

دور الصكوك الإسلامية في تمويل ودعم مشاريع التنمية الاقتصادية - دراسة تجربة اندونيسيا "الناجحة"
للاستفادة منها -

The Role of Islamic Sukuk in Financing and Supporting Economic Development
Projects – Successful « Indonesia » Experience To Benefit From -

ط.د. قورين تواتي¹، د. جعفر هني محمد²

¹ جامعة غليزان (الجزائر)، touati.gourine@univ-relizane.dz

² جامعة غليزان (الجزائر)، mohamed.djafarhenni@univ-relizane.dz

تاريخ النشر: 2023/06/15

تاريخ القبول: 2023/02/21

تاريخ الإرسال: 2022/07/01

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية كأداة مالية مستحدثة في تمويل التنمية المحلية، من خلال الوقوف على مفهومها، وأنواعها، وتقنيات هيكلتها بما يخدم أغراض التنمية الاقتصادية، وتم إتباع المنهج الوصفي التحليلي الذي يلائم طبيعة الموضوع، وفي هذا الصدد، تم الاستشهاد بالتجربة الاندونيسية في تمويل مشاريع بنيتها التحتية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، وقد توصلت الدراسة إلى أنّ الصكوك الإسلامية أداة فعالة في تمويل التنمية المحلية من خلال المشاركة الشعبية في تمويل ودعم مشاريع البنية التحتية وتحقيق التنمية الاقتصادية، وباعتبار التجربة ناجحة بإمكان الجزائر المضي قدماً للاستفادة منها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.

كلمات مفتاحية: صكوك إسلامية، بنية التحتية، تمويل إسلامي، تنمية محلية، تنمية اقتصادية.

تصنيفات JEL: R11، O18، O10، G23، G15

Abstract:

This research paper aims to highlight the role of Islamic sukuk as a new financial tool in financing local development, by identifying its concept, types, and structure techniques to serve the purposes of economic development, and the descriptive analytical approach that suits the nature of the topic was followed, and in this regard, the experiment was cited Indonesian in financing its infrastructure projects by relying on Islamic Sukuk, and the study concluded that the Islamic Sukuk is an effective tool in financing local development through popular participation in financing and supporting infrastructure projects and achieving economic development, and considering the experience is successful that Algeria can move forward to benefit from it in paying a wheel economical development

Keywords: Islamic sukuk; infrastructure; Islamic finance; local development; economic development.
JEL Classification cods: G15.G23.O10.O18.R11.

المقدمة:

ازداد الاهتمام في السنوات الأخيرة بالتمويل الإسلامي عموماً، وبالصكوك الإسلامية على وجه الخصوص بشكل غير مسبق، سواء على مستوى الدول الإسلامية أو الدول الغير المسلمة، بعد أن أثبتت الصناعة المالية الإسلامية والتمويلات الإسلامية كفاءتها وقدرتها على تقديم منتجات وصيغ متعددة لخدمة الاقتصاد الوطني والعالمي المبني على العدل وتكافؤ الفرص، نحيك عن إمكانية العمل بالصكوك الإسلامية في عدة مجالات سواء في تمويل عجز الموازنة العامة من خلال قدرتها على تمويل مشروعات البنية التحتية الكبرى من مطارات وطرق وإنفاق وسكك حديدية وموانئ ومشروعات الطاقة... وغيرها، كما أثبتت كفاءتها ومرونتها على حشد المدخرات من أصحاب الفائض الذين لا يتعاملون مع البنوك التقليدية لاعتمادها على سعر الفائدة، أو الربا المحرم شرعاً.

ولأهمية الصكوك الإسلامية ودورها في دعم التنمية المحلية، سارعت العديد من البلدان الإسلامية إلى تمويل مشاريعها التنموية بالصكوك الإسلامية، وفي هذا الصدد جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على دولة اندونيسيا والتي تعتبر كأكبر دولة إسلامية اتخذت عدداً من الخطوات في تنفيذ التزاماتها لتسريع تطوير البنية التحتية بالاستفادة من الصكوك الإسلامية كبديل عن أدوات الدين العام الداخلي والديون الخارجية، فركزت على زيادة إمكانات مصادر تمويل صندوق البنية التحتية من خلال الصكوك أو الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (SBSN)، فأبدعت في تنوع وتخصيص صيغ الصكوك الملائمة لتطوير مشاريع البنية التحتية بما يتلاءم مع خططها ومشاريعها عن طريق لوائح وقوانين منظمة لها.

إشكالية الدراسة: تعاني كثير من البلدان الإسلامية من التبعية الاقتصادية نتيجة الاعتماد المتزايد على المديونية الخارجية في تمويل مشاريع بيئتها التحتية وبرامجها التنموية، وللخروج من هذه الأزمة المالية تزداد الحاجة للبحث عن أدوات مالية غير تقليدية تتسم بالكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية يمكن أن تحل محل الأدوات المالية التقليدية القائمة على الربا وعليه يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل يمكن الاعتماد على الصكوك الإسلامية كبديل عن أدوات الدين القائمة على الربا في تمويل مشاريع البنية التحتية والبرامج التنموية في البلدان الإسلامية؟

فرضيات الدراسة:

- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة فعالة في تمويل مختلف المشاريع التنموية خاصة مشاريع البنى التحتية .
- نجحت اندونيسيا في تمويل عدد كبير من مشاريع البنية التحتية عن طريق تنويعها لمختلف صيغ الصكوك الإسلامية الملائمة لها، الجزائر بحاجة للاستفادة من التجربة الناجحة.

أهداف الدراسة: تهدف دراستنا لاستعراض جملة من الأهداف ومنها: إلقاء الضوء على واقع والآثار الإيجابية للصكوك الإسلامية عموماً وما تم تحقيقه من تنمية محلية في اندونيسيا، بالإضافة إلى التعرف على الفرص التي تقدمها في المجال المالي والاقتصادي لهذا البلد.

أهمية الدراسة: تنبع أهمية هذه الدراسة من الدور الكبير الذي يمكن للصكوك الإسلامية أن تلعبه كآلية مبتكرة أثبتت في كثير من التجارب التنموية نجاحها عن طريق حشد المدخرات المالية وتلبية احتياجات تمويل البنية التحتية.

منهجية الدراسة: تم الاعتماد في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتوافق مع طبيعة الدراسة وأهدافها، حيث سيتم تسليط الضوء أهمية الدور الذي تقوم به الصكوك الإسلامية في التمويل والتنمية في اندونيسيا بالتركيز على مشاريع البنى التحتية.

هيكل الدراسة: قصد الإلمام بمختلف جوانب الموضوع، تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة محاور و هي:

المحور الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية.

المحور الثاني: تطوير الصكوك في اندونيسيا.

المحور الثالث: دور الصكوك في تمويل التنمية المحلية ومشاريع البنى التحتية في اندونيسيا.

الدراسات السابقة: إهتمت العديد من الدراسات السابقة بدراسة دور الصكوك الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية بمختلف الدول، وتناولت هذه الدراسات في مجملها على وجود نتيجة ايجابية تحققها الصكوك من عملية التمويل على مختلف الاقتصاديات العالمية، غير أن هذه الدراسات تختلف حول تناولها للموضوع، و فيما يلي بعض هذه الدراسات :

• دراسة (بجي فارس و محمد الصديق بن يحي، 2021)، بعنوان: الصكوك الإسلامية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الامارتية، هدفت الدراسة إلى اقتراح الصكوك الإسلامية بديلا لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر بالاعتماد على التجربة الامارتية الناجحة في هذا المجال، وتوصلت إلى انه تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر باستخدام الصكوك الإسلامية بدلا من الاعتماد على الإيرادات النفطية وحده الأمر الذي سيسمح بمعالجة العجز الموازي وزيادة نسب العمالة وتوفير العملة الأجنبية.

• دراسة (Ibrahim Alani, Mohd Sadad Bin Mahmud, 2019)، بعنوان: Infrastructure project financing through sukuk as an alternative to conventional bond financing. هدفت هذه الدراسة إلى تبيان تطوير والترويج لمشاريع البنية التحتية من خلال آلية الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية والاستفادة من تجربة دول الخليج العربي وماليزيا ، وتوصلت إلى الدور الأساسي الذي لعبته الصكوك الإسلامية بشكل خاص في حشد المدخرات المالية لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية وكبديل للسندات، وبشكل عام ملائمة لدعم البنية التحتية على المدى الطويل وسد فجوتها التمويلية واستمرار التنمية المستدامة فيها.

• دراسة (Ahlidin Malikov, 2017)، بعنوان: How do sovereign sukuk impact on the economic growth of developing countries ? an analysis of the infrastructure sector. هدفت الدراسة إلى تحديد ما إذا كانت إصدارات الصكوك السيادية تؤثر على النمو الاقتصادي للدول النامية في قطاع البنية التحتية، حيث كانت المقارنة لبيانات خمس سنوات قبل وبعد إصدارات الصكوك لتمويل البنية التحتية في اثنتين من قادة الصكوك الإقليميتين وهما المملكة العربية السعودية وماليزيا، فتوصلت الدراسة إلى نتائج ايجابية وهذا من خلال وجود فروق ذات دلالة إحصائية في العديد من المؤشرات الرفاهية الاقتصادية والمالية والاجتماعية للدولة، بما في ذلك نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الدين للفرد، ونسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، والاحتياطات الرسمية، ومؤشر التنمية البشرية.

• دراسة (Rami Abdelkafi, Housseem Eddine Bedoui, 2016)، بعنوان: Challenge in Infrastructure Financing Through Sukuk Issuance.

هدفت هذه الدراسة توضيح أسباب تخلف الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية في الدول النامية، والتحديات الرئيسية التي تواجهها هذه الدول أثناء إصدار الصكوك الإسلامية لتطوير مشاريع البنية التحتية، وهذا يتطلب جهوداً مهمة لها، وتوصلت أن من متطلبات إصدار الصكوك إنشاء إطار قانوني وتنظيمي يتلاءم مع مبادئ التمويل الإسلامي.

1- الإطار للنظري للصكوك الإسلامية

1-1- تعريف الصكوك الإسلامية

حسب تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: "عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله، وتعرف هذه الصكوك بالصكوك الاستثمارية تمييزاً لها عن الأسهم وسندات القرض" (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2010، صفحة 289).

كما عرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية بقوله: "الصكوك جمع صك، وهي شهادات يمثل كل صك حق ملكية نسبة مئوية شائعة في الموجودات العينية، أو مجموعة مختلفة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد، أو نشاط استثمار معين وفقاً لأحكام الشريعة" (فارس و محمد أكرم، 2019، صفحة 84).

عرفها قانون البنك الإسلامي الأردني الخاص بسندات المقارضة الصادرة سنة 1989م، في المادة الثانية منه بأنها: "الوثائق المحددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينهم بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله لتحقيق الربح (الجريدة الرسمية الأردنية رقم 5179، 2012).

كما عرفته هيئة الأوراق المالية الماليزية للصكوك في دليلها الخاص بالأوراق المالية الإسلامية بأنها: "وثيقة أو شهادة تمثل قيمة الأصل"

أما عن خصائص الصكوك، فمن خلال التعريفات السابقة نستخلص ما يلي (رامي، 2019، صفحة 36):

— وثائق وأوراق مالية متساوية القيمة.

— وثيقة تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في موجودات.

— صاحب الصك يستحق المشاركة في ارباح المشروع، فيحصل على نصيبه من العائد ويتحمل نصيب من الخسارة

بمقدار حصته.

— قابليتها للتداول.

— يتم الاستثمار فيها على الأنشطة المباحة شرعاً وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

1-2- أهمية الصكوك

خلال عشر سنوات الماضية أصبحت أهم أدوات مالية للأسباب التالية:

- _ تلبية احتياجات الدولة التمويلية لمشاريع البنية التحتية و التنمية بدلا من سندات الخزينة والدين العام.
- _ إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك ضمن اجراءات السياسة النقدية للمساهمة في خفض معدلات التضخم وإدارة السيولة لدى المؤسسات المالية الاسلامية (أحمد سالم و محمد شريف، 2014، صفحة 72).
- _ تساهم في الانعاش الاقتصادي بالاستفادة من رؤوس الأموال العازفة عن المشاريع الربوية.
- _ تساعد في ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية (هي خارج الميزانية ولا تتقل تكاليفها التمويلية و إدارتها)
- _ تتيح للحكومات و الشركات الحصول على تمويلات مشروعة تساعدها في التوسع في نشاطها و تغطية جزء هام من الموازنة بشكل غير مباشر (الموازنة الاستثمارية)
- _ بديل شرعي لسندات الاستثمار والسندات.
- _ الصكوك كانت البوابة لدخول السوق الأوروبية بعد الأزمة العالمية الأمريكية لاهمية الصكوك كبديل لأدوات الدين (رامي، 2019، صفحة 44).

1-3- أنواع الصكوك:

تنوع الصكوك وفقا لاعتبارات مختلفة سواء للاستمرارية أو وفقا للجهة المصدرة لها أو للتخصيص أو لاستثمار حصيلتها أو للصيغة أو من حيث اجلها.

1-3-1- صكوك المشاركة: وفيها يعرض الممول المصدر لتلك الصكوك نفسه على الجمهور شريكا في مشروع معين أو توسعة معينة أو نشاط محدد، وحصيلة الاكتتاب في حصة المكتتبين في رأس المال المشروع الجديد الذي يملكون من مجوداته بنسبة قيمة مايجملون من صكوك إلى إجمالي رأسماله، ولهم من غرم المشروع وعليهم من غرمه بحسب تلك النسبة، أي أن المنشئ (المشروع القديم الممول) سيدخل في شركة أموال مع المكتتبين بصكوكه وتحدد أحكام شركة الأموال حدود العلاقة بين الطرفين كما ينبغي أن تظهره في نشرة الإصدار (عبد القادر، خليفة، و لجلد، 2018، صفحة 328).

1-3-2- صكوك المضاربة: المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت ، ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع، أما قبل بدء النشاط فتراعى ضوابط التصرف في النقود(الصرف) في حال بيع الموجودات بثمن مؤجل فتراعى ضوابط بيع الدين، وتأخذ صكوك المضاربة العديد من الصور كصكوك المضاربة المطلقة، صكوك المضاربة المقيدة وصكوك المضاربة المستردة بالتدرج وصكوك المضاربة القابلة للتحويل (بن خالد، أكرام، و دوش، 2019، صفحة 90).

1-3-3- صكوك المراجعة: هي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة وتصبح السلعة بعد ذلك مملوكة لحملة الصكوك، وبالتالي فان المصدر لصكوك المراجعة هو البائع للبضاعة والمكتتبون فيها هم المشترون للبضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة.

1-3-4-صكوك الإجارة: الإجارة عبارة عن عقد بين المؤجر مالك للعين المعنية بإيجارها لإطراف أخرى مقابل مصروفات إيجارية محددة يتم الاتفاق عليها في عقد الإجارة، فمحل العلاقة هنا ليست دائنية أو مديونية وإنما هي علاقة شراء وبيع منافع الاصل محل الإجارة، وبناء على ذلك صكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياسيا على نظرائه الآخرين، وهي الصكوك الأقل خطورة مقارنة بالأوراق المالية الأخرى كالأسهم مثلا، وهذا لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة، وعلى هذا الأساس يمكن أن تتعدد أنواعها مثلا في مجال صناعة الطائرات، والعقارات السكنية، والمصانع وأنواع المنقولات المختلفة وغيرها (ياسر و فني، 2013، صفحة 466).

و ينبثق عنها ثلاث أنواع رئيسية:

- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: حسب المعيار الشرعي رقم 17 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها. وتعتبر صكوك الإجارة أداة فاعلة في تمويل التنمية بكل قطاعها، سواء بالنسبة لمشروعات البنية التحتية أو الخدمات العامة، كما تصلح للمشاريع الانتاجية الكبرى.
- صكوك ملكية المنافع: بأنواعها، صكوك ملكية منافع الاعيان الموجودة أو الموصوفة في الذمة.
- صكوك ملكية الخدمات: من طرف معين أو طرف موصوف في الذمة (أحمد، 2019، صفحة 82).

1-3-5-صكوك الاستصناع: عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على أنها "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك، وبالتالي فإن صكوك الاستصناع تصدر لاستخدام حصيلتها من الأموال في تصنيع سلعة معينة، حيث أن مصدر هذه الصكوك هو الصانع والمكثبون فيها هم المشترون، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك المصنوع ويستحقون ثمن بيعها (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2010، صفحة 289).

1-3-6-صكوك السلم: هي صكوك ملكية شائعة في رأس مال السلع لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع ولا يتم التداول لهذه الصكوك إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع (رحماني، 2015، صفحة 6).

1-3-7-صكوك المزارعة: صكوك متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح حملة الصكوك هم أصحاب المحصول وفق العقد.

1-3-8-صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في سقى أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من ثمار الأشجار وفقاً لما حدده عقد المساقاة.

1-3-9-صكوك المغارسة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في غرس أشجار، وما تتطلبه عملية الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس وفقاً لما تضمنه عقد المغارسة (إلياس، جبار، و سهام، 2018، صفحة 286).

1-4- متطلبات إنجاز الصكوك:

تطوير البيئة التشريعية و القانونية و قوانين الضرائب.

شمولية المعايير الصادرة عن الهيئات الدولية المعنية بالمؤسسات المالية.

وجود سوق ثانوى للتداول.

وجود نظام اصدار وتداول متكامل لضمان ثقة المستثمرين واستمرارية المحافظة على النمو.

تطوير بيئة مرنة ومتصلة وتسهيل التسجيل والتعامل بالوسائل الإلكترونية للتداول والتسويات.

وجود رقابة وتحقق شرعي متخصص في الصكوك بحيث يتم الإشراف على الصكوك قبل الإصدار، وأثناءه، وبعده حتى انتهاء

مدة الإصدار (عبد اللطيف، صفحة 2).

2- تطوير الصكوك في إندونيسيا:

2-1- الابتكار وقيادة المبادرات للحفاظ على النمو في سوق الصكوك الإندونيسية .

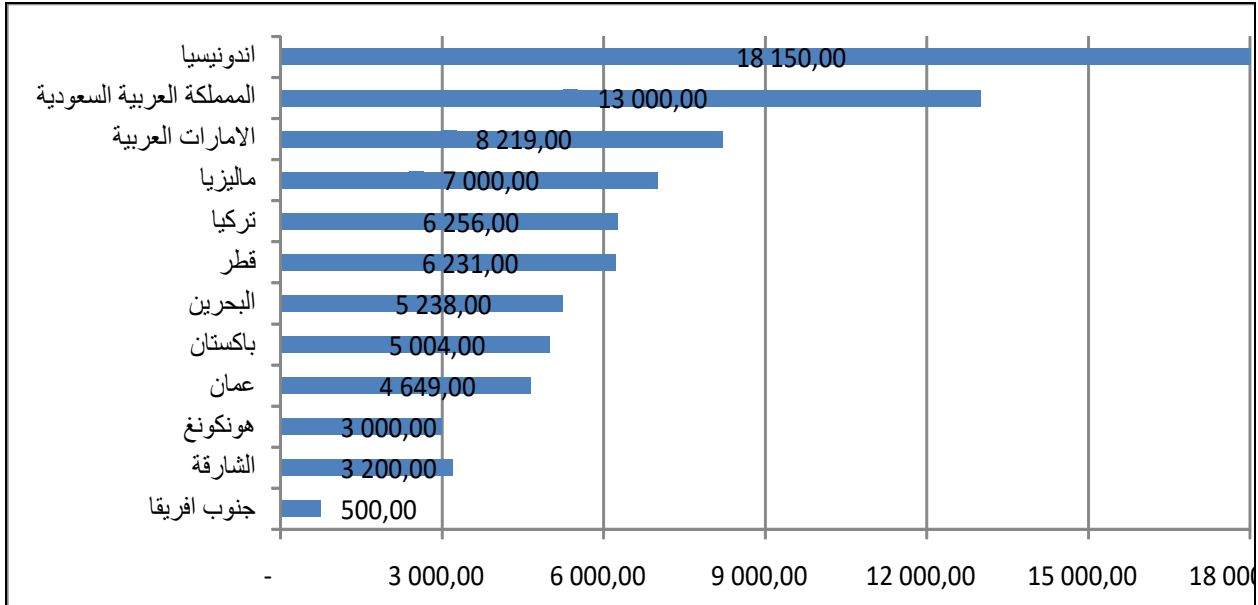
بناء على تقرير السوق المالية الاسلامية الدولية لسنة 2020، تعتبر إندونيسيا في السوق العالمية أكبر مُصدر للصكوك

السيادية الدولية في العالم (بالدولار الأمريكي) مقومة بإجمالي مستحق بلغ 18.15 مليار دولار أمريكي، ثم تليها الصكوك

السيادية العالمية المملكة العربية السعودية (13 مليار دولار أمريكي) ، إمارات دبي (8.2 مليار دولار أمريكي) ، الحكومة الماليزية

(7 مليار دولار أمريكي) والحكومة التركية (6.25 مليار دولار) حسب ما يظهر من الشكل (1).

الشكل(1): أكبر قيم الصكوك السيادية في العالم (مقومة بالدولار الامريكى)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (السوق المالية الاسلامية الدولية، 2020)

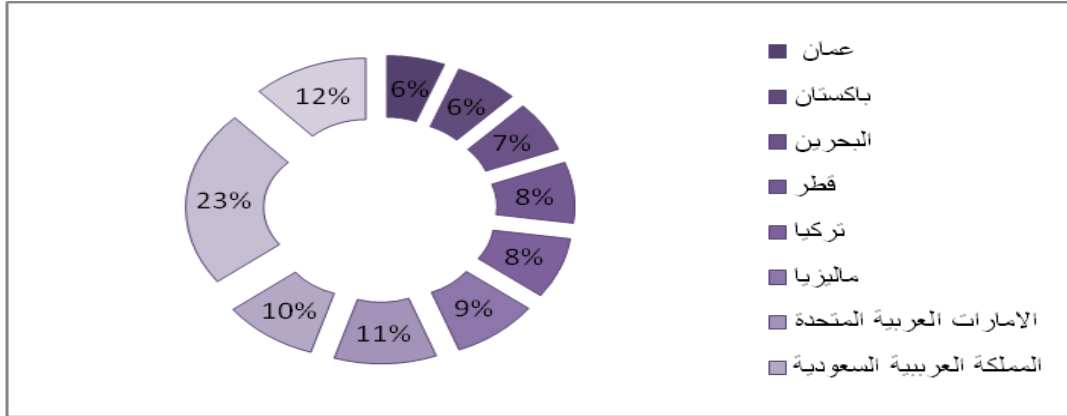
من الواضح أن هيمنة صكوك حكومة إندونيسيا على 23٪ - الأكبر نسبة - العالم في الصكوك السيادية الدولية

(بالدولار الأمريكي)، تليها المملكة العربية السعودية (12٪)، وإمارات دبي (11٪) وماليزيا (9٪) وتركيا (8٪) وهذا من خلال

الشكل رقم (2).

يعني أن الصكوك السيادية الاندونيسيا قد نجحت في ترسيخ مكانتها كأكثر الصكوك تفضيلاً من طرف المستثمرين من بين الصكوك العالمية.

الشكل(2): الحصة السوقية للصكوك السيادية في العالم (مقومة بالدولار الأمريكي)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (السوق المالية الإسلامية الدولية، 2020).

2-2- أنواع الصكوك الاندونيسية :

تنقسم الصكوك في إندونيسيا إلى قسمين:

- صكوك الدولة وهي الصكوك التي تصدرها حكومة جمهورية إندونيسيا.
- صكوك الشركات وهي الصكوك الصادرة عن الشركات أو المؤسسات سواء كانت خاصة أو مختلطة.

2-2-1- الصكوك السيادية الاندونيسية و الغرض من انتشارها:

2-2-1-1- الصكوك السيادية:

قامت الحكومة الاندونيسية من أجل توسيع قاعدة المستثمرين بتنويع مصادر التمويل وتطوير الأسواق المالية المحلية، بتبني عملية التصكيك للأوراق المالية على أساس مبادئ الشريعة، أو الصكوك الإسلامية من حيث المبدأ كأدوات مالية كغيرها من الأوراق المالية التقليدية، أما من حيث الجوهر فهي تشمل الاختلافات الرئيسية التي تقوم عليها من حيث التزامها بالضوابط الشرعية كاستخدام مفهوم المكافآت و تقاسم الأرباح بدلاً من الفائدة، والتعامل بما يكون على وجود معاملة قائمة على أصول داعمة (الأصول الأساسية) في شكل عدد معين من الأصول التي يجب أن يؤسس عليها إصدار الصكوك، ووجود عقد أو اتفاق بين الطرفين على أساس مبادئ الشريعة لأغراض عملية الإصدار مع التنظيم لها على وجه التحديد، فيما يتعلق بكل من الأدوات والأجهزة المستخدمة لعملية التصكيك (wiwini, 2014, p. 103).

وفقاً لمديرية التمويل الشرعي التابعة للمديرية العامة لإدارة الديون بوزارة المالية بجمهورية إندونيسيا تم إصدار صكوك دولة في إندونيسيا في سنة 2008 بناء على القانون رقم 19 لسنة 2008 بشأن الأوراق المالية الشرعية الحكومية (SBSN)، صكوك الدولة أو الصكوك السيادية هي أوراق مالية شرعية للدولة صادرة على أساس مبادئ الشريعة كدليل على حصة المشاركة في أصول هذه الصكوك بالروبية أو العملات الأجنبية

2-2-1-2-2- الغرض من تنوع الصكوك السيادية في اندونيسيا:

كان الغرض من هذه الصكوك لتحقيق عدة معانٍ مهمة وهي (Anis, 2020, p. 29).

أ. صكوك الدولة كمصادر تمويل متنوعة وبديلا لأموال الحكومة، فمن خلالها يمكن للحكومة الحصول على مصادر الأموال من مجتمع المستثمرين ولكن ليس على أساس الديون بالإضافة لتوافقها مع مبادئ الشريعة.

ب. صكوك الدولة كأداة في إدارة السيولة تمكن الحكومة والبنوك الإسلامية بتمتعها بالمرونة في اختيار الأدوات المالية من أجل الحفاظ على السيولة.

ت. صكوك الدولة مفيدة كثيرا في توفير الخيارات لمجتمع المستثمرين للحصول على منتجات استثمارية آمنة ومتوافقة مع الشريعة.

هـ. صكوك الدولة مفيدة من حيث القدرة على تمويل مشاريع التنمية المحلية التي يجري العمل عليها من قبل الحكومة.

2-2-1-3- تطوير الصكوك السيادية الاندونيسية (SBSN / Sukuk Negara):

منذ سن القانون رقم 19 لسنة 2008 في اندونيسيا المتعلق بإصدار الأوراق المالية السيادية الشرعية أو الصكوك الحكومية (SBSN) أخذت إصداراتها تستمر باتجاه متزايد وأصبحت أحد الأدوات المالية لتمويل الميزانية الحكومية، ولها عدة أنواع وتختلف عند إصدارها حسب خصائصها المتفرقة بها وحسب هدف المستثمرين منها، فعلى سبيل المثال صكوك صندوق الحج (SDHI) وهي مخصصة لصناديق الحج، والصكوك القائمة لتمويل المشاريع طويلة الأجل (PBS)، صكوك التجزئة (SR)، صكوك الادخار للمستثمرين الأفراد (ST)، وصكوك اندونيسيا العالمية للمستثمرين الدوليين (SNI).

على وجه الخصوص بدءا بأول الصكوك الحكومية المعروفة السعر الثابت الإسلامي (IFR) الصادرة في عام 2008 والمنتية في عام 2012 بقيمة إجمالية حوالي 17 تريليون روبية إندونيسية (1,14 مليار دولار أمريكي).

على سبيل المثال تم إصدار صكوك حكومية كما يلي (Eba Ismi, 2020, p. 242)

(1) الصكوك القائمة على المشروع (PBS) التي صدرت لأول مرة في عام 2012.

(2) صكوك صندوق الحج (SDHI)، والصكوك العالمية الإندونيسية (SNI) وصكوك التجزئة (ريال سعودي) التي صدرت لأول مرة في عام 2009.

(3) أذون الخزانة الإسلامية (SPNS) الصادرة في 2011

(4) وصكوك الادخار (ST) الصادرة في 2016.

في نهاية عام 2019، أصدرت حكومة إندونيسيا (وزارة المالية) ما قيمته 258.3 تريليون روبية إندونيسية، زادت الصكوك السيادية أو الصكوك الحكومية بعقود وفئات مختلفة بنسبة 20.7٪ مقارنة بإصدار 2018 (بقيمة 213.9 تريليون روبية إندونيسية) وبالتالي إجمالي الصكوك الحكومية بلغت الإصدارات 1.230 تريليون روبية إندونيسية (82 مليار دولار أمريكي) منذ الإصدار الأول في عام 2008 بمختلف طرق الإصدار (المزاد العلني، الاتفاقيات الدين العام، الطرح الخاص).

بالإضافة إلى ذلك كانت حصة السوق خلال نهاية عام 2019، من قيمة الصكوك الحكومية ما قيمته 17.5 ٪ من

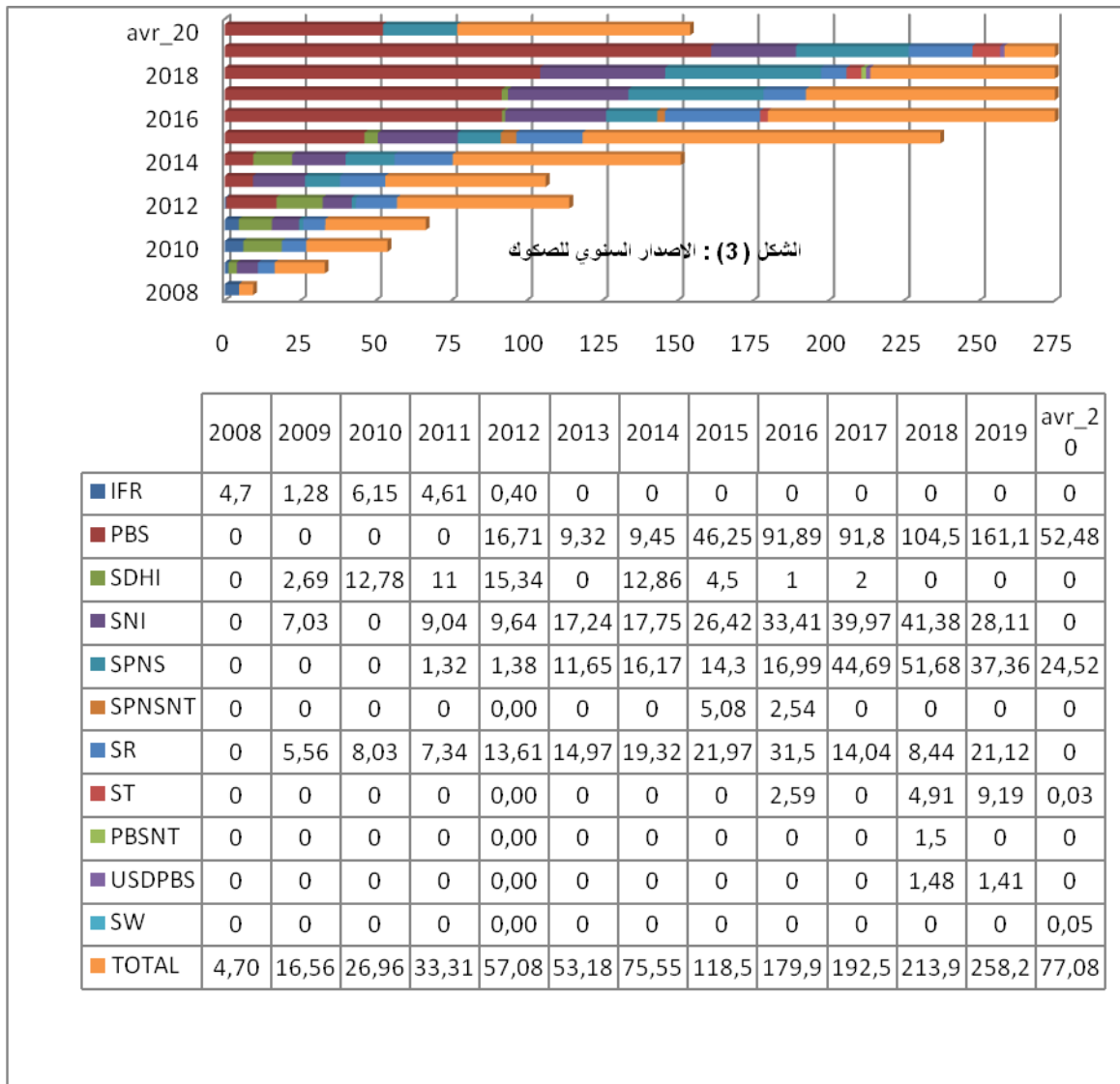
إجمالي الأوراق المالية الحكومية

في 2020 تم إصدار سلسلة الصكوك الحكومية كصكوك وقف إندونيسيا (SW001) وهي صيغة مبتكرة للغاية للصكوك الحكومية لأغراض الاستثمار الاجتماعي.

أما بالنسبة ملف الصكوك الخضراء (international islamic financial market, 2020, p. 127) ، صدرت الحكومة الإندونيسية ملف أول صكوك خضراء (1.25 مليار دولار أمريكي) وثاني صكوك خضراء (750 مليون دولار أمريكي) في سنة 2019 يدعم برنامج الأمم المتحدة الإنمائي لحكومة إندونيسيا في مبادرات الصكوك الخضراء صاحبة السيادة في أول قضايا صكوك الخضراء.

يظهر في الشكل رقم (3) كل أنواع هذه الصكوك الحكومية من بين إجمالي إصدارات الصكوك الإندونيسية كما يلي :

الشكل (3): الإصدار السنوي للصكوك الإندونيسية



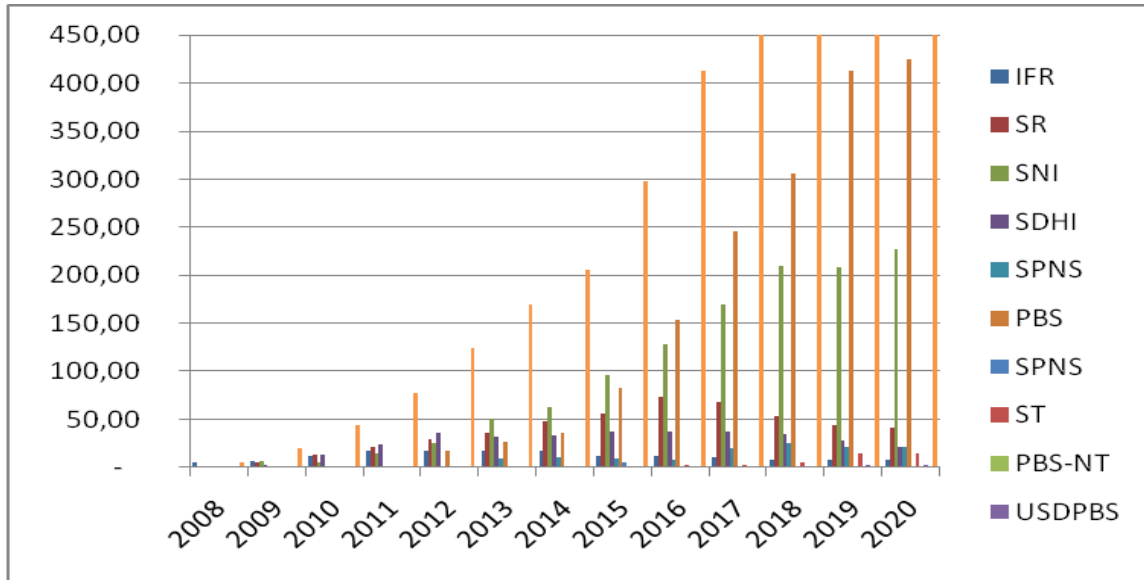
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (international islamic financial market, 2020).

تبين هذه الأرقام مدى الالتزام القوي للحكومة الإندونيسية في مواصلة تعزيز سوق الصكوك من جهة، ومن جهة أخرى الصكوك الحكومية لها بعض المميزات الهامة في تمويل المشاريع الحكومية، أما بالنسبة لصكوك الشركات وللأنواع الأخرى من الأوراق المالية غير الحكومية هي الأخرى كأحد الأدوات التي لها الدور في تعميق سوق الصكوك.

بناءً على نوع هذه الصكوك الحكومية ومن بين إجمالي إصدارات الصكوك الإندونيسية 258 تريليون روبية خلال العام 2019، فقد كان هذا الرقم يتألف من (PBS) قيمة 161.1 تريليون روبية، قيمة (SPNS) 37.36 تريليون روبية، قيمة (SNI) 28.11 تريليون روبية، صكوك التجزئة (ريال سعودي) قيمة 21.12 تريليون روبية إندونيسية، وصكوك التوفير (ST) قيمة 9.19 تريليون روبية.

فكانت عمليات إصدار الصكوك بالتجزئة (ريال سعودي) مخصص للتمويل قصير الأجل ويخدم مستثمري التجزئة، وكانت عمليات إصدار الصكوك القائمة على المشروع PBS للتمويل طويل الأجل و يخدم كبار المستثمرين.

الشكل(4): الإجمالي الصكوك الحكومية القائمة



المصدر: : من إعداد الباحثين بالاعتماد على (international islamic financial market, 2020).

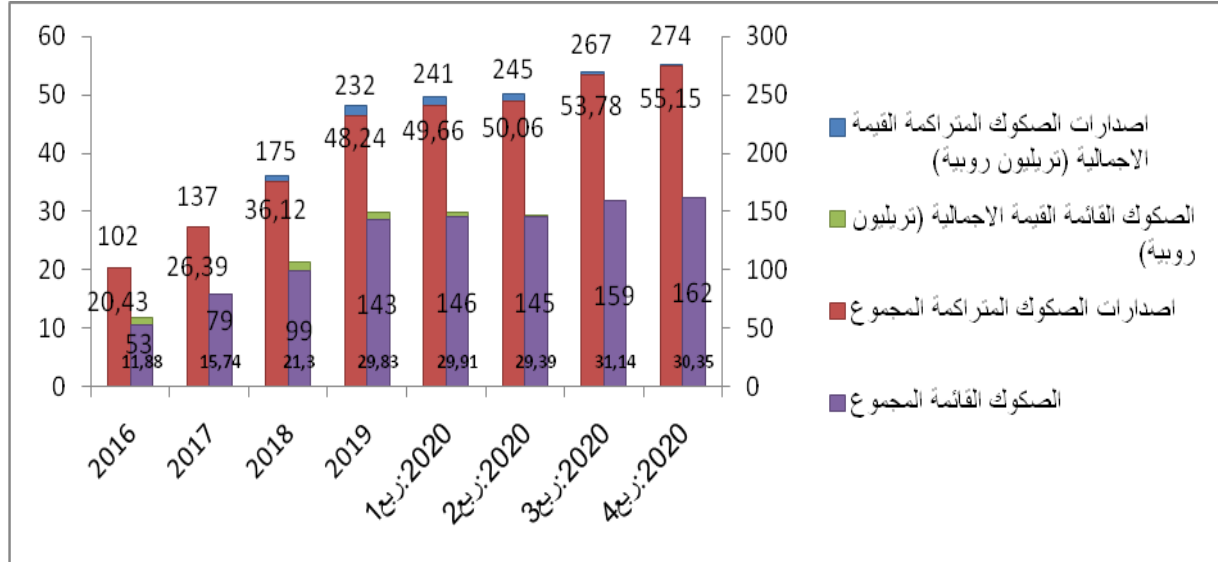
أشارت الصكوك القائمة على المشروع (PBS) بالفعل إلى وجود جهد مستمر من قبل الحكومة لاحتواء فجوة البنية التحتية من خلال توفير رأس المال الكافي لمشاريع التنمية من خلال أداة تمويل إسلامية مناسبة.

2-2-2 صكوك الشركات:

تم إصدار أول سلسلة صكوك في إندونيسيا في عام 2002، شهد تطور صكوك الشركات نموًا مستقرًا في السنوات السبع الماضية، استمر إصدار الصكوك للشركات في الارتفاع، في حين تم إصدار 42 سلسلة من صكوك الشركات بقيمة إجمالية بلغت قيمة الإصدار 6.91 تريليون روبية بينما استحوذت 24 سلسلة من صكوك الشركات بقيمة إجمالية 5.28 تريليون روبية. حتى نهاية ديسمبر 2020، عدد الصكوك للشركات القائمة وصلت إلى 162 سلسلة من إجمالي الصكوك وهو ما يمثل 18.77% من إجمالي 863 سلسلة من الصكوك وسندات الشركات المصدرة عموماً.

من حيث القيمة الاسمية وصلت قيمة صكوك الشركات القائمة 30.35 تريليون روبية إندونيسية بنسبة 6.93% من إجمالي قيمة الصكوك وسندات الشركات المعلقة البالغة 438.18 تريليون روبية تراكميا حتى نهاية عام 2020، بلغ إجمالي صكوك الشركات الصادرة في إندونيسيا 274 سلسلة بقيمة 55.15 تريليون روبية، من قبل 52 جهة إصدار (OTORITAS JASA KEUANGAN, 2020).

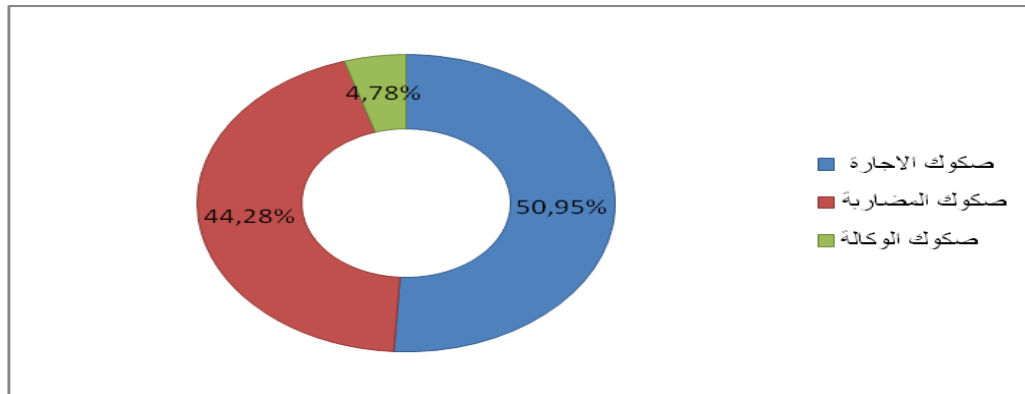
الشكل (5): إصدار صكوك الشركات و الصكوك القائمة



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على (OTORITAS JASA KEUANGAN, 2020)

يتم إصدار صكوك الشركات بناءً على عقود الإجارة والمضاربة والوكالة، من بين 162 سلسلة من صكوك الشركات القائمة حالياً، 107 صكوك تستند إلى عقود الإجارة (66.05%)، وعلى 49 عقود مضاربة (30.25%)، وعلى ستة عقود وكالة (3.70%)، بقيمة إجمالية تبلغ 15.46 تريليون روبية (50.95%) للإجارة، 13.44 تريليون روبية (44.28%) للمضاربة و 1.45 تريليون روبية (4.78%) لعقود الوكالة.

الشكل (6): القيمة الإجمالية للصكوك القائمة حسب نوع العقد



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على (OJK, 2020).

3- دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية ومشاريع البنية التحتية في اندونيسيا :

3-1- مزايا إصدار الصكوك الإسلامية و أثرها على التنمية المحلية في أندونيسيا:

تقدم الصكوك الإسلامية للدولة عدة مزايا محليا نذكر منها مايلي:

- توسيع قاعدة مصادر تمويل الميزانية دولة.
 - إثراء أدوات التمويل المالي.
 - توسيع وتنويع قاعدة المستثمرين.
 - تعزيز النمو والتنمية في السوق المالية الإسلامية المحلية .
 - تطوير أدوات استثمار بديلة.
 - تعظيم الاستفادة من الممتلكات الدولة وتشجيع الإدارة المنظمة - إدارة أملاك الدولة -
- بالإضافة إلى تقديم المزايا للدولة توفر الصكوك أيضاً مزايا للمستثمرين الذين استثمروا في هذه الأداة وهي:

- * تقديم المكافآت التي يتم دفعها نقدًا دورية.
- * ضمان دفع المكافآت والقيمة الاسمية حسب الولاية .
- * يمكن تداولها في السوق الثانوية حسب سعر السوق.
- * هناك احتمالية لتحقيق مكاسب رأسمالية لحاملي الصكوك.
- * أدوات الاستثمار التي تتوافق مع مبادئ الشريعة (Siti, 2020, p. 424)

3-2- تطوير صكوك الدولة وكيفية مساهمتها في تطوير البنية التحتية:

قامت الحكومة الاندونيسيا بزيادة الإنفاق الحكومي الإنتاجي من خلال إنشاء المرافق العامة ومشاريع البنية التحتية المرافقة والربط بين المناطق كبناء المدن الكبرى والإسكان وشبكات الري، فتظهر بيانات هذا الجدول استمرار الزيادة من سنة إلى أخرى في تمويل البنية التحتية من إجمالي الإنفاق الحكومي من ميزانية الدولة.

الجدول (1): ميزانية البنية التحتية للدولة الاندونيسية.

السنة	ميزانية البنية التحتية (تريليون روبية)	النمو
2014	157.4	
2015	256.1	65.6
2016	269.1	5.1
2017	379.4	41.0
2018	410.4	8.2
2019	420.5	2.4

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على (Anis, 2020, p. 23)

أخذ تزايد وتطور مشاريع البنية التحتية في اندونيسيا منحى تصاعدي مما اثر على العبء المتزايد لنفقات الدولة الأمر الذي يسبب عدم توازنها مع ما يتم تحصيله من إيرادات الدولة سواء عن طريق الجباية أو في بذل جهودها للحصول على الأموال من خلال القروض الخارجية وما تكلفه أعباء الديون.

وكخيار لسد فجوة التمويل من أجل المحافظة على مستويات النمو والتنمية الاقتصادية في الدولة، وكذا لتقليل تبعية الدولة للديون الخارجية، اتجهت الحكومة الاندونيسية إلى البحث عن خيارات آمنة وخالية من مخاطر الديون الخارجية، والمتمثلة في بيع الحكومة الأوراق المالية، والأوراق المالية الشرعية أو صكوك الدولة (SBSN).

3-3- انسجام الغرض من إصدار صكوك الدولة ودعم التنمية المحلية في اندونيسيا:

كانت الحكومة الاندونيسية جادة في تطوير أدوات المالية الإسلامية الممثلة في الصكوك الشرعية لتمويل مشاريعها المتعلقة بالبنية التحتية بداية من عام 2013 بصيغ مخصصة، فابتكرت منها صيغة صكوك تمويل المشروع (PBS) عبر كامل أنحاء التراب الاندونيسي خلال 2013-2018 بقيمة إجمالية بلغت 62.4 تريليون روبية.

في عام 2016، أعادت الحكومة إصدار الصكوك الحكومية (SBSN) مستهدفة المستثمرين الأفراد أو المواطن الإندونيسي، وهي صكوك الادخار بسلسلة (ST-001) هذه الصكوك الادخارية دليل على جدية الحكومة في تطوير تمويل عجز الموازنة العامة، كذلك ودعمًا لتطوير السوق المالية الإسلامية في إندونيسيا.

خلال فترة 11 سنة (2008-2019) منذ صدور قانون الصكوك الحكومية (SBSN) والتي شهدت تطورًا كبيرًا في حجمها وتنوع أشكالها حسب غرض وحاجة المستثمرين لها.

اعتبارًا من 31 ديسمبر 2019، بلغ عدد إصدارات صكوك الدولة (SBSN) 1230.44 تريليون روبية، مع إجمالي الصكوك الحكومية القائمة بلغ إلى 740.62 تريليون روبية أو حوالي 18% من إجمالي المبلغ المستحق للأوراق المالية الحكومية مع الصكوك القائمة على المشروع (PBS) كأدوات مالية حكومية شرعية ذات مزايا أكبر.

يستمر إجمالي إصدار الصكوك الدولة (SBSN) كل عام في الزيادة، فكانت خلال عام 2018 قيمة الإصدار للصكوك الحكومية 213.89 تريليون روبية، وفي عام 2019 ارتفعت بنسبة 17.20% وهي تصل إلى 258.31 تريليون روبية، وهذا يأتي استجابة لسد حاجات ومتطلبات المجتمع الاندونيسي، وتحقيق استراتيجيات التنمية الاقتصادية (Anis, 2020, p. 31)

الجدول (2): صكوك حكومية القائمة في 2019

صكوك الدولة في 2019	الصكوك القائمة (تريليون روبية)	النسبة (%)
الصكوك القائمة على مشروع PBS	421.30	55.67
صكوك الدولة الاندونيسية SNI	208.52	28.15
صكوك التجزئة ريال سعودي SR	43.59	5.89
صكوك لصناديق الحج الإندونيسية SDHI	28.20	3.81
شهادة خزانة الدولة الشرعية SPNS	21.56	2.91
ادخار صكوك ST	14.09	1.90

1.09	8.08	معدل الإسلامي الثابت IFR
0.38	2.78	PBS بعملة الولايات المتحدة PBS-USD
0.20	1.50	PBS غير قابلة للتداول PBS-NT
100.00	740.62	المجموع

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Anis,2020).

تتماشى سياسة الحكومة جنباً إلى جنب مع زيادة تطوير البنية التحتية في جميع أنحاء البلاد، فاستمر معها دور الصكوك الخاصة بمشاريع التنمية المحلية (SBSN PBS) فقد كانت هذه الصيغة من الصكوك الداعمة للغاية في تمويل مشاريع البنية التحتية واسعة النطاق، ويمكن رؤيته من نتائج إصدار (SBSN PBS) كل عام. أصبح إصدار SBSN الآن أداة تمويل إضافية تدعم التمويل الحالي مثل الأدوات الأخرى وهي السندات الحكومية والقروض المباشرة، على الرغم من أنها أداة جديدة، إلا أن وجود SBSN لا يتداخل مع أدوات التمويل الأخرى، في الواقع تعمل SBSN على تعزيز قدرة الحكومة على تمويل فعالية إصدار صكوك الدولة.

الجدول (3): سقف وأنواع المشاريع الممولة من صيغة الصكوك المخصصة للمشاريع PBS

سنة	السقف (تريليون)	نوع المشروع
2013	0.7 روبية	إنشاء خط سكة حديد مزدوج المسار
2014	1.371 روبية	إنشاء خط سكة حديد مزدوج المسار ، بناء مهجع للحج
2015	7.135 روبية	بناء المسار المرتفع KA، وبناء حرم UIN الجامعي، وبناء / إعادة تأهيل KUA وقاعة الزواج
2016	13.677 روبية	بناء مسار مزدوج وممر علوي للسكك الحديدية ، وإنشاء طرق وجسور علوية عبر سومطرة، وبناء حرم UIN، ومسكن الحج، و KUA.
2017	16.17 روبية	توفير خدمات السكك الحديدية، وإنشاء طرق وموارد مائية، وإنشاء حرم UIN، ومسكن الحج وجامعة KUA.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Eri, 2017, p. 95)

3-4- الآثار الايجابية لإصدار الصكوك الإسلامية على التنمية المحلية في اندونيسيا:

أدى استخدام آلية الصكوك المالية الإسلامية SBSN حاليًا في اندونيسيا إلى الحصول على العديد من الآثار الإيجابية، هذه بعض منها وتشمل (Eri, 2017, p. 96) :

أ. تشجيع نمو صناعة التمويل الإسلامي الوطنية، اقترح العديد من الباحثين أهمية إصدار الصكوك SBSN في تطوير صناعة التمويل الإسلامي وذكروا أن ملكية الصكوك الحكومية المحلية في الخدمات المصرفية الإسلامية لها تأثير إيجابي وهام على نسبة القيمة الإجمالية للتمويل المصرفي الإسلامي إلى الناتج المحلي الإجمالي هذه النسبة هي مؤشر يقيس تطور العمل المصرفي الإسلامي.

ب. زيادة جزء في تمويل البنية التحتية الى جانب ميزانية الدولة، حيث يؤدي إصدار سلسلة صكوك الدولة باستخدام الأصول الأساسية في شكل مشاريع البنية التحتية إلى زيادة الحيز المالي للميزانية العامة للدولة، يؤدي هذا إلى زيادة المساحة في مركز الإنفاق الحكومي لاستخدامه في تمويل البنية التحتية الأخرى، بهذه الطريقة في سنة مالية واحدة سيكون هناك المزيد من المشاريع الحكومية التي يمكن تمويلها من كل من مركز الإنفاق وموقع التمويل.

ت. إضافة أدوات استثمار بديلة تماشياً مع تطور الاقتصاد، ففتحناج الصناعات المالية وغير المالية والأفراد في إندونيسيا إلى أدوات استثمار لزيادة قيمة أصولهم، سيوفر إصدار الصكوك السيادية SBSN أدوات استثمار إضافية للأطراف التي لديها فائض من الأموال، فتصبح هذه الصيغة من الصكوك SBSN جذابة للغاية لأن الدفع مضمون من قبل الحكومة، لذلك يمكن القول إنهما أداة استثمار خالية من المخاطر (بدون مخاطر)، بالإضافة إلى ذلك كأداة استثمارية تقوم على مبادئ الشريعة فإنها استثمار بديل للأشخاص الإندونيسيين الذين لديهم الرغبة في الاستثمار وفقاً للإرشادات الدينية الإسلامية.

3-5-3- إمكانية استفادة الجزائر من الصكوك الإسلامية في تعزيز التنمية المحلية :

من أولويات الدولة الجزائرية دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن طريق البرامج التنموية التي تنفق عليها مبالغ ضخمة جدا، مما يتحتم عنها دوما تجاوز النفقات العامة الإيرادات العامة، الامر الذي يستدعي البحث عن موارد مالية لتغطية تلك النفقات الضخمة، والجزائر تعتمد في تمويل الموازنة العامة على الجباية البترولية بنسبة كبيرة، إلا أن السوق المحلية تمثل البديل الأنسب وذلك من خلال إصدار الصكوك الإسلامية.

3-5-3-1- الحاجة الاقتصادية والمالية إلى إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر:

فكرة الصكوك الإسلامية جاءت عموما إلى تمويل مشروعات معينة مثل المشاريع البنية الأساسية، وهي نوع جديد من الأدوات المالية الإسلامية الموجهة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، وتتمثل أهمية التمويل بالصكوك الإسلامية فيما يلي (قوي و مصطفى، 2021):

-المساهمة في زيادة معدلات الازدهار الوطني من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات خاصة لدى صغار المدخرين.
-تلبية احتياجات مؤسسات التمويل والاستثمار الشديد إلى المزيد من الأدوات وطرح المنتجات لكسب المستثمرين وتوسيع قاعدة الاستثمار، والصكوك هي الأداة الوحيدة المستوفية لهذه الاحتياجات.
-رفع الحرج على 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 و يحتاجون إلى مصادر تمويل متوافقة مع الشريعة.

-المساعدة على تغطية جزء كبير من عجز الميزانية العامة للدولة، وتمويل نسبة كبيرة من الاستثمار في الميزانية.
-تعتبر من أهم الوسائل لتنويع مصادر التمويل الذاتية و توفير السيولة للمؤسسات و الشركات و الحكومات.
-تعتبر من الأدوات المقبولة شرعا لاستغلال الفوائض المالية المتاحة لدى المصارف الإسلامية.

3-5-3-2- المزايا المتوقعة للتمويل بالصكوك الإسلامية على الاقتصاد الجزائري:

في حالة قيام الحكومة الجزائرية بتمويل مشاريعها التنموية عن طريق الصكوك الإسلامية يتوقع أن تحقق المزايا التالية: (مُجّد، 2019، صفحة 93):

-لمعالجة عجز الموازنة العامة يمكن استخدام الصكوك الإسلامية بدل أدوات التمويل التقليدية، وخير دليل في هذا المجال التجربة الماليزية التي تبين كفاءة الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازي و تمويل التنمية المحلية.

-تجنب تكاليف القروض المرتفعة لتمويل المشاريع: عمليات التمويل لمشاريع التنمية الاقتصادية بواسطة الصكوك الإسلامية يجب الحكومة اللجوء إلى الاستدانة الداخلية أو الخارجية(القروض الربوية) وما تكلفه من تكاليف باهضة عن خدمات الديون.
-زيادة نسب العمالة و التخفيف من البطالة : تتميز الصكوك الإسلامية الخضراء بتنوعها لتوافق جميع النشاطات الاقتصادية، فتراعي أصحاب الخبرة والكفاءة في حاجة لتمويل مشاريعهم للتوجه لصكوك المضاربة، وتمويل أصحاب الحرف والفلاحين حسب حاجتهم لاختيار صكوك السلم، وغيرها حسب الاحتياجات، ومنه فهي تساعد المجتمع لزيادة نسب العمالة.
-توفير العملة الأجنبية: الصناعة الإسلامية تحقق نمو مختلف المشاريع الاقتصادية عند تطورها وهذا بدوره يفتح الاقتصاد الوطني أمام المشاريع الكبرى وبالتالي فتح باب الاكتتاب في الصكوك يتبعها دخول العملة الأجنبية.

3-5-3- الدور الاقتصادي للصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية و الأنشطة الاقتصادية:

إن للصكوك أهمية بالغة على مستوى الاقتصاد الكلي سواء في تمويل عجز الموازنة أو تنشيط الأسواق المالية أو تمويل المشروعات التنموية ومشروعات البنية التحتية، وهي آلية حديثة زاد الطلب عليها من قبل الحكومات الإسلامية وغير الإسلامية وذلك لحشد المزيد من المدخرات المحلية لتلبية الاحتياجات التمويلية المطلوبة للاستثمار الوطني و توفير بدائل تمويلية للميزانية الدولة الجزائرية.

تعتبر الميزانية عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، لذلك فهي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية، ويمكن تقديم تصوراتها كما يلي:

-**صكوك السلم:** حيث وبمقتضى هذه الصكوك تباع الدولة " سلما" سلعة محددة الأوصاف، تنتجها حيث يدفع المشتري الثمن للدولة حالا على أن تسلمه الدولة السلعة في موعد لاحق؛ وهذا الأسلوب يناسب كثيرا الدول التي لديها موارد طبيعية كالدول النفطية مثلا، حيث يمكن للدولة استعمال حصيلة صكوك البترول، وعند آجال الاستحقاق تقوم الدولة نفسها ببيع البترول بصفقتها القادرة على تسليم البترول؛ نيابة عن صاحب الصك وبموجب وكالة ينص عليها الصك نفسه؛ ويكون ربح الصك هو(الفرق بين سعر شراء البترول الذي تحدده الدولة بحيث يغري المشتري وسعر بيعه عند استحقاق اجله)، فتحصل الدولة على موارد تمويلية من جهة وتضمن من جهة اخرى المشاركة لأفراد المجتمع في عملية تقليص العجز الموازي والتنمية المحلية.

- **صكوك الاستصناع:** يمكن للدولة من خلال صكوك الاستصناع أن تحصل على التمويل من البنوك الإسلامية وغيرها من الأطراف الأخرى؛ حيث يوجه هذا التمويل بشكل أساسي للإنشاءات وتوريد السلع والمعدات ووسائل النقل، ويكون ربح هذه الصكوك من خلال الفرق بين كلفة الإنشاءات و ثمن بيعها للحكومة بعد الاستصناع، وذلك بعدما يقوم البنك الإسلامي مثلا بعقد استصناع لتقديم الإنشاءات أو المواد اللازمة للحكومة، على أن تدفع قيمتها بعد مدة معينة ثم يتعاقد هو الآخر باستصناع مواز مع آخرين للقيام بالإنشاءات أو ما تم التعاقد عليه بثمن يدفعه لهم عند العقد (عبد الله، 2019).

-**صكوك المشاركة:** تعد الأسلوب الأمثل للاستثمار الجماعي في النشاط الاقتصادي للتخفيف على ميزانية الدولة، فهذه الصيغة من الصكوك يمكنها دعم كل القطاعات الاقتصادية، فهي توفر السيولة الكافية وتشارك في نتائج النشاط من ربح أو خسارة، فبإمكان الدولة مشاركتها مع القطاع الخاص، عن طريقها تستطيع الدولة تعبئة الموارد المالية المحلية الموجودة عند القطاع الخاص

لإنشاء مرافق عامة مثل الموانئ و المطارات و الجامعات، وكذلك يمكنها مشاركة القطاع الخيري الذي يدعم الطبقات الاجتماعية الفقيرة التي تتكبد الدولة مبالغ كبيرة لتوفير احتياجات المجتمع.

-صكوك الإجارة: تستطيع الدولة استخدام صكوك الإجارة بوصفها بديلا إسلاميا لسندات الدين العام وآلية تمويلية تدعم التنمية المحلية، بهدف اقتناء الأصول لمشاريع الحكومة وتمويل مشاريع البنية التحتية مثل المباني و الجسور و المعدات...، وهذا عن طريق صكوك إجارة الأعيان، ويمكن الاستفادة من صكوك إجارة الخدمات في تمويل المشاريع الإنمائية ذات الأجل الطويلة والمتوسطة، مثل قطاع التعليم والصحة والنقل والاتصالات، وكذلك يمكن الاستفادة من صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية.

الخلاصة :

توصلت هذه الدراسة بأن الصكوك الإسلامية أداة تمويل شرعية قادرة على توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية بكفاءة عالية مع تقديمها أداءا واعداء لحالة اقتصادية محلية مستقرة مع بيئة سياسية واجتماعية داعمة لها، و خير دليل على ذلك التجربة الاندونيسية التي تعد أحد التجارب الرائدة عالميا، حيث تمكنت دولة اندونيسيا من تمويل عدد كبير من مشاريعها التنموية الكبرى باستخدام تشكيلة متنوعة من الصكوك الإسلامية، فبإمكان الحكومة الجزائرية ان تقتدي بها، وفي ختام دراستنا نقدم أهم النتائج المتوصل إليها، وكذا مجموعة من التوصيات والاقتراحات:

النتائج: تم التوصل إلى مجموعة من النتائج نضعها كالآتي:

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة تمويل متميزة تخضع لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، وهي البديل الشرعي لأدوات التقليدية وكألية مبتكرة أثبتت في كثير من التجارب التنموية نجاحها عن طريق حشد المدخرات المالية وتلبية احتياجات تمويل البنية التحتية للدول التي تتطلب رؤوس أموال كبيرة، تعد التجربة الاندونيسية من التجارب الرائدة عالميا في مجال تمويل مشاريع البنية التحتية عن طريق الصكوك الإسلامية، فالتزمت حكومتها مع جميع الأطراف المحلية وبقوة اتجاه هذه الآلية في تجسيد اللوائح و القوانين اللازمة لإنجاحها وتنويعها بما يخدم ويلائم تطوير برامجها التنموية.

إن نجاح اندونيسيا في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية، واحتلالها مرتبة تتصدر قائمة الدول في مجال إصدار الصكوك، راجع إلى ارتكازها في إصدارها على مبادئ و قواعد الشريعة الإسلامية السمحاء، خاصة أن دولة اندونيسيا كدولة فيها أكبر عدد من المسلمين في العالم عدد المسلمين الكبير في اندونيسيا 230 مليون شخص حوالي 85 % من المسلمين، واعتمادها على التكييف الشرعي والفقهي ومختلف القرارات والمعايير الشرعية الصادرة عن الهيئات الشرعية، ما جعلها تملك أداة تمويلية مطلوبة من طرف المستثمرين تحقق مقاصدهم الشرعية و الربحية.

للجزائر مميزات مادية وبشرية وجغرافية تؤهلها لان تصبح من دولة ناجحة، وتعد الصكوك الاسلامية من أفضل الطرق لتمويل هكذا مشاريع.

التوصيات : أما أهم التوصيات التي يمكن ادراجها فنذكر منها:

- ✓ ضرورة الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل ودعم خطط التنمية الاقتصادية باعتبار أن الصكوك هي البديل الأنجع في جمع وتوفير المصادر المالية المحلية و الدولية بأقل التكاليف.
- ✓ الاستفادة من التجارب الناجحة في تبني صناعة الصكوك الإسلامية و الإلمام بكل الإجراءات والآليات الضرورية التي تدفع لاستقطاب هذه الصناعة سواء من ناحية الاصدار والتداول بنفس وتيرة تطورها في تلك البلدان الناجحة في تطبيقها.
- ✓ تشجيع الحكومات على نشر ثقافة الصكوك الإسلامية داخل مجتمعاتها و خارجها، لجمع و تحويل تلك الموارد المالية المكدسة الى الاستثمار في الصكوك الإسلامية لتحظى بتنمية اقتصادية و اجتماعية مستدامة.

المصادر و المراجع العربية :

- الجريدة الرسمية الاردنية رقم 5179. (19 09, 2012). صكوك التمويل الاسلامي. قانون رقم 30 لسنة 2012 . الاردن، الاردن: الهيئة التشريعية الاردنية.
- السوق المالية الإسلامية الدولية. (2020). تقرير السوق المالية الإسلامية الدولية الاصدار التاسع. البحرين.
- المكحل ياسر، و مايا فتني. (11, 2013). دور الصكوك الإسلامية في التمويل: التجربة البريطانية. مؤتمر الصكوك الإسلامية و ادوات التمويل الإسلامي . اليرموك.
- جعفر فارس، و لال الدين مُجد أكرم. (يونيو, 2019). التجربة الماليزيا في إصدار الصكوك الإسلامية. مجلة اسرا الدولية للمالية الإسلامية المجلد 10، العدد 1، الصفحات 77-114.
- حناش إلياس، بوكثير جبار، و بوناب سهام. (أفريل, 2018). الصكوك الإسلامية كبديل لتمويل التنمية الاقتصادية. مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، الصفحات 283-293.
- خداوي عبد القادر، منية خليفة، و خالد لجدل. (سبتمبر, 2018). استخدام الصكوك الإسلامية في الاستثمار و في تمويل مشاريع التنمية . مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد الرابع، الصفحات 302-321.
- سناء رحمانى. (2015). الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل. ملتقى وطني حول النظام المالي و اشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 و 05 فيفري 2015 (صفحة 06). المسيلة: جامعة المسيلة.
- عبد الله عبد اللطيف. (بلا تاريخ). أهمية ودور الصكوك كأداة بديلة للتغلب على عجز الموازنة العامة للدولة. القاهرة، وزارة المالية، مصر: الادارة المركزية للبحوث المالية والتنمية الادارية.
- فضيل بن خالد، ناوي اكرام، و ليلي دوش. (2019). أهمية ودور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة - حالة الجزائر -. المجلة الجزائرية للمالية العامة المجلد 09 العدد 01، الصفحات 85-95.
- قويد لطيفة أمجد سالم، و بشير الشريف مُجد شريف. (أفريل, 2014). مخاطر الصكوك الإسلامية في سوق المملكة العربية السعودية. مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الازهر، الصفحات 65-99.
- مُجد الجبوسي أحمد. (2019). التمويل باستخدام الصكوك الإسلامية. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية و الادارية العدد 27، الرقم 01، الصفحات 74-96.

- مُجّد كمال رامي. (2019). الصكوك الإسلامية و تطبيقاتها المعاصرة بديلا عن السندات التقليدية، الطبعة الاولى. السعودية: دار طيبة الخضراء للنشر والتوزيع.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2010). المعيار الشرعي رقم 17 (صكوك الاستثمار). المعايير الشرعية، (الصفحات ص: 01-786). المنامة- البحرين.

المصادر الاجنبية:

- Anis, i. (2020). sukuk negara dan pembangunan infrstruktur di indonesia. *finansha - journal of sharia finacial management, volume 1, n°2* , pp. 22-34.
- Eba Ismi, A. (2020, december). analisis Komparatif SBSN dengan SUN dalam Menangani Defisit APBN. *Lisabab Jurnal Studi Islam dan Sosial, Volume 1, nomor 2* , pp. 233-246.
- Eri, H. (2017). Efektivitas penerbitan Sukuk Negara Sebagai Instrumen Pembiayaan APBN. *Indonesia Treasury Review jurnal Perbendaharaan, keuangan Negara Dan Kebijakan Public, vol 2.* , pp. 79-98.
- international islamic financial market. (2020). *sukuk report, a comprehensive etudy of the global sukuk market july 2020/9th edition.* bahrain.
- OTORITAS JASA KEUANGAN. (2020). *Laporan Tahunan OJK 2020* . Jakarta: OTORITAS JASA KEUANGAN.
- Siti, L. (2020). Peran Sukuk surat berharga syariah Negara(SBSN) dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnam Ilmiah Ekonomi Islam,6(03)* , pp. 421-427.
- wiwini, k. (2014, june). Perkembangan dan prospek sukuk tinjauanteoritis. *Sekolah Tinggi Agma Islam Negeri (STAIN) Indonesia Salatiga volume5 number 1* , p. 9.