

الصكوك الإسلامية البديل الأنسب في تمويل الاقتصاد - عرض تجارب رائدة كنماذج يمكن الاستفادة منها-

Les instruments islamiques constituent l'alternative la plus appropriée au financement de l'économie - présenter les expériences pilotes comme des modèles utilisables -
Islamic instruments are the most appropriate alternative to financing the economy - presenting pilot experiences as models that can be used -

محمد الطاهر دريوش^{1*}، حسنية مهدي²، تفرات يزيد³

¹أستاذ التعليم العالي، جامعة خنشلة (الجزائر)، darbouchemedt@gmail.com

²باحثة دكتوراه، جامعة مستغانم (الجزائر)، mehidihasnia@gmail.com

³أستاذ محاضر (أ)، جامعة أم البواقي (الجزائر)، yazidtagraret400504@gmail.com

ملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد باعتبارها أداة لتمويل وتعبئة الموارد المالية بدلا من التمويل التقليدي والذي يعتمد على الربا، حيث تم تسليط الضوء على التجارب الدولية من أجل تفعيل تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر وخاصة أنها تعاني في الآونة الأخيرة من شح الموارد المالية نتيجة انخفاض أسعار البترول وما أحوج الجزائر إلى آليات لتمويل مشاريعها التنموية في مرحلة ما بعد البترول. لقد توصلت هذه الدراسة إلى الدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية كأحد أهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية، ولقد أثبتت التجربة العملية للصكوك الإسلامية نجاحا هائلا في بعض البلدان الإسلامية بعد استفادتها من المزايا التي توفرها الهندسة المالية من جهة، ومن أجل تفعيل صناعة الصكوك الإسلامية بالجزائر ضرورة وضع نظام قانوني وتشريعي وضريبي خاص ينظم عملية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية من جهة أخرى.

الكلمات المفتاحية : الصكوك الإسلامية، إصدار الصكوك الإسلامية، التمويل الإسلامي، المنتجات المالية الإسلامية.

Abstract:

This study aims to highlight the role of Islamic Sukuk in financing the economy as a tool for financing and mobilizing financial resources instead of traditional financing, which is based on usury. The international experiences were highlighted in order to activate the experience of Islamic sukuk in Algeria, As a result of low oil prices and Algeria's need for mechanisms to finance its development projects in the post-oil phase.

As a result of low oil prices and Algeria's need for mechanisms to finance its development projects in the posts-oil phase This study has reached the role played by Islamic Sukuk as one of the most important Islamic financial engineering products. The practical experience of Islamic Sukuk has proved to be a huge success in some Islamic countries after benefiting from the advantages offered by financial engineering. In order to activate the Islamic sukuk industry in Algeria, Legal, legislative and tax laws regulating the issue and circulation of Islamic Sukuk

Keywords: Islamic Sukuk, Issuance of Islamic Sukuk, Islamic Finance, Islamic Financial Products.

مقدمة:

تعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز المنتجات المالية الإسلامية التي شهدت انتشارا واسعا خلال فترة زمنية وجيزة، وأصبحت أداة الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي باعتبارها قناة جيدة توفر حلولاً تمويلية متنوعة للأفراد والشركات الراغبة في التعامل بالمعاملات المالية الإسلامية بعيدا عن الربا من ناحية، والحصول على تمويل يتناسب وإمكانياتهم الاجتماعية والمهنية من ناحية أخرى، كما أنها تمتاز بمميزات تعزز فرصة اندماج السوق المالية الإسلامية بالأسواق العالمية. وعليه أصبح التوجه نحو سياسة التمويل الإسلامي اتجاهها عالميا تعول عليه الكثير من الدول لتحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي لها، بدلا من الاعتماد على وسائل التمويل التقليدية، والتي قد تزيد في العبء على موازنتها العامة نظرا لارتفاع تكلفتها ومخاطرها، وهنا يأتي دور الصكوك الإسلامية كإحدى أدوات المالية المهمة في توفير التمويل للحكومات ومن بينها الجزائر .

للإشكالية الرئيسية:

بناء على ما تقدم السؤال الجوهرى الذي يطرح في هذا السياق هو:

✓ إلى أي مدى يمكن للصكوك الإسلامية أن تكون بديل تمويلي في ظل ضعف القدرة على تعبئة الموارد؟ وما مدى الاستفادة من التجارب الدولية من أجل تفعيل تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر؟

للأسئلة الفرعية:

- كيف يمكن للصكوك الإسلامية أن تساهم في تمويل الاقتصاد؟
- هل تعتبر الصكوك الإسلامية البديل الأنسب للأساليب التقليدية في تمويل الاقتصاد؟
- ما هي الخصائص التي تميز الصكوك الإسلامية؟ وما هي أنواع الصكوك الإسلامية؟

للأهمية الدراسة: : تنبع أهمية الدراسة من خلال تعرضها للصكوك الإسلامية بما تتميز به من خصائص كالتنوع والتحدد، وانتشارها المتسارع، والعمل على وضع ضوابط وآليات لتداولها حتى تتمكن من الجمع بين الكفاءة الاقتصادية والمصدقية الشرعية، حيث برزت الصكوك الإسلامية كواحدة من أهم منتجات الصناعة المصرفية الإسلامية، والتي استطاعت أن تجد لها حيزا في الأسواق المالية الدولية.

للأهداف الدراسة: تتجلى أهداف الدراسة فيما يلي :

- التعرف على الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية وأبرز مميزاتهما.
- محاولة رصد التجربة العالمية في مجال الصكوك الإسلامية ووتيرة نموها.
- محاولة تحديد فرص نجاح اعتماد آلية التمويل بالصكوك الإسلامية في الجزائر.
- محاولة إدراك درجة الاستفادة الممكنة من تقنيات الهندسة المالية في تطوير الصكوك الإسلامية.

تقسيم الدراسة: تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث محاور و هي كالتالي:

- المحور الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية.
- المحور الثاني: رصد التجربة الدولية في مجال الصكوك الإسلامية.
- المحور الثالث: أفاق اعتماد آلية التمويل بالصكوك الإسلامية في الجزائر.

المحو الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية:

تعد الصكوك الإسلامية واحدة من أبرز الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فهي تعد بديلا شرعيا للسندات الربوية، إضافة لكونها منتجا إسلاميا أصيلا، وقد برزت صناعة الصكوك الإسلامية بشكل واضح في الآونة الأخيرة. وعليه سيتم التطرق إلى المفاهيم المتعلقة بها:

1- تعريف الصكوك الإسلامية: وردت عدة تعريفات للصكوك الإسلامية نذكر من بينها:

- تعريف هيئة المحاسبة و المراجعة: الصكوك عبارة عن " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجل¹."
- تعريف مجمع الفقه الإسلامي هي " أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية القيمة، و مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال و ما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه."²
- تعرف أيضا " هي تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها، وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبا أعيانا، وذات آجال محددة بعائد غير وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبا أعيانا ، وذات آجال محددة بعائد غير محدد ، ولكن غير خالي من المخاطر."³
- تعريف آخر هي "الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح أو الإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه بحسب النسب المعلنة على الشروع، مع مراعاة التصفية التدريجية المنتظمة لرأس المال المكتتب به عن طريق تخصيص الحصص المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة السندات جزئياً حتى السداد التام. وهذه السندات تعتمد في أساسها الفقهي على المضاربة أو القراض"⁴

ومن التعاريف السابقة يمكن صياغة تعريف للصكوك الإسلامية هي وثائق استثمارية متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في ملكية أو نشاط استثماري مباحا شرعيا، وتصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية مع الالتزام بالضوابط الشرعية.

2- خصائص الصكوك الإسلامية: تعد الصكوك الإسلامية ورقة مالية ذات خصائص تميزها عن غيرها من الأوراق المالية التقليدية وذلك

لبعض المميزات السامية التي تتحلى بها والناجحة عن الضوابط الشرعية التي تحكمها، لكن هذا لا يعني اختلافها كلياً عن الأوراق المالية التقليدية، وإنما يكمن الاختلاف في الجوهر والمبنى، وعليه سيتم إبراز الخصائص التي تفردها الصكوك الإسلامية وهي كالتالي⁵ :

- ورقة مالية مبنية على أسس وضوابط شرعية.
- قابلة للتداول من حيث المبدأ.
- أداة استثمارية ذات كفاءة، وتستثمر في نشاط مباح..
- قائمة على مبدأ استحقاق الربح وتحمل الخسارة.
- تمثل ملكية شائعة في الموجودات دون ملكية التصرف.
- تحمل أعباء الملكية.
- تصدر الصكوك الإسلامية بصفات متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة.

- تصدر الصكوك الإسلامية عن جهة مالكة لأصول أو ترغب في تملكها.
- انتفاء ضمان المضارب أو الوكيل أو الشريك.
- تصدر على أساس عقد شرعي.
- خالية من الربا مما يجنب الآثار السلبية التي يسببها من تضخم وسوء تخصيص الموارد وربط القرار الاستثماري بمسيرة التذبذب الحاصل في أسعار الفائدة.

3- أنواع الصكوك الإسلامية: تعدد الصكوك الإسلامية باختلاف آليات إصدارها التي تتم وفق صيغ التمويل الإسلامية لذلك فإنه يمكن تصنيف تلك الصكوك على النحو التالي:

أ- صكوك الإجارة: "عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدر دخلاً، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية بصكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية⁶". وتنقسم صكوك الإجارة إلى خمسة أنواع رئيسية تتمثل في⁷:

- (1) **صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:** هي "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك".
- (2) **صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة:** وهي نوعان:

➤ وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك، وتعتمد هذه الصكوك على عين في ملك وحيازة صاحبها.

➤ وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر)، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك وتختلف هذه الصكوك عن سابقتها حيث أن العين هنا مستأجرة من مالكيها، ومصدر الصكوك هنا ليس المالك الأصلي وإنما المستأجر الذي هي في حيازته.

- (3) **صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:** هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجارة أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها. وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك". والذي يميز هذا النوع من الصكوك عن صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أن العين موصوفة فقط بمواصفات تنفي الجهالة، وسيأتي لاحقاً بيان لأحكام التداول حيث يخضع هذا النوع لضوابط تداول تختلف عن النوع الأول.

- (4) **صكوك ملكية الخدمات من طرف معين:** هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسماة) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك".

- (5) **صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة:** هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك".

ب- صكوك المشاركة: هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار⁸ وتنقسم إلى ثلاثة أنواع:

- **صكوك الشركة:** هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.
- **صكوك المضاربة:** هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها⁹.

- **صكوك الوكالة بالاستثمار:** هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها¹⁰.
- ت- **صكوك السلم:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحويل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك، فهي قائمة على عقد السلم¹¹.
- ث- **صكوك الاستصناع:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك، فهي تمثل المبلغ المقدم للصانع¹².
- ج- **صكوك المراجعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك، وسيتم لاحقاً توضيح ضوابط تداول صكوك المراجعة لما تحتويه من مداينة بعد تسليم السلعة محل عقد المراجعة للعميل الأمر بالشراء¹³.
- ح- **صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد، وهي صكوك تتعلق بالجمال الفلاحي حيث يقدم أحد الأطراف الأرض ليتم زراعتها برأس المال المكون من حصيلة الصكوك، وتكون الحصة المتفق عليها في العقد حصةً مشاعاً من خراج الأرض (المحصول¹⁴).
- خ- **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 الثمرة وفق ما حدده العقد، وصكوك المساقاة يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل عمليات السقي والرعاية ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقاة"¹⁵.
- د- **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"¹⁶.
- ذ- **صكوك وقفية:** وهي وثائق متساوية القيمة نتجت من تجزئة المال المطلوب لإنشاء وقف جديد توثقها حجج وقفية نمطية يحدد مضمونها في نشرة الإصدار ويتم استدعاء المحسنون للاكتتاب بها، ويقصد بالاكتتاب هنا أن يحدد المحسن مقدار المال الذي يريد أن يتبرر به في وجه مسمى من وجوه البر الذي تحدده نشرة الاكتتاب وذلك عن طريق تعيين عدد الصكوك الوقفية الخيرية التي يرغب التبرر بها. ويمكن أن يكون الأصل الوقفي لمنفعة مجانية كالمساجد والمستشفيات"¹⁷.
- 4- **دور الصكوك في تمويل الاقتصاد:** توفر الصكوك الإسلامية تمويلاً مستقراً وحقيقياً للدولة من موارد موجود فعلاً في الدورة الاقتصادية، مما يجعلها تلعب دوراً بارزاً في إنعاش الاقتصاد والتقليل من أثار الفجوات التضخمية فيه، كما تعتبر الصكوك من أفضل الصيغ المتوافقة وأحكام الشريعة وأداة فعالة لتمويل المشاريع الضخمة، ويتجلى دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد من خلال ما يلي:
- 1- **دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة:** بالرغم من أن الأدوات المالية التقليدية تعطي حلولاً مؤقتة لإشكالية عجز الموازنة العامة، إلى أنها تتسبب لاحقاً في زيادة نفقاتها وإحداث أثار تضخمية، وزيادة الأعباء العامة على الأجيال الحالية والقادمة، نتيجة طبيعتها الربية والتضخمية، وتعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم الابتكارات، القادرة على أن تكون البديل الأنسب لهذه الأدوات في تمويل عجز الموازنة العامة من خلال ما تقدمه من مزايا والمتمثلة في¹⁸:
- التخفيف من الميزانية العامة للدولة، ومن ثم تخفيف احتياجاتها المالية، وتوفير موارد مالية يمكن توجيهها لأغراض أخرى لا يمكن تحقيقها إلا من خلال الميزانية العامة.
- التخفيف من حجم الحكومة، مما يقلل من مركزية القرار، ومن احتمالات الدخول للفساد والاستغلال.

- استقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي.
- إدارة السيولة داخل الاقتصاد الوطني.

2- دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشا ريع البنى التحتية والتنمية: الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى

التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة، وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر، فالصكوك الإسلامية تلي احتياجات الدول في تمويل تلك المشاريع بدلا من الاعتماد على سندات الخزانة والدين العام، فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام والتي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة تراها لا بغرض الربح، كتمويل بناء الجسور المطارات والطرق والسدود وسائر مشروعات البنية التحتية حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة ثم تقوم الحكومة - بصفتها مستأجر- بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وبأجل مختلفة¹⁹.

3- تمويل الصكوك الحكومية للقطاعات الاقتصادية الكبرى: تتعدد أنواع وأجال صكوك التمويل الحكومية فيمكن إصدار صكوك على

حسب القطاع الذي يوجد فيه المشروع حيث يمكن استخدامها لتمويل المشاريع في القطاعات الزراعية، الصناعية، التجارية... الخ، وسنركز هنا على القطاعات الكبرى سالف الذكر²⁰.

أ- تمويل القطاع الزراعي: قد لا يعد القطاع الزراعي أكبر القطاعات التي تدر عائدات على الدولة والفرد، إلا أنه يعتبر ركنا أساسيا

لتحقيق التنمية الاقتصادية المتوازنة. ويمكن للدولة استخدام الصكوك الإسلامية كألية تمويل جديدة للعديد من المشاريع الزراعية، و من بين الصكوك التي يمكن أن تصدر في هذا المجال نجد:

- التمويل بصكوك السلم

- التمويل بالصكوك الزراعية

- التمويل المتكامل للزراعة بواسطة الصكوك

ب- تمويل القطاع الصناعي: يعد قطاع الصناعة ركيزة هامة من ركائز استراتيجية التنمية، سواء كأحد أهم قطاعات تنويع مصادر الدخل

القومي و الحد من الاعتماد على النفط من ناحية، أو لقدرة الإسهام في سد جانب كبير من احتياجات المجتمع وتحقيق قيمة مضافة أكبر للموارد الوطنية من ناحية أخرى. ويمكن الشركات الصناعية أن تستفيد من أصولها وملاءتها المالية في إصدار صكوك إسلامية لتمويل مختلف مشاريعها كألية لتنويع مصادر التمويل، حيث يمكن أن تستخدم العديد من أنواع الصكوك منها:

- التمويل بصكوك الاستصناع.

- التمويل بصكوك المضاربة الصناعية.

- التمويل بصكوك المشاركة الحكومية

ت- تمويل قطاع التجارة و الخدمات: تعد التجارة نشاط اقتصادي يقوم على أساس ربط الصلة بين مناطق الإنتاج ومناطق

الاستهلاك (البائع والمشتري)، أما الخدمات فهي أنشطة تتعلق ببيع مواد استهلاكية وإنتاجية غير ملموسة غالبا ما تسهلك في نفس الوقت الذي تنتج فيه. ويمكن تمويل العمليات التجارية والخدمية بصكوك التمويل الشرعية التي يمكن أن نذكر من بينها:

- التمويل بصكوك المرابحة

- التمويل بصكوك المضاربة

• التمويل بصكوك الإجارة

المحور الثاني: رصد التجربة الدولية في مجال الصكوك الإسلامية.

سعت بعض الدول الإسلامية إلى إصدار أدوات مالية إسلامية، وقد أثبتت التجربة العملية نجاحها هائلا في كثير من الدول الإسلامية، ونستعرض هنا وبشكل مختصر تجارب هذه الدول وهي كما يلي:

1- الأردن: تعتبر الأردن دولة أول دولة قننت الصكوك الإسلامية بموجب قانون سنة 1981 إلا أن لم يفعل عملياً حتى الآن وامتدادا لقانون سندات المقارضة، حيث استمر العمل على وضعه لمدة عامين وتم إقراره ليحمل الرقم (30) لسنة 2012م تضمن: التعريفات، وخاصة تعريف الصكوك والمشروع والموجودات والمنافع، الهيئات المشكلة في القانون ولها علاقة مباشرة في إصدار الصكوك، الجهات المصدرة للصكوك مباشرة أو من خلال شركة ذات غرض خاص وهي الحكومة، والمؤسسات الرسمية العامة والمؤسسات العامة بعد أخذ موافقة مجلس الوزراء، والبنوك الإسلامية، الشركات التي تقدم خدمات التمويل الإسلامي، والشركات والمؤسسات التي تحصل على موافقة المجلس / هيئة مالكي الصكوك تتولى تمثيلهم ومتابعة مصالحهم / إصدار الصكوك الحكومية: مباشرة أو بواسطة شركة ذات غرض خاص مع تحديد حجمها وذكر ذلك في الموازنة العامة، أو قانون موازنات الوحدات الحكومية (17،18) للجهة المصدرة تأسيس صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار في المشروع، وتوزع موجودات هذا الصندوق على مالكي الصكوك بقرار مشترك من المجلس والهيئة / ومن الضمانات التي اشتمل عليها القانون: الضمانات الشرعية الضمانات المالية، الضمانات القانونية والإدارية. الإعفاءات وشروط الاستفادة منها.

2- السودان: منذ سنة 1998 تصدر السودان وبنك السودان شهادات المشاركة الحكومية، بخصخصة مؤقتة لأسهم الحكومة في شركات القطاع العام، ويتم إصدار شهادات المشاركة الحكومية لتعبئة الموارد لتمويل العجز في الموازنة، بينما يتم استخدام شهادات البنك المركزي بصفة رئيسية كأداة للسياسة النقدية، وفي أبريل 2003 قامت حكومة السودان بإصدار صكوك الاستثمار الحكومية لأول مرة، بقيمة 6 بليون دينار سوداني لتمويل الأصول والمشاريع الحكومية وتقوم شركة الخدمات المالية السودانية بإدارة هذه الصكوك كمضارب نيابة عن وزارة المالية.

3- مصر: بموجب قانون رقم 10 لسنة 2013 الصادر بتاريخ 07ماي 2013²¹، وبعد الملاحظات المقدمة من هيئة علماء الأزهر وبعض الانتقادات من بعض المتخصصين -يحتوي 30 مادة تضمنت ما يلي: منع إصدار صكوك مقابل أصول الملك العام وخضوع تملك الأجانب للأصول للقوانين السارية، منع العينة في الصكوك (المادة 03)، رقابة الهيئة الشرعية على SVP (المادة 06)، الشهادات تكون اسمية (المادة 07)، إصدار الصكوك يكون على أساس أي من العقود الشرعية المعروفة بما في ذلك صكوك الصناديق والمخافض الاستثمارية بشرط ألا تقل الأعيان والمنافع على الثلثين (المادة 08/خامسا)، تحديد حد أدنى لقيمة اي إصدار ضرورة تعيين أمين لكل إصدار، تحديد مدة صكوك المنافع والخدمات الحكومية ب12 سنة (المادة 15)، استرداد الجهة المستفيدة من الاصدار الصكوك في نهاية مدتها بدفع قيمتها للمالكينها بشراء الموجودات القائمة وقت الاسترداد (المادة 17)، حصر العضوية في الهيئات الشرعية في ذكارة الفقه وأصوله (المادة 19)، جواز انشاء هيئة حاملة الصكوك لتمثيل مصالحهم كما يجوز انشاء احتياطي تراكمي لمصلحتهم (المادة 23) تكريس حوافز ضريبية لعمليات الاصدار والتداول (المادة) منح الاختصاص القضائي للفصل في المنازعات للمحاكم الاقتصادية مع امكانية اللجوء للوسائل البديلة (المادة 26) وفرض عقوبات ختامية (المادة 27-30).

4- الكويت: أصدرت وزارة التجارة بالتنسيق مع بنك الكويت المركزي قرارا وزاريا خاصا بتنظيم الصكوك الإسلامية بتاريخ 17/06/2007 يتضمن إجراء تعديل على المادة رقم 13 من اللائحة التنفيذية للمرسوم بالقانون رقم 31 لسنة 1990 في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار، واستبدال نص البند رقم 06 بنص القرار الصادر بالاقتراض عن طريق إصدار سندات أو القرار الصادر بإصدار

صكوك. ومن إنجازات هذه التقنية مشاركة بيت التمويل الكويتي في إصدار أول صكوك إجارة لدولة أوروبية لمدة خمس سنوات بقيمة 100 مليون يورو، لصالح ولاية ساكسوني الألمانية بحصة للبنك بلغت 30 مليون يورو.

5- البحرين: بدأت مؤسسة نقد البحرين بإصدار عشرة إصدارات الصكوك إجارة بلغ 750 مليون دولار في سنة 2001، هذا على جانب إصدار صكوك سلم بمبلغ 25 مليون دولار، وتعد مملكة البحرين مركزا ماليا إسلاميا عالميا، إضافة إلى كونها مقرا للسوق المالية الإسلامية الدولية.

6- الإمارات العربية المتحدة وقطر: قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بتوقيع اتفاقية مع ستة بنوك إسلامية بإدارة بنك دبي الإسلامي، تم بموجبها إصدار صكوك إجارة بقيمة بليون دولار أمريكي، تم تغطيتها بالكامل، وفي قطر فقد أدار كل من بنك، وبنك قطر الإسلامي الدولي عملية إصدار صكوك قطر العالمية وهي صكوك إجارة إسلامية تراوح حجم الإصدار فيها ما بين 500-1000 مليون دولار أمريكي، لإنشاء مدينة حمد الطبية في الدوحة.²²

7- ماليزيا: أصدرت الحكومة الماليزية صكوك حكومية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تدعى شهادات الاستثمار الحكومي - **Government Investment Certificates-GIC** - وذلك في سنة 1983، وهناك الصكوك الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة، حيث أصدرت شركة **باوستاند القابضة** في ماليزيا صكوكاً لإنشاء محطة طاقة، وتعد هذه الصكوك أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق، حيث طرحت فكرة هذه الصكوك في ماليزيا سنة 1990، فقد قامت بتنظيم التعامل بالإصدارات الإسلامية عن طريق جهة رسمية، أطلق عليها سوق المال الإسلامية الماليزية²³.

8- تركيا: صدرت في سنة 1984، صكوك مشاركة بمبلغ 200 مليون دولار، ومخصصة لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور (جسر محمد الفاتح) ولاقى هذا الإصدار قبولا واسعا من المواطنين، در دخلا جيدا لأصحاب الصكوك، وتعد هذه الصكوك من الأدوات المالية المتداولة في بورصة أستانبول.

9- باكستان: أصدرت المصارف والمؤسسات التمويلية شهادات تسمى المشاركة لأجل محدد، وهي قابلة للتحويل وتعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، ووظيفتها تعبئة موارد تمويلية متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية للصناعة وغيرها.

المحور الثالث: أفاق اعتماد آلية التمويل بالصكوك الإسلامية في الجزائر.

نورد بعض الملاحظات التي يمكن اعتبارها نقدا لبعض التجارب، وتنبهها على فراغ تشريعي في حالات أخرى يستوجب تفاديه لو قررت الحكومة الجزائرية سنّ قانون خاص بالصكوك الإسلامية:

✚ . الأحكام المنظمة للصكوك الإسلامي في معظم الدول جاء على شكل قرارات من الهيئات المالية لتسهيل إحداث التعديلات.

✚ استعملت بعض القوانين كلمة سداد الصكوك والأصح استرداد لأنّ السداد يجعل صك المضاربة في حكم السندات التي يجب تسديد قيمتها والفوائد المترتبة عند حلول الأجل المتفق عليه. وحيث أنّ إصرار بعض الهيئات المالية (البريطانية مثلا) على استعمال مصطلح السداد يعني أنّ هذه الصكوك ليس لها من التمايز عن السندات سوى الاسم وهو الواقع فعلا، إذن فالتجارب الأوروبية أثبتت حقيقة هذه الأدوات المالية على عكس العربية منها التي راعت الشكل على حساب المضمون.

✚ إدراجها في باب أدوات الدين وليس الملكية (الإماراتي، المصري، الكويتي) تعويم لطبيعتها القانونية التي تمنحها الشرعية الإسلامية.

✚ معظم الإصدارات تتضمن بيع العينة (ماليزيا) أو العينة الإيجارية (البحرين، الكويت).

✚ استعملت بعض البنوك المركزية (البحريني، الماليزي) الصكوك قصيرة الأجل (بديل لأذونات الخزانة) مما قد يخلّ بالشرط الخامس المذكور

سابقا المتضمن عدم جواز التداول إذا كان المشروع لم يبدأ في إنجازه أو لا يزال عبارة عن نقود.

1- التحديات والعوائق اعتماد التمويل بالصكوك الإسلامية بالجزائر:

يشكل غياب الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر عائقا وتحديا كبيرا في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية حيث لم يتضمن القانون لمصري الجزائري ممتثلا في قانون النقد والقرض أحكاما تراعي الضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي وخاصة منها الصكوك الإسلامية وكذلك على مستوى التشريعات الجبائية التي لها صلة مباشرة بالعمل المصرفي والمالي، ولعل أكبر عائق يواجه تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر هو غياب الاعتراف القانوني بالصناعة الإسلامية بصفة شاملة، ومن بين هذه العوائق والتحديات ما يلي²⁴:

- قانون النقد والقرض: غياب تام لعقود التمويل الإسلامي والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها وذلك بالرجوع إلى قانون رقم 10/90 والأمر 03-1 مؤرنقذ والفتح في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

بورصة الجزائر: رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى السندات الإسلامية ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك

القانون التجاري: لا يتيح القانون التجاري الجزائري إصدار صكوك الاستثمار بصفقتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين، فالقيم المنقولة التي تتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس مال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديونها عليها.

قانون الضرائب: إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الأجل والسلم وفق للقواعد الشرعية بصفقتها صيغ ناقلة للملكية أعيان قد تؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة بحق هذه الأدوات إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع والذي سوف يطبق على ثمن البيع أو الإستصناع فإنه سيؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بغيرتها التقليدية.

2- أفاق صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر: هناك العديد من الحلول الممكنة اقتراحها لتفعيل الإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية بالسوق المالية في الجزائر نورد أهمها فيما يلي :

- + ضرورة وضع نظام قانوني وتشريعي وضريبي خاص ينظم عملية إصدار وتداول إطفاء الصكوك الإسلامية.
- + إضافة بند في قانون النقد والقرض يتم فيه الاعتراف بعقود التمويل الإسلامية (عقود المشاركة والمضاربة... وغيرها).
- + وضع نظام للرقابة الشرعية يعني بمراقبة احترام هذه المؤسسات للضوابط الشرعية في إصدارها وتعاملها بالصكوك الإسلامية.
- + إدراج مادة في قانون الضرائب توضح وتحدد الوعاء الضريبي المطبق على الصكوك الإسلامية مع إمكانية إعفائها من أجل تشجيع التعامل بالصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً.
- + التحديد الدقيق للطبيعة القانونية للصكوك الإسلامية كأدوات ملكية وليس دين.
- + تحديد مصادر القانون المطبق على هذه الصكوك (القانون الخاص بالصكوك ثم الشريعة الإسلامية).
- + تشكيل إما هيئة حملة الصكوك في كل من إصدار أو هيئة وطنية عامة (جمعية وطنية) ممولة من رسوم الإصدار.
- + تعديل التنظيم المتعلق بالشروط المصرفية (أسعار الخدمات المالية الإسلامية) بالسماح بإدراج العوائد المتغيرة للصكوك الإسلامية مع استبعاد ضمان القيمة الاسمية للصكوك والعائد.

نتائج الدراسة :

لقد أظهرت هذه الدراسة الدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية كأحد أهم ابتكارات الهندسة المالية في المنتجات المالية قادرة على أن تكون البديل الأنسب للأدوات التقليدية في تمويل الاقتصاد. ولقد أثبتت التجربة العملية للصكوك الإسلامية نجاحها هائلا في بعض البلدان الإسلامية بعد استفادتها من المزايا التي توفرها الهندسة المالية.

- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة لتمويل الاقتصاد من خلال تمويل مشاريع سواء العامة كبناء مطارات والسكك الحديدية أو المشاريع الخاصة من خلال توفير الموارد المالية والمعدات للشركات ؛
- تتطلب عملية إصدار وتداول الصكوك ضوابط وآليات حتى تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية .
- تنوع الصكوك الإسلامية تنوعا واسعا، فتمثل في صكوك المضاربة والمشاركة والسلم والإستصناع والإجارة..
- تنوع تجارب إصدارات الصكوك الإسلامية يبين إن هذه الصكوك صارت ذات قيمة عالية وأن استخدامها يعتبر أفضل نسبيا من استخدام أدوات الدين التقليدية؛
- برهنت التجارب العملية لإصدار الصكوك الإسلامية أنها وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى في العديد من البلدان؛
- إن الصكوك الإسلامية، تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تختص بالكثير من المميزات والإيجابيات وهذا يتيح فرصاً ومجالات أكثر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- يشكل غياب الإرادة السياسية وغياب الإطار التشريعي وضعف ثقافة الصكوك الإسلامية لدى المستثمرين، عائقا رئيسيا وتحديا كبيرا في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية وخاصة في مجال الخطط التنموية للبلد..

الاقتراحات والتوصيات:

- ضرورة تطوير الصكوك الإسلامية بالجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.
- ضرورة العمل على تطوير المنظومة التشريعية لإصدار الصكوك والاستثمار بالصيغ الإسلامية، والعمل على إنشاء سوق مالية إسلامية.
- ضرورة استمرار الحكومات في التشجيع للاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعاتها التنموية.
- الاستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حلولاً مبتكرة له في مجال حشد وتوظيف الموارد.
- ضرورة الاستفادة من التجارب الدولية من أجل تفعيل تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر وخاصة أنها تعاني في الآونة الأخيرة من شح الموارد المالية نتيجة انخفاض أسعار البترول وما أحوج الجزائر إلى آليات لتمويل مشاريعها التنموية في مرحلة ما بعد البترول.
- العمل على تخفيف و إلغاء كافة القيود المفروضة على الصكوك الإسلامية كالضرائب بغرض تشجيع واستقطاب المؤسسات المالية الإسلامية وغيرها للدخول في هذا المجال.
- العمل على إعداد الكوادر البشرية اللازمة وتأهيلها للعمل في هذه الصناعة من خلال إنشاء المعاهد التعليمية ومراكز التدريب وعقد المؤتمرات في مجال الصكوك وأهميتها في تحقيق التنمية.

قائمة المراجع المعتمدة:

- ¹ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، "المعايير الشرعية"، المنامة، البحرين، 2010، ص438.
- ² نوال بن عمارة، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية-تجربة الوق المالية الإسلامية الدولية البحرين"، مجلة الباحث، العدد9، ص245
- ³ المرسي السيد حجازي، "صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 5،6، ماي، 2014، ص03.
- ⁴ سامي حسن محمود، "الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة"، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية، السعودية، ط1، 1996، ص74.
- ⁵ أحمد طرطار، "دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الإقراض والتمويل لتحقيق التنمية"، ورقة مقدمة ضمن المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 5،6، ماي، 2014، ص4.
- ⁶ فرومي حميد، "صناعة الصكوك الإسلامية واقع وأفاق"، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي الثالث حول المالية الإسلامية، تحت شعار دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الصكوك الإسلامية والصكوك الوقية، يومي 17،16، جوان صفاقس، 2014، ص04.
- ⁷ زواق الحواس، "كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 5،6، 2014، ص16
- ⁸ عبيد محمد سامي، هادي جعاز عدنان، "الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) تجربة ماليزيا"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد، 10، العدد38، ص113.
- ⁹ محمد هلال الخنيطي هناء، "دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد2، ص ص555، 556.
- ¹⁰ الدماغ زياد جلال، "الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية"، دار الثقافة للنشر والتوزيع ط2012، ص1، ص122.
- ¹¹ فتح الرحمان علي محمد صالح: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول "التحوظ وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية"، النسخة الرابعة، 5-6 أبريل 2012، ص15.
- ¹² سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية (دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية)، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي تحت عنوان: إدارة المخاطر؛ التنظيم والإشراف، المنعقد في 6-7-8 أكتوبر 2012، ص02
- ¹³ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية، "المعايير الشرعية المالية الإسلامية"، البحرين ص315.
- ¹⁴ الدماغ زياد جلال، "دور الصكوك في دعم القطاع الوقف الإسلامي"، ورقة عمل مقدمة في المؤتمر الإسلامي عن قوانين الأوقاف، وإدارتها، واقع وتطلعات، يومي 20-22 أكتوبر، ص10.
- ¹⁵ شرياق رفيق، بريكة السعيد، "أسواق الأوراق المالية بين تهديدات التوريق التقليدي وتطلعات التصكيك الإسلامي"، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الوطني المنظم بالمركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أقي أمحوك، 9-10 أبريل، بتامنغست، ص13.
- ¹⁶ كتاب شافية، "أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، العدد2014، ص14، ص ص101-102.
- ¹⁷ عبد الجبار حمد عبيد السهباني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، بحث مقدم لمؤتمر "الصكوك الإسلامية وأدوات الإسلامي"، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، 12-13 تشرين الثاني/نوفمبر 4151 م، إربد، الأردن، ص20-21.
- ¹⁸ زواق حواس، مرجع سبق ذكره، ص20.

¹⁹أحمد بوزينة أمنة، "نحو استراتيجية بديلة لتمويل التنمية المحلية في الجزائر (الوقف والزكاة والصكوك الإسلامية نموذجاً)، ص 13.

²⁰شعيب بونس، "دور الصكوك الإسلامية في دعم القطاعات الاقتصادية 9،12.

²¹القانون رقم 10 لسنة 2013، صادر بتاريخ 2013/05/07، ج ر مصرية عدد 18 مكرر (ب) لسنة 2013.

²²نشرة إصدار صكوك قطر العالمية 2004.

²³هنا محمد هلال الحنيطي، "دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 02، 2015، ص 558.

²⁴حفظة الأمير عبد القادر، غرداين حسام، "واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وأفاق تطبيقها في الجزائر (تجربتي السودان وماليزيا نموذجاً)،

مداخلة مقدمة في ملتقى صفاقس الدولي الرابع للمالية الإسلامية، ص 09.