

## أهمية صكوك التمويل الإسلامي للصناعة المصرفية الإسلامية

أ. تيقان عبد اللطيف.

جامعة عباس لغرور خنشلة- الجزائر

### ملخص:

قد أثبتت البنوك الإسلامية حضورا متميزا منذ بداياتها الأولى، وذلك من خلال تزايد أعدادها وتميز أدائها وشفافية أعمالها وقدرتها على التجديد والابتكار. وهذا ما دفع عددا كبيرا من البنوك التقليدية العالمية لفتح نوافذ وفروع للخدمات المالية الإسلامية، وهو ما فرض ضغوطا تنافسية جديدة من شأنها أن تؤثر على الوتيرة التي تنمو بها الحصص السوقية للبنوك الإسلامية، وعلى جوهر رسالتها السامية، والمتعلق بتنمية الاقتصاديات الوطنية. ومن هذا المنطلق، أضحت لزاما على صناع القرار في ميدان التمويل الإسلامي البحث عن مداخل مبتكرة لتطوير طرائق العمل بما يخدم مصلحة البنوك الإسلامية ودورها التنموي. وتهدف هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على أحد هذه المداخل، والذي يتمثل في صكوك التمويل الإسلامي ودورها في مساندة العمل المصرفي الإسلامي، والتي تعد منتجات تمويلية جديدة مبتكرة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية، وهي موجهة نحو ما افتقدته البنوك الإسلامية من الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج في تمويل التنمية بصيغ المضاربة والمشاركة والتحول عن التمويل بالمرابحة والذي يعتبر أكثر ما تعتمد عليه هذه البنوك في تمويلاتها، وتنبع فكرة استصدار الصكوك من صيغ المعاملات الشرعية المعهودة من إجارة وسلم واستصناع ومضاربة وغيرها كتطوير مواكب لمتطلبات العصر التمويلية وبدليل عن السندات التي تتعامل بالفوائد المصرفية، كما يمكن أن تلجأ المصارف الإسلامية إلى هذه الأدوات لإيجاد حلول لمشاكلها كتلك المتعلقة بالسيولة ومواجهة الأزمات، أو من أجل الإستجابة للتوجهات الحديثة للصناعة المصرفية كتحقيق مفهوم الصيرفة الشاملة.

الكلمات المفتاحية: تمويل، صكوك، التمويل الإسلامي، البنوك الإسلامية.

### Abstract:

Islamic banks have proved a significant presence from the very beginning , through the increasing numbers and characterize its performance and transparency of its work and its ability to innovate. This prompted a large number of global Traditional banks to open the windows and branches of Islamic financial services , which impose new competitive pressures that will affect the pace at which they grow market share for Islamic banks , and the essence of its noble mission , and on the development of national economies. In this sense , the incumbent has become the decision-makers in the field of Islamic finance search for innovative approaches to develop working methods in order to serve the interests of the Islamic banks and the role of development. This paper aims to describe one of these approaches , which is the sukuk (Islamic bonds) and its role in supporting Islamic banking , which is a new financing innovative products motivated by fiqh of transactions in Islamic law , which is geared towards what I've missed Islamic banks of true partnership between the factors production in development financing formulas Mudaraba musharaka and shift funding Murabaha , which is more dependent upon these banks in the finances , and stem the idea of issuing Sukuk of basic principles of Islamic finance Such as

salam ,Istisna'a and Mudaraba and others such as the development processions to the requirements of the funding period and substitute for bonds that deal banking interest . It can also resort to Islamic banks these tools to find solutions to their problems , such as those relating to liquidity and the face of crises , or to respond to modern trends of the banking industry as the fulfillment of the concept of universal banking.

Keywords: finance , Sukuk , Islamic finance , Islamic banks.

#### مقدمة:

إن المتبع للشأن المالي يلاحظ أن استفحال ظاهرة العولمة المالية فرضت على الصناعة المصرفية منافسة قوية من قبل الأسواق المالية أدت إلى زيادة الطلب على ادوات مالية تهدف إلى تحويل المخاطر وزيادة السيولة، وأمام هذه الإفرازات، تجد المؤسسات المالية نفسها مرغمة على مواكبة هذه التطورات وتحسين خدماتها وتنويع منتجاتها. هذه التطورات من شأنها أن تضاعف من متطلبات الإبداع المالي على المؤسسات المالية الإسلامية مطالبة بإيجاد بدائل شرعية للمنتجات المالية التي لا تنسجم مع الضوابط الشرعية ومن هنا تبغ فكرة استصدار الصكوك المالية الإسلامية والتي تستند إلى المعاملات الشرعية المعهودة من إجارة وسلم واستصناع ومضاربة وغيرها كتطوير مواكب لمتطلبات العصر التمويلية كبديل عن السندات التي تتعامل بالفوائد المصرفية، والغرض من الصكوك تمويل مشروعات ضخمة من خلال إشراك مختلف الأعوان الاقتصادية من أفراد وشركات ومؤسسات وبنوك وغيرها في هذه المشروعات من خلال الاشتراك في الإكتتاب في هذه الصكوك.

#### ■ مشكلة البحث :

ومما لا شك فيه أن الصيرفة الإسلامية وأدواتها المعاصرة آخذة في التطور والازدهار يوماً بعد يوم ، وكذلك الأهمية التي تكتسبها هذه الأدوات والمسؤولية الملقاة على عاتقها ، ومن هنا نستفسر عن أهمية صكوك التمويل الإسلامي بالنسبة للصناعة المصرفية الإسلامية من خلال الإشكالية التالية: " ما أهمية صكوك التمويل الإسلامية بالنسبة للصناعة المصرفية الإسلامية"

#### 1. تعريف البنوك الإسلامية:

يعرف البنك الإسلامي بأنه مؤسسة مالية إسلامية تقوم بأداء الخدمات المصرفية والمالية، كما تباشر أعمال التمويل والاستثمار في المجالات المختلفة في ضوء قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية يهدف المساهمة في غرس القيم والمثل والأخلاق الإسلامية في مجال المعاملات، والمساعدة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية من تشغيل الأموال بقصد المساهمة في تحقيق الحياة الطيبة الكريمة للأمة الإسلامية (لعمارة 1996).

1. فالبنك الإسلامي عبارة عن مؤسسة مصرفية ومالية تسعى إلى تعبئة مدخرات الأفراد وتوجيهها إلى مختلف الأنشطة الاقتصادية التي تعود بالنفع على الأمة وبما يتوافق مع ضوابط الشريعة الإسلامية، وهذا ما يتضح من خلال أهدافها الرئيسية والمتمثلة في النقاط التالية: (بن عشي 2006):

- جذب وتجميع الفوائض المالية وتعبئة الموارد المتاحة في الوطن الإسلامي وتنمية الوعي الادخاري لدى الأفراد.
  - توظيف الأموال في المشروعات الاستثمارية التي تساعد على تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الوطن الإسلامي.
  - القيام بالأعمال والخدمات المصرفية مع الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية فيما يخص تحريم الربا والاستغلال.
- وهكذا يتضح أن البنك الإسلامي يسعى إلى تحقيق عائد اجتماعي من خلال تنشيط عملية التنمية الاقتصادية بإنشاء المشروعات الجديدة وإيجاد فرص عمل لأفراد المجتمع وبذلك تنخفض نسبة البطالة، وهذا إضافة إلى العائد الاقتصادي الذي يعود عليه بوصفه مؤسسة مالية ومصرفية. وبذلك يتسنى للبنك الإسلامي ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية.

## 2. خصائص البنوك الإسلامية:

تتفرد البنوك الإسلامية بعدة خصائص يمكن إجمالها فيما يلي ( حنفي 2002):

- 1- البنوك الإسلامية متعددة الوظائف حيث تؤدي دور كل من البنوك التجارية وبنوك الأعمال وبنوك الاستثمار وبنوك التنمية. ومن هنا فعملها لا يقتصر على الأجل القصير كالبنوك التجارية وعلى الأجل المتوسط والطويل كالبنوك غير التجارية بل يشمل الأجل القصير والمتوسط الذي ينعكس على موارد واستخدامات البنوك الإسلامية.
- 2- البنوك الإسلامية لا تتعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً، وذلك من منطلق التزامها بالشريعة الإسلامية.
- 3- البنوك الإسلامية لا تقدم قروضا نقدية بل تقم تمويلها أي أنها بنوك لا تتاجر في الائتمان.
- 4- البنوك الإسلامية ترتبط مع عملائها سواء أكانوا أصحاب حسابات استثمار وادخار أو مستخدمين لهذه الموارد بعلاقة مشاركة ومتاجرة قائمة على مبدأ تحمل المخاطرة والمشاركة في النتائج رجحا كانت أو خسارة وليس علاقة دائنية ومديونية كالوضع بالنسبة للبنوك التقليدية.

وتتميز المصارف الإسلامية بأنها مصارف شاملة، بمعنى تنوع استثمارها حيث تشتمل على:

- بيع الأجل. - بيع السلم. - المراجعة. - تمويل رأس المال العامل. - المزارعة.
- الاستصناع. - المشاركات بأنواعها. - المضاربات بأنواعها. - التأجير التمويلي.
- صناديق الاستثمار. - رأس المال المخاطر (كمال محمد 2010).

### 3. تعريف الصكوك الإسلامية.

التصكيك عبارة عن عملية تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن تكون محلها غالبه أعيانا، وذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدود ولكن ليس خاليا من المخاطر. وإصطلح الفقهاء تسمية عمليات التورق في الاطار الاسلامى بعمليات التصكيك، وذلك لسببين هما:

- كلمة تصكيك مشتقة من كلمة صكوك وهى صكوك تمثل البديل الاسلامى لكلمة سندات وهى تعنى ضمينا التعامل بأداة مالية قائمة على المدانية والفائدة المحرمة.
- كلمة التوريق فى الفكر المالى التقليدى قائمة بصفة أساسية على مكون الديون وهو ما ينهى عنه الشرع فى التبادل تفصيلا (محمد صالح 2012).

والصكوك فى اللغة: جمع صك ، بمعنى الكتاب ، ويجمع على : أصك وصكوك وصكاك .  
والصكوك فى الإصطلاح المالى : أوراق مالية متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة فى ملكية أعيان أو منافع أو خدمات ، أو فى موجودات مشروع معين أو نشاط إستثماري خاص ( الشيبلى 2010).

وتعتبر الصكوك الإسلامية هي البديل الإسلامي للسندات فى النظام المالى التقليدي، وهى تصدر مقابل أصول غالبا ما تكون عقارية أو أصول أوراق مالية ذات عائد، والصكوك تكون على مدى متوسط أو طويل الأجل ( خمس سنوات وأكثر )، ويتم الاكتتاب فيها من عدة جهات، وتحصل الشركة المصدرة لها على نقد فوري مقابل

هذه الصكوك بفائدة أو ربح سنوي ثابت، ويمكن تداول هذه الصكوك من قبل الجهات المالية التى أصدرتها، ويمكن أيضا تحويلها إلى أسهم إذا كانت صكوكا قابلة للتحويل.

وتعرف الصكوك الإسلامية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة فى ملكية أو نشاط استثماري، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، واستخدامها فيما أصدرت من أجلها.

كما تعرف الصكوك الإسلامية بأنها ملكية مشتركة في أصل ما، ولها الحق في الدخل الناتج عن هذا الأصل إما عن طريق تدفق الدخل فيتم ترسيخه وترجمته عبر أدوات قابلة للتداول يمكن إصدارها في السوق المالية، لذلك فإن الصكوك تمكن المستثمر من حصر أو حجز العوائد متوسطة وطويلة الأجل<sup>7</sup> (أبو بكر 2009).

#### 4. نشأة الصكوك الإسلامية.

فكرة التصكيك نشأت وطرأت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970م، عندما قامت الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري بإصدار صكوك تستند على القروض المضمونة بالرهن العقاري، حيث كان الهدف الأساسي من التصكيك هو ربط الديون الأصلية بالأوراق المالية مباشرة من خلال تجميع الديون في شكل محفظة ثم إصدار أوراق مالية مقابل تلك المحفظة مضمونة بضماناتها (زعتري 2010).

وتعود نشأة الصكوك الإسلامية إلى عام 1983 وذلك بعد بدأ عمليات أول بنك إسلامي في ماليزيا وهو بنك إسلام ماليزيا<sup>8</sup>، حيث إتضح لمسؤولي البنك المركزي الماليزي عزوف بنك إسلام ماليزيا عن تملك السندات الحكومية أو سندات الخزانة كونها مخالفة للشريعة الإسلامية، ولذلك لجأ البنك المركزي الماليزي لإصدار شهادات استثمار لاحتوي في آلياتها على ربا. ثم أصدر مجمع الفقه الإسلامي القرار رقم 05 بتاريخ 04/08/1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار ففتح الباب أمام الشركات الإسلامية لتبني هذه الصيغ الناشئة، وفي سنة 2002 قامت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بإصدار معيار شرعي لصكوك الاستثمار، على أن يسري تطبيقه على المؤسسات المختصة إعتباراً من أول جانفي 2004 (لجورية 2009).

وإستمرت ماليزيا في الإحتفاض بمركز الصدارة بين الدول المتعاملة بالصكوك الإسلامية ويليها دول إسلامية أخرى كالبحرين التي كانت أول من أخذ بها بين الدول الخليجية، والإمارات والسعودية والكويت وغيرها.

#### 5. أنواع الصكوك.

تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على أساس الإستثمار في أحد أو أكثر من العقود المشروعة في الفقه الإسلامي وهي عقد المضاربة وعقد الإستصناع وعقد السلم وعقد الإستصناع وعقد الإجارة، ونستطيع أن نقسمها إلى صنفين:

أولاً: صكوك تمثل الملكية.

وهذه الملكية إما أن تمثل الأعيان أو المنافع، ومن أمثلتها:

▪ صكوك المضاربة:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المعهد بتقديم التنظيم وإدارة المشروع المقترح بغرض تمويل ذلك المشروع أو مجموعة من المشروعات المفصلة أو المفوض له فيها بالعمل وبموجبه يكون حاملو الصكوك هم أصحاب رأس مال المشروع ويبقى المشروع مشاركة بينهم وبين المنظم بنسبة متفق عليها من الربح ويتحملون الخسائر المتوقعة في رأس المال (محمد فرح 2014).

▪ صكوك الإجارة.

تمثل صكوك الإجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للإستثمار، سواء كانت أصول حقيقية، أو منافع، أو خدما أو مزيج من ذلك كله، وهي أشهر أنواع الصكوك على الإطلاق.

▪ صكوك المشاركة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها.

صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.

▪ صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الوكالة بالاستثمار ويعين وكيل من حملة الصكوك لإدارتها.

▪ صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في غرس أشجار على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس (محمد صالح 2008).

▪ صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في سقي أشجار مثمرة، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة.

ثانيا : صكوك تؤول إلى المديونية.

ومنها:

▪ صكوك المراجعة.

هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة مراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحامل الصكوك.

▪ صكوك السلم.

هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحامل الصكوك.

▪ صكوك الإستصناع.

هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحامل الصكوك (أبوبكر 2009)

6. - خصائص الصكوك الإسلامية:

يمكن توضيح الخصائص العامة للصكوك الإسلامية على الوجه التالى:

- الصكوك عبارة عن وثائق تصدر بإسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها فى الموجودات الصادرة بموجبها.
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط و الضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التى تمثلها.
- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة فى موجودات قائمة أو يتعين إيجادها أو منافع ولا تمثل ديناً على مصدرها.
- الصك الإستثمارى الإسلامى يعطى حامله حصة من الربح أن وجدت.
- الصك الإستثمارى الإسلامى يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الإستثمار كاملة.
- الصك الإستثمارى الإسلامى يخصص حصيلة الإكتتاب فيه للإستثمار فى مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وعادة يتم تحديدها مسبقاً.
- إستتاد الصك على عقد شرعى يؤطر العلاقة بين أطراف عملية التصكيك (محمد صالح 2012).

7. أهمية صكوك التمويل الإسلامى.

تكمن أهمية الصكوك فى أنها تعد من أفضل وسائل التمويل الإقتصادى المتفقه مع الشريعة الإسلامية ، والتي يقصد منها تنمية الإقتصاد الإسلامى من ناحية وتحقيق أرباح كبيرة من ناحية أخرى ، وفى الوقت الذى ساد فيه النظام الربوى فى التمويل تتجلى أهمية الصكوك كبديل للسندات التقليدية بشكل يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ، فالغرض من ورائها هو تجميع الأموال من أجل الإستثمار وتحقيق الأرباح ( المطلق 2010)، ويمكن أن نوجز أهمية الصكوك الإسلامية فيما يلى :

- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمى يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامى.
- تلبى احتياجات الدولة فى تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام .

- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.
- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.
- زيادة تداول الأدوات المالية وتنشيط السوق المالية الإسلامية وتجاوبها مع احتياجات المدخرين والمستثمرين والدولة بآليات تستبعد الفوائد المحرمة شرعا (بن عمارة 2009).
- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق ( زعتري 2010).

#### 8. مخاطر صكوك التمويل الإسلامي.

يرتبط العمل المصرفي الإسلامي بالمخاطر أكثر مما عليه في المصارف التقليدية وذلك لأن العمل المصرفي قائم على المشاركة في الربح أي العائد والخسارة أي المخاطرة، بينما يقوم الاستثمار والتمويل المصرفي التقليدي على الفائدة ذات العائد المضمون بغض النظر عن نتائج محل الاستثمار. ويمكن تقسيم المخاطر التي تواجه الصكوك الإسلامية إلى:

أ. مخاطر الائتمان Credit Risk:

ترجع هذه النوعية من المخاطر إلى عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها، ومصدر هذه المخاطر قد يكون نتيجة سوء اختيار العميل، سواء بعدم وفائه بالتزامات العمل المسند إليه بالنسبة لاستثمارات صكوك المشاركة والمضاربة والمزارعة والمساقاة والمغارسة والاستصناع، أو عدم رغبته في استلام السلعة المشتراة أو عدم رغبته في استلام السلعة المستصنعة، أو تأخير أو عدم سداد ما عليه من التزامات بالنسبة لاستثمارات صكوك المراجعة وصكوك الإجارة، أو عدم الالتزام بتوريد السلع المتفق عليها وصفا وزمانا بالنسبة لاستثمارات صكوك السلم .

ب. مخاطر السوق Market Risk:

وهذه المخاطر تندرج تحت المخاطر العامة حيث ترجع لاتجاهات الصعود والنزول التي تطرأ على الأسواق لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، سواء أكانت أسواق الأصول

الحقيقية، أو الأسواق المالية والتي تتكون بدورها من أسواق النقد، وأسواق رأس المال بسوقها سوق الإصدار وسوق التداول (دوابه 2014).

ج. مخاطر التشغيل: هي احتمالية الخسارة التي قد تنشأ عن فشل أو عدم كفاية كل من العمليات الداخلية، و الأنظمة، والعاملين، وأحداث خارجية، و تكون هذه المخاطر بسبب: الاختلاس والسرقه، الجرائم الالكترونية، التزوير، تزييف العملات، تؤثر هذه المخاطر على القيمة السوقية للصكوك الإسلامية وذلك من خلال عدم توافر الكفاءة الإدارية القادرة على القيام بمهام الوكالة عن الملاك وتحقيق الأرباح مع نموها واستقرارها مستقبلا، والحفاظة على المركز التنافسي للصكوك ونحو ذلك، أو من خلال صورية أو ضعف الرقابة الشرعية مما يؤثر سلبا في ثقة المتعاملين وسمعة المنشأة.

د. المخاطر القانونية: ترتبط هذه المخاطر بعدم وضوح العقود المالية موضع التنفيذ أي أنها ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الالتزام بالعقود والصفقات وربما تكون طبيعة هذه المخاطر خارجية مثل الضوابط الرقابية التي تؤثر في بعض أنواع الأنشطة التي تمارسها المصارف كما يمكن أن تكون ذات طبيعة داخلية تمت بصله لإدارة المصرف ولموظفيه مثل الاحتيال وعدم الالتزام بالضوابط والقوانين.

هـ. مخاطر السيولة: يكون سببها عدم قدرة البنك على تنفيذ التزاماته حال تحققها دون حدوث خسارة غير مقبولة، وتتضمن أيضا عدم القدرة على معالجة تراجع مصادر الأموال غير المخطط لها، وضعف الإدارة في تحديد التغييرات في ظروف السوق التي يكون لها تأثير كبير على قدرة المصرف لتسييل قيمة الصكوك بشكل سريع وبأقل خسارة من القيمة (بوخاري 2011).

#### 9. متطلبات نجاح الصكوك.

- تطوير البيئة التشريعية والقانونية وقانون الضرائب.
- شمولية المعايير الصادرة عن الهيئات الدولية المعنية بالمؤسسات المالية الإسلامية.
- وجود سوق ثانوي للتداول.
- وجود نظام اصدار وتداول متكامل لضمان ثقة المستثمرين واستمرارية المحافظة على النمو.
- تطوير بيئة مرنة ومتصلة وتسهيل التسجيل والتعامل بالوسائل الإلكترونية للتداول والتسويات.
- تبني معايير واضحة للعقود بحيث تكون مرجعية للدولة.
- وجود معالجة قانونية واضحة ومتفقة مع الشريعة لحالات التعثر.

- تشجيع الباحثين من ذوي الخبرات العملية للوقوف على نقاط الضعف وتطوير حلول للتعامل معها.
- وجود رقابة وتحقق شرعي متخصص في الصكوك بحيث يتم الإشراف على الإصدار وأثنائه وبعد إنتهاء مدة الإصدار (النوباني 2010).

### 10. أهمية صكوك التمويل للبنوك الإسلامية .

تعتبر الصكوك الإسلامية إستجابة خلاقة في مجال العمل المصرفي الإسلامي ، نظرا لما تمثله من إستيعاب للتطور في سوق الخدمات المصرفية الذي شهد تطورات نوعية عديدة ، ونشير هنا إلى إتجاه العديد من عملاء المصارف منذ عقدي الثمانينات والتسعينات إلى سلوكيات مصرفية مختلفة بنقل أموالهم من حسابات الودائع إلى خدمات مصرفية مختلفة يطلق عليها منتجات مصرفية ، وفيما يلي نلخص أهمية صكوك التمويل الإسلامي بالنسبة للمصارف الإسلامية.

أ. تمكينها من مواجهة الأزمات.

حيث تتميز المصارف الإسلامية بتمويل الأنشطة الحقيقية الإنتاجية، فمن الأسباب الرئيسية للأزمة التوسع في الأنشطة الوهمية كأدوات المضاربات وأنشطة المقاربات في البورصات العالمية مثل المشتقات بأنواعها والتوريق، على حساب الأنشطة الحقيقية الإنتاجية والمصارف الإسلامية باعتمادها على الأوراق المالية المبنية على المشاركات والمضاربات كأدوات رئيسية في تمويل استثماراتها تتميز بتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهو ما يؤدي في الغالب إلى زيادة رصيد المجتمع من رأس ماله، وكذلك فهي تشجع المستثمرين من خلال رفع معدل الكفاية الحدية لرأس المال عند طريق حصولها على جزء من العائد ليس ثابت وتحمّلها لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتها في تحمل مخاطر المشروع على عكس المصارف التقليدية التي تقوم بإقراض العملاء نظير فائدة ثابتة والتوجه إلى المجالات الآمنة التي ينخفض فيها عامل المخاطرة مثل التمويل العقاري وشراء السلع الاستهلاكية ( كمال محمد 2010).

ب. مساعدة المصارف الإسلامية على إبلاغ رسالتها المتعلقة بتحقيق التنمية الاقتصادية.

يمكننا حصر أهمية صكوك التمويل الإسلامي في مساعدة المصارف الإسلامية على تحقيق

التنمية الاقتصادية في النقاط التالية :

- إن صكوك التمويل الإسلامي بما توفره من موارد مالية تجعل العمل المصرفي الإسلامي أكثر قدرة على تعبئة الموارد وتوجيهها لأغراض التنمية.

- تتكفل صكوك التمويل الإسلامي المصارف الإسلامية بتحقيق توزيع أكثر عدالة للدخل

القومي.

- إن نظام التمويل لصكوك التمويل الإسلامي يساهم بصورة فعالة في تحقيق الاستقرار الإقتصادي والنقدي ومحاربة التضخم.
- يعتبر معدل الربح هو المحرك الأساسي لديناميكية الإنتاج والنمو في الإقتصاد حسب دراسة إقتصادية أجريت على الجهاز المصرفي الأمريكي والتي شملت 127 مشروعاً في الفترة بين سنتي 1977 و 1980 (فرحي 2010).

#### ت. تحسين الربحية .

تساعد في تحسين ربحية البنوك و المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.

#### ث. تطوير أدوات السياسة النقدية بما يتلائم مع طبيعة المصارف الإسلامية.

إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقاً للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها (بن عمارة 2009).

وأن يتم إصدار أوراق مالية إسلامية لتعمل على زيادة فاعلية سياسة السوق المفتوحة، وتمكن البنك المركزي من القيام بدور المقرض الأخير للمصارف الإسلامية وبمجيئ تجل المصارف الإسلامية قادرة على مواجهة متطلبات السيولة المفروضة عليها و التوفيق بين هذه السيولة و الربحية، ومن هذه الأوراق المقترح إصدارها:

- شهادات أو صكوك استثمار لمشروع معين.
- شهادات إيداع إسلامية قائمة على نظام المشاركة في الربح و الخسارة (مفوضية الحكومة السورية 2007).

#### ج. تدنية المخاطر والاستجابة لمعايير لجنة بازل.

فالميزة الفريدة للصكوك مصرفياً أنها تربط الموارد باستخدامها، في الآجال، فتنخفض المخاطر الناتجة عن اختلاف آجال الموارد عن الاستخدامات، وبالغرض من النشاط الممول، فترفع الكفاءة لسهولة المراقبة ومتابعة الأداء، مع مصداقية في توزيع العائد، الناتج عن فرصة ونشاط محدد بالإضافة إلى تأثير ذلك على رفع الكفاءة، حيث إن المشروعات ذات العائد المتدني لن تتوفر لها فرصة أخرى للتمويل من موارد الصكوك، التي ستوجه إلى مشروعات أخرى أكفاً،

فالصكوك تستخدمها المصارف الإسلامية في تلطيف المخاطرة، أي تدنيها والتعامل معها بكفاءة (المنصور 2009).

### ح. صكوك التمويل الإسلامي كمنفذ للصيرفة الشاملة.

إن الصكوك المصرفية الإسلامية تعتبر أداة فعالة توظف التطورات في السوق المالي والمصرفي لخدمة أهداف المصرفية الإسلامية، حيث تستفيد من التحول في طبيعة الدور التقليدي للبنوك، ومن ظهور الأدوات المالية القابلة للتداول، ومن فكرة المصرفية الشاملة، وذلك لتوفير خدمات مصرفية واستثمارية إسلامية تشجع اختيارات ورغبات المدخرين، وفي نفس الوقت تبرز الدور التنموي للمصارف الإسلامية بعيداً عن القروض بفائدة وعن القمار والمضاربات المحرمة (المنصور 2009).

### خ. المساهمة في علاج مشكل السيولة لدى المصارف الإسلامية .

وهنا تبرز الحاجة إلى أدوات مالية إسلامية تستطيع المصارف الإسلامية من خلالها أن توظف الفائض لديها ، وفي نفس الوقت إمكانية تسهيلها بأقل تكلفة (شحادة 2014)، وتتلخص آلية تعامل المصارف الإسلامية مع الصكوك الاستثمارية بأنه في حالة فائض السيولة عن المشروعات الاستثمارية القائمة والمخططة يقوم المصرف الإسلامي بشراء تلك لصكوك وفق معايير و ضوابط معينة، وفي حالة عجز السيولة يقوم المصرف الإسلامي بتسييل بعض ما عنده في محافظ الصكوك وفق معايير و ضوابط معينة، إلا أن هذا الأمر مرهون بعاملين هما :

- ضرورة وجود الأسواق الثانوية الإسلامية لتحويل ونقل الأموال.
- ضرورة تطوير صكوك التمويل الإسلامية لتلائم مع إحتياجات التمويل ورغبات التوظيف (فتح الرحمن 2010).

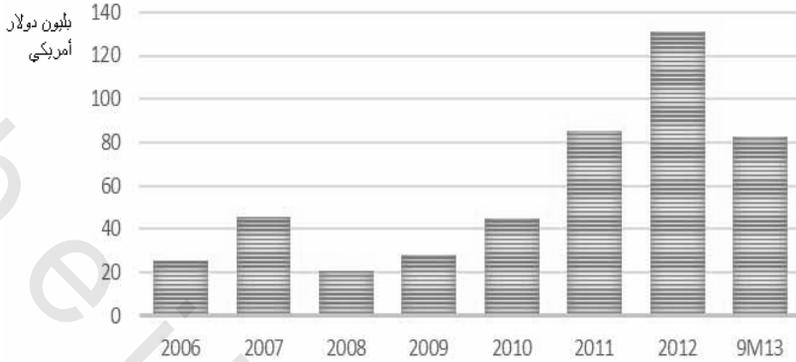
## 11. اتساع سوق الصكوك:

هنالك أسباب كثيرة لاتساع سوق الصكوك منها مايلي:

1. القناعة المتولدة عند المدخرين بعدم التعارض مع أحكام الشريعة وأداء الصكوك وهيكلتها.
2. ظهور أسواق الأوراق المالية و التداول الصكوك فيها وتوسع نطاقها.
3. البدء في وضع التشريعات الكفيلة بتنظيمها.
4. الحاجة المستمرة إلى التوسع في مشاريع البنية التحتية بدول الخليج مع توفير السيولة اللازمة لتمويل الصكوك.
5. قدراتها على توفير التحويل المستقر طويل الأجل.
6. قدرة الصكوك على الوفاء بتغطية العجز المالي (محمد فرح 2014).

وفيما يلي شكل بياني يبين تطور إصدار صكوك التمويل الإسلامي في الفترة بين سنتي

2006 و 2013 :



Source : MALAYSIA INTERNATIONAL ISLAMIC FINANCIL CENTRE , SOVEREIGN SUKUK STANT GROWTH VOLATILE GLOBAL MARKET , 29 November 2013 , p:03.

حيث نمت إصدارات الصكوك خلال سنة 2012 وبلغ إجمالي إصدار الصكوك 131.2 مليار دولار بنسبة 54.2٪ مقارنة بالسنوات السابقة، وقد نمت الإصدارات الكلية السنوية منذ عام 2008 بمعدل نمو سنوي تراكمي بلغ 67.4 ٪، إلا أنها عرفت إنخفاض في سنة 2013 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية فبلغت الإصدارات نحو 85 بليون دولار.

وأشار تقرير المركز الماليزي الدولي للمعاملات المالية الإسلامية إلى ارتفاع حصة منطقة الشرق الأوسط من الإصدارات خلال العام 2012 ممثلة بشكل واضح في السعودية والإمارات، مشيراً إلى ارتفاع العائد على الصكوك خلال نفس العام مقارنة بالعائد في عام 2011، مبيّناً أن السوق الأولية في عام 2012، وهو ما يمثل زيادة سنوية بلغت نسبتها 54.2٪ مقارنة بالسنوات السابقة، ويمثل ثلاثة أضعاف حجم سوق الصكوك الأولية قبل الأزمة المالية العالمية،

أما من حيث أصناف الصكوك المصدرة فنجد أن الصكوك السيادية في عام 2012 قادت سوق المصدرين على الرغم من وجود كمية قياسية من صكوك الشركات خلال العام، وبلغ إجمالي إصدارات الصكوك السيادية 80.2 مليار دولار للعام 2012، بالمقارنة مع 58.9 ملياراً في عام 2011، وهو ما يمثل زيادة 36٪ وعلى الرغم من حصتها السوقية المهيمنة من 61٪، فقد نازع الصكوك السيادية نحو كل من صكوك الشركات والوحدات الحكومية ذات العلاقة، التي نمت بنسبة 92.4٪ و 103٪ بمبلغ 36.5 مليار دولار و 14.5 مليار دولار على التوالي

(MALAYSIA INTERNATIONAL ISLAMIC FINANCIL CENTRE 2013)

### خلاصة:

نستنتج ممسبق أن الصكوك الإسلامية تنتج عن عملية تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك مالية ، وهي ذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدود ولكن ليس خاليا من المخاطر، وتقوم فكرة الصكوك الإسلامية على أساس الإستثمار في أحد أو أكثر من العقود المشروعة في الفقه الإسلامي، وتكمن أهمية الصكوك في أنها تعد من أفضل وسائل التمويل الإقتصادي المتفقة مع الشريعة الإسلامية، والتي يقصد منها تنمية الإقتصاد الإسلامي من ناحية وتحقيق أرباح كبيرة من ناحية أخرى ، وفي الوقت الذي ساد فيه النظام الربوي في التمويل تتجلى أهمية الصكوك كبديل للسندات التقليدية بشكل يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ، فالغرض من ورائها هو تجميع الأموال من أجل الإستثمار وتحقيق الأرباح، أما من ناحية أهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية الإسلامية نستطيع تلخيصها في النقاط التالية :

- تمكينها من مواجهة الأزمات.
- مساعدة المصارف الإسلامية على إبلاغ رسالتها المتعلقة بتحقيق التنمية الإقتصادية.
- تساعد في تحسين ربحية البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية.
- تطوير أدوات السياسة النقدية بما يتلائم مع طبيعة المصارف الإسلامية
- تدنية المخاطر والإستجابة لمعايير لجنة بازل
- تعتبر صكوك التمويل الإسلامي كمنفذ للصيرفة الشاملة.
- يمكن أن تسهم صكوك التمويل الإسلامي في علاج مشكل السيولة لدى المصارف الإسلامية.

### قائمة المراجع:

1. المصارف الإسلامية، دار النبأ، الجزائر، 1996، ص: 49
2. بشير بن عيشي - عبد الله غانم، آثار العولة المالية على الأجهزة المصرفية-إشارة خاصة إلى المصارف الإسلامية-، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي بشار، الجزائر، ص: 07.
3. عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف ، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 95-96.
4. سامي يوسف كمال محمد ، الصكوك المالية الإسلامية (الأزمة والمخرج)، دار الفكر العربي، القاهرة، 2010، ص: 07.
5. فتح الرحمن على محمد صالح ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية ، الملتقى الرابع للمنتجات المالية الإسلامية "التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية"، الخرطوم ، 05-06 أفريل 2012 ، ص: 05.

6. يوسف بن عبد الله الشيبلي، إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الإستثمارية المشتملة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، في الفترة من 24-26 / 05 / 2010، ص: 09.
7. صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، الفترة من 31 ماي - 03 جوان 2009، ص: 07.
8. علاء الدين زعتري، الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، بحث مقدّم لورشة عمل بعنوان (الصكوك الإسلامية؛ تحديات، تنمية، ممارسات دولية)، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، يومي 18 - 19 / 7 / 2010، ص: 11.
9. أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الإستثمار ودورها التنموي في الإقتصاد، رسالة لنيل شهادة الماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، سوريا، 2009، ص: 26، 27.
10. عبد الفتاح محمد فرح، الصكوك وتمويل التنمية، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: [www.kantakakji.com](http://www.kantakakji.com)، أطلع عليه يوم: 10 / 01 / 2014.
11. فتح الرحمن علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ورقة بحث مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، لبنان - جوان 2008، ص: 17.
12. صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، الفترة بين 31 ماي و03 جوان 2009، دبي، ص: 08، 11، 12.
13. فتح الرحمن علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، الفترة من 05 إلى 6 أبريل 2012، ص: 10.
14. عبد الله بن محمد المطلق، الصكوك، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، خلال الفترة 24 - 25 ماي 2010، ص: 04.
15. - حسين حسين شحادة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية المعايير والأسباب، سلسلة بحوث في المصرفية الإسلامية، بحث بالموقع الإلكتروني: [www.darelmashora.com](http://www.darelmashora.com) أطلع عليه بتاريخ 10-12-2014، ص: 37.
16. - فتح الرحمن يوسف، غياب البنية التحتية يعزز استخدام المصارف الإسلامية للأصول لإدارة السيولة، جريدة الشرق الأوسط، الثلاثاء 10 ربيع الأول 1431 هـ - 23 فبراير 2010 العدد 11410، على موقعها الإلكتروني: [www.classic.aawsat.com](http://www.classic.aawsat.com).
17. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية (تجربة السوق المالية لدولة البحرين)، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، عدد 09، 2009، ص: 254.
18. أشرف محمد دوابه، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: [www.kantakakji.com](http://www.kantakakji.com)، أطلع عليه يوم: 10 / 01 / 2014.
19. لخلو بوخاري، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية و أثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول بعنوان الإقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011، ص: 09-11.

20. خولة فريز النوباني ، الصكوك تجارب عالمية، بحث مقدّم لورشة عمل (الصكوك الإسلامية؛ تحديات، تنمية، ممارسات دولية)، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، الفترة 18 - 19 / 7 / 2010، ص: 07، 08.
21. محمد فرحي ، أهمية التمويل الإسلامي وجذوره التاريخية ، مداخلة مقدمة لليوم الدراسي حول التمويل الإسلامي :واقع وتحديات ، جامعة الأغواط ، يوم 06 ديسمبر 2010، ص: 02.
22. قسم المصارف الإسلامية لدى مفوضية الحكومة السورية ، العلاقة الإشرافية و الرقابية بين المصرف المركزي و المصارف الإسلامية، دمشق ، 30 / 7 / 2007 ، ص: 07.
23. عبد الله المنصور ، العمل بالصكوك الإستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة ، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف بين الواقع والمأمول ، دبي ، من 31 ماي إلى 03 جوان 2009، ص: 24، 35.
24. KFH-Research ، Sukuk market growth expected to reach 30% this year .  
<http://www.zawya.com/de:12-01-2013>.
25. MALAYSIA INTERNATIONAL ISLAMIC FINANCIL CENTRE .  
SOVEREIGN SUKUK STANT GROWTH VOLATILE GLOBAL MARKET .