

صكوك الإجارة كألية مستحدثة في تمويل الإنفاق الحكومي

Sukuk Ijarah as an innovative mechanism in financing government spending

د. قروي عبد الله - أستاذ مساعد - جامعة المسيلة

guerrouiabdallah@hotmail.com

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى؛ إبراز أهمية صكوك الإجارة كمصدر مستحدث لتمويل الإنفاق الحكومي يساهم في تفعيل دورها المنوط بها. توصلت هذه الدراسة أنه في ظل محدودية التمويل التي تشهده الدول بسبب الأوضاع المالية وخاصة تلك التي تعتمد على المداخيل البترولية في تمويل انفاقها الحكومي، أن اللجوء إلى صكوك الإجارة يوفر لها مصدر تمويلي جديد بديل على مصادر التمويل التقليدية يساعدها على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

الكلمات المفتاحية: الإجارة، الصكوك، صكوك الإجارة.

Abstract:

This study aims to; To highlight the importance of the Sukuk Ijarah as an innovative source of financing government spending contributes to the activation of its role assigned to it. The study concluded that in light of the limited funding witnessed by countries because of financial conditions, especially those that depend on oil revenues in financing their government spending, that recourse to the Ijarah Sukuk provides a new alternative source of financing to traditional sources of finance that will help them achieve economic and social development.

Key words: Al Ijarah, Sukuk, Sukuk Ijarah.

مقدمة:

في ظل التطورات الاقتصادية الراهنة وسعي مختلف الدول في تحقيق التنمية الاقتصادية، والتي تعد من أكبر الرهانات التي تعول عليها هذه الدول في تطوير اقتصاداتها والنهوض بها، الأمر الذي يستوجب تدخل الدولة في مختلف الأنشطة الاقتصادية وبالتالي يترتب عليه زيادة حجم الإنفاق العام بسبب تزايد مسؤولياتها، مما ينجر عليه البحث عن مصادر التمويل الكفيلة لتغطية هذه النفقات العمومية، ويتم اللجوء إلى مصادر التمويل التقليدية مثل الإصدار النقدي والضرائب وغيرها من مصادر التمويل الأخرى، حيث في الغالب هذه المصادر لا تغطي حجم الإنفاق الحكومي المتزايد، وهذا ما يخلق عجز في ميزانية هذه الدول، إذ يعتبر التمويل من أهم العقبات التي تواجه الدولة في تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية، وهذا في ظل ضعف الموارد المالية المتاحة أمام هذه الأخيرة، مما يستدعي ضرورة البحث عن بدائل جديدة لتمويل الإنفاق الحكومي من شأنها السماح بتغطية العجز في ميزانياتها وتحقيق أكبر قدر من التنمية وتعتبر صكوك الإجارة بمثابة مصدر تمويلي إسلامي معاصر في تمويل الإنفاق الحكومي.

أولاً: مشكلة الدراسة: بناء على ما سبق، وفي ظل الأزمة المالية وتبعاتها السلبية التي مست جميع الدول بالإضافة إلى الأزمة البترولية المتمثلة في انخفاض أسعار البترول والتي أثرت على بدرجة أكبر على اقتصادات الدول البترولية، الأمر الذي حد من الموارد المالية المتاحة أمامها، والذي انعكس سلباً على ميزانياتها، وفي ظل الزيادة في الإنفاق الحكومي، الأمر الذي يتطلب ضرورة البحث على مصدر تمويلي جديد بديل عن مصادر التمويل التقليدية يضمن لها تغطية هذا الإنفاق المتزايد. وعليه يتم طرح الإشكالية التالية:

هل صكوك الإجارة تعتبر بمثابة أسلوب مستحدث لتمويل الإنفاق الحكومي؟

ثانياً: فروض الدراسة: تتمثل فرضية الدراسة فيما يلي:

- الإيجار التمويلي يعتبر بمثابة أسلوب مستحدث لتمويل الإنفاق الحكومي.

ثالثاً: منهج الدراسة: وفقاً لطبيعة الدراسة تم الاعتماد المنهج الوصفي التحليلي لأنه الأنسب لهذا النوع من الدراسات، وذلك من خلال التطرق والإلمام بكل الجوانب النظرية المرتبطة بكل من موضوع الإجارة والصكوك هذا من جهة، ومن جهة أخرى موضوع صكوك الإجارة في المالية الإسلامية، وإبراز أهمية هذه الصكوك كأداة مبتكرة في تمويل الإنفاق الحكومي.

رابعاً: أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- توضيح مفهوم الإجارة، وتبسيط الضوء على أهم أنواعها.
- التعرف على الصكوك، من حيث النشأة والمفهوم، وفهم أهم أنواعها المختلفة.
- بيان أهمية صكوك الإجارة كمصدر مبتكر لتمويل الإنفاق الحكومي بديل عن مصادر التمويل التقليدية.

خامساً: خطة الدراسة: من أجل الإجابة على هذه الإشكالية تم اتباع الخطة التالية:

- المحور الأول: الإطار العام للإجارة.
- المحور الثاني: الإطار العام للصكوك.
- المحور الثالث: الإطار العام لصكوك الإجارة، وأهميتها في تمويل الإنفاق الحكومي.

المحور الأول: الإطار العام للإجارة.

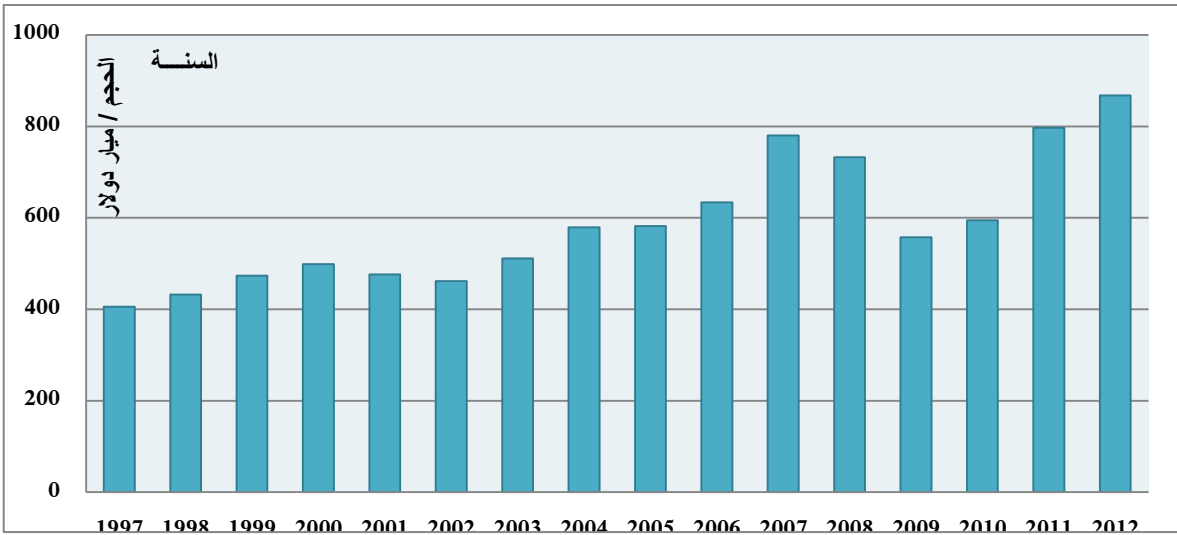
يتضمن هذا المحور موضوع الإجارة التي تعتبر حديثة النشأة كمصدر تمويلي انتشرت واتسعت كمصدر تمويل لمختلف الجهات، حيث من خلال هذا المحور فإنه تم التطرق إلى التطور التاريخي لهذا المصدر التمويلي في الفكر المالي المعاصر وأهم التعاريف التي تطرقت لمفهوم الإجارة.

أولاً: التطور التاريخي للإجارة، وأهم تعاريفها: لقد ظهرت الإجارة عبر الأزمنة المختلفة وتطورت حتى أصبحت في الوقت الحالي أهم مصدر تمويلي متاح أمام مختلف الأطراف الاقتصادية، والتي تندرج في الاقتصاد الوضعي تحت مصطلح التأجير (leasing) الذي "انطلق في الولايات المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية حيث كان هناك طلب كبير على الأصول والمعدات من قبل المنتجين الأمريكيين إلا أن نقص السيولة آنذاك كان حائلاً دون قدرتهم على شراء ما يحتاجونه من الآلات، وفي المقابل كان مصنعي الآلات يعانون من عدم قدرتهم على بيع انتاجهم لعدم قدرة المنتجين على دفع ائتمان الآلات. وفي هذه البيئة ظهر

المؤجرون المليون في صورتهم الحديثة وقاموا بدور الوسطاء الماليين ما بين مصنعي المعدات الإنتاجية وما بين مشتريها ومنذ ذلك الحين ما انفك قطاع التأجير التمويلي العالمي على التطور من حيث الحجم والتعقيد.¹

سرعان ما انتشر نشاط الإجارة ونقصد هنا الإجارة حسب مفهوم الاقتصاد المعاصر (leasing) في الولايات المتحدة الأمريكية حيث تأسست العديد من شركات الإجارة ليصبح هذا الأخير من بين الظواهر المستقرة في الاقتصاد الأمريكي، ثم ما لبث "أن انتشرت هذه الصناعة إلى الدول الأوروبية واليابان في عام 1960، وقد امتدت إلى البلدان النامية منذ منتصف عام 1970. بحلول عام 1990 قد أنشئ الإجارة في أكثر من 80 دولة من بينها 50 دولة نامية".² كما أن حجم الإجارة في الاقتصاد الوضعي ونموه عبر دول العالم وهذا بين سنتي 1997 إلى غاية 2012 يوضحه الشكل ادناه إذ يتضح من خلاله أن الاتجاه العام لحجم الإجارة (leasing) على المستوى العالمي خلال الفترة الممتدة من سنة 1997 إلى غاية سنة 2000 تشهد تزايد، حيث وصل حجم الإجارة فيها إلى أعلى مستوياته في سنة 2012 والتي قدر فيها حجم الإجارة بـ 868 مليار دولار. شهدت الفترة 1997-2012 بعض الانخفاض في حجم الإجارة على المستوى العالمي وهذا بالنسبة إلى كل من سنة 2001 إضافة إلى سنة 2008، وهذا راجع إلى الأحداث التي جرت في تلك الفترات سواء تعلق الأمر بأحداث 2001 المرتبطة بالهجمات الإرهابية التي جرت في الولايات المتحدة الأمريكية والذي انعكس على حجم الإجارة على اعتبار أن هذه الأخيرة تعتبر أكبر سوق للإجارة على المستوى العالمي، وكذلك الإزمة المالية العالمية سنة 2008 وأثرها السلبي على صناعة الإجارة.

الشكل رقم (01): حجم الإجارة على المستوى العالمي خلال الفترة 1997-2012



- تعريف الإجارة: فيما يتعلق بتعريف الإجارة فقد تعددت واختلفت التعاريف المتعلقة بهذا المصدر التمويلي الهام، ويتم عرض مجموعة من هذه التعاريف ونذكر منها ما يلي:

- تعريف الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية: الإجارة هي "وسيلة تمويلية تجمع بين صيغة البيع وصيغة التأجير، وتقوم على أساس اتفاق طرفين على بيع أحدهما للأخر سلعة معينة ويحددان قيمتها تحديدا نهائيا. إلا أن هذه العلاقة لا تحدث آثارها فتنتقل ملكية السلعة المباعة إلى المشتري الجديد مباشرة، ولكن تظل العلاقة بينهما محكومة بقواعد عقد الإجارة لحين إتمام المشتري سداد أقساط إيجاره تعادل قيمة ثمن المبيع المتفق عليه، هذا في التأجير المنتهي بالتمليك لا في جميع صيغ التأجير عند ذلك تنتقل ملكية السلعة نهائيا إلى المشتري ويصبح له كامل الحقوق عليها. ومن ثم إذا حثت أسباب معينة تؤدي إلى فسخ العقد وإنهاء هذه العلاقة، يكون من حق البائع الاحتفاظ بملكية السلعة ويكون المشتري قد انتفع بالسلعة في مقابل القيمة الإيجارية المدفوعة أي أن السلعة تنتقل بالفعل منذ بدء العلاقة إلى المشتري للانتفاع بها انتفاعا كاملا مقابل القيمة الإيجارية المدفوعة على البائع".³

- تعريف مجلس الخدمات المالية الإسلامية: الإجارة هي "عقد يتم لتأجير/استئجار منفعة موجودات محددة لمدة متفق عليها مقابل أجر محددة. وقد يسبقه وعد ملزم من أحد الطرفين، وأما عقد الإجارة فهو ملزم للطرفين".⁴

- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: الإجارة هي "عقد يراد به تملك منفعة مشروعة معلومة لمدة معلومة بعوض مشروع ومعلوم".⁵

المحور الثاني: الإطار العام للصكوك الإسلامية.

يتضمن هذا المحور موضوع الصكوك الإسلامية التي تعتبر مصدر تمويلي مهم من مصادر التمويل في الاقتصاد الإسلامي، حيث في هذا المحور تم التطرق إلى نشأة ومفهوم الصكوك الإسلامية في الفكر الإسلامي وأهم أنواعها.

أولاً: نشأة الصكوك الإسلامية ومفهومها: يتم التطرق إلى نشأة الصكوك ومن ثم إلى مفهومها كما يلي:

1. نشأة الصكوك الإسلامية: تعود نشأة الصكوك الإسلامية كما يلي:⁶

يعود سبب ظهور ونشأة الصكوك الإسلامية إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية بدلاً عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة، حيث بدأ بعض الباحثين بطرح بدائل كـ "سندات المقارضة" وهو اصطلاح جديد طرح لأول مرة عام 1977 والذي يعتبر اليوم أحد أنواع الصكوك الإسلامية. وفي عام 1983 صدر في تركيا نوع جديد من الصكوك الإسلامية وهي "سندات المشاركة" وقد كانت مخصصة لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني. وقد أصدر مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الرابعة المنعقدة في جدة عام 1988 قراراً يتضمن الضوابط الشرعية لسندات المقارضة، وورد في هذا القرار اقتراح تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة؛ ثم ظهرت دراسة في عام 1995 تتعلق بصكوك الإجارة وهي أول دراسة من نوعها بعنوان (سندات الإجارة والأعيان المؤجرة) للدكتور منذر القحف، وفي دورته الخامسة عشر بمسقط عام 2004 م، أصدر مجمع الفقه الإسلامي قراراً يتضمن ضوابط صكوك الإجارة. وكان المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية قد أصدر معياراً شرعياً مفصلاً عن الصكوك عام 2003؛ ثم انتشر بعد ذلك التعامل بالصكوك الإسلامية في الدول الإسلامية. وقد تميزت بعض هذه الدول بالتوسع والتنوع في مجال إصدار الصكوك كماليزيا التي تعتبر السوق الأولى للصكوك الإسلامية. وكان أول إصدار للصكوك في ماليزيا عام 1995 لبناء محطة طاقة كهربائية بقيمة 350 مليون دولار، كما بدأت البحرين في إصدار صكوك الإجارة والسلم عام 2001. ولم يقتصر استخدام الصكوك الإسلامية على مستوى البلاد الإسلامية بل انتشر إلى بعض الدول الأوروبية مثل ألمانيا وبريطانيا، ففي عام 2008، أعلنت الحكومة البريطانية عزمها إصدار صكوك إسلامية لتمويل الموازنة العامة للدولة، ولا تبدو الصكوك غريبة عن بريطانيا، التي تسعى لأن يكون حي المال والأعمال في عاصمتها لندن مركزاً لعمليات التمويل الإسلامي الدولية، لكن إصدار الصكوك اقتصر حتى الآن على الشركات في الدول الغربية، وبذلك تكون الحكومة البريطانية أول حكومة غربية تصدر صكوكاً، وربما تلتها اليابان وتايلاند.

2. مفهوم الصكوك الإسلامية: توجد عدة تعريفات للصكوك الإسلامية وتم الاعتماد على التعاريف الخاصة بأهم الهيئات المهتمة بالمالية الإسلامية ونذكر منها ما يلي:

- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: "وثائق مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".⁷

- تعريف مجمع الفقه الإسلامي: سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه. ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة.⁸

- تعريف مجلس الخدمات المالية الإسلامية: الصكوك "مستندات (شهادات) تمثل ملكية نسبة شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة".⁹

ثانياً: أنواع الصكوك: هناك عدة أنواع من الصكوك الإسلامية والتي تختلف باختلاف العلاقة التي تربط بين الأطراف المختلفة لهذا الصك، ويمن توضيح أهم أنواع الصكوك فيما يلي:¹⁰

- صكوك المضاربة: عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية، وقد يتم تقديمه بواسطة طرف واحد أو عدة أطراف؛ وهي صكوك ذات عائد مالي غير محدد ولكنه متوقع وذلك بقرارة نشاط الشركة المصدرة لها من خلال ميزانيتها المعروضة عبر السنوات الماضية وكذلك مؤشرات السوق.
- صكوك الإجارة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري، يدر دخلاً والغرض منها هو تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية بصكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية.
- صكوك المشاركة: تصدر لإنشاء مشروع أو تطويره ويصبح المشروع ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار على أساس تعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها
- صكوك السلم: تصدر لتحويل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لأصحاب الصكوك.
- صكوك الإستصناع: تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك.
- صكوك المربحة: تصدر لتمويل شراء سلع المربحة وتصبح السلع مملوكة لحملة الصكوك. فالمصدر لصكوك المربحة هو البائع لبضاعة المربحة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المربحة ويستحقون ثمن بيعها.
- صكوك المساقاة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الثمار حسب الاتفاق.
- صكوك المزارعة: عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتمويل مشروع معين على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك نصيب في المحصول وفق ما حدده العقد.

المحور الثالث: صكوك الإجارة وأهميتها في تمويل الإنفاق الحكومي.

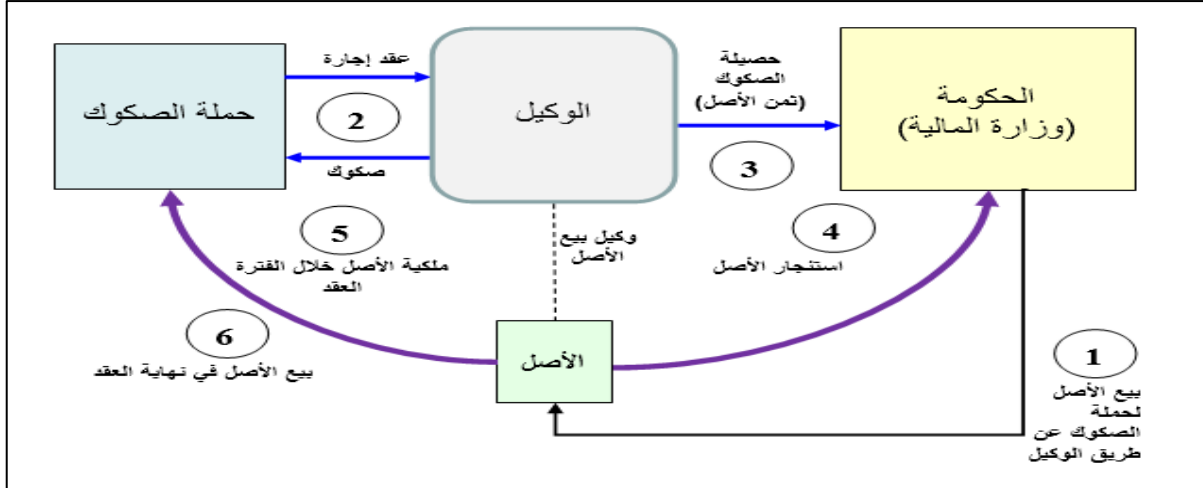
يتضمن هذا المحور موضوع أهم نوع من أنواع الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الإسلامي ألا هي صكوك الإجارة، إذ تم في هذا المحور التطرق إلى مفهوم الصكوك الإجارة وألية إصدارها، ومعرفة أهميتها في تمويل الإنفاق الحكومي. أولاً: مفهومها صكوك الإجارة وألية إصدارها: يتم التطرق إلى مفهومها الإجارة ومن ثم إلى الألية التي يتم من خلالها عملية إصدارها كما يلي:

1. مفهوم صكوك الإجارة: هناك عدة تعاريف لصكوك الإجارة ونذكر منها ما يلي:

- تعرف صكوك الإجارة بأنها " وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة، أو ملكية منافع أو خدمات من عينة معينة أو موصوفة في الذمة".¹¹
- هي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان مؤجرة، أو منافع أو خدمات، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية. وتعد الإجارة من أهم أساليب التمويل الإسلامية نظراً لما تتمتع به من مزايا إذا ما قورنت بكل من التمويل التقليدي وأشكال التمويل الإسلامية الأخرى كالمضاربة والمربحة. وفضلاً عن ذلك فهي تمثل أرضية مشتركة بين المؤسسات الإسلامية والمؤسسات التقليدية في التمويل بما يتيح فرصاً أكثر للتعاون بينهما. والإجارة كأداة تمويلية متفقة مع الشريعة الإسلامية، معرفة في كتب الفقه وفي العديد من الدراسات والفتاوى المعاصرة، ويمكن إصدار صكوك تستند إلى عقد الإجارة المعروف شرعاً. وهي أوراق متميزة وفريدة مقارنة بالأسهم والسندات، وغيرها من الأوراق المالية.¹²
- تعرف صكوك الإجارة بأنها 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، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك. والمصدر لتلك الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشترون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشبوع بغنمها وعرمها وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم.¹³
- ألية إصدار صكوك الإجارة: تتمثل ألية إصدار صكوك الإجارة مع التركيز على جانب الحكومة حيث تقوم الحكومة ببيع نسبة معينة من ملكيتها في بعض الأصول لمحفظه صكوك الإجارة المملوكة لشركة مالية. تقوم الشركة مالكة المحفظه بإصدار صكوك الإجارة بقيمة الأصول المشتراة من الدولة وتؤول ملكيتها للمستثمرين (حملة الصكوك). تقوم الحكومة ممثلة في (وزارة

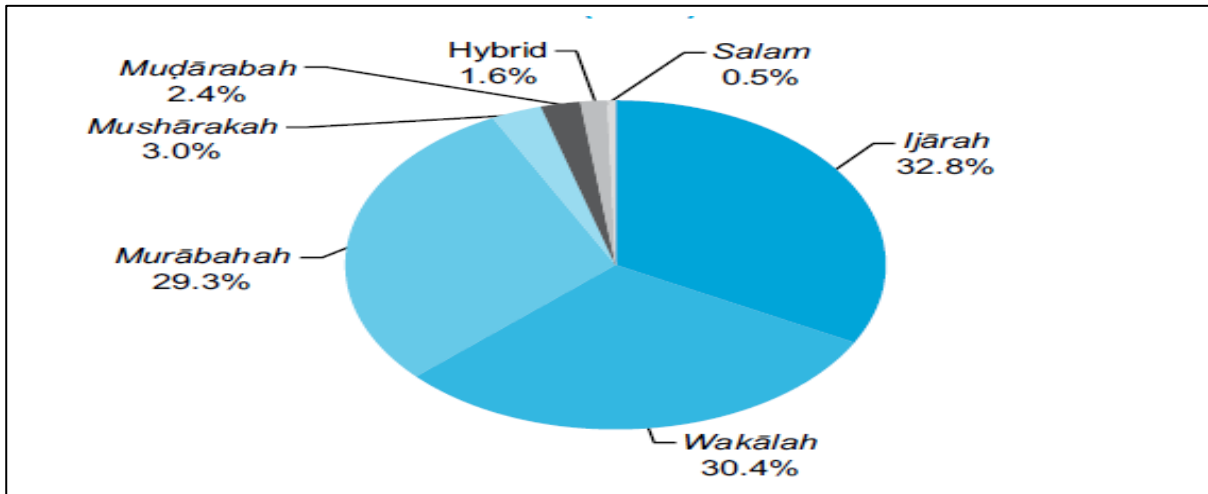
المالية) أو أي طرف ثالث باستئجار الأصل من المالكين الجدد (حملة الصكوك) بعائد تأجيري وبموجب عقد إجارة طويل أو متوسط الأجل. عند نهاية فترة الإجارة يقوم المستثمرون ببيع الصكوك (التي تمثل الأصل) للدولة أو أي جهة أخرى لشراؤها بسعر السوق. العائد على الصكوك يمثل عائد الإجارة زائداً الأرباح الرأسمالية (إن وجدت)¹⁴. ويوضح الشكل التالي خطوات صكوك الإجارة الحكومية:

الشكل رقم (02): آلية عمل صكوك الإجارة الحكومية



ثانياً: أهمية صكوك الإجارة في تمويل الإنفاق الحكومي: تتجلى أهمية صكوك الإجارة من خلال حجم تداولها، إذ تعتبر صكوك الإجارة من أكثر أنواع الصكوك شيوعاً من حيث حجم الإصدارات على المستوى العالمي، والشكل التالي يوضح نسبة الإصدارات الجديدة حسب كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية وهذا لسنة 2016.

الشكل رقم (03): حجم الصكوك الجديدة المصدرة عالمياً حسب أنواعها لسنة 2016



يتضح من خلال الشكل أعلاه أن صكوك الإجارة تحتل المرتبة الأولى من حيث حجم الإصدارات وهذا بنسبة 32.8%، إذ تمثل أكثر من ثلث مجموع الأموال التي جمعت في السوق العالمية في عام 2016 وهذا يدل على أهميتها كمصدر تمويلي، في المقابل نجد أن صكوك الوكالة تمثل ما نسبته 30.4% محتلة بذلك المرتبة الثانية، وتليها صكوك المرابحة بنسبة 29.3% ومنه يمكن القول أن كل من صكوك الإجارة والوكالة والمرابحة هيمنت مجتمعة على حجم الإصدارات بنسبة 92.5% مقارنة بالأنواع الأخرى المتبقية من الصكوك. كما تتجلى أهمية صكوك الإجارة من خلال أن معظم هذه الصكوك الصادرة تصدرها الحكومات وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (01): الحجم العالمي من الصكوك السيادية لسنة 2014.

المصدر	سنة الإصدار	الدولة	نوع الإصدار	نوع الصكوك	حجم الإصدار (مليون دولار)
حكومة السنغال	2014	سنغال	محلي	صكوك الإجارة	201
حكومة المملكة البريطانية	2014	المملكة البريطانية	دولي	صكوك الإجارة	339
حكومة باكستان	2014	باكستان	محلي	صكوك الإجارة	492
حكومة دبي	2014	الإمارات	دولي	صكوك الإجارة	750
حكومة اندونيسيا	2014	اندونيسيا	محلي	صكوك الإجارة	1664
حكومة تركيا	2014	تركيا	محلي	صكوك الإجارة	602

Source: International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT, 2014, P 9.

يتضح من خلال الجدول أعلاه ان اهم أنواع الصكوك الصادرة من طرف الحكومات هي صكوك الإجارة تحتل حكومة اندونيسيا المرتبة الأولى من حيث حجم الإصدارات بمقدار 1664 مليون دولار، ثم تليها حكومة دبي بإصدار صكوك اجارة دولية بمقدار 750 مليون دولار، ثم تليها الدول الأخرى. من هنا تتجلي دور صكوك الإجارة كمصدر تمويلي على مستوى الحكومات وهذا من خلال ما يلي:¹⁵

- القدرة العالية على تعبئة المدخرات وحشد الأموال لما تتميز به من ميزتين أساسيتين:
 - خضوع صكوك الإجارة لعوامل السوق حيث تنخفض أو ترتفع قيمتها تبعاً للتغيرات السوقية للأعيان أو الخدمات أو المنافع التي تمثلها وليس بالقيمة الاسمية، يجعلها في منأى عن مخاطر التضخم بل تتأثر إيجاباً به، ففي حال التضخم يرتفع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأعيان والخدمات والمنافع التي تمثلها وبالتالي ارتفاع قيمة الصكوك؛ نظراً لكون العائد معلوم مسبقاً وثابت نسبياً فهي قليلة المخاطرة، مما يجعلها جذابة لكل من الممولين (قطاع عام أو خاص) ومستثمرين. وهاتين الميزتين تجعل من صكوك الإجارة البديل الإسلامي القوي والكفء للسندات الربوية خاصة بالنسبة للمدخرين؛
- تحقق الاستقرار المالي والاقتصادي من خلال ضمان الارتباط بين الاقتصاديين النقدي والعياني، فكل أنواع صكوك الإجارة تضمن تحقق هذا الترابط فهي لا تجيز تداول الصكوك إلا إذا ارتبط بأصل موجود؛
- إمكانية استعمالها في تمويل المشاريع التنموية في جميع القطاعات الاقتصادية والمجالات الاجتماعية وقطاع الخدمات العمومية دون استثناء؛
- تساعد وتساهم في التخفيف من مشكلة وأزمة حادة في أغلب الدول الإسلامية وهي مشكلة السكن، وهذا من خلال إصدار صكوك ملكية منافع موصوفة في الذمة مع الوعد بالتمليك (بالقسط الأخير أو بمبلغ رمزي أو الهبة وغيرها) بعقد جديد؛
- تعبئة الموارد من خلال إصدار صكوك الأعيان المؤجرة (الصورة الثانية) لتمويل الكثير من المشاريع والنفقات الحكومية والخاصة كإنشاء العقارات وشراء الآلات والمعدات واللوازم التجهيزات الصناعية أو الزراعية أو التي يحتاجها الدولة ذات العمر القصير أو المتوسط أو الطويل؛
- تعبئة الموارد من خلال إصدار صكوك إجارة الخدمات لتمويل قطاع الخدمات كالنقل أو الاتصال أو الصحة.
- صلاحية هذا النوع من الصكوك وبالتحديد صكوك إجارة المنافع وصكوك إجارة الخدمات لتمويل جميع أجزاء المشروع سواء كانت أعياناً رأسمالية معمرة أم أجور العمال أو الموارد استهلاكية، عكس للموارد المعبأة عن طريق صكوك الأعيان المؤجرة فلا يمكن استعمالها إلا في تمويل الأعيان المعمرة؛
- توفر صكوك الإجارة ميزة تملك الأصل أو المشروع في نهاية العقد، وهي ميزة جد مهمة خاصة للدولة في حال تعلق الأمر بأموالها السيادية؛

- تعتبر أداة من أدوات السياسة النقدية، حيث يمكن للبنك المركزي استعمالها في عمليات السوق المفتوحة شأنها في ذلك شأن السندات التقليدية.

لتوضيح أهمية صكوك الإجارة في تمويل الإنفاق الحكومي فقد تم أخذ تجربة مملكة البحرين هذه الأخيرة "التي تعتبر واحدة من الدول التي قطعت شوطا كبيرا في إطلاق المالية الإسلامية الجديدة المنتجات بطريقة مبتكرة. وكانت من أوائل الحكومات في العالم التي بدأت في إصدار الصكوك السيادية في أوائل عام 2001. ومنذ ذلك الحين كانت نشطة جدا في سوق الصكوك وتصدر قصيرة وطويلة الأجل على فترات منتظمة. ويتم تحقيق ما يصل إلى 25٪ من إجمالي احتياجات التمويل في حكومة البحرين من خلال الصكوك الإسلامية. ولذلك فهو عنصر هام في مساعدة الحكومة على معالجة أوجه القصور فيها وخطة للتنمية المستقبلية"¹⁶، إذ تعتبر صكوك الإجارة من أهم الصكوك الصادرة عن مملكة البحرين عن طريق مؤسسة نقد البحرين التي أصدرت 100 مليون دولار أمريكي صكوك إجارة إسلامية حكومية والموضحة في نموذج صك الإجارة التالي:¹⁷

حكومة مملكة البحرين بوكالة مؤسسة نقد البحرين تصدر

100 مليون دولار أمريكي صكوك تأجير إسلامية حكومية بمعدل تأجير ثابت

بإشراف الهيئة الشرعية للصكوك الإسلامية

مستحقة الدفع في عام 2006م

تاريخ الإصدار: 4 سبتمبر 2001م

5.25% معدل تأجير سنوي ثابت، تدفع كل ستة شهور

سعر الإصدار 100% من قيمة الصك

تاريخ بيان الإصدار: 25 أغسطس 2001م

صكوك التأجير الإسلامية الحكومية

مملكة البحرين

ضوابط وشروط الإصدار

صكوك التأجير الإسلامية هي أداة مالية تمثل أصولا في أصول حكومية (المخازن الحكومية) تصدرها مؤسسة نقد البحرين نيابة عن حكومة مملكة البحرين، بغرض إيجاد مجالات جديدة لاستثمار فائض الموارد المالية في المجتمع، ولتمويل الإنفاق الرأسمالي لمشروعات التنمية المختلفة. وتقوم حكومة مملكة البحرين بموجب هذا الإصدار، بطرح تلك الأصول على المستثمرين لشراؤها لها من الحكومة، ثم تأجيرهم إياها للحكومة بقسط تأجيري موضح أدناه، بموجب عقد إجارة منتهية بالتملك بحيث تعد مملكة البحرين بإعادة شراء تلك الأصول في نهاية مدة الإصدار بثمن يمثل القيمة الأصلية التي اشترت بها من الحكومة. وتقوم مؤسسة نقد البحرين بإصدار هذه الصكوك نيابة عن مملكة البحرين، طبقا للضوابط والشروط التالية:

- ضمان الصكوك: تضمن حكومة مملكة البحرين هذه الصكوك ضمانا مباشرا وغير مشروط، وذلك بتعهدا بإعادة شراء الأصول المؤجرة عند تاريخ نهاية الإصدار بالقيمة الأصلية لهذه الأصول. كما تضمن استمرارية استئجارها لتلك الأصول طيلة مدة الإصدار المحددة في هذه النشرة.

- مدة الإصدار وتاريخ الاستحقاق: سيتم إصدار هذه الصكوك في 4 سبتمبر 2001م، ولمدة خمس سنوات تنتهي في 4 سبتمبر 2006م.

- العائد المتوقع على الصكوك: يدفع عائد تأجير الأصول الممثلة لهذه الصكوك كل ستة أشهر في كل من 4 مارس و 4 سبتمبر من كل عام خلال مدة الإصدار، ويسري هذا العائد اعتبارا من بداية تاريخ الإصدار 4 سبتمبر 2001م ويتوقف عند تاريخ الاستحقاق. وتصرف أول دفعة للتأجير في يوم 4 مارس 2002م وأخر دفعة في يوم 4 سبتمبر 2006م. هذا ويبلغ العائد المتوقع للتأجير (5.25%) سنويا. وفي حالة وقوع تاريخ استحقاق دفع الإيجار في يوم إجارة رسمية فإن هذه المبالغ سوف تدفع في يوم العمل التالي.

- سعر الإصدار: تصدر الصكوك بسعر إصدار يبلغ 100% من قيمة الصك.

- فئات الصكوك: تصدر الصكوك بفئة 10.000 دولار أمريكي وسيكون تحويلها بمبلغ 10.000 دولار أمريكي كحد أدنى أو بمضاعفاته.
- فترة الاكتتاب: يتم استلام طلبات الحصول على الصكوك من يوم الأحد الموافق 26 أغسطس 2001م إلى يوم الأربعاء 29 أغسطس 2001م.
- حجم الإصدار: يبلغ حجم الإصدار 100 مليون دولار أمريكي.
- الاكتتاب بقيمة تزيد عن حجم الإصدار: في حالة تجاوز قيمة الاكتتاب قيمة الإصدار المحددة، فإنه يجوز لحكومة مملكة البحرين ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني إما (1) رفع حجم الإصدار وذلك بتخصيص صكوك إضافية في حدود القيمة الفعلية للأصول وتوزيعها على مقدمي الطلبات، وذلك لاستيفاء كل أو جزء من فائض الاكتتاب أو (2) عدم رفع حجم الإصدار وإجراء تخصيص للمشاركين بالنسبة والتناسب.
- صيغة الإصدار: يتم تسجيل شهادات الصكوك التي تم تخصيصها باسم الجهة المقدمة للطلب في سجل خاص بذلك الغرض لدى مؤسسة نقد البحرين. ويلتزم حامل الصك بإخطار المؤسسة بأي تغيير في عنوانه.
- رد قيمة الصكوك (الوفاء): في حالة تنفيذ الوعد بالتملك يتم استرداد الصكوك بقيمتها الأصلية (الاسمية) وذلك في تاريخ استحقاقها، ويجوز للمصدر رد قيمة الصكوك قبل تاريخ استحقاقها وفقاً لما جاء في (5) أدناه.
- تقديم الطلبات: يتم تقديم الطلبات إلى مؤسسة نقد البحرين حسب العنوان الموضح في (21) أدناه، ويمكن تسليمها بواسطة الجهة المقدمة للطلب مباشرة باليد أو بالبريد الإلكتروني أو بالفاكس أو بالتكس. ويجب أن يتم تسليم الطلبات خلال فترة الاكتتاب الموضحة في الفقرة (6) أعلاه. وسيتم إبعاد أي طلبات ناقصة أو غير موقعة من قبل الجهة المقدمة للطلب.
- رفض الطلبات: المؤسسة نقد البحرين الحق المطلق في رفض أي طلب كلياً أو جزئياً دونما إعطاء أية أسباب لذلك الرفض.
- دفع القيمة: يتم الدفع بالدولار الأمريكي عن طريق تحويل قيمة الصكوك المخصصة للجهة المكتتبه في حساب مؤسسة نقد البحرين التالي:

Chase Manhattan Bank, New York

SWIFT ID: CHASUS33

CHIPS ABA: 0002

FED WIRE021000021

A/C Gulf International Bank, New York

ACCOUNT No. 400-057271

CHIPS UID: 159997

For Further credit to Bahrain Monetary Agency, Bahrain

Account No. 13266622410

- شهادات الصكوك: عند تخصيص الصكوك ستقوم المؤسسة بإصدار شهادات الصكوك وإرسالها للمشاركين مباشرة أو تسليمها باليد في حالة رغبة الجهة المشاركة بذلك.
- دفع عائد الصكوك: سيتم دفع عائد التأجير نصف السنوي عن طريق التحويل المباشر في حساب حاملي الصكوك بالدولار الأمريكي في كل من 4 مارس و 4 سبتمبر من كل عام وذلك خلال فترة الإصدار. لذا يتعين ذكر تفاصيل حساب حامل الصكوك. علماً بأنه في يوم الاستحقاق سوف تقوم المؤسسة بدفع كامل قيمة العين المؤجرة بالإضافة إلى آخر عائد تأجري نصف سنوي لحاملي الصكوك.
- إعادة شهادات الصكوك: على المستثمرين أن يعيدوا شهادات الصكوك باليد أو عن طريق البريد المسجل لمؤسسة نقد البحرين قبل شهر من تاريخ نهاية الإصدار، وذلك لعمل التسويات اللازمة. وستقوم المؤسسة بإصدار وصل تسلّم لأصل الشهادات المستلمة. وفي تاريخ نهاية الإصدار، وبعد تسلّم شهادات الصكوك كما هو مبين أعلاه، يتم سداد القيمة الأصلية لحاملي الصكوك المسجلين في سجل الصكوك وذلك عن طريق التحويل المباشر بالحساب.

- فقد / تلف شهادات الصكوك: في حالة فقد أو سرقة أو تلف شهادات الصكوك، يتعين على مالك الصكوك إبلاغ مؤسسة نقد البحرين كتابيا بذلك على الفور، والعمل وفقا للتوجيهات التي تصدرها المؤسسة قبل إصدارها نسخة جديدة من شهادة الصكوك.
- المستثمرون المؤهلون: يحق الاستثمار في هذه الصكوك لكل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الإسلامية المرخصة بمملكة البحرين. كما يحق لزبائن هذه البنوك والمؤسسات الاكتتاب من خلال البنوك والمؤسسات المشاركة.
- القانون المطبق: يخضع هذا الإصدار وكافة المستندات التابعة له لقوانين مملكة البحرين بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء.
- تأكيد شرعية الإصدار: بموجب الفتوى الصادرة في 19 شوال 1419هـ الموافق 5 فبراير 1999م عن هيئة الرقابة الشرعية المكونة من: فضيلة الشيخ عبد الله المنيع، وفضيلة الشيخ عبد الحسين العصفور، وفضيلة الشيخ عبد الستار أبوغدة وفضيلة الشيخ محمد تقي العثماني، فقد تم بيان شرعية هذا الإصدار وعدم تعارضه مع أصول الشريعة الإسلامية.
- عنوان جهة الاتصال بمؤسسة نقد البحرين: يمكن توجيه أي استفسارات خاصة بهذا الإصدار إلى مؤسسة نقد البحرين على العنوان التالي: إيرادات الخدمات المصرفية - قسم الإصدارات مؤسسة نقد البحرين.

الخاتمة:

- من خلال هذه الدراسة التي تطرقت الى صكوك الإجارة كأسلوب تمويلي مستحدث في تمويل الإنفاق الحكومي وتحققها للتنمية الاقتصادية، فقد تم اختبار فرضية الدراسة التي تم طرحها، وتم التوصل الى النتائج التالية:
- صكوك الإجارة تعتبر بمثابة أسلوب تمويلي مستحدث في تمويل الإنفاق الحكومي.
- صكوك الإجارة هي المصدر التمويلي التي من شأنها أن تضمن للحكومات التمويل التي تحتاجه بدلا عن مصادر التمويل التقليدية.
- تمثل صكوك الإجارة آلية لتعبئة المدخرات الشخصية للأفراد وجمع الأموال لتوجيهها في المشاريع الاقتصادية الاستثمارية.
- صكوك الإجارة تتيح للحكومات من تغطية العجز في ميزانياتها خاصة تلك التي الحكومات التي تعتمد على الربح البتروولية؛
- الاعتماد على صكوك الإجارة يمثل البديل الأمثل عن السندات (اذونات الخزينة)، والاعتماد عليها في تمويل مختلف المشاريع عبر القطاعات الاقتصادية المختلفة يتيح لها القيام بأدوارها المختلفة وخاصة الدور الاجتماعي المنوط بها.
- تلائم صكوك الإجارة مع خاصية الحفاظ على السيادة الوطنية للحكومات على اعتبارها في الغالب تنتهي بإجارة منتهية بالتملك.
- صكوك الإجارة تعتبر مصدر تمويل لاقتصاد حقيقي، وتعتبر البديل التمويلي الإسلامي الأمثل عن السندات الربوية خاصة في الدول الإسلامية.

من خلال النتائج التي تم التوصل اليها، يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة تسليط الضوء أكثر على نشاط الصيرفة الإسلامية، بغرض تفعيل دورها في تمويل الإنفاق الحكومي.
- توجيه صكوك الإجارة نحو تحقيق التنمية الاقتصادية، نظرا لما تتمتاز به من خصائص تتناسب وطبيعة التنمية.
- ضرورة توعية الحكومة بأهمية الصكوك وبالأخص صكوك الإجارة كمصدر تمويلي لإنفاقها الحكومي هذا من جهة، ومن جهة أخرى توعية الأفراد والمؤسسات الاقتصادية لهذا المصدر التمويلي، مما يساعد على تداولها وبدوره ينعكس بشكل إيجابي على نشاط البورصة.
- ضرورة فتح المجال للمؤتمرات والملتقيات الوطنية والدولية والذي يضم جميع الأطراف ذات العلاقة لتعريف بنشاط الصيرفة الإسلامية عامة وصكوك الإجارة خاصة كأداة مستخدمة في التمويل بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

الهوامش والإحالات:

- ¹ - IFC, **Leasing info-1**, Palestine Capital market authority, 2010, P 2.
- ² - CLEO, **Canadian finance leasing association**, Canadian lease education on-line, September, 2010, P 3.
- ³ - محمد عبد العزيز حسن زيد، **الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر**، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص 24.
- ⁴ - http://www.ifsb.org/ar_terminologies.php
- ⁵ - عبد الرحمان النجدي، **المعايير الشرعية**، الامتياز للاستثمار، الكويت، 2010، ص 127.
- ⁶ - وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية، **الصكوك الإسلامية**، وزارة المالية، الجمهورية العربية السورية، ص-ص 3-4.
- ⁷ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الشرعية**، مكتبة الملك فهد الوطنية، المنامة، البحرين، 2015، ص 467.
- ⁸ - قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي، **القرار رقم: 30 (4/5) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار**، مجمع الفقه الإسلامي، ص 64.
- ⁹ - <http://www.ifsb.org/terminologies.php>
- ¹⁰ - العرابي مصطفى وحمو سعدية، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد ماليزيا أنموذجا**، المجلد الثالث، العدد الأول، مجلة البشائر الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2017، ص-ص 70-71.
- ¹¹ - حامد بن حسن، **صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية**، الطبعة الأولى، دار الميمان، الرياض، 2008، ص 59.
- ¹² - الشركة الأولى للاستثمار، **البدائل الشرعية لمشاركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة**، الكويت، 1999، ص 23.
- ¹³ - وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية، **مرجع سابق**، ص 11.
- ¹⁴ - **المرجع نفسه**، ص 23.
- ¹⁵ - محرز نور الدين ورحموني فضيلة، **الأهمية الاقتصادية لصكوك الإجارة**، المؤتمر الدولي للاقتصاد والتمويل الإسلامي، 2015، ص-ص 7-8.
- ¹⁶ - IIFM, **Sukuk Report (4th Edition) A Comprehensive study of the Global Sukuk Market**, 2014, P 79.
- ¹⁷ - إيهاب فتحي المفتي وبلعم عبد القادر بلعم، **دراسة الصكوك التمويلية**، سوق المال الليبي، 2009، ص-ص 20-23.