

العدد الثامن عشر - 05 / مايو 2017
الصكوك الإسلامية ودورها في إعادة الإعمار والتنمية

* أ. خالد عبدالواحد بوشناف، ** أ. طارق علي الطيرة.
(أعضاء هيئة التدريس - جامعة السيد محمد بن علي السنوسي الإسلامية - البيضاء - ليبيا)



العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

الصكوك الإسلامية ودورها في إعادة الإعمار والتنمية

الملخص:

تتجه الدول الإسلامية وغير الإسلامية نحو إصدار حزمة من الأدوات المالية الإسلامية وذلك حذواً ببعض التجارب الناجحة التي شهدتها العديد من الدول منها ماليزيا والسعودية والإمارات واليابان والمانيا وغيرها ، وأن ما يميز هذا التوجه هو المنافع الاقتصادية والاجتماعية التي تجنى من وراء إصدار تلك الصكوك الإسلامية ، حيث تقدم الصكوك الإسلامية وبأشكالها المختلفة مساهمات إيجابية من شأنها تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية، والدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام، كما تحقق للأفراد والمؤسسات والمستثمرين فيها والمصدرين لها أثارا إيجابية ومزايا هامة تعود بالفائدة على المصدر وعلى المجتمع. إن الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية تصلح للاستعمال من قبل المصارف الإسلامية، والشركات الإستثمارية، والوقف الإسلامي، والحكومة، في حشد وتعبئة الموارد المالية لتنمية مواردها بالطريقة التي تتفق مع الشريعة الإسلامية، حيث تتنوع الصكوك الإسلامية تبعاً لاختلاف نوع الأصول التي تمثلها هذه الصكوك، وهذه الأصول إما أن تكون من الأعيان أو المنافع أو النقود أو الديون مجتمعة أو متفرقة. وتأسيسا على ما تقدم ارتأينا في ورقتنا هذه أن نسلط الضوء على دور الصكوك الإسلامية في المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية متطلعين الي إستخدام هذا الأسلوب من التمويل في إعادة الإعمار، وقد تم تقسيم الورقة الي ثلاثة مباحث على النحو التالي:

المبحث الاول: ويحتوي على مدخل نظري للصكوك الإسلامية.

المبحث الثاني: ويحتوي على معرفة تجارب الدول الرائدة في إصدار الصكوك الإسلامية ودور ومجالات الصكوك في التنمية الاقتصادية والاجتماعية و إعادة الإعمار.

أما المبحث الثالث: فيحتوي على النتائج والتوصيات التي توصلت إليها الورقة.

المبحث الأول: مدخل نظري للصكوك الإسلامية

- المقدمة:

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

شهدت أدوات التمويل الإسلامي خلال السنوات القليلة الماضية إزدهاراً وانتشاراً واسعاً، وأبرز هذه الأدوات وأكثرها أهمية وشمولاً هي الصكوك الإسلامية، حيث أصبحت واقعاً فرض نفسه على الساحة المالية العالمية لدرجة أن العديد من المؤسسات الإسلامية وغير الإسلامية تبنتها لقدرتها على توفير الأموال اللازمة للاستثمارات، بالإضافة الي أنها تعمل على المؤامة بين متطلبات الاستثمار الثلاثة وهي الربحية والسيولة والأمان من المخاطر، وفي مطلع القرن الحالي قدمت المصارف الإسلامية الصكوك الإسلامية والتي هي واقع الحال شكل من أشكال المضاربة الشرعية التي تقوم على مبدأ المشاركة بين رب المال ورب العمل، وهذه الصيغة منذ ظهورها أثبتت قدرتها وكفاءتها في جمع المدخرات واستثمارها في بعض الدول التي تعاملت بها وأصبحت رائدة في هذا المجال، كما أثبتت هذه الصيغة مساهمتها الفعالة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول، بالإضافة الي مساهمتها في تغطية أعباء الميزانية العامة للدولة، ولقد كانت هناك محاولات لإصدار قانون يخص الصكوك الإسلامية في ليبيا رغبة من القائمين على الصيرفة الإسلامية في إدخال هذه الصيغة كتجربة جديدة تضاف الي التجربة التي ظهرت عام 2009 وكان مصرف الجمهورية الرائد لهذه التجربة وقد أثبتت نجاحها الي حد كبير قبل أن تمر الدولة بظروف اقتصادية كبيرة جداً قلصت من هذا النجاح مؤقتاً.

- نشأة الصكوك الإسلامية:

نشأت فكرة الصكوك الإسلامية تزامناً مع الأزمات المالية التي حدثت في نهاية القرن الماضي، عندما بدأ البحث عن بدائل ووسائل اقتصادية حديثة لجذب المدخرات لدى المدخرين الذين يخشون أن يخطأوا بأموالهم، وذلك في نهاية السبعينيات من القرن الماضي، إلا أن اصدار الصكوك لم يكون بشكل كبير وحقيقي إلا في بداية القرن الحالي، فلقد بدأت نشأت الصكوك في ماليزيا عام 2002⁽¹⁾، حيث تم فيها إصدار صكوك بلغت قيمتها نحو مليار دولار على مستوى العالم، ثم ازداد حجم إصدار الصكوك، وبلغ ذروته عام 2007 حيث تجاوزت قيمة الصكوك 94 مليار دولار، ثم تراجع سوق الصكوك بعد ذلك مع بداية الأزمة المالية التي عصفت باقتصاديات العالم عام 2008، كما ساهم في انحسار نمو الصكوك النقد الفقهي الذي تعرضت له الصكوك نتيجة وقوع التجاوزات الشرعية فيها ولا سيما فيما يتعلق بالضمانات التي قدمها مصدرها الصكوك لحاملها، وأشهر الدول في إصدار تلك الصكوك، هي ماليزيا، والإمارات، والسعودية، والكويت، والبحرين، حيث بلغ حجم الصكوك الإسلامية المتداولة ما يقارب عن (111.5) مليار دولار أمريكي حتى عام 2008، وفي عام 2003 أصدرت هيئة معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المعيار الشرعي رقم (17) بخصوص صكوك الاستثمار والذي نظم العمل بالصكوك الإسلامية ووضح معناها وأنواعها وأوجه التصرف فيها.⁽²⁾

- تعريف الصكوك الإسلامية:

تعريف الصك في اللغة: الصك في اللغة الضرب الشديد، صككت الباب، إذا أطبقته، والصك كتاب يشتمل على معلومات خاصة به وجمعه أصك، وصكاك،

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

وصكوك ، ويقول الإمام النووي: الصكك جمع صك وهو الورقة المكتوبة بدين.(3)

تعريف الصك في الاصطلاح: هو ورقة مالية، والورقة المالية تطلق على الأسهم والسندات، وكل صك أو مستند له قيمة مالية، وتعرف الورقة المالية أيضا بأنها في الظاهر ورقة مطبوعة وعليها بيانات منها أسم مصدرها، وقيمتها الأسمية، ولكنها في الجوهر عبارة عن حق والتزام(4).

وقد عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".(5)

وهناك تعريف آخر للصك الإسلامي هو: "ورقة مالية ذات قيمة نقدية معينة تصدرها الشركة الإسلامية كال التزام عليها تجاه كل من يسدد لها قيمتها نقداً، وتتعهد بتسديدها والوفاء بكافة حقوقها".(6)

- أهمية ومميزان الصكوك الإسلامية:

يمكن أن نوضح أهمية ومميزات الصكوك الإسلامية التي من الممكن أن يستفيد منها المستثمر ومصدر الصكوك والدولة ككل على النحو التالي:

أ- بالنسبة للمصدر الأول:

1 - تساعد عملية إصدار الصكوك في المواءمة بين مصادر التمويل واستخداماتها وهذا يساهم في تقليل مخاطر إختلاف الأجل بين الموارد والاستخدامات، فالصكوك الإسلامية تنتهي أجلها بإنهاء المشروعات التي أصدرت بسببها، مثل المراجعة والسلم والإستصناع، وهذا يؤدي الي أن المصارف الإسلامية يمكنها أن تستثمر في مشروعات متوسطة وطويلة الأجل حسب نوعية الصكوك والمشروعات التي تغطيها وأن لا يقتصر استثمارها على الأجل القصير فقط والتي تتوافق مع الودائع التي أغلبها قصيرة الأجل.

2 - يساعد إصدار الصكوك الإسلامية في الحصول على السيولة لتسيير نشاط المصرف الإسلامي أو الشركة مصدرة الصكوك وبخاصة النشاط التشغيلي.(7)

3 - يمثل إصدار الصكوك الإسلامية بديل شرعي مناسب لإصدار السندات أو الإقتراض المباشر لما لهذه الأساليب من مشاكل لا تتوفر في الصكوك الإسلامية.

4 - قدرة الشركة المصدرة للصكوك الإسلامية على الحصول على التمويل لتمويل المحفظة التي تُصدر الصكوك لأجلها بغض النظر عن ملاءة الشركة لأن ملاءة المحفظة مفصلة عن ملاءة الشركة أو المصرف.(8)

5 - يحسّن إصدار الصكوك من المركز المالي وربحية المصارف أو الشركات المصدرة لها، لأنه يستبعد الاستثمارات التي تم إصدار صكوك مقابلها وبالتالي عدم تكوين مخصصات لها، وفي نفس الوقت هذه الاستثمارات تحقق أرباح.(9)

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

6 - يعتبر إصدار الصكوك الإسلامية طريقة ممتازة لإعادة توزيع المخاطر بين المصرف أو الشركة المصدرة والمستثمرين الذين يملكون الصكوك.

ب - بالنسبة للمستثمرين:

1 - الصكوك الإسلامية منخفضة التكلفة بالمقارنة مع الأساليب الأخرى وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالصك المصدرة. (10)

2 - تدر الصكوك على أصحابها عوائد أكبر مقارنة بغيرها من الاستثمارات المالية الأخرى. (11)

3 - تعتبر الصكوك الإسلامية فرص استثمارية متنوعة من حيث القطاعات والجغرافية والآجال، وهذا الأمر يمكن المستثمر من إدارة سيولته بشكل مريح.

4 - تقدم الصكوك الإسلامية أسلوب جيد للمستثمرين الراغبين في استثمار أموالهم ويرغبون في الوقت ذاته في استرداد أموالهم عند الحاجة إليها لأن هذه الصكوك يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية.

5 - للصكوك الإسلامية دور في إدارة مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية المصدرة لها وذلك من خلال تنويع المحافظ الاستثمارية، وهنا المصارف الإسلامية عند إصدارها للصكوك تكون قد نوعت استثماراتها، فمنها القصير والمتوسط وطويل الأجل ومنها ما هو مربحة ومشاركة وإجارة وغيرها من الصيغ الأخرى.

ج - بالنسبة للدولة:

قد تحتاج الدول إلى الإقتراض لتمويل العجز في موازنتها العامة، والإقتراض إما أن يكون خارجي من خارج الدولة كصندوق النقد الدولي أو أي مؤسسة إقليمية أخرى، وقد يكون محلي عن طريق إصدار أذونات وسندات الخزينة وهذه الأدوات سواء الخارجية أو المحلية تعتبر ذات تكلفة سيمالو تم مقارنتها بإصدار الصكوك الإسلامية والتي تعتبر مشاركة للدولة في الأرباح وليست تكلفة.

ويمكن للدولة أن تصدر الصكوك الإسلامية لتغطية نفقات التنمية في الموازنة العامة والتي ستفققها في سبيل إنشاء مشروعات تنموية تعود بالنفع على المجتمع وتحقق من وراءها أرباح سواء للدولة أو لحملة الصكوك، ثم تؤول هذه المشروعات إما للدولة أو لحملة الصكوك، أو أن تكون قائمة لحملة الصكوك ويتم تداول الصكوك في سوق الأوراق المالية في حال كانت المشروعات طويلة الأجل، والمهم هنا أن هذه المشروعات تم تأسيسها دون التأثير على الموازنة العامة للدولة.

وعملية إصدار الصكوك مهمة أيضاً بالنسبة لسوق الأوراق المالية والتي تستفيد منها الدولة في عمليات التمويل وانتقال الأموال من المدخرين إلى المنتجين الذين يحتاجون إلى التمويل، حيث تؤدي الصكوك الإسلامية إلى توسيع قاعدة

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

الاستثمار ودخول أوراق مالية بديلة عن الأسهم والسندات، كذلك جذب فئة أخرى من المستثمرين الذين يخشون من تدخل الدولة في استثماراتهم تحت بعض الذرائع، منها تخفيض الفائدة والاحتياطات لدى المصارف وسقوف الائتمان، والتي تعتبر من أدوات السياسة النقدية لدى الدولة للمحافظة على عملتها وهذه الأدوات تؤثر بشكل غير مباشر على أدوات الاستثمار الأخرى من الأسهم والسندات.

- خصائص الصكوك الإسلامية:

- 1 - تصدر على أساس عقد شرعي:** أي تصدر على أساس عقد من العقود الشرعية التي تختلف أحكامه تبعاً لإختلاف العقود الشرعية التي تمثله ، مرابحة مشاركة مضاربة .. الخ.(12)
- 2 - تمثل حصة شائعة في ملكية أصول:** فهي تمثل ملكية حاملها أو مالكيها في أصول لها دخل، سواء كانت أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها، وهي لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وهذا ما يميزها عن السندات.
- 3 - لها قيمة اسمية محددة ومتساوية القيمة:** أي تصدر بقيمة اسمية يحددها القانون، وموضحة في نشرة الإصدار تمثل رأس مال المشروع أو الأصول أو المنافع مقسومة على عدد الصكوك المصدرة، كما أنها متساوية القيمة حتى يسهل تداولها في سوق الأوراق المالية.
- 4 - عدم قبول التجزئة:** بمعنى أن الصك لا يجزأ، وفي حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنه لابد من الإتفاق على أن أمام الشركة يمثلهم شخص واحد كوكيل عنهم.
- 5 - قابلية للتداول من حيث المبدأ:** هناك أنواع من الصكوك قابلة للتداول مثل صكوك (المضاربة والمشاركة والإجارة) وأنواع أخرى غير قابلة للتداول مثل صكوك (البیوع) علماً بأنه يمكن تداولها في لحظة معينة وتحديداً عندما تمثل الصكوك بضاعة، أما عندما تتحول الي دين في ذمة الغير فلا يصح تداولها.(13)
- 6 - إستحقاق الربح وتحمل الخسارة:** بمعنى أن مالك الصك يشارك في غنمه حسب الإتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحمل غرمه بنسبة ما يملكه من الصكوك.

- شروط اصدار الصكوك الإسلامية:(14)

1. أن يبين على الصك تاريخ بداية الاستثمار أي مدة استحقاق الصك.
2. أن يوضح على الصك قيمته الاسمية وأن يكون قابلاً للتداول.
3. أن يكون ربح الصك معلوما ومشاعاً.

العدد الثامن عشر - 05 / مايو 2017

- شروط تداول الصكوك الإسلامية: (15)

1. أن تكون قيمة الصك معروفة أثناء التداول، وذلك من واقع آخر التقارير المالية عن قيمة الصكوك.
2. أن تكون مدة الصك من تاريخ ابتداء الاستثمار حتى نهايته معروفة و مسجلة عليه.
3. أن يكون مقدار الربح الذي يحصل عليه الصك معلوماً مشاعاً وقت التداول.
4. أن يكون هناك سوق لتداول الصكوك الإسلامية: (16)

- أهداف الصكوك الإسلامية:

هناك مجموعة من الدوافع أو الأهداف التي تسعى إليها المؤسسات من عملية التصكيك وهي:

- 1- **تنويع مصادر التمويل:** أي توسيع قاعدة المستثمرين بهدف تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط و الحصول على أصول جديدة، كما تعمل على الموائمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر.
- 2- **تقليل مخاطر الائتمان:** فمن المعلوم أن المنشأة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسؤولة عن الوفاء بها لحملة الصكوك، لأن التصكيك هي عملية بيع حقيقي للأصول الي المنشأة المتخصصة، ومن ثم بيع حقيقي الي حملة الصكوك وبذلك تكون نقلت مخاطر الائتمان الي الغير. (17)
- 3- **زيادة السيولة:** حيث توفر السيولة لمصدري الصكوك من أجل تمويل استثماراتهم وأصولهم.
- 4 - **الدمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس المال:** إن عملية التصكيك تؤدي الي تنشيط سوق الائتمان وسوق رأس المال.
- 5 - **يعتبر مصدر تمويلي من خارج الميزانية:** أن عملية تصكيك أصول المنشأة سوف يخفي رصيد الأصول من الميزانية العمومية لأنه تم بيع الأصول الي الشركة المتخصصة، ويحل محلها في ميزانية المنشأة ثمنها التي تدفعه اليها الشركة المتخصصة، وفي نفس الوقت تنخفض قيمة مجمع الإهلاك وبالتالي ترتفع قيمة الأصول في ميزانية المنشأة، وهذا يزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال. (18)
- 6 - **وبالنسبة للدولة:** تهدف من وراء اصدار الصكوك الي الاستفادة من رؤوس الأموال الغير مشاركة في الاقتصاد في عملية انعاش الاقتصاد وادارة السيولة على مستوى الدولة. كما تهدف الي تغطية العجز في الموازنة وذلك بتحمل حملة الصكوك بقيمة مجموعة من المشروعات التي ترغب الدولة في إنشائها وتوسيع أنشطة المشاريع القائمة وتطويرها، بالإضافة الي نشر الوعي الادخاري والاستثماري لدى جمهور المستثمرين والمدخرين.

- أنواع الصكوك الإسلامية:

الصكوك لها أنواع عديدة، ويمكن توليف مختلف الصيغ لابتكار صيغ جديدة بما لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ وقد ذكرت هيئة المحاسبة و

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية منها أربعة عشر نوعاً. ومن أنواع الصكوك ما يلي. (19)

1. صكوك الإجارة:

صكوك الإجارة تتعلق بالأعيان والأصول المؤجرة، وتحمل قيمةً متساوية، ويصدرها مالك العين المؤجرة أو وكيله، ومقصود المعاملة هنا هو بيع العين المؤجرة عن طريق الصكوك ليصبح حاملوها هم ملاك الأصل وكذلك المستفيدون من ريع تأجيرها، بقدر أنصبة الصكوك التي يحملها كل واحد في الأصل المؤجر، وعلى سبيل المثال يمكن أن تكون هناك بناية مؤجرة، ويكون دخلها الشهري أو السنوي هو عائد حملة الصكوك الذين يعتبرون شركاء في ملكية البناية، ومن مجالات صكوك الإجارة أيضاً كل أنواع المنقولات القابلة للإيجار كالسيارة أو الطائرة أو البواخر التجارية.

2. صكوك المنافع:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها المالك للعين الموجودة، أو معيد الإستئجار من الباطن برضا المالك، خلال فترة الإيجار، أو وكيلهما، وذلك بغرض تملك المنفعة - دون العين - لحاملي الصكوك من خلال تأجير الخدمة لهم خلال فترة معينة هي فترة صلاحية الصك. فيحق لهم ريع الأصل.

3. صكوك منافع الأعيان الموعودة (الموصوفة في الذمة).

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها المالك أو المستأجر أو وكيلهما عن عين موصوفة في الذمة موعودة بإيجارها وذلك بغرض تملك المنفعة لحاملي الصكوك من خلال تأجير الخدمة لهم خلال فترة صلاحية الصك.

ويتم إصدار الصكوك للأصول غير المستأجرة -في لحظة إصدار الصكوك- باعتبار الوعد بإيجارها في وقت مستقبلي يشار إليه في العقد. ويكون ذلك بناء على مبدأ "المؤمنون عند شروطهم ما لم يحل حراماً أو يحرم حلالاً"، وقياساً على السلم مع تقديم الثمن في التعاقد على موصوف في الذمة وعلى ظرف مستقبل من الزمان.

4. صكوك الخدمات من المتعهد:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها متعهد بتوفير أو بيع خدمات موصوفة في الذمة ويتم بيع تلك الخدمات في شكل صكوك ليصبح حاملوها هم ملاك تلك الخدمات ويحصلون على عوائد بيعها في الأسواق، والمثال على ذلك هو توفير برامج تعليمية أو صحية في الجامعات أو المستشفيات أو الخدمات السياحية، ويسهم حملة الصكوك في تمويل البرامج التعليمية أو الصحية ومتطلباتها حتى تكون جاهزة لطلابها من طلاب العلم أو المرضى. وتكون حصيلة بيع تلك البرامج للمستفيدين منها هو الربح العائد لحملة الصكوك.

5. صكوك الخدمات المتاحة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها متعهد أو وكيل تتوفر لديه خدمات تباع لحاملي الصكوك ويصبح من حق مالكيها بيعها والحصول على ربح منها.

6 . صكوك السلم:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساويةً يصدرها بائع منتجات السلم أو وكيله ويحصل بذلك على رأس مال السلم فتصبح سلعة السلم مملوكة لحاملي الصكوك، ويكون بتقديم قيمة السلعة المتفق عليها لاستلامها مستقبلاً وفقاً لوقت ومواصفات متفق عليها. ويساعد تقديم التمويل بكامله المنتج على توفير المال اللازم لتمويل العمليات الإنتاجية وتوفير المنتج في جانب العرض، وتقليل السعر في جانب الطلب، فيسهم بذلك في توفير أسباب الرخاء الاقتصادي بزيادة الإنتاج وتخفيض السعر بما يحقق الربح للمشتري والبائع.

7 . صكوك الاستصناع:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساويةً يصدرها الصانع أو المتعهد أو وكيل أي منهما كمنتج موصوف في الذمة ويحصل على قيمة الصكوك ثم يباشر بتصنيع المنتج بحسب المواصفات ويقوم بتسليمها خلال المدة المتفق عليها، ويمكن للمتعهد أن يتفق مع الصانع على صيغة تمويلية مختلفة مثل الدفع بالأقساط، ويصبح حاملو الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع.

وينطبق الاستصناع على تشييد المباني وبناء السفن والطائرات والجسور والطرق ومحطات توليد الطاقة الكهربائية والمائية وغيرها وفقاً لمواصفات محددة وتاريخ للاستلام وقيمة محددة يتم الاتفاق عليها.

8 . صكوك المراجعة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساويةً يصدرها التاجر أو وكيله بغرض شراء سلعة ما ثم بيعها بمراجعة معلومة مثل معدات مطلوبة ضمن عقد استصناع مثلاً فيتم شراء المعدات مربحة ويكون حاملوا الصكوك هم ملاك المعدات وثمان بيعها بالمراجعة.

9 - صكوك المشاركة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساويةً يصدرها المتعهد أو وكيله بغرض تمويل مشروع أو مشاريع يكون حاملوا الصكوك هم أصحاب تلك المشاريع وهي مشابهة لشركات المساهمة وقد تختلف عنها إذا تم تفويض مصدر الصكوك باختيار المشاريع التي يتم تمويلها وإنشائها.

10. صكوك المضاربة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساويةً يصدرها المتعهد بتنظيم وإدارة المشروع المقترح بغرض تمويل ذلك المشروع أو مجموعة من المشروعات المفصلة أو المفوض له فيها بالعمل وبموجبه يكون حاملوا الصكوك هم أصحاب رأس مال المشروع ويبقى المشروع مشاركة بينهم وبين المنظم بنسبة متفق عليها من الربح ويتحملون الخسائر المتوقعة في رأس المال.

11. صكوك المزارعة:

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل التكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة، ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق الوارد في العقد.

12. صكوك المساقاة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل السقاية والرعاية ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقات.

13. صكوك المغارسة:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها مالك الأرض محل التعاقد لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة ويتشارك حملة الصكوك في الأشجار التي تم غرسها وفي الأرض التي تم الغرس عليها وفقاً للعقد.

14. صكوك أعيان وخدمات التملك المتناقص:

هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها صاحب الفكرة محل التعاقد لتمويل مشروع بموجب عقد الإنشاء وينتهي الأمر بتمليك الأعيان أو الخدمات إلى أصحاب الفكرة، أو الشركاء المؤسسين بعد فترة زمنية محددة، ويكون أصحاب الفكرة شركاء في المشروع بالعمل أو برأس المال أو بالاثنتين معاً، أي أن يكون الشريك عاملاً يستحق بموجب عمله الأجر، أو شريكاً بالعمل ويبدأ في سداد قيمة المشروع لحملة الصكوك من نصيبه في الربح بطريقة تقلل من نسب حملة الصكوك وتجعله شريكاً متزايد النصيب كلما تمكن من السداد من نصيبه، وبهذه الطريقة يتناقص نصيب حملة الصكوك ويتزايد نصيب الشريك العامل حتى ينتهي الأمر بتمليك العين وخدمتها أو العين لوحدها أو الخدمة لوحدها لصالح الشركاء، وهذه صيغة تجمع بين المضاربة والمشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك، وتجمع بين صكوك التأجير محددة الفترة للأعيان أو الخدمات.

- مخاطر الصكوك الإسلامية:

تعرفت المخاطر من المنظور المالي بأنها: "إمكانية حدوث إنحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرجوة في تحقيقها عما هو متوقع"،⁽²⁰⁾ أي توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه، وتتنوع المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات بمختلف أنواعها، وقد اختلف الباحثون في تصنيفها وتقسيمها، وإذا كان التقسيم الشائع خاصة في الأوراق المالية هو تصنيفها إلى نوعين من المخاطر، وهي المخاطر النظامية - العامة - والمخاطر غير النظامية - الخاصة - فإنه يمكننا تقسيم مخاطر الصكوك الإسلامية كما يلي:

1- المخاطر المالية ومدى تأثير الصكوك الإسلامية بها :

وهي المخاطر المتصلة بإدارة الأصول والخصوم، وتتعرض الصكوك الإسلامية إلى هذه المخاطر مثلها مثل الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية، وأهم ما يمكن توقعه من مخاطر مالية ومدى تأثيرها على الصكوك الإسلامية، ما يلي:

أولاً: المخاطر الائتمانية: وهي المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها، وتكون هذه المخاطر في حالة الصكوك الإسلامية نتيجة سوء اختيار العميل، سواء

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

بعد وفائه بالتزامات العمل المسند إليه بالنسبة لاستثمارات الصكوك القائمة على صيغ المشاركة في الأرباح، أو استخدام حصيلة الاكتتاب في الصكوك في مشاريع تجارية تقوم على المبادلات، وفي حالة إعتبار الوعد غير ملزم في استثمارات صكوك المراقبة، تنشأ مخاطر الائتمان في هذه الحالة عند عدم رغبة العميل في استلام السلعة المشتراة ورجوعه عن وعده، أو عدم رغبته في استلام السلعة المستنعة في استثمارات صكوك الاستصناع، أو تأخير أو عدم سداد العميل ما عليه من التزامات بالنسبة لاستثمارات صكوك المراقبة وصكوك الإجارة، أو عدم الالتزام بتوريد السلع المتفق عليها وصفاً وزماناً بالنسبة لاستثمارات صكوك السلم، وهذا يؤثر سلباً على عوائد الصكوك، وبالنسبة لحامل الصك فالمخاطر تنشأ من تقصير مصدر الصكوك على دفع العوائد الدورية، وأصل قيمة الصك في تاريخ الاستحقاق، وبالنسبة للصكوك الحكومية فقد تتعرض الدولة للمخاطر الائتمانية من حيث سوء اختيار العميل، لكن من النادر أن يحدث هذا الخطر بالنسبة لحامل الصك؛ كون الصكوك الحكومية تكون عادة مضمونة السداد.

ثانياً: مخاطر السوق: وتعرف على أنها المخاطر الناتجة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية لأصل ما، قد يكون صك استثماري أو عملة أو سلعة وغيرها، وتضم أهم المخاطر التالية:

1- مخاطر سوق الأصول الحقيقية "السلع والخدمات": وهذه المخاطر مرتبطة بطبيعة الصكوك الإسلامية التي تعتمد من أساسها على الملكية التي تباع في الأسواق كأية أصول أخرى، وبالتالي فإنها معرضة لما تتعرض له كافة السلع والخدمات من إمكانية تناقص قيمتها بفعل عوامل السوق، ومن أهم العوامل التي تتفق عليها الأسواق عوامل العرض والطلب، السياسات الاقتصادية للحكومات، العلاقات الاقتصادية الدولية، الأزمات الاقتصادية.

2- مخاطر سوق المال: ويمكن تصنيف تلك المخاطر وفقاً لما يلي:

- **مخاطر سعر الصرف:** وتنشأ هذه المخاطر في سوق النقد، وتعرف على أنها المخاطر الناجمة عن تقلب أسعار صرف العملات في المعاملات الآجلة التي تعقدها المؤسسات المالية عند إصدارها بعملة معينة واستثمار حصيلتها بعملة أخرى، أو إذا كانت المنشأة المصدرة للصكوك تحتفظ بمواقع مفتوحة تجاه بعض العملات الأجنبية، أو التزامات الدفع خاصة في عمليات المراجعات والتجارة الدولية.

- **مخاطر سعر الفائدة "السعر المرجعي":** قد يبدو أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة عن التغيرات في سعر الفائدة طالما أنها لا تتعامل بسعر الفائدة في أنشطتها ومجالات استثمارها؛ كونها جاءت كبديل شرعي للسندات التقليدية التي تتعامل بالفائدة، لكنها في الحقيقة تواجه هذا النوع من المخاطر بصورة غير مباشرة؛ فالصكوك الاستثمارية الإسلامية قد تتأثر بسعر الفائدة إذا اتخذته سعراً مرجعياً؛ ففي عقد المراقبة أو الاستصناع مثلاً يتحدد هامش الربح بالإضافة إلى هامش المخاطرة من خلال السعر المرجعي وهو في العادة معدل الفائدة، فعند ارتفاع سعر الفائدة على السندات مثلاً يؤدي ذلك إلى انخفاض الطلب على الصكوك الإسلامية وخاصة ذات العائد الثابت.

- **مخاطر معدل العائد:** قد تضطر المؤسسات المالية الإسلامية تحت ضغط السوق إلى دفع عائد يفوق العائد الذي حققته فعلاً أصول الصكوك، إذا كانت عوائد الصكوك الإسلامية دون المستوى مقارنة بمعدلات المنافسين وذلك حفاظاً على المستثمرين وجذبهم، وقد يقرر مُصدِر الصكوك التنازل عن حقوقها في كل جزء من حصصه في أرباح المشروع لإرضاء حملة الصكوك والاحتفاظ بهم كشركاء دون التخلي عن صكوكهم، وقد تكون هناك مخاطر انخفاض معدل العائد نتيجة كون الصكوك الإسلامية يتم توظيفها في مشروعات قد يكون لها جانب اجتماعي مما يؤدي إلى انخفاض عائدها مما قد يؤدي

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

إلى عدم الاقبال على شرائها، ولكن قد يعوض ذلك فهم المسلمين أن هناك ضريبة لابد أن تدفع مقابل العمل في المشروعات الغير محرمة وضريبة العمل بالحلال.

3- مخاطر أسعار الأوراق المالية: تتغير أسعار الصكوك الإسلامية بحسب أوضاع السوق، حتى لو لم تحدث أي تغيرات في المعطيات الأساسية للمصدر، حيث لا تكاد تخلو الأسواق المالية من تقلبات أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها سواء كانت تقليدية أم إسلامية، بسبب عوامل حقيقية أو عوامل مصنعة وغير أخلاقية، كالإشاعات والاحتكار والمقامرة والبيع والشراء الصوري ونحو ذلك، وهو ما يؤثر على القيمة السوقية للصكوك الإسلامية.

4- مخاطر التضخم: تندرج هذه المخاطر تحت المخاطر النظامية، وتنشأ نتيجة الانخفاض في القوة الشرائية للعملة نتيجة للزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار، مما يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للعملة، وهو ما يعني تعرض الأموال المستثمرة وعوائدها لانخفاض في قيمتها الحقيقية.

وتجدر الإشارة إلى أن الصكوك الاستثمارية الإسلامية قد تتأثر إيجاباً بالتضخم وذلك عند تصفية الصكوك من خلال إنهاء الصفة الاستثمارية لها وتحويلها إلى سيولة نقدية؛ حيث أن الإطفاء يتم إما حقيقة ببيع ما تمثله الصكوك من أصول عينية، أو من خلال التقويم، أو التتضيض الحتمي وأيلولتها للجهة المصدرة بالبيع، ولأن الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات وترتفع أسعارها بطبيعة الحال مع ارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأصول التي تمثلها هذه الصكوك عند إطفائها .

ثالثاً: مخاطر السيولة: هذا النوع من المخاطر على خلاف الأنواع الأخرى السابقة يرتبط بمصدر الصكوك وليس بالطرف المقابل، وتندرج ضمن المخاطر غير النظامية - الخاصة-، وتظهر في حالة الصكوك الإسلامية عندما لا يستطيع المصدر تلبية الالتزامات الخاصة بمدفوعات في مواعيدها بطريقة فعالة؛ لعدم كفاية السيولة لتلبية متطلبات التشغيل العادية أو المفاجئة، أو لتسديد العوائد الدورية لحملة الصكوك، أو لتسديد الزيادة في قيمة الصكوك عند استحقاقها، نتيجة انخفاض التدفقات النقدية للمشروع فجأة، مما يقلل من مقدرة المصدر على الوفاء بالتزاماته التي حانت آجالها، ويلاحظ عن مخاطر السيولة أنها تكون متدنية في حالة الصكوك الإسلامية الحكومية، كون المصدر هنا يتمثل في الدولة.

2- المخاطر التشغيلية والصكوك الإسلامية:

وهي تعني تلك المخاطر المتصلة بأوجه الاختلال الوظيفي في نظم المعلومات، ونظم رفع التقارير، وفي قواعد رصد المخاطر الداخلية، ويكون مصدرها الأخطاء البشرية أو المهنية أو الناجمة عن التقنية أو الأنظمة المستخدمة أو القصور في أي منها، وليس لها علاقة مباشرة مع ظروف الأسواق المالية.

وتندرج المخاطر التشغيلية تحت المخاطر العامة؛ إذا كانت بفعل عوامل خارجة عن سيطرة المشروع، وتندرج هذه المخاطر تحت المخاطر الخاصة؛ إذا كانت بفعل عوامل داخلية، كعدم كفاية التجهيزات أو الوسائل التقنية أو الموارد البشرية المؤهلة والمدرّبة، أو فساد الذمم، أو عدم توافر الكفاءة الإدارية القادرة على القيام بمهام الوكالة عن الملاك، وتحقيق الأرباح مع نموها واستقرارها مستقبلاً، والمحافظة على المركز التنافسي للصكوك ونحو ذلك، ويلاحظ على مخاطر التشغيل أنها تكون في أدنى مستوياتها إذا تعلق الأمر بالصكوك الحكومية، إلا إذا تعلق الأمر بالحروب، والنزاعات، وبالظروف التي تكون خارجة عن سيطرة الدولة.

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

3- مخاطر الصكوك المرتبطة بصيغ التمويل الإسلامية:

وهي المخاطر التي ترتبط بصيغ التمويل التي تستند إليها الصكوك الإسلامية عند إصدارها، فمنشأ المخاطر في هذه الصيغ نابع من أن بعضها يقوم في الأساس على المشاركة في الربح والخسارة، وبعضها يقوم على الدين، وتنعكس مخاطر صيغ التمويل الإسلامية على الصكوك التي أصدرت على أساسها من خلال انخفاض عوائدها في الأسواق المالية، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

أولاً: مخاطر الاستثمار بالمضاربة: يمكن حصر أبرز مخاطر صيغة المضاربة التي تواجه العملية الاستثمارية، في المخاطر الأخلاقية، والتي من مظاهرها خيانة المضارب، وعدم التزامه بشروط العقد، أو أن يقوم بالاحتيال والتزوير في الحسابات المالية الخاصة بالمشروع الاستثماري، وليس لحملة الصكوك حق التدخل في إدارة المشروع كشرط لصحة صيغة المضاربة باعتبار أنهم رب المال، مما يجعل يد المضارب مطلقة في عملية الإدارة، وأيضاً عدم وجود معايير دقيقة يمكن بها إثبات تعدي المضارب وتقصيره في حقوق حملة الصكوك.

ثانياً: مخاطر الاستثمار بالمشاركة: تتعرض هذه الصيغة لجملة من المخاطر أبرزها المخاطر المتعلقة بسوء الإدارة، والإخلال بعقد المشاركة، وبما أن صكوك المشاركة تصدر على صيغة المشاركة، وأن حملتها إنما هم شركاء - مساهمون - في الشركة، فإن أي خطر على الشركة يؤدي إلى تناقص القيمة السوقية للصك، وقد تفقد قيمتها الاسمية في حال إفلاس المشروع بشكل كامل.

ثالثاً: مخاطر الاستثمار بالإجارة: هناك بعض المخاطر خاصة بها، مثل مخاطر الائتمان - التأخر أو المماطلة في سداد الأقساط - ومخاطر السوق منها مخاطر تغير قيمة النقود مما قد يؤدي إلى تغير أسعار الصرف، وارتفاع نسبة التضخم النقدي مقرونة بطول فترة السداد، بالإضافة إلى مخاطر الأصول - كتلف الأصول المؤجرة - نتيجة سوء إدارة المشروع.

رابعاً: مخاطر الاستثمار بالسلم: من بين أهم المخاطر في صيغة السلم، المخاطر الناتجة عن عدم تسليم السلعة بسبب تلفها أو مماتلة البائع في تسليمها، ومخاطر تتعلق بالسلعة نفسها في حال عدم تسليمها بالموصفات والمعايير المتفق عليها، مثل أن تكون السلعة بجودة أقل.

خامساً: مخاطر الاستثمار بالمرابحة: ومن المخاطر الخاصة بها، عدم وفاء العميل بالتزامه بدفع الأقساط المحددة في مواعيدها، فإذا تأخر أو ماطل في سداد تلك الأقساط، فلا تستطيع المؤسسة المالية الإسلامية أن تزيد عليه، أو تفرض غرامات التأخير، ومن بين المخاطر أيضاً عدم الالتزام بالوعد في حالة صكوك المرابحة للأمر بالشراء، فإحجام المشتري عن الشراء يعني اضطرار المؤسسة إلى بيعها بأقل من سعر شرائها غالباً.

سادساً: مخاطر الاستثمار بالاستصناع: من بين أهم المخاطر التي تتعرض لها هذه الصيغة، مخاطر تراجع الزبون عن إتمام العقد، إذا اعتبر عقد الاستصناع عقداً جائزاً غير ملزم، أو تخلف الزبون عن سداد الأقساط في موعدها - نتيجة عدم زيادة السعر، أو عدم صناعة السلعة وفق المواصفات والمعايير المطلوبة، سواء أكانت مخالفة لمعايير الجودة، أو المعايير الخاصة التي طلبها المستصنع الأول الطالب لسلعة الاستصناع.

سابعاً: مخاطر الاستثمار بصيغ التمويل الزراعية "المزارعة، المساقاة، المغارسة": إن من أبرز المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الزراعية هي المخاطر الطبيعية نظراً لطبيعة الصيغ الثلاثة المتصلة اتصالاً وثيقاً بالطبيعة، مثل الكوارث والحوادث الطبيعية، الفيضانات، والرياح، والحشرات

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

والأوبئة والآفات، والحرائق وغيرها، مما قد يفقد هذه الصكوك قيمتها الأسمية في حالة وجود ظروف قاهرة تؤدي إلى إهلاك أصول المشروع الزراعي بكاملها، وبالتالي انهيار المشروع وفشله.

كما تتعرض إلى مخاطر السوق -مخاطر الأسعار- مما يؤدي إلى انخفاض عائدات الصكوك التي تمثلها، ولكن في حالة الصكوك الحكومية تكون المخاطرة أقل إذا كانت متعلقة بالمصدر؛ نظراً لكون المصدر هنا جهة حكومية تكون لها القدرة الكافية على تعويض أي خسارة أو نقص أو حتى تلف، بينما تبقى لها نفس الحجم من المخاطرة إذا كانت متعلقة بحامل الصك أو العميل.

4- المخاطر الشرعية:

تندرج هذه المخاطر تحت المخاطر الخاصة والتي تختص بها الصكوك الإسلامية عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى المتداولة في الأسواق المالية، وتتعدد مصادر المخاطر الشرعية ونذكر منها ما يلي:

أولاً: مخاطر تتعلق بالاختلافات الشرعية بين الفقهاء، نتيجة غياب معايير شرعية موحدة، وإن وجدت فهي غير ملزمة التطبيق.

ثانياً: مخاطر تنتج عن عدم التزام الصك المصدر بالضوابط الشرعية، نتيجة استخدام أموال الصكوك في المحرمات، سواء أكانت محرمات لعينها كالمسحوق والخدمات المحرمة، أو محرمات لكسبها كالربا، والقمار والغش، والتدليس، والخديعة، والخيانة وغيرها.

ثالثاً: مخاطر تضارب المصالح في الهيئات الشرعية، ويمكن أن يتصور تعارض المصالح في الهيئات الشرعية بعدم التزام الهيئة ببعض المبادئ الخاصة بالشفافية والإفصاح، وبما يعرض استقلالية الهيئة للخطر نتيجة الانشقاق المادي أو المعنوي لعضو أو أعضاء الهيئة.

المبحث الثاني: تجارب الدول ومساهمة الصكوك الإسلامية في التنمية وإعادة الإعمار:

أولاً: تجارب الدول فيما يخص إصدار الصكوك الإسلامية:

خلال الفترة (1980-2015) كانت هناك العديد من التجارب فيما يخص إصدار الصكوك الإسلامية في مجموعة من الدول منها الأردن وتركيا والسودان وماليزيا والإمارات والبحرين والسعودية، وتفاوتت هذه التجارب من محاولة وضع القوانين التي الإصدار الفعلي للصكوك والنجاح في إصدارها.

ولعل من أبرز هذه التجارب تجربة ماليزيا والتي تعتبر حالياً رائدة العمل بإصدار الصكوك الإسلامية، فالصكوك التي تصدرها ماليزيا تمثل حالياً ما نسبته 70% من إجمالي الصكوك المصدرة عالمياً، ولقد ساهم إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد القومي منذ عام 1990، وقد أصبحت هذه الصكوك أداة فعالة تستخدمها الحكومة والشركات الخاصة على السواء لتلبية احتياجاتها التنموية والتمويلية، وقد كان القطاع الأكثر استخداماً للصكوك الإسلامية هو القطاع المالي بنسبة 42% متبوعاً بقطاع النقل 22% ثم قطاع الطاقة والمناجم بنسبة 16% وقطاع البناء والاتصالات بنسبة 10% ثم تأتي قطاعات النفط والعقار والغاز بنسبة 3% لكل منها، ولقد توزعت عمليات إصدار الصكوك في ماليزيا على أنواع مختلفة من صيغ التمويل، وهي المرابحة والمشاركة والمضاربة والاستصناع والإجارة المحلية والوكالة بالاستثمار والبيع بثمن أجل، ولقد أصدرت ماليزيا العديد من الصكوك لغرض تمويل البنية التحتية منها على سبيل المثال الصكوك

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

التي أصدرتها شركة "باوسترهد القابضة" والتي استخدمت قيمتها لتمويل إنشاء محطة توليد الطاقة، وفي عام 2004 أصدرت ولاية سرواك صكوك إجارة بقيمة 350 مليون دولار أمريكي لمدة 5 سنوات لتمويل المشاريع التنموية المختلفة بالولاية، كما أصدرت في نفس العام صكوك استصناع بقيمة 425 مليون رينجيت بهدف إنشاء مشروع صحي سمي بمركز سرواك الصحي الدولي، كما أصدرت في نفس العام أيضا صكوك بقيمة 1130 مليار ومائة وثلاثون مليون رينجيت لتمويل إنشاء طرق سريعة تمتد من الشمال الي الجنوب في منطقة " جاهور بارو".⁽²¹⁾

أما بالنسبة للتجربة السودانية فقد كانت أيضاً من التجارب الناجحة ولقد بدأت هذه التجربة عام 1998 بإصدار مجموعة من الصكوك، منها صكوك شمس وشهامة وصرح وشهاب وشموخ وشامة ونور وشاشة، وقد استخدمت أموال هذه الصكوك في تمويل مجموعة من المشاريع والعمليات الحكومية وحتى عمليات الشركات الخاصة الاستثمارية، منها تمويل العجز في الميزانية وإدارة السيولة في الاقتصاد وتمويل مشاريع البنى التحتية والصحة والتعليم وقطاع المياه وإدارة السيولة في الجهاز المصرفي وتمويل إستيراد السلع الضرورية بطرق شرعية⁽²²⁾.

ومن التجارب الرائدة أيضاً في مجال إصدار الصكوك الإسلامية تجربة الإمارات العربية المتحدة، فلقد تم إصدار صكوك في دولة الإمارات بقيمة 7 مليار دولار في العام 2006 وبقيمة 12 مليار دولار خلال العام 2007م، ومن المشروعات الضخمة في أبو ظبي والتي تم تمويلها عبر إصدارات الصكوك مشروع ميناء خليفة والمنطقة الحرة بحوالي 10 مليار دولار، وغيرها من المشروعات التنموية الأخرى على مستوى دولة الإمارات وقد كان مصرف دبي الإسلامي رائد إصدار الصكوك الإسلامية في الإمارات كما كان رائد الصيرفة الإسلامية عام 1975 كأول مصرف إسلامي متكامل على مستوى العالم.⁽²³⁾ ومن بين التجارب الأخرى تجربة تركيا فقد أصدرت تركيا عام 1984 صكوك إسلامية بقيمة 200 مليون دولار أمريكي لتمويل بناء جسر البسفور الثاني "جسر محمد الفاتح" ولقد لاقى هذا الإصدار قبولا جماهيرياً واسعاً.⁽²⁴⁾

وبالإضافة الي الدول العربية والإسلامية التي أصدرت الصكوك الإسلامية فقد كانت هناك تجارب لبعض الدول الأخرى الغير عربية وإسلامية منها الصين، فبالرغم من أن عدد المسلمين في الصين لا يتجاوز 20 مليون نسمة إلا أنها تحاول أن توسع اقتصاداتها في الشرق الاوسط والدول العربية، وقد أثير من بين الأساليب لذلك أسلوب الصكوك الإسلامية، ففي عام 2008 أصدرت خزانة "ناسيونال بيرهاد الماليزية" الذراع الاستثمارية لحكومة ماليزيا صكوك بمبلغ 550 مليون دولار في بورصة هونج كونج، وفي سبتمبر 2012 أصدرت مجموعة "اكسياتا" الماليزية صكوك لأجل سنتين بمبلغ مليار رينجيت ماليزي، وكان المستثمرون من هونج كونج بنسبة 55% من إجمالي المستثمرون، ثم تم إصدار قانون للصكوك الإسلامية في هونج كونج عام 2013 لتنظيم إصدار الصكوك الإسلامية في هونج كونج.

كما لا يجب أن نغفل عن تجربة الأردن فقد أصدر الأردن قانون لسندات المضاربة عام 1981 وقد كانت هذه الفكرة من أجل إعادة إعمار الممتلكات الوقفية في الأردن⁽²⁵⁾ إلا انه لا توجد بيانات كافية عن كيفية الاصدار وقيمة الاصدار الذي قام به الأردن.

ثانياً: مجالات استخدام وتطبيق الصكوك الإسلامية وإعادة الإعمار:

قبل الحديث عن مجالات استخدام وتطبيق الصكوك الإسلامية وإعادة الإعمار يجب أن نبين أن مفهوم إعادة الإعمار لا يقتصر فقط على إعادة بناء المباني والمؤسسات التي دمرت في الحروب، كما يتبادر الى الأذهان عند سماع هذا المصطلح، بل إن إعادة الإعمار تعني بناء الدولة لمؤسساتها

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

القائمة من خلال التوسع فيها وتعني أيضاً بناء مؤسسات أخرى تساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وتقدم الصكوك الإسلامية وبأشكالها المختلفة مساهمات إيجابية من شأنها تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية، والدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام، كما تحقق للأفراد والمؤسسات والمستثمرين فيها والمصدرين لها أثراً إيجابية ومزايا هامة تعود بالفائدة على المصدر وعلى المجتمع. (26)

فالصكوك الإسلامية كأداة تمويلية تصلح للاستعمال من قبل المصارف الإسلامية، والشركات الإستثمارية، والوقف الإسلامي، والحكومة، في حشد وتعبئة الموارد المالية لتنمية مواردها بالطريقة التي تتفق مع الشريعة الإسلامية، حيث تتنوع الصكوك الإسلامية تبعاً لاختلاف نوع الأصول التي تمثلها هذه الصكوك، وهذه الأصول إما أن تكون من الأعيان أو المنافع أو النقود أو الديون مجتمعة أو متفرقة، وبناء عليه يمكن إيضاح الدور الذي تقدمه الصكوك الإسلامية ويمكن أن تستخدم من خلاله فيما يلي:

1- استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة. (27)

إن ظهور العجز في الموازنة العامة للدول يبرز الحاجة إلى معالجته؛ نظراً لعدم إمكانية - في أغلب الأحيان - خفض المصاريف أو زيادة الإيرادات في الأجل القصير لإزالة هذا العجز، والذي بات واحداً من أهم المشاكل الاقتصادية التي أثقلت كاهل الحكومات؛ حيث تواجه العديد من الدول صعوبات كبيرة في الحصول على موارد لتمويل عجز موازنتها خصوصاً في ظل تداعيات الازمات المالية العالمية المتتالية، والتي أفرزت شحاً كبيراً في موارد التمويل، وعادة ما تلجأ الدول لتغطية العجز في ميزانياتها:

- إما عن طريق السحب من الاحتياطي العام، وهذا ينتج عنه نقصان هذه الاحتياطات، وانخفاض العوائد الناتجة عنها.

- أو عن طريق الاقتراض من الأسواق الدولية، وقد لا تفضل الدول اللجوء إلى هذا الأسلوب نظراً للتعقيدات التي قد تترتب عن ذلك.

- أو اللجوء إلى السوق المحلية، وهو ما يعتبر البديل الأنسب؛ من خلال إصدار سندات أو أدونات الخزنة، أي اللجوء إلى الدين العام الداخلي.

ولما كان التعامل بالسندات وأدونات الخزنة كوسيلة لجذب المدخرات وجمع الأموال وإدارة السيولة لا يتفق مع الضوابط الشرعية، كان من الضروري البحث عن أدوات استثمارية إسلامية لتحل محل الأدوات التقليدية، وهذه الأدوات هي الصكوك الإسلامية والتي يمكن أن تكون في شكل من الأشكال التالية: (28)

أولاً: دور صكوك المضاربة والمشاركة الحكومية في تمويل احتياجات الدولة: هذا النوع من الصكوك السيادية يناسب تمويل المشاريع المولدة للدخل أو للإيراد وفقاً لصيغة المضاربة أو المشاركة، على أن يشارك المكنتبون في الربح أو الخسارة، ويمكن للدولة أن تقوم بشراء حصص حملة صكوك المضاربة أو المشاركة بالتدريج وفق برنامج محدد وعلى مدى فترة زمنية معينة، وهذا ما يعرف بالمشاركة المتناقصة.

ثانياً: تمويل مشاريع الدولة بصكوك الإجارة: حيث يمكن استعمال صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل العديد من المشاريع والنفقات الحكومية.

ثالثاً: تمويل مشاريع الدولة بصكوك السلم: حيث تستخدم صكوك السلم على نطاق أوسع من غيرها من الصكوك في توفير احتياجات تمويلية معينة للحكومات، وذلك مثل الاحتياجات العاجلة للسيولة

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

للإنفاق على التزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة لدى الحكومات، فتقوم باستخدام صكوك السلم في توفير تلك السيولة مقابل الالتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية ونفطية بكميات محددة وبمواصفات معينة في وقت محدد في المستقبل مثل بيع المنتجات النفطية الي شركات تسويق النفط بأسلوب السلم.

رابعاً: تمويل الدولة عن طريق صكوك المراجعة: حيث تعتبر المراجعة أداة تمويل رئيسية واسعة الانتشار، ويتم التمويل بصكوك المراجعة من خلال بيع الدولة أصولاً أو سلعاً وتسليمها فوراً، مع تأجيل تحصيل الثمن إلى أجل أو آجال يتم الاتفاق عليها، حيث يتم ذلك من خلال أسلوب المراجعة أو بيع الأجل.

ويمكن أن تستخدم صيغ المراجعة لتمويل شراء المواد الخام والآلات والمعدات والسلع المعمرة، ويمكن تمويل المراجعات في شكل صكوك ذات استحقاقات متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها. (29)

خامساً: تمويل الدولة عن طريق صكوك الاستصناع: يشهد التطبيق المعاصر للصكوك الإسلامية في تمويل الاحتياجات الرسمية استخدام صيغة الاستصناع في توفير الأجهزة المصنعة للمؤسسات الحكومية وذلك من خلال الاتفاق مع الممول أو من يمثله على بناء المشروع وتسليمه للدولة عند إنجازه، على أن يتم تقسيط الثمن خلال فترة زمنية محددة وهذا ما يعرف بأسلوب الاستصناع.

إن إصدار الدولة للصكوك الاستثمارية الإسلامية كبديل شرعي للسندات التقليدية لدعم الموازنة العامة للدولة، يمكن أن يحقق أهدافاً عدة أهمها: (30)

– تمويل الدولة لمواجهة مصاريف المشاريع التنموية والبنية التحتية.

– تنويع وزيادة موارد الدولة.

– استقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي.

– إدارة السيولة داخل الاقتصاد الوطني.

2- استخدام الصكوك في الخصخصة:

وذلك بهدف إعادة توزيع الأدوار بين الحكومة والقطاع الخاص في امتلاك أو إدارة المؤسسات الإنتاجية والخدمية للاقتصاد الوطني لتحقيق أكبر قدر من المنفعة وأعلى قدر من النمو داخل المجتمع والتحول إلى الاقتصاد الحر.

وتستطيع الدولة استخدام الصكوك للحصول على الموارد المالية عن طريق بيع جزء من حصة القطاع العام في مشاريع حيوية لحملة الصكوك، وفي هذا المجال يمكن للحكومة أن تستخدم أسلوب المشاركة الدائمة بأن يبقى حملة الصكوك مالكيين للجزء الذي تم تخصيصه، أو أسلوب المشاركة المتناقصة؛ بحيث تؤول الملكية مرة أخرى للحكومة بعد فترة معينة، بمعنى أن عملية الخصخصة تكون مؤقتة.

ويمكن تصميم شروط الخصخصة بحيث تستمر الحكومة في سياسة الرعاية الاجتماعية التي تراها مناسبة وتحقيق سائر الأهداف الإنمائية، مع الاحتفاظ بسلطة رقابية من مستوى مناسب على المشروعات التي يتم خصصتها ودون التفريط بوطنية هذه المشروعات، بحيث ينحصر بيعها للمواطنين فقط. (31)

ويمتاز هذا الأسلوب بأنه يوفر الأموال التي تساعد في سد عجز موازنة الدولة دون ترتيب أي مديونية تضطر في المستقبل إلى سدادها، كما أنه يساعد في التخلص من الدعم السعري الذي تقدمه الحكومة، ومن جهة أخرى؛ فإن لهذا الأسلوب مزايا إضافية فهو يساعد على زيادة كفاءة المشروعات،

العدد الثامن عشر - 05 / مايو 2017

وتحسين إنتاجها، وبالتالي يزيد من قدرتها على النمو في المستقبل، فضلاً عن امتصاص فائض السيولة من السوق النقدية.

3- استخدام الصكوك في إعمار الممتلكات الوقفية:

وذلك يتم بأن يحكر⁽³²⁾ ناظر الوقف أو مالك الأرض الوقفية إلى البنك الإسلامي أو أي وسيط آخر؛ ليقوم الوسيط بالبناء، ومن ثم استثمارها لمصلحته لفترة معينة يتم الاتفاق عليها مع ناظر الوقف، ويقوم البنك الإسلامي بإصدار صكوك إجارة أعيان بملكية البناء وحده دون الأرض، يبيعها للأفراد المستثمرين ويشكل بدل الإيجار العائد الذي يتم توزيعه على حملة الصكوك بعد اقتطاع المصاريف الإدارية.

وتمثل هذه الصكوك ملكية البناء المؤجر، وهي ملكية آيلة إلى الانتهاء عند أجل الحكر؛ لانتقال البناء إلى الوقف بعقد الحكر؛ بصفته جزءاً من أجرة السنة الأخيرة.

وتوفر هذه الصورة صكوكاً ذات عائد إيجاري لمدة محددة دون أن يكون للعين المؤجرة قيمة متبقية يملكها صاحب الصك، وبذلك يمكن إعمار الأراضي الوقفية وتثمينها، مما يساعد ويمكن وزارة الأوقاف من الاضطلاع بدورها في المجال الاجتماعي والديني.

4- استخدام الصكوك في تمويل موارد المصارف الإسلامية:

يمكن لأي مصرف إسلامي إصدار الصكوك الاستثمارية المتنوعة بهدف تعبئة الموارد المالية كمصدر إضافي من مصادر الأموال، وذلك مقابل التمويل التأجيري المنتهي بالتمليك أو المشروعات الممولة بموجب عقد الاستصناع أو المشاركة والمضاربة، ويحقق المصرف الإسلامي من ذلك عائداً إضافياً يتمثل في عمولات الإصدار والإدارة، والالتزام بتعليمات البنك المركزي، بالإضافة إلى الالتزام بالمعايير الرقابية العالمية وأهمها معيار كفاية رأس المال.

5- استخدام الصكوك كأحد أدوات السياسة النقدية:⁽³³⁾

حيث أن بعض أنواع الصكوك مثل صكوك الإجارة يتمتع بالاستقرار إلى درجة قد تصل حد الثبات في صافي العوائد بالنظر إلى معلومية الأجرة مسبقاً، وحيث أن صكوك الإجارة الحكومية تتمتع بدرجة عالية من الثقة والضمان من حيث الالتزام بدفع الأجرة في مواعيدها والالتزام بالوفاء وبالوعد بإعادة شراء الأصل المؤجر في نهاية مدة الإجارة، فإن صكوك الإجارة هذه تصلح بديلاً قوياً لسندات الخزينة وشهادات الإيداع في السياسة النقدية للبنك المركزي، من خلال ما يسمى بعمليات السوق المفتوحة.

إذ يستطيع البنك المركزي أن يشتري صكوك الإجارة الحكومية من السوق، عندما يرغب في زيادة العرض النقدي، ويبيعها عندما يرغب في تقليص كمية النقود.

6- استخدام الصكوك الإسلامية لغايات التنمية الاجتماعية:

ويقصد بها إصدار صكوك إسلامية غير مربحة، وهذه الصكوك تعمل على تنمية الناحية الاجتماعية، وبالتالي يدخل في هذا الإطار الصكوك الإسلامية التالية:

أولاً: صكوك أهلية: وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف بناء على رغبة الواقف لصالح أهله وذريته، حيث تمثل هذه الصكوك عملاً من أعمال البر الاجتماعية، لأنها تهدف إلى رعاية الأهل والذرية.

ثانياً: صكوك خيرية: وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف بناء على رغبة الواقف، وتستخدم حصيلتها في الإنفاق على وجوه الخير، ولا تعود بعائد مادي، وإنما طمعاً بأجر عظيم عند الله، مثل الوقف على المساجد أو المدارس أو الفقراء أو المساكين... إلخ.

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

ثالثاً: صكوك القرض الحسن: وهي صكوك تصدر من أي جهة كانت، وتستخدم حصيلتها في الإنفاق على وجوه الخير، ولا تعود بعائد مادي، إنما تعود على حامله بأجر عظيم في الحياة الآخرة، وهنا نشير إلى أنه يمكن لأي حكومة أن تستفيد من هذه الصكوك في دعم عجز الموازنة العامة خاصة إذا كانت تحتاج إلى سيولة نقدية لتغطية رواتب العاملين في الدولة.

7- استخدام الصكوك لغايات التنمية الاقتصادية:

ويقصد بها صكوك إسلامية استثمارية، وهذه الصكوك تعمل على تنمية الناحية الإقتصادية، ويدخل في هذا الإطار الصكوك الإسلامية التالية:

أولاً: الصكوك الإسلامية المتمثلة في الأعيان - غالباً: (34) ويقصد بذلك أن ما يمثل الصكوك الإسلامية نتيجة الاكتتاب هو من الأشياء القابلة للحصر والتمييز، ومفهوم الغلبة للأعيان يعني أن تكون نسبتها 51% على الأقل أي أكثر من النصف، وينطبق هذا الوضع على كل من صكوك المضاربة، وصكوك المشاركة كما يلي:

1- صكوك المضاربة (المقارضة): وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة من خلال إصدار صكوك ملكية برأسمال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه، وهي تشمل الصكوك التي تعرض للاكتتاب العام على أساس قيام المنشأة التي تصدرها بإدارة العمل باعتبارها المضارب أو العامل تجاه رب المال، وفي هذا الإطار يمكن أن يشمل نطاق المضاربة الصكوك التالية:

- **صكوك المضاربة الصناعية:** وهي تشمل جميع الحالات التي يكون فيها عمل المنشأة صناعياً، وعليه فإن المنشأة الصناعية تستطيع أن تطرح صكوك مضاربة للاكتتاب على أساس أنها تشتري المواد الخام وتجهز الإنتاج للتصدير إلى السوق الأوروبية مثلاً، ويتم إعلان تحقيق الأرباح، ونسبة التوزيع، وسائر الشروط المقبولة شرعاً.

- **صكوك المضاربة التجارية:** وهي تشمل جميع الحالات التي ترغب فيها المنشأة بالمتاجرة في السلع الجاهزة الصنع، حيث تشمل هذه المتاجرة سائر عمليات الشراء بقصد البيع حسبما هو معروف في الفقه الإسلامي، والصك الصادر يمثل حصة في مجموع الأصول التي تدخل فيها السلع المشتراة.

- **صكوك المضاربة العقارية:** وهي تشمل جميع الحالات التي يكون فيها عمل المنشأة عقارياً، فإن المنشآت العقارية يمكن لها أن تصدر صكوكاً عقارية يستخدم فيها رأس المال لشراء الأراضي وتطويرها، وبنائها، ومن ثم بيعها.

- **صكوك المضاربة الزراعية:** وهي تشمل جميع الحالات التي يكون فيها عمل المنشأة زراعياً سواء عن طريق إكتراء الأراضي بأجر معلوم أو بحصة من الزرع حسب الضوابط الفقهية للمزارعة أو المساقاة أو المغارسة.

2- صكوك المشاركة: وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلة الإكتتاب في إنشاء مشروع إستثماري معين، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط معين على أساس المشاركة، ويصبح المشروع أو أصول النشاط ملكاً لحملة الصكوك بمقدار حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس صيغة عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها بصيغة الوكالة بالإستثمار، وفي هذا الإطار يمكن أن تشمل نطاق صكوك المشاركة الصكوك التالية:

- **صكوك المشاركة المستمرة:** وهي تشمل إصدار صكوك مشاركة لتمويل شراء عقار مثلاً تديره جهة متخصصة، وذلك بهدف تحقيق عائد يتم توزيعه على المالكين بنسبة ما يملكونه في رأسمال المشاركة.

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

- **صكوك المشاركة المتناقصة:** وهي تشمل حالات من الصكوك تصدر لإنشاء مشروع محدد يمكن فرز إيراداتها ومصاريفها، وذلك على أساس أن تبدأ المشاركة بنسبة 5% مثلاً من جانب المنشأة، و95% من جانب حملة الصكوك، وتكون الأرباح بالحصصة الشائعة لكل طرف، ولكن المنشأة المصدرة تختار أن لا تقبض نصيبها من الأرباح، وإنما تجمده في حساب مخصص لإطفاء الصكوك الصادرة لذلك المشروع، وتعد هذه الأداة نموذجاً مثالياً لإعمار الممتلكات الوقفية.

ثانياً: الصكوك الإسلامية المتمثلة في المنافع: ويدخل في هذا الإطار صكوك الإجارة التالية:

1- صكوك الإجارة "المنافع": ويشمل هذا النوع من الصكوك حالات الإستئجار أو الكراء، حيث يمكن إستئجار منافع الأشياء مثلاً كالمكاتب، والمصانع، والسيارات، والسفن، والطائرات، وذلك لغرض تأجيرها، وبناء عليه يمكن للمنشأة ذات النشاط الخدمي طرح صكوك منافع لدفع الأجرة لمدة خمس سنوات مثلاً.

2- صكوك الإجارة "الخدمات": وهي صكوك الأعمال لخدمات الأشخاص، وبالتالي يمكن للمنشأة ذات النشاط الخدمي القيام بإصدار صكوك منافع لخدمات الأشخاص مثلاً لتأمين المصاريف اللازمة لإحضار العاملين وتنظيم عملهم أو رواتبهم الشخصية.

3- صكوك الأعيان المؤجرة: وهي تقوم على وجود عقار مملوك لشخص واحد يحمل صكاً يمثل ملكيته للعقار، وهو مؤجر لطرف آخر هو المستأجر، الذي يدفع للمؤجر أجرة العقار بصورة دورية، فالصكوك هنا صكوك أعيان مؤجرة، ويمكن أن تستفيد منه حكومات الدول، فيمكن أن تمثل الصكوك ملكية طائرة مؤجرة، أو باخرة مؤجرة، أو خطوط سكة حديدية مؤجرة، أو شبكة أسلاك كهربائية مؤجرة، أو آلة صناعية مؤجرة، أو مصفاة بترول مؤجرة ... الخ.

ثالثاً: الصكوك الإسلامية المتمثلة في أصول الديون: وهي تشمل عدة حالات من البيوع المبنية على الديون إما بطريق البيع الآجل -كما في بيع المرابحة للأمر بالشراء، أو بطريق الإلزام، كما في بيع السلم، والاستصناع، ويدخل في هذا الإطار التالي:

1 - صكوك المرابحة: وهنا يمكن أن تحتاج المنشأة إلى شراء معدات أو تجهيزات أو خامات أو غير ذلك من المستلزمات، وبالتالي يمكن إصدار صكوك البيع بالمرابحة بناء على طلب المنشأة المحتاجة، واستعدادها لشراء ما تطلبه بثمن التكلفة والربح الذي تقدمه مع بيان مدة الوفاء وضمانات الإصدار في كل حالة على حدة.

2- صكوك السلم: وهنا يمكن للمنشأة استخدام صكوك السلم في تنمية الإنتاج الوطني مثلاً في مجال البترول أو الزراعة أو الإنتاج الحيواني، حيث يتم شراء والتسليم والتخزين ثم البيع بسعر السوق.

3- صكوك الاستصناع: وهنا يمكن للمنشأة أن تستفيد من صكوك الاستصناع، في مجال استصناع المباني أو الحافلات أو السفن أو المصانع، وذلك من خلال طرح صكوك الاستصناع على أساس أن يشتري المكتتبون ما يرغبون فيه وتتعهد المنشأة بشراء المصنوع بالربح الذي تعرضه، وبالشروط التي تناسب هذه المنشأة لتسديد الأقساط. (35)

- النتائج والتوصيات:

أولاً النتائج:

من خلال العرض السابق للورقة تتضح لنا بعض النتائج التي نوردها على النحو التالي:

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

- 1 - أن الصكوك الإسلامية كصيغة من صيغ جمع المدخرات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تعتبر ناجحة الى حد كبير في هذا المجال وذلك من خلال تجارب الدول الرائدة والتي نفذتها.
- 2 - أن الصكوك الإسلامية وبخاصة الحكومية التي تصدرها الحكومة تعتبر منخفضة المخاطر مقارنة بغيرها من الأساليب الأخرى، وهذا ما يشجع الدولة كمصدر لها ويشجع أيضاً المدخرين من الأفراد والشركات التي تمتلك تلك الصكوك على التعامل بها.
- 3 - إن إصدار الصكوك الإسلامية وتداولها في سوق الأوراق المالية يساهم وبشكل كبير في تشجيع المدخرين على الاستثمار وعدم اللجوء الي الاكتناز الذي يضر بالاقتصاد الوطني للدولة.
- 4 - إن التعامل بالصكوك الإسلامية بالنسبة للدولة يساعدها على بناء مشروعات التنمية التي من الممكن أن تؤسس من خلال أعباء الموازنة العامة، وبالتالي الصكوك الإسلامية تساهم وبشكل كبير في توفير النفقات في الموازنة العامة وإمكانية استخدامها في مجالات أخرى.

ثانياً: التوصيات:

- 1 - أن الدولة الليبية بإمكانها إصدار قانون يعمل على تنظيم إصدار الصكوك الإسلامية ، وبإمكانها أيضاً الاستفادة من تجارب الدول الرائدة التي سبقتها في هذا المجال، بالإضافة الي أنه من الضروري إصدار قوانين تحكم عمل الصيغ الإسلامية الأخرى التي تصدر الصكوك لتغطيتها مثل المراجعة والسلم والإجارة والاستصناع والمشاركة والمضاربة.
- 2 - أن الدولة الليبية ممثلة في الحكومة بإمكانها إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تحتاجها في الوقت الراهن ومستقبلاً.
- 3 - أن صيغة الصكوك الإسلامية كصيغة تمويلية لجمع المدخرات وإعادة استثمارها من جديد أثبتت نجاحها في تحقيق الأرباح والعوائد المجزية للمدخرين، وبذلك يمكن لأصحاب المدخرات أن يستثمرونها في مجال الصكوك الإسلامية.
- 4 - تستطيع الدول الليبية الاعتماد على الصكوك الإسلامية في عملية إعادة الإعمار للدولة، وإعادة الإعمار هنا نعني بها بناء المؤسسات والمشروعات التي تستفيد منها الدولة في التنمية والتي قد تنفق في سبيلها الكثير جداً من موازنتها العامة وهذا بالطبع يؤدي الي توفير في أعباء الموازنة العامة للدولة.
- 5 - ولكي تستطيع الدولة إدارة الصكوك بشكل متكامل ومفيد في تحقيق المزايا المنتظرة منها فإنه يجب أن تفعل الدولة الليبية سوق الأوراق المالية حتى يتسنى لحملة الصكوك تداولها وهذا يوفر نوع من التشجيع لامتلاك الصكوك وبالتالي الاقبال عليها من قبل عامة المدخرين .

- خاتمة:

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

من خلال العرض السابق للورقة يتضح لنا جلياً أن صيغة الصكوك الإسلامية تساهم وبفاعلية وكفاءة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في حال تبني هذه الصيغة من قبل الدولة لإستخدامها في عمليات جمع المدخرات واستثمارها في مجالات تخدم المواطنين اقتصادياً واجتماعياً، كذلك تساهم في تمويل المشروعات لدى الأفراد والشركات بفاعلية وكفاءة في حال تبنت هذه الشركات والأفراد هذه الصيغة، عوضاً عن كونها غير مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية وهذا ما يجعل الإقبال عليها كبير جداً من قبل المستثمرين كما هو ملاحظ في تجارب بعض الدول العربية والإسلامية، وحتى الدول غير الإسلامية التي ترغب في وسائل تمويل ناجحة ومنخفضة المخاطر في نفس الوقت، ونتيجة لهذه المميزات للصكوك فقد إستخدمتها الدول في بناء مؤسساتها وإعادة اعمارها وتطويرها وهذا ما كان منشوداً في هذه الورقة التي تبين مدى قدرة الصكوك الإسلامية على المساهمة في التنمية وإعادة إعمار الدول.

الهوامش:

- 1 - الدماغ، زياد جلال "الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ط1 ، 2002 ، ص 135.
- 2 - المعيار الشرعي رقم (17) معيار صكوك الإستثمار ، هيئة معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2003 .
- 3 - الطحاوي، مختصر الطحاوي، القاهرة: بدون ناشر، 1370هـ، ص35.
- 4 - الدماغ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص 137 .
- 5 - المعيار الشرعي رقم (17) معيار صكوك الإستثمار، مرجع سابق .
- 6 - الدماغ ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص 140.
- 7 - خير الدين ، معطي الله ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث منشور ، الملتقى الدولي ، حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، ص 12 .
- 8 - خير الدين ، معطي الله ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية ، مرجع سابق ، ص15.
- 9 - النمري، خلف بن سليمان ، شركات الاستثمار في الاقتصاد الاسلامي، جامعة ام القرى ،مؤسسة شباب الجامعة ، 2000 م، ص 65 .
- 10 - خير الدين ، معطي الله ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص16 .
- 11 - خير الدين ، معطي الله، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية ، مرجع سابق ، ص18 .
- 12 - الدماغ ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص 142.
- 13 - القره داغي ، علي محي الدين ، بحوث في فقه البنوك الإسلامية - دراسة فقهية واقتصادية ، بيروت ، دار البشائر الإسلامية ، ط1 2002 ص. 339 - 338 .
- 14 - الدماغ ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص 144.
- 15- الدماغ ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص144. 16 - الدماغ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " مرجع سابق، ص 144. 17 - عبد الملك، منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، ورقة بحثية مقدمة إلى

العدد الثامن عشر - 05/ مايو 2017

- مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي- الإمارات، 2009، ص26.
- 18 - عبد الملك، منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، مرجع سابق، ص27.
- 19 - المعيار الشرعي رقم (17) معيار صكوك الإستثمار، مرجع سابق .
- 20 - 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"، أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، عمان / الأردن، ص6.
- 21 - عبد القادر ، حفوطة الأمير - حسام، غرداين ، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر "تجربتي السودان وماليزيا نموذجاً" ، جامعة ابوبكر بالقايد ، تلمسان ، الجزائر ، ورقة بحثية منشورة بملتقى صفاقص الدولي الرابع للمالية الإسلامية، 2014 .
- 22 - عبد القادر ، حفوطة الأمير - حسام، غرداين، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر "تجربتي السودان وماليزيا نموذجاً" ، مرجع سابق ، ص 8.
- 23 - تقرير الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل - 2008 .
- 24 - حمودة ، سامي ، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة ، 1988 ، بدون دار نشر ، بدون طبعة ، ص 60 .
- 25 - مزياني، نور الدين - عرقوب خديجة، الصكوك الإسلامية تستقطب الدول غير الإسلامية (التجربة الصينية) جامعة سكيكدة ، الجزائر ، ورقة بحثية منشورة بملتقى صفاقص الدولي الرابع للمالية الإسلامية، 2014 ، ص 3 .
- 26 - محيسن، فؤاد محمد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، رسالة دكتوراه، من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، ص5 .
- 27- ناصر، سليمان،- بن زيد، ربيعة، 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"، أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، عمان / الأردن، ص4.
- 28 - الجورية، أسامة، صكوك الاستثمار ودورها التنموي، ، عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي-الإمارات، 31 مايو-3 يونيو 2009م، ص26.
- 29 - قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم "66/2/7" في دورته السابعة بجدة.
- 30 - الجورية، أسامة، صكوك الاستثمار ودورها التنموي، مرجع سابق، ص181.
- 31 - محيسن، فؤاد محمد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مرجع سابق .
- 32 - الحكر: إجازة طويلة، تنطبق على أراضي الأوقاف في الأغلب، وقد تكون في الأملاك الخاصة. (الموسوعة الفقهية الكويتية، ج 18، ص 54).
- 33 - منذر قحف، سندات الإجازة والأعيان المؤجرة، مرجع سابق، ص103.
- 34 - عبدالعزيز، أختر زيتي، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشر، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009 ، ص 38.
- 35 - عبدالعزيز، أختر زيتي ، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مرجع سابق ص 40 .

- المراجع:

- 1 - الدماغ، زياد جلال " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإسلامية " دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، ط 1 ، 2002 .
- 2 - الطحاوي، مختصر الطحاوي، القاهرة، بدون ناشر، 1370هـ.
- 3 - خير الدين، معطي الله، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية ، بحث منشور، الملتقى الدولي ، حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي.
- 4 - النمري، خلف بن سليمان، شركات الاستثمار في الاقتصاد الاسلامي، جامعة ام القرى ،مؤسسة شباب الجامعة، 2000 م.
- 5 - القره داغي، علي محي الدين، بحوث في فقه البنوك الإسلامية - دراسة فقهية واقتصادية، بيروت، دار البشائر الإسلامية، ط 1 2002 .
- 6 - حمودة، سامي، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة ، 1988، بدون دار نشر، بدون طبعة.
- 7 - عبد الملك، منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي - الإمارات، 2009.
- 8 - 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"، أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، عمان - الأردن.
- 9 - عبدالقادر، حفوطة الأمير - حسام، غرداين، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر "تجربتي السودان وماليزيا نموذجاً"، جامعة ابوبكر بالقايد، تلمسان، الجزائر، ورقة بحثية منشورة بملتقى صفاقص الدولي الرابع للمالية الإسلامية، 2014 .
- 10 - مزياني، نور الدين - عرقوب خديجة، الصكوك الإسلامية تستقطب الدول غير الإسلامية (التجربة الصينية) جامعة سكيكدة، الجزائر، ورقة بحثية منشورة بملتقى صفاقص الدولي الرابع للمالية الإسلامية، 2014.
- 11 - محيسن، فؤاد محمد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، رسالة دكتوراه، من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة.
- 12 - الجورية، أسامة، صكوك الاستثمار ودورها التنموي، عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي - الإمارات، 31 مايو-3 يونيو 2009م،

العدد الثامن عشر – 05 / مايو 2017

- 13 - منذر قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، بدون طبعة.
- 14 - عبدالعزيز، أختار زيتي، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشر، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009.
- 15 - المعيار الشرعي رقم (17) معيار صكوك الإستثمار، هيئة معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2003 .
- 16 - قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم "66/2/7" في دورته السابعة بجدة.
- 17 - (الموسوعة الفقهية الكويتية، ج 18).
- 18 - تقرير الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل - 2008 .
- 19 - نحو صكوك اسلامية حقيقية "الصكوك حقيقية و ضوابطها الشرعية وقضاياها"
<http://www1.youm7.com>
- 20 - دراسات اقتصادية في الصكوك الإسلامية الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق د. أحمد جابر بدران:
<http://www.icn.com/ar/studies/2012/02/14>