

مخاطر الصكوك الإسلامية وسبل إدارتها

The risks of Islamic Sukuk and ways of managing it

أ. غويني سمير

جامعة الجلفة

أ.د. رزيق كمال

جامعة البليدة 2

الملخص:

تعد الصكوك الإسلامية من أهم منتجات الصناعة المالية الإسلامية، وذلك لما تقدمه من مالية واستثمارية فريدة، جعلتها في فترة وجيزة تستقطب العديد من المستثمرين ورؤوس الأموال، إلا أن إصدار هذه الصكوك وتداولها في السوق المالي محفوف بالعديد من المخاطر كغيرها من الأوراق المالية الأخرى، وتتباين هذه المخاطر من عامة يخضع لها السوق ككل، إلى أخرى خاصة تختص بها الصكوك دون غيرها، وذلك لما لها من صبغة شرعية من جهة ولصيغ التمويل القائمة عليها من جهة أخرى، ولهذا كانت الحاجة ملحة لابتكار وتطوير أدوات وآليات لإدارة مخاطرها والتحوط منها .

الكلمات المفتاحية: الخطر ، الصكوك الإسلامية ن الصيرفة الإسلامية

Abstract

Islamic Sukuk is one of the most important products of the Islamic financial industry because of its unique financial and investment advantages, which in a short period has attracted many investors and capital. However, the issuance and circulation of these Sukuks in the financial market is as risky as other securities. These risks are contrasting from general subject to the market as a whole to specific others which are exclusively for Sukuk and that is because of they have a legitimate nature on the one hand and the types of financing on the other, so there was an urgent need to develop and develop tools and mechanisms to manage and hedge their risks

Keywords: Risk, Islamic Sukuk, Islamic Banking.

مقدمة:

شهد العالم في حقبة مضت ولا تزال هيمنة تامة هيمنة تامة لبعض الأوراق المالية في مجال العمل المالي والمصرفي، حيث سيطرت هذه الأوراق والتي تتمثل في الأسهم والسندات على جل معاملات الأفراد والشركات والدول، إلا أنه في السنوات الأخيرة استطاعت الصناعة المالية الإسلامية أن تنتج لنا بديلا حقيقيا لهذه الأوراق مبنيا على أحكام الشريعة الإسلامية متمثلا في: الصكوك الإسلامية، هذه الأخيرة أحدثت تحولا منقطع النظير في مجال المعاملات المالية والمصرفية، حيث استطاعت في فترة وجيزة أن تكتسب أهمية بالغة في الأسواق المالية، ليس فقط في الدول الإسلامية بل تعدتها إلى الدول الغربية التي لا تدين بالإسلام، وهذا لما في هذا المنتج من بدائل متنوعة تسمح للمتعاملين بها توسيع دائرة معاملاتهم والاستفادة من مزايا جديدة ومتعددة، وعلى الرغم من هذا الانتشار الواسع إلا أن الصكوك كغيرها من الأوراق المالية محفوفة بالعديد من المخاطر التي تحد من انتشارها والعمل بها، وعلى ضوء هذه المقدمة نطرح الإشكالية التالية:

ماهي أهم المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية، وما هي السبل والآليات الكفيلة بعلاج هذه المخاطر؟

للإجابة على هذه الإشكالية والإلمام بهذا الموضوع قمنا بتقسيم هذه الورقة البحثية إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية

المبحث الثاني: آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية

المبحث الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية

مع النمو المطرد للصكوك الإسلامية واجهت هذه الأخيرة العديد من التحديات والعقبات من أهمها المخاطر التي تتضمنها، ومن أجل اتخاذ التدابير والاجراءات اللازمة للتخلص من هذه المخاطر لا بد أولا من تشخيصها ومعرفة أسبابها ومصادرها، وفيما يلي من هذا المبحث سنتناول مفهوم الصكوك الإسلامية ومفهوم المخاطر وأنواعها

* تعريف الخطر

لغة هو الاشراف على الهلاك¹، وتعرف المخاطرة في مجال التمويل والاستثمار على أنها درجة التقلبات التي تحدث في العائد المتوقع أو احتمال انحراف العائد الفعلي عن العائد المتوقع

1 - محمد ابن مكرم ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، القاهرة، بدون تاريخ، ج28، ص2474.

2، كما عرفها رئيس مكتب إدارة المخاطر في بنك اسلام ماليزيا بأنها أحداث مستقبلية غير مؤكدة يمكن أن تؤثر على أهداف المنشأة أو استراتيجيتها المالية والتشغيلية³

* أنواع المخاطر :

في الغالب تقسم المخاطر إلى نوعين⁴ :

أولا : المخاطر العامة

وهي المخاطر التي تؤثر على السوق بشكل عام وتتأثر بها جميع الأوراق المالية بأنواعها وذلك لأسباب خارجية ويطلق عليها مخاطر عامة أو كلية أو مشتركة وهي:

(1) - مخاطر الائتمان :

تعتبر من أهم المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية⁵ و تسمى أيضا مخاطر التمويل أو مخاطر المدائنة⁶، و تحدث هذه المخاطر في حالة الصكوك الاسلامية نتيجة سوء اختيار العميل، فهذه المخاطر ترجع إلى عدم كفاءة العميل أو سوء سمعته أو عدم رغبته أو قدرته على السداد⁷.

(2) مخاطر السوق :

وتعتبر مخاطر السوق من أخطر التحديات التي تواجه النشاط الاستثماري، وهذه المخاطر منشؤها من مخاطر نوعين من الأسواق⁸:

- مخاطر سوق الأصول الحقيقية (السلع والخدمات)

2 - أحمد جلال ،إدارة الازمات المالية ،دار خالد اللحاني للنشر والتوزيع ،المملكة العربية السعودية ،2016، ص67.

3 Jeroen .p.p.m ,risk management in islamic banking ,bank islam malaysia ,berhad,p06.

4 - زياد الدماغ محاضر الصكوك الاسلامية وطرق معالجتها ، المؤتمر الدولي حول الخدمات المصرفية والمالية الاسلامية 15-16 جوان 1010، ص 04

5 hafizi majid and others, sukuk default and its inplication a case study of malaysian capital ,8th internatinnal confirance on islamic economics,quatar 18-20 dec2011 , p6.

6 - سليمان ناصر، ربيعة بن بوزيد، إدارة مخاطر الصكوك الاسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية ، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الاسلامية والتمويل الاسلامي المنعقد بمعهد الدراسات المصرفية ،الأردن، أيام 06-07-08 أكتوبر 2012، ص06

7 - أشرف دواية، إدارة مخاطر الصكوك الاسلامية ، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الاسلامية اليمنية ،الواقع وتحديات المستقبل ، صنعاء 20-21 مارس 2010، ص ص 12-13 .

8 - أنظر: سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، مرجع سابق ، ص ص 7-8

-Ali Arsalan,managing financial risks of sukuk structures, A dissertation submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Masters of Science at Loughborough University, UK,2004,p:43.

- **مخاطر سوق المال:** ويمكن تصنيف هذه المخاطر وفقاً لما يلي⁹ :
- مخاطر سعر الصرف/ مخاطر سعر الفائدة/ مخاطر أسعار الأوراق المالية/
مخاطر التضخم.

(3) **مخاطر التشغيل:** وتنشأ نتيجة أخطاء بشرية أو فنية أو حوادث وتندرج ضمن المخاطر العامة إذا كانت بفعل عوامل خارجية كالكوارث الطبيعية، كما تندرج تحت المخاطر الخاصة إذا كانت ناجمة عن عدم توفر الأهلية الإدارية أو من خلال صورية أو ضعف الرقابة الشرعية مما يؤثر سلباً في ثقة المتعاملين¹⁰ .

(4) **مخاطر السيولة:** تشير إلى تعرض المصدر للصكوك إلى خسائر محتملة تنشأ عن عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أو تمويل الزيادة في الموجودات عند استحقاقها لذا نجد أن خطر السيولة مرتبط للمدى القدرة على تحويل أي ورقة مالية أو أصل إلى نقد في حال ما اضطرت المنشأة إلى ذلك¹¹ .

ثانياً المخاطر الخاصة:

كما تشترك الصكوك مع غيرها من الأوراق في جملة من المخاطر، إلا أنها زيادة على ذلك تتعرض لمخاطر خاصة بها ناشئة عن طبيعتها وفيما يلي عرض لهذه المخاطر :

1- مخاطر المخالفات الشرعية :

تتعدد صور ومصادر المخالفات الشرعية ونذكر منها¹² :

- أ- مخاطر تتعلق بالاختلافات الشرعية بين الفقهاء نتيجة غياب معايير شرعية موحدة وإن وجدت فهي غير ملزمة التطبيق.
- ب- مخاطر ناجمة عن عدم التزام الصك المصدر بالضوابط الشرعية ،
- ت- مخاطر تضارب المصالح في الهيئات الشرعية مما يعرض استقلالية الهيئة للخطر ومن ثم سمعة الصكوك .

2- مخاطر الصكوك حسب صيغ العقود المستندة إليها :

9 - أشرف دواية ، مرجع سابق ،ص13
10 - عمري صليحة ، سعدان آسيا،الصكوك الإسلامية، تطوراتها، آليات إدارة مخاطرها ،بحث مقدم للملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر ،يومي 08-09ديسمبر 2013 ،ص18.
11 - نجلاء بنت محمد اليقيني ،مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها ،بحث مكمل لدراسة الماجستير مدعوم من برنامج دعم الأبحاث في كرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الإسلامية جامعة الملك محمد بن سعود ، المملكة العربية السعودية ،2013،ص115.
12 - سليمان ناصر ،ربيعة بن زيد، مرجع سابق ،ص12

زيادة على مخاطر المخالفات الشرعية هناك مخاطر خاصة بالصكوك وتتعلق بصيغ التمويل التي تبني عليها الصكوك والتي هي¹³ :

- أ- **مخاطر صكوك المشاركة:** ومن مخاطرها مايلي :
- عدم امتلاك المدير (مضارب أو شريك أو وكيل) الخبرة الكافية
- خيانة أحد الأطراف وعدم التزامه بشروط العقد.
- تجاوز المدة الكلية للتمويل دون إتمام الصفقة
- تعرض الأصول الاستثمارية للتلف .
- ب- **مخاطر صكوك الإجارة:** من مخاطرها إرتفاع نسبة التضخم مقرونة بطول فترة السداد وتأخر أو عدم السداد (نتيجة عدم زيادة الإيجار) أو مشاكل صيانة العين المؤجرة أو منتجاتها .

ج - **مخاطر صكوك الاستصناع:** هناك بعض المخاطر الخاصة بها مثل التخزين والنقل ويطلق عليها المخاطر الزمنية، أو عدم سداد الأقساط نتيجة عدم زيادة السعر أو اختلاف المواصفات بسبب احتمال عدم توفر بعض مواد المستصنع .

د - **مخاطر السلم:** من مخاطر صكوك السلم عدم تسليم المسلم فيه في أجله أو عدم تسليمه تماما أو تسليمه بشكل مختلف عما اتفق عليه في العقد ومن المخاطر أيضا عدم الالتزام بأحكام الشريعة التي تحرم تداول صكوك السلم لأنها من باب بيع الدين ، وكذا تقلبات سعر الشراء وعدم وجود عقد سلم موازي¹⁴ .

هـ - **مخاطر صكوك المرابحة:** من أهم المخاطر الخاصة بها عدم وفاء العميل بدفع الأقساط المحددة في مواعيدها إضافة إلى عدم الوفاء بالوعد في حالة صكوك المرابحة للأمر بالشراء و- **مخاطر صكوك صيغ التمويل الزراعية (المزارعة - المساقاة - المغارسة):** وأبرز مخاطرها المخاطر الطبيعية كالكوارث الطبيعية (الفيضانات، الجفاف، الحرائق،...) كما يمكن أن تتعرض المشاريع الممولة بهذه الصيغ إلى مخاطر السوق (الأسعار)، أو زيادة عرض الثمار مما يؤدي إلى انخفاض الصكوك التي تمثلها¹⁵

المبحث الثاني: إدارة مخاطر الصكوك

بعد الوقوف على مخاطر الصكوك الاسلامية وتحديدتها لا بد من بيان الاجراءات اللازمة للتعامل معها ، وفيما يلي سنحاول بيان الخطوات المتبعة في إدارة المخاطر ومن ثم بيان الآليات والسبل الكفيلة بذلك .

13 - أنظر أحمد إسحاق أمين، الصكوك الاستثمارية الاسلامية و علاج مخاطرها، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، 2005، ص81، زياد الدماغ، مرجع سابق ص07.

14 - أنظر: عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المملكة العربية السعودية العدد 2012، ص02، أيضا نجلاء بنت محمد اليقمي، مرجع سابق، ص121.

15 - أحمد الأمين حامد، مرجع سابق، ص89.

أولاً: خطوات إدارة المخاطر

يمكن تعريف إدارة المخاطر بأنها عبارة عن منهج علمي للتعامل مع المخاطر عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى¹⁶.

أ - تحديد المخاطر :

وأولى خطوات إدارة المخاطر التي تتعرض لها الصكوك هو تحديد نوعية المخاطر التي يمكن أن تواجهها والوقوف على أسبابها وتحديد مصادرها .

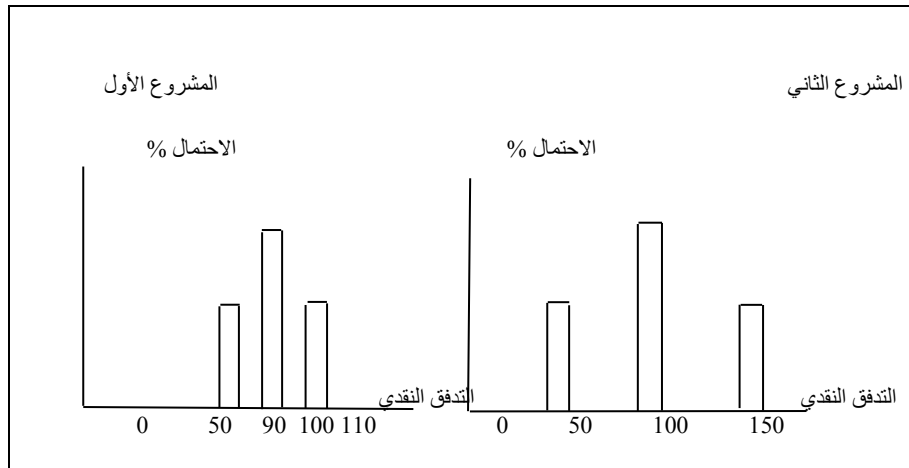
ب - قياس وتقييم المخاطر:

بعد تحديد المخاطر لا بد من القيام بقياسها وتقييمها للوقوف على احتمالات الخسارة وترتيبها من حيث كونها مرتفعة أو متوسطة أو منخفضة . وعموماً تقاس المخاطر من خلال مدى تقلب التدفقات النقدية (العوائد) وذلك من خلال طريقتين:¹⁷

1- الأسلوب البياني :

أ- يتم وضع القيم المتوقعة للعوائد في صورة رسم بياني حيث يمثل المحور الرأسي احتمالات حدوث ظروف اقتصادية بينما يمثل المحور الأفقي العوائد كما هو موضح في الشكل التالي:

شكل رقم 01: قياس المخاطر بيانيا



المصدر: شقيري موسى وآخرون ، إدارة المخاطر ، دار المسيرة ، الأردن، 2015، ص59

16 - عبد الكريم قندوز ،التحوط في التمويل الاسلامي لحماية للمال ودافع للتنمية ،دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري ،دبي، 2015، ص37.

17 - شقيري موسى وآخرون ،مرجع سابق ،ص 58

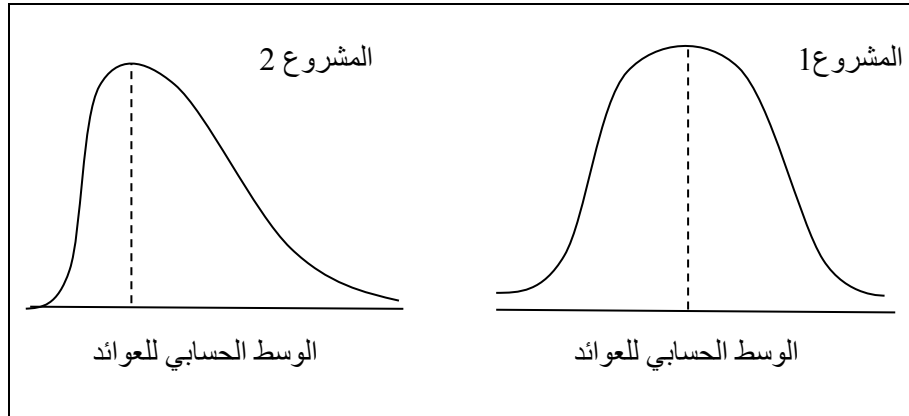
وكقاعدة عامة تزداد المخاطر كلما زادت درجة التشتت في العوائد ،و بالنظر إلى الشكل السابق نجد أن الاستثمار في المشروع الأول ينطوي على مخاطر أعلى من الاستثمار في المشروع الثاني وطالما أن القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية للمشروعين متساوية فإن المفاضلة بينهما تكون في صالح المشروع الثاني الذي يتسم بصغر حجم المخاطر .

ب - شكل التوزيع الطبيعي

ويستدل على مخاطر الاستثمار من خلال النظر إلى شكل التوزيع الاحتمالي للعوائد فإذا أخذت العوائد شكل التوزيع الطبيعي فيكون ابتعاد العوائد عن وسطها نحو طرفي التوزيع دليلاً على تباين وتذبذب العوائد و بالتالي ارتفاع المخاطر .

وعندما يكون التوزيع منحنيًا نحو اليسار فإن هذا يمثل المخاطر التي تنتج عن الخسائر وبالتالي فلا بد من التركيز على الانحرافات السالبة عن الوسط أكبر من الانحرافات الموجبة ،فإذا كان شكل التوزيع الطبيعي منحرفًا نحو اليسار فإن المخاطر تكون أكبر بسبب الخسائر كما في الشكل التالي :

شكل رقم 2: التوزيع الاحتمالي للعوائد



المصدر: شقيري موسى وآخرون ، إدارة المخاطر ، دار المسيرة ، الأردن، 2015 ، ص60

من الشكل أعلاه يلاحظ بأن المشروع الأول أقل مخاطرة من المشروع الثاني .

2 - الأسلوب الكمي لقياس المخاطر :

وتعد مقاييس التشتت ملائمة لقياس المخاطر الكلية فالمدى والتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف أهم الأدوات الاحصائية لقياس المخاطر الكلية حيث يعتبر كل من المدى والتباين والانحراف المعياري مقاييس مطلقة للمخاطرة أما معامل الاختلاف فهو مقياس نسبي للمخاطر حيث يزودنا بحجم المخاطرة لكل دينار من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية (العوائد).

بالنسبة للمدى هو أبسط هذه المقاييس ويمثل الفرق بين أعلى قيمة وأصغر قيمة للتدفقات النقدية وكلما زاد الفرق بين القيمتين كلما دل ذلك على زيادة حجم المخاطر .

أما بالنسبة للتباين والانحراف المعياري فيقاسان بالصيغة الرياضية التالية :

$$\sigma = \sqrt{v} = \sqrt{\frac{\sum_{x=1}^n (R_n - \bar{R})^2}{n}}$$

حيث أن :

σ : الانحراف المعياري ، \sqrt{v} : الجذر التربيعي للتباين ، R_n : التدفق النقدي في الزمن n

\bar{R} : الوسط الحسابي للتدفقات النقدية ، n : عدد التدفقات النقدية خلال الفترة الزمنية

أما عن معامل الاختلاف الذي يعتبر مقياس نسبي للمخاطر فيستعمل أيضا في حال عدم تساوي التدفقات النقدية (العائد) المتوقعة لمشروعين يراد المفاضلة بينهما ، ويحسب معامل الاختلاف من المعادلة التالية :

$$C.V = \frac{\sigma}{\bar{R}}$$

حيث : σ : الانحراف المعياري ، \bar{R} : الوسط الحسابي للتدفقات النقدية .

أساليب قياس المخاطر النظامية (العامة):

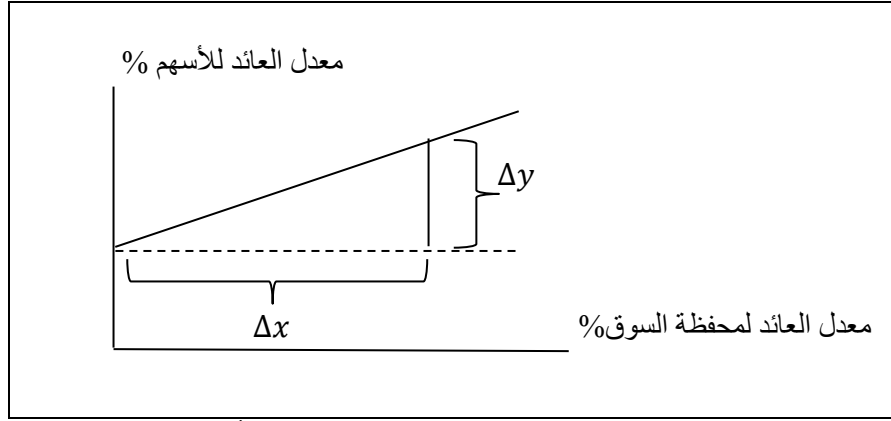
ويعد الأسلوب الملائم لقياس المخاطر النظامية معامل بيتا لأنه ينكم من قياس مدى تغير عائد الورقة المالية نتيجة لتغير عائد محفظة السوق ، ويحسب معامل بيتا من المعادلة التالية :

$$\beta = \frac{COV (R_m - R_i)}{\sigma^2 m}$$

β : معامل بيتا والتي تعني درجة حساسية تقلب العائد المتوقع للسهم مع التقلب الحاصل في محفظة السوق . Cov : التغاير R_m : عائد محفظة السوق . R_i : عائد السهم (i) (المشروع) σ : الانحراف المعياري للسوق .

كما أنه يمكن تقدير معامل بيتا ببياناتيا فمعامل بيتا لا يخرج عن كونه ميل خط الانحدار (معامل الانحدار بين عائد السوق وعائد السهم وذلك كما هو موضح في الشكل أدناه:

شكل رقم 03: تقدير معامل بيتا ببيانا



المصدر: شقيري موسى وآخرون ، إدارة المخاطر ، دار المسيرة ، الأردن، 2015، ص69

وكما هو معروف يمكن معرفة ميل خط الانحدار بقسمة التغير الحاصل في محور الفواصل

$$\beta = \frac{\Delta y}{\Delta x}$$

ج - دراسة واختيار البدائل المناسبة : بحيث يتم اختيار البديل الذي يحقق أكبر المنافع لحملة الصكوك وأقل التكاليف الممكنة¹⁸.

د- تنفيذ القرار .

ه - مراقبة ومراجعة المخاطر.

ثانيا :آليات إدارة المخاطر

ويمكن حصرها فيما يلي :

1 - دراسة الجدوى: وهي دراسة الجدوى التي تسبق المشروع الاستثماري من جميع أبعاده لتقييم العائدات المتوقعة والتوقي أو التقليل من المخاطر .

2 - الضمانات: الصكوك التي تصدرها المؤسسات حكومية كانت أو خاصة إن لم تكن مضمونة فإن الجمهور لا يكتتب فيها ،مما يجعل تغطية الصكوك بالضمانات أمرا في غاية الأهمية ومن أبرز الضمانات مايلي :

18 - أشرف دوابة ، مرجع سابق ، ص17

الكفالة ومن خلالها يلتزم طرف بتحمل عيبٍ طرف آخر على سبيل التبرع وكفالة الشخص الملىء وسيلة ناجحة في تخفيض مخاطر توظيف حصيلة الصكوك¹⁹.

الرهن : وهو أداة من أدوات توثيق الدين لضمان حق الدائن والحماية من المخاطر وبخاصة تلك المتعلقة بالإئتمان²⁰.

ضمان الطرف الثالث : وهو طرف ثالث غير طرفي العقد يضمن ما يحصل من نقص أو خسارة في مشروع معين تم تمويله من حصيلة الصكوك²¹، كالدولة مثلاً إذا أرادت تشجيع استثمار ما .

3-التأمين التعاوني : في ظل تواجد مؤسسات التأمين التعاوني فإن هذا التأمين يعد آلية من آليات الحماية ضد مخطر الصكوك خاصة الائتمانية منها ومخاطر الأصول²²

4-الاحتياطات: وهي ما يمكن تخصيصه من أرباح المشروع، إذا يغطي بها كافة أنواع مخاطر الصكوك .

5-التنوع: ومقصوده ضرورة قيام المستثمر بتنوع موجوداته وتوزيع أمواله في محفظة استثمارية فيها أكثر من أداة استثمار واحدة، وتتعدد طرق التنوع من تنوع جهة الاصدار إلى تنوع تواريخ الاستحقاق إلى تنوع القطاعات و البلدان المستهدفة²³ .

6- التحوط: ويستخدم مصطلح التحوط للدلالة على تحييد المخاطر وتقليصها وهناك من يفرق بين التحوط والتأمين، حيث أن التحوط هو تقليص الخسارة من خلال التنازل عن الربح والتأمين هو دفع ثمن لتجنب الخسارة مع الاحتفاظ بإمكانية الربح²⁴. وهناك عدة طرق للتحوط يمكن الاستفادة منها في التقليل من المخاطر كالتحوط الاقتصادي والتعاوني والتعاقدى²⁵ .

19 - لحو بخاري، وليد العايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث مقدم للملتقى الدولي للإقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المنعقد بجامعة غرداية، الجزائر يومي 23-24 أبريل 2011، ص 13

20 أنظر المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق ص60.

21 - عبد الستار أبو غدة، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، بحث مقدم لندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، المملكة العربية السعودية، 24-25 ماي 2010 ص ص 4-5

22 - أشرف دوابة مرجع سابق، ص21

23 - أنظر كمال رزيق، مرجع سابق، ص 11، مفتاح صالح، ادارة المخاطر في المصارف الإسلامية، بحث مقدم للملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، المقام بجامعة فحلت عباس سطيف، الجزائر يومي 20-21 أكتوبر 2009 ص ص 09-10 .

24 - سامي السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2007، ص66

25 - لمزيد من التفصيل أنظر المرجع السابق، ص135.

الخاتمة :

تناولت هذه الورقة البحثية منتج من منتجات الصناعة المالية الإسلامية ألا وهو الصكوك الإسلامية حيث أنه على الرغم من الانتشار الواسع الذي عرفه هذا المنتج والقبال الكبير من المؤسسات والدول والأفراد، إلا أنه يواجه العديد من المخاطر التي تجعل الصناعة المالية الإسلامية أمام تحد كبير ، ألا وهو العمل على إيجاد وابتكار وتطوير أساليب وآليات جديدة من شأنها إزالة أو تقليل أو نقل هذه المخاطر ، وقد خلص هذا البحث الى مجموعة من النتائج أهمها :

- ❖ الصكوك كغيرها من الاوراق المالية الأخرى تتعرض لجملة من المخاطر منها ما تشترك فيه معها وهي المخاطر العامة (مخاطر الائتمان – السيولة – السوق – التشغيل) ومنها ما تختص به الصكوك وهي المخاطر الخاصة (غير المنتظمة) وهي مخاطر المخالفات الشرعية ، والمخاطر حسب صيغ التمويل
- ❖ تمر عملية إدارة مخاطر الصكوك بمراحل مهمة تتمثل في تحديد المخاطر ثم قياسها وتقييمها وبعدها دراسة واختيار البدائل المناسبة ثم تنفيذ القرار المتخذ فيها.
- ❖ توجد عدة سبل وآليات تدار بها مخاطر الصكوك وهي: - دراسة جدوى مشروع الذي تقوم عليه الصكوك – الضمانات، الاحتياطات ، التأمين التعاوني، التنويع، التحوط.

على الرغم من كل هذه السبل المتبعة في إدارة مخاطر الصكوك إلا أنه لازالت الحاجة ملحة لمزيد من الدراسات والبحوث من أجل إعطاء صورة أوضح لأوضاعها الحالية والمتوقعة وإيجاد سبل ووسائل حديثة لا تتخالف مع قواعد الشريعة الإسلامية وفي نفس الوقت تحقق النجاعة الاقتصادية، التي من شأنها القيام بهذا المنتج وجذب رؤوس الأموال إليه، وإحلاله كبديل أمثل ونهائي لأدوات التمويل التقليدية.

المراجع:

المراجع باللغة العربية :

1. أحمد إسحاق أمين، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و علاج مخاطرها، رسالة ماجستير غير منشورة ،جامعة اليرموك،الأردن،2005.
2. أحمد جلال ،أدارة الازمات المالية ،دار خالد اللحياني للنشر والتوزيع ،المملكة العربية السعودية ،2016 .
3. أشرف دواية، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ،بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية ،الواقع وتحديات المستقبل ،صنعا 20-21 مارس 2010.
4. زياد الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها ، المؤتمر الدولي حول الخدمات المصرفية والمالية الإسلامية 15-16 جوان 2010.
5. سامي السويلم ،التحوط في التمويل الإسلامي ،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ،جدة ،2007.

6. سليمان ناصر، ربيعة بن بوزيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي المنعقد بمعهد الدراسات المصرفية، الأردن، أيام 06-07-08 أكتوبر 2012.
7. شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة المخاطر، دار المسيرة، الأردن، 2012.
8. عبد الستار أبو غدة، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، بحث مقدم لندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، المملكة العربية السعودية، 24-25 ماي 2010.
9. عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المملكة العربية السعودية العدد 2012، 02.
10. عبد الكريم قندوز، التحوط في التمويل الإسلامي حماية للمال ودافع للتنمية، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 2015.
11. علي محي الدين القرعة داغي، بحث في فقه البنوك الإسلامية، دراسة فقهية واقتصادية، دار البشائر، ط1، بيروت، 2002.
12. عماري صليحة، سعدان آسيا، الصكوك الإسلامية، تطوراتها، آليات إدارة مخاطرها، بحث مقدم للملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، يومي 08-09 ديسمبر 2013.
13. كمال رزيق، التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، بحث مقدم لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، السودان 05-06 أبريل 2012.
14. لحو بخاري، وليد العايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث مقدم للملتقى الدولي للإقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المنعقد بجامعة غرداية، الجزائر يومي 23-24 أبريل 2011.
15. مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، الدورة التاسعة عشر، الجزء الثاني، 2013.
16. محمد ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، القاهرة .
17. محمد بن علي القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، مؤسسة الرسالة، ط1، لبنان، 2006.
18. محمد مبارك البصمان، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، ط 1، عمان، 2011.
19. المعايير الشرعية، هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 2014.
20. المعجم الوجيز، مجمع اللغة العربية، وزارة التربية والتعليم، مصر، 1994.
21. مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، بحث مقدم للملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، المقام بجامعة فحلت عباس سطيف، الجزائر يومي 20-21 أكتوبر 2009.
22. نجلاء بنت محمد اليقيني، محاطر الصكوك وآليات التحوط منها، بحث مكمل لدراسة الماجستير مدعوم من برنامج دعم الأبحاث في كرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الإسلامية جامعة الملك محمد بن سعود، المملكة العربية السعودية، 2013.

المراجع باللغة الإنجليزية:

1. Jeroen .p.p.m ,risk management in islamic banking ,bank islam malaysia ,berhad.
2. hafizi majid and others, sukuk default and its implication a case study of malaysian capital ,8th internatinnal confirance on islamic economics,quatar 18-20 dec2011 .
3. Ali Arsalan,managing financial risks of sukuk structures, A dissertation submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Masters of Science at Loughborough University, UK,2004 .