

الوظائف الاقتصادية للصكوك الإسلامية مع إستشراف دورها في تطوير البورصة الجزائرية
**Economic functions of Islamic instruments with foreseeing its role
 in developing Algerian stock exchange**

دخلي عبد الرحمان

جامعة يحيى فارس بالمدينة

dekli.abdou@gmail.com

تاريخ القبول: 2018/04/30

تاريخ الإستلام: 2018/01/27

ملخص:

يسعى هذا البحث إلى إبراز الدور الذي يمكن أن تلعبه الصكوك في توفير التمويل اللازم للحكومات والمستثمرين، وبالتالي إسهامها في دعم وتحقيق التنمية الاقتصادية. لقد تناولنا في هذا المقال بالتحليل الصكوك الإسلامية: مفهومها، أهميتها، أنواعها، ثم تعرضنا لمختلف الوظائف الاقتصادية لها، فخلصنا إلى نتيجة تبين إمكانياتها في أن تلعب دورا هاما في تمويل مشروعات البنى التحتية والمشروعات الإستثمارية، وأن تساهم في القضاء على البطالة والأموال المعطلة ومواجهة عجز الموازنة وحل مشكلة المديونية وتحقيق التنمية الاقتصادية بالإضافة لإمكانية إستخدامها في السياسات الاقتصادية، كما تطرقنا إلى متطلبات ودعائم إصدارها في الجزائر.

كلمات مفتاحية: الصكوك المالية، الأوراق المالية، سياسات الاقتصاد الكلي.

تصنيف JEL : E6/G1 /G 230

Abstract:

This research seeks to highlight the role they can play in providing funding for Governments and investors, and therefore its contribution to supporting economic development.

we have come to the conclusion that the potential to play an important role in financing infrastructure projects and investment projects, and to contribute to the Elimination of unemployment Idle funds and facing a budget deficit and resolve the problem of debt and achieve economic development as well as for possible use in

economic policies It also discussed the requirements and the pillars of Islamic instruments issued in Algeria .

Keyword: Financial Instruments; Securities; Macroeconomic Policy.

Jel Classification Codes: G 230/ G1/ E6

1. مقدمة:

تعد الصكوك الإسلامية من أهم أدوات التمويل والمصرفية الإسلامية التي تسعى من خلالها الدول والحكومات لتطوير أدواتها المالية، بحيث يشهد العالم في السنوات الأخيرة ما يمكن أن نطلق عليه اسم السباق لنيل أكبر حصة من رؤوس الأموال والتمويلات الإسلامية، عن طريق تطوير آليات العمل المصرفي لتصبح متوائمة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وطرح منتجات مصرفية ومالية من أسواق المال والبورصات وليس المصارف فحسب، تحمل شعار "حلال" لتكون مقبولة لدى أصحاب رؤوس الأموال المسلمين، لكن هذا السباق لم يعد حكراً على الدول العربية والإسلامية القوية في هذا المجال، مثل ماليزيا التي تعتبر عاصمة التمويل الإسلامي في العالم في الوقت الراهن، بالإضافة إلى السعودية وإندونيسيا والبحرين، بل امتد ليشمل بلداناً أخرى مثل الهند وروسيا وبريطانيا وسنغافورة، وكلها بلدان غير إسلامية ذات اقتصاديات كبرى، وبناءً على ما سبق، يمكن طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي:

إلى أي مدى يمكن للصكوك الإسلامية أن تلعب دوراً في التأثير على التنمية من خلال وظائفها الاقتصادية؟

كما يمكننا أن نقسم هذه الإشكالية الرئيسية إلى إشكاليات فرعية لنلم بمختلف جوانب البحث هي كالاتي:

- ماذا نقصد بالصكوك الإسلامية، ما هي أنواعها، وفيما تتمثل أهميتها؟
- كيف يتم استخدام الصكوك الإسلامية في تنفيذ السياسات الاقتصادية؟
- ما هو دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العمومية وحل مشكلة المديونية؟
- فيما تتمثل المتطلبات الشرعية والتشريعية لتبني الصكوك الإسلامية في الجزائر؟

أهمية البحث:

تنبع أهمية الدراسة من خلال تعرضها للصكوك الإسلامية وما تتميز به من خصائص كالتنوع والتجدد، وانتشارها المتسارع، والعمل على وضع ضوابط وآليات لتداولها، حيث برزت كواحدة من أهم منتجات الصناعة المصرفية الإسلامية، والتي استطاعت أن تجد لها حيزا في الأسواق المالية الدولية.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى التعرف على مفهوم، وخصائص وأنواع الصكوك الإسلامية، وإبراز دورها في إنشاء وتطوير السوق الإسلامية، وكذا رصد تأثيرها على التنمية الاقتصادية بصفة عامة، والتطرق إلى متطلبات إصدارها مع إشراف دورها في البورصة الجزائرية.

2. ماهية الصكوك الإسلامية

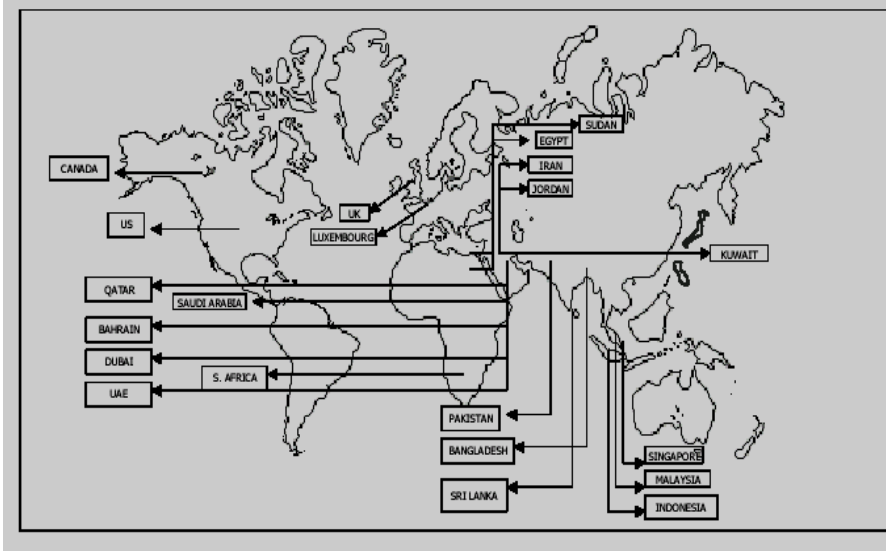
تسعى المالية الإسلامية إلى تنمية المال وفق قواعد الشريعة الإسلامية، الداعية إلى تحقيق الأهداف الإنسانية. وتعد فكرة إنشاء وابتكار الأدوات المالية الجديدة أحد أهداف صناع المالية الإسلامية والقائمين عليها، ونشأت هذه الأدوات نسبة إلى حاجة المجتمع المسلم إلى مصادر تمويلية مقابلة لما هو موجود في المؤسسات غير الإسلامية، فكانت الصكوك بديلا للسندات بحسبها إحدى الأدوات المالية، وتم طرحها واستخدامها لأول مرة عام 1983م في تركيا تحت مسمى (سندات المشاركة).

1.2 تعريف الصكوك الإسلامية: الصكوك هي البديل للسندات، مثل المرابحة بديل للقرض ويمكن تعريفها بأنها " تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول" (نوال بن عمارة 2011، ص254).

2.2 تداول الصكوك الإسلامية: يمكن تداول هذه الصكوك عبر أي من الوسائل المعروفة مادامت الآلية غير متعارضة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبناء عليه يمكن تداول الصكوك ماديا، إلكترونيا أو عن طريق التسجيل؛ وفي حالة الصكوك المتداولة يسمح

للمصدر أن يشتري بالقيمة السوقية أي شهادة يتم عرضها، إلا أنه من غير المسموح للمصدر أن يتعهد بشراء الصكوك بقيمتها الاسمية، كما أنه مجاز للمصدر أو لحملة الصكوك تطبيق طرق مشروعة في إدارة المخاطر والحد من تقلبات الأرباح الموزعة على أنه لا ينبغي أن يضمن مصدر الشهادة تعويض حاملها حتى حدود القيمة الاسمية للشهادة في مواقف غير ويرجع السبب في ذلك أنه من أهم المفاهيم الأساسية، الإضرار والإهمال، أو أن يضمن نسبة ثابتة من الفائدة في كافة المنتجات الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة هي مشاركة من يقدم رأس المال ومن هو بحاجة إليه في مخاطر الاستثمار وأنه ليس هناك منتج مالي إسلامي ذو عائد مضمون بشكل كامل. (محمد القطان 2017)، ولقد ذاع صيت الصكوك الإسلامية حتى تبنتها الدول الإسلامية وغير الإسلامية، والشكل التالي يبين هذا الأمر.

الشكل 1: خريطة توزيعية لأهم الدول التي تعرض خدمات ومنتجات إسلامية



المصدر: (مهداوي هند وآخرون 2011، ص 11)

3.2 أنواع الصكوك الإسلامية: هنالك عدة أنواع للصكوك الإسلامية وقد حددتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية تتوافق وضوابط الشريعة الإسلامية وفي ما يلي سنذكر أهمها: (مطاي عبد القادر، بن الدين آمال 2018، ص 3)

أ- صكوك الإجارة: يمكن تعريفها على أنها أوراق مالية ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات ذات عائد، قابلة للتداول بعد قفل باب الاكتتاب وبدء عمليات الاستثمار على أساس عقد الإجارة حتى تاريخ تصفية المشروع، وتنقسم صكوك الإجارة إلى ثلاثة أنواع رئيسية تتمثل: في صكوك ملكية الموجودات (الأعيان)، ملكية المنافع وملكية الخدمات.

ب- صكوك السلم: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.

ج - صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك.

د- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الإكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.

هـ- صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة؛ والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد.

و- صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.

ز- صكوك الوكالة: هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة.

ح - صكوك المرابحة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك.

ط- صكوك المضاربة: هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة الشرعية.

ي-صكوك المشاركة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في انشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارها.

3. إستخدام الصكوك الإسلامية في السياسات الاقتصادية

تقوم الحكومات بتمويل مشاريع البنى التحتية والأمن والقضاء وهذا الدور يتطلب أموالا ضخمة لتمويلها والنهوض بها، وقد تكون هذه الأموال فوق قدرة هذه الدول، فأتى الصكوك الإسلامية لتفتح الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية لسد تلك الحاجيات التمويلية اللازمة لتنفيذ برامج الحكومات الإقتصادية وغير الإقتصادية ودعم الميزانية العامة، وعلى سبيل المثال يمكن استخدام الصكوك الإسلامية من قبل الحكومات كأداة من أدوات السياسة الإقتصادية كالآتي: (أحمد محمد الجيوسي 2016، ص11)

✓ يمكن إصدار صكوك الإجارة لتمويل المشروعات العامة التي ترغب الحكومات في إقامتها بحيث تكون هي المستاجر من أصحاب الصكوك مالكي الأعيان المؤجرة، وتعتبر صكوك الإجارة من أكثر أدوات المالية الإسلامية كفاءة في تعبئة الموارد المالية الضخمة لما تتميز به من مرونة في تحديد العائد(حيث يمكن ربط الأجرة بمؤشر معين يتم على أساسه احتساب الأجرة وتعديلها كل فترة إيجارية)، وقابلية هذه الصكوك للتداول بالإضافة إلى تدني مخاطرها، وإمكانية السيطرة عليها.

✓ يمكن إصدار صكوك مشاركة من قبل الدولة لإستثمار حصيلتها في المشروعات العامة المدرة للدخل كمحطات الطاقة والكهرباء، ولن يترتب على الدولة في هذه الحالة إلتزامات ثابتة اتجاه أصحاب الصكوك لأنها تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، ومن الأمثلة على صكوك الإجارة صكوك برج زمزم بكلفة 39 مليون دولار.

✓ كما يمكن إصدار صكوك مضاربة لتمويل المشروعات الدارة للدخل، فيكون أصحاب الصكوك أرباب المال، وتكون الدولة مضاربا، ويتم تقاسم العوائد بين الدولة وحملة صكوك المضاربة، أما بالنسبة لمشكلة المديونية، فيمكن إستخدام الصكوك لحل هذه المشكلة المعضلة، سواء كانت الديون داخلية أم خارجية وتحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة كخدمات التعليم والصحة، بحيث يعطى الدائنون صكوكا مقابل ما لهم من قروض، وهاته

الصكوك تتيح لهم الاستفادة من خدمات الحكومة التعليمية أو الصحية أو النقل وغيرها في وقت لاحق، كما يمكن مبادلة هذه القروض بصكوك إستصناع تمكن حملتها من الحصول على سلعة ما تقوم الدولة بإنتاجها.

✓ ويمكن كذلك استخدام صكوك القراض أو المضاربة في السياسات النقدية بواسطة البنك المركزي للتحكم في معدلات التوسع النقدي، ففي حالة الرغبة في زيادة المعروض النقدي يقوم البنك المركزي بشراء الصكوك من الهيئة الخاصة، وفي حالة العكس يدخل بائعا لها "عمليات السوق المفتوحة". (القرة داغي، علي محي الدين 2010)

4. دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة ومشاريع الدولة:

برزت الصكوك الإسلامية كنوع من أنواع الأدوات المالية التي تساعد الدول والحكومات على تعبئة الموارد وتغطية العجز في الموازنة العامة، وتمويل المشاريع خاصة ما يتعلق منها بالبنية التحتية، كما تعطي هذه الأداة المالية فرصا تمويلية مميزة للمشاريع العامة والخاصة، و تتيح للأفراد فرصة المشاركة في دعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية، كما يمكن استخدامها في تمويل عجز الموازنة العامة بدلا من أدوات الدين العام التقليدية، وغير ذلك من الإستخدامات الأخرى، وسوق الصكوك العالمية في ازدهار مستمر، في حين أنّ معظم الإصدارات من نصيب ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي؛ إذ تستحوذ ماليزيا وحدها على ما يعادل 67% من إجمالي قيمة إصدارات الصكوك في العالم. (أحمد عبدالصبور الدجاوي 2014، ص11)

1.4 دور الصكوك في تمويل المشروعات الاستثمارية: تبحث الدول النامية دائما عن

مصادر تمويل لمشروعات تستخدم في نهضة تنمية حقيقية، ويتوفر ذلك في صكوك التمويل الإسلامية لقدرتها على تحقيق الهدفين معاً، فبإمكانها جمع الموارد المالية أولاً وتوجيهها لاستثمار حقيقي ثانياً، وتوجيه الصكوك الإسلامية لاستثمار حقيقي يكون في مرحلة الإصدارات الجديدة بالسوق الأولية، بتوجيه حصيلة هذه الإصدارات إلى مشروعات جديدة يراد إقامتها أو للتوسع في مشروعات قائمة. وبازدياد الإصدارات يمكن القول إن هناك توسعاً استثمارياً أفقي أو عمودي يضيف قيمة اقتصادية ناتجة عن هذه الإصدارات، والبيئة الاقتصادية تتلاءم والصكوك الإسلامية؛ حيث إن الصكوك مختلفة مما يعطي تنوعاً محموداً للمشروعات التنموية؛ فهناك من الصكوك ما يناسب تمويل المشروعات الزراعية والصناعات الاستخراجية كصكوك السلم، والتمويل في قطاع الإنشاءات يناسبه صكوك الإستصناع، أما عن أشكال الاستثمارات طويلة الأجل أو المتوسطة أو

حتى القصيرة منها فإن أنسب الصكوك الاستثمارية لها هي صكوك المشاركة والمضاربة، خصوصاً أنها صالحة لأنشطة الاستثمار المختلفة؛ الزراعية والصناعية والتجارية وكذلك الخدمية، نظراً للمرونة الكبيرة التي تتمتع بها، وإن كانت صكوك المضاربة تملك ميزة ظاهرة تتمثل في فصل إدارة المشروع عن ملكيته.

2.4 دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات البنى التحتية: يمكن للحكومة استغلال الصكوك الإسلامية في مشروعات البنى التحتية التي تخدم الاقتصاد والتنمية بوجه عام بدلاً من اعتمادها في ذلك على الدين العام أو سندات الخزينة العمومية، نظراً لحاجة هذه المشروعات إلى رؤوس أموال كبيرة، ومع ذلك فهي لا تخلو من الفائدة للمستثمر والمصدر معاً (معطي الله خير الدين، شرياق رفيق 2012، ص 253)، وتستطيع الدولة عن طريق صكوك الإجارة إقامة مشروعات كبرى كبناء الطرق والمطارات ومد الجسور، ولا ترغب الحكومة في ربح من ورائها لمصلحة عامة تراها، وهنا تكون الحكومة مستأجرة من أصحاب الصكوك الملاك للمشروعات، ثم تقوم الحكومة باعتبارها مستأجرة بفتح الجسور للعبور عليها وكذلك الطرق للسيور والسدود لتخزين المياه والانتفاع بها عند الحاجة.

ويمكن أيضاً مشاركة الصكوك الإسلامية في مشروعات البنى التحتية باستخدام صكوك B.O.T الإسلامية وهو اختصار لمصطلح البناء والتشغيل ثم التحويل، والمقصود منه قيام شركة خاصة أو فرد ببناء مرفق عام بعد أن تعهد إليه الحكومة بذلك، ويقوم بإدارة وتشغيل هذا المرفق لمدة محددة، علماً بأن مصروفات الإنشاء وسائر النفقات على الشركة أو الفرد، وبعد التشغيل يحصل على رسوم مقابل ما أنفقه، ثم يتحول المشروع إلى الدولة تلقائياً بعد نهاية فترة الامتياز مع بقاء التشغيل والإدارة للقطاع الخاص. (هاني صلاح سري الدين 2001، ص 25)

كما يمكن أيضاً استغلال صكوك إجارة الخدمات في تمويل مشروعات ذات أهمية بالنسبة للدولة كالتعليم والكهرباء والصحة والاتصالات، وذلك بقيام شركة خاصة ببناء محطات للطاقة الكهربائية؛ ثم تقوم الدولة باستئجارها بما فيها من معدات ومبان، ويمكن أن تستأجرها الدولة في حالة تشغيل بأنظمة معلومتها وكوادرها البشرية مقابل إيجار ثابت يستخدم في دفع الرواتب ومصروفات الصيانة والتشغيل ويوزع الباقي كأرباح على حملة الصكوك. (منذر قحف 2001، ص 272)

ومن خلال النماذج السابقة تعطي المالية الإسلامية نموذجاً لقدرتها على تمويل المشروعات الحكومية بتكلفة منخفضة وبآجال مختلفة وكفاءة عالية، وقد قام بذلك عدد من الحكومات بالتنشيط الاقتصادي وإنشاء مشروعات اقتصادية كبرى خادمة لاقتصادات دولها؛ كما قامت مملكة البحرين بإصدار صكوك التأجير وشهادات «شهامة» الصادرة عن وزارة المالية السودانية بدلاً من السندات الربوية، وقيام مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي للتمويل بإصدار شهادات استثمار مالي لتمويل قطاعات مهمة كالتعليم والصحة والبنى التحتية. (معطي الله خير الدين، الأستاذ شرياق رفيق 2012، ص254)

ويتنوع دور الصكوك بين المشروعات التي يمكن أن تدر دخلاً أو المشروعات التي يقصد منها أداء خدمة عامة كتلك التي يقصد من ورائها إقامة مراكز للبحث العلمي، أو تحقيق العدل والأمن بين الناس، أو تقديم سيارات الإسعاف إلى جهات خيرية، وأما ما يمكن أن يأتي بدخل من هذه المشروعات فمثل تمويل آلات مصانع إنتاجية كأجهزة الإلكترونيات، أو تمويل شاحنات بشركة لنقل البضائع، وتجهيز متاجر للأثاث أو الغذاء. (رمضان عبد الله الصاوي 2017، ص8)

3.4 مواجهة عجز الموازنة وحل مشكلة المديونية: تقوم الصكوك الإسلامية بدور رئيس في مواجهة عجز الموازنة بالنسبة للدولة، حيث يمكن أن تكون الآمال والطموحات الاقتصادية أكبر من الدخل العام للدولة، وهنا يأتي دور الصكوك لكي يشارك الأفراد والشركات الخاصة في سد الحاجة التمويلية للدولة لتحقيق أهدافها التنموية، ويمكن ذلك عن طريق صكوك المضاربة في المشروعات المنتظر منها الربح الوفير فتمول من هذا الباب دون أن يكون لأصحاب الصكوك «المستثمرين» دور في الإدارة؛ حيث تبقى للحكومة، ومن أمثلة ما يمكن استغلاله في هذا الباب إنشاء محطات الكهرباء أو تحلية المياه أو توسيع الموجود منها بحيث تقم المخطط مادياً ثم يضاف لها رأس المال القادم من الصكوك لزيادتها واتساع كفاءتها فيشكل رأس المال من مجموع قيمة الصكوك مع قيمة المحطة القائمة. (معطي الله خير الدين، شرياق رفيق 2012، ص255).

كما يمكن مواجهة العجز في التمويل الحكومي عن طريق إصدار صكوك الإجارة لما تمتاز به من قلة المخاطر، إضافةً إلى استقرار أرباحها؛ كما فعلت مملكة البحرين عندما أصدرت صكوك إجارة إسلامية حكومية سنة 2002م بقيمة مائة مليون دولار لمدة خمس سنوات وحلت بذلك محل سندات الحكومة، ولاقت نجاحاً كبيراً، وكذلك ما قامت به المملكة العربية السعودية من إصدار صكوك الإجارة لتمويل برج زمزم وتكوينه من خمسة أبراج بقيمة ثلاثمائة وتسعين مليون

دولار بإطالة مباشرة على الحرم المكي وأتاحت الفرصة فيه للاكتتاب لكل المسلمين من جميع بقاع الأرض؛ حيث يعطيهم حق الانتفاع بقيمة الصك حجرة أو جناح لمدة أربع وعشرين عاماً هجراً شريطة الالتزام بأداء قيمة الصك أولاً بأول، والتعهد بسداد ما يخرج عليه من رسوم الصيانة والإدارة سنوياً، وقيمة الصك تعطي صاحبه الانتفاع لفترة محددة من العام للمدة السابقة، كما يمكن للدولة بعد تحويل المشروعات الربحية إلى صكوك يشارك فيها القطاع الخاص والأفراد أن تفرد الجانب الأكبر من ميزانيتها للمشروعات غير الربحية والخادمة للتنمية الاقتصادية كالطرق والجسور والسدود المشجعة على الاستثمار أياً كانت، وبذلك تقي الدولة شر اللجوء إلى القروض من مؤسسات التمويل التجارية، ويمكن استغلال الصكوك في حل مشكلة ديون الدولة والتي تأخذ شكل القروض الربوية، والتغلب عليها عن طريق الصكوك هو أن تقوم الدولة بتحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة؛ حيث تبادل الدولة تلك القروض للأفراد بما يقابل قيمتها بالخدمات العامة كالصحة والتعليم والنقل وغيرها، أو بصكوك الإستصناع لسلع تقوم الدولة بإنتاجها؛ حيث تعطي الأفراد سلعاً بقيمة ما لهم من قروض، ويضاف إلى ذلك ميزة أخرى وهي أن الصكوك تحمي من مخاطر التضخم التي يمكن أن تأكل قيمة القرض مع طول فترة القرض إن كان ارتباطه بسعر فائدة ثابت، وهناك منفعة أخرى وهي أن حملة الصكوك يحصلون عليها عن طريق منافع، والمنافع قابلة للتداول في السوق الثانوية فتقبل التحويل إلى نقد إن أراد صاحبها الحصول عليها بهذا الشكل. (رمضان عبدالله الصاوي 2017، ص8)

4.4 القضاء على البطالة والأموال المعطلة: تؤدي صكوك الاستثمار بمختلف أنواعها دوراً مهماً في القضاء على البطالة، ذلك أن تنوع المدة في الصكوك مابين قصير ومتوسط وطويل يتيح الفرصة أمام المستثمرين في إخراج أموالهم وتوجيهها نحو النشاط الذي يتلاءم معهم، وقد تصادف هذه الأموال أصحاب طاقات، وعند الكفاءة والخبرات اللازمة للقيام بعمل نافع وأداء دور حقيقي في التنمية لكنهم لا يجدون من الأموال ما يعينهم على ذلك فيأتي دور الصكوك لتقوم بحل المشكلة بالنسبة لهم، وتبدو هذه المسألة ظاهرة عند أصحاب الصناعات والأعمال وكذلك أصحاب المزارع والبساتين المحتاجين للمال لتأمين الحاجات الأساسية في صناعاتهم، وكذلك الأدوات والآلات لمصانعهم، فتأتي صكوك السلم لتؤمن لهم احتياجاتهم المالية، وهذا يؤدي بدوره إلى تشغيل الطاقات المعطلة بعد إعانتها على أعمالها عن طريق الصكوك، كما يمكن لصكوك السلم أن تقوم بإدخال فئات أخرى من المزارعين الذين رفضوا المشاركة في التنمية؛ بل فضلوا أن

تكون الأرض بوراً على أن يأخذوا قرضاً ربوياً من البنوك لزراعة أراضيهم بعد تعثر الأمور المالية لديهم كالفلاحين المصريين الراضين للتعامل مع بنوك التنمية والائتمان الزراعي حتى بعد إنشاء فروع إسلامية لهذه البنوك، لكن صكوك السلم يمكنها جذب هذه الفئة لبعدها عن المعاملات عن الربا المحرم. (رمضان عبدالله الصاوي 2017، ص9)

وتقوم صكوك المشاركة بدور أيضاً في القضاء على البطالة؛ حيث إمكانية وجود المال الكثير لدى بعض الأشخاص مع عدم توفر الدراية والخبرة بالتجارة والأسواق، فتضم في الشركة القدرات المالية إلى جانب الخبرات العملية لتساعد على توفير دعائم العمل بالتكامل لتحقيق أسباب التجارة الراجعة التي من الممكن أن يحرموا منها لو بقي كل منهم منفرداً بجهد ومواهبه وما يملك.

وصكوك المضاربة أيضاً يمكنها القيام بدور هام في القضاء على مشكلة البطالة لأن العامل لا يملك سوى المال الذي يدير له مشروعاً فتبقى طاقته معطلة عن القيام بالعمل الذي يرغب فيه ويحسسه فإذا وجد صاحب المال الذي لا يحسن تشغيل ماله تحقق التكامل بينهما، وبذلك يكون القضاء على البطالة مزدوجاً؛ مرة في تشغيل اليد العاملة التي لا تجد عملاً، ومرة في تحريك المال الراكد ليقوم بدوره في التنمية فيعمل بعد أن كان مكتنزاً، ويمكن لصكوك الإجارة المنتهية بالتملك أن تقدم دوراً في هذا الشأن بتشجيع العامل على الارتقاء بعمله ليرتقي بنفسه من مستأجر إلى مالك، وكذلك القرض الحسن يمكن أن يقوم بدور هام في رفع حجم العمالة بتأمين السيولة المالية اللازمة حتى يقوم بعمل نافع.

5.4 أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين:

- يعتبر التصكيك أداة قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدر.

- تعطي الصكوك الإسلامية عوائد أعلى مقارنة ببقية الاستثمارات المالية الأخرى.

- للصكوك الإسلامية تدفقات مالية يمكن التنبؤ بها

- توفر عمليات التصكيك فرصاً استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سولتهم بصورة مرحة. (مطاي عبد القادر، بن الدين آمال 2018، ص2)

5.5 إشراف دور الصكوك الإسلامية في تطوير البورصة الجزائرية:

تتماز البورصة الجزائرية بركود في حجم تداول قيمها المنقولة بسبب قلة المؤسسات المدرجة فيها، وعزوف المستثمرين عن تداول الأوراق المالية خاصة السندات ذات الفوائد الربوية، مما جعلها تشهد ضآلة في نشاطها وتدهورا في مستوى أدائها، وانعدام مساهمتها في التنمية الاقتصادية.

لذلك يمكن أخذ العبرة من التجربة الماليزية في تبني الصكوك الإسلامية التي يعول عليها في استقطاب شريحة كبيرة من المستثمرين الجزائريين، مما يساهم في زيادة ثقتهم للتداول عبر البورصة، الأمر الذي يؤدي على تحسين أدائها وزيادة سيولتها ورفع كفاءتها (بوعزيز عبدالرزاق، العمري صفية. 2016، ص13)، أما دعائم البنية الأساسية للصكوك الإسلامية في الجزائر فتتمثل في: (مطاي عبد القادر، بن الدين آمال، 2018، ص4)

-إيجاد وإنشاء مصارف إسلامية جديدة: إن البنوك الإسلامية في الجزائر لازلت تواجه ظروف صعبة تفرضها العديد من الجهات، لأجل هذا تجد العديد من العقبات أمامها في الاقتصاد الجزائري حيث أنها لازلت عددا من البنوك الخاصة التي ينوي أصحابها إطلاقها ضمن حدود أحكام الشريعة الإسلامية تواجه نفس تلك العقبات والصعوبات لأجل أن تكون بنوكا إسلامية حقيقية على أرض الواقع.

- فتح شبائك للمنتجات الإسلامية في البنوك التقليدية: هذا الأمر من شأنه أن يكون كحملة تسويقية تعريفية أكثر بالأدوات المالية الإسلامية على العموم والصكوك الإسلامية بوجه الخصوص.

- تفعيل وتنشيط السوق المالي الجزائري: تنشيط وتفعيل وتطوير السوق المالية الجزائري الذي تتم فيه مختلف التعاملات في هذه الصكوك. وبعد أن نوفر هذه القاعدة المواتية والمناسبة لانطلاق التعامل بالصكوك الإسلامية، وبعد أن تصبح مقبولة في الاقتصاد الجزائري ولجعلها أداة مالية سارية المفعول أكثر نلحقها بإجراءات أخرى نذكر منها:

أ- الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني: لأنه غالبا ما تلجأ المحاكم إلى تفسير العقد على أساس ما هو شائع في السوق، وهو الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى إسقاط عقد التمويل الربوي على كافة عقود التمويل الإسلامية، وهذا ما يعني انه في حالة نزاع بين مصدر الصكوك وحمليتها، لن تعترف جراء هذا المحكمة بالعقد الشرعي ولا بملكية حملة الصكوك للموجودات. فإذا نظر إلى الصكوك خارج نطاقها الشرعي بصفتها "سندات إسلامية"، سوف

تغلب عليها صفة السندات وتعامل كأداة مالية التقليدية. وبذلك يفقد حملة الصكوك حقوق ملكيتهم للأصول، وتتعرض مصالحهم للتدهور وهو الأمر الذي يمكن أن يفقد الصكوك مصداقيتها تماما.

ب- قانون البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: نظرا لأن مختلف الدول التي لديها بنوك ومؤسسات المالية إسلامية تعمل دون قانون يحدد خصائصها وحوكمتها ومعالم ضوابط الرقابة عليها. حيث إن هذه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية تنشأ بترخيص خاص قد تختلف شروطه وتفصيله من حالة إلى أخرى وليس وفقا لقواعد عامة وشاملة تخضع لها كافة البنوك، وينم مراقبتها والإشراف عليها بنفس القواعد التي تطبق على البنوك التقليدية.

ج- حوكمة الهيئات الشرعية: تحتاج الهيئات الشرعية العاملة لدى البنوك والمؤسسات المالية والإسلامية إلى ضوابط حوكمة خاصة لكي لا تكون الهيئة الشرعية عقبة في وجه تحقيق الأرباح.

د- حوكمة الهيئة ذات الغرض الخاص: هي الهيئة التي تقول بشراء الموجودات وإصدار وتوزيع الصكوك، بحيث تكون هذه الهيئة مملوك لمنشئ الموجودات والمنتفع بحصيلة الصكوك مما يخلق نوعا من تضارب المصالح، لذلك من الأفضل أن يمتلك حملة الصكوك حصصا على المشاع في الهيئة الخاصة بنسبة ما يحملهم كل منهم من الصكوك. وبعد توفير البيئة المواتية للتعامل في الصكوك الإسلامية في الجزائر، ولتفعيل دور هذه الأداة أكثر فأكثر في مجال السياسات الاقتصادية والتنمية نقترح ما يلي:

- قيام البنك المركزي بإصدار صكوك إقراض مركزية: حيث يصدرها البنك المركزي وتباع للجمهور والبنوك وتوضع حصيلتها في البنوك كودائع استثمارية لدى البنوك الإسلامية، وبالتالي تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية والتي تحتاجها الدولة لتحقيق عدة أغراض منها:

- سهولة انتقال الأموال فيما بين البنوك.

- سهولة التحكم في معدلات التوسع النقدي.

- قيام المؤسسات العامة بإصدار صكوك تستخدم حصيلتها في توسيع نشاطها: وبالتالي تستخدم كأداة للسياسة التنموية والتمويلية للمساعدة في ترشيد الإنفاق الحكومي.

6. تحليل النتائج:

قمنا بالإجابة على إشكاليات البحث الرئيسية والفرعية لهذه الورقة البحثية من خلال

فروع هاته الأخيرة، وخلصنا إلى النتائج التالية:

- يمكن أن تمول الصكوك مشروعات كبيرة في الاقتصاد وكذا يمكن أن تمول بها البنى التحتية والتي تعودت الجزائر أن تمولها من خزينتها وخاصة مع أزمة انخفاض أسعار البترول الأخيرة؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة لتمويل التنمية الاقتصادية؛
- هناك مجموعة من المتطلبات التي يجب أن توفرها الجزائر لإيجاد بيئة داعمة لتنمية وتطوير الصكوك والتي من أهمها تنظيم القوانين المنظمة لها؛
- تتيح الصكوك الإسلامية للحكومات والشركات الحصول على تمويلات مشروعة تساعدها في التوسع في نشاطات وتنويع وزيادة موارد الدولة، وتساهم كذلك في تغطية جزء من العجز في الموازنة الذي كان من يتم تغطيته بطباعة أوراق نقدية.
- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام المالي الإسلامي.

7. خاتمة:

إن سوق الصكوك الإسلامية في تطور مستمر منذ بدء إصدار أول صكوك إسلامية. وتشير بعض التقارير الى أن سوق الصكوك الإسلامية تضاعفت ثلاث مرات بنهاية 2004 لتصل الى 6.7 مليار دولار أمريكي وقد بلغت سوق الصكوك السيادية نحو 4 مليارات بنهاية 2004، وذكرت وكالة التصنيف "موديز إنفستر سرفس" في تقرير لها أن قيمة سوق الصكوك الإسلامية وصلت إلى 200 مليار دولار بحلول عام 2010، كما وقدر خبراء أن حجم إصدارات الصكوك الإسلامية 3 تريليونات دولار عام 2015، وقالت الدراسة التي نشرت على موقع البنك الدولي أن الصكوك الإسلامية برزت خلال السنوات الأخيرة كواحدة من أهم الأدوات الاستثمارية والتمويلية الإسلامية الأكثر نفوذا وفاعلية في العمليات المصرفية والاقتصادية المختلفة، وأضاف التقرير أنه تم في السنوات الثلاث الماضية إصدار صكوك إسلامية تبلغ قيمتها نحو 40 مليار دولار من قبل بنوك ومؤسسات مالية في الشرق الأوسط وآسيا، بالإضافة إلى بلدان إسلامية وبعض المؤسسات الدولية غير الإسلامية، كالبنك الدولي، وتعتبر ماليزيا أكبر سوق سندات إسلامي (صكوك) حيث تم فيه إصدار ثلاثة أرباع الصكوك الإسلامية العالمية على مدى العقد الماضي.

لقد تناولنا في هذا البحث بالتحليل الصكوك الإسلامية: مفهومها، أهميتها، أنواعها، ثم تعرضنا لمختلف الوظائف الاقتصادية لها، فخلصنا إلى نتيجة مفادها إمكانيةها في أن تلعب

دورا هاما في تمويل مشروعات البنى التحتية والمشروعات الإستثمارية، التي تعودت الجزائر أن تمولها من خزينتها، وأن تساهم في القضاء على البطالة والأموال المعطلة ومواجهة عجز الموازنة وحل مشكلة المديونية وتحقيق التنمية الاقتصادية بالإضافة لإمكانية إستخدامها في السياسات الاقتصادية، مبينين الطرق التي تؤدي إلى تحقيق ذلك، وفي الأخير تطرقنا إلى متطلبات ودعائم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر. فهي تعتبر كبديل تمويلي للدول التي تعتمد على الربيع البترولي في نشاطها الإقتصادي، ولن يتأتى لها كل ذلك حتى توفر مجموعة من الشروط أهمها تنظيم القوانين المنظمة للصكوك الإسلامية بالإضافة إلى فتح شبائيك للمنتجات الإسلامية في البنوك التقليدية، هذا الأمر من شأنه أن يكون كحملة تسويقية تعريفية أكثر بالأدوات المالية الإسلامية على العموم والصكوك الإسلامية بوجه الخصوص وكذا تنشيط وتفعيل وتطوير السوق المالي الجزائري الذي تتم فيه مختلف التعاملات في هذه الصكوك.

التوصيات والإقتراحات:

من خلال النتائج المتوصل إليها نقدم مجموعة من التوصيات التي نراها ضرورية لتمكين القائمين على شؤون الإقتصاد الجزائري من الإطلاع عليها في حالة رغبتهم في تبني الصكوك الإسلامية التي ستحقق فائدة كبيرة للجزائر إن قامت بإصدارها:

- ✓ من الضرورة بمكان إستغلال الهندسة المالية الإسلامية بغية إبتكار منتجات تتخذ من الزكاة والوقف مصدر تطوير لها، ليتم تداولها في السوق فتوفر بذلك التمويل للإقتصاد؛
- ✓ تطوير وتحديث المنتجات المالية للمؤسسات المالية الإسلامية؛
- ✓ بما أن الصكوك الإسلامية تلعب دورا كبيرا في حشد الموارد المالية كما أسلفنا من خلال إصداراتها لتمويل المشاريع التنموية، وتحقيق التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى دورها الكبير في تمويل عجز الخزينة في فإنه من الضروري إيجاد الصيغة التشريعية والقانونية لها خاصة بالنسبة للدول السائرة في طريق النمو كالجزائر لتساعدها على الخروج من شبح المديونية؛
- ✓ مراعاة خصوصيات سير البنوك الإسلامية (البركة، السلام) التي تعمل في ظل نظام مصرفي تقليدي عن طريق إعفاءها من الرقابة أو وضع قوانين خاصة تحدد علاقتها مع بنك الجزائر.

6. قائمة المراجع:

• الكتب:

1. هاني صلاح سري الدين(2001)، التنظيم القانوني والتعاقدى لمشروعات البنى الأساسية الممولة عن طريق القطاع الخاص، دار النهضة العربية، القاهرة.

• المقالات:

1. نوال بن عمارة (2011)، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية"، مجلة الباحث، عدد9، البحرين.

2. محمد القطان (2017)، "الصكوك الإسلامية ودورها إلهام في محفظة المستثمر الإسلامي"، مجلة المستثمرين، مجلة متخصصة في مجال الصناعة المالية الإسلامية، العدد رقم 57.

3. مطاي عبد القادر، بن الدين آمال (2018)، "متطلبات ودعائم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية ، العدد أيار/مايو.

4. أحمد عبدالصبور الدجاوي (2014)، "الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية (دراسة مقارنة)"، مجلة البحوث القانونية والإقتصادية، كلية الحقوق، المنوفية: مصر ، بحث محكم ومنشور في الجزء الأول من العدد 40.

5. منذر قحف (2001)، "الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة"، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، العدد الثاني عشر، بجدة.

6. رمضان عبدالله الصاوي (2017)، "صكوك الاستثمار ودورها في التنمية الاقتصادية أستاذ الفقه المشارك"، بحث في مجلة الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة والقانون ، ، العدد 444، جامعة الأزهر.

7. رمضان عبدالله الصاوي، مرجع سابق.

8. رمضان عبدالله الصاوي، مرجع سابق.

9. مطاي عبد القادر، بن الدين آمال، مرجع سابق.

10. مطاي عبد القادر، بن الدين آمال، مرجع سابق.

• المداخلات:

1. مهداوي، هند وآخرون (2011)، "الإقتصاد الإسلامي. الواقع ورهانات المستقبل"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية يومي 23،24. العلوم التجارية، وعلوم التسيير، المركز الجامعي، غرداية.
2. الجيوسي، أحمد محمد (2016)، "التمويل بالصكوك الإسلامية"، ملتقى صفاقس الدولي الرابع حول المالية الإسلامية "الهندسة المالية الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمستحقات الربحية والمقاصد التنموية"، تونس.
3. القرّة داغي، علي محي الدين (2010)، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية وتمويل البنية التحتية، ورقة بحثية مقدمة لندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبدالعزيز، ، 25/24 . جدة.
4. معطي الله، خير الدين، الأستاذ شرياق رفيق (2012)، "الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية"، بحث منشور في الملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة ، الجزائر.
5. معطي الله، خير الدين، الأستاذ شرياق رفيق، مرجع سابق.
6. معطي الله، خير الدين، مرجع سابق .
7. بوعزيز، عبدالرزاق، العمري، صفية (2016)، الصكوك الإسلامية كآلية لتحسين مستوى كفاءة أسواق رأس المال الإسلامية " التجربة الماليزية وإمكانية إستفادة الجزائر منها"، الملتقى العلمي الوطني الخامس حول "دور البنوك الإسلامية في تعبئة الإذخارات النقدية في ظل الأزمة المالية الحالية بالتركيز على الجزائر واقع... وآفاق، جامعة يحيى فارس بالمدينة، الجزائر.