

أولاً: مفهوم المخاطر وأنواعها:

(١) مفهوم المخاطر: هي احتمال الخسارة أو التقلب في العائد المتوقع^(١).

(٢) أنواع المخاطر^(٢): يمكن تصنيف المخاطر الكلية Total Risk إلى نوعين رئيسيين:

(أ) المخاطر العامة: تمثل مخاطر منتظمة لا يمكن تجنبها بالتنوع «Undiversifiable»، حيث تصيب هذه المخاطر عوائد كافة الأوراق المالية بصرف النظر عن المنشأة المصدرة لتلك الأوراق، لذا يطلق عليها تجاوزا مخاطر السوق Market Risk.

(ب) المخاطر الخاصة: تمثل مخاطر غير منتظمة يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع «Diversifiable»، ومردها إلى ظروف المنشأة، أو إلى ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة «Company Specific Risk».

ثانياً: قياس المخاطر:

تزداد المخاطر كلما زاد احتمال تشتت Variance العائد عن قيمته المتوقعة، ويُقاس هذا التشتت كمياً إما بالتباين، أو بالانحراف المعياري Standard Deviation. ويقاس الانحراف المعياري الحجم المطلق للمخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار، لذا يسمى بالمقياس المطلق للمخاطر Absolute Measure of Risk.

(١) ابن منظور، لسان العرب، مرجع سابق، ج ٤، ص ١٣٧.

(٢) لمزيد من التفاصيل عن مخاطر الصكوك الإسلامية وآليات إدارتها أنظر:

- د. أشرف محمد دوابة، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ١١٥ وما تلاها.
- الدكتور عز الدين بن زغبية، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشروعات الإنتاجية (حالة الجزائر)، تعقيب على بحث د. حسين حامد حسان الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشروعات الإنتاجية، ورقة بحثية مقدمة إلي أعمال الملتقى الدولي حول «صناعة الخدمات المالية الإسلامية وآفاق إدماجها في السوق المالي والمصرفي الجزائري» المدرسة العليا للتجارة ومعهد التدريب التابع لبنك التنمية الإسلامي، أكتوبر ٢٠١١. ص ٢٣ وما تلاها.

- الصكوك في ٣٠ سؤال وجواب، نشرة تعريفية صادرة عن الجمعية المصرية لتمويل الإسلامي، مرجع سابق، ص ٢٣.

- يُقبل الانحراف المعياري مقياساً للمخاطر، في حالة واحدة تساوي القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية للاستثمارات المعروضة، أما في حالة عدم التساوي بينها، فتقاس المخاطر بمعامل الاختلاف Coefficient of Variation باعتباره مقياس نسبي للمخاطر Relative Measure of Risk .

ثالثاً: الصكوك الإسلامية والمخاطرة :

تتعرض الصكوك الإسلامية لبعض المخاطر التي يجب وضعها في الحسابات عند عملية الإصدار بواسطة المصدرين Issuers- والمستثمرين Investors - على السواء، فهي أداة مالية كأى أداة أخرى.

- من خلال النظر إلى مصادر المخاطر بصفة عامة نجد أن الصكوك الإسلامية تتعرض للعديد من المخاطر الكلية، والتي تختلف باختلاف:

- هياكل إصدار الصكوك (حسب صيغ البيوع والتمويل والاستثمار الإسلامية).
- الموجودات المكونة لهذه الصكوك، فهي تمثل أصولاً غير نقدية، قد تكون عقارات أو وسائل نقل، أو معدات، وقد تكون أنشطة زراعية أو صناعية، أو مشاريع خدمية، وهذه الأصول بطبيعة الحال معرضة للتلف أو انخفاض القيمة. - وتتنوع المخاطر باختلاف الموجودات، سواء كانت ثابتة أو منقولة أو خدمات. من المخاطر التي يمكن أن تواجه هذه الصكوك ما يلي:

١- مخاطر الائتمان Credit Risk:

ترجع هذه النوعية من المخاطر ترجع إلى :

- عدم كفاءة العميل أو إلى سوء سمعته وعدم رغبته في السداد، أو إلى عدم قدرته على السداد.
- عدم وفائه بالتزامات العمل المسند إليه بالنسبة لاستثمارات صكوك المشاركة والمضاربة والمزارعة والمساقاة والمغارسة والاستصناع، أو عدم رغبته في استلام