

القدرة التنموية للصكوك المالية الإسلامية

الغالي بن ابراهيم

رئيس فرقة بحث استراتيجية تطوير المؤسسات المالية الإسلامية دراسة استشرافية عن الجزائر

جامعة بسكرة-الجزائر

p.elghali@Gmail.com

محمد رشدي سلطاني

جامعة بسكرة-الجزائر

smrochdi@gmail.com

محمد عدنان بن ضيف

جامعة بسكرة-الجزائر

bendiff.adnane@gmail.com

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تسليط الضوء على القدرة التنموية للصكوك المالية الإسلامية من خلال عدة مؤشرات مختلفة على الصعيدين الكلي والجزئي، وكذا على صعيد المصارف الإسلامية، وعلى مستوى سوق الأوراق المالية الإسلامية.

وقد خلصت الدراسة إلى أن للصكوك الإسلامية القدرة في التأثير على العديد من المؤشرات الاقتصادية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، مما يسهم في تحسين معدلات النمو الاقتصادي وحشد الموارد المالية لتمويل المؤسسات والمشاريع وتوفير السيولة للمصارف وسوق الأوراق المالية بشكل عام، وسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكل خاص، وكذا إحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

الكلمات المفتاحية: الصكوك المالية إسلامية، الأدوات المالية، الإسلامية، المؤشرات الاقتصادية الكلية والجزئية.

Abstract:

The objective of this study is to try to shed light on the development capacity of Islamic sukuku Through several different indicators at the macro and micro levels, as well as at the level of Islamic banks, and the level of the Islamic stock market.

The study concluded that Islamic Sukuku have the ability to influence many economic indicators directly or indirectly, thus contributing to improving economic growth rates, mobilizing financial resources to finance institutions and projects, providing liquidity to banks and the stock market in general, and the Islamic stock market in particular, As well as strike a balance between the real economy and the financial economy.

keywords:The Islamic financial sukuku Islamic financial instruments, macroeconomic and microeconomic indicators.

مقدمة

تُعبر الصكوك الإسلامية عن استجابة واضحة لتحول الفكر المالي لدى المؤسسات المالية، لتبني الفكر المالي الإسلامي، ونظر لما تمثله من استيعاب التطور في سوق الأوراق المالية الذي شهد تغيرات نوعية عديدة، إذ اهتم الباحثون الاقتصاديون المعاصرون، بإيجاد أوراق مالية إسلامية بديلاً عن السندات المحرمة، وهو اهتمام قديم، إذ تعود نشأة الصكوك المالية الإسلامية إلى عام 1983 وذلك بعد بدأ عمليات أول مصرف إسلامي في ماليزيا، وهو بنك إسلام ماليزيا.

وتعد الصكوك المالية الإسلامية أدوات استثمارية يمكن أن يستعملها الافراد أو المؤسسات أو حتى الحكومات، لما لها من تنوع في التعاملات من حيث استقطاب الأموال، وكذا تعدد أوجه استثمارها، فخاصية الاستقطاب والاستثمار تفتح المجال أمام تحقيق العديد من الوفورات في الإنتاج، وكذا جمع الأموال وتوجيهها لما يخدم تلك الأموال وأصحابها، وهذا ما جعل لها القدرة على أن تؤثر على العديد من المؤشرات الاقتصادية في جانبها الكلي، وذلك من حيث النمو، واستقطاب العملة الصعبة، وتحسين الميزان التجاري، وزيادة اليد العاملة، وغيرها من المؤشرات الكلية، وكذا في جانبها الجزئي من توفير السيولة للمشاريع والموائمة بين المصادر المالية وتقليل المخاطر بالنسبة للمؤسسات، وكذا بالنسبة للمؤسسة المصدرة لها وللمؤسسات المتعاملة بها.

ومن خلال ماسبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

ماذا تقدم الصكوك المالية الإسلامية من دفعات تنمية لمختلف المستويات الاقتصادية؟

وللإمام بجوانب الإشكالية يتم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

-فيما تتمثل الأسس التي تقوم عليها الصكوك المالية الإسلامية؟

-هل للصكوك المالية الإسلامية تأثير إيجابي على المؤشرات الاقتصادية ؟

-هل للصكوك المالية الإسلامية تأثير على المؤسسات المالية المتواجدة ضمن حدود

عملها؟

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية يتم طرح الفرضيات التالية:

-تقوم الصكوك المالية الإسلامية على أسس شرعية تميزها عن الأدوات المالية التقليدية وأسس فنية يمكن أن تتشارك فيها مع الأدوات المالية التقليدية.

-تتنوع الصكوك المالية الإسلامية حسب تنوع العقد القائمة عليه.

-للصكوك آثار على الصعيد الكلي تظهر تلك الأثر في المؤشرات الاقتصادية، كما أن لها آثار على صعيد المؤسسات المالية الأخرى التي تتعامل معها.

ووفقا لطبيعة الموضوع فقد كان لزاما على الباحثين الاعتماد على أسلوب محايد من خلال منهجية ملتزمة بأدوات البحث العلمي، وقد تطلب ذلك استخدام المنهج الوصفي التحليلي، الذي يقوم على جمع البيانات والمعلومات وتلخيص الحقائق المتعلقة بـ بالدراسة وتحليلها وفق أدوات ووسائل علمية مختلفة.

وبغية الإلمام بالموضوع محل البحث وعلى ضوء الإشكالية المطروحة، فقد تم تقسيم الدراسة إلى محورين، على النحو التالي:

المحور الأول: ماهية الصكوك المالية الإسلامية

أولاً: تعريف الصكوك؛

ثانياً: أنواع الصكوك؛

ثالثاً: طرائق إصدار الصكوك الإسلامية.

المحور الثاني: القدرات التنموية للصكوك المالية الإسلامية على الصعيد الكلي والجزئي.

أولاً: الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى الاقتصاد الكلي؛

ثانياً: الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى الاقتصاد الجزئي؛

ثالثاً: الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى المصارف الإسلامية؛

رابعاً: الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى سوق الأوراق المالية الإسلامية.

1. ماهية الصكوك المالية الإسلامية

تسعى بعض الدول الإسلامية المهتمة بالصكوك، إلى أسلمت الأدوات المالية وتجسيد فكرة الصكوك الاستثمارية الشرعية، وذلك من أجل مواجهة العجز في ميزانيتها، وتعزيز الإنفاق

العام، وبناء المنشآت الحيوية، ومن هذه الدول على سبيل الذكر لا الحصر نجد ماليزيا والسودان، باكستان والبحرين...

1.1. تعريف الصكوك

لقد تعددت التعاريف المقدمة للصكوك، وكلا منها يبين جانبا مهما، ومن أبرز هذه التعاريف نجد ما يلي:

الصك ورقة مالية متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلا أو يتم انشاؤها من حصيلة الاكتتاب، تصدر وفق عقد شرعي، وتأخذ أحكامه، وذلك بعد تحصيل قيمتها وقفل باب الاكتتاب، وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله.

ويمكن تقديم تفصيل للتعريف من خلال النقاط التالية:

- الصكوك تمثل أصولاً حقيقية مملوكة لحملة الصكوك ومتساوية القيمة، وأنه يترتب عنها المساواة في الحقوق التي يمنحها الصك، كالتساوي في الأرباح الموزعة، والتساوي في الالتزامات:

- الصك يمثل حصصا شائعة، مخصصة للاستثمار في موجودات وحقوق المشروع وديونه التي عليه للغير أو اعيانا أو منافع أو خدمات في مشروع، ولا تمثل دينا في ذمة مصدرها لحاملها:

- الصك وثيقة تثبت حقا لصاحبها في الملكية بالاشتراك مع الغير:

- لكل صك قيمة مالية محددة، تختلف باختلاف المشروع والمصدر واختلاف القوانين:

- إن إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها، هو الاشتراك في الربح والخسارة، حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقا من قيمتها الاسمية:

- الصكوك المالية متوافقة مع أحكام الشريعة، من حيث الأنشطة والاستثمارات المتاحة، أو من حيث طبيعة العلاقة بين أطرافها:

- تختلف الصكوك من حيث آجالها، فمنها القصيرة الأجل والمتوسطة والطويلة الأجل، كما أنها تختلف بحسب صيغتها، القائم على المشاركة، أو على الاجارة، وأخرى قائمة على البيوع:

- تصدر الصكوك على أساس عقد شرعي يضبط إصدارها وتداولها، والعلاقة بين أطرافها:

- بما أن الصك يمثل ورقة مالية فإنه يحمل خصائص الورقة المالية، وهي:
- عدم قابليته للتجزئة: بمعنى عدم جواز تعدد مالك الصك في مواجهة المصدر؛
- قابليته للتداول: تتيح للمالكها حرية التنازل عنه لغيره، وسهولة تسليمه، إلا أن للصكوك حالة خاصة تجعل له شروطاً خاصة للتداول.

2.1. أنواع الصكوك

يمكن تقسيم أنواع الصكوك الإسلامية على عدة اعتبارات، نوجزها فيما يلي:⁽¹⁾

1.2.1. على اعتبار الأجل وطبيعتها الزمنية

- وفقاً لهذا الاعتبار فإن الصكوك الإسلامية تنقسم إلى:
- صكوك محددة الأجل: بأن تكون المدة محددة في نشرة.
- صكوك متناقصة المدة: حيث يتم إصدارها مع اشتراط استرداد جزء من قيمة الصك سنوياً، إضافة إلى حصة من الربح المتحقق، وهي مشابهة للمشاركة المتناقصة.
- صكوك متزايدة المدة: وتصدر بصفة عادية، إلا أن العائد المحقق يتم إعادة استثماره، وبالتالي فإن مدة هذه الصكوك في تزايد مستمر.
- صكوك دائمة: ويكون الاستثمار مستمر، وهي لا تختلف عن الأسهم من حيث المدة.

2.2.1. على اعتبار القطاع

- وهنا نجد أن هناك صكوك تستثمر في:
- القطاع الزراعي: كصكوك المزارعة وصكوك المغارسة وصكوك المساقاة.
- القطاع التجاري: كصكوك المضاربة وصكوك المراقبة، وصكوك السلم.
- القطاع الصناعي: كصكوك الاستصناع.

(1) زاهرة بني عامر، العيفة عبد الحق، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، دراسة حالة مشروع توسيع مطار 08 ماي 1945 سطيف، المؤتمر الدولي منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف يومي: 5 و6 ماي 2014، ص ص: 15-09.

3.2.1. على اعتبار الموجودات

ويقسم هذا الاعتبار إلى قسمين:

-الصكوك المدعومة بالموجودات: وتتضمن انتقال ملكية الموجودات إلى حملة الصكوك الإسلامية.

-الصكوك القائمة على الموجودات: وتصدر بعدم تضمينها الخاصية السابقة، بمعنى أن حملة الصكوك، وفي حالة وجود تعثر من قبل الجهة المصدرة، لا يستطيعون النفاذ إلى هذه الموجودات لأنهم لا يملكونها قانونياً، وتنقسم هذه الأخيرة إلى ثلاث أنواع:

-صكوك الديون: وهي التي تصدر وفق عقود تثبت بها الديون في الذمم، كعقد البيع بثمن أجل (المرابحة مثلاً).

-الصكوك المبنية على حصة شائعة: وتصدر وفق عقود مشاركة (المضاربة مثلاً).

-صكوك الإجارة: وهي التي تصدر وفق عقود الإجارة (الإجارة المنتهية بالتملك مثلاً).

4.2.1. على اعتبار التخصيص: ويمكن تقسيم الصكوك الإسلامية على هذا الاعتبار إلى

قسمين:

-صكوك عامة: وهي الصكوك الإسلامية التي تستغل حصيلة الاكتتاب فيها، في جميع الاستثمارات المشروعة، كالصكوك التي تصدر بغرض الاستثمار، لكن لا تحدد طبيعة هذا الاستثمار وإنما يبقى مفتوحاً.

-صكوك مخصصة: وهي الصكوك الإسلامية التي يكون الغرض من الاكتتاب فيها محدداً على وجه الخصوص، كما هو الحال في صكوك تمويل مشروع أبراج زمزم مثلاً.

5.2.1. على اعتبار الجهة المصدرة

وتنقسم حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية (سيادية) وصكوك الشركات وصكوك المصارف.

-الصكوك الحكومية: في هذا النوع من الصكوك، تقوم الحكومة بإصدارها نتيجة عدم توفر السيولة الكافية لأغراض معينة، كتوفير السلع والخدمات العامة، أو استثمار حصيلتها في مجال البنى التحتية كبناء المطارات مثلاً.

-صكوك الشركات: في هذا النوع من الصكوك تقوم الشركات بإصدارها، سواء كانت حكومية أم خاصة، والغرض منها توفير الموارد المالية.

-الصكوك المصرفية: تتنوع الصكوك التي تصدرها المصارف الإسلامية، باختلاف الغرض من هذا الإصدار، فهناك صكوكًا تصدر بغية تمويل العمليات الاستثمارية، وأخرى تصدرها المصارف المسؤولة عن عمليات الاكتتاب وإدارتها لصالح الغير.

6.2.1. على اعتبار الصيغة

إن المبادئ والعقود الشرعية في المعاملات المالية الإسلامية، توفر إمكانيات كبيرة لإنتاج أدوات مالية متنوعة، إذ يمكن أن تشمل تمويل فائض التكلفة -المربحة- أو تقاسم الأرباح -المضاربة، المشاركة والإجارة والبيع الآجلة- وتستخدم كأساس لإنتاج عدد كبير من الأدوات أكثر تطوراً وتنوعاً، وتتنوع الصكوك وفق هذا الاعتبار إلى:

-الصكوك القائمة على عقود المشاركة: وهي الصكوك التي تكون فيها العلاقة بين المصدر وحملة الصكوك قائمة على علاقة مشاركة وتنطوي تحت هذا التصنيف مجموعة من الصكوك وهي:

-صكوك المشاركة: وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها إما لإنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط، وذلك وفق عقد المشاركة، على أن يكون حملة الصكوك شركاء مع صاحب المشروع، وفق هذا العقد في حدود حصتهم⁽²⁾.

الإطار العام لصكوك المشاركة: يقوم المصدر على تجميع المدخرات، والأموال اللازمة لتوظيفها في مشروع أو نشاط معين، مستمدة أحكامها من عقد المشاركة في الفقه الإسلامي، وذلك بالشراكة مع المؤسسة مصدرة الصكوك، على أن تتولى هذه الأخيرة إدارة الشركة بأجر تحدده نشرة الإصدار.

أنواع صكوك المشاركة

-صكوك المشاركة الدائمة: وهي تشبه كثيرًا نظام الأسهم الدائمة، مع إمكانية دخول المُصدر بنسبة معينة في رأس مال المشروع، وطرح الباقي على شكل صكوك للاكتتاب، سواء

(2) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، معيار رقم سبعة عشر، الخاص بصكوك الاستثمار، ص: 238، 239. بتصرف.

أكانت الإدارة للمصدر أو لطرف ثالث محدد، وتقوم مقام طرح أسهم جديدة، حيث يقوم المصدر بالتوسع أو إنشاء مشروع موازي.

-صكوك المشاركة المحدودة: وهي المؤقتة بفترة زمنية محددة، وتكون بانتهاء المشروع أو بانتهاء الموسم أو انتهاء الدورة الصناعية... الخ، وتكون نهايتها وفقاً لإحدى الصورتين.

-صكوك المضاربة: وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها، إما لإنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع أو تمويل نشاط، وذلك وفق عقد المضاربة الشرعي، على أن يكون حملة الصكوك هم أرباب المال في هذا العقد⁽³⁾.

الإطار العام لصكوك المضاربة: تقوم صكوك المضاربة على تجميع المدخرات، والأموال اللازمة لتوظيفها في مشروع، حيث يقوم المصدر بطرح صكوك متساوية القيمة، أن يكون حاملو الصكوك أرباب المال، أما المؤسسة المصدرة هي المضارب أو وكيلها عن المضارب.

أنواع صكوك المضاربة: ويمكن أن تختلف هذه الصكوك باختلاف نوع المضاربة، فيمكن أن تكون كالتالي:⁽⁴⁾

-صكوك المضاربة المطلقة: حيث إنها لا تكون مخصصة لمشروع معين، بل يخول لجهة الإصدار (المضارب) الحق في استثمارها في أي مشروع.

-صكوك المضاربة المقيدة: وتفيد بمشروع معين كالاستثمار في العقارات أو الاستثمار في مصانع السيارات أو غيرها، أو أي نوع من التقييد غير المضر.

-صكوك المضاربة المستمرة: وهي التي لا يستحق رأس مالها إلا بعد انتهاء المشروع، وبالطبع مع الربح ورأس المال.

-صكوك المضاربة المحدودة أو المستردة بالتدرج: وتحدد هنا الجهة المصدرة تواريخاً بمثابة محطات، يمكن لأصحابها أخذ أرباحهم إن وجدت، واسترجاع جزء من قيمة صكوكهم، حتى تستهلك رأس مالهم بالكامل، وتؤول ملكية المشروع لجهة الإصدار.

-صكوك المضاربة المستردة في آخر المشروع: وذلك بأن يسترد حملة الصكوك في آخر المشروع القيمة الحقيقية للصكوك، مع ملاحظة الأرباح والخسائر إن وجدت.

(3) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، معيار رقم سبعة عشر، الخاص بصكوك الاستثمار، ص: 239. بتصرف.

(4) علي معي الدين القره داغي، الأسواق المالية في ميزان الفقه، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، ص: 138، 139.

-صكوك المزارعة والمغارسة: لا تختلف فكرة المزارعة والمغارسة إلا من حيث نوع الزرع، ولا يؤثران على بنية الصكوك المطروحة المنشأة من خلال هذين العقدين.

تعريف صكوك المزارعة: وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها، في تمويل مشروع زراعي أو عملية زراعية جديدة، وذلك وفق عقد المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد⁽⁵⁾.

تعريف صكوك المغارسة: وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في غرس أشجار، وما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات، على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الغرس وفق العقد⁽⁶⁾.

الإطار العام لصكوك المزارعة والمغارسة: تقوم صكوك المزارعة على تجميع المدخرات والأموال اللازمة، لتوظيفها في زراعة أرض صالحة للزراعة، إذ يرغب مصدرها وهو مالك الأرض في تمويل زراعتها على أساس عقد المزارعة، واقتسام المحصول بين مالك الأرض وحامل الصكوك، وتحدد نشرة إصدار صكوك المزارعة نوع ومواصفات ومساحة الأرض، ونوع المحاصيل المطلوب زراعتها، وتكلفة الزراعة من آلات ومعدات وبذور وسماد والمحصول المتوقع لهذه الأرض.

-صكوك المساقاة: وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في سقي أشجار مثمرة والانفاق عليها، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد⁽⁷⁾.

الإطار العام لصكوك المساقاة: مصدر هذه الصكوك هم مالكو المزارع المزروعة بأشجار ذات أصول ثابتة، نخل وزيتون وعنب، لاستخدام حصيلتها في الصرف على الأشجار، ورعايتها وتعمدها بالري وتهئية شبكة المياه والتسميد والتقليم ومعالجة الآفات الزراعية، ثم جني المحصول ثم بيعه أو تخزينه وتسويقه، ويقوم المكتتبون هنا بدور الساق، وذلك بتوكيل من يقوم بمقامهم هذا بأجر متفق عليه، حيث تمول حصيلة الصكوك هذه الأنشطة، ويستحق حاملوها الحصة المتفق عليها من المحصول، وتتمثل صكوك المساقاة بعد قفل باب الاكتتاب

(5) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، معيار رقم سبعة عشر، الخاص بصكوك الاستثمار، ص: 239. بتصرف.

(6) المرجع نفسه، ص: 240، بتصرف.

(7) المرجع نفسه، ص: 239، بتصرف.

وبدء الاستثمار واستخدام حصيلتها حصة شائعة في موجودات عملية المساقاة ، وكذلك ما تنتجه الاشجار⁽⁸⁾.

-الصكوك القائمة على عقود المعاوضات: وفيها يكون العقد قائما بين جهة الإصدار وحملة الصكوك على عقد البيع من مربحة وسلم واستصناع وغير ذلك.

-صكوك السلم: وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لدفع رأس مال السلم القائم على أساس عقد السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك⁽⁹⁾.

الاطار العام لصكوك السلم: إنّ آلية عمل هذه الصكوك تكون، بأن يدفع رأس مال السلم من طرف حملة الصكوك لشراء سلعة بسعر متفق عليه، على أن تكون هناك جهة ثالثة تقوم بإعادة بيعها، (وكيل لحملة الصكوك) والفرق بين السعر المتفق عليه، وسعر البيع، هو الربح أو الخسارة لحملة الصكوك⁽¹⁰⁾.

-صكوك الاستصناع: وهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها، في تمويل تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك⁽¹¹⁾.

الاطار العام لصكوك الاستصناع: هذه الصكوك تصدر على أساس عقد الاستصناع في مقابل ثمن يدفعه المستصنع حالا أو مؤجلا على أقساط أو على دفعة واحدة، فمصدر هذه الصكوك هو المستصنع، أي المشتري للعين المصنعة من عند البائع لهذه البضاعة وهم المكتتبون، إذ يلتزم البائع بتصنيعها بمواد من عنده أو المؤسسة المالية التي تنوب عنه، لاستخدام حصيلتها في تصنيع العين، وذلك بقصد الاستفادة من الفرق بين تكلفة العين وثمان بيعها، باعتباره ربحا لمالكي الصكوك، ويوزع ثمن العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع، بعد قبضه، وقد توزع أقساط الثمن عند قبضها.

-صكوك المربحة: وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتمويل شراء سلعة، وتصبح سلعة المربحة مملوكة لحملة الصكوك⁽¹²⁾.

(8) أحمد شعبان علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص: 64.

(9) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 239. بتصرف.

(10) منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية – دراسة حالة الكويت، البنك الإسلامي للتنمية،

المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم 39، ص 48.

(11) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 239. بتصرف.

(12) هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 239. بتصرف.

الاطار العام لصكوك المراجعة: هذه الصكوك تصدر على أساس عقد المراجعة للأمر بالشراء، فمصدرها هي المؤسسة الوسيطة الواعدة بالبيع، التي تقدم اليها الواعد بالشراء، بطلب محدد بمواصفات الشيء المراد شراؤه، فتقوم بالبحث عنه، وتحديد مصدر شرائه، وتحديد قيمته وتطرح بذلك صكوك مراجعة، وتستخدم الحصيلة لشراء السلعة، وتملكها لأصحاب الصكوك وبعد ذلك يقوم الوسيط أو الوكيل على حملة الصكوك ببيع تلك السلعة للواعد بالشراء، وفق ربح معلوم، وتأخذ المؤسسة الوسيطة أجرا على الوكالة، ويأخذ حملة الصكوك ربحا إذا نجحت العملية.

-الصكوك القائمة على عقود الإجارة: وهي وثائق متساوية القيمة، تمثل أعيانا أو منافعاً أو خدمات مؤجرة أو موعود باستئجارها، تأخذ أحكام الإجارة في الفقه الإسلامي⁽¹³⁾.

الإطار العام لصكوك الإجارة: يمكن إيضاح الإطار العام لصكوك الإجارة وفق التصورات التالية:⁽¹⁴⁾

- إن مصدر الصكوك قد يكون بائعا لعين موجودة في ملكه عند الإصدار مؤجرة؛
- أن يكون مصدر الصكوك بائعا لعين موعود باستئجارها، وذلك بقصد تأجيرها إجارة تشغيلية أو تمويلية منتهية بالتمليك؛
- أن يكون مصدر الصكوك بائعا لمنفعة عين يملكها، تبعا لملك العين أو بعقد إجارة، والمكتتبون في الصكوك يشترطون لهذه المنفعة، باستئجار العين؛
- أن يكون مصدر الصكوك بائعا لأعمال (خدمات) معينة، أو موصوفة في الذمة.

3.1. طرائق إصدار الصكوك الإسلامية

تصدر الصكوك الإسلامية بإحدى الطريقتين:

1.3.1. الطريقة البسيطة

وتسمى إصدار، وهنا تصدر الصكوك لجمع الموارد المالية أولا، ثم توجه تلك الأموال نحو إنشاء مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنية التحتية والمرافق العامة، وهذا يتم من

(13) محمد مبارك البصمان، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2011، ص: 22.
(14) سعود بن ملح العنزي، الصكوك الإسلامية ضوابطها وتطبيقاتها المعاصرة أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2010، ص ص: 110-113.

خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامية، من الصيغ المعروفة في استثمار الأموال، وذلك لتكون حصيلة الاكتتاب رأس مال المشروع المراد إنجازه⁽¹⁵⁾.

2.3.1. الطريقة الهيكلية

وتسمى التصكيك، وهي عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو موجودات المشروعات القائمة إلى وحدات متساوية، وإصدار أوراق تعبر عن هذه الوحدات.

2. القدرات التنموية للصكوك المالية الإسلامية على الصعيد الكلي والجزئي

تقدم الصكوك المالية الإسلامية الكثير على المستويين الكلي والجزئي وكذا بالنسبة لبعض المؤسسات المالية الإسلامية.

1.2. الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى الاقتصاد الكلي

تتجلى قدرة الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية على المستوى الكلي، فيما يلي:

1.1.2. قدرة الصكوك في تجميع وحشد الموارد المالية

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات وذلك راجع لما تحمله هذه الصكوك من مرونة، يجعل منها أداة تستقطب المدخرات، وتتمثل فيما يلي⁽¹⁶⁾:

-تنوع آجالها ما بين قصيرة ومتوسطة وطويلة، الأمر الذي يحقق الرغبات المتفاوتة للمستثمرين؛

-تنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، يجعل منها فرصة للاستثمار، لمن لا يملك المبالغ الضخمة للاستثمار، وكذا أيضا بالنسبة لمن لديه المال الكثير؛

-تنوعها من حيث الحصول على عائد، فهي تملك عدة فئات من هذا الباب فمنها:

-من يكون دوري بأجال قصيرة، كصكوك الإجارة ذات التسديد الشهري؛

(15) زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، نحو تطبيق مقترح تمويلي لتطوير دور البنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في البنوك الإسلامية والتمويل، غير منشورة، معهد البنوك الإسلامية والتمويل، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 2010، ص: 70.

(16) المراجع التالية:

- شرياق رفيق، الصكوك كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، يومي 12 و13 نوفمبر 2013، ص: 11.

- زاهر بني عامر، التصكيك ودوره وفي تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة الماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، غير منشورة، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، اليرموك، الأردن، 2008، ص: 129.

-من يكون دوريا بالأجال المتوسطة؛

-من يكون في نهاية المدة إما القصيرة أو المتوسطة أو الطويلة.

-إمكانية بيعها في السوق الثانوية، مع مراعاة الضوابط الشرعية للبيع ؛

-عدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة لأنها لا تتعامل به أصلا؛

-تتأثر بالتضخم إيجابيا، لأنها تمثل أصول حقيقية في شكل اعيان ترتفع اسعارها

بارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يؤدي إلى ارتفاع عائداتها؛

-تستخدم الصكوك لجذب الأموال من طرف المصارف الإسلامية في حال نقص الودائع

المصرفية، بإصدار صكوك إسلامية لزيادة استقطاب الأموال إلى المصرف، ومن ثم إلى الاقتصاد

إذ تعتبر الصكوك الإسلامية بديلا عن الودائع الاستثمارية في المصارف ؛

-يمكن أن تكون الصكوك وسيلة لتعبئة فعالة لموارد مالية، وهذا في حال إصدار صكوك

من طرف مصرف كبير أو دولي أو مركزي، مما يؤدي إلى زيادة معدل توظيف الأرصدة الإسلامية

القابلة للاستثمار على المستوى الكلي؛

-تستخدم الصكوك في تشجيع المزيد من أصحاب المدخرات والأرصدة النقدية المعطلة

على الدخول في عمليات التمويل بالأسلوب الإسلامي.

2.1.2. قدرة الصكوك في تمويل المشاريع

تعتبر الصكوك الإسلامية من أهم الأدوات المالية التي لديها القدرة على الربط بين توفير الموارد المالية، واستخدامها استثمارات تنموية حقيقية، أي الجمع بين تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية، حيث ان التحدي الرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، وإنما في طريقة استخدام هذه الموارد إذ أن كفاءة استخدام الموارد المالية التي تم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية، توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد، فنجد أن تنوع الصكوك الإسلامية يجعلها تتلاءم وعدة قطاعات اقتصادية مختلفة، فصكوك المربحة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السلم تلائم المشاريع الزراعية، والصناعات الاستخراجية والحرفيين والمزارعة والمساقاة والمغارسة، تلائم الأعمال الفلاحية، وتستخدم صكوك الاستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات والعقارات، وصكوك المشاركة والإجارة للمشاريع طويلة الأجل⁽¹⁷⁾.

(17) سليمان ناصر، ربعة زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس سطيف 01، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2014، ص: 12.

3.1.2. قدرة الصكوك الإسلامية على إحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي

والاقتصاد المالي

مما لا شك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلة الفوائد -الربا- المتواجدة في النظام الرأسمالي، يؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو على شكل متتالية حسابية، مما يبرز علاقة غير تناسبية بين الثروة الحقيقية والكتلة النقدية، مضافا إليها حجم الديون المقدمة من قبل البنوك التجارية، أما بالنسبة للصكوك الإسلامية، فنظرا لارتباطها بالأصول وابتعادها عن الربا واعتمادها على الغنم بالغرم، مما يكسبها امكانية تجسيد المعادلة، فتربط بين معدلات المشاركة والاقتصاد الحقيقي، ولذلك فإن نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية تكون محدودة، ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة، وبذلك فإن صيغ المشاركة المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي، بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي⁽¹⁸⁾.

1.3.1.2. قدرة الصكوك على الحد من مشكلة البطالة والأموال المعطلة

تساهم الصكوك الإسلامية في الحد من مشكلة البطالة وزيادة مستوى التشغيل، وفي تشغيل الأموال العاطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، وذلك من خلال ما تقوم عليه من عقود استثمارية شرعية⁽¹⁹⁾، والمتمثلة في:

- الصكوك القائمة على عقد المضاربة: تمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز العاطل عن العمل، بسبب -عدم امتلاكه رأس المال- إلى العمل الجاد؛
- الصكوك القائمة على العقود الزراعية: تتيح العمل للمزارعين، وذلك بأن يدفع إليهم الأرض ومستلزماتها لزراعتها وسقايتها ورعايتها مقابل الحصول على جزء من الثمر؛
- الصكوك القائمة على عقدي المرابحة والسلم: تمثل مساهمة في تمويل السلع الرأسمالية للحرفين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين الجدد ؛
- الصكوك القائمة على عقد الإجارة المنتهية بالتملك: يمثل العمل فيها للمستأجر دافعا لامتلاك الشيء المستأجر وتسديد كل مصاريفه.

(18) أحمد طرطار، دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الاقراض والتمويل لتحقيق التنمية، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، يومي 06 و05 ماي 2014، ص: 13.

(19) شرياق رفيق، مرجع سابق، ص: 14.

2.3.1.2. قدرة الصكوك على جذب الأموال المستثمرة في الخارج

في ظل المنافسة الشديدة للدول في جذب رؤوس الأموال العالمية، من خلال تحفيزات مالية (الفوائد، الضرائب)، ظهرت الصكوك الإسلامية، كأداة منافسة لجذب الأموال، لما تحمله من عدم وجود مخاطر تقلبات أسعار الفائدة، وإسنادها في الغالب لأصول حقيقية موجودة قائمة تشتغل، الأمر الذي أدى بالدول إلى إخراج إصدار الصكوك من الإطار المحلي إلى الإصدار الدولي، فأصبحت بذلك الدول تعمل على جذب الأموال العالمية، من خلال إصدار الصكوك الإسلامية إصداراً دولياً تشارك فيه كل دول العالم.

3.3.1.2. قدرة الصكوك على توفير مصادر تمويل طويلة الأجل

إن الاكتتاب في صكوك المشاركة أو الإيجار، يمثل مساهمة مالية لمشاريع معينة، وتعتبر هذه المساهمة طويلة، وذلك حسب نوع العقد، لأن المشاركة تكون غالباً في المشاريع طويلة الأجل، أما الإجارة فتستخدم في تمويل المشاريع بمعدات، وغالباً تكون أجالها متوسطة إلى طويلة الأمد، على حسب الشيء المؤجر أو المشروع طالب التأجير، وكذلك بالنسبة للاستصناع في العقارات أو الأشياء التي تتطلب الأجل الطويلة.

4.3.1.2. قدرة الصكوك على تمويل مشاريع البنى التحتية

تعتبر مشاريع البنى التحتية، من المشاريع التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة جداً، لهذا يمكن للدولة أن تنقل هذا العبء المالي الحالي إلى الأفراد الطبيعيين أو المعنويين، مقابل ربح، إذا كانت مشاريع مربحة، أما إذا كانت لا تدر أرباحاً فإنه وبعد إنشائها تستأجرها الدولة من ملاك الصكوك، وتكون لهم الأجرة الدورية مقابل ذلك، فمثلاً يمكن للدولة إصدار صكوك لتمويل إنشاء مشاريع السكن أو الجامعات أو الجسور أو غيرها من مشاريع البنى التحتية.

5.3.1.2. قدرة الصكوك الإسلامية في حل مشكلة المديونية

تنقسم المديونية إلى ديون داخلية وديون خارجية والتي تكون في صور ربوية، إذ يمكن تحويل أو تغيير تلك القروض الربوية التي على الدولة للمواطنين إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة، مثل خدمة التعليم والخدمات الصحية وخدمات النقل، بحيث يتم تبديل القروض الربوية للمواطنين على الدولة، بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات عامة تقدمها الدولة مستقبلاً، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك، يحصل حاملها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقة، ومنه

تتخلص الدولة والمواطنون من القروض الربوية من جهة، وتحقيق منفعة اقتصادية من جهة أخرى، لأن الصكوك في هذه الحالة تمثل أصولاً حقيقية تكون فيها الدولة مجبرة على دفعها وتحقيقها⁽²⁰⁾. هذا بالنسبة للديون المحلية أما بالنسبة للديون الخارجية، فيمكن للدولة أن تصدر صكوكاً توفر لها العملات الأجنبية التي تحتاجها في عملياتها الخارجية.

6.3.1.2. قدرة الصكوك على تمويل الموارد العامة للدولة

إن الأصل في النظام الاقتصادي، هو توازن النفقات والإيرادات، وأن أي تفاوت بينهما يخلق عجزاً أو فائضاً ينبغي العمل على التخلص منه، ويمكن للدولة الاستغناء عن الأدوات التقليدية، لتمويل عجز الموازنة بأخرى إسلامية قائمة على الصكوك الإسلامية، ويمكن إبراز قدرة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة من خلال النقاط التالية:⁽²¹⁾

- استخدام صكوك المضاربة والمشاركة: إذا كانت مشاريع مدرة للدخل، أو لها مخرجات، فسوف يكون لها مداخيل مثل المحطات الكهربائية أو الموانئ، يمكن إصدارها لإنشاء هذه المشاريع أو توسيعها لصكوك مشاركة أو مضاربة، وتكون الدولة هنا المضارب أو المشارك بجزء قليل مع إدارة المشروع، ويمكن للدولة إعادة شراء تلك الصكوك في حال قدرتها على ذلك، أو حسب الاتفاق، مثل الشراء التدريجي لتلك الصكوك.

- استخدام صكوك السلم: إذا كانت لديها موارد طبيعية، يمكنها إصدار صكوك السلم وعرضها للجمهور تحمل هذه الصكوك سلعا محددة الأوصاف، تسلم في وقت لا حق، على أن تدفع قيمتها حالا حيث يمكن للدولة استعمال حصيلة الاكتتاب في تغطية عجز الموازنة بشكل عام، وعند حلول آجال الاستحقاق، تقوم الدولة ببيع الموارد الطبيعية المتفق عليها للجمهور.

- استخدام صكوك الإجارة: إذا كانت الدولة تملك مباني لا تحتاجها في الوقت الحالي فإنها تقوم بإصدار صكوك منافع الإجارة مقابل تلك المباني، فتتحقق بذلك استغلال المباني، وتحقق عائد دوري من تلك المباني، ويمكن الاستفادة من صكوك الأعيان المؤجرة، ذات العمر القصير في تمويل وشراء اللوازم والأجهزة، ويمكن استخدام صكوك إجارة الخدمات في تمويل

(20) زاهرة بني عامر، العيفة عبد الحقمرجع سابق، ص: 129.

(21) المراجع التالية:

- زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2014، ص: 21.
- الطيب داودي، صبرينة كردودي، كفاءة الصكوك الإسلامية في عجز الموازنة العامة، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2014، ص: 6-16.

قطاعات مهمة، مثل الصحة والتعليم، ويمكن استخدام صكوك إجارة المنافع، في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية.

-استخدام صكوك الاستصناع: إذا كانت الدولة تحتاج تمويل مشاريع معينة فإنها تقوم بإصدار صكوك الاستصناع مقابل إنشاء تلك المشاريع (سكنات، الجسور والطرق).

-استخدام صكوك المراجعة: في توفير مستلزمات الإنتاج، من الموارد الخام والسلع الوسيطة والمعدات والآلات، وتستغل حصيلتها في شراء المعدات سابقة الذكر.

-استخدام صكوك البيع الآجل: في توفير مستلزمات ومواد غذائية أو غيرها من المشتريات، وتسديد قيمتها بالأجل على دفعات أو دفعة واحدة، وذلك بطرح صكوك البيع الآجل واستعمال حصيلتها في الشراء لصالح الدولة، ثم تسديد قيمتها بالتقسيط، ويحصل حملة الصكوك على الفرق بين قيمة الشراء والبيع.

7.3.1.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تحقيق التوزيع العادل للثروة

إن الصكوك الإسلامية، تعتمد على عقود الاستثمار الإسلامية، وهذه الأخيرة تعتمد على مبدأ احتمال الربح مقابل احتمال الخسارة، إذ أن الصكوك القائمة على أساليب المشاركة تتضمن عدالة توزيع الأرباح، ففي المشاركة توزع الأرباح بقدر المساهمة، وفي المضاربة توزع الأرباح بما اتفق عليه، في حين يحصل المزارع والمغارس والمساقى على الثمر بالنسبة المتفق عليها مقابل عمله، وكذلك صاحب الأرض مقابل إسهامه بالأرض، أما فيما يتعلق بأساليب البيوع فإن عدالة التوزيع في الأرباح مرتبطة إلى حد كبير بقوى العرض والطلب في السوق، وسعة الأسعار السائدة فيه، ورغبة البائع والمشتري الحقيقية في البيع والشراء، والمضاربة بالسلع وظروف السوق عموماً، إضافة إلى ذلك حصول صاحب الحرفة على حقه، بشكل يتناسب مع عمله وجهده، كما أن عدالة توزيع الأرباح في الاستثمارات الإسلامية، تتطلب عدالة توزيع الثروة، من خلال فريضة الزكاة، بشكل يتناسب مع حجم الثروات والموارد المتاحة.

8.3.1.2. قدرة الصكوك على تنفيذ السياسة النقدية

تمثل الصكوك الإسلامية المخرج الوحيد والبديل الشرعي للسندات القائمة على الربا، إذ يمكن صياغة صكوك متوافقة مع القواعد الشرعية، يصدرها البنك المركزي، تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، تستخدم كبديل عن الأدوات التقليدية، في تنفيذ السياسة النقدية التي لا تتوافق والقواعد الشرعية، ويمكن استخدامها في:⁽²²⁾

(22) صلاح بسام فياض، علي عبد الكريم عيابة، الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، يومي 12 و13 نوفمبر 2013، ص: 30.

- عمليات السوق المفتوحة: إذ يمكن للبنك المركزي، إصدار صكوك: ⁽²³⁾
-تباع للجمهور؛
- توضع حصيلتها كودائع استثمارية لدى المصارف الإسلامية (على أساس المضاربة)؛
- يمكن تداولها نظراً لما تمثله من استثمارات؛
- يؤسس البنك المركزي هيئة خاصة، تتولى مصالح حملة الصكوك تقوم ببيع الصكوك وتوزيع حصيلتها على المصارف الإسلامية. وتحصيل الأرباح وتوزيعها على حملة الصكوك.
- إذ يمكن للبنك المركزي استخدام هذه الصكوك، والتحكم في الكتلة النقدية من خلال:
- في حالة الرغبة في زيادة معدل التوسع النقدي: يقوم البنك المركزي بضخ الأموال في الاقتصاد عن طريق شراء كمية من الصكوك من هيئة خاصة، تقوم بوضع الحصيلة تحت تصرف المصارف الإسلامية.
- في حالة الرغبة في خفض التوسع النقدي: يتدخل البنك المركزي ببيع كمية من هذه الصكوك إلى الجمهور والمصارف، لكي يمتص جزء من السيولة المتداولة.
- يمكن استخدام صكوك الإجارة بديلاً عن سياسة خصم الأوراق التجارية، حيث يشتري المصرف الإسلامي عيناً، ويضيف إلى ثمنها مقدارا معيناً من الربح، ثم يؤجرها بأقساط متساوية على عدد من السنوات (خمس سنوات مثلاً)، ثم يحصل القسط الأول في أول عملية الإجارة، فإذا اضطر إلى بيعها إلى البنك المركزي حالاً، مع حسم قيمة القسط الأول، فيقوم البنك المركزي بتحصيل أقساطها المتبقية ⁽²⁴⁾.
- 9.3.1.2. قدرة الصكوك الإسلامية أن تكون بديلاً عن الخصوصية**
- يمكن للدولة أن تصدر الصكوك لمشروعات القطاع العام، فتحافظ عليها وتزيد من فاعليتها وتغني عن الخصوصية التي تمنع انتفاع الأجيال القادمة بها، وذلك من خلال الأساليب التالية:
- بالنسبة للقطاعات الإنتاجية التي لم تعد الدولة تستطيع الانفاق عليها من أجل تحسين كفاءتها، يمكن لها أن تصدر صكوك المشاركة والمشاركة المنتهية بالتملك، حيث تبقى

(23) معبد على الجارحي، عبد العظيم أبو زيد، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ص: 43.

(24) عبد الحليم جورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مذكرة ماجستير في الدراسات الإسلامية، غير منشورة، قسم الدراسات العليا للدراسات الإسلامية معهد الدعوة الجامعي، ص: 168.

هذه الصكوك على ملكية المشروعات ملكية جماعية، وتعهد إلى شركة خاصة مسؤولية إصدار الصكوك، وإدارة المشروع مع تخصيص جزء من الأرباح لها؛

- يمكن للدولة أن تستثمر الأراضي التي تملكها عن طريق صكوك المزارعة، حيث تصدر مؤسسة خاصة صكوك المزارعة، تمثل الأرض رأس مال المزارعة، وتطرحها للاكتتاب، فتعهد الدولة إلى هذه المؤسسة استثمار الأرض، مقابل تملك جزء من الصكوك ؛

- بالنسبة للقطاعات العامة الخدمائية للبنية التحتية، كالطرق والجسور، والتي تحتاج للتمويل، يمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة المنتهية بالتمليك، وصكوك الاجارة المنتهية بالتمليك، حيث تستثمرها الشركة المصدرة للصكوك ثم تعود ملكيتها للدولة، مع الأخذ بالاعتبار، أن في كل إصدارات صكوك القطاع العام تحافظ الدولة على نسبة معينة من الصكوك، تخولها بالتحكم في مصير مشروعاتها والحفاظ على أموالها.

10.3.1.2. قدرة الصكوك على إحداث استقرار اقتصادي

وهذا نتيجة استبعاد آلية القروض الربوية، وتحلي المؤسسات المصدرة للصكوك الإسلامية بالمواصفات الإسلامية للمؤسسات التي من بينها عدم المضاربة على الأدوات، وعدم تداولها إلا بشروط حسب نوع الأصل الذي تمثله هذا، تخلق أو ضاعا مستقرة بطبيعتها وهذا الاستقرار سيدفع مرة أخرى إلى زيادة حجم الاستثمارات والإنتاج، ويتبع ذلك حشد المدخرات وتعبئة وتخصيص أكفئ للاستثمارات، لتحقيق نمو مستمر طويل الأجل⁽²⁵⁾.

11.3.1.2. قدرة الصكوك على دفع عملية التنمية الاجتماعية

وتدخل في هذا الإطار الصكوك التالية على سبيل الذكر:⁽²⁶⁾

-صكوك أهلية: وهي الصكوك التي تصدرها هيئة الأوقاف، بناء على رغبة الواقف لصالح أهله أو ذريته، وتمثل عملا من أعمال البر الاجتماعي، لأنها تهدف إلى رعاية الأهل والذرية.

-صكوك خيرية: وهي التي تصدرها هيئة الأوقاف، بناء على رغبة الواقف، وتستخدم حصيلتها في الانفاق على وجوه الخير، ولا تعود بعائد مادي كالوقف على المدارس والمستشفيات.

-صكوك القرض الحسن: وهي الصكوك التي تصدر من أي جهة كانت، وتستخدم حصيلتها في الانفاق على وجه الخير.

(25) أحمد شعبان علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص: 221.

(26) زياد جلال الدماغ، مرجع سابق، ص: 118.

2.2. الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى الاقتصاد الجزئي

1.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة

على الرغم من هذا الدور المحوري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها مازالت تعاني من عقبات في بعض الدول الإسلامية، في مقدمتها انخفاض حجم التمويل، وتأتي الصكوك لتكون مصدرا أساسيا للتمويل، لما تحمله من ميزات تجعل منها فرصة جيدة لهذه المهمة، ومن بين خصائص الصكوك التي تناسب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد:

- تنوع الصكوك وتعدددها يتيح فرصا أكثر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تقوم الصكوك على أساس دراسة الجدوى الاقتصادية، وعلى أساس الحلال من الناحية الشرعية، وهذا يعني أن المشروعات عند دراستها، تخضع للأولويات الإسلامية من ضروريات وتحسينات، مما يحقق تخصيص أمثل للموارد المتاحة؛
- الصكوك تقلل التمويل من أسلوب الضمان والعائد الثابت، إلى أسلوب المخاطرة والمشاركة في الغنم والغرم فلا يوجد مجال لاستفادة طرف على طرف آخر.

2.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تأمين السيولة في المؤسسات والمشاريع

تعتبر السيولة هي المحرك الأساسي لأي نشاط اقتصادي، إذ انطلاقا مما تتميز به الصكوك من آجال وأنواع مختلفة، تسمح للمؤسسات المصدرة لها، من تنوع مصادر التمويل ومن استقطاب السيولة المتواجدة في محيطها لاستخدامها.

3.2.2. قدرة الصكوك في الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها

بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها.

4.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على زيادة وتوسيع نشاط المؤسسة

دون زيادة في رأسمالها، وذلك باستخدام الصكوك كبديل على الأسهم.

5.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على توفير فرص استثمارية متنوعة

من خلال استخدام الفائض المالي في الاستثمار، وذلك بما يتلاءم والآجال والقدرة.

6.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تحسين ربحية المؤسسة المالية ومركزها المالي

لأن عمليات التصكيك تعتبر عمليات خارج الميزانية، ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها، كما أنها تؤدي إلى تحسين النسب المالية للمصدر.

7.2.2. قدرة الصكوك الإسلامية على إدارة المخاطر في المؤسسات

إن العنصر المهم في إدارة المخاطر هو المفاضلة بين المخاطر والعائد، والصكوك الإسلامية تمتاز بالتنوع، فمتمها صكوكًا قائمة على المشاركة، وأخرى على التصنيع، وعلى البيوع، وعلى تعجيل الثمن وتأجيل المثلثن، وأخرى على تعجيل المثلثن، وتأجيل الثمن وكذا مرونتها في امكانية تنوع الاستثمارات، مما يسمح بتشتيت المخاطر وتوزيعها.

3.2. الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى المصارف الإسلامية

تعد الصكوك أداة محورية في نشاط المصارف الإسلامية، إذ يمكن استغلالها، في عدة أوجه نلاحظها فيما يلي: ⁽²⁷⁾

1.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تنوع استثمارات المصارف الإسلامية

وهذا بفتح المجال أمام المصارف الإسلامية، في الحصول على أدوات مالية ذات مرونة عالية، متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

2.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تحسين أداء موجودات المصارف الإسلامية

ومطلوباتها

تساعد في عملية الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها، مما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها.

3.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على امكانية التخطيط المسبق للتدفقات النقدية

من خلال العوائد المتوقعة من الاستثمار مما يساعد في الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها.

4.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على توظيف الفائض لدى المصارف الإسلامية

إذا تستخدم المصارف الإسلامية في توظيف الفائض لديها، من خلال الاكتتاب في الصكوك التي تصدرها الحكومة أو الشركات أو المصارف الإسلامية الأخرى.

(27) المراجع التالية:

- أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 212، 213.
- صلاح بسام فياض، علي عبد الكريم عباينة الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، يومي 12 و13 نوفمبر 2013، ص: 27-33.
- زاهرة بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص: 154-175.

5.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على جذب الأموال للمصارف

إذ تقوم المصارف الإسلامية بإصدار صكوك متنوعة، وأجال مختلفة لمحاولة استقطاب قدر كبير من أموال الأفراد والمجتمع.

6.3.2. قدرة الصكوك على تفعيل الاستثمار طويل الأجل بالمصارف الإسلامية:

يمكن للصكوك الإسلامية أن تقدم تمويلاً طويلاً ومتوسط الأجل، مما يتيح للمصارف الإسلامية أن تعيد التوازن لاستثماراتها، من خلال توظيف الأموال المدعة لديها في صكوك استثمارية طويلة الأجل، إذ أنه من الضروري أن تقوم المصارف الإسلامية بعمليات الاستثمار المباشرة لهذه الأموال، ولكن بوجود الصكوك الإسلامية، ووجود مؤسسات متخصصة في استثمارها، سوف يخفف عن المصارف تكاليف دراسات الجدوى والترتيبات الأولية للمشروع.

7.3.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تحسين كفاية رأس المال لدى المصارف

الإسلامية

لأن التصكيك عبارة عن عمليات خارج الميزانية.

4.2. الأهمية الاقتصادية للصكوك على مستوى سوق الأوراق المالية الإسلامية

تؤدي الصكوك الإسلامية دوراً بالغ الأهمية على مستوى سوق الأوراق المالية بشكل عام، وسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكل خاص، وذلك لما لهذه الصكوك من قدرات على تنشيط هذه السوق، ونوجزها فيما يلي:

1.4.2. قدرة الصكوك الإسلامية على الإضافة الكمية والتنوع لأدوات السوق

يمكن أن تشكل الصكوك الإسلامية إضافة حقيقية لسوق الأوراق المالية الإسلامية، حيث استطاعت الهندسة المالية الإسلامية، من خلال التصكيك الإسلامي، أن تقدم أدوات مالية إسلامية مبتكرة، قائمة على أساس التمويل الإسلامي، مما يشكل إضافة نوعية مختلفة، أما في مجال الإضافة الكمية الناتجة عن إدراج الصكوك المالية الإسلامية، فنجد كثرة الإقبال على هذا النوع من الأدوات المالية، إما من طرف المؤسسات المالية الإسلامية أو غيرها وإما من طرف الدول الإسلامية أو غيرها، يعتبر إضافة كمية لأدوات سوق الأوراق المالية الإسلامية.

2.4.2. قدرة الصكوك الإسلامية على زيادة رسملة سوق الأوراق المالية الإسلامية

تتنوع الصكوك الإسلامية من حيث نوع النشاط والآجال، بدفع فئات جديدة من أصحاب المدخرات للتوجه إلى السوق لتوظيف مدخراتهم ويدفع فئات جديدة من أصحاب العجز، إلى الاستعانة بالسوق لتغطية حاجياتهم واستثماراتهم.

3.4.2. قدرة الصكوك الإسلامية على إضافة مؤسسة مالية جديدة

تعمل على توسيع قاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالي، والتي تتعامل في الصكوك إصدارًا وتداولًا، وتمثل المصارف الإسلامية وحتى البنوك التقليدية وشركات الاستثمار والحكومة والقطاع العام، والقطاع الخاص والمؤسسات المالية الوسيطة، من أهم هذه المؤسسات.

4.4.2. قدرة الصكوك الإسلامية من رفع كفاءة الأدوات المالية:

حتى تتمكن من أداء وظائفها المرجوة منها، لا بد أن تكون على درجة عالية من الكفاءة، ويكون الحكم على مستوى تلك الكفاءة من خلال السوقيين الأولوية والثانوية جنبًا إلى جنب.

-فإذا كانت الكفاءة تعني التخصيص الكفء للموارد المالية، فهذا يقودنا للاهتمام بالسوق الأولية، لأنها هي التي تربط سوق الأوراق المالية باحتياجات الاقتصاد، وإمداد مختلف المشروعات بالموارد المالية، وعليه يمكن للصكوك الإسلامية، أن تشكل قنوات جيدة لتعبئة الموارد المالية، وتوجيهها لنمو المشاريع الاستثمارية الإنتاجية، التي تساهم في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، لأن الصكوك الإسلامية، وكما هو معلوم ترتبط دائما بمشاريع وأصول حقيقية.

-أما على مستوى السوق الثانوية فإن الكفاءة تعني أن أسعار الأوراق المالية في السوق، تعكس كل المعلومات المتاحة، فنجد أن الصكوك تساهم في تحقيق ذلك، من خلال مساعدتها على الشفافية وتحسين بيئة المعلومات في السوق، لأن إصدار الصكوك يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية التمويل (التصكيك)، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.

إذ يمكن أن نجد أن كفاءة الأسواق المالية الإسلامية، ترتبط بمدى قدرتها على تحريك الموارد المالية وتوجيهها إلى أنشطة استثمارية حقيقية، من هنا يمكن القول إن السوق المالية الإسلامية، سوق تقل فيها المضاربات، وتهتم بالسوقيين الأولوية والثانوية بشكل متكافئ، ومعيار كفاءتها هو انضباطها لأحكام المعاملات المالية الإسلامية، وقدرتها على تمويل المشاريع التنموية.

5.4.2. قدرة الصكوك الإسلامية على تنشيط الوساطة

تساعد عملية التصكيك على تقليص دور الوساطة التقليدية بالنسبة لطالبي التمويل، وذلك بانتقال الأموال من مؤسسات مالية كبيرة، إلى تلك التي تستثمر الأموال مباشرة لمصلحة الجمهور ولحسابه، إلى جانب توجه طالبي التمويل بإصداراتهم (صكوكهم)، مباشرة إلى سوق الأوراق المالية الإسلامية، دون اللجوء إلى الوساطة المالية التقليدية، وبذلك يتحقق المزج بين السوق النقدي وسوق الأوراق المالية، مما يؤدي إلى تنشيط سوق الأوراق المالية، من خلال تداول الأصول المالية، التي تصدر عن الأصول محل التصكيك.

الخاتمة

لقد عمل الفقهاء المعاصرون على إيجاد بدائل لوسائل التمويل الوضعية، التي تأخذ أسعار الربا أساساً لعملها، واجتهدوا من أجل بناء أدوات تمويلية لها أصول فقهية قديمة كالمضاربة والمرابحة، إذ أنهم استطاعوا الوصول إلى صيغ وأدوات تخدم الجانب التمويلي، ولا تمس بالجانب الشرعي للصفة الإسلامية للمؤسسات المالية الإسلامية، فاستفادوا من الأسهم وأنواعها، وكيفوا ما يكفي منها، ونبذوا ما لا يصلح منها، لوجود خلل في عقودها وأسسها، وابتكار الصكوك بهيكل جديد قائم على صيغ التمويل القديمة، فكل صيغة أعادوا هيكلتها وقدموها على شكل صكوك، من أجل الاستفادة من قدراتها فهي عبارة عن أدوات تعمل على جمع الأموال التي كانت نشطة أو تلك الأموال المدخرة التي لا تستثمر مخافة الاستثمار في الأدوات التقليدية، ثم تقوم بتحويل تلك الأموال لعملية استثمارية تختلف باختلاف نوع العقد القائمة عليه الصكوك، فإما أن تكون عملية شراء وبيع وإما أن تكون عملية صناعية أو أن تكون عملية زراعية، فكل هذه العمليات وغيرها تحدث أثر مباشر وغير مباشر في تحسين المؤشرات الاقتصادية، فعملية الشراء والبيع والمسمدة العمليات التجارية تحتاج إلى السلعة ولوجود السلعة لا بد من انتاج، فهي تحتاج إلى عمالة وكل هذا له أثر في المؤشرات الاقتصادية الكلية وحتى على المؤسسة في حد ذاتها، وكذلك العملية الصناعية والعملية الزراعية، فعليه وجب على الدول الإسلامية الاستفادة من هذه الأداة وتوفير البيئة المناسبة لعملها، على غرار بعض من الدول الإسلامية والغربية.

المراجع

الكتب

حمد شعبان علي، (2014)، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر.

منذر قحف، (دون سنة)، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية دراسة حالة الكويت، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم 39.

محمد مبارك البصمان، (2011)، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، عمان، الأردن.

الندوات والمؤتمرات

أحمد طرطار، (2014)، «دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الاقراض والتمويل لتحقيق التنمية»، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، ص: 13.

زاهرة بني عامر، العيفة عبد الحق، (2014)، «دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، دراسة حالة مشروع توسيع مطار 08 ماي 1945 سطيف»، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف .

زواق الحواس، (2014)، «كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة»، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر.

سليمان ناصر، ربيعة زيد، (2014)، «الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر»، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس سطيف 01، الجزائر.

شريق رفيق، (2013)، «الصكوك كمقترح تمولي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية»، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن.

صلاح بسام فياض، علي عبد الكريم عبابنة (2013)، «الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية»، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن.

الطيب داودي، صبرينة كردودي، (2014)، «كفاءة الصكوك الإسلامية في عجز الموازنة العامة»، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر.

معبد على الجارحي، عبد العظيم أبو زيد، (2010)، «أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها»، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز، جدة.

الرسائل والأطروحات الأكاديمية

زاهر بني عامر، (2010)، التصكيك ودوره وفي تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة الماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، غير منشورة، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، اليرموك، الأردن، 2008، ص: 129.

زياد جلال الدماغ، (2010)، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، نحو تطبيق مقترح تمويلي لتطوير دور البنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في البنوك الإسلامية والتمويل، غير منشورة، معهد البنوك الإسلامية والتمويل، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا.

سعود بن ملوح العنزي، (2010)، الصكوك الإسلامية ضوابطها وتطبيقاتها المعاصرة أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية.

عبد الحليم جورية، (دون سنة)، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مذكرة ماجستير في الدراسات الإسلامية، غير منشورة، قسم الدراسات العليا للدراسات الإسلامية معهد الدعوة الجامعي.

المجلات

علي محي الدين القره داغي، (دون سنة)، «الأسواق المالية في ميزان الفقه»، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع.

المعايير الشرعية

هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، (دون سنة)، المعايير الشرعية، معيار رقم سبعة عشر، الخاص بصكوك الاستثمار.