

مميزات الصكوك الإسلامية و دورها في عملية التمويل
**Les avantages des instruments islamiques et leur rôle
 dans le processus de financement**

♦ دين مختارية¹

¹ جامعة مستغانم، الجزائر، dinemokhtaria907@gmail.com

تاريخ النشر: 2019-05-31

تاريخ القبول: 2019-04-20

تاريخ الاستلام: 2019-03-07

ملخص:

تعد الصكوك الإسلامية من بين أهم الأدوات المالية التي أثبتت جدارتها في دعم اقتصاديات الأمم في مختلف المجالات، و لعل أبرز المشاريع الاستثمارية في الدول الإسلامية قائمة على الصكوك الإسلامية، خاصة مع التطور الهائل للمؤسسات المالية الإسلامية و نجاحها عالميا بشهادة المؤسسات النقدية الدولية التي فتحت نوافذ إسلامية لها في البلدان الإسلامية. وهذا إن دل على شيء فإنه يدل على ضرورة استيعاب مدى أهمية الصكوك الإسلامية، و على هذا الأساس تحدف هذه الورقة البحثية في التعرف عليها بشكل مفصل و على مميزاتها مع إبراز دورها في عملية تعبئة الموارد المالية، كتمويل التنمية الاقتصادية و مشاريع البنى التحتية.

كلمات مفتاحية: الصكوك الإسلامية، التمويل، أداة، مميزات الصكوك الإسلامية.

تصنيف JEL: E59، E52، D92.

Résumé:

Les instruments islamiques sont parmi les instruments financiers les plus importants qui ont fait leurs preuves à l'appui des Nations économiques dans divers domaines, et peut-être des projets d'investissement les plus importants dans les pays musulmans sur la base des instruments islamiques, en particulier avec le développement considérable des institutions financières islamiques et le succès d'un certificat global des institutions monétaires internationales, qui a ouvert Les fenêtres islamiques dans les pays islamiques, ce qui indique la nécessité de comprendre l'importance des instruments islamiques, et sur cette base le but de cet article de les identifier en détail et leurs avantages tout en soulignant leur rôle dans la mobilisation des ressources financières Le développement économique et le financement des projets d'infrastructure.

Mots-clés: instruments islamiques, finance, instrument, avantages des instruments islamiques.

JEL Classification: E52, D92, E59.

1. مقدمة:

تطرت الشريعة الإسلامية إلى موضوع تنمية المال و استثماره بأفضل و أكفأ الوسائل و الأساليب المشروعة ، و من أجل ذلك فقد وضعت العديد من الضوابط الشرعية التي تشكل أسس و مبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تجمع بين الثبات (تحریم الربا) و المرونة (ملائمتها لكافة الأزمنة) ، كما شكلت الأدوات الاستثمارية المتنوعة التي تنتجها المؤسسات المالية الإسلامية أثرا كبيرا في نجاحها و انتشارها ، و من أكثر هذه الأدوات انتشارا و شهرة هي الصكوك الإسلامية لأنها تعتبر صيغة تمويلية جديدة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية و آلية تمويلية تتجه نحو ما افتقدته المصارف الإسلامية من الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج في تمويل التنمية بصيغ المضاربة و المشاركة و التحول عن التمويل بالمراجحة و التي اعتمدت عليها أكثر المصارف الإسلامية.

أهمية البحث: تعد الصكوك الإسلامية أداة تمويلية شرعية تستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة ، فقد تعددت مجالات تطبيقها مثل استخدامها كأداة فاعلة من أدوات السياسة النقدية و في تمويل موارد المصارف الإسلامية و استثمار فائض سيولتها ، و كذا في إعمار الممتلكات الوقفية ، و تمويل المشاريع الحكومية كالبنى التحتية.

أهداف البحث: تهدف هذه الدراسة إلى التعرف أكثر على الصكوك الإسلامية و أهم الخصائص التي تميزها ، إضافة إلى إبراز الدور الفعال الذي تؤديه في عملية تعبئة الموارد المالية أو بصيغة أخرى كأداة تمويلية.

1.1 إشكالية البحث:

من خلال المعطيات السالفة الذكر و للوصول إلى أهداف الدراسة التي حددت من قبل ، و على هذا الأساس فإن إشكالية البحث تتمحور حول السؤال الرئيسي التالي :

* ما هي أهم مميزات الصكوك الإسلامية ، و كيف يمكنها أن تكون أداة تمويلية ؟

2.1 أسئلة البحث:

و يندرج عن السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية :

- ما المقصود بالصكوك الإسلامية ؟

- فيما تتمثل أبرز مميزات الصكوك الإسلامية ؟

- كيف يمكن للصكوك الإسلامية أن تكون أداة تمويلية ؟

3.1 فرضيات البحث:

و على ضوء التساؤل الرئيسي و الأسئلة الفرعية أعلاه ارتأينا بناء البحث على الفرضيات التالية:

- تعتبر صيغة تمويلية جديدة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية.

- من بين الخصائص التي تميز هذا النوع من الصكوك أنها وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعا و قانونا.

- يمكنها أن تكون فاعلة في التمويل من خلال استغلالها كأداة من أدوات السياسة النقدية و كذلك في تمويل موارد المصارف الإسلامية و استثمار فائض سيولتها.

و للإجابة على الإشكالية المطروحة ارتأينا تقسيم البحث إلى ثلاث محاور كالتالي :

المحور الأول: مفاهيم أساسية للصكوك الإسلامية

المحور الثاني: مميزات الصكوك الإسلامية و أهدافها

المحور الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد المالية

2. مفاهيم أساسية للصكوك الإسلامية:

2-1/نشأة الصكوك الإسلامية :

يعود سبب ظهور و نشأة الصكوك الإسلامية إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية بديلا عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة ،حيث بدأ بعض الباحثين بطرح بدائل "كسندات المقارضة" و هو اصطلاح جديد طرح لأول مرة عام 1977 م و الذي يعتبر اليوم أحد أنواع الصكوك الإسلامية. و في عام 1983 صدر في تركيا نوع جديد من الصكوك الإسلامية و هي "سندات المشاركة" و قد كانت مخصصة لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني.(01)

و قد أصدر مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الرابعة المنعقدة في جدة عام 1988 م قرارا يتضمن الضوابط الشرعية لسندات المقارضة ، و ورد في هذا القرار اقتراح تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة.(02)

إن المبدأ الذي تقوم عليه الصكوك الإسلامية و القاعدة التي يتركز عليها هو مبدأ التوريق Securitization و الذي يعني "الحصول على الأموال بالاستناد إلى الديون المصرفية القائمة و ذلك عن طريق خلق أصول مالية جديدة"(03). و تمثل عملية التوريق تحويل قيمة الأصول المالية إلى أوراق مالية يمكن تداولها في السوق ،و تساعد هذه العملية على توفير السيولة للمصارف و المنشآت المالية التي تقوم بتمويل المشاريع و شراء الأصول.(04)

و قد تطور مفهوم التوريق في السبعينات خاصة في السوق الأمريكية حيث بدأ بالرهانات و القروض العقارية.(05)

مثال :شركة أو مؤسسة قائمة تقوم ببيع أحد أصولها الذي يدر تدفقا ماليا في صورة دخل بشكل منفرد عن باقي الأصول للجمهور ،و يملك كل منهم حصة << شائعة في هذا الأصل بموجب ورقة مالية.(06)

و بالتالي يتضح أن التوريق يختلف عن الطرح الأولي للأوراق المالية بموجب أسهم أو سندات للحصول على التمويل ،فكل منهم يقوم على طرح أوراق مالية للحصول على التمويل من الجماهير ،لكن التوريق يسبقه امتلاك المؤسسة لأصل مدر للدخل بمفرده ، بينما الإصدار الأولي للأوراق المالية يكون من أجل استخدام التمويل لاقتناء أصول.(07)

و يعتبر البعض أنه يمكن التعامل مع التوريق بما يتلاءم و أحكام الشريعة الإسلامية بسهولة أكثر من المفاهيم المصرفية السائدة ، حيث يعتبر عمل المصارف الإسلامية أقرب إلى نوع من أنواع التوريق و إدارة المحافظ منها إلى الأسلوب المصرفي المتعارف عليه.(08)

2-2/تعريف الصكوك الإسلامية :

حتى نتوصل إلى فهم دقيق للصكوك الإسلامية يستوجب علينا بداية تعريفها لغة ،ثم تعريفها في الاصطلاح الفقهي ،و بعدها في الاصطلاح الاقتصادي كالتالي :

2-2-1/لغة: الصكوك جمع "صك" و قد ورد مفهوم الصك في معاجم اللغة بعدة مفاهيم ، حيث جاء بمعنى الضرب ، لما جاء في قوله تعالى : ﴿ فَأَقْبَلَتْ اِمْرَأَتُهُ فِي صَرَةٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَ قَالَتْ عَجُوزٌ عَقِيمٌ ﴾ (الذاريات :29) و الصاد و الكاف أصل يدلُّ على تلاقي شيئين بقوة و شدة ، حتى كأن أحدهما يضرب الآخر ، و الصك الضرب الشديد بالشيء العريض .

و الصك الذي يكتب للعهد ، معرب أصله جكٌ ، و ورد الصك على أنه الكتاب الذي يكتب في المعاملات و التقارير ، كما ورد على أنه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو نحوه .

2-2-2/الاصطلاح الفقهي : كان الفقه الإسلامي سباقا في وضع معنى للصكوك الإسلامية ، فقد ورد عن الإمام النووي أن "الصكاك جمع صك و هو الورقة المكتوبة بدين ، و يجمع أيضا على صكوك و المراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا و كذا من طعام أو غيره فيبيع صاحبها ذلك لإنسان قبل أن يقبضه ، و قد اختلف العلماء في ذلك و الأصح عند أصحابنا و غيرهم جواز بيعها و الثاني منعها فمن منعها أخذ بظاهر قول أبي هريرة و بحجته و من أجازها تأول قضية أبي هريرة على أن المشتري ممن خرج له الصك باعه لثالث قبل أن يقبضه المشتري فكان النهي عن البيع الثاني لا عن الأول لأن الذي خرجت له مالك لذلك ملكا مستقرا و ليس هو بمشتر فلا يمتنع بيعه قبل القبض" (09)

و يستخلص مما سبق أن هناك نوعين من الصكوك تحدث عنهم الإمام النووي ، النوع الأول كما جاء في بداية الحديث أن الصكوك أداة لإثبات الدين ، فهي بذلك أوراق تثبت حقا في الدين فقط ، و لم يتحدث عن عملية بيعها و بالتالي هي مجرد أداة إثبات لا علاقة لها بالسندات الربوية المعروفة حاليا ، و عليه فإن الصكوك الإسلامية تعد منتجا أصيلا بذاتها و لم تستحدث ل-
تعريف الدكتور سامي حسن حمود : أنها الوثائق الموحدة القيمة و الصادرة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها ، و ذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح أو الإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه بحسب النسب المعلنة على الشروع ، مع مراعاة التصفية التدريجية المنتظمة لرأس المال المكتتب به عن طريق تخصيص الحصة المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة السندات جزئيا حتى السداد التام و هذه السندات تعتمد في أساسها الفقهي على المضاربة أو القراض. (12)

-**تعريف الدكتور عبد الستار أبو غدة** : الصك حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله ، و تستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته و يترتب على ذلك جميع الحقوق و التصرفات المقررة شرعا للمالك من بيع و هبة و رهن و إرث و غيرها ، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة. (13)

* و من التعاريف السابقة يمكن صياغة التعريف التالي :الصكوك هي وثائق استثمارية متساوية القيمة ، تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان و المنافع و النقود و الديون) إما أن تكون قائمة فعلا أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب ، و هي قائمة على أساس عقد المضاربة إدارة حيث تمثل في مجموعها رأس مال المضاربة ، و تصدر وفق عقد شرعي تأخذ أحكامه ، فهي بذلك صكوك ملكية مسجلة بأسماء أصحابها المكتتبين ، و يترتب على هذه الملكية جميع الحقوق و التصرفات المقررة شرعا للمالك من بيع و هبة و رهن و إرث و غيرها .

2-3/ أهمية الصكوك: (14)

أ/ تساهم في إنعاش الاقتصاد و ذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع التي تمول ربويا.
ب/ أتاحت للحكومات و الشركات الحصول على تمويلات مشروعة تساعدها في التوسع في نشاطاتها و مشاريعها و تمويل العجز في الموازنة.

ج/ بديل شرعي لشهادات الاستثمار و السندات.

د/ المساعدة في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي.

هـ/ المساعدة في تطوير أسواق المال الإسلامية المحلية و العالمية من خلال إيجاد أوراق مالية إسلامية.

و/ توفير تمويل مستقر و حقيقي للدولة و من موارد موجودة أصلا في الدورة الاقتصادية مما يقلل من الآثار التضخمية.

ز/ حلول مبتكرة لإشكالات تمويلية.

2-4/ أنواع الصكوك الإسلامية :

تحل مكان السندات الربوية أو تكون بديلا لها . أما النوع الثاني فهو تلك الأوراق التي تثبت حقا في طعام أو غيره (دون الدين) و إذا ما تمت المقارنة بالنوع الثاني يمكن ملاحظة أنه الحق مثبت في الطعام و هو ما يتطابق مع الصكوك الإسلامية التي تمثل حقا أو ملكية في موجودات معينة.

و من هذا المنطلق يمكن القول أن الصكوك الإسلامية كان لها تطبيقات سبقت التطبيقات الموازية لها في الاقتصاد التقليدي و المتمثلة في السندات الربوية ، و سبب غيابها يرجع لتأخر ظهور المؤسسات المالية الإسلامية التي جاءت لتصحيح بعض الأخطاء بين معتقدات المسلمين و معاملاتهم.

2-2-3/ الاصطلاح الاقتصادي :أ/ تعريف هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية :في المعيار الشرعي رقم 17 (صكوك الاستثمار) عرف الصكوك على أنها : "وئاتق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص ، و ذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك و قفل باب الإكتتاب و بدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" (10)

ب/ تعريف مجمع الفقه الإسلامي الدولي :المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي هذه الأداة على أنها : "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة و مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة و ما يتحول إليه ، بنسبة ملكية كل منهم فيه" (11)

إلى جانب ما سبق وردت عدة تعاريف للصكوك الإسلامية نذكر منها :

وفقا لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية توجد عدة هياكل لإصدار الصكوك الإسلامية منها ما يلي :

- 2-4-1/مالك موعود باستئجار أصل: بغرض بيعه و استيفاء ثمنه من حصيلة الإكتتاب في صكوك تمثله.
- 2-4-2/صكوك ملكية المنافع: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها، و استيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب و تصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.
- 2-4-3/صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر) بغرض إعادة إيجارها و استيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، و تصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.
- 2-4-4/صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو (من طرف موصوف في الذمة): هي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين و استيفاء الأجرة من حصيلة الإكتتاب فيها، و تصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- 2-4-5/صكوك السلم: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم و تصبح سلعة السلم مملوكة لحامل الصكوك.
- 2-4-6/صكوك الإستصناع: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، و يصبح المصنوع مملوكا لحامل الصكوك.
- 2-4-7/صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة مراجعة و تصبح سلعة المراجعة مملوكة لحامل الصكوك.
- 2-4-8/صكوك المشاركة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، و يصبح المشروع ملكا لحامل الصكوك، و تدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة.
- 2-4-9/صكوك الشركة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها.
- 2-4-10/صكوك المضاربة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارتها.
- 2-4-11/صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الوكالة بالاستثمار و يعين وكيل من حملة الصكوك لإدارتها.
- 2-4-12/صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، و يصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.
- 2-4-13/صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في سقي أشجار مثمرة، و رعايتها على أساس عقد المساقاة، و يصبح لحملة الصكوك حصة من هذه الثمار.

2-4-14/صكوك المغارسة :هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في غرس أشجار على أساس عقد المغارسة ، و يصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض و الغرس.(15)

3.مميزات الصكوك الإسلامية و أهدافها

3-1/أهداف الصكوك الإسلامية :

-المساهمة في جمع رأس مال تمويل إنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين ، و ذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع

- تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع و تطويرها ، و هو الإجراء الذي يتم بموجبه تحويل الأصول المالية

للحكومات و الشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية ، و من ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل

-تحسين القدرة الائتمانية و الهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك من حيث أنها تتطلب التصنيف الائتماني للمحافظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها ، و من ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا.(16)

3-2/مميزات الصكوك الإسلامية :

من أهم الخصائص المميزة للصكوك الإسلامية ما يلي :

3-2-1/الخصائص العامة للصكوك الإسلامية :

أ/يتكون رأس مال الصكوك (مقدار التمويل المطلوب) من وحدات استثمارية متساوية القيمة يخول لصاحبها حصة شائعة في موجودات العملية أو المشروع موضوع التمويل بنسبة ملكيته من صكوك إلى إجمالي قيمة الصكوك .

ب/قد تكون الموجودات أعيانا ثابتة أو متداولة أو حقوقا معنوية أو نحو ذلك نحو ذلك وفقا لصيغة حق الانتفاع في الأصول الثابتة أو حق الرقبة في الأصول المتداولة .

ج/يتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعا و قانونا ،حيث أن لمالك الصك حق نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال شركات الوساطة المالية أو غيرها مما يجيزه القانون .

د/طبق على الصكوك الإسلامية بصفة أساسية صيغة فقه المشاركة في الربح و الخسارة مثل الأسهم.

ه/تتمثل أطراف عقد الصكوك الإسلامية في الآتي :

-الجهة المصدرة للصكوك : (شركة ذات شخصية معنوية) و تمثل رب العمل ،أي الجهة المنوطة بإدارة الصكوك وفقا لفقه المشاركة و يطلق عليها إسم الشريك بالعمل .

-المشاركون في الصكوك: ملاك الصكوك ويمثلون الشركاء بالمال ، و يطلق عليهم المستثمرون أو حملة الصكوك . و قد تستعين الجهة المصدرة للصكوك بالخبراء و الاستشاريين من التخصصات المختلفة في مجال إصدار الصكوك و تسويقها و التأمين ضد مخاطرها ، و نحو ذلك من الأمور الموجبة لإنجاح إصدار و تداول الصكوك في الأسواق المالية .

و/يتم توزيع العوائد (الأرباح) التشغيلية ، و كذلك العوائد (الأرباح) الرأسمالية الناجمة من المشروع أو من العملية المستثمر فيها رأس المال (قيمة الصكوك) بين الجهة المصدرة و بين المشاركين في الصكوك بنسبة شائعة يتم الاتفاق و التراضي عليها ، و المشار إليها في نشرة الاكتتاب و يجوز أن يعاد النظر فيها كل فترة باتفاق الطرفين . (17)

3-2-2/ الخصائص المميزة لأنواع الصكوك الإسلامية :

3-2-2-1/ مميزات صكوك المضاربة : من أهمها ما يلي

أ/قابليتها للتداول في أسواق رأس المال.

ب/يمكن إصدار هذه الصكوك لتشمل كافة القطاعات الزراعية و الصناعية و الخدمية و العقارية.

ج/سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل لارتباطها بموجودات عينية.

د/يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث و ذلك لتوفير الاطمئنان للمستثمرين. (18)

3-2-2-2/ مميزات صكوك المشاركة : من أهم مميزاتها ما يلي

أ/ذات مخاطر استثمارية متدنية لأنها مسنودة بأصول اقتصادية تتميز بربحية عالية و إدارة ذات كفاءة و تنوع في قطاعات اقتصادية مختلفة.

ب/إمكانية تحويلها إلى سيولة في أي لحظة في السوق المالي.

ج/يمكن استخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد.

د/ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار الأخرى المتاحة. (19)

3-2-2-3/ مميزات صكوك الإجارة : من أهم مميزات صكوك الإجارة ما يلي :

أ/متوسطة و طويلة الأجل و قليلة المخاطر.

ب/قابلية للتداول في أسواق المال.

ج/تستخدم في تمويل المشاريع الكبرى.

د/توفر ميزة تملك المشروع في نهاية العقد.

هـ/يمكن استخدامها من قبل البنوك المركزية في عمليات السوق المفتوحة مثلها مثل سندات الدين. (20)

3-2-2-4/ مميزات صكوك المراجعة : أهم مميزات صكوك المراجعة ما يلي :

أ/إشباع حاجات الأفراد من السلع و غيرها من الحاجيات.

ب/فتح أبواب ملائمة للاستثمار ، و تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين.

ج/تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي.

د/دعم الصناعة الوطنية و القطاعات الاقتصادية المختلفة من زراعة و خدمات ... إلخ. (21)

3-2-2-5/مميزات صكوك السلم: من أهمها ما يلي

أ/تشغيل أموال المستثمرين بريح جيد.

ب/توفير التمويل اللازم للمنتجين و رجال الأعمال حسب الأحكام الشرعية.

ج/ضمان الحصول على السلعة وقت احتياجاتها بسعر مناسب.(22)

3-2-2-6/مميزات صكوك الاستصناع: من أهم الخصائص التي تميزها ما يلي

أ/توفر هذه الصيغة تمويلا متوسط الأجل لتلبية الاحتياجات التمويلية لتصنيع سلع محددة.

ب/يمكن استعمال هذه الصيغة لتمويل رأس المال العامل للمشروعات الاستثمارية ذات الجدوى.

ج/تسمح هذه الصيغة بتمويل مشروعات البنية التحتية مثل الطرق و المجاري و ما شابهها.

د/تشجع هذه الصيغة و تساعد في الاستغلال الأمثل للمواهب و القدرات التكنولوجية.(23)

3-3/مخاطر الصكوك الإسلامية :

تتميز الصكوك الإسلامية عن السندات التقليدية ببعض المخاطر التي يجب على كل مصدر و مستثمر أخذها في الحسبان و النظر إليها بجدية كاملة ، لا كما ينظر البعض إلى الصكوك على أنها أداة دين لا فرق بينها و بين السندات و أن الأصول المكونة للصكوك و الهياكل التعاقدية إنما هي من قبيل الجسر لنقل الأموال من المستثمرين إلى مصدري الصكوك.

و الحقيقة إن هذه النظرة تؤدي إلى العجز عن تقدير مخاطر الصكوك و بالتالي عدم تغطية هذه المخاطر بالوسائل المناسبة. حيث تتباين المخاطر التي تتعرض لها الصكوك وفقا لهيكل الصك ،فمخاطر صكوك المراجعة تختلف عن صكوك المشاركة و صكوك الاستصناع عن الإجارة و الصكوك المركبة من عقود عن البسيطة القائمة على عقد واحد.(24)

و يعتمد تصنيف مخاطر الصكوك على صيغة العقد القائم بين مصدر الصكوك و حملة تلك الصكوك ،ففي صكوك الإجارة مثلا تتأثر مخاطر هذه الصكوك بالوضع الائتماني للمصدر نظرا لكونه مدينا لحملة الصكوك بالأجرة التي تمثل العائد الدوري ، كما أنه ملتزم بالوعد بالشراء في نهاية العقد ، و الوفاء بهذا الالتزام مرتبط أيضا بالوضع الائتماني للمستأجر ، يضاف إلى ذلك المخاطر السوقية حيث إن حملة الصكوك هم ملاك الأصل المولد للعائد و هذا عرضة لتقلبات الأسعار أي المخاطر السوقية ، أما الصكوك القائمة على المضاربة و المشاركة فهي أكثر تعقيدا ، و لعل استعمال المضاربة المقيدة في مجال استثماري معين و إن كان يزيد من المخاطر بسبب تركيز هذه المخاطر في مجال واحد إلا أنه من ناحية أخرى يزيد من دقة متابعة الاستثمار و مراجعته الدورية تلافيا لأي مخاطر محتملة. كما تختلف هذه المخاطر باختلاف الأصول المكونة لهذه الصكوك بين الأصول الثابتة و المنقولة و المنافع و الخدمات ، و فيما يلي بعض أنواع المخاطر الخاصة بالصكوك : (25)

3-3-1/مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية: حيث أن الصكوك أداة مالية بنيت على أحكام الشريعة الإسلامية فإن مخالفتها

لأحكام الشريعة الإسلامية في أي فترة من عمر الصك تؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة و درجة خطورتها ، فمن بطلان للصك بالكلية إلى فساد بعض الشروط ، فمثلا عندما تكون مكونات الصك ديون مراجعات و أصولا مؤجرة فيجب أن لا تزيد نسبة الديون على 33% من مكونات الصك طوال عمر الصك حتى يجوز تداوله.

و في حال زادت الدينون على هذه النسبة فإن الصك لا يجوز تداوله و بالتالي يصبح الصك ضعيف السيولة. أو أن يكون تملك أصول صكوك الإجارة تملكاً صورياً، و لا شك أن هذه الصورية تبطل عقد التملك، و بالتالي فما بني على باطل فهو باطل فيبطل الصك، فعلى سبيل المثال نعلم أن الكثير من المؤسسات الإسلامية تنقل ملكية بعض أصول عملائها على سبيل الرهن و ليس على سبيل البيع الحقيقي، فلو قامت هذه المؤسسات بتصكيك هذه الأصول على صيغة صكوك إجارة أو مشاركة أو غيرها من صور التصكيك الممكنة فإن هذه الصكوك باطلة لأن المؤسسة باعت إلى حملة الصكوك ما لا تملك و هو من البيوع المنهي عنها في الشريعة الإسلامية.

و صور المخالفة للشريعة الإسلامية كثيرة، فكل هيكل من هياكل الصكوك له ضوابطه الشرعية التي تعتبر مخالفتها من المخاطر التي يجب دراسة إمكانية وقوعها و كيفية الحد منها و طرق معالجتها.

3-3-2/المخاطر التشغيلية: حيث أن هياكل الصكوك الإسلامية التي يجوز تداولها يجب أن تكون قائمة على أصول، و أن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول. فإن المخاطر التشغيلية لهذه الأصول يجب أن تدرس بعناية، فمثلاً نعلم أن العائد الإيجاري في صكوك الإجارة هو عائد الصك فلو تعطلت منافع العين المؤجرة المكونة لصك الإجارة فلا يجب على المستأجر دفع الأجرة و بالتالي لن يعود للصك أي عائد. و من هنا يتبين لنا أن صكوك الإجارة القائمة على العقار أقل تعرضاً لمخاطر فقدان العائد بسبب تعطل المنفعة من الصكوك القائمة على المركبات أو المصانع أو الطائرات أو البواخر، كما أن المخاطر المحتملة الناتجة عن تملك هذه الأصول يتحملها حملة الصكوك مثل الأضرار البيئية الناتجة عن المصانع أو البواخر و غيرها من المخاطر التي تتعلق بكل أصل على حدة.

3-3-3/المخاطر القانونية: نظراً لأن الكثير من النظم و التشريعات في كثير من الدول هي أنظمة وضعية (أي من صنع البشر) مما يجعلها في الكثير من موادها تخالف أحكام الشريعة الإسلامية، فقد يحدث تعارض بين هذه الأنظمة و أحكام الشريعة الإسلامية كما أنه يتم إهمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية عند التحاكم.

4. دور الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد المالية

4-1/ دور صكوك الاستثمار في تمويل التنمية :

لقد نجحت صيغة صكوك الاستثمار الإسلامية في تمويل التنمية في عديد من الدول الإسلامية و غير الإسلامية مثل دول الخليج و الأردن و ماليزيا و أندونيسيا و في بعض الدول الأوروبية و تركيا، كما شاع تطبيقها بعد الأزمة المالية العالمية، و تعتبر من أحدث صيغ التمويل في العالم اليوم .

و تتسم هذه الصيغة بالعديد من المزايا التي تناسب شرائح عديدة من المستثمرين و رجال الأعمال و الحكومات، لأنها تتسم بالمرونة و سهولة الإصدار و التداول و قلة المخاطر، كما أنها تستوعب شريحة من المستثمرين الذين لا يريدون المضاربة في البورصة، كذلك المستثمرين الذين لا يريدون الدخول في شبهات المعاملات الربوية مثل السندات بفائدة. و يرى خبراء المال و الأعمال أن المستقبل لهذه الصيغة بعد أن أوصى بها مؤسسات التمويل العالمية و أقرتها مجامع الفقه الإسلامي .

4-1-1-1/المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية: يعتبر الإستثمار أحد دعائم النمو الإقتصادي ،خاصة في البلدان النامية لما ينتج عنه من زيادة طاقة البلد الإنتاجية و أنه من الوسائل الفعالة في تغيير بنية الإقتصاد الوطني لصالح الإختلالات الهيكلية فيه ، كما أنه بزيادة حجمه يزيد معدل النمو الإقتصادي من خلال زيادة القيمة المضافة و الإنتاجية و تشغيل القوى العاملة.

و تتميز الصكوك الإسلامية بخصائص عدة تجعلها قابلة للوساطة المالية التي تسهم في تحقيق التنمية ،و تتبع الحاجة للوساطة المالية من تفاوت الأفراد في المعرفة و المهارة و الثروة ،فهناك الغني لكنه لا يعرف كيف ينمي ثروته ،و هناك الذي يملك المهارة والخبرة التجارية لكنه لا يملك المال ،فإذا كان الطرفان بعيدين عن بعضهما البعض تنشأ الحاجة لطرف ثالث يتولى دور الوساطة للتقريب بينهما و إشباع حاجة كليهما في مقابل ربح متفق عليه ،و لعل صكوك الإستثمار الإسلامية قادرة على القيام بذلك الدور .

إن الصكوك الإسلامية لها الصفات الرئيسية التي تمكنها من الإرتقاء إلى سلم التنمية و من أهم هذه الصفات كونها مرتبطة باستثمارات حقيقية ،و هذه الإستثمارات تعد بديلا ناجحا يثبت أن الإستثمار الناتج من الفائدة غير حقيقي ،و أنه يزيد المرابي غنى و المقترض فقرا ،إذ من المعلوم للجميع أن التنمية الاقتصادية تتطلب وجود إستثمار حقيقي يخدم العملية الإنتاجية في محاولة النهوض بالإمكانات الاقتصادية داخل الدولة ،إضافة إلى ذلك تتمتع الصكوك الإسلامية أو بالأحرى (الأساليب الإستثمارية محل التصكيك) بصفة اعتماد الأولويات الإنمائية ،بحسب ما تقتضيه منظومة العقلانية الاقتصادية و بالشكل الذي يحقق أكثر مقاصد شرعية ممكنة.

إذن يمكن القول أن اقتراح صكوك (أساليب) الإستثمار الإسلامي بمختلف فروعها مع التنمية مسألة بديهية ،نظرا لوجود علاقة طردية قائمة على ذلك ،حيث أن هذه الصكوك تمتلك مقومات التنمية الاقتصادية و مؤهلاتها المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية ،و في هذا الإطار تكون صيغة التمويل (الإستثمار) التي يكون فيها سداد الأصل و الحصول على الربح متوقف على نجاح المشروع ،ستكون أقدر على تحقيق متطلبات التنمية أحسن من صيغ التمويل الأخرى القائمة على الفائدة المضمونة ،و تتفرع من هذه الميزة ميزات أخرى كثيرة لصالح العملاء و مشاريع التنمية ،و منها أن قاعدة الغنم بالغرم تجعل الجهة الممولة تبذل كل ما في وسعها أثناء الدراسة و التحليل و التقويم لاحتمالات نجاح المشروع و بذلك تساعد العملاء على عدم الخوض في مشروعات لا تثبت جدواها الاقتصادية و الإجتماعية. (26)

فالصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشاريع التنموية الكبرى مثل مشروعات البنية التحتية كالنفط و الغاز و الطرق و الموانئ و المطارات و غيرها ،و كذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات ،و سنحاول توضيح ذلك فيما يلي:

4-1-1-1-1/دور الصكوك الإسلامية في تجميع و حشد الموارد المالية: تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع و تعبئة

المدخرات من مختلف الفئات و ذلك لتنوع آجالها ما بين قصير ،متوسط و طويل ،و تنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية ،و تنوع أغراضها ،و كذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد ،و من حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه ،إضافة إلى تلك المميزات تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة ،لأنها لا تتعامل به أصلا ،كما أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم ،بل تتأثر بالتضخم إيجابيا ،لأن هذه الصكوك تمثل أصولا حقيقية في شكل أعيان و خدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول (أعيان و خدمات). (27)

4-1-1-2 دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الإستثمارية: إن التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية و ربطها باستخدامات تنمية حقيقية يعتبر خياراً أمثلاً خاصة بالنسبة للدول النامية، و قد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق الغرضين معا و هما تعبئة الموارد و ضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية، إذ أن التحدي الكبير و الرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الإبتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، و إنما في طريقة استخدام هذه الموارد، بحيث تقرب بين تلك الموارد و بين الهدف التنموي المنشود منها، و عليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد.

و تتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، فنجد صكوك المراجعة تلائم الأعمال التجارية، و صكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية و الصناعات الإستخراجية و الحرفيين، في حين تستخدم صكوك الإستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات، و بالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الإستثمارية، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الإستثمارات الطويلة الأجل و المتوسطة و القصيرة، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية، التجارية منها و الصناعية و الزراعية و الخدمية، و ذلك لما تتميز به من مرونة أحكامها و إمكانية انعقادها في أي مجال، و كذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة إلا أنها تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته. (28)

4-1-1-3 دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية و التنموية: الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية و المشاريع الضخمة التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة، و هي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر و المستثمر.

فالصكوك الإسلامية تلي احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية و المشاريع الحيوية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة و الدين العام، فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام التي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة تراها، لا بغرض الربح، كتمويل بناء الجسور و المطارات و الطرق و السدود و سائر مشاريع البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة بصفقتها مستأجرا بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها و الإنتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان و التنمية العقارية، فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية و بتكلفة منخفضة و بأجال مختلفة، ففي الآونة الأخيرة شهدت أسواق الصكوك العالمية عدة إصدارات حكومية لتمويل المشاريع الكبرى و تنشيط إقتصادياتها و جذب أموال المستثمرين الأجانب لتوظيفها في مشاريع متنوعة تساعد على استقرار الوضع الإقتصادي للدولة، و من أمثلة تلك الإصدارات: شهادات شهامة التي أصدرتها وزارة المالية السودانية كبديل عن سندات الحكومة الربوية، صكوك التأجير التي أصدرها المصرف المركزي لمملكة البحرين، شهادات الإستثمار المالي و التي أصدرتها مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي لتمويل قطاعات رئيسية مثل الصحة، التعليم و البنية التحتية. (29)

4-2/ معالجة العجز في الموازنة العامة و حل مشكلة المديونية :

تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الإحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، و التي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية و غير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية و سد العجز القائم في موازنتها فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها و استثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ... إلخ، كما يمكن تمويل العجز في الموازنة عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترو الصكوك) في اتخاذ القرار الإستثماري و الإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، كما يمكن للحكومات كذلك أن تواجه العجز في موازنتها بإصدار صكوك الإجارة، و كذلك الحال بالنسبة لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد منها في دعم عجز الموازنة. (30)

أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية و التي تكون ديون خارجية أو ديون داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، و بموجب تلك الصكوك يحصل حاملها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا. (31)

4-3/ القضاء على مشكلة البطالة و الأموال المعطلة :

تساهم صكوك الإستثمار الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة، و زيادة مستوى التشغيل و في تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين و المدخرين على حد سواء، فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز العاطل عن العمل بسبب عدم امتلاكه رأس المال إلى العمل الجاد، و هذا سيساهم في تمويل التنمية الاقتصادية و إنجاحها، و يمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الإستثماري، خاصة أولئك الذين يمتلكون أموالا لا تكفي لتغطية نفقات استثماراتهم، كذلك فإن صاحب الأرض الزراعية يمكنه الإتفاق مع من يزرعها و يسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء من الثمار، و هذا ما تتيحه صكوك (أسلوب) المزارعة و المساقاة، أما أسلوبا المراجعة و السلم فيسهما في تمويل السلع الرأسمالية للحرفيين و صغار المنتجين الزراعيين و الصناعيين الجدد الذين تنقصهم الخبرات الكافية و الملاءة المالية كما أن صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك تعمل على تشجيع العامل على العمل بجد ليرتقي بعمله هذا من المستأجر إلى المالك الأصلي، و تؤدي صكوك القرض الحسن أيضا دورا في رفع حجم العمالة و استمرارية العملية الإنمائية من خلال إقراض المستثمرين و تأمين السيولة المالية اللازمة لهم فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ "سأهم غيرك بالمال و العمل ليكون القضاء على البطالة أمرا مكتملا" فتكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل و المساهمة الفعلية في تشغيل الأموال في الإستثمارات المتاحة. (32)

4-4/تحقيق التوزيع العادل للثروة:

الصكوك الإسلامية تعد وسيلة لتحقيق عدالة توزيع الأرباح و الخسائر، إذ تمكن جميع المستثمرين من الإلتفاع بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة، و بهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع دون أن تكون دولة بين الأغنياء المعدودين، و لعل ذلك من أعظم أهداف الإقتصاد الإسلامي.

إن الإستثمار الإسلامي يعتمد مبدأ احتمال الربح مقابل احتمال الخسارة و هو أساس العدل في العمل الإقتصادي، و الصكوك القائمة على أساليب المشاركة تتضمن عموماً عدالة توزيع الأرباح، ففي الشركة توزع الأرباح حسب الإلتفاق و حسب عدد الأسهم المشاركة في العملية الإستثمارية، و كذلك الحال بالنسبة للمضارب، حيث يحصل على الأرباح مقابل عمله و يحصل صاحب المال على الربح مقابل مساهمته بالمال، في حين يحصل المزارع في حالي المزارعة و المساقاة على الثمر بنسبة معينة مثلما يحصل عليها صاحب الأرض أو الزرع، أما لأساليب البيوع فإن عدالة توزيع الأرباح مرتبطة إلى حد كبير بقوى العرض والطلب في السوق و سعة الأسعار السائدة فيه، و رغبة البائع و المشتري الحقيقية في البيع و الشراء و المضاربة بالسلع، و ظروف السوق بشكل عام، إضافة إلى حصول صاحب الحرفة على حقه بشكل يتناسب مع عمله و جهده. (33)

و يمكن القول أن أسلوب التمويل بالمشاركة (صكوك المشاركة) هو الأكثر ضماناً لتحقيق نجاح المشروعات الصغيرة، إذ تقتزن مصلحة أحد الشركاء بالشريك (الشركاء) الآخر، و كذلك الأمر في حالة المضاربة، حيث تكون زيادة الأرباح في صالح الطرفين، علماً أن زيادة ربح أحدهما يقتضي بالضرورة زيادة ربح الطرف الآخر، و لذلك فالمشاركة سبب مباشر لتنمية الأرباح و حمايتها من المخاطر، و عامل رئيسي يكفل النهوض و الارتقاء باقتصاديات العالم الإسلامي، و يحقق العدالة في توزيع العائد بطريقة عادلة تحول دون تركيز الثروة، و تقليل التفاوت بين الدخول من جهة، و منع إهدار الطاقات البشرية و الإنتاجية من جهة ثانية، و من جهة أخرى تتطلب عدالة توزيع الأرباح في الاستثمارات الإسلامية عدالة توزيع الثروة من خلال فريضة الزكاة التي تقوم بهذه العملية بشكل يتناسب مع حجم الثروات و الموارد المتاحة. (34)

5. خلاصة (النتائج و التوصيات) :

من خلال هذه الورقة تم التعرف بدقة على الصكوك الإسلامية وعلى مختلف أنواعها و الأهمية التي تكسبها مع تسليط الضوء على مختلف مخاطرها و الدور الذي تؤديه تجاه عملية التمويل سواء تمويل التنمية الاقتصادية عامة أو تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية كالبنى التحتية و غيرها و خلصنا في الأخير إلى أن الصكوك الإسلامية سوف تساهم في تمويل المشاريع القومية و غيرها دون أي عبء على الموازنة كما سوف تساهم في علاج مشكلة المديونية و العجز و قد طبقتها العديد من الدول الإسلامية و غير الإسلامية كبديل تمويلي، و يمكننا توضيح النتائج المتوصل إليها من خلال النقاط الآتية :

-تستند الصكوك الإسلامية و هياكل إصدارها على إرث شرعي متين و قابل للتطور.

-توجد مساحة رحبة لتمويل مشروعات التنمية الاجتماعية و مكافحة الفقر من خلال آلية الصكوك الإسلامية.

-تمتع الصكوك الإسلامية باعتراف دولي على أنها منتج مالي قابل للتطور و الاستمرار لتلبية الاحتياجات المالية المختلفة و أنها تعتبر فرصة جيدة للاستثمار في المستقبل القريب.

-تواجه الصكوك الإسلامية العديد من المخاطر منها القانونية و التشغيلية و مخاطر مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية.

و على هذا الأساس لا بد من طرح جملة من التوصيات الآتية :

-ضرورة بذل جهود حثيثة من طرف المهتمين و المشرفين لتقريب وجهات النظر الشرعية في أمر التصكيك الإسلامي، من خلال إصدار رسمي قانوني خاص بالصكوك الإسلامية من أجل إنجاح عملية تفعيلها، و للإشارة قد تم إعداد مشروع كامل لتوطين المالية الإسلامية بالجزائر و من بينه قانون خاص بالصكوك الإسلامية.

-يتوجب على الحكومات تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب و توظيف الموارد و هذا بضرورة و عي المواطن الجزائري بالصكوك الإسلامية من خلال إجراء ندوات مفتوحة تعريفية بهذه الأداة المالية الإسلامية و مميزاتا.

-عدم مجارة الفكر الغربي في ممارسات التوريد بل خلق أدوات مالية إسلامية جديدة نابعة من الإرث و الواقع الإسلامي في مجال المعاملات.

-مراعاة المخاطر المختلفة للصكوك الإسلامية عند إصدارها بما يساهم في توفير منتج مالي إسلامي منخفض المخاطر.

-الإستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حلولاً مبتكرة لهم في مجال حشد و توظيف الموارد.

6. الهوامش والإحالات:

- (01)د. الماحي، عصام الزين، الصكوك المالية الإسلامية و دورها في تطوير و تعميق السوق المالي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار و أسواق المال، سورية، 2008.
- (02)القرار رقم 30(4/3)، و تقوم سندتات المقارضة على أساس المضاربة.
- (03)د.عبد الله، خالد أمين و آخرون، بحوث في التوريق و إدارة الموجودات و المطلوبات و الرهانات العقارية، موسوعة التوريق 2، اتحاد المصارف العربية، 2002، ص 13.
- (04)د.الشعار، مُجد نضال، تساؤلات اقتصادية، الطبعة الرابعة، سورية، حلب، 2009، ص 238.
- (05)ظبيان، معاوية هشام و آخرون، بحوث في التوريق و إدارة الموجودات و المطلوبات و الرهانات العقارية، موسوعة التوريق 2، اتحاد المصارف العربية، 2002، ص 33.
- (06)د.عمر، مُجد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) و تطبيقاتها المعاصرة و تداولها، ورقة مقدمة إلى الدورة التاسعة عشرة 2009، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، ص 05.
- (07)د.عمر، مُجد عبد الحليم، نفس المرجع، ص 06.
- (08)ظبيان، معاوية هشام و آخرون، بحوث في التوريق و إدارة الموجودات و المطلوبات و الرهانات العقارية، مرجع سابق، ص 35.
- (09)أبو زكريا يحيى بن شرف بن مري النووي، المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج: شرح النووي على صحيح مسلم، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ط 2، الجزء 10، 1392 هجري، ص 171.
- (10)هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، النامة، البحرين، 2010، ص 438.
- (11)قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندتات المقارضة و سندتات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة الرابعة، جدة، المملكة العربية السعودية، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، العدد 45، 1988، ص 1809.
- (12)سامي حسن حمود، الأدوات التمويلية الإسلامية لشركات المساهمة، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، ط 01، 1996، ص 74.
- (13)أبو غدة، بحوث في المعاملات و الأساليب المصرفية الإسلامية: ضوابط الاستثمار بالصكوك، الجزء 02، 2002، ص 81-82.
- (14)د.ردمان مُجد عثمان، عبد القوي، الصكوك الإسلامية و إدارة السيولة، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية، سورية، 2009.
- (15)فتح الرحمان علي مُجد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ورقة بحثية مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، الجمهورية اللبنانية، جويلية 2008، ص 16-17.
- (16)أشرف مُجد دوابة، "الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق"، ط 1، دار السلام، القاهرة، 2009، ص 27.
- (17)حسين شحاتة، مفهوم صكوك الاستثمار الإسلامية و خصائصها و دورها في تمويل التنمية، كلية التجارة، جامعة الأزهر، على الموقع الإلكتروني: www.Darelmanshara.com، أطلع عليه يوم 20 نوفمبر 2017.
- (18)عثمان، عمر مُجد، إدارة الموجودات /المطلوبات لدى المصارف التقليدية و المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، علوم مالية و مصرفية، عمان، الأردن، 2009.
- (19)الشايحي وليد خالد، الحجبي عبد الله يوسف، صكوك الاستثمار الشرعية، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة و القانون، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص 909.
- (20)هناء مُجد هلال الحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية -دراسة حالة-، مجلة دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015، ص 556.

- (21) الحلاق سعيد، الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، مؤتمر تداعيات الأزمة المالية و أثرها على اقتصاديات الدول العربية، مصر، 2009، ص 12.
- (22) الشايجي وليد خالد، الحجي عبد الله يوسف، صكوك الاستثمار الشرعية، مرجع سابق، ص 912.
- (23) قندوز عبد الكريم، الهندسة المالية الإسلامية و دورها في إنشاء و تطوير السوق المالية الإسلامية و إمدادها بالأدوات المالية الشرعية، مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات، كلية الشريعة و القانون، الإمارات العربية المتحدة، 2006، ص 06.
- (24) موقع فقه المصارف الإسلامية، أطلع عليه يوم 15 نوفمبر 2017، <http://www.badlah.com/page-355.html>
- (25) موقع فقه المصارف الإسلامية <http://www.badlah.com/page-355.html>، مرجع سابق.
- (26) معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة 03-12/2012، ص 253.
- (27) مطلق جاسر، المعيار الشرعي رقم (17) حول صكوك الإستثمار، مرجع سابق، ص 33-34.
- (28) زهرة علي محمد بني عامر، التصكيك و دوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان، ط 01، 2009، ص 173-174.
- (29) معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 253-254.
- (30) زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 15-16/06/2010، ص 01.
- (31) زهرة علي محمد بني عامر، التصكيك و دوره في تطوير سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 197-198.
- (32) معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 255.
- (33) محمد تقي العثماني، الصكوك كأداة لإدارة السيولة، بحث مقدم للندوة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29/12/2010، ص 06.
- (34) معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 254.