

تكيف أدوات التمويل الإسلامي كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: حالة
الصكوك الإسلامية

**Adapting islamic financing tools as a mechanism to finance small
and medium enterprises: islamic sukuk case study**

كروش نورالدين^{1*}، بن دحمان محمد الأمين²

¹ جامعة تيسمسيلت، kerrouchen@gmail.com

² جامعة تيسمسيلت، med-amin8586@live.fr

تاريخ التسليم: 2022-01-29 تاريخ التقييم: 2022-02-15 تاريخ القبول: 2022-03-02

Abstract

الملخص

Sukuk's are financial instruments of equal value that are issued through the process of securitization. They are aimed at financing the financial needs of economic institutions in general and small and medium enterprises in particular. The aim of present study is to answer an important problem, the study concluded with a number of results, the most important of which is the pioneering role played by small and medium enterprises in the global economies, as well as the possibility of directing these types of institutions to finance through Islamic instruments, especially in terms of cost and low risk associated with it.

Keywords : adapting, financing needs, small and medium enterprises, Islamic sukuk.

الصكوك الإسلامية عبارة عن أدوات مالية، متساوية القيمة تصدر عن طريق عملية التصكيك، وهي موجهة لتمويل الاحتياجات المالية للمؤسسات الاقتصادية عموما والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصوصا، وقد جاءت هذه الورقة البحثية للإجابة عن إشكالية مهمة، ممثلة في مدى تكيف الصكوك الإسلامية مع الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها الدور الريادي الذي باتت تقوم به المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاديات العالمية وكذا إمكانية توجه هذا النوع من المؤسسات إلى التمويل عن طريق الصكوك الإسلامية، لتعدد أنواعها وملاءمتها لهذا النوع من المؤسسات وبالأخص من ناحية التكلفة وقلة المخاطر المصاحبة لها.

الكلمات المفتاحية: تكيف، الاحتياجات التمويلية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصكوك الإسلامية.

1. مقدمة:

تسعى مختلف دول العالم جاهدة إلى تحقيق التطور والانتعاش الاقتصادي من خلال معدلات نمو معتبرة في اقتصادياتها وتجنب الدخول في حالة الركود الاقتصادي التي من شأنها التأثير على مختلف المجاميع الاقتصادية للدولة، وتهديد استقرارها وسلمها الاجتماعي، وكذا وضعيتها الخارجية اتجاه مختلف المتعاملين الاقتصاديين.

وقد انتهجت في ذلك مختلف السبل والآليات، والتي من أحدثها تبني سياسة اقتصادية قائمة على تشجيع وتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لما لها من أهمية بالغة في تحقيق مختلف احتياجات أفراد المجتمع من السلع والخدمات، وعبر كامل التراب الوطني باعتبارها آلية لتوزيع الإنتاج وخلق نوع من التوازن في توزيع الصناعات، كما أنها تسهم في رفع القدرة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، وبالتالي المساهمة في رفع القيمة المضافة الإجمالية وكذا الناتج الوطني الذي يعد من بين أهم مقاييس النمو الاقتصادي.

إلا أنها، وكغيرها من المؤسسات الاقتصادية الأخرى، تعاني من بعض المشاكل الراجعة أساسا إلى ميزاتها وخصوصياتها الفريدة، والمتمثلة في قلة رأس مالها من جهة، ومحدودية نشاطها وقلة عدد عمالها من جهة أخرى، ومن بين أهم المشاكل التي تعترضها وتعيق نموها وتطورها تلك المتعلقة بالحصول على التمويل اللازم لها، إذ أن مواردها الذاتية محدودة ولا تكفي لتحقيق برامجها وخططها المستقبلية، كما أن الحصول على قروض بنكية تشوبه العديد من الصعوبات نظرا لانعدام الضمانات ما يجعل من التمويل البنكي ذو تكلفة مرتفعة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

ومن هنا تظهر الحاجة إلى ضرورة تبني أدوات تمويلية حديثة، تراعي خصوصيات هذا النوع من المؤسسات بما يشكل لها دعامة قوية للنمو والتطور، وليس عبئا ماليا يجب الوفاء به في آجال محددة، ولعل أدوات التمويل الإسلامية من بين أهم تلك المنتجات التي تراعي الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهو تمويل تشاركي قائم مبدأ الاشتراك في تحمل المخاطر التي تحيط بالمشروع الصغير، وفي نفس الوقت اقتسام العائد والأرباح.

ومن بين أهم أدوات التمويل الإسلامية المتاحة نجد الصكوك الإسلامية، التي أضحت تمثل إحدى أهم الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية، نظير ما تتيحه من مزايا عديدة، سواء للمؤسسات المصدرة لها، أو للأعوان الاقتصاديين المستثمرين فيها.

تهدف هذه الورقة البحثية إلى التعريف بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية عموماً والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصوصاً، وكذا مدى ملائمة الصكوك الإسلامية لتمويل احتياجات هذا النوع من المؤسسات.

ومن خلال ما سبق، يمكن عرض الإشكالية الرئيسية التي تتمحور حولها هذه الورقة البحثية في الآتي: ما مدى ملائمة الصكوك الإسلامية للحاجيات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟

ومن خلال هذا السؤال الرئيس، يمكن طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية كالاتي:

- ما مدى تطور قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما مدى مساهمته من الناحية الاقتصادية والاجتماعية للدول؟
- ما مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية، ولماذا الاهتمام بهذا النوع من التمويل؟
- ما مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- إلى أي مدى تتلاءم الصكوك الإسلامية والحاجيات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟ وللإجابة على هذا السؤال الرئيس والأسئلة الفرعية، يمكن عرض مجموعة من الفرضيات كالاتي:

- ما تزال المساهمة الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعيدة عن المستوى المطلوب، بالنظر إلى عدد هذه المؤسسات في مختلف الاقتصاديات العالمية.
- التمويل بالصكوك الإسلامية مازال مقتصرًا على بعض الدول الإسلامية، وهو لم يرق بعد إلى المستوى المطلوب.
- مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضعيف نظراً لاعتماد هذه المؤسسات على المدخرات الشخصية والعائلية.
- تلائم الصكوك الإسلامية الحاجيات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- بناءً على ما سبق، وللإحاطة بموضوع الدراسة، سيتم تقسيم هذا العمل إلى المحاور الرئيسية الآتية:

- ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- الصكوك الإسلامية؛
- تكييف الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وملاءمتها؛

1- ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

عند البحث في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يلاحظ عدم اتفاق جميع الأطراف والجهات المهتمة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تعريف موحد لها، وهو الأمر الذي يمكن إرجاعه إلى طبيعة النظرة التي يتبناها كل طرف في تحديد دور هذه المؤسسات، وسبل النهوض بها وترقيتها، وكذا اختلاف مكان ومجال ممارسة النشاط الاقتصادي (خوني وحساني، 2008). وفي هذا السياق، توجد العديد من المقاربات المعتمدة في تحديد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (Levratto, 2009).

بصفة عامة، لكل دولة أو منظمة دولية مجموعة من المعايير التي تم تبنيها بغية إعطاء مفهوم واضح ومعين للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن حصر هذه المعايير أساسا في نوعين هما (بشارات، بدون سنة نشر): المعايير الكمية (عدد العمال، رأس المال ورقم الأعمال) والمعايير النوعية (الإدارة والتنظيم، التقنية، الاستقلالية).

وبناء على ما سبق، يمكن إيجاز بعض التعاريف الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

كالآتي:

- يعرف الإتحاد الأوروبي المؤسسات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة على أنها مؤسسات توظف أقل من 250 عامل، ورقم أعمالها السنوي لا يتجاوز 50 مليون أورو، و (أو) أن لا يتجاوز مجموع أصولها في الميزانية 43 مليون أورو. ويمكن تفصيل ذلك من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (01): تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة

نوع المؤسسة	عدد العمال	رقم الأعمال	أو	مجموع الميزانية
متوسطة	أقل من 250	أقل من 50 مليون أورو		أقل من 43 مليون أورو
صغيرة	أقل من 50 عامل	أقل من 10 مليون أورو		أقل من 10 مليون أورو
مصغرة	أقل من 10 عمال	أقل من 2 مليون أورو		أقل من 2 مليون أورو

المصدر: Journal officiel de l'Union européenne n° L 124 du 05 Mai 2013, P : 39

- تعرف اليابان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بناء على قانون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لعام 1963 والذي تم تعديله في 03 ديسمبر 1999 (Organisation de Coopération et de Développement Economiques, 2000)، حيث تميز بين مختلف المؤسسات على أساس طبيعة النشاط الذي تمارسه، وهو ما يمكن توضيحه من خلال الجدول أدناه:

الجدول رقم (02): تعريف اليابان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

عدد العمال	رأس المال المستثمر	القطاعات
أقل من 300 عامل	أقل من 300 مليون ين ياباني	المؤسسات المنجمية والتحويلية وباقي فروع النشاط الاقتصادي
أقل من 100 عامل	أقل من 100 مليون ين	مؤسسات التجارة بالجملة
أقل من 50 عامل	أقل من 50 مليون ين ياباني	مؤسسات التجارة بالتجزئة
أقل من 100 عامل	أقل من 50 مليون ين ياباني	مؤسسات الخدمات

المصدر: (خوني وحساني، 2008)

- يعتمد تعريف الولايات المتحدة الأمريكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مجموعة من المعايير، فبالإضافة إلى المعايير النوعية المتمثلة في كون أن المؤسسة يجب أن تكون مستقلة في الملكية والإدارة، توجد معايير كمية متمثلة في عدد العمال الموظفين بدوام كامل، وبعض المعايير المالية في صورة حجم المبيعات السنوية ومعدل دوران رأس المال (United States International Trade Commission, 2010). ويمكن عرض تعريف الولايات المتحدة الأمريكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الجدول أدناه:

الجدول رقم (03): تعريف الولايات المتحدة الأمريكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المعيار	كل أنواع الصناعات	مؤسسات الخدمات		الفلاحة
		القيمة المعتادة	القيمة القصوى	
عدد العمال	أقل من 500 عامل	أقل من 500 عامل	أقل من 500 عامل	أقل من 500 عامل
الإيرادات السنوية	-	أقل من 7 مليون دولار	أقل من 25 مليون دولار	أقل من 250000 دولار

Source: (United States International Trade Commission, 2010).

- تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا على أنها كل مؤسسة تشغل أقل من خمسمائة (500) عامل ورقم أعمالها السنوي أقل من خمسين (50) مليون دولار. ويستثنى من هذا التعريف المنظمات غير الهادفة للربح، المنظمات الحكومية، المؤسسات التعليمية، المستشفيات، فروع المؤسسات وشركات التمويل والإيجار (Riding, 2007).

- تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصين والناشطة في القطاع الصناعي بأنها المؤسسات التي رقم أعمالها أقل من أربعة مئة (400) مليون بين صيني، وتوظف أقل من ألف (1000) عامل (Zeting, 2014).

- تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق المشرع الجزائري، مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/ أو الخدمات التي تستوفي معايير الاستقلالية، تشغل من 1 إلى 250 شخصا ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي ملياري دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية خمسمائة (500) مليون دينار (الجريدة الرسمية، 2001).

من خلال التعاريف السابقة، يتضح أن أغلب الدول والمنظمات أجمعت على تبني معايير معينة في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذه المعايير هي عد العمال، رقم الأعمال، مجموع الميزانية ومعيار الاستقلالية، ويرجع سبب عدم تبني تعريف موحد لهذا النوع من المؤسسات إلى الاختلاف في درجة النمو والتطور الاقتصادي لكل دولة على حدا، تتوع الأنشطة الاقتصادية واختلاف مستويات التقنية والتكنولوجيا.

تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير جدا في الآونة الأخيرة، في كل الدول سواء المتقدمة منها والسائرة في طريق النمو، إذ أضحت تمثل الغالبية العظمى من المؤسسات الناشطة، وهو ما عزز أكثر من مساهمتها على المستوى الاقتصادي والاجتماعي.

ويمكن توضيح تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى بعض دول العالم من خلال

الجدول الآتي:

الجدول رقم (04): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض دول العالم

البلد	عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	نسبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى العدد الكلي للمؤسسات
فرنسا (2011)	3 144 065	99
اليابان (2011)	5 367 699	99
الو.م.أ (سنة 2008)	5 930 132	99,69
المملكة المتحدة (سنة)	4 887000	99,84
سويسرا	580 391	99,73
الجزائر (سنة 2016)	1 022 621	99

99	651 212	تونس (سنة 2013)
----	---------	-----------------

Source : Institut national de la statistique et études économiques. (2014). Les catégories d'entreprise en France : de la micro-entreprise à la grande entreprise. France. European commission. (2013). A recovery on the horizon?. annual report on European SMEs. <http://www.census.gov/epcd/susb/2008/us/US--.HTM>, date consulted : 20/08/2014. Department of business innovation and skills. (2013). Business population estimates for the UK and regions 2013. UK. Ministère de l'Industrie et des Mines. (2017). Bulletin d'information Statistique. Algérie.

يتضح من خلال الجدول أعلاه العدد الكبير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى أهم اقتصاديات الدول، المتقدمة منها، والسائرة في طريق النمو، وهو ما يعكس أن التشكيلة الأساسية لأغلب الاقتصاديات العالمية مكون من هذا النوع من المؤسسات، ففي الولايات المتحدة الأمريكية قارب عددها الستة ملايين مؤسسة، بما يفوق 99 % من مجموع المؤسسات، أما في المملكة المتحدة واليابان فقد قارب عددها الخمسة ملايين مؤسسة، وهو ما يفوق نسبة 99 % من مجموع المؤسسات الناشطة، والأمر نفسه ينطبق على فرنسا، إذ جاوز عددها الثلاثة ملايين مؤسسة، بنسبة فاقت 99 %.

ما يمكن ملاحظته من خلال الجدول أعلاه هو أن نسبة التطور الاقتصادي لكل دولة مرهون بعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة فيه، فعلى سبيل المثال تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية الرقم واحد على مستوى العالم من حيث عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي في نفس الوقت القوة الاقتصادية الأولى عالمياً، وكلما قل عدد هذه المؤسسات في الاقتصاد الوطني كلما قل معه درجة التطور والقي الاقتصادي للدولة.

بالنسبة للجزائر، يعتبر عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قليلاً نوعاً ما، وهذا مقارنة مع مساحتها الشاسعة، والثروات الاقتصادية الكبيرة، الطبيعية والبشرية الهائلة التي تحتويها، وهو ما يحول دون تطورها اقتصادياً، ومعاناتها من عدة مشاكل اقتصادية أهمها البطالة، ارتكاز الاقتصاد الوطني على العائدات من البترول (اقتصاد ريعي) وتركز الأنشطة الاقتصادية في مناطق محددة.

يسهم هذا العدد الهائل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدرجة كبيرة في الاقتصاديات العالمية، إذ أن هذا النوع من المؤسسات يسهم في توفير مناصب شغل عديدة، وهو ما يسهم في التخفيف من حدة البطالة، الرفع من القيمة المضافة للاقتصاد الوطني، تخفيض الواردات والرفع من الصادرات، تنويع الاقتصاد الوطني والخروج به من التبعية لقطاع المحروقات بالنسبة للدول البترولية.

وفي هذا الصدد، يمكن توضيح مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستوى الاقتصادي لبعض الدول من خلال الجدول أدناه:

الجدول رقم (05): المساهمة الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لبعض الدول

الدولة	المساهمة في التشغيل (%)	المساهمة في القيمة المضافة (%)	المساهمة في رقم الأعمال (%)	المساهمة في الناتج المحلي الاجمالي	المساهمة في الصادرات
فرنسا	69,91	66,70	35,61	-	-
اليابان	62,7	56,3	-	50	53,8
الو.م.أ.	50	-	-	65	30
بريطانيا	34	51,90	49,8	-	-

Source : Institut national de la statistique et études économiques. (2014). Les catégories d'entreprise en France : de la micro-entreprise à la grande entreprise. France. European commission. (2013). A recovery on the horizon?. annual report on European SMEs. <http://www.census.gov/epcd/susb/2008/us/US--.HTM>, date consulted : 20/08/2014. Department of business innovation and skills. (2013). Business population estimates for the UK and regions 2013. UK.

النسب سالفة الذكر تبرز الدور الكبير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النشاط الاقتصادي لمختلف الدول، إذ أنها تسهم بقسط كبير في حل مشكلة البطالة من خلال العدد الكبير من العمال الذين تستقطبهم. كما أنها تسهم في توفير مختلف متطلبات أفراد المجتمع من مختلف السلع والخدمات، وهو ما يبرزه رقم أعمالها المرتفع. إضافة إلى أنها تسهم في تحقيق النمو الاقتصادي للدولة من خلال مساهمتها الكبيرة في الرفع من القيمة المضافة والناتج المحلي الإجمالي.

المؤشرات السابقة تعكس من جهة أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالنسبة للاقتصاديات العالمية الحديثة، ومن جهة أخرى إلى الاهتمام الكبير الذي توليه السلطات العليا لهذا النوع من المؤسسات، الشيء الذي يبرز في مختلف الآليات الداعمة لهذه المؤسسات، والرامية إلى ترقيتها وتطويرها.

ومن بين السبل والآليات التي تسعى مختلف الدول إلى تفعيله هو ضمان وصول هذه المؤسسات إلى مصادر التمويل الجيدة والملائمة، التي تضمن نموها وتوسعها على المستوى الداخلي والخارجي، إذ أن أغلب الدول قامت بإنشاء صناديق خاصة لتمويل هذه المؤسسات،

وصناديق لضمان قروضها، كما قام البعض الآخر باستحداث أسواق مالية خاصة بهذا النوع من المؤسسات يراعي خصوصيتها وحاجياتها المالية.

وفي هذا الإطار، لم يغفل النظام المالي الإسلامي هذا النوع من المؤسسات، بل وسعى لاستحداث أساليب تمويلية تتلاءم وطبيعتها، وتلبي احتياجاتها المالية على المدى المتوسط والطويل، بما يضمن فعاليتها في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للدول، ومن بين أهم أساليب التمويل التي اعتمدها النظام المالي الإسلامي هي الصكوك الإسلامية.

وعليه، سيتم من خلال العنصر الموالي من هذه الورقة البحثية التعرض إلى ماهية الصكوك الإسلامية، وكذا بعض لأرقام المعبرة عن مدى إصدارها وتداولها في أهم الاقتصاديات العالمية.

2- الصكوك الإسلامية

يعد التمويل الإسلامي جزء من التمويلات المقدمة، سواء من البنوك الإسلامية أو غير الإسلامية، فالتمويل لغة هو: مصدر لكلمة مول، بمعنى إعطاء المال لمن يحتاجه في شأن ما، وقد عرف أحد الباحثين التمويل الإسلامي بأنه: "تقديم ثروة نقدية أو عينية بقصد تحقيق الربح من مالها إلى شخص آخر يديرها، لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية (قحف، 2004).

ويمكن أن يكون التمويل الإسلامي مالا أو عينا أو منفعة، غايته الحصول على عائد، ولكن هذا العائد محكوم بقواعد الأحكام الشرعية، إذ أن التمويل الإسلامي لا يقبل العائد الثابت على النقد نظير الأجل (الفائدة)، وإنما ذلك العائد الذي يشارك في الربح والخسارة.

قد يكون هذا التمويل لأغراض إنتاجية بتقديم رأس مال عيني: مثل شراء الآلات والمعدات، أو تقديم رأس مال تشغيلي كمشراء مواد خام، أو قد يكون لأغراض استهلاكية كتقديم تمويل لشراء مواد تموينية أو هدية (قحف، 2004).

عند المقارنة بين التمويل الإسلامي والتمويل التقليدي فإننا نخلص إلى مايلي (الباس، بدون سنة نشر):

- التمويل غير الإسلامي يقوم على مبدأ القرض، مقابل الحصول على فائدة تحدد بنسبة معينة من رأس المال، أما التمويل الإسلامي فيراعى فيه الربح الفعلي المحقق ويتم اقتسامه بين أطراف العملية التمويلية والخسارة تحمل حسب طبيعة التمويل.

- التمويل الإسلامي ينشأ عن زيادة حقيقية في عين مملوكة طبيعتها النماء، في حين أن التمويل غير الإسلامي هو زيادة في شيء غير قابل للنماء.

- في التمويل الإسلامي الممول يملك السلعة الممولة ويتحمل ضمانها، أي يتحمل الخسارة، في حين أن الممول في التمويل غير الإسلامي يملك ديناً فقط ولا ضمان عليه لشيء.
- الزيادة في التمويل الإسلامي ناتجة عن زيادة حقيقية فعلية وواقعية، في حين أن الزيادة في التمويل غير الإسلامي افتراضية تحكومية، يفترضها ويتحكم في مقدارها كل من الممول والممول.
- التمويل الإسلامي مرتبط دائماً بتداول السلع والخدمات وإنتاجها، أما التمويل غير الإسلامي فإنه غير مرتبط بالضرورة بالإنتاج والتداول ويستند إلى القدرة على السداد وتقديم الضمانات المناسبة.
- التمويل الإسلامي لا يسمح بتداول الديون، ولا يقبل إعادة الجدولة، بينما يسمح التمويل غير الإسلامي بتداول الديون ويقبل إعادة الجدولة مع الزيادة.

هناك العديد من صيغ التمويل الإسلامية، والتي يمكن من خلالها نقل الأموال من الأطراف المالية نوات العجز المالي إلى الأطراف ذات الفائض المالي ومنها: المضاربة، المشاركة، المرابحة، الإجارة، الاستصناع، التورق والصكوك الإسلامية التي تعد من أهم صيغ التمويل الإسلامي شيوعاً وانتشاراً واستخداماً.

وفي هذا الصدد، يمكن تعريف الصكوك الإسلامية بأنها أوراق مالية ذات مدة محددة، مصدرها من طرف الشركات والحكومات، وهي تثبت ملكية حاملها لأصل ذو دخل دوري، وتتميز عن الأوراق المالية الأخرى بأنها ذات مخاطر متدنية وإيرادها قابل للتوقع على عكس الأسهم (نصار، 2011).

كما يمكن تعريفها أيضاً بأنها أوراق مالية متساوية القيمة ومحددة المدة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب في الصكوك، تصدر وفق عقد شرعي، تخول لمالكها الاستفادة من منافع دورية، وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته (الشمري، 2016).

وقد جاء تعريف الصكوك الإسلامية من طرف عديد الهيئات والمنظمات الإسلامية على شاكلة مجلس الخدمات المالية الإسلامية (Islamic Financial Services Board IFSB)، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions AAOIFI)، مجمع الفقه الإسلامي (Islamic Fiqh Academy IFA) وهيئة الأوراق المالية الماليزية (Securities Commission Malaysia SC). حيث عرفت بأنها وثائق، شهادات، أوراق مالية أو أداة استثمارية، تمثل حصة في قيمة أصل معين،

تكون عادة قابلة للتداول إلا في حالة كون الصكوك قائمة على أصول مالية (حساب المديونيات) حسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية على عكس هيئة الأوراق المالية الماليزية (البحمي، 2013).

تعتبر عملية التصكيك مصدر الصكوك الإسلامية المتداولة في مختلف الأسواق المالية الإسلامية، حيث يتم من خلالها تحويل الأصول العينية إلى أوراق مالية قابلة للتداول. ويستعمل مصطلح التصكيك، التوريق أو التسنييد كترادفات لمسمى واحد، إلا أنه ينصح باستعمال مصطلح التصكيك لاعتبارين رئيسيين، أولهما أن عملية التصكيك مشتقة من كلمة صكوك، وهي تمثل البديل الإسلامي لكلمة سندات والتي تعني التعامل بأداة مالية قائمة على الديون والفائدة المحرمة. وثانيهما أن كلمة التوريق مرتبطة أساساً بالديون، إذ أنها تعني تحويل الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق المالية، وهو ما تنهى عنه الشريعة الإسلامية (ناصر وبن زيد، 2014).

ويمكن تعريف عملية التصكيك على أنها العملية التي يتم من خلالها تحويل ملكية أصول أو منافع إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق مالية قابلة للتداول تعبر عن هذه الوحدات (فيجل، 2015).

كما عرف مجمع الفقه الإسلامي الدولي عملية التصكيك بأنها "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، منافع، حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه (ناصر وبن زيد، 2014).

وتتم عملية التصكيك بتدخل مجموعة من الأطراف وهم:

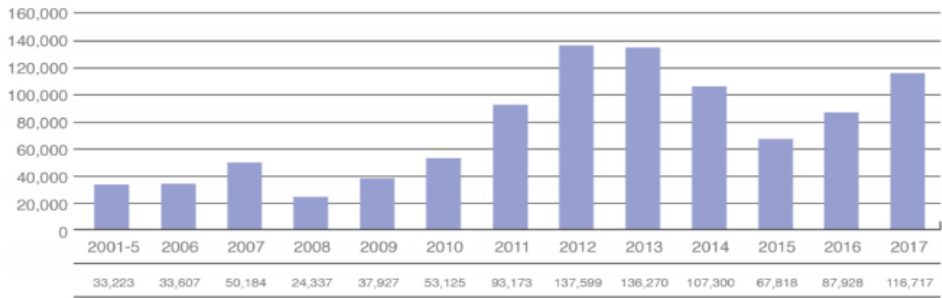
- منشئ الإصدار: وهو الجهة الممولة (فرد، مصرف، حكومة) التي تتعهد باستخدام حصيلة الاكتتاب في مشروع استثماري معين، وقد يقوم المنشئ بإدارة مشروعه بنفسه أو يعهد بالإدارة إلى مدير الاستثمار.

- مدير الاستثمار: وهو الجهة المعنية بتنفيذ الاستثمار بحسب مقتضى نشرة الإصدار بتكليف من المنشئ إن لم يكن مستعداً لتنفيذ الاستثمار بنفسه.

- وكيل الإصدار: يكون عبارة عن مؤسسة مالية متخصصة، تتوكل عن المنشئ في عملية الإصدار وإدارتها مقابل أجر، ولا يسوغ تصورهما على غير هذا النحو كما ورد في بعض تطبيقات التصكيك وتجاربه في العالم الإسلامي.

- مدير الإصدار: هو مؤسسة وسيطة تتوكل عن حملة الصكوك في تنفيذ عقد الإصدار ومراقبته مقابل أجر .
- أمين الاستثمار: عبارة عن مؤسسة مالية وسيطة تتوكل عن حملة الصكوك في حفظ وثائقهم وضماناتهم ورقابة عملية إدارة الاستثمار مقابل أجر .
- شهد سوق السندات عديد الإصدارات في مختلف الدول، وبالأخص الإسلامية منها، ويمكن توضيح حجم الإصدارات خلال الفترة من 2001 إلى 2017 كما يلي:

الشكل رقم 01: حجم الإصدار الإجمالي من الصكوك خلال الفترة 2001-2017



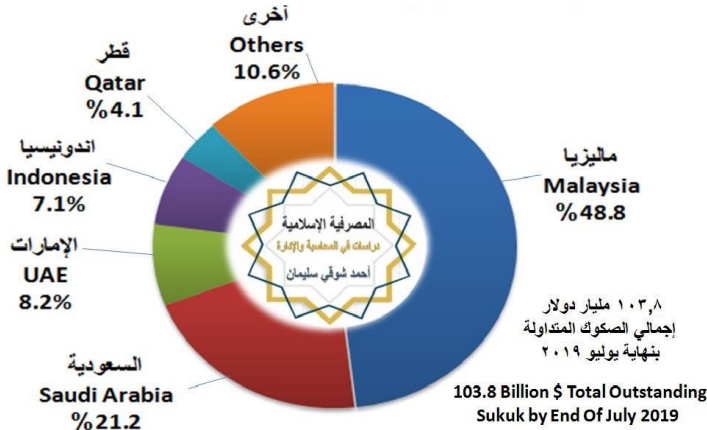
Source : Ismail Dadabhoj, **Global Sukuk Market Trends and Developments**, IIFM Seminar on Islamic Financial Markets, Tuesday, 8th May 2018, InterContinental Kuala Lumpur, p : 02.

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه الحجم الكبير لإصدارات الصكوك خلال الفترة ما بين 2001 و2017، إذ فاق حجمها ما يعادل 979.209 مليون دولار أمريكي، موزعة على عدد من الدول وأهمها ماليزيا وشرق آسيا ودول مجلس التعاون الخليجي.

كما يلاحظ كذلك الارتفاع المستمر الذي في حجم إصدار الصكوك الإسلامية خلال الفترة ما بين 2001 و2012، وهو ما يدل على انتشار الصناعة المالية الإسلامية وتوسعها لتشمل حتى بعض الدول غير الإسلامية، إلا أن حجم الصكوك المصدرة عرف انخفاضا خلال الفترة ما بين 2013 و2015 ليعاود الارتفاع فيما بعد.

كما يمكن توضيح أكثر الدول إصدارا للصكوك الإسلامية من خلال الشكل أدناه:

الشكل رقم 02: الحصص الدولية للصكوك المتداولة بنهاية جوان 2019.



المصدر: البنك الإسلامي

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن إجمالي الصكوك المصدرة إلى غاية نهاية شهر جوان 2019 قد بلغ 103.7 مليار دولار، حيث يلاحظ سيطرة ماليزيا على حجم الإصدارات من الصكوك الإسلامية في العالم، حيث تجاوزت نسبة 48.8 % من حجم الإصدارات العالمية، أي ما يفوق 50.60 مليار دولار أمريكي، متجاوزة بقية الدول وبفارق كبير جدا، حيث لم تتعد حجم الصكوك المصدرة في السعودية ما نسبته 21.2 % (21.98 مليار دولار)، 8.2 % في الإمارات العربية المتحدة (8.50 مليار دولار)، اندونيسيا بنسبة 7.1 % (7.36 مليار دولار)، وقطر بنسبة 4.1 % (4.25 مليار دولار).

يمكن إرجاع تصدر ماليزيا لحجم الصكوك الإسلامية المصدرة إلى تطور المالية والصيرفة الإسلامية فيها، ونمو سوقها المالي الإسلامي، إضافة إلى البحوث والدراسات المتخصصة في هذا الجانب من خلال عديد المعاهد والهيئات الحكومية الموجهة خصوصا لتطوير الأدوات المالية الإسلامية وطرق تنشيط السوق المالية الإسلامية.

استحوذ ماليزيا على غالبية إصدار الصكوك في العالم جعل من سوقها المالي الإسلامي نشيطا جدا، ما جعله المكان المفضل لاستثمار الفوائض المالية بطرق موافقة للشريعة الإسلامية، وفي هذا الصدد، تمثل رسملة السوق المالية الإسلامية ما نسبته 63 % من إجمالي رسملة السوق المالية في ماليزيا (السوق المالية التقليدية والسوق المالية الإسلامية)، ويرجع ذلك أساسا إلى ارتفاع عدد الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والتي تصدر أدوات مالية إسلامية على اختلاف أنواعها، حيث قدر عددها بحوالي 650 شركة من إجمالي 911 مؤسسة ناشطة في السوق ككل، أي ما نسبته 71 %.

من خلال ما سبق، يلاحظ نمو وتطور سوق الصكوك الإسلامية، وهو ما يمنح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الفرصة للاستفادة من هذا البديل التمويلي المهم، وهو ما سيتم معالجته من خلال العنصر الموالي.

3- تكييف الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يمكن لمؤسسات التمويل إصدار صكوك واستخدام حصيلتها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد تكون تلك الصكوك مخصصة للاستثمار بصيغة المشاركة المنتهية بالتملك، أو المضاربة، أو المرابحة، أو البيع الآجل، أو السلم، أو الاستصناع أو غيرها من الصيغ الأخرى. ويمكن تفصل تلك الصيغ التي تستخدمها البنوك الإسلامية ومؤسسات التمويل في تمويل

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال العناصر الآتية (قرومي، 2014):

- **صكوك الإجارة:** الغرض من صكوك الإجارة هو تحويل الأصول العينية، المنافع والخدمات التي تتعلق بعقد الإجارة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية، وتنقسم صكوك الإجارة إلى صكوك ملكية الموجودات، صكوك ملكية المنافع وصكوك ملكية الخدمات.

- **صكوك المشاركة:** يتم إصدارها بغية استخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري أو تمويل توسيع المشروع، ويصبح المشروع ملكاً لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.

- **صكوك المرابحة:** هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها بغية شراء سلعة المرابحة لتصبح ملكاً لحملة الصكوك، ويعتبر هذا النوع من الصكوك مناسباً للمستثمرين الذين يطلبون الحصول على عائد مناسباً مع عدم المخاطرة بأموالهم.

- **صكوك المضاربة:** هي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة لصالح أصحاب رأس المال ممثلين في حملة الصكوك، وهي نوعان: مضاربة مقيدة ومضاربة مقيدة.

- **صكوك الاستصناع:** هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها بغية تمويل عملية تصنيع سلعة معينة، لتصبح ملكاً لحملة الصكوك.

- **صكوك السلم:** هي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، والسلعة المؤجلة التسليم من هي من قبيل الديون العينية، وهي غير قابلة للبيع أو التداول، إذ يحتفظ بها إلى غاية تاريخ استحقاقها (الحنيطي، 2015).

- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها بغية استخدام حصيلة الاكتتاب في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ليصبح لحملة الصكوك حصة معينة في المحصول وفق ما حدده العقد.

توفر الصكوك الإسلامية عديد المزايا الاقتصادية لمختلف المتعاملين الاقتصاديين من مصدرين أصليين ومستثمرين إضافة لما تحققه من مزايا لأسواق الأوراق المالية والاقتصاد ككل. تحقق الصكوك لمصدرها جملة من المزايا سواء كان مصدرها القطاع الخاص كالبنوك، المؤسسات المالية والمؤسسات الاقتصادية بمختلف أشكالها: الكبيرة، المتوسطة والصغيرة، ومن أهم هذه المزايا ما يلي (معطي الله وشرياق، 2012):

- يساعد إصدار الصكوك على الموازنة ما بين مصادر التمويل واستخداماتها بما يسهم في التقليل من مخاطر عدم التناسب بين أجال الموارد وأجال استخداماتها.

- تزيد عملية إصدار الصكوك على قدرة المنشآت المصدرة على توليد الأموال لتأمين السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها المختلفة، كما يساعد على تنويع مصادر التمويل متعدد الأجال والمكملة للمصادر التقليدية خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لا تستطيع الوصول إلى مصادر التمويل المختلفة.

- تعتبر الصكوك مصدرا بديلا لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يغنيها عن اللجوء إلى الاقتراض من البنوك والمؤسسات المالية أو فتح رأس مال المؤسسة، وما ينجر عن ذلك من قيود وعوائق.

- تساعد الصكوك على ضمان توسع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونموها، من خلال توفير الأموال التي تحتاجها وبشروط ملائمة لها.

- تعتبر الصكوك أداة تمويلية قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالصك.

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف الاقتصاديات العالمية من عدة مشاكل تمويلية، وهو ما يعيق نموها وتطورها، إذ أن البنوك شديدة التحفظ اتجاه منح التمويل اللازم لهذه المؤسسات، نظرا لضعف ملاءتها المالية من جهة، ومن جهة أخرى إلى ضعف ضماناتها التي يمكن أن تقدمها مقابل الحصول على التمويل اللازم، كما أن الأسواق المالية ورغم أنها استحدثت أسواقا مالية بديلة، شروط الإدراج فيها مبسطة، وموجهة خصيصا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها لا تستقطب إلا عددا قليلا جدا منها، وهو ما يجبر هذه المؤسسات على البحث عن مصادر

تمويلية جديدة، تلبي حاجاتها المالية في الأجل المحددة، وتراعي خصوصياتها وميزاتها الأساسية خاصة قلة رأس مالها وضعف ضماناتها.

إن التركيز على المصادر الداخلية لتوفير المواد المالية، وربطها باستخدامات تنموية حقيقية يعتبر خياراً أمثلاً، خاصة بالنسبة للدول النامية والسائرة في طريق النمو، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق الغرضين معاً، وهما ضمان تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى استثمارات حقيقية.

إن تنوع الصكوك الإسلامية يجعلها تلائم كل القطاعات الاقتصادية، وكذا كل أنواع المؤسسات بما فيها المؤسسات الصغيرة والكبيرة، وهو ما يسمح لهذه المؤسسات بتمويل مختلف مراحل حياتها، من نقطة الانطلاق وإلى غاية الوصول لمرحلة النضج.

عادة ما تضع المؤسسات (بما فيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) سياسة محددة بشأن المزيج الذي يتكون منه هيكلها المالي ونسبة كل عنصر فيه، ويخضع قرار اختيار نوع التمويل المناسب للمؤسسة أو نسبته في هيكلتها المالية إلى مجموعة من الاعتبارات، يمكن إيجازها في الآتي:

معايير متعلقة بالتوازن المالي للمؤسسة

مهما كان مصدر تمويل الاستثمار في المؤسسة، لا بد من احترام بعض المعايير المتعلقة بالتوازن المالي للمؤسسة، والتي من أهمها: قانون التوازن المالي الأدنى (وفقاً لهذا المعيار، لا بد أن تبقى الأموال المحصل عليها لتمويل نوع معين من الاستثمار في المؤسسة على الأقل لمدة مساوية لمدة حياة الاستثمار). قانون المديونية الأقصى (يسمى هذا المعيار بالاستقلالية المالية للمؤسسة، حيث إنه لا بد أن لا تتجاوز حجم القروض الممنوحة للمؤسسة حجم الأموال الخاصة المستثمرة، لأن زيادة حجم المديونية يفقد المؤسسة استقلاليتها المالية ويجعلها تتعرض لضغوط دائنيها في اتخاذ مختلف قراراتها الإستراتيجية (Michel, 2008)). وقانون نسب السيولة (توضح هذه النسب قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، والأصول تعتبر سائلة إذا كانت عبارة عن نقود، أو يمكن تحويلها إلى نقود بسهولة وفي فترة زمنية وجيزة) (عبد الوهاب، 2008).

إن اللجوء إلى لتمويل عن طريق الصكوك الإسلامية من شأنه أن يعزز من التوازن المالي للمؤسسة، ذلك أن التمويل عن طريق هذه الأداة لا ينجر عنه أي فوائد ينبغي دفعها، كما أنه متوسط وطويل المدة عادة، وهو ما يسمح للمؤسسة باستغلال أصولها لدفع ما عليها مقابل الصكوك المصدرة.

معايير متعلقة بأثر الرافعة المالية

يستخدم الرفع المالي من أجل تحديد تأثير درجة استخدام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على الديون في هيكلها المالي، وكيف يمكن أن يؤثر هذا الاستخدام على الأرباح الصافية التي تحققها المؤسسة.

ونقاس الرافعة المالية بالدرجة التي تعتمد فيها المنشأة على القروض في تمويل أصولها، إذ أنها تقيس مقدار الزيادة في المردودية المالية للمؤسسة الناشئة عن توسعها في الاقتراض (Gerard, 2008).

إن مبدأ الرافعة المالية هو أنه عندما تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالاستدانة واستثمار الأموال المقترضة في نشاطها فإنها تتحصل من خلال ذلك على نتيجة اقتصادية تكون أعلى من تكاليف الاستدانة حيث تحقق المؤسسة فائض تتمثل في الفرق بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الأموال المقترضة هذا الفائض سيعود إلى المساهمين ويرفع من مردودية الأموال الخاصة ويتأتى ذلك من أثر الرافعة المالية.

ويمكن قياسها بقسمة مجموع ديون المؤسسة على صافي الأموال الخاصة (مجموع الديون/ الأموال الخاصة)، حيث تعبر عن مقدار الزيادة في المردودية المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة والناجمة عن الزيادة في استعمال الديون في الهيكل المالي للمؤسسة، وذلك بمعدل أكبر من معدل المردودية الاقتصادية.

المخطر

المقصود بالمخطر هنا هو ذلك المخطر الذي يلحق بأصحاب المشروع نتيجة زيادة الالتزامات المالية للمؤسسة، وعليه يجب على المؤسسة مراعاة هذا الجانب عند اختيار بديل التمويل الأمثل، حيث أن التوسع بكثرة في المديونية يعرض المؤسسة أكثر لخطر الإفلاس والتصفية، وبالتالي على المدير المالي البحث عن التوليفة المثلى لمزج مختلف مصادر التمويل المتاحة التي من شأنها ضمان تمويل أنشطة المؤسسة وتقليل المخاطر المصاحبة لها إلى أدنى مستوياتها (المغربي، 2011).

تمتاز الصكوك الإسلامية بأنها أدوات مالية متدنية الخطورة، وهو ما يمنحها ميزة مهمة مقارنة بمصادر التمويل التقليدية، الأمر الذي يكسبها جاذبية أكبر لمختلف المتعاملين الاقتصاديين، وبالأخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تسعى دوماً إلى تقليل المخاطر التي تواجهها نظير طبيعتها الخاصة.

السيطرة والإدارة

إن رغبة الملاك الأصليين في الاحتفاظ بسيطرتهم على المؤسسة من العوامل التي تلعب دوراً هاماً في تحديد الأموال المستخدمة، وفي العادة، لا يتدخل الدائنون في إدارة المؤسسة عندما تكون الأمور طبيعية، إلا أنه في حالة التوسع بدرجة كبيرة في المديونية وعجز المؤسسة عن سداد التزاماتها المالية، فإن هذا يؤدي إلى إفلاس المؤسسة والقيام بتصفيتها، الشيء الذي يجعل الملاك يفقدون كل شيء.

وعليه، يجب على الملاك مراعاة هذا الجانب عند أخذ قرار تحديد البديل التمويلي الأمثل للمؤسسة، الذي يضمن استمراريتها ويقلل المخاطر المصاحبة لها. وفي هذا الصدد، تتوع أشكال الصكوك وعدم اعتمادها على معدل ثابت في احتساب العوائد يجعلها من بين البدائل التمويلية المفضلة للمؤسسات الاقتصادية بصفة عامة، والصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة.

تكلفة مصادر التمويل

تلعب تكلفة مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة دوراً مهماً في تحديد البديل التمويلي الأمثل للمؤسسة، إذ أن من بين أهم أهداف المسير المالي تدنية تكلفة استخدام الأموال (أموال خاصة وقروض) على مستوى المؤسسة. هذا وتختلف طريقة حساب تكلفة التمويل من بديل تمويلي لآخر.

وفي هذا الإطار، يمكن اعتبار الصكوك الإسلامية أقل تكلفة من غيرها من مصادر التمويل الأخرى، وبالأخص في الدول التي يعتبر فيها إصدار الصكوك هو الاتجاه السائد.

التوقيت

يعتبر عنصر الزمن من العوامل المهمة في اختيار البديل التمويلي للمؤسسة، إذ أن بعض مصادر التمويل لا تتطلب فترة زمنية طويلة للحصول عليها عكس البعض الآخر، وعليه يجب على المدير المالي في المؤسسة اختيار البديل التمويلي المناسب والذي يكون متاحاً في الفترة الزمنية التي تحتاجها فيها المؤسسة (المغربي، 2011).

تهتم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمصادر التمويل التي لا تتطلب فترة زمنية طويلة من أجل الحصول عليها، فالصكوك الإسلامية قائمة على مبدأ التشارك بين البنك الإسلامي والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وبالتالي فهذه العلمية لا تتطلب فترة زمنية طويلة لتمكين المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة من الاستفادة منها من أجل تمويل احتياجاتها المالية، الأمر الذي يجعلها مناسبة لهذا النوع من المؤسسات.

الخاتمة

لقد تم من خلال هذا البحث معالجة إشكالية ملائمة الصكوك الإسلامية للحاجيات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا انطلاقاً من تقديم لأهم التعاريف المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا مكانتها ومساهمتها في الاقتصاديات العالمية، ومن ثم التطرق لماهية الصكوك وأهميتها وخصائصها وأهم الدول المصدرة لها، ليلي ذلك التطرق لمختلف أنواع الصكوك الإسلامية، ومدى ملاءمتها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ومن خلال هذه الورقة البحثية أمكن الخلاص إلى مجموعة من النتائج، والتي يمكن عرضها في النقاط الآتية:

- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستوى الدولي من مشاكل تمويلية عديدة، ناجمة أساساً عن طبيعة هذه المؤسسات (الحجم وقلة الموارد والضمانات)، وكذا المعاملة الغير عادلة من طرف البنوك والمؤسسات المالية (معدلات فائدة مرتفعة وضمانات كثيرة،... إلخ).
- تؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دوراً مهماً جداً في الحياة الاقتصادية لمختلف الدول، وبالأخص تلك المتقدمة منها، وهذا من خلال مساهمتها الفعالة في خلق القيمة المضافة والرفع من الإنتاجية الوطنية وتويع الاقتصاد، إضافة لتوفير مناصب الشغل والمساهمة في التخفيف من حدة البطالة.
- تشهد الصناعة المالية الإسلامية تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة، وبالأخص في مجال الصكوك الإسلامية، إذ عرفت هذه السنوات عديد الإصدارات وبمبالغ مالية هائلة، وفي دول عديدة، الأمر الذي يسهم في تنشيط الدورة الاقتصادية والدفع بعجلة التنمية الاقتصادية إلى الأمام.
- أشكال الصكوك الإسلامية عديدة ومتنوعة، وهو ما يتيح عديد البدائل أمام مختلف الأعوان الاقتصاديين وبالأخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الاستفادة من هذه الأداة التمويلية المهمة.
- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة تمويلية مناسبة وملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ أنها تمكنها من تحقيق التوليفة المثلى لرأس مالها، دون الحاجة إلى تحمل تكاليف كبيرة كتلك المتعلقة بخدمة الديون أو المصاريف المترتبة عن الإدراج في البورصة، وكل هذا بدرجة خاطر أقل.

ومن خلال النتائج السابقة، يمكن التوصية بضرورة إسراع الجزائر في تبني التمويل الإسلامي وتفعيله على الساحة الوطنية من أجل العمل على تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتوفير البيئة المناسبة لها دعماً للتنمية الاقتصادية والتتبع الاقتصادي الذي تصبوا إليه الجزائر.

قائمة المراجع:

خوني، رابح؛ حساني، رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها. (القاهرة. إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، 2008).

LEVRATTO, Nadine. Les PME: définition, rôle économique et politiques publiques. (Bruxelles. De boeck. 2009)

بشارت، هيا جميل، التمويل المصرفي الإسلامي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. (عمان. دار النفائس للنشر والتوزيع. بدون تاريخ).

Journal officiel de l'Union européenne n° L 124 du 05 Mai 2013, http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/sme-definition/index_fr.htm, consulté le 10-01-2014.

Organisation de Coopération et de Développement Economiques OCDE. Perspectives de l'OCDE sur les PME 2000. (Paris. Edition OCDE. 2000)

United States International Trade Commission. Small and medium-sized enterprises: U.S and E.U export activities, and barriers and opportunities experienced by US firm. (Washington. USITC Publication. 2010)

Riding, Allan ; Orser, Barbara. Les petites et moyennes entreprises de l'Ontario. Programme du recherche sur le financement des PME. (Gouvernement du Canada. 2007)

Zeting, Liu. Les politiques pour la promotion des PME innovantes en Chine. (Revue Marché et organisations. 21. 2014)

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 77 الصادر بتاريخ 15-12-2001، المادة رقم 4 من القانون رقم 01-18 الصادر في 12-12-2001 المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

قحف منذر، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي واقتصادي، (جدة. البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 2004)

الياس عبد الله سليمان، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية- دراسة حالة الأردن. رسالة ماجستير غير منشورة. قسم المالية المصرفية. (الأردن، جامعة اليرموك، بدون سنة نشر)

- أحمد محمد محمود نصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية. (دار الكتب العلمية. بيروت. 2011)
- فيصل بن صالح الشمري، مسائل فقهية في الصكوك: عرض وتقويم. (جدة. كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية. 2016).
- نجلاء بنت محمد البقمي، مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها: مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة، (جدة، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية. 2013)
- سليمان، ناصر. ربيعة، بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر. بحث مقدم ضمن مؤتمر منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، (ماليزيا، الأكاديمية العلمية للبحوث الشرعية، 2014)
- عبد الحميد فيجل، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال -التجربة الماليزية أنموذجاً-، مذكرة ماجستير. جامعة محمد خيضر. بسكرة. (الجزائر. 2015).
- عبد الجبار، السبھاني. التصيك والصكوك الإسلامية، <http://al-sabhanany.com/index.php/2012-12-29-11-36-57>.
- حميد قرومي، صناعة الصكوك الإسلامية: واقع وآفاق. بحث مقدم ضمن الملتقى الدولي الثالث حول المالية الإسلامية بصفاقس. كلية العلوم الاقتصادية. صفاقس. تونس. 2014
- هناء، محمد هلال الحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة، مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 42، العدد 2، 553-565. 2015
- معطي الله، خير الدين. شرياق، رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية. ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في ظل الاقتصاد الإسلامي. جامعة قلمة، 2012.
- Michel, Monereau, (2^{ème} Edition). Management des organisations touristiques : 1^{ère} et 2^{ème} années. France. Edition Bréal, 2008.
- عبد الوهاب، يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية. (عمان، دار الحامد للنشر والتوزيع، 2008)
- Gérard, Melyon. (4^e Edition). Gestion financière. (France. Edition Bréal, 2008).
- محمد الفاتح محمود بشير، المغربي، تمويل ومؤسسات مالية. (القاهرة. الشركة العربية المتحدة للتسويق والخدمات. 2011).