

تعزيز الاستثمار المسؤول اجتماعيا في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجا

Promoting Socially Responsible Investment in Malaysia: Green Sukuk as a Model

مريم كفي^{1*}

جامعة محمد البشير الابراهيمى - برج بوعرييج، الجزائر، مخبر الدراسات والبحوث في التنمية الريفية (LERDR)

meriem.keffi@univ-bba.dz

تاريخ النشر: 2022/06/15

تاريخ القبول: 2022/04/06

تاريخ الاستلام: 2022/01/06

ملخص:

يعد الاستثمار المسؤول اجتماعيًا والاستثمار البيئي والاجتماعي من أسرع مجالات الاستثمار نموًا على مستوى العالم، فكلاهما مدفوع بالوعي المتزايد بشأن المسؤولية الاجتماعية والبيئية. وفي هذا الإطار هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على الصكوك الإسلامية الخضراء كوجه جديد للتمويل الإسلامي وإبراز مدى مساهمتها وتعزيزها للمسؤولية المجتمعية، والتي أصبحت مطلبًا ضروريًا وتوجهًا دوليًا من خلال عرضنا لتجربة ماليزيا، في مجال تبني صكوك المسؤولية المجتمعية والصكوك الإسلامية الخضراء، كنموذج يقتدى به في مجال اعتماد سياسات وطنية للاقتصاد الأخضر عبر خطط تنمية قصيرة ومتوسطة المدى، وهذا باستعمال الأسلوب التحليلي، وقد توصلت الدراسة إلى ضرورة اعتماد الدول على الصكوك الإسلامية الخضراء لفعاليتها في تعزيز المسؤولية المجتمعية وتحديد الآليات والسياسات اللازمة لتجاوز التحديات التي تعترض هذا النوع من الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: مسؤولية مجتمعية؛ سندات خضراء؛ صكوك خضراء؛ ماليزيا.

ترميز JEL: Q54؛ Q42؛ E44؛ G21.

Abstract:

Socially responsible investing and environmental and social investing are some of the fastest growing areas of investment globally, both driven by a growing awareness of social and environmental responsibility. In this context, the study aimed to shed light on the green Islamic sukuk as a new face of Islamic finance and to highlight the extent of its contribution and promotion of social responsibility, which has become a necessary requirement and an international trend through our presentation of the Malaysian experience, in the field of adopting social responsibility and green Islamic sukuk, as a model to follow in the field Adopting national policies for the green economy through short and medium-term development plans, using the analytical method. The study found the need for countries to rely on green Islamic instruments for their effectiveness in promoting social responsibility and identifying the mechanisms and policies necessary to overcome the challenges facing this type of investment.

Keywords : community responsibility; green bonds; green Sukuk; Malaysia.

JEL Classification Codes: Q54؛ Q42؛ E44؛ G21.

1. مقدمة:

أصبحت قضية تغير المناخ تحتل موقع الصدارة في جدول أعمال التنمية الدولية، حيث تؤثر تداعياتها البيئية السلبية على الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية، وكذا تؤثر تأثيرا مباشرا على تحقيق أهداف التنمية المستدامة، وهوما يؤثر بالتالي على رفاهية البشر ورخاء المجتمعات. ولتشجيع الاستثمار الذي يمول مشاريع صديقة للبيئة، فقد تم ابتكار نوع خاص من التمويل لهذه المشاريع سمي بالتمويل الأخضر، من خلال إصدار سندات وصكوك خضراء متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تستخدم خصيصا لتمويل المشاريع الخضراء. يعد الهدف الأساسي من وراء تطوير الصكوك الخضراء، هو معالجة المخاوف المتعلقة بالشريعة لحماية البيئة، وذلك بالنسبة للمستثمرين المتوافقين مع الشريعة الإسلامية وخاصة في جنوب شرق آسيا، حيث تمثل الصكوك الخضراء استثمارا مثاليا يفيد البيئة ويعزز المسؤولية الاجتماعية للشركات. فأضحت صكوك المسؤولية الاجتماعية بصفة عامة والصكوك الخضراء بصفة خاصة تطرح نفسها وبقوة كتمويل تشاركي يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ولعل أهمية البحث أيضا تبرز أكثر من خلال استعراض تجربة وخبرة ماليزيا التي اعتمدت على الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل المشاريع التنموية المستدامة.

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن للصكوك الخضراء من أن تعزز الاستثمار المسؤول اجتماعيا في ماليزيا؟

وللإجابة على الإشكالية المطروحة يمكن تقسيم البحث إلى النقاط التالية:

أولاً: مفهوم المسؤولية الاجتماعية وأبعادها؛

ثانياً: الصكوك الخضراء والتوجه العالمي للاستثمار المسؤول اجتماعيا؛

ثالثاً: مجالات استخدام الصكوك الخضراء وتحدياتها؛

رابعاً: صكوك المسؤولية الاجتماعية SRI في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجاً.

2. مفهوم المسؤولية الاجتماعية وأبعادها:

1.2. مفهوم المسؤولية الاجتماعية:

تعرف بأنها أسلوب أو نمط إداري في قيادة الشركات نحو تحسين الأنشطة جميعها الاجتماعية والاقتصادية والبيئية لها. أي التصرف على نحو يتسم بالمسؤولية والمسألة أمام الجميع سواء كانوا العاملين بالوحدة أو خارجها أو المجتمع ككل أو الأفراد أو الحكومة أو أصحاب المصالح. أي أنها تعني تحديد أهدافا للجودة والوقت والكلفة التي يجب أخذها بالاعتبار من قبل المساهمين للاستجابة لمعالجة المشكلات الاجتماعية والبيئية المعاصرة في دورة حياة المشروع (رجب خليل و حسين، 2015).

واتساقا مع ما تقدم نرى أن المسؤولية الاجتماعية تشير إلى التعاون والتكامل بين الشركة والمجتمع لتعزيز الروابط بينهما بهدف تحسين حالة المجتمع وتقوية الصورة الذهنية للشركة من خلال الأعمال الطوعية التي تقوم بها الشركة.

2.2. أبعاد المسؤولية الاجتماعية:

يمكن تحديد أربع أبعاد للمسؤولية الاجتماعية، والتي تتمثل بـ: البعد الاقتصادي، والبعد القانوني، والبعد الأخلاقي، والبعد الخيري. و يمكن الايضاح من خلال ما يلي:

1.2.2. البعد الاقتصادي: ويعني أن تكون الشركة نافعة ومجدية اقتصادية، وأن تحاول جاهدة توفير الأمان للأخرين. كما أنه يشير إلى إيجاد القيمة من خلال إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع وتقديم الخدمات من خلال توفير فرص عمل ومصادر دخل وبشرط بقاء وجودها الذي يركز على أن تكون نتيجة النشاط مربحة.

وبالاستناد على مبادئ المنافسة والتطور التقاني، نجد أنه يشتمل على مجموعة كبيرة من عناصر المسؤولية الاجتماعية التي ينبغي أن تؤخذ في إطار احترام قواعد المنافسة العادلة والحررة والاستفادة التامة من التطور التقاني. فالبعد الاقتصادي للمسؤولية الاجتماعية يتضمن تحقيق الأهداف الاقتصادية للشركات وابداع فرص عمل لبناء علاقة مع المجتمع المحيط الذي تعمل فيه الشركة والمساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع (HO T, 2017).

2.2.2. البعد القانوني: إن البعد القانوني للمسؤولية الاجتماعية يعني جملة التشريعات التي تحمي المجتمع والمنصوص عليها من خلال القوانين التي من الواجب أن تتصاع اليها الشركات وتلتزم بها. ويندرج ذلك في إطار الالتزام الواعي أو الطوعي بالقوانين والتشريعات الحاكمة لمختلف الجوانب في المجتمع سواء كان هذا في الاستثمار أو الأجور أو العمل أو البيئة أو المنافسة أو غيرها. أي أنه التزام شركات الأعمال بإنجاز مسؤولياتها الاقتصادية ضمن الإطار القانوني للدولة والقواعد المتفق عليها، فالبعد القانوني للمسؤولية الاجتماعية يتضمن الوفاء بالمتطلبات الحكومية وضمان السلامة المهنية وبيئة عمل عادلة وتحقيق الرفاهية للعاملين والزبائن وفق القوانين (Popescu Alexandra & Sipos, 2015).

3.2.2. البعد الأخلاقي: يعبر البعد الأخلاقي للمسؤولية الاجتماعية عن القيم والعادات الأخلاقية والإنسانية السائدة التي اعتاد عليها الجميع بأنها هي العمل الصحيح. أي أنه الالتزام بالأشياء العادلة والنزيهة وتجنب إلحاق الأذى بأصحاب المصلحة.

فهو مجموع السلوكيات التجارية اللازمة التي لا يشترطها القانون ولكن متوقعة ومطلوبة من قبل المجتمع، مثل المنتجات الآمنة والخدمات ذات الجودة المناسبة التي ينبغي أن توفرها الشركات، ويتضمن البعد الأخلاقي للمسؤولية الاجتماعية تطبيق مبادئ أخلاقيات الأعمال وتنفيذها وتوفير منتجات ذات جودة جيدة ورعاية منافع الزبائن (Gago, 2012).

3.2.2. البعد الخيري: يشير البعد الخيري للمسؤولية الاجتماعية، استثمار الموارد للمجتمع وتحسين جودة الحياة، وأن تكون الشركات كمواطن صالح يخدم مجتمعه الذي يعمل فيه (Gago, 2012). فهو مجموع الأعمال التي ليست لها قواعد أو تنظيم دقيق، ويتم تنفيذها طوعا من قبل الشركة وتتضمن المواقف الايجابية وأعمال الخير والتبرعات. وهذا من خلال الرغبة في زيادة رفاه المجتمع المحلي والمساهمة في الرعاية الاجتماعية للمجتمع الذي تعمل فيه الشركة.

من خلال ما سبق نجد أن البعد البيئي للمسؤولية الاجتماعية يتجلى في تبني المنظمات مسؤولية تأمين الأسس الطبيعية للحياة الإنسانية، بممارستها لسلوكيات بيئية تحمي المجتمع من أخطار التلوث الذي يخلفه نشاطها، حيث يكون بإمكانها تحقيق هذا المسعى بتبنيها لسياسة بيئية مسؤولة، والتي لا تنحصر فقط في معالجة الأضرار البيئية الموجودة أصلا، وإنما تتعدى ذلك بتجنب المشاكل البيئية والتقليل من الأخطار التي تتجم عنها قدر الإمكان، إضافة إلى ذلك سعيها الدائم لإيجاد وتطوير الطرق الضرورية لحماية صحة الانسان وكل الكائنات الحية من كافة أشكال التلوث.

3. الصكوك الخضراء والتوجه العالمي للاستثمار المسؤول اجتماعيا:

1.3. ماهية الصكوك الخضراء:

يمكن تعريف الصكوك الإسلامية على أنها أدوات استثمارية ممثلة في وثائق ذات قيمة متساوية، تمثل حصصا شائعة في رأس المال، تصدر وفق التمويل الإسلامي مع الالتزام بالضوابط الشرعية. أما الصكوك الإسلامية الخضراء فهي نوع من أنواع الصكوك الإسلامية تم إنشائها لتتماشى مع متطلبات التنمية المستدامة وخصوصا ما يتعلق بحماية البيئة فظهرت للوجود، وهي عبارة عن أوراق مالية إسلامية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتوجه نحو الاستثمارات الخضراء والمشاريع الصديقة للبيئة المسؤولة اجتماعيا في إطار التنمية المستدامة.

فبادراج مصطلح الاخضرار مع مفهوم الأسواق المالية، فتعرف السوق المالية الخضراء على أنها : سوق طويلة الأجل يتم فيها إصدار وتداول الأوراق المالية البيئية (الخضراء) من أسهم وسندات خضراء بالإضافة إلى منتجات مالية مبتكرة (أوصالح، 2014).

والصكوك 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. فهي نوع من الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا التي تأخذ بعين الاعتبار القيم البيئية من خلال تمويلها للمشاريع الخضراء المؤهلة والتي تساهم في حلول تغير المناخ (منصور و قدي، 2016)، وبالتالي فإن الصكوك الخضراء هي صكوك استثمارية تجمع بين المشاريع الحقيقية المنتجة والمعايير البيئية (عرقوب و كورتل، 2016).

2.3. التوجه العالمي للتصكيك المسؤول اجتماعيا:

شهدت السوق العالمية اهتماما متزايدا بأدوات الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية، التي تعتبر البيئة وآلية الحفاظ عليها إحدى أهم مقوماتها (الصكوك والسندات). فالسند الأخضر هو صك استدانة يصدر لتعبئة الأموال خصيصا لتمويل مشروعات متصلة بالمناخ أم البيئة (البنك الدولي، 2015)، وقد أصبحت أداة هامة لخدمة هذا الجانب من الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية في السوق العالمية. فالتوجه نحو النمو الأخضر

هو نموذج للتطور المرن، والكفاءة في استخدام الموارد، يهدف لتخفيض الغازات الدفيئة ويحقق مكاسب مستقبلية على مدى أجيال متعددة قادمة.

فعلى سبيل المثال، في سنة 2007، أطلق بنك الاستثمار الأوروبي سندات بيئية بقيمة 600 مليون أورو من شأنها المحافظة على المناخ والاهتمام بالطاقة المتجددة وكفاءة الطاقة (Gago، 2012). ثم في سنة 2008، أصدر البنك الدولي ما مجموعه 440 مليون دولار أمريكي كسندات بيئية لدعم برنامج خاص بروتاب المتقاعدين في الدول الاسكندنافية. كما أصدر بنك التنمية الأفريقي، سنة 2013، مبلغ 500 مليون دولار أمريكي كسندات بيئية لتمويل إيجاد حلول جذرية لتغير المناخ في أفريقيا. وفي سنة 2015، أصدر البنك الدولي ما يزيد عن 100 من السندات البيئية بقيمة 8.5 مليار دولار أمريكي (البنك الدولي، 2015)؛

على نحو مماثل، حذت سوق الصكوك نهج الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية حيث شهدت جملة من المبادرات بالإضافة إلى دعم حكومي كفيل بتطوير وترويج فكرة الصكوك البيئية الحديثة. فعلى سبيل المثال، في سنة 2012، أنشأت مبادرة سندات المناخ (CBI) بالتعاون مع مجلس أعمال الطاقة النظيفة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) بالإضافة إلى جمعية سندات الخليج - والتي تتخذ من دبي مقرا لها فريق عمل أوكلت إليه مهمة إنشاء صكوك بيئية تتلائم ومعايير الكربون المنخفض (ماليزيا، 2013).

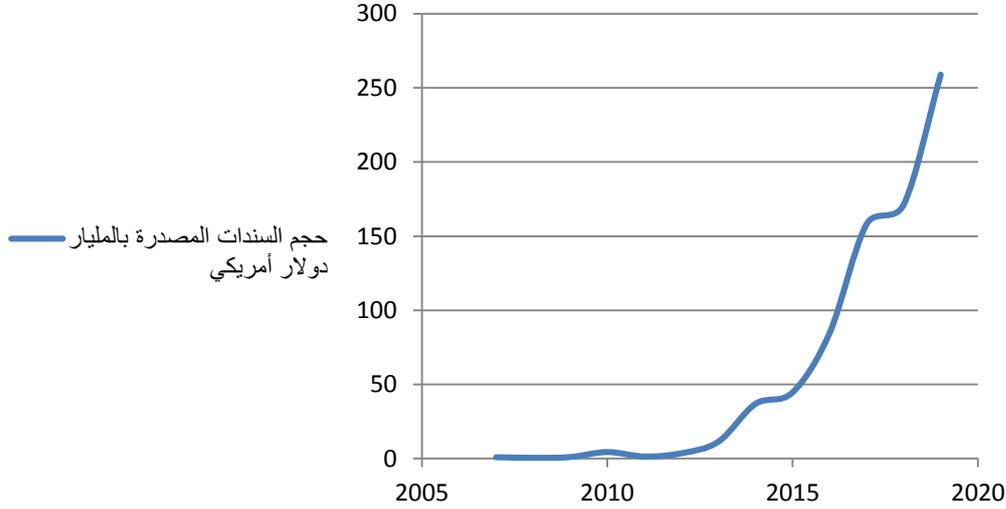
كذلك في أواخر سنة 2012، قامت الشركات الأسترالية للطاقة الشمسية "سولار جايز" العالمية بالتعاون مع شركة "ميتابو" Mitabu بجمع أموال بلغت 100 مليون دولار أمريكي لاستثمارها في أندونيسيا عبر مشروع للطاقة الضوئية 50 ميغاواط يقوم على صكوك بيئية أنشأتها ماليزيا ومولت بموجب اتفاقية شراء الطاقة (هيئة الأوراق المالية، 2015).

كذلك قام البنك الإسلامي للتنمية بمشاريع تجريبية بمبلغ 180 مليون دولار أمريكي لتمويل الطاقة النظيفة في الدول الأعضاء، والبالغ عددها 56 دولة حول العالم. كما أصدرت "مرفق التمويل الدولي لعمليات التمنيع" (IFFIm)، والتي تتخذ من المملكة المتحدة مقرا لها، صكوك الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية، ذات الاستحقاق الممتد لفترة 3 سنوات، عن طريق عقد المرابحة بقيمة إجمالية بلغت 500 مليون دولار أمريكي في سنة 2014، تهدف هذه الصكوك إلى توفير اللقاح ضد الأمراض الوقائية لعشرات الملايين من فقراء أطفال العالم عبر مؤسسة جافي (البنك الدولي، 2015) Gavi. وقد حظيت هذه الصكوك بالعديد من الجوائز مثل جائزة أفضل ابتكار في التمويل الإسلامي من مجلة يورو موني Euromoney وأفضل إنجاز في مجال تمويل التحول من صحيفة فاينانشال تايمز.

فقد شهد السوق إصدار سندات الأثر الاجتماعي نموًا متسارعًا، يعكس زيادة الوعي بالآثار البيئية والاجتماعية ووجود قاعدة للاستثمار المؤسسي الأخلاقي واسع النطاق، فمبادرة السندات الخضراء قدرتها اتحاد الصناعة البريطانية (CBI) أنها 694 مليار دولار من السندات المتوافقة مع المناخ كانت مستحقة في نهاية عام 2016، بزيادة قدرها 496 مليار دولار عن عام 2015. ويشمل الرقم إصدارات من 780 جهة إصدار. ومن بين هذه الإصدارات 118 مليار دولار عبارة عن سندات خضراء. لم يتم تصنيف الباقي على أنها خضراء ولكنها تتماشى مع المناخ. ومعظم الإصدارات كانت بالدولار الأمريكي أو اليوان الصيني أو اليورو، ويوضح

البيان الموالي تطور حجم إصدارات السندات الخضراء خلال الفترة (2007-2019)، إذ لم يتخطى حجم السندات المصدرة 1 مليار دولار في الفترة (2007-2009)، وبدأت تتضاعف بداية من عام 2016.

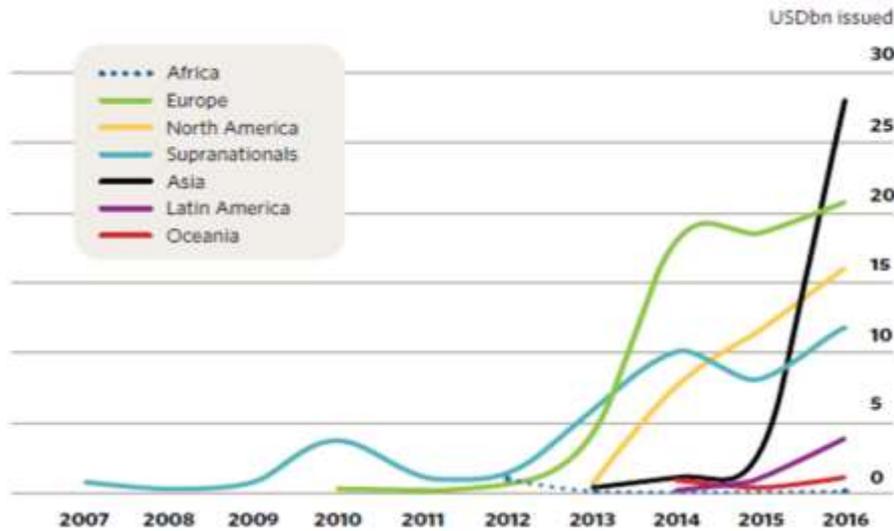
الشكل رقم (1): حجم السندات المصدرة بالمليار دولار أمريكي 2019/07/20



Source: Climate Bonds Initiative, Green Bond Global State of the Market 2019, July 2020. Available at: www.climatebonds.net.

أما الشكل الموالي فيبين مدى تأخر إفريقيا عن إصدار السندات الخضراء إذا ما قورنت بأوروبا وأمريكا الشمالية وآسيا. ففي أفريقيا، يتولى الإصدار الأخضر بنك التنمية الأفريقي، وكذلك أصدر المغرب سندات خضراء لأول مرة سنة 2016 وسارت على نفس الدرب دول أخرى (بما في ذلك كينيا ونيجيريا وجنوب إفريقيا) أعلنوا عن خططهم للاستفادة من سوق السندات الخضراء.

الشكل رقم (2): إصدار السندات الخضراء حسب المناطق من سنة 2007-2016



المصدر: اتحاد الصناعة البريطانية (CBI) سنة 2016

يلاحظ أن أهم المستثمرين في السندات الخضراء هي البنوك والمؤسسات وشركات التأمين أي أنها تستقطب مختلف المتعاملين من مختلف المجالات الجغرافية ولا تقتصر على جهة أو منطقة معينة. فالصكوك الخضراء والسندات الخضراء إذن توفر التمويل لمشاريع منخفضة الانبعاثات الكربونية وتحافظ على البيئة، ويمكن أن تساعد البلدان على التكيف مع تغير المناخ والتخفيف من آثاره، في الوقت الذي تدر فيه عائدات أكيدة على المستثمرين. ويلاحظ أن الاستثمار فيها واعد وقتي سيشهد إنطلاقا كبيرا في السنوات القادمة.

4. مجالات استخدام الصكوك الخضراء وتحدياتها:

1.4. مجالات استخدام الصكوك الخضراء:

يمكن استخدام الصكوك الخضراء المستدامة بيئيا واجتماعيا في تمويل العديد من المشاريع التي تحافظ على البيئة من جهة، وتعزز الحياة الاجتماعية وكل مناحي الحياة من جهة أخرى، كما يلي:

1.1.4. الاستثمار في التكنولوجيا الخضراء: تعرف التكنولوجيا الخضراء بأنها: "تطوير وتطبيق المنتجات والمعدات والنظم المستخدمة للحفاظ على البيئة والموارد، والتي تقلل من الآثار السلبية للأنشطة البشرية". ويجب أن تتناسب هذه التكنولوجيا مع المعايير التالية (Michael, 2014) :

- التقليل من تدهور البيئة؛
- التقليل من انبعاثات الغازات الدفيئة؛
- أمانة للاستخدام وتعزز الصحة وتحسن أشكال الحياة؛
- المحافظة على استخدام الطاقة والموارد الطبيعية؛
- تشجع على استخدام مصادر الطاقة المتجددة؛

يتم الاستثمار في التكنولوجيا الخضراء عن طريق الاكتتاب في صكوك خضراء موجهة لمجال التكنولوجيا الخضراء، سواء من أجل تصنيعها، أو تحسينها وتطويرها بحيث تصبح صديقة للبيئة أكثر فأكثر وتخلق مناصب عمل جديدة وتحسن من الحياة الاجتماعية والاقتصادية.

2.1.4. الاستثمار في الطاقات المتجددة: حيث تعرف الطاقات المتجددة بأنها: "الطاقات التي يتكرر وجودها في الطبيعة على نحو تلقائي ودوري، بمعنى أنها الطاقات المستمدة من الموارد الطبيعية التي تتجدد أو التي لا يمكن أن تنفذ، أي تولد من مصدر طبيعي لا ينضب وهي متوفرة في كل مكان على سطح الأرض ويمكن تحويلها بسهولة إلى طاقة" (فروحات، 2012).

وتوجد على عدة أنواع من الطاقات كالطاقة الشمسية، طاقة الرياح، طاقة الكتلة الحيوية وغيرها. والاستثمار في هذا النوع من الطاقات يتطلب أموالا ضخمة تعمل الصكوك الإسلامية الخضراء على حشد الكميات المناسبة لها، كالاكتتاب عن طريق صكوك الاستصناع لصناعة اللوحات الشمسية، أو استخدام صكوك المرابحة أو السلم لشرائها وتأجيرها أو وقفها في المساجد والمدارس والمستشفيات والمنازل التي تعاني نقصا في الطاقة خصوصا في المناطق النائية والريفية الفقيرة مما يعزز الحياة ويحقق العدالة الاجتماعية.

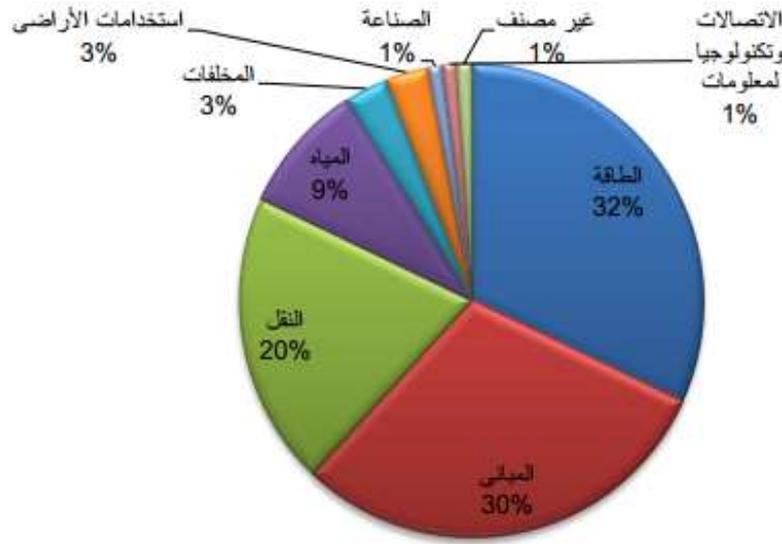
3.1.4. الاستثمار في البناء المستدام والعمارة الخضراء: وتعد القطاعات العمرانية أحد المستهلكين الرئيسيين للموارد الطبيعية كالأرض والمواد والمياه والطاقة، ومن جهة أخرى فإن عمليات صناعة البناء والتشييد الكثيرة والمعقدة ينتج عنها كميات كبيرة من الضجيج والتلوث والمخلفات الصلبة. وتبقى مشكلة هدر الطاقة والمياه من أبرز المشاكل البيئية - الاقتصادية للمباني بسبب استمرارها وديمومتها طوال فترة تشغيل المبنى. ولهذه الأسباب، ظهرت مفاهيم جديدة وأساليب جديدة في البناء تسمى التصميم المستدام والعمارة الخضراء والمباني المستدامة، تعكس الاهتمام المتنامي للقطاعات العمرانية بقضايا التنمية الاقتصادية في ظل حماية البيئة، وخفض استهلاك الطاقة، والاستغلال الأمثل للموارد الطبيعية، والاعتماد بشكل أكبر على مصادر الطاقة المتجددة (<http://www.uobabylon.edu.iq>, 2021).

إن تعميم مباني خضراء تستخدم فيها المواد الصديقة للبيئة والأقل استهلاكاً للطاقة والمياه والتي يفضل أن تراعى فيها مبادئ العمارة الإسلامية التي أولت الجانب البيئي والصحي اهتماماً كبيراً كأساليب التهوية والإضاءة، مع إقامة الحدائق الخضراء على الأسطح التي ستساهم في تخفيض درجات الحرارة صيفاً وفي امتصاص مياه الأمطار شتاءً، إضافة إلى إعطاء مناظر ساحرة ورونقا للمباني، سيساعد على توفير بيئة صحية أكثر لأفراد المجتمع تدفع للعمل المنتج البناء. وأهم الصكوك الممكن استخدامها التشجيع مثل هذه الاستثمارات هي صكوك الإستصناع والإجارة والمشاركة والمضاربة.

4.1.4. الاستثمار في النقل المستدام: حيث يقوم النقل المستدام على توفير نظام نقل فعال يساهم في النمو الاقتصادي ورفاهية الحياة والاستدامة البيئية، بحيث يحد من الانبعاثات والنفايات ويقلل من استخدام الموارد غير المتجددة ويتميز بتكلفة معقولة، مثل النقل الجماعي كالحافلات ومetro الأنفاق والترامواي والمركبات الخضراء والسيارات الإيكولوجية والهجينة. وتشجيع التنقل عن طريق الأقدام واستعمال الدراجات تخفيفاً للضوضاء والضجيج وحوادث المرور، مما يساهم في تعزيز الصحة العامة وتسهيل الوصول وحماية البيئية وضمان مناصب عمل جديدة وتحقيق الرفاهية للأجيال الحالية واللاحقة.

إن المجالات السابقة الذكر وغيرها كإدارة النفايات وإعادة التدوير والحفاظ على المياه والطب البديل والزراعة المستدامة تعد مجالاً ملائماً للاستثمار المسؤول اجتماعياً في سبيل تحقيق التنمية المستدامة والحفاظ على البيئة، والصكوك الإسلامية الخضراء قادرة على حشد الأموال خصوصاً من القطاع الخاص لتلبية احتياجات مختلف المستثمرين بغض النظر إن كانوا مسلمين أم لا. وإذا أردنا التطرق للمجالات التي يتم تمويلها عن طريق السندات الخضراء عالمياً، فلاحظ من خلال البيان الموالي أن قطاع الطاقة والمباني والنقل تستحوذ على النسبة الأكبر من إصدارات السندات الخضراء سنة 2019.

الشكل رقم (3): توزيع السندات الخضراء وفقا لنوع القطاع الممول عام 2019



Source: Climate Bonds Initiative, Green Bond Global State of the Market 2019, July 2020. Available at: www.climatebonds.net.

2.4. تحديات الصكوك الخضراء:

على الرغم من التوقعات المستقبلية المطمئنة، إلا أن هناك جملة من العوائق والتحديات قد تحول دون تحقيق أهداف الصكوك الخضراء. وتتمثل هذه التحديات فيما يلي (MIFC، 2016):

1.2.4. صغر حجم السوق الثانوية للصكوك الخضراء: ويعتبر من التحديات الكبرى، إذ أن عدد المستثمرين الذين يملكون أموال الصكوك والمستثمرين من المؤسسات الأخرى يعتبر محدودا نوعا ما. وهذا يتناف وما يتطلبه السوق (سوقا ثانوية كبيرة) وما يتطلع إليه المستثمرون (وفرة السيولة).

2.2.4. عرضة الصكوك الخضراء إلى مخاطر عالية: باعتبارها تعتمد بالأساس على درجة متطورة من التكنولوجيا الجديدة بسبب بناء وتشغيل التكنولوجيا البيئية.

3.2.4. تحدي ثقة المستثمرين: من حيث صعوبة إقناع المستثمرين بأن عائدات الصكوك الخضراء سيتم استخدامها في مشاريع ذات قيمة اقتصادية وفي الوقت ذاته تلبى المعايير البيئية المتعارف عليها.

4.2.4. غياب قياس للأداء المثالي: فعدم توفر تصنيفات ومؤشرات وقوائم الصكوك الخضراء والتي تتضمن المعلومات البيئية الخاصة بتصنيف السندات والصكوك الخضراء، جعل المستثمرين لا يستوعبون تأثير العوامل البيئية على المخاطر الإجمالية للجهات المصدرة.

شكل رقم (4): التحديات التي تواجه الصكوك الخضراء



المصدر: صكوك الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا والصكوك البيئية: التحديات والآفاق www.mifc.com

5. صكوك المسؤولية الاجتماعية SRI في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجا:

1.5. توجه السياسة الماليزية للتكنولوجيا الخضراء:

خضعت ماليزيا منذ فترة طويلة لإصلاح السياسات نحو التنمية المستدامة مع عملية تخضير الاقتصاد الماليزي التي بدأت في وقت مبكر من سنة 1970، من خلال إدخال لوائح لإدارة التلوث من صناعة زيت النخيل. ومنذ عام 1976 تم الاعتراف بأهمية حماية البيئة في التنمية الاقتصادية الماليزية عند الإشارة إليها في خطة التنمية الخماسية للبلاد. وفي النصف الثاني من الالفية الثانية توجهت جهود ماليزيا بإدخال هيكل أكثر منهجية من خلال السياسة الوطنية للتكنولوجيا الخضراء والسياسة الوطنية لتغير المناخ. وقد بلغت قيمة الصناعات الخضراء في ماليزيا بالفعل 67 مليار رنجيت في سنة 2012. وسجلت نموا بنسبة 6% بين عامي 2010 و2011.

إن السياسة الوطنية للتكنولوجيا الخضراء المعتمدة من قبل الحكومة الماليزية 2009 اعتبرت محطة مهمة في توجه البلاد نحو تجسيد التنمية الاقتصادية الخضراء مرورا بالمحطات الكبرى التالية (صوالحي، 2020):

2.1.5. الخطة العاشرة الممتدة بين (2011-2015): ركزت على الرفع من الوعي والاستعداد للالتزامات القادمة، الاستثمار في التكنولوجيا الخضراء والاعتراف بأهميتها، تشجيع البحث في التكنولوجيا الخضراء والرفع من معدل تسويقها.

3.1.5. الخطة الحادية عشر (2016-2020): تعزيز البيئة والتمكين للنمو الأخضر، نمط إنتاج يعتمد على الاستهلاك المستدام، ضمان النمو عبر الاستخدام المستدام للموارد، المرونة في السياسات والقدرة على التكيف.

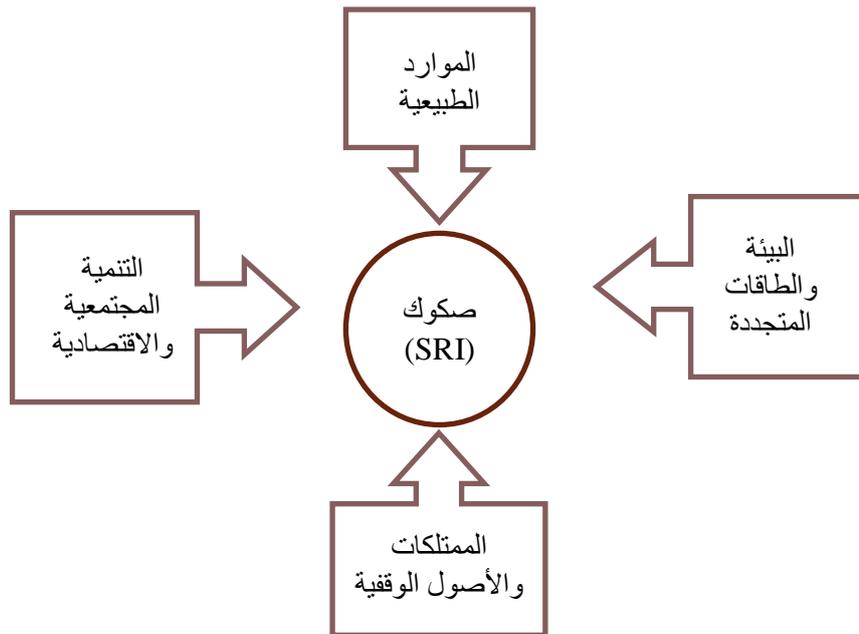
4.1.5. الخطة الثانية عشر (2020-2025): غرس التكنولوجيا الخضراء في الثقافة الماليزية، اعتمادها على نطاق واسع، تخفيض الاستهلاك الوطني من الطاقة، العمل على تحسين التصنيف البيئي لماليزيا، وغدو ماليزيا منتجا رئيسيا للتكنولوجيا الخضراء على مستوى العالم.

كان تطور الصناعة الخضراء في ماليزيا مدفوعا بمختلف الحوافز الحكومية التي تم الإعلان عنها في إعلان الموازنة السنوية للحكومة الذي يغطي نطاقا واسعا من أنشطة التكنولوجيا الخضراء في مجالات الطاقة والنقل والبناء وإدارة النفايات، وأنشطة الخدمات المساندة. ومن المتوقع أن تصبح تجربة ماليزيا في تسهيل إصدار الصكوك الخضراء من خلال تطوير الإطار والبنية التحتية اللازمة لسوق الصكوك الخضراء نموذجا في التمويل الإسلامي الأخضر والصناعات الخضراء.

2.5. تطور إصدار الصكوك الخضراء في ماليزيا:

طورت ماليزيا أحدث أنواع الصكوك الإسلامية المصممة خصيصا لتلبية احتياجات المستثمرين، مما أدى إلى ظهور الصكوك العالمية الأولى للاستثمار المستدام والمسؤولية أو صكوك المسؤولية الاجتماعية أو صكوك الاستثمار المسؤول اجتماعيا Social Responsible Investment (SRI) الصادرة عن الوكالة الحكومية "Gazana" سنة 2015 لتمويل المدارس الوقفية، وصكوك خضراء لتمويل مشاريع صديقة للبيئة. وتجدر الإشارة أن هيئة الأوراق المالية SC قد حددت أربع فئات من المشاريع والتي تكون مؤهلة للتمويل عن طريق صكوك (SRI) وهي ممثلة في الشكل التالي:

الشكل رقم (5): المشاريع المؤهلة للتمويل عن طريق صكوك (SRI) في ماليزيا



SOURCE : Mohd Owais , Implication of Malaysia SRI Sukuk framework in Sustainable Community and Economic Development, IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF). Volume 9, Issue 6 Ver. IV (Nov. – Dec.2018), PP 53-66

تشرف هيئة الأوراق المالية وبنك نيجارا ماليزيا على سندات الدين الماليزية وسوق الصكوك، ويلعب المنظمون دورا مزدوجا في الإشراف على الوسطاء والأنشطة في السوق، فضلا عن دعم وتطوير البنية التحتية للسوق بشكل فعال، وتعزيز بيئة مواتية وميسرة. ونتيجة للجهود المنسقة والملتزمة التي بذلها المنظمون؛ فإن سندات الدين الماليزية وسوق الصكوك سجلوا نموا ممتازا على مر السنين. وتجدر الإشارة أن الحكومة الماليزية تقوم بتنفيذ معاملات تفضيلية بالنسبة للضرائب، وإصدار رسوم ذات الصلة بمشاريع الاستثمار والبنية التحتية الخاصة بصكوك (SRI) (Yasuharu ، 2018).

تزايد الوعي بأهمية حماية المناخ في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك دولة ماليزيا التي تعد واحدة من أكبر أسواق الصكوك المالية، كما زاد المستثمرون فيها من تركيزهم على الاستثمار في المشاريع المستدامة والصديقة للبيئة، وخاصة المستثمرون الذين يهتمون بالبيئة. وتعتبر ماليزيا الدولة الرائدة في مجال المالية الإسلامية عموما، وهي أول بلد إسلامي يطلق مصطلح الصكوك الخضراء وذلك بدعم من الصندوق السيادي الماليزي في منتصف 2015م. وتهدف ماليزيا من خلال إصدار الصكوك الخضراء إلى خلق استثمارات لمشاريع صديقة للبيئة وتقديم خيارا للمستثمرين الراغبين في استثمار يوافق مبادئ الشريعة ويسهم في حفظ البيئة التي أعطاهها الإسلام عناية خاصة وأوصى بالمحافظة عليها.

صدر أول صك أخضر في ماليزيا في جوبلية 2017م من قبل «تاداوانيرجي» وهي شركة للطاقة الشمسية بمساعدة فنية من البنك الدولي، واستطاعت تعبئة 250 مليون رينجت ماليزي لتمويل إنشاء محطة للطاقة الشمسية الكهروضوئية بقدرة 50 ميغاوات. وفي أعقاب هذا النجاح، أصدرت شركات ماليزية أربعة صكوك خضراء وسندا أخضر واحدا، تبع ذلك بعض الإصدارات الأخرى ففي أكتوبر 2017م، أصدرت شركة كوانتوم سولار بارك (Semenanjung) واحدة من أكبر الصكوك الخضراء في العالم والتي تصل قيمتها إلى مليار رينجيت ماليزي بغرض تمويل بناء ثلاثة مصانع للطاقة الشمسية الضوئية على نطاق واسع في (Kedah , Melaka and Terengganu). وهذا هو أكبر مشروع للطاقة الشمسية من نوعه في جنوب شرق آسيا وسيولد حوالي 282.000 ميغا واط من الكهرباء (البنك الدولي، 2018).

وفي ديسمبر 2017م أصدرت شركة (PNB Merdeka Ventures Sdn Bhd) صكوك خضراء غير الموحدة عبر برنامج صكوك لها يصل إلى مليار رينجيت ماليزي لتمويل بناء برج. وفي جانفي 2018 م، أصدرت شركة (Sinar Kamiri Sdn Bhd)، صكوكا خضراء بقيمة تصل إلى 245 مليون رينجيت ماليزي لغرض تمويل إنشاء منشأة طاقة شمسية 49 ميغاوات. وفي أبريل 2018م، أصدرت شركة UiTM Solar Power Sdn Bhd، وهي شركة تابعة غير مباشرة لجامعة Teknologi Mara، صكوك خضراء بقيمة تصل إلى 240 مليون رينجيت ماليزي لتمويل تطوير وتشغيل محطة توليد الطاقة الشمسية بقدرة 50 ميغاوات. وتستفيد منظومة التمويل الإسلامي المستدام في ماليزيا من مجموعة شاملة من الإرشادات من بينها إطار صكوك الاستثمار المستدام والمسؤول وصناديق الاستثمار المستدام والمسؤول الصادرة عن هيئة الأوراق المالية

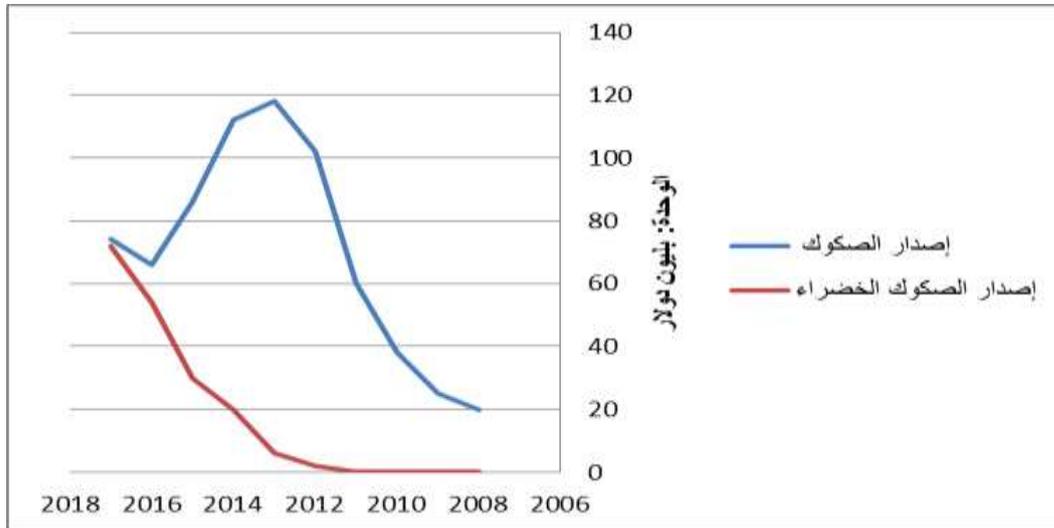
تعزيز الاستثمار المسؤول اجتماعيا في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجا

في ماليزيا ("SCM") في أوت 2014م. وتوفر هذه الإرشادات إطارا تنظيميا يسهل الطريق إلى تمويل أكثر مراعاة للبيئة، واجتماعي، ومستدام (UMAR F, 2014)¹.



أما فيما يخص تطور إصدار الصكوك الخضراء مقارنة مع إصدار الصكوك بصفة عامة في ماليزيا، فيمكن تبيانها من خلال البيان الموالي:

البيان رقم (6): تطور إصدار الصكوك الخضراء مقارنة بإصدار الصكوك في ماليزيا للفترة (2008-2017)



المصدر: البنك المركزي الماليزي <https://www.bnm.gov.my>

من خلال الشكل السابق يتضح لنا أن مجموع إصدار الصكوك في ماليزيا كان يقدر بـ 20 مليار دولار سنة 2008 ليرتفع إلى 60 مليار دولار سنة 2011، ويعاود الارتفاع إلى حوالي 102 مليار دولار سنة 2012 ليعاود مجددا الانخفاض إلى حوالي 74 مليار دولار سنة 2017. وهذا راجع إلى دخول الصكوك

¹ حددت هذه التوجيهات مجموعة واسعة من المشاريع المؤهلة، وعلى وجه التحديد تشمل المشاريع التي: (1) تحمي البيئة والمصادر الطبيعية؛ (2) الحفاظ على استخدام الطاقة؛ (3) تشجيع استخدام الطاقة المتجددة؛ (4) الحد من انبعاثات الغازات الدفينة؛ (5) تحسين نوعية الحياة للمجتمع.

الخضراء للتداول في السوق الماليزية، حيث يظهر لنا الشكل أن قيمة هذه السندات تكون معدومة قبل سنة 2011 وتبدأ من 2012 في الارتفاع لتصل الى 72 مليار دولار سنة 2017. وهو ما يفسر تحول السوق الماليزية من الصكوك العامة إلى تشجيع الاستثمار في الصكوك الخضراء لما فيها من عوائد مختلفة، حيث تظهر لنا مشاركة القطاع المالي الاسلامي في الاقتصاد الأخضر في ماليزيا في إطار سياسة التكنولوجيا الخضراء الوطنية.

3.5. آفاق مساهمة الصكوك الخضراء في تخضير الاقتصاد الماليزي:

إن الانتقال نحو الاقتصاد الأخضر في ماليزيا لم يكن وليد تغير مفاجئ، بل نتيجة لتطور السياسات واستراتيجيات مبنية على ارادة سياسية قوية ورغبة يمكننا تتبع مساراتها على المستويات التالية:

1.3.5. **على المستوى الاقتصادي:** يهدف الاقتصاد الأخضر إلى توفير البيئة الاجتماعية الملائمة، المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي الوطني وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، صناعة خضراء معتمدة دوليا، وزيادة الإيرادات التي تؤدي إلى زيادة في الوظائف. وقد ساهم الاقتصاد الأخضر في الناتج المحلي الإجمالي سنة 2013 بنسبة 7.9 مليار رينجيت ماليزي (Rasic, 2015)، جعلت الطاقات المتجددة والمباني الخضراء تساهم بنسبة 0.72% من الناتج المحلي الإجمالي "PIB" لماليزيا، إضافة إلى احداث أكثر من 50000 منصب شغل في قطاع البناء وصيانة محطات الطاقات المتجددة. وبمبادرة من وزارة الطاقة والتقنيات الخضراء والمياه، تم إطلاق دليل المدن الخضراء سنة 2009 التطوير بوتراجايا "Putrajaya" وسيبير رجايا "Cyberjaya" كمدن خضراء، تقتدي بهما المدن الأخرى.

2.3.5. **على المستوى التكنولوجي:** يمكننا تقسيم مجالات اهتمام قطاع التكنولوجيا النظيفة في ماليزيا إلى مجالين رئيسيين:

- المستوى التقليدي الذي يتعامل مع تلوث الهواء وإدارة النفايات، وإدارة المياه والإمداد بها.
- المستوى المتعلق بالقطاعات الناشئة كالطاقات المتجددة والمباني الخضراء، والنقل وكفاءة الطاقة. ووفقا لدراسة أجريت بالاشتراك مع "USAID2" و"APPEC3" والتعداد الاقتصادي سنة 2011 نشرته دائرة الإحصاء في ماليزيا، أن قطاع التكنولوجيا النظيفة حقق (2.63 مليار يورو) من الإيرادات سنة 2010، ما يمثل 2.1% من الناتج المحلي الإجمالي. كما تطورت أنشطة الاستشارات والهندسة البيئية بشكل سريع على مدار العقد الماضي، فهي تمثل سوقا تقدر قيمته ب (68-90.7 مليون يورو)، ويضم حوالي 300 شركة.

3.3.5. **على المستوى البيئي:** احتلت ماليزيا المرتبة 51 عالميا من 178 دولة شملها استطلاع مؤشر الأداء البيئي لعام 2014 (Preillon, 2014). كما أن برنامجها في ترتيب الأداء البيئي مع حلول سنة 2030، يعتمد تخفيض الانبعاثات الدفيئة، وتحسين نوعية الهواء، والماء. فخلال مؤتمر تغير المناخ في كوبنهاغن سنة

تعزيز الاستثمار المسؤول اجتماعيا في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجا

2009، أعلن رئيس الوزراء الماليزي طموحه لتخفيض انبعاثات الكربون بنسبة 40% مقارنة بمستويات عام 2005. وقد انخرطت الحكومة الماليزية تبعا لهذا الهدف في العديد من المبادرات لزيادة الطلب على المنتجات الخضراء، لتصل مشتريات القطاع الحكومي من المنتجات والخدمات إلى سقف 50% مع حلول عام 2020، ضمن استراتيجية "مشتريات الحكومة الخضراء" في إطار الاستهلاك والإنتاج المستدام، وانخفاض نسبة انبعاثات الكربون به 11.6 مليون طن سنويا.

4.3.5. **على المستوى الاجتماعي:** ساهمت التكنولوجيا الخضراء في بناء القرى والمدن الخضراء، نشر الثقافة ومبادئ الحياة الخضراء، تحسين المستوى المعيشي. وهدفت مع حلول 2020 إلى خلق 144.590 منصب جديد يمكنها أن تصل إلى 211.500 منصب شغل مع 2030. والعمل على رفع مستوى الدخل الفردي من 15.000 إلى 20.000 دولار أمريكي مع حلول سنة "2020" (ALI, 2012). إلى جانب العمل على ترسيخ القيم الخضراء كتعزيز استخدام سوائل التنظيف المصنعة محليا، وقد رغبت الحكومة رفع حصص إعادة التدوير من 5% في عام 2011 إلى 40% في عام 2020، بعد بدء تنفيذ قانون النفايات الصلبة "Solid Waste" والتنظيف العمومي لعام 2007، وخصخصة إدارة النفايات في عام 2011.

6. الخاتمة:

تمتلك الصكوك الخضراء القدرة على توسيع نطاق سوق الصكوك المستدامة، وكذلك المساعدة في سد الفجوة بين المالية التقليدية والإسلامية. ولأشك أن الاعتماد على الصكوك في تمويل المشاريع الخضراء هو أسلوب تعتمده بعض الدول لتعزيز التنمية المستدامة، وباعتبار ماليزيا سوق رائد في التمويل الإسلامي، فقد كانت السباقة في إصدار أول من اصدر الصكوك الخضراء وبمثابة نموذجا في التحول إلى التمويل الأخضر والصناعات الخضراء ودعم المشاريع التنموية لتحقيق التنمية المستدامة. حيث توصلت الدراسة إلى أهمية الاعتماد على إصدار الصكوك الخضراء كأحدى أهم أساليب التمويل الإسلامي الأخضر المستدام، وكمدخل هام بتمويل الاقتصاديات المعتمدة على الطاقة المتجددة والتي تلتزم بخفض نسب انبعاث الكربون، ويمكن تحديد مجموعة من النتائج كما يلي:

- تواجه العديد من الدول النامية الرغبة في التحول نحو الاقتصاد الأخضر، تحديات تكمن أساسا في نقص القدرات المؤسسية المتعلقة برسم السياسات البيئية وتطبيقها، ويتطلب ذلك تظافر جهود جميع الجهات ذات العلاقة.
- بدأت العديد من دول العالم باتخاذ خطوات عملية في مجال إصدار السندات الخضراء سواء في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية وآسيا وكذلك على مستوى المنظمات الإقليمية والدولية؛
- أهمية توجه الدول العربية والمسلمة أيضا إلى الاستثمار بالصكوك الخضراء لتمويل الاقتصاديات المعتمدة على الطاقة المتجددة وتلتزم بخفض نسب انبعاث الكربون لتعزيز المسؤولية المجتمعية للمؤسسات؛

- تواجه الصكوك الخضراء مجموعة من التحديات التي تسهم في بطئ نموها وضعف انتشارها، هذه التحديات منها ما هو قانوني بحت ومنها ما هو تنظيمي ومنها ما يتعلق بالتقييم الدولي؛ ومن أهم هذه التحديات وأبرزها الحصول على قبول هذه الصكوك من المستثمرين الدوليين؛
- إن مواكبة التمويل الإسلامي لمشاريع البيئة من خلال الصكوك الخضراء يحتاج قدرة على توحيد الأدوات المحلية وسن قوانين مرنة تجمع بين القدرة على تحقيق الأهداف والإيجابية في مواجهة الأخطار؛
- من ضمن التحديات التي تواجه الصكوك الخضراء طول المدة الزمنية التي تأخذها هيكله وتقنين هذا الصكوك، حيث إن صياغة هذه القوانين والنظم التي تجعل هذه الصكوك مقبولة لدى الحكومات والمستثمرين والمشرعين يأخذ وقتاً طويلاً وهو ما يشكل تحدي كبير ينجم عنه زيادة في تكاليف هذه العملية؛
- تعد التجربة الماليزية ودورها في إنجاح سياساتها الرشيدة وتجسيدها الانتقال نحو الاقتصاد الأخضر، كنموذج يقتدى به في مجال اعتماد سياسات وطنية للتكنولوجيا الخضراء عبر خطط تنموية قصيرة ومتوسطة المدى؛
- تبلورت جوهر السياسات الماليزية في الرؤى المستقبلية لصانع القرار الماليزي، وتركيزه على غرس التكنولوجيا الخضراء في الثقافة الماليزية التي حققت أشواطاً مكنتها من التربع على أحسن التصنيفات، وغدوها منتجا رئيسيا للتكنولوجيا الخضراء على المستوى العالمي.

7. المراجع:

1. Gago, S. (2012). mandatory and voluntary corporate social responsibility policy debates in indonesia. Récupéré sur www.icird.org.
2. HO T, T. (2017). Corporate Social Responsibility Perceptions and Activities of Small and Medium Enterprises in Vietnam. Master theses, p 71. the voynovich school of leadership and public affairs.
3. <http://www.uobabylon.edu.iq>. (2021). Récupéré sur www.uobabylon.edu.iq العمارة الخضراء والتصميم المستدام.
4. Michael, B. (2014). Socially Responsible Sukuk: A possible bridge product between Islamic and conventional finance. Kuala Lumpur Malaysia: Green Financing Dialogue.
5. MIFC صكوك الإستثمارات المسؤولة اجتماعيا والصكوك البيئية: التحديات والآفاق. ماليزي، 2016.
6. Popescu Alexandra, C., & Sipos, C. (2015). Green Logistics- A Condition of Sustainable Development. vol 67(no 4). Preillon. (2014). p. p 44.
7. Rasic. (2015). p. p14.
8. UMAR F, M. (2014). Green Sukuk: The Introduction of Islam's Environmental Ethics to Contemporary Islamic Finance. VOL 27(N 1), p. P 48.
9. Yasuharu , O. (2018). Developments of Sukuk (Islamik Bonds) Market and Challenges of Japanese Market. Magazine, p. 7.

11. ابراهيم رجب خليل، و حسن أحمد حسين. (2015). المسؤولية الاجتماعية في الفكر الاسلامي وآفاق تفعيلها في ظل عصر العولمة. مجلة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد (5)(العدد ((1))، ص 143.
12. أحلام منصور، و عبد المجيد قدي. (2016). مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الخضراء في تمويل المشاريع الطاقوية في الجزائر. (معهد العلوم الاقتصادية، المحرر) مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 20(العدد 02).
13. البنك الدولي. (2015). الاستثمار المستدام والمسؤول: اتجاهات وآفاق. تقرير السندات وتغير المناخ.
14. البنك الدولي. (2018). إنهاء الفقر والاستثمار في الفرص : <https://www.albankaldawli.org/ar/about/annual-report/innovative-finance>.
15. أوصلح. (2014). ص. (18).
16. خديجة عرقوب، و فريد كورثل. (جوان، 2016). دور الصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة في ماليزيا. (مركز البحث وتطوير البشرية - رماح، المحرر) مجلة رماح للبحوث والدراسات، 280.
17. صوالحي، ي. (2020). الصيرفة الخضراء والمصرفية الإسلامية. مؤتمر الصيرفة الخضراء وأدواتها لتعزيز الممارسات المسؤولة وتحقيق التنمية المستدامة .
18. فروحات، ح. (2012). الطاقات المتجددة كمدخل لتحقيق التنمية المستدامة في الجزائر دراسة لواقع مشروع تطبيق الطاقة الشمسية في الجنوب الكبير بالجزائر. مجلة الباحث(العدد ،11) ص 149.
19. ماليزيا، و. ا. (2013). ماليزيا.
20. هيئة الأوراق المالية. (2015). ماليزيا.