدرجة أن عائدات الصكوك مخصصة لغرض معين يستفيد بيئيا.

وقد دخل مركز المعرفة والبحوث العالمية في شراكة مع مؤسسات تابعة للقطاعين العام والخاص في ماليزيا ومناطق أخرى لتطوير الخدمات الحديثة والمتكاملة والأسواق. ومن خلال هذه الشراكة، انطلقت المبادرة الجديدة للتمويل الإسلامي الأخضر، لتضيف منتجا ماليا جديدا ومبتكرا يمكن استخدامه في جميع أنحاء العالم (زرفوس، 2017).

2.5. تطور إصدار الصكوك الإسلامية الخضراء في العالم وماليزيا

في العديد من البلدان، تحظى الصكوك بقبول أكبر كأداة مالية رئيسية تسهل النمو من خلال تمويل الاحتياجات الاقتصادية للقطاعات الاقتصادية الحقيقية. يحمل الطموح لإصدار صكوك خضراء فضيلة المساهمة في التطورات العالمية المستدامة، وهي واحدة من أساسيات المقاصد الشرعية. علاوة على ذلك، يتميز التمويل الإسلامي بأوراق اعتماد مهمة في دعم احتياجات تمويل البنية التحتية والمساهمة في نمو تطورات القطاع الخاص (Malaysia's Islamic Finance Market، 2017، صفحة 5).

ففي شهر جويلية من عام 2017، شهدت ماليزيا علامة فارقة أخرى في كل من التمويل الأخضر وسوق الصكوك العالمية مع إصدار أول صكوك الاستثمار المسؤولة اجتماعيا **SRI** الخضراء في العالم من قبل شركة **تادو للطاقة**. هذه الصكوك الخضراء الأولى هي نتيجة للتعاون بين هيئة الأوراق المالية في ماليزيا ، بنك نيجارا ماليزيا ومجموعة البنك الدولي ، وهي محاولة لتطوير نظام بيئي لتسهيل نمو الصكوك الخضراء وإدخال أدوات مالية مبتكرة لتلبية احتياجات البنية التحتية العالمية والتمويل الأخضر (Malaysia's Islamic Finance Market، 2017، صفحة 5).

وفيما يلي نستعرض تطور إصدار الصكوك الإسلامية الماليزية من عام 2006 إلى 2017 (Malaysia's Islamic Finance Market، 2017، صفحة 6):

- سنة 2006: تم إصدار صكوك غير قابلة للتحويل من طرف الخزينة الوطنية بقيمة 750 مليون دولار أمريكي؛

- سنة 2007: قامت شركة للمستهلكين اليابانيين بإصدار صكوك **AEON** لخدمات الائتمان بقيمة 400 مليون رينغيت ماليزي، وقامت شركة بريطانية متعددة الجنسيات المملوكة لمتاجر تيسكو بإصدار الصكوك لأول مرة بقيمة 3.5 مليار رينغيت ماليزي؛

- سنة 2008: البنك الإسلامي للتنمية يطلق أول برنامج صكوك بقيمة مليار رينغيت ماليزي؛

- سنة 2010: الإصدار الافتتاحي لبرنامج الخزينة الوطنية للصكوك بقيمة 1.5 مليار دولار سنغافوري؛

- سنة 2011: إصدار صكوك الوكالة العالمية الافتتاحية من قبل حكومة ماليزيا بقيمة 0.8 مليار دولار أمريكي و 1.2 مليار (5 – 10 سنوات)؛

- سنة 2012: أطلقت **Dana Infra** للصرافة والسندات المتداولة برنامج صكوك بقيمة 300 مليون رينغيت ماليزي؛

- سنة 2013: إصدار صكوك قابلة للاستبدال من قبل الخزينة الوطنية بقيمة 600 مليون دولار سنغافوري؛

- سنة 2015: الإصدار الأول لصكوك **SRI** الماليزية التي أصدرتها الخزينة الوطنية من خلال صكوك الإحسان **SPV** ، وإدراج الصكوك السيادية لماليزيا في مؤشر باركليز العالمي للتجميع؛

- سنة 2016: بنك البحرين الوطني يطلق سندات الخزانة الإسلامية لأهداف إدارة السيولة المصرفية الإسلامية؛

- سنة 2017: الإصدار الأول لصكوك **SRI** الخضراء من قبل شركة تاداو للطاقة بقيمة 250 مليون رينغيت ماليزي.

3.5. مساهمة الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل مشاريع الطاقة المتجددة في ماليزيا

في جويلية 2017، سجلت ماليزيا علامة فارقة جديدة في كل من التمويل الأخضر وساحة الصكوك العالمية مع الإصدار الأول من العالم صكوك **SRI** الخضراء (صكوك الاستثمار ذات المسؤولية الاجتماعية) من **تاداو للطاقة**. وفي شهر أبريل 2018، كان هناك خمسة إصدارات من الصكوك الخضراء بحجم إصدار معتمد قدره 3.7 مليار رينغيت ماليزي، منها، تم إصدار 2.4 مليار رينغيت ماليزي إلى تمويل مشاريع الطاقة المتجددة والمباني الخضراء. والجدول التالي يمثل حجم إصدار ماليزيا للصكوك الخضراء إلى غاية أفريل 2018 (World Bank group، 2019، صفحة 28).

فقد أصدرت شركة **تاداو للطاقة**، وهي شركة استثمارية تعمل في مجال الطاقة المتجددة والتكنولوجيا المستدامة، وتم تأسيسها على مبادئ الشريعة للاستصناع والإجارة، صكوكا خضراء للاستثمار المسؤول اجتماعيا بقيمة 250 مليون رينغيت ماليزي، لتمويل بناء محطات طاقة كهروضوئية واسعة النطاق في كودات، لمدة تتراوح فيما بين عامين و16 عاما. وبعد نجاح صكوك الاستثمار الخضراء لشركة تاداو إنيرجي، أصدرت شركة كوانتوم سولار بارك أكبر صك أخضر في العالم، بقيمة مليار رينغيت ماليزي، في أكتوبر 2017، لتمويل بناء مشروع أكبر مصنع للطاقة الشمسية الكهروضوئية في ثلاث مقاطعات، هي: كيدا وميلاكا وتيرينجانو. وفي 2017/12/29 أصدرت شركة **مرديكا PNB** برنامج بقيمة 02 مليار رينغيت ماليزي لتمويل مشروع بناء مكتب مكون من 83 طابق والذي يمثل جزءا من برج **مرديكا PNB118** المقام في كوالا لامبور، وبتاريخ 2018/01/30 أقدمت شركة **سينار كاميري**، شركة استثمارية في مجال الطاقة المتجددة بإصدار ما قيمته 245 مليون رينغيت ماليزي لتمويل محطة توليد الكهرباء العاملة بالطاقة الشمية في مدينة بيراك الماليزية.

ومن المتوقع، أن يتم إصدار المزيد من الصكوك الخضراء في ماليزيا، لدعم مشاريع البنية التحتية المستدامة بيئياً، وتعزيز وضع الدولة كحافز رئيسي للأدوات الخضراء، المتوافقة مع الشريعة والصديقة للبيئة بالوقت ذاته. ومن المؤكد، أن مستقبل الصكوك الخضراء في ماليزيا واعد لعدد من الأسباب، أهمها أن الحكومة تطمح (من خطاب موازنة عام 2014)، أن تجعل ماليزيا موطنا للاستثمار المسؤول اجتماعيا، كجزء من طموحها لجعل ماليزيا مركزا للتكنولوجيا الخضراء، بحلول عام 2030. حيث قامت لجنة الأوراق المالية بمراجعة إرشادات الصكوك في عام 2014، لتحتوي المتطلبات الجديدة لإصدار صكوك الاستثمار المسؤول اجتماعيا (مجدي، 2018).

4.5. مساهمة الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل مشاريع البنى التحتية في ماليزيا.

التزمت ماليزيا بتنفيذ خطة عمل وطنية خلال أزمة جنوب شرق آسيا 1997 ، فرضت من خلالها قيودا مشددة على سياستها النقدية، و أعطت البنك المركزي صلاحيات واسعة

لتنفيذ خطة طوارئ، لمواجهة هروب رأس المال وجلب النقد الأجنبي إلى الداخل، وبالفعل استطاعت ماليزيا الخروج من أزمتها المالية خلال سنتين فقط، وكانت تجربتها فائقة النجاح في مواجهة الأزمة الاقتصادية وتحقيق نهضة تنموية، وعملية التنمية في ماليزيا كانت لها تخطيط دقيق و نظرة بعيدة المدى؛ حيث رفضت الحكومة الماليزية اعتماد أسلوب تخفيض النفقات المخصصة لمشروعات البنية التحتية أو تجهيزها، لأنها تدرك أنها سبيل الاقتصاد إلى نمو مستقر في السنوات المقبلة (طوالبية و بهلول لطيفة، 2019، صفحة 960).

وتعد ماليزيا بالفعل رائدة على مستوى العالم في الاستفادة من التمويل الإسلامي لتطوير البنية التحتية ، حيث تصدر أكثر من 60 % من صكوك البنية التحتية في العالم. حيث يتخذ المنظمون في البلاد خطوة إضافية ويستخدمون الاستثمارات لتحقيق المنفعة العامة (Kwakwa، 2017).

6. الخاتمة.

إن إصدار الصكوك الخضراء الأولى في العالم من ماليزيا ليس فقط مثالًا على التزام البلد تجاه الاستثمارات المسؤولة الخضراء والمستدامة، بل أيضًا كدليل على ريادتها في سوق الصكوك. إن إمكانات النمو لسوق الصكوك الخضراء تأتي في الوقت المناسب مع تزايد الاهتمام العالمي بالتمويل الأخضر، حيث تمثل أدوات جمع الأموال المبتكرة مثل الصكوك الخضراء حلاً قابلاً للتطبيق لتلبية الاحتياجات العالمية للأخضر وغيرها من أشكال التمويل المستدام والمسؤول.

النتائج

من خلال هذه الدراسة توصلنا للنتائج التالية:

- توفر الصكوك الإسلامية الخضراء تمويلا مستقرا يجنب حدوث الأزمات المالية، التي سببها الرئيسي معدلات الفائدة الربوية؛
- جذب فئة المستثمرين التي تبحث عن الكسب الحلال، سواء كانوا حملة الصكوك أو أصحاب المشاريع الاستثمارية؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية الخضراء تجربة رائدة في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة، حيث تقيد أصحاب المشاريع للاستثمار في مشاريع أخلاقية ذات مسؤولية اجتماعية، فهذه الصكوك مصدرها الدولة أو المصرف الإسلامي (صاحب المشروع) أو شركة استثمارية بشروط متفق عليها عند إصدار الصكوك؛

- يجب توعية المستثمرين والجمهور بأهمية التحول الى الاقتصاد الاخضر من اجل حماية البيئة للحد من التغيرات المناخية التي يشهدها العالم اليوم بسبب تزايد الانبعاثات الكربونية واتساع طبقة الاوزون؛

- تعتبر ماليزيا الدولة الرائدة في مجال المالية الإسلامية، وهي أول بلد إسلامي يطلق الصكوك الخضراء وذلك بدعم من الصندوق السيادي الماليزي في منتصف 2015؛

- تهدف ماليزيا من خلال هذا النوع من الصكوك الإسلامية إلى خلق استثمارات لمشاريع صديقة للبيئة وتقدم خيارا للمستثمرين الراغبين في استثمار يوافق مبادئ الشريعة ويسهم في حفظ البيئة التي أعطاها الإسلام عناية خاصة وأوصى بالمحافظة عليها؛

- شجعت ماليزيا على عملية الاستثمار في الصكوك الإسلامية بكل أنواعها، وذلك من خلال تقديمها لعدد من الامتيازات والتسهيلات قصد جذب أكبر عدد من المستثمرين الماليزيين، ومنها توفيرها للظروف التنظيمية لإنشاء سوق للصكوك الإسلامية من خلال معالجة الأمور التنظيمية المتعلقة بتحسين وتوفير الظروف الملائمة لتنشيط إصدار الصكوك الإسلامية وكذا إنشاء سوق خاص بالصكوك الإسلامية يتم فيها تداول الصكوك المصدرة محليا أو من طرف الجهات الخارجية؛

- أثبتت تجربة ماليزيا في التمويل بالصكوك الإسلامية الخضراء أن هذه الأخيرة تعتبر أداة مالية مساهمة ولها دور فعال في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة؛

- لا يزال استخدام الصكوك الإسلامية الخضراء محدودا في الدول العربية والإسلامية وذلك نتيجة لحداثة هذا المنتج من جهة، وكذلك للتحديات القانونية والتنظيمية من جهة أخرى.

الاقتراحات:

فيما يلي بعض النقاط التي توصي بها الدراسة في مجال التمويل الإسلامي الأخضر من أجل تنمية مستدامة:

- ضرورة استمرار الحكومات في تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب وتعبئة المدخرات وكذا تمويل المشروعات التنموية وتمويل التنمية المستدامة ومحاولة الاستفادة من الاعتراف الدولي بالصكوك الإسلامية في تطويرها بنفس وتيرة تطور المصرفية الإسلامية؛

- من أجل زيادة فعالية الصكوك الإسلامية الخضراء يجب الاستثمار في مشاريع ذات قيمة اقتصادية تراعي المعايير البيئية؛

- ضرورة الترويج لنشر ثقافة الصكوك الإسلامية في داخل البلاد الإسلامية وخارجها من خلال وسائل الإعلام، وهذا من أجل استقطاب الأموال الإسلامية التي يتم استثمارها في الخارج، من خلال تقديم مؤشرات عن الصكوك الإسلامية بالأسواق المالية مما يساهم في تشجيع أسواق الإصدارات؛

- تنمية دور المجتمع والمؤسسات في الدعم المعرفي وتعميق برامج التثقيف المجتمعي حول الانشطة بيئيا؛

- ضرورة نشر ثقافة المسؤولية الاجتماعية لدى المؤسسات الاقتصادية والمالية من خلال ترسيخ فكرة المحافظة على المحيط والعمل على إيجاد طرق فعالة لتحقيق تنمية مستدامة؛

- تعزيز الاقتصاد الأخضر والإهتمام بالتكنولوجيا الخضراء، من خلال الاهتمام بالكفاءات والاعتماد على آليات تمويل إسلامية تدعم الاستثمارات البيئية كالطاقة المتجددة؛

- الاستفادة من التجربة الماليزية في مجال التمويل الإسلامي.

7. قائمة المراجع.

الكتب:

- أدهم إبراهيم جلال الدين، 2014، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورهما في تمويل التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ص ص 125 - 126.

التقارير:

- هيئة الأوراق المالية والسلع، ماي 2015، **تقرير التمويل طويل الأجل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة (*SMEs*) ومشروعات البنية التحتية من خلال أسواق رأس المال**، عن الموقع: https://www.sca. https://www.sca.gov.ae/Content/UserFiles/OpenData/InternationalReports/ar/Summary/Summary_2015_5.pdf ، اطلع عليه 2021/05/27، ص 09؛

- اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، أكتوبر- نوفمبر- ديسمبر 2016، **أخبار الاتحاد(أسواق رأس المال الخضراء)**، الإصدار رقم 15، عن الموقع: https://uasa.ae/ar/galimg/18212017042105 15th_NL_Arabic.pdf، اطلع عليه 2021/05/25، ص 05.

المقالات:

– مريم ساخين، صبرينة رباحي، 2019، **آليات تعزيز المسؤولية الاجتماعية في البنوك الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة (الصكوك الإسلامية الخضراء نموذجا)**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد الخاص، ص ص 66 – 69؛

– حفاظ زحل، عمر الشريف، ديسمبر 2018، **أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامية الأخضر "الصكوك الإسلامية الخضراء" لتعزيز التنمية المستدامة**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد الثالث، العدد الثاني، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، ص 56؛

– عبد القادر لحسين، 2018، **السندات الخضراء كأداة لتمويل ودعم عملية الانتقال إلى الاقتصاد الأخضر ضمن مسار تحقيق التنمية المستدامة**، مجلة المالية والأسواق، المجلد الرابع، العدد الثامن، ص 271؛

– كمال رزيق، إبراهيم شيخ التهامي، 2019، أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات المستدامة (الصكوك الإسلامية الخضراء نموذجا)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد العاشر، العدد الأول، ص ص110– 112 ؛

– عبد القادر حفاي، رحيمة شخوم، 2018، **التمويل الإسلامي الأخضر ودوره في خدمة التنمية المستدامة (السندات الإسلامية الخضراء في ماليزيا نموذجا)**، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد العاشر، العدد الثاني، ص 341؛

– أحلام منصور، عبد المجيد قدي، 2016، **مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الخضراء في تمويل المشاريع الطاقوية في الجزائر**، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد العشرون، العدد الثاني، ص ص 130– 133؛

– نهاد طوالبية، لطيفة بهلول، 2019، **الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي لتحقيق التنمية الاقتصادية وسد العجز الموازي (ماليزيا نموذجا)**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد الثاني، ص 960 .

المداخلات:

– محمود سحنون، حنان العمراوي، 21–23 أكتوبر 2015، **صكوك المضاربة الخضراء ودورها في تحقيق مقومات التنمية المستدامة**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول الاقتصاد الإسلامي والتمويل، صقاريا، تركيا، رابط المقال: *https://www.academia.edu/25152305*، اطلع عليه بتاريخ 2021/05/25، ص 234.

مواقع الانترنيت:

– محمد محمود، 04 مارس 2019، **الصكوك الخضراء (تحديات كبيرة وآفاق واعدة)**، اسلام أونلاين، رابط المقال: https://islamonline.net/28892، اطلع عليه 2021/05/25؛

– خوسيه لويس إيريغون، 12 ماي 2017، **النقل المستدام يعزز التنمية**، الوسيط أونلاين، رابط المقال: https://www.alwasatnews.com/news/1221512.html، اطلع عليه 2021/05/25؛

– أحمد العنيسي، 17نوفمبر 2010، **التقنية الخضراء (الصديقة الحميمة للبيئة)**، الوسط أونلاين، رابط المقال: https://www.alwasatnews.com/news/510692.html، اطلع عليه 2021/05/25؛

– فارس حداد زرفوس، 2017/07/31، **ماليزيا تدشن أول سند إسلامي أخضر في العالم**، مدونات البنك الدولي، على الموقع:

https://blogs.worldbank.org/ar/voices/eastasiapacific/malaysia-launches-the-worlds-first-green-islamic-bond، اطلع عليه 2021/05/25؛
- هويدا مجدي، 2018/06/20، **ماليزيا رائدة الصكوك الخضراء**، مجلة الوطن، رابط المقال: https://www.al-watan.com/news-details/id/142599، اطلع عليه 2021/05/26.

المراجع باللغة الأجنبية

التقارير:

- International Energy Agency, 17 October 2019, Renewables 2019 Under embargo press webinar, Paris, https://www.iea.org, consulté le 25/05/2021.
- Malaysia's Islamic Finance Market MIFC,14/09/2017, SUKUK GOING GREEN: MALAYSIA CONTINUES TO DRIVE INNOVATION, https://www.mifc.com/index.php?ch=28&pg=72&ac=187&bb=uploadpdf, consulté le 26/05/2021, P 05.
- World bank group, Report 2018, 08/03/2019, **Islamic Green Finance "Developments- Ecosystem and Prospects"**, https://documents1.worldbank.org/curated/en/591721554824346344/pdf/Islamic-Green-Finance-Development-Ecosystem-and-Prospects.pdf, consulté le 26/05/2021, P 28.

المقالات:

- Brahim Chikh TOUAMI, **The role of green Islamic Sukuk to the promotion of sustainable development objectives**, Journal of New Economy, volume 01, number 20, 2018, P P 194- 195.

مواقع الانترنت:

- Victoria Kwakwa, 13/09/2019, **How Islamic finance is helping fuel Malaysia's green growth**, https://www.scmp.com/comment/insight-opinion/article/2110938/how-islamic-finance-helping-fuel-malaysias-green-growth, consulté le 26/05/2021.