

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة



قسم: الاقتصاد والإدارة

كلية: الشريعة والاقتصاد

رقم التسجيل:

الرقم التسلسلي:

دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة

- دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية -

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في تخصص الاقتصاد الإسلامي

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:

صالح صالح

إعداد الطالب:

سمير بن بوزيد

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
د. السعيد دراجي	أستاذ محاضر	جامعة الأمير عبد القادر	رئيساً
أ. د. صالح صالح	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف -1	مشرفاً ومقرراً
أ. د. محمود سحنون	أستاذ التعليم العالي	جامعة قسنطينة -2	عضواً
د. خالد بابكر	أستاذ محاضر	جامعة الأمير عبد القادر	عضواً

السنة الجامعية: 1437هـ - 1438هـ / 2016-2017م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



رَبِّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي

أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدِي وَأَنْ أَعْمَلَ

صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي

عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴿

النمل: ١٩

نجر

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله أولا وآخرا

والصلاة والسلام الأتمان الأكملان على من أرسله الله رحمة
للعالمين

ومن شكر الله تعالى شكر فضل ذوي الفضل من الناس
ومن أعظم فضلا من ذوي العلم والإرشاد والنصح والتوجيه
أتوجه بالشكر والامتنان في أول مقام على راحة صدره وسعة
صدره وكريم توجيهه وفضله، من أشرف على هذه المذكرة،
الأستاذ الفاضل الدكتور صالح صالح

إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الذين تكرموا وتفضلوا
بقبول مناقشة هذه المذكرة وإبداء الملاحظات العلمية عليها
فجزاهم الله خيرا وإحسانا
أخص بالشكر الأساتذة الأفاضل: الدكتور سمير لعرج، والدكتور
ميلود زندي، والأستاذ عبد الغني شيخ، والأخ الفاضل عبد الحليم
لعرج على تشجيعهم ودعمهم المعنوي الكبير في هذه الخطوة
العلمية المتواضعة.

إلى الأخوين الكريمين زهير وهشام صاحبنا مكتبة الشروق
كما أتوجه بالشكر والعرفان لك من قدم لي مساعدة في إنجاز هذه
المذكرة.

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى والدي الكريمين

حفظهما الله ورعاهما بحفظه وستره

إلى زوجة أبي شكر الله إحسانها

إلى زوجتي رفيقة الدرب ومؤازرتي في العلم والعمل

إلى رياحيني في الحياة مبارك عبد الرحمن، أحمد ياسين، مريم،

عائشة

إلى شقيقي فيصل وزوجته حياة وأبنائهما

إلى شقيقتي نجوى وزوجها الفاضل عبد الحق وأبنائهما

إلى الأهل الأقربين من أعمام وأخوال وأصهار حفظهم الله جميعا

إلى زملاء وزميلات القسم وفقهم الله

إلى الأخوين الفاضلين عماد و علي

سمير



المقدمة

جامعة الأمير
عبد القادر
للعلوم الإسلامية

المقدمة :

بالرغم من ثراء مسيرة الفكر الاقتصادي الإسلامي في عالمنا المعاصر بما لها من ارتكاز حضاري معرفي غني وبما لها من آفاق مستقبلية واعدة كثبات الوعد بظهور دين الإسلام، إلا أن الفكر الاقتصادي الإسلامي يُعتبر في مقتبل العمر الحضاري بالنسبة لباقي العلوم الإنسانية، ويكفي دليلاً على ذلك في المجال النظري على الأقل حداثة نشأة أقسام وتخصصات دراسة الاقتصاد الإسلامي في عموم جامعات العالم الإسلامي، وأما في المجال العملي فحسبُ مبدأ التعامل الربوي الجاثم على صدر الاقتصاد العالمي دليلاً قاطعاً على محدودية وجود وظهور الاقتصاد الإسلامي كفكر اقتصادي مستقل وكمذهب اقتصادي متميز.

ولهذا فإن العزائم الفكرية والمهم العملية يجب أن تُشجذ على وضعية حالة الانطلاق، بما تحمل "حالة الانطلاق" من معاني البدء والتأسيس والحرص والحذر والحفاظ على التميز وعدم السقوط في الإلتباع والتقليد.

كل هذه المعاني وغيرها من مثلها يجب على الباحث في الاقتصاد الإسلامي أن يستحضرها نظرياً وعملياً في كل مجالات البحث والدراسة والتطبيق، والتي منها مجال الأوراق المالية التقليدية التي ظهر بديلها الإسلامي متمثلاً في الصكوك الإسلامية حيث انتشر مصطلحها في العالم بأسره ويزداد الإقبال على إصدارها داخل العالم الإسلامي وخارجه، مما لها من أثر إيجابي في التنمية، بما يدعو -على ضوء ما سلف طرحه- إلى مواكبة الحدث الاقتصادي الهام مواكبة علمية تضبط الحدود والرسوم وتراقب الآثار والنتائج وتمسك بزمام التحكم وتستشرف آفاق المستقبل في كيفية إخراج الفكر الاقتصادي الإسلامي وإظهاره للعالم فكراً إسلامياً خالصاً مرتكزاً على ضوابط الشرع الثابتة ومقدمات للحلول الناجمة لمواجهة الأزمات الاقتصادية الحادثة ولعلاج الخلل الفكري والعملي الذي صاحب مسيرة النشاط الاقتصادي للبشرية، ولإبراز بديل فكري اقتصادي متميز ومتكامل لإدارة عجل الاقتصاد.

إشكالية البحث :

من تحديات الاقتصاد الإسلامي ؛ التحدي العلمي النظري والتحدي الواقعي التطبيقي؛ فمن الناحية العلمية النظرية يواجه الاقتصاد الإسلامي تحدي مدى الابتكار والتجديد في النظرية الاقتصادية والتميز في الخصوصية المذهبية الاقتصادية.

ومن الناحية الواقعية التطبيقية مدى تقديم الحلول الاقتصادية الناجمة والبدائل الملائمة لتجاوز الأزمات الاقتصادية، والإدارة الأكفأ لعجلة التنمية، ومدى الإلتزام والانضباط بالضوابط الشرعية الاقتصادية، لإظهار (اقتصاد إسلامي) قائم بذاته ومتميز نظرياً وعملياً ونوعياً عن الاقتصاد التقليدي .

ومن أبرز مجالات هذه التحديات إيجاد بديل إسلامي لتمويل التنمية والمساهمة في تحقيق التنمية المستدامة، ولما كانت الصكوك الإسلامية من أحدث الآليات المالية المبتكرة في التمويل الإسلامي، خاصة وأنها طُبِّقت في العديد من البلدان والتي منها ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي، وفي هذا الصدد يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما هو دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة؟

وتحت هذا الإشكال الرئيس يمكن طرح الإشكالات الجزئية التالية :

- ما هي الخلفية الفقهية الشرعية للصكوك الإسلامية؟ وما هو الدور التمويلي الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية وتحقيق استدامتها؟ وهل يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية بديلا للسندات المالية التقليدية في هذا الإطار؟

- وكيف كان واقع حال تجرّبي كل من ماليزيا ودول الخليج في إصدار الصكوك الإسلامية؟

فرضيات البحث: استنادا إلى إشكالية الدراسة، يمكن صياغة الفرضيات التالية وتمحيصها أثناء الدراسة:

الفرضية الأولى: الصكوك الإسلامية بديل تمويلي عن السندات التقليدية، تنسجم مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي وتساهم في تحقيق التنمية المستدامة وتطور الاقتصاد الحقيقي.

الفرضية الثانية: فاعلية آلية الصكوك في التجربة الماليزية والخليجية ومدى تحقيق التنمية المستدامة.

أسباب اختيار البحث وأهميته:

- انتشار التعامل بالصكوك الإسلامية وتوسع تطبيقاتها في الاقتصاد العالمي مما يدعو إلى مزيد من الإحاطة والضبط.

- حداثة موضوع البحث، وخاصة في الجانب العملي منه، والحاجة الملحة للتخصص فيه.

- الرغبة العلمية في الإسهام بالبحث والتخصص في حقل علمي حيوي يُعد من أبرز التحديات التي تواجه الحضارة الإسلامية عموما والفكر الإسلامي خصوصا والفكر الاقتصادي منه على وجه أخص في العالم المعاصر.

- أصبحت الصكوك تحمل صبغة الملاذ الأخير والبديل عن السندات المالية التقليدية.

- الحاجة إلى تفعيل التنمية المستدامة وإيجاد البدائل الأفضل لتطور الاقتصاد الحقيقي خاصة في العالم الإسلامي بما له من خصوصية وتميز حضاري.

منهج البحث :

لتحقيق أهداف الدراسة سيتم اتباع المناهج التالية :

- المنهج الوصفي التحليلي : لدراسة الجزء النظري لتوضيح المفاهيم حول المشكلة موضوع البحث .
- المنهج الاستقرائي : لاستقراء دور الصكوك الإسلامية في التنمية .
- المنهج المقارن : لمقارنة تجارب الصكوك الإسلامية ومدى التزامها بالضوابط الشرعية ومدى فعاليتها
- المنهج الاستشراقي : للتوجيه والتخطيط، من خلال توفير قاعدة المعلومات المستقبلية والبدائل الممكنة* لبناء تصور عملي مبدئي عام لكيفية تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر.

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية .

- الكشف عن ماهية وخصائص الصكوك الإسلامية الشرعية والاقتصادية.
- إبراز دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة.
- استعراض أهم تجارب إصدار الصكوك الإسلامية (تجربي ماليزيا والخليج).
- محاولة وضع أهم الأسس التشريعية و المؤسسية والإجرائية لتطبيق منتجات الصكوك الإسلامية في الجزائر.

الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولت الصكوك الإسلامية رغم حداثة ، تنوعت هذه الدراسات في مجملها بين تقديم الصكوك كآلية مالية جديدة من أدوات التمويل الإسلامي وبديلة عن الأوراق المالية التقليدية و إبراز مزايا ومحاسنها والاستدلال على ذلك بتجارب إصدارها والأرقام المتزايدة فيها ، وبين العرض الجزئي لبعض تطبيقاتها، وبين محاولات تقويمها وتقييمها وفق المعايير و الضوابط الفقهية الشرعية، ومن هذه الدراسات:

1- رسالة دكتوراه بعنوان " الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية " من إعداد زياد جلال الدماغ، جامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، سنة 2012م تناول فيها الأهمية الاقتصادية والتنموية للتوريق الإسلامي، والأحكام الشرعية المتعلقة به، والفرق بينه وبين التوريق الربوي. وقام بعرض ماهية الصكوك الإسلامية ومشروعيتها والضوابط الشرعية الحاكمة لها كما قام باستعراض تطبيقات الصكوك الإسلامية في مجالات التنمية المختلفة وفق المنهج الإسلامي.

* ساحلي مبروك، مناهج وتقنيات الدراسات المستقبلية وتطبيقاتها في التخطيط، ورقة بحثية، جامعة أم البواقي الجزائر، متاح على الموقع الأكاديمي مركز نبع المعرفة <http://drasat.info>، ص1 .

وختم رسالته بدراسة التجربة الماليزية في مجال إصدار الصكوك واعتبارها تجربة رائدة في ذلك؛ فالتجربة الماليزية في مجال الصكوك الإسلامية بدأت عام 1996، حيث أن أوجه التوظيف التنموي الذي قامت به الحكومة الماليزية للصكوك الإسلامية كانت في مجاليّ الإجارة والاستصناع بالأساس، واستغلالها في إقامة العديد من المشروعات التنموية التي ساهمت في تنمية الأقاليم الماليزية المختلفة، وكذلك تحسين قدرة الاقتصاد المركزي للدولة. لكنه رأى أن التجربة الماليزية لم تحقق الانتشار المطلوب إلى الآن؛ حيث يقتصر تداول الصكوك الإسلامية التي تصدرها الحكومة المركزية الماليزية وحكومات الأقاليم، مثل ولاية سارواك، على الدول المجاورة مثل إندونيسيا، مع تلقي معونة فنية من بعض البنوك ذات الخبرة في هذا المضمار في البحرين.

لكن الباحث لم يتطرق بالعرض والتوضيح لما يثار ويوجّه من نقد شرعي لإصدارات الصكوك الإسلامية خاصة الماليزية منها، حيث أن الحساسية الشرعية والاهتمام بمدى موافقة الضوابط الشرعية في الممارسات والتطبيقات الاقتصادية من أهم ركائز الاقتصاد الإسلامي بل هي أهمها على الإطلاق.

2- رسالة ماجستير بعنوان " صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد" من إعداد أسامة عبد الحليم الجورية، من معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية لبنان، سنة 2009م، حاول فيها جمع كل أنواع صكوك الاستثمار، باستعراض التأصيل الفقهي لها وبيان الضوابط الشرعية في كل نوع من أنواعها، ليرصد بعد ذلك تأثير الصكوك على الاقتصاد عموماً أهم الميزات وجدها في الصكوك الإسلامية خاصة منها:

— إن الصكوك الإسلامية أدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهي بديلة عن الأوراق المالية التقليدية.

— وأن الصكوك الإسلامية صارت ذات قيمة مضافة أعلى من استخدام أدوات الدين التقليدية، وأن استخدامها يعتبر أفضل حيث تساعد عمليات التصكيك في المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يهيم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها.

— وأنه من خلال آلية الصكوك الإسلامية يمكن تمويل مشروعات التنمية الاجتماعية ومكافحة الفقر، كما يمكن بذات الآلية تمويل عجز الموازنة والإسهام في استقطاب رؤوس الأموال الإسلامية المستثمرة في البلاد الغربية.

3 - دراسة بعنوان " دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل اسلامي " من إعداد زياد جلال الدماغ، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للبنوك والمالية الإسلامية المنعقد بين 15-16 جوان 2010.

سنة 2001م

تناول فيها الباحث إمكانية فتح مجال واسع للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الناس لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة التي تُعتبر الوسيلة الهامة لتنفيذ مختلف برامج الحكومة والتي تحتاج بذلك إلى رؤوس أموال ضخمة، وحاول في هذه الدراسة وضع مقترح تمويلي لسد الاحتياجات التمويلية للموازنة العامة؛ وأن ذلك يمكن أن يكون:

أولاً - بإصدار صكوك إسلامية لغايات التنمية الاجتماعية (صكوك وقفية).

ثانياً - بإصدار صكوك إسلامية لغايات التنمية الاقتصادية.

4- دراسة بعنوان "الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة" من إعداد علي محي الدين القره داغي، بحث مقدم للدورة التاسعة عشر لمؤتمر مجمع الفقه الاسلامي الدولي المنعقد بالشارقة - الإمارات ، 26-30 أبريل 2009.

بين فيها مفهوم التصكيك (التوريق)، ودوافعه وأنواعه ومراحل وأساليبه، والتكييف الفقهي له، كما أنه حرص على تبيان الأصول المحرمة دخولها في التصكيك، وختم الدراسة بالمقارنة بين التوريق في المؤسسات المالية التقليدية وفي المؤسسات المالية الإسلامية.

5- دراسة بعنوان "الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة" من إعداد محمد تقي العثماني، بحث مقدم للدورة العشرين لمؤتمر مجمع الفقه الاسلامي الدولي المنعقد بوهان الجزائر ، 13-18 سبتمبر 2012

قدّم لها بإظهار أبرز الفروق الجوهرية بين الصكوك الإسلامية والسندات الربوية، ليكون محور دراسته نقد بعض الملاحظات الموجودة في إصدارات بعض الصكوك والتي تجعلها أقرب إلى السندات الربوية، وركز على نقاط ثلاث من بين هذه الملاحظات هي: ملكية حاملي السندات في أصول المشروع، والتوزيع الدوري على حملة الصكوك، وضمن استرداد رأس المال.

وختم دراسته بدعوة الهيئات الشرعية إلى (أن تُعيد النظر في سياستها، وتُقلّل من الرخص التي استفادت بها المؤسسات المالية الإسلامية حتى الآن، وتصمّد على المعايير الشرعية).

ولقد تم تناول مضمون هذا البحث وفق الخطة التالية:

المقدمة:

الفصل الأول: التنمية المستدامة، ومفهومها من منظور الفكر الاقتصادي الإسلامي

المبحث الأول: تطور مفهوم التنمية المستدامة.

المطلب الأول: المفهوم التقليدي للتنمية

المطلب الثاني: ظهور معطيات جديدة في التنمية

المطلب الثالث: المفهوم الجديد "التنمية المستدامة"

المبحث الثاني : أبعاد التنمية المستدامة ومؤشراتها

المطلب الأول : الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة

المطلب الثاني: الأبعاد الثانوية للتنمية المستدامة

المطلب الثالث : مؤشرات التنمية المستدامة

المبحث الثالث : التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المطلب الأول : مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المطلب الثاني : ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المطلب الثالث : أبعاد التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي

الفصل الثاني : الصكوك الإسلامية مفهومها وخصائصها

المبحث الأول : ماهية الصكوك الإسلامية

المطلب الأول : مفهوم الصكوك الإسلامية

المطلب الثاني : تاريخ التصكيك ونشأة الصكوك الإسلامية

المطلب الثالث : الخصائص الأساسية للصكوك الإسلامية

المطلب الرابع : الفرق بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية

المبحث الثاني : أنواع الصكوك الإسلامية

المطلب الأول : صكوك التمويل

المطلب الثاني : صكوك الإجارة

المطلب الثالث : صكوك الاستثمار

المطلب الرابع : صكوك المشاركة في الإنتاج

المبحث الثالث : آلية إصدار الصكوك الإسلامية

المطلب الأول: أطراف عملية التصكيك

المطلب الثاني: مرحلة الإصدار

المطلب الثالث : مرحلة التداول

المطلب الرابع: مرحلة الإطفاء

المطلب الخامس: الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية

الفصل الثالث : دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة

المبحث الأول : الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

المطلب الأول : أهمية الصكوك بالنسبة للمصدر بالنسبة الأصلي

المطلب الثاني : أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين

المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة لسوق الأوراق المالية

المبحث الثاني : دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية

المطلب الأول : دور صكوك المشاركة وصكوك المضاربة في التنمية الاقتصادية

المطلب الثاني: دور صكوك الإجارة في التنمية الاقتصادية

المطلب الثالث : دور صكوك المراجعة في التنمية

المطلب الرابع : دور صكوك السلم وصكوك الاستصناع في التنمية

المطلب الخامس : دور صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة في التنمية

المبحث الثالث : دور الصكوك الإسلامية في السياسة المالية والاقتصادية للدولة

المطلب الأول : دور الصكوك الإسلامية في حشد الموارد المالية وتوزيعها

المطلب الثاني: استخدام الصكوك الإسلامية في عملية السوق المفتوحة للبنوك المركزية

المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمات الاقتصادية

المطلب الرابع : دور الصكوك الإسلامية في تنمية قطاع الوقف

الفصل الرابع: تقييم تجرتي ماليزيا والخليج في إصدارات الصكوك الإسلامية

المبحث الأول : التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية

المطلب الأول: تطور المصرفية الإسلامية في ماليزيا

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا

المطلب الثالث: تقييم تجربة الصكوك الماليزية في تحقيق التنمية

المبحث الثاني : التجربة الخليجية في إصدار الصكوك الإسلامية

المطلب الأول: إصدار الصكوك الإسلامية في دول الخليج

المطلب الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في الخليج (السوق المالية الإسلامية في البحرين كنموذج)

المطلب الثالث: تقييم الصكوك الخليجية

المبحث الثالث : تقييم عام للصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات

المطلب الأول : إصدار الصكوك الإسلامية عالميا

المطلب الثاني : تحليل بعض الجوانب المهمة في الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية

المطلب الثالث : معوقات وتحديات الصكوك الإسلامية

المطلب الرابع: السبيل الأمثل للصكوك الإسلامية

الفصل الخامس : إمكانية تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في التنمية المستدامة بالجزائر

المبحث الأول : واقع سوق الأوراق المالية في الجزائر

المطلب الأول : أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد والتنمية

المطلب الثاني : نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر

المطلب الثالث: معوقات سوق الأوراق المالية في الجزائر

- المبحث الثاني : الحاجة إلى إنشاء سوق مالية للأوراق الإسلامية
- المطلب الأول: قصور السوق المالية الحالية وفرصة الصكوك الإسلامية كبديل
- المطلب الثاني: مفهوم السوق المالية الإسلامية
- المطلب الثالث : أهمية إنشاء سوق مالية إسلامية لتداول الصكوك الإسلامية
- المبحث الثالث: ضوابط وآليات إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية في الجزائر
- المطلب الأول: الضوابط الشرعية الأساسية لإنشاء السوق المالية الإسلامية
- المطلب الثاني: الأسس المهنية لإقامة سوق مالية إسلامية
- المطلب الثالث: الأسس الفنية الإجرائية لإنشاء السوق المالية الإسلامية
- المبحث الرابع: أسس تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر
- المطلب الأول: الأساس المعرفي والمؤسسات البحثية
- المطلب الثاني: فتح المجال القانوني للصكوك الإسلامية بالجزائر
- المطلب الثالث: إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر
- الخاتمة العامة

الفصل الأول

التنمية المستدامة ومفهومها من منظور الفكر
الاقتصادي الإسلامي

الفصل الأول : التنمية المستدامة ، ومفهومها في منظور الفكر الاقتصادي الإسلامي

تمهيد:

يُعتبر مفهوم التنمية من المفاهيم الأساسية التي واكبت تطور البشرية في العصر الحديث، وارتبط هذا المفهوم منذ بداياته ببعض المجالات المهمة في حياة الإنسان، والمتعلقة خاصة بمستوى النمو. لكن بالنسبة للنظرة الشاملة التي تطورت على مرّ السنين، يعتبر المفهوم التقليدي للتنمية مفهوما قاصرا، ولهذا فقد تم تطويره تلقائيا بفعل التجارب والممارسة، وكان هذا التطوير مستمرا إلى أن وصل إلى المستوى الشمولي في الزمان والمكان وحياة الإنسان. والمصطلح الذي أخذته التنمية أخيرا وهو مصطلح التنمية المستدامة له أبعاد مهمة بالنسبة لحياة البشر ، لكنه مع ذلك يحتاج إلى أبعاد أخرى ترتبط بالجانب النفسي والوجداني والحضاري للإنسان، لا يصل إليها العقل البشري بطاقته الذاتية، ولكن يهتدي إليها بنور وحي الدين الإسلامي وما انبثق عنه من فكر إسلامي تجسد في عدة مجالات ومنها مجال النشاط الاقتصادي والتنمية الاقتصادية المستدامة.

في هذا الفصل سنتناول مفهوم التنمية المستدامة منذ نشأته وإلى الوقت الحالي كما سنتناول مفهوم

التنمية المستدامة في إطار منظور الفكر الاقتصادي الإسلامي . وذلك في ثلاث مباحث :

المبحث الأول : تطور مفهوم التنمية المستدامة

المبحث الثاني : أبعاد التنمية المستدامة و مؤشراهما

المبحث الثالث : مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المبحث الأول: تطور مفهوم التنمية المستدامة

من الاعتبارات التي كانت سائدة حول مفهوم التنمية اعتبار النمو الاقتصادي ثم اتضح أثناء الممارسة عوامل أخرى ظهرت أهميتها تدريجياً فأدخلت في مفهوم التنمية حتى أعطتها مصطلحاً جديداً وهو " التنمية المستدامة" هذه النظريات والتغيرات التي حصلت لمفهوم التنمية، هو ما سنقف عنده في هذا المبحث في ثلاث مطالب:

المطلب الأول: المفهوم التقليدي للتنمية

المطلب الثاني: ظهور معطيات جديدة في التنمية

المطلب الثالث: المفهوم الجديد " التنمية المستدامة"

المطلب الأول: المفهوم التقليدي للتنمية:

أولاً - المعنى اللغوي للتنمية:

التنمية في اللغة مشتقة من نَمِيَ بمعنى زوّد أو كَثُرَ ، جاء في الصحاح " و نَمَيْت النار تنمية إذا أَلْقَيْت عليها حطباً و ذكيتها به "(1)

ثانياً - المفهوم الاقتصادي التقليدي للتنمية:

وأما بالنسبة للمفهوم التقليدي للتنمية في الاقتصاد الوضعي فقد تركّز على "النمو الاقتصادي" والذي يهدف إلى " الزيادة المستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن "(2) ، كما أنه يهدف إلى "الزيادة المضطربة في إمكانات الاقتصاد على إنتاج السلع والخدمات التي يرغبها المجتمع"، دون الأخذ بعين الاعتبار تبعات هذا النمو البيئية والاجتماعية.

وعلى هذا كان يُنظر إلى مفهوم التنمية الاقتصادية على أنه:

- " تقدم المجتمع عن طريق استنباط أساليب إنتاجية جديدة أفضل ورفع مستويات الإنتاج من خلال إتمام المهارات و الطاقات البشرية هذا فضلاً عن زيادة رأس المال المتراكم في المجتمع على مر الزمن "(3).

(1) -الصحاح، لإسماعيل الجوهري، طبعة الشربتلي، مكة المكرمة، 1982، ج6، ص25، لسان العرب، دار المعارف، بدون تاريخ، المجلد 6 ص4552

(2) -العايب عبد الرحمن، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة، رسالة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010/2011، ص5

(3) - محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها ونظرياتها وسياساتها، الدرا الجامعية القاهرة، مصر، 2004، ص20.

ويرى العايب عبد الرحمان⁽¹⁾ أن المفهوم التقليدي للتنمية مر بمراحل تميزت كل مرحلة بنظرة خاصة إلى مفهوم التنمية ، وهذه المراحل هي :

أولاً - مرحلة اعتبار التنمية كدريف للنمو الاقتصادي: امتدت هذه المرحلة تقريبا منذ نهاية الحرب الثانية وحتى منتصف العقد السادس من القرن الميلادي العشرين ، و كانت التنمية في هذه المرحلة تقاس بمؤشر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، و استُخدم هذا المؤشر في الوقت نفسه مقياسا لمدى النمو الاقتصادي المتحقق.

ثانيا - مرحلة اعتبار التنمية بمعنى النمو والتوزيع : امتدت هذه المرحلة من منتصف الستينات وحتى مطلع العقد السابع من القرن الميلادي العشرين ، و ركزت التنمية في هذه المرحلة على مشكلات الفقر والبطالة و اللامساواة ، إذ لم يعد يُقتصر في هذه المرحلة على كمّ النمو الاقتصادي فقط بل أصبح يُنظر أيضا إلى كيفية توزيع هذا النمو على السكان والمناطق داخل الدولة الواحدة ، كما استُخدم في سبيل ذلك مؤشرات جديدة في قياس التنمية إلى جانب مؤشر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي

ثالثا - مرحلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة/المتكاملة : وامتدت هذه المرحلة تقريبا من منتصف السبعينات إلى النصف الثاني من عقد الثمانينات من القرن الميلادي العشرين ، حيث ظهر في هذه المرحلة مفهوم التنمية الشاملة التي تهتم بجميع جوانب حياة المجتمع ، وتصوغ أهدافها على أساس تحسين ظروف حياة السكان العاديين فضلا عن هدف زيادة معدلات النمو الاقتصادي ، و إلى جانب مؤشرات المرحلتين السابقتين في قياس التنمية أُضيفت مؤشرات جديدة خاصة بالتغذية والصحة والسكن والتعليم . وهذا التقسيم مقبول نسبيا خاصة وانه لا يمكن على وجه الحصر والدقة الضبط المطلق لتطور مفهوم التنمية .

المطلب الثاني : ظهور معطيات جديدة في التنمية:

لقد جاءت خبرة التنمية في السبعينات و الثمانينات لتؤكد على الدروس المستخلصة من خبرة الخمسينات و الستينات وتصلق بعض المفاهيم التي تبلورت من قبل ، و تدفع بعديد من القضايا إلى بؤرة الاهتمام ، ومرت التنمية في الثمانينات بأزمة شديدة نتجت عن السياسات الانكماشية للدول الصناعية المتقدمة لمواجهة التضخم الناجم عن ارتفاع أسعار الطاقة في السبعينات ، و في المقابل بالنسبة للدول النامية تزايدت أعباء خدمة الدين الخارجي وانخفضت فرص الحصول على القروض والتسهيلات الائتمانية من الدول المتقدمة فانخفضت معدلات النمو خاصة في الدول النامية⁽²⁾.

⁽¹⁾-نفس المرجع السابق، ص10

⁽²⁾-ابراهيم العيسوي ، التنمية في عالم متغير، دار الشروق ، القاهرة ، ط1 ، 2001م ، ص29.

وأدى هذا الفشل في جهودات التنمية إلى تراجع المفهوم التقليدي للتنمية الذي يركز على الجانب الاقتصادي ، ليرتد مفاهيم جديدة لذات المصطلح⁽¹⁾، فبرزت على الساحة محاولات لتحليل التنمية وتعريفها من خلال منظور اجتماعي إنساني يهدف إلى توفير الاحتياجات الأساسية من غذاء و سكن و صحة وتعليم وعمل انطلاقاً من أن التنمية أشمل من البعد الاقتصادي فقط بل تعداه إلى مراعاة الأبعاد الاجتماعية و منها تلبية الحاجيات الأساسية للمجتمع و القضاء على اللامساواة و التقليل من الفقر و البطالة .

ولم يقتصر الأمر فقط على إضفاء البعد الاجتماعي للتنمية بل تعداه إلى الاهتمام بجانب البعد البيئي (ولعل أول فكرة لظهور الاهتمام بالبيئة وبالتالي التنمية المستدامة هو عندما أنشئ ما أطلق عليه نادي روما سنة 1968 الذي ضم عددا من العلماء والمفكرين والاقتصاديين وكذا رجال الأعمال من مختلف أنحاء العالم، ودعا هذا النادي إلى ضرورة إجراء أبحاث تخص مجالات التطور العلمي لتحديد حدود النمو في الدول المتقدمة)⁽²⁾.

وتوالى التراكم التصاعدي في تطوير مفهوم التنمية ليستقر عند مصطلح و مفهوم "التنمية المستدامة" :

• ففي سنة 1972 نشر نادي روما تقريرا مفصلا حول تطور المجتمع البشري وعلاقة ذلك باستغلال الموارد الاقتصادية وتوقعات ذلك حتى سنة 2100، وكان من أهم نتائج التقرير أنه سيحدث خلل خلال القرن الواحد والعشرين بسبب التلوث و استنزاف الموارد الطبيعية وتلوث التربة، ثم توالى بعد ذلك التقارير التي تحذر من خطورة استنزاف الموارد الطبيعية، لتليها مؤتمرات دولية وبرامج أممية ومعاهدات دولية⁽³⁾هدفت كلها إلى إيجاد السبل والآليات لضبط و تحقيق التنمية المستدامة بأبعادها الاقتصادية والاجتماعية و البيئية.

وانصبت كل تلك الجهود حول العناصر المحورية التالية وكيفية تنفيذها :

◀ ضرورة الترابط بين البيئة والمشاكل الاقتصادية.

◀ توجيه وتقويم أي نشاط بشري من شأنه التأثير على الطبيعة، مع الأخذ بعين الاعتبار النظام الطبيعي عند وضع الخطط التنموية.

◀ إعادة النظر في اتجاهات التنمية الحالية بسبب مخاطر التدمير الذاتي المهددة لأسس بقاء العالم واستمراره.

◀ وضع استراتيجيات و تدابير تحد من التآكل البيئي في إطار تنمية قابلة للاستمرار و ملائمة بيئيا⁽⁴⁾.

(1)-العاب عبد الرحمن ، مرجع سبق ذكره ، ص 8.

(2)-عماري عمار ، إشكالية التنمية المستدامة و أبعادها ، بحث مقدم لمؤتمر (التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة)، المنعقد بكلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة فرحات عباس - سطيف ، أيام 08/07 أفريل 2008 ، ص 2 .

(3)-نفس المرجع ، نفس الصفحة.

(4)-نفس المرجع ، ص 2 و 3.

المطلب الثالث: المفهوم الجديد "التنمية المستدامة":

يعود أول استخدام لمصطلح التنمية المستدامة لسنة 1980 لناشطين في منظمة غير حكومية تدعى بـ World wildlife fund (الصندوق العالمي للحياة البرية)، وأما أول استخدام رسمي للمصطلح فيعود لرئيسة وزراء النرويج Gro Harlem Bruntland سنة 1987 في تقرير "مستقبلنا المشترك" للتعبير عن السعي لتحقيق نوع من العدالة و المساواة بين الأجيال الحالية والمستقبلية⁽¹⁾.

تعريف تقرير "مستقبلنا المشترك" [تقرير Bntland] للتنمية المستدامة :

"التنمية المستدامة هي التنمية التي تستجيب لحاجيات الأجيال الحاضرة، دون أن تعرض قدرات الأجيال المستقبلية للخطر في تلبية حاجياتها".

وعرف Peter Howitt و Philippe Aghion التنمية المستدامة بأنها⁽²⁾: "التنمية التي تأخذ بعين الاعتبار، ليس فقط رفاهية الأجيال الحالية، ولكن رفاهية أجيال المستقبل أيضا، حيث تحدد الرفاهية بوضوح ، و تؤخذ بعين الاعتبار كافة إمكانيات الإحلال التكنولوجي بين السلع الرأسمالية، وكافة العوائق التي تطرحها محدودية الموارد والتكاليف البيئية للإنتاج والاستهلاك"⁽³⁾.

وأما في اللغة العربية وعند تعريف مصطلح "Sustainable Development" فقد تعددت المفردات المقترحة لتعريف المصطلح من قبيل : التنمية المتواصلة، التنمية القابلة للإدامة ، والتنمية المستدامة أو المستدامة إلى أن استقر التعريف أخيرا على مصطلح "التنمية المستدامة". حيث عرفها أسامة الخولي بأنها : " عملية التغيير التي يتناغم فيها استغلال الموارد وتوجهات الاستثمار ومناحي التنمية التكنولوجية وتغيير المؤسسات على نحو يعزز كلا من من إمكانيات الحاضر والمستقبل للوفاء بحاجيات الإنسان وتطلعاته"⁽⁴⁾.

كما يعرفها عبد الله الصعيدي على أنها : "التنمية الحقيقية ذات القدرة على الاستقرار والاستمرار والتواصل من منظور استخدامها للموارد الطبيعية ، والتي يمكن أن تتخذ التوازن البيئي كمحور ضابط لها ، والذي يتحقق من خلال الإطار الاجتماعي البيئي الذي يهدف إلى رفع مستوى معيشة الأفراد من خلال النظم

(1) -عماري عمار ، مرجع سابق ، ص 4

(2) -محيي الدين حمداني ، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل -دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2009/2008م، ص74

(3) -Peter Howitt et Philippe Aghion ; Endogenous growth theory, Massachusetts institute of technology, third printing, 1999, p156

(4) -مجموعة من المؤلفين ، وبترتيب سلوى راوي جمعة ، البيئة والتنمية ، مركز دراسات و استشارات الإدارة العامة بجامعة القاهرة ، أوراق غير دورية ، العدد9 ، نوفمبر 1999 ، ص 44

السياسية و الاقتصادية والاجتماعية والثقافية، التي تحافظ على تكامل الإطار البيئي من خلال استخدام الأساليب العلمية التي تنظم استخدام الموارد البيئية وتعمل على تنميتها في نفس الوقت⁽¹⁾.

و تتمحور تعاريف التنمية المستدامة عموما حول محورين أساسيين هما :

- محور إدارة قاعدة الموارد الطبيعية وصيانتها و توجيه التغيرات التكنولوجية والمؤسسية بطريقة تضمن تلبية الاحتياجات البشرية للأجيال الحالية والمقبلة بصورة مستمرة مستدامة؛ تحافظ على الموارد الطبيعية، ملائمة تكنولوجيا، سليمة اقتصاديا، مقبولة اجتماعيا.

- محور استخدام موارد المجتمع وصيانتها وتعزيزها حتى يمكن المحافظة على العمليات الإيكولوجية التي تعتمد عليها الحياة، وحتى يمكن النهوض بنوعية الحياة الشاملة الآن وفي المستقبل⁽²⁾.

كما أن التنمية المستدامة تقوم أساسا على مفهوم الاستدامة و الذي يعني " كيفية تحقيق النمو الذي يأخذ بعين الاعتبار ويراعي الجانب الانساني بكل أبعاده الاقتصادية والاجتماعية و الأخلاقية، ولن يتم ذلك دون القضاء على كل الاختلالات والفوارق سواء كانت داخل نفس المجتمع أي بين مختلف الفئات التي تشكله، وكذلك بين دول الشمال و الجنوب، أو بين مختلف الأجيال"⁽³⁾.

ومن المعاني المهمة للاستدامة والتي نبه عليها بعض الباحثين، أن الاستدامة "ليست فقط ما يجب تركه كإرث للأجيال المقبلة كموارد طبيعية، ولكن أيضا ترك المجال لهم مفتوحا حول كيفية التصرف فيها من أجل تلبية حاجاتهم"⁽⁴⁾.

وعليه يمكن أن نختار للتنمية المستدامة على سبيل تجميع أكثر معانيها بأنها: التنمية التي تحقق النمو المتوازن في استخدام الموارد، والتي تنطلق من تنمية الإنسان في كل المجالات، مع تحقيق الأبعاد الضرورية لحياة إنسان الحاضر وأجيال المستقبل.

(1) -عبد الله الصعيدي ، النمو الاقتصادي و التوازن البيئي ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2002 ، ص 25

(2) -عمار عمار ، مرجع سابق ، ص 4

(3) - Christian BRODHAG, Développement durable – responsabilité sociétale des entreprises, congrès international avec exposition d'innovations le management durable en action, 4 – 6 septembre 2004, Université de Genève, Suisse, p.3

(4) -Olivier GODARD, L'entreprise économique du développement durable – enjeux et politiques de l'environnement – cahiers français n° 306, France, p.54.

المبحث الثاني: أبعاد التنمية المستدامة و مؤشراها :

تقوم التنمية المستدامة على أبعاد متنوعة منها ما هو أساسي يمثل الركيزة الأساسية للتنمية المستدامة، ومنها ما هو ثانوي يمثل رافدا وداعما للتنمية المستدامة، وتصيب هذه الأبعاد في المحصلة عند مؤشرات يمكن من خلالها قياس معرفة مدى الاستدامة، وهذه المؤشرات بدورها إنما هي الأهداف والغايات التي من أجلها جاءت "التنمية المستدامة". مصطلحها الجديد ومعاني الاستدامة التي هدف إلى تحقيقها، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث من خلال ثلاث مطالب هي :

المطلب الأول: الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة

المطلب الثاني: الأبعاد الثانوية للتنمية المستدامة

المطلب الثالث: مؤشرات التنمية المستدامة

المطلب الأول: الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة

تتركز التنمية المستدامة على ثلاثة أبعاد أساسية مترابطة و متكاملة ، هذه الأبعاد هي البعد الاقتصادي و البعد الاجتماعي و البعد البيئي ، و لذلك عُرفت التنمية المستدامة ؛(بأنها تنمية بأبعاد ثلاثة مترابطة و متكاملة في إطار تفاعلي يتسم بالضبط والتنظيم والترشيد للموارد)⁽¹⁾، كما أن (أهم الخصائص التي جاء بها مفهوم التنمية المستدامة هو الربط العضوي التام ما بين الاقتصاد والبيئة و المجتمع)، وأن هذه الأبعاد هي من الترابط و التداخل والتكامل بحيث أنه (لا يجوز التعامل معها بمعزل عن بعضها البعض ، لأنها جميعا تتركس مبادئ وأساليب التنمية المستدامة)⁽²⁾.

وهذا الترابط تم تأكيده أيضا من طرف خبراء برنامج الأمم المتحدة الإنمائي إذ أكدوا " أنه كثيرا ما يُستخدم مفهوم التنمية المستدامة كمؤشر لأهمية اتباع الأساليب الإدارية البيئية إلا أن حقيقة مفهوم التنمية المستدامة لا يقتصر على ذلك فقط ، بل يشمل أيضا التركيز على استراتيجية إدارية اقتصادية تتضمن منظورا بيئيا واجتماعيا ومؤسسيا قوامه التمية البشرية"⁽³⁾

والجدول الموالي يوضح الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة و عناصرها :

⁽¹⁾ -عثمان محمد غنيم و ماجدة أبو زنت ، التنمية المستدامة : فلسفتها و أساليب تخطيطها و أدوات قياسها ، دار الصفاء ، عمان ، الأردن ، 2006 ، ص 39

⁽²⁾ -ماجدة أبو زنت و عثمان محمد غنيم ، التنمية المستدامة من منظور الثقافة العربية الإسلامية ، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، عمادة البحث العلمي ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، المجلد 36 ، العدد 1 ، جانفي 2009 ، ص 23

⁽³⁾ -نفس المرجع السابق ، ص 1

الجدول رقم(1) : جدول الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة و عناصرها

البعد الاقتصادي	البعد الاجتماعي	البعد البيئي
النمو الاقتصادي المستديم	المساواة في التوزيع	النظم الإيكولوجية
كفاءة رأس المال	الحراك الاجتماعي	الطاقة
إشباع الحاجات الأساسية	المشاركة الشعبية	التنوع البيولوجي
العدالة الاقتصادية	التنوع الثقافي	الإنتاجية البيولوجية
	استدامة المؤسسات	القدرة على التكيف

المرجع : عثمان محمد غنيم و ماجدة أبو زنت ، إشكالية التنمية المستدامة في ظل الثقافة الاقتصادية السائدة ، دراسات ، مجلة علمية محكمة ، تصدر عن عمادة البحث العلمي - الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، المجلد 35 ، العدد 1 ، جانفي (كانون الثاني) 2008 ، ص 177 ويكون الترابط بين الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة وفق ما يلي⁽¹⁾:

1 - اقتصاديا : النظام المستدام اقتصاديا هو النظام الذي يتمكن من إنتاج السلع و الخدمات بشكل مستمر مع المحافظة على مستوى معين قابل للإدارة من التوازن الاقتصادي ما بين الناتج العام والدين العام ، ومنع حدوث اختلالات اجتماعية ناتجة عن السياسات الاقتصادية .

2- بيئيا : النظام المستدام بيئيا يجب أن يحافظ على قاعدة ثابتة من الموارد الطبيعية، تجنب الاستنزاف الزائد للموارد المتجددة و غير المتجددة، ويتضمن ذلك حماية التنوع الحيوي والاتزان الجوي وإنتاجية التربة و الأنظمة البيئية الطبيعية الأخرى التي لا تصنف عادة كموارد اقتصادية .

3 - اجتماعيا : يكون النظام مستداما اجتماعيا في تحقق العدالة في التوزيع، وإيصال الخدمات الاجتماعية كالصحة والتعليم إلى محتاجيها ، والمساواة في النوع الاجتماعي والمحاسبة السياسية و المشاركة الشعبية .

المطلب الثاني: الأبعاد الثانوية للتنمية المستدامة

إضافة إلى الأبعاد الثلاثة سالفة الذكر، هناك من الباحثين من أضاف بعدا رابعا سمي بالبعد التكنولوجي، واعتبروا " أنه من أجل تحقيق التنمية المستدامة، فإنه لا بد من التحول من تكنولوجيا تكتيف المواد إلى تكتيف تكنولوجيا المعلومات، وهذا يعني التحول من الاعتماد على رأس المال الإنتاجي إلى الاعتماد على رأس المال البشري ورأس المال الاجتماعي"⁽²⁾.

⁽¹⁾-العايب عبد الرحمن، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره ، ص 25

⁽²⁾-عثمان محمد غنيم و ماجدة أبو زنت ، التنمية المستدامة : فلسفتها و أساليب تخطيطها و أدوات قياسها ، مرجع سبق ذكره ، ص 45

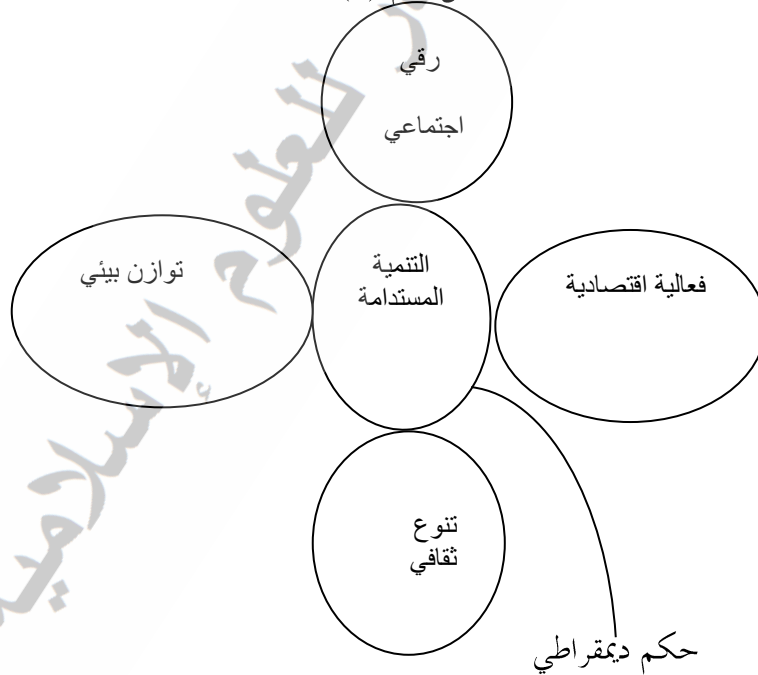
وفي هذا الصدد أيضا ومن أجل تحقيق تنمية مستدامة أضافوا وجوب مراعاة أمور عدة منها أهمها⁽¹⁾:

- استخدام تكنولوجيا أنظف.
- الحد من انبعاث الغازات .
- استخدام قوانين البيئة للحد من التدهور البيئي .
- إيجاد وسائل بديلة للمحروقات مثل الطاقة الشمسية وغيرها .
- الحيلولة دون تدهور طبقة الأوزون .

كما حاول بعض الباحثين إدماج بعد خامس ضمن أبعاد التنمية المستدامة وسُمي بالبعد الثقافي، وكان هذا بعد المصادقة على الاتفاقية الدولية حول التنوع الثقافي . كما و رأى باحثون آخرون أيضا ضرورة إدماج بعد سادس مهم لا يقل أهمية عن سابقه من أبعاد التنمية المستدامة ألا وهو البعد السياسي، والذي يرمز إلى تطبيق الحكم الديمقراطي والذي يسمح بتوزيع الموارد بين أبناء الجيل الواحد وكذلك بين الأجيال المتلاحقة، ويضمن أيضا الاستخدام العقلاني للموارد الطبيعية⁽²⁾.

ويمكن تمثيل أبعاد التنمية المستدامة في الشكل التالي :

الشكل رقم (1) : أبعاد التنمية المستدامة



المرجع : العايب عبد الرحمن ، مرجع سبق ذكره ، ص 29

⁽¹⁾ -العايب عبد الرحمن، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية..، مرجع سبق ذكره ، ص 28

⁽²⁾ -نفس المرجع ، ص 29

المطب الثالث: مؤشرات التنمية المستدامة

إن الأصل في المؤشر هو الاستغناء عن الكثير بالقليل، أي الاستعاضة عن عدد كبير من المتغيرات التي تصف مختلف جوانب الظاهرة بمتغير واحد أو عدد محدود جدا من المتغيرات غني بالتعبير على حالة هذه الظاهرة⁽¹⁾. وبسبب تعقد قياس الاستدامة وبسبب طبيعة هذا البحث الذي يتناول الاستدامة من نظرة جانبية فيما يتعلق بجانب التمويل فإننا سنقتصر على ذكر مجمل المؤشرات الأساسية و المهمة للاستدامة⁽²⁾.

أولا - المؤشرات الاقتصادية :

- نصيب الفرد من الناتج الوطني : وهو عنصر مهم في قياس نوعية الحياة يعتمد على عاملين اثنين هما الناتج الوطني من جهة و حجم السكان من جهة أخرى، فكلما كان الفرق بين نسبة زيادة الناتج الوطني ونسبة زيادة السكان كبيرا كلما كان نصيب الفرد أكبر .

- حصة الاستثمار في الناتج الوطني الإجمالي

- التحكم في الإنتاجية والمديونية

- التحكم في الطاقة

- التحكم في إنتاج النفايات

ثانيا - المؤشرات الاجتماعية :

- محاربة الفقر وإعادة توزيع الدخل والخدمات

- مدى توفر السكان على شبكة المياه والتطوير

- مستوى التغذية والصحة لدى السكان

- مدى انتشار التعليم

ثالثا - المؤشرات البيئية :

- درجة تركيز الهواء من الملوثات و الغازات ذات المفعول الاحتراري

- درجة تدهور الموارد الطبيعية

- آفاق استدامة الموارد

(1)-ابراهيم العيسوي ، التنمية في عالم متغير، مرجع سبق ذكره ، ص 157

(2)-محي الدين حمداني ، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر و المستقبل دراسة حالة الجزائر ، رسالة دكتوراه ، جامعة الجزائر ،

المبحث الثالث : التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

إن الاقتصاد الإسلامي يقوم على أسس نظرية تتميز عن الأسس التي يقوم عليها الاقتصاد الوضعي، خاصة في ما يتعلق بالمرجعية الدينية الإسلامية في النظر إلى الحياة و دور الإنسان فيها، والأطر الشرعية التي يجب عليه أن يمارس حياته ضمنها، ومن هذا المنطلق فإننا نجد اعتباراً جديداً ونظرة خاصة لمفهوم التنمية المستدامة وركائزها وأبعادها، وهذا ما سنقف عليه في هذا المبحث في ثلاث مطالب هي :

المطلب الأول : مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المطلب الثاني : ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

المطلب الثالث : أبعاد التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي

المطلب الأول : مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

إن مفهوم التنمية في الفكر الاقتصادي الإسلامي يُستمدّ أساساً من القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة، وتتمحور التنمية حسب هذين المصدرين الأساسيين حول تنمية مزدوجة ومتكاملة مادية و روحية " تركز على بناء الإنسان أولاً قبل الجسور والمطارات، كما تركز على الارتقاء بالذفس والروح وتحقيق الأمن النفسي قبل زيادة دخل الفرد" (1)

وعلى هذا فإن مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي سيكون مختلفاً ومتميزاً ؛ أكثر اتساعاً وأعمق منهجاً عن مفهومه في الفكر الاقتصادي الوضعي، " ذلك بأن المفهوم الإسلامي للتنمية مرتبط بإيمان راسخ بأن الحياة في هذه الدنيا متصلة بحياة أخرى تأتي من بعدها حتماً ، وبأن الإعداد لهما معا ضروري في هذه الحياة الأولى بما ينعكس في مطلب إشباع الحاجات المادية والروحية معا ، وأنه حينما ننجح في تطبيق هذا المطلب على نحو متوازن نبلغ بالإنسان وبالمجتمع أقصى درجات الرفاه" (2).

من هذا المنطلق الشامل المتكامل يهتم الإسلام اهتماماً عميقاً بمشكلة التنمية الاقتصادية، غير أنه يعالجها على أنها جزء من مشكلة أكبر هي مشكلة التنمية الإنسانية الشاملة، بحيث تبقى التنمية الاقتصادية عنصراً مكماً، وجزءاً لا يتجزأ من التنمية الأدبية والاجتماعية والاقتصادية للجماعة الإنسانية. (3)

كما أن المقاربة الإسلامية للتنمية تتميز بوجود أن تكون التنمية شاملة و متوازنة متعددة الأبعاد تسمح بتحقيق التنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية في آن واحد ، عكس ما عليه الحال في النظام الرأسمالي حيث يتحقق التقدم الاقتصادي على حساب المآسي الناجمة عن الفقر والتوزيع غير العادل للمداخيل، وعلى قاعدة

(1) -كمال توفيق خطاب، رؤية إسلامية نحو التنمية، جامعة اليرموك/ الأردن ، 2005م ، ص 14

(2) -عبد الرحمن يسري أحمد، التنمية المتواصلة: المفاهيم والمستلزمات، تقييم الفكر الوضعي ورؤية إسلامية، 2002م، ص 24

(3) -خورشيد أحمد ترجمة رفيق يونس المصري ، التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، 2م، ع2، (1405 / 1985)

مادية تقصي البعد الروحي، وعلى أنانية فردية تسمح باستحواذ أقلية على ثروات طائلة، في حين يهدف الطابع الشمولي للتنمية في الاقتصاد الإسلامي إلى إقامة نظام اجتماعي يتسم بقدر أكبر من الإنسانية والعدالة والتوازن⁽¹⁾

من هذه المنطلقات الأساسية وُضعت عدة تعاريف لمفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي تتمحور كلها حول تلك المنطلقات و غاياتها، فعُرفت التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي بأنها: " طلب عمارة الأرض و التمسك بعقيدة الإسلام - عقيدة التوحيد والربوبية والاستخلاف - في طلب عمارة الأرض وفق شرع الله بالقيام بالنشاط الإنتاجي المفضي للكسب الحلال في مناخ اقتصادي و اجتماعي يتوفر فيه الإيمان والتقوى و سيادة القيم الإسلامية ، و تجنب الحرام والاستغفار من ارتكابه"⁽²⁾

وعُرفها السعيد دراجي بأنها: تنمية أخلاقية روحية تعبدية تهدف إلى تنمية الإنسان و تكوينه كنواة الأساس لمجتمع يركز على الرقي من منطلق الاستخلاف والعمارة ، وهي عملية كفاية الإنتاج و عدالة التوزيع ، تهتم بتحسين الظروف الاجتماعية والإنسانية حتى في جوانبها الروحية بغية الوصول إلى إشباع الحاجات و تلبية المتطلبات اللازمة لإقامة مجتمع إنساني وفق منهج الشريعة الإسلامية⁽³⁾.

فيمكن بهذا أن نقول عن التنمية المستدامة في المفهوم الفكري الاقتصادي الإسلامي بأنها: تنمية الإنسان روحياً واجتماعياً و فنياً، بما يحقق عمارة الأرض على منهج الاستخلاف الإسلامي والحياة كريمة لأجيال البشر.

ويركز الباحثون في الفكر الاقتصادي الإسلامي عند التعرض لمفهوم التنمية على قضية جوهرية ألا وهي أن التنمية عملية يجب أن تنطلق من الإنسان ثم تتجه لتغيير محيطه المادي، وهي عكس النظرة الوضعية للتنمية و التي تركز على تنمية محيط الإنسان أولاً ، يقول الدكتور صالح صالح: (وقد أدرك مالك بن نبي هذه الحقيقة منذ فترة طويلة يوم كان الناس مشغولين بالحديث عن الثورة الصناعية و الثورة الزراعية .. فقال: " فالعالم الإسلامي ليس بيده أن يغير أوضاعه الاقتصادية إلا بقدر ما يطبق خطة تنمية تُفتق أبعاده النفسية.. يجب

⁽¹⁾ -عبد الحميد إبراهيمي ، العدالة الاجتماعية و التنمية في الاقتصاد الإسلامي ، مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت ، ط 1 ، سبتمبر 1997، ص178

⁽²⁾ -عبد الرحمن يسري ، الأولويات الأساسية في المنهج الإسلامي للتنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز ، جدة 1982م.

⁽³⁾ -السعيد دراجي ، التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول سلوك المؤسسة الاقتصادية في ظل رهانات التنمية المستدامة و العدالة الاجتماعية ، 20 و 21 نوفمبر 2012 ، بتصرف يسير

أن تتضمن النهضة الاقتصادية هذا الجانب التربوي الذي يجعل الإنسان القيمة الاقتصادية الأولى كوسيلة تتحقق بها خطة التنمية " (1)

وللتنمية المستدامة في الفكر الاقتصادي الإسلامي خصائص تبرزها وتزيد مفهومها وضوحا وانكشافاً أهمها (2).

أولاً - الشمول : فمنطلقات التنمية في الاقتصاد الإسلامي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالأسس العقائدية وإسقاطاتها الأخلاقية والتشريعية ، ومن هنا تبرز خاصية الشمولية في التنمية فلا فصل بين ما هو مادي وما هو روحي ، و لا فصل بين ضمان حرية التعبير والإبداع وبين ضمان لقمة العيش الكريم ، فكل الحاجات الإنسانية مكفولة سواء كانت مادية أو معنوية ، روحية أو جسدية ، دنيوية أو أخروية .

ثانياً - التوازن : فمع الحرص على الشمول يجب أن يكون أيضاً توازن بين مطالب التنمية فلا يتضخم مطلب على حساب مطلب آخر ولا يأخذ مطلب إلا حجمه الطبيعي المتناسب مع وضعه في خارطة التنمية المتوازنة، فيكون هذا التوازن والتناسب في المجالات والقطاعات والأنشطة ، فلا يكون الاهتمام مثلاً بزيادة الإنتاج مع إهمال عدالة التوزيع ولا يكون الإفراط في العبادة على حساب إهمال واجبات الحياة .. وهكذا

ثالثاً - العدالة : وهي خاصية مهمة جداً إذ تركز التنمية في النظام الإسلامي على تحقيق العدالة والمساواة والتكافل الاجتماعي في آن واحد بما يحقق الانسجام والاستقرار الاجتماعي والترابط بين فئات وطبقات المجتمع، وأبرز مثال على هذا فريضة الزكاة فهي مقدره بشكل يكفي الفقراء ولا يضر بالأغنياء ، كما أن للتكافل الاجتماعي آليات متعددة تشريعية وأخلاقية تجعل من تلبية الحاجيات الأساسية لأفراد المجتمع أمراً ممكن الوقوع بسلاسة واستمرارية.

رابعاً - الكفاية : وهي خاصية تميزت بها الحضارة الإسلامية تميزاً فريداً ، فمن أهم خصائص التنمية في المذهب الاقتصادي الإسلامي ضمان حد الكفاية لكل فرد من أفراد المجتمع ، وهي نقطة فرق حاسم بين منهجية التنمية الإسلامية والفكر الاقتصادي الإسلامي الذي يقوم على مبدأ الوفرة وكفاية الحاجات بتوازن لكل الأفراد، وبين المناهج الاقتصادية الوضعية التي تقوم أساساً على نظرية " المشكلة الاقتصادية " (مشكلة ندرة المواد وعدم كفايتها) فالحاجات أصلاً مكفّية ابتداء لقوله تعالى: ﴿ وَسَخَّرْ لَكُمُ الشَّمْسَ وَالْقَمَرَ دَائِبِينَ ^ط

(1) - صالح صالح ، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي ، دار الفجر ، القاهرة ، ط 1 ، ص 111

(2) - السعيد دراجي ، مرجع سبق ذكره ، ص 7-8-9.

وَسَخَّرَ لَكُمُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ﴿٣٣﴾ قَالَ تَعَالَى: ﴿وَمَا تَكْرُمُ مِنْ كُلِّ مَآسَأَلْتُمُوهُ وَإِنْ تَعُدُّوا نِعْمَتَ اللَّهِ لَا تَحْصُوهَا إِنَّ الْإِنْسَانَ لَظَلُومٌ كَفَّارٌ﴾^(١)، ولكن يظهر الخلل في ممارسة الإنسان واختلال سلوكه، وخصوصية الكفاية تشمل كل ما يلزم للحياة السعيدة بما في ذلك توفير حلي الزينة للمرأة والكتب لمن يهوى القراءة و أسباب الزواج لشباب الأمة، فغاية حد الكفاية ليس إطعام الفقراء وإنما إخراجهم من الفقر.

خامسا - الإنسانية: فباعث التنمية من المنظور الإسلامي وغايته ليس الربح المادي المحض ، وإنما هو الرقي بمستوى الإنسان المادي والمعنوي حتى يعيش الوضعية الإنسانية التي تليق به كإنسان فالمطالب المادية في الحياة إنما هي وسيلة لرقى الإنسان الفكري والحضاري وتلك هي قيمة الإنسانية الخاصة المميزة لمنهج التنمية في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الثاني : ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي

إن ركائز التنمية في الاقتصاد الإسلامي ما هي إلا الامتداد المنطقي للأسس والمنطلقات التي تقوم عليها، على أرض الواقع بحيث تكون ركائز التنمية بمثابة الضمانات التي يقدمها الفكر الاقتصادي الإسلامي ليؤكد منهجه ونظراته للتنمية المستدامة نظريا وعمليا . وأهم ركائز التنمية المستدامة في النظام الاقتصادي الإسلامي هي **أولا - الانطلاق في التنمية واستدامتها من مرتكز العبادة :**

و هو المرتكز العقدي والفلسفي الأساسي الذي تقوم عليه التنمية ،للارتفاع بها واستدامتها إلى مرتبة العبادة ، وهو يقوم على الأسس التالية :

1 - التوحيد (وحدانية الله وحاكميته)، وهذا يحكم قواعد العلاقة بين الله والإنسان وبين الإنسان والإنسان .

2 - الربوبية (الترتيبات الإلهية للغذاء وللعيش، وتوجيه الأشياء لكي تبلغ كما لها) . هذا هو القانون الأساسي للكون الذي يلقي ضوءاً على النموذج الإلهي للتنمية النافعة للموارد والاشترك في دعمها وقسمتها .

3 - الخلافة (دور الإنسان بوصفه خليفة الله في أرضه)، وهذا ما يحدد منزلة الإنسان ودوره بتعيين مسؤوليات الإنسان من حيث هو إنسان، والمسلم والأمة الإسلامية على أنها محل هذه الخلافة، ومن هنا يؤخذ المفهوم الإسلامي الفريد لأمانة الإنسان، الأخلاقية والسياسية و الاقتصادية ، ولبادئ التنظيم الاجتماعي.

^(١) -سورة إبراهيم 33 - 34

4 - التزكية (التطهير والنماء)، فإن مهمة جميع رسل الله كانت الإنسان في كل علاقاته، بالله، بالإنسان، بالبيئة الطبيعية، بالمجتمع، بالدولة⁽¹⁾.

ثانياً - الاهتمام بالإنسان :

فلما كان الإنسان هو أساس برامج التنمية المستدامة ، وهو غايتها ، والقائم بها ، لذلك كان لزاما الاهتمام به وتنمية قدراته المادية والمعنوية كما وكيفا ليكون عاملا فعلا تنطلق به التنمية وتستخدم، فالمنهج الإسلامي للتنمية يركز على الإنسان بدلا من التركيز على المادة كما فعلت النظريات والمناهج الوضعية، وتحديدًا يركز (على ((الإنسان الأخلاقي))، واقعيًا ، وليس على ((الرجل الاقتصادي)) كما في الاقتصاد الرأسمالي، أو ((الترس الاجتماعي)) كما في الاقتصاد الاشتراكي (⁽²⁾، ويؤكد هذا المرتكز عالم الاقتصاد خورشيد أحمد بقوله: (الإنسان هو مركز الجهد التنموي ، وهو قلب عملية التنمية. فالتنمية تعني تنمية الإنسان وتنمية بيئته .. أما في المفهوم المعاصر فالبيئة المادية والطبيعية والمؤسسية هي التي تشكل المحل الحقيقي لأنشطة التنمية، بينما يركز الإسلام على أن محل العمل إنما يتصل بالإنسان، من داخل نفسه ومن خارجها) ⁽³⁾.

ثالثاً - عمارة الأرض :

"عمارة الأرض" هو مصطلح ينفرد به ويرتكز عليه منهج التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، ذلك أن دلالات هذا المصطلح كما أنها تتضمن الهدف من التنمية (العمارة الشاملة للأرض والعمارة و هي نقيض الخراب كما في اللغة)، فإنها تتضمن أيضا وبشكل أساسي معاني الوسيلة التي تتحقق بها التنمية⁽⁴⁾، والأساس المحوري لهذه الوسيلة والمتمثل في (نظرية الاستخلاف)، فالإنسان في المنهج الإسلامي مستخلف من الله تعالى في الأرض كما قال تعالى: ﴿وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَكِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً﴾ ⁽⁵⁾، ومكلف بعمارتهما بموجب ذلك الاستخلاف كما قال تعالى: ﴿وَالَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ لَنُدْخِلَنَّهُمْ فِي الصَّالِحِينَ﴾ ⁽⁶⁾، ويحرص منهج

(1) - خورشيد أحمد ، التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص 66

(2) - عبد الحميد الغزالي ، حول المنهج الإسلامي في التنمية الاقتصادية ، دار الوفاء ، المنصورة - مصر ، ط 1 ، ص 10

(3) - خورشيد أحمد ، التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص 66

(4) - المعز لله صالح أحمد البلاع ، ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية

المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، يومي 03 و04 ديسمبر 2012 ، ص 160

(5) - سورة البقرة ، الآية 30

(6) - سورة هود ، الآية 61

التنمية في النظام الإسلامي ويحث على التمسك بعمارة الأرض إلى أقصى درجة بل وإلى آخر لحظة سانحة في عمر الدنيا، فعن أنس رضي الله عنه أن رسول الله ﷺ قال: ((إذا قامت الساعة و في يد أحدكم فسيلة، فإن استطاع ألا تقوم الساعة حتى يغرسها فليغرسها))⁽¹⁾.

رابعا - الأخذ بالأساليب العلمية والتقنية الملائمة :

فاتقان العمل وتحسين الإنتاج كما وكيفا يعتبر أمانة ومسؤولية في منهج التنمية الإسلامي ، وهو مبدأ حث عليه النبي ﷺ حين قال : ((إن الله يحب إذا عمل أحدكم عملا أن يتقنه))⁽²⁾، وقد جاء الوعد في القرآن للمحسنين المجيدين لأعمالهم بقوله تعالى : (إنا لا نضيع أجر من أحسن عملا) ، كما جاء التحذير صريحا بأن كل عمل يقوم به الإنسان في الدنيا سيُسأل عنه في الآخرة بقوله تعالى : (ولتسألن عما كنتم تعملون) ، والأخذ بالأساليب العلمية والتقنية في العمل والإنتاج والتوزيع والاستثمار لضمان نجاح التنمية المستدامة ، لا يكفي فيه مجرد استيراد الوسائل التكنولوجية الحديثة والمتطورة فقط ، وفي هذا المعنى يقول الدكتور شوقي الفنجرى : (لا يُقصد بالتكنولوجيا أو التقنية الحديثة ، كما تصور البعض خطأ ، نقل أو استيراد أحدث الآلات والمعدات ، ولا حتى كيفية تركيبها وتشغيلها و إنما الأخذ بالأساليب العلمية التي تتناسب مع بيئة معينة لتحقيق أكبر استفادة من عوامل الإنتاج المتوفرة بها)⁽³⁾.

ولا تعني التكنولوجيا مجرد شراء أو استيراد أحدث الأجهزة والأدوات ، ولا حتى التدريب على تشغيلها ثم التوقف إذا لحقها عطل في أو نقصها قطعة غيار ، وإنما هي معرفة نظام هذه الأجهزة و طريقة صنعها و السيطرة عليها ، إذ المعول عليه هو ممارسة وبناء التكنولوجيا وليس شراء أو استيراد منجزاتها⁽⁴⁾.

خامسا - حماية الموارد الطبيعية و صيانتها وحماية البيئة :

تحتاج التنمية المستدامة إلى حماية الموارد الطبيعية اللازمة للإنتاج وتوفير مصادر الطاقة و مواد البناء، وتمثل هذه الموارد في التربة الصالحة للزراعة، ومصادر المياه اللازمة للري و الشرب، والثروة الحيوانية (بما فيها مصائد الأسماك)، ومختلف أنواع الطاقة والمعادن . ولهذا فإن ترشيد استهلاك الموارد والثروات الطبيعية يُعدّ إحدى الآليات الأساسية لتحقيق التنمية المستدامة، ويعد كذلك من أهم الوسائل العملية لحماية

⁽¹⁾-رواه البخاري

⁽²⁾-رواه البيهقي

⁽³⁾-المعز لله صالح أحمد البلاغ، ركائز التنمية المستدامة ، مرجع سبق ذكره، ص163

⁽⁴⁾-المعز لله صالح أحمد البلاغ ، ركائز التنمية المستدامة ، مرجع سبق ذكره ، ص 164

البيئة والمحافظة عليها، ويدخل هذا الترشيح في منهج التنمية الإسلامي تحت المبدأ السلوكي العام المتمثل في واجب الاعتدال في كافة شؤون الحياة، دون إفراط ولا تفريط، ففي القرآن الكريم نجد أن من صفات المؤمنين الاعتدال في الإنفاق والاستهلاك في قوله تعالى: ﴿وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾ (1)، وجاء الأمر صريحا للمؤمنين بعدم الإسراف والتبذير في قوله تعالى: ﴿يَلْبَسُوا لِبَاسًا مِّنْهُمْ وَلَا يَجْزِيَءَ آدَمَ خُدُوءًا زِينَتِكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ﴾ (2).

المطلب الثالث : أبعاد التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي

(إن تتبع مفهوم التنمية على المستويين النظري والعملي يبين أن هناك أبعادا تحدها ومعالم تميزها كمشروع للنهوض الحضاري لا بد من فهمها ومراعاتها عند اتخاذ الإجراءات التغييرية المجتمعية، وذلك لأن الفهم الخاطئ لعملية التنمية وتحدده في البلدان النامية ساهم في تكريس المسار غير الصحيح الذي أدى إلى إعادة إنتاج أوضاع الانحطاط والتخلف والتبعية) (3).

فأبعاد التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي تتحلى بوضوح بالابتعاد عن التبعية للمجتمعات المتقدمة وبالتركيز أكثر على الشخصية القومية للتنمية والتراث الثقافي الأصيل الذي ترتبط به وتقوم في إطاره، فتكون للتنمية أبعاد أساسية نجدها في العناصر التالية (4):

أولا - التنمية عملية بناء حضاري :

فالبعد الحضاري بما له من مقومات وتقاليد وقيم إيجابية مستمدة من ثقافة الأمة ، يضمن لها التواصل الثقافي والاجتماعي والاقتصادي والسياسي والتطور الحضاري، خاصة بالاسترشاد بتجربة المسيرة التاريخية للأمة واستلهام العبر منها ، (وقد بينت التجربة بأن فشل جهود التنمية في البلدان النامية يعود بشكل كبير إلى ضعف أو تغييب البعد الحضاري ، كما أن تطور بعض الدول في القرن العشرين مثل اليابان يعود إلى أهمية البعد الحضاري في تحقيق تلك النتائج الباهرة) (5).

وعليه فإن البعد الحضاري بعد محوري في عملية التنمية المستدامة والشاملة في الاقتصاد الإسلامي ، يجب إعادة الاعتبار له بصفة جذرية إذا أردنا فعلا بناء تنمية مستدامة مستقلة فعالة ودائمة .

(1)-سورة الفرقان، الآية 167

(2)-سورة الأعراف، الآية 3

(3)-صالح صالح، المنهج التنموي البديل، مرجع سبق ذكره، ص 109

(4)-أخذت عناصر هذا المطلب من كتاب الدكتور صالح صالح، المنهج التنموي البديل، مرجع سبق ذكره، الصفحات 109-115

(5)-صالح صالح، نفس المرجع، ص 110

ثانيا - التنمية عملية ذات طبيعة شاملة :

فالتنمية تتناول الجوانب الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية، المادية والمعنوية ، بحيث لا تقتصر على جانب واحد ، بل إن عملية التغيير تمس جميع تلك الجوانب ، ذلك أنها مترابطة متشابكة فلا يمكن إحداث تغيير حقيقي إذا اكتفينا بإحداثه في بعضها دون غيرها وكلها.

و إذا لم يراع هذا الترابط والتأثير المتبادل بين جوانب التنمية المتعددة ، فإن النتائج المرجوة من التغييرات الجزئية تكون سلبية وربما عكسية ، "فالتنمية ليست مجرد عملية اقتصادية تكنولوجية بل هي قبل ذلك عملية بناء حضاري تؤكد فيه المجتمعات شخصيتها و خصائصها وتطور مقومات هويتها الإنسانية"⁽¹⁾

ثالثا - الإنسان بعد رئيسي في التنمية :

فالتنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي تنطلق من عامل الإنسان كمرتكز أساسي لها ، والإنسان أيضا هو بعد رئيسي من أبعادها ذلك أن التنمية من المنظور الإسلامي إنما تهدف في النهاية إلى ترقية الإنسان ليس فقط في جانب الرعاية الصحية و مختلف الحقوق الاجتماعية والتكوين والتأهيل و لكن أيضا تربيته روحيا وإنسانيا وإيمانياً حتى يرقى إلى مستوى الكرامة التي جعلها الله له منذ خلقه ، **قَالَ تَعَالَى: ﴿وَلَقَدْ كَرَّمْنَا بَنِي آدَمَ وَحَمَلْنَاهُمْ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ وَرَزَقْنَاهُمْ مِنَ الطَّيِّبَاتِ وَفَضَّلْنَاهُمْ عَلَى كَثِيرٍ مِمَّنْ خَلَقْنَا تَفْضِيلًا﴾** ⁽²⁾ (ذلك أن التنمية - الإسلامية البديلة - تنطلق من الإنسان وتهدف في النهاية إلى تحقيق سعادة الإنسان ، فهو وسيلتها وهدفها في آن واحد ، فلا ينبغي أن نعتبره وسيلة ، وننسى بأنه الهدف الجوهرى من عملية التغيير ⁽³⁾ ، ومما تنفرد به وتميز به منهجية التنمية الإسلامية في بعدها الإنساني أنها تتجاوز منهج التنمية الوضعية التي تقتصر فقط على الرعاية الصحية والاجتماعية والتعليم والتدريب، بل تهدف إلى ترقية الإنسان ترقية شاملة ومتكاملة ماديا وروحيا تتوافق مع فطرته التي فطره الله عليها وبين لنا حدودها ومعالمها من خلال القرآن الكريم و السنة النبوية الشريفة ⁽⁴⁾ ، فتكريم الإنسان والتمكين له في الأرض بترقية معيشته وحياته له هدف أسمى بعد الاستخلاف في الأرض وعمارتها ، هو العبودية لله في الأرض وإقامة شرعه المطهر، كما **قَالَ تَعَالَى: ﴿الَّذِينَ إِنْ مَكَّنَّاهُمْ فِي الْأَرْضِ أَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ وَأَمَرُوا بِالْمَعْرُوفِ وَنَهَوْا عَنِ الْمُنْكَرِ** ⁽⁵⁾ **وَلِلَّهِ عَاقِبَةُ الْأُمُورِ﴾** ⁽⁵⁾.

⁽¹⁾-نفس المرجع والصفحة ، عن حامد عمار ، التربية العربية وعائلها الإنمائي ، دراسات في التنمية و التكامل العربي ، مركز الوحدة العربية ، ط3، 1985، ص398

⁽²⁾-سورة الإسراء ، الآية 70

⁽³⁾-صالح صالحى ، المنهج التنموي البديل..، مرجع سبق ذكره ، ص112

⁽⁴⁾-فكرامة الإنسان وحرية ليست أن يفعل ما يشاء أو أن يحصل على ما يريد دون قيد أو حد ، ولكن كرامته الحقيقية وحرية المثلى أن يلي رغباته في إطار ما أحل الله له من الطيبات وما حرم عليه من الخبائث ، لأنه خالقه وهو سبحانه أعلم بما ينفع الإنسان وما يضره ، كما قال تعالى : **﴿وَعَسَى أَنْ تَكْرَهُوا شَيْئًا وَهُوَ خَيْرٌ لَكُمْ وَعَسَى أَنْ تُحِبُّوا شَيْئًا وَهُوَ شَرٌّ لَكُمْ وَاللَّهُ يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ﴾** (سورة البقرة 216).

⁽⁵⁾-سورة الحج ، الآية 41

رابعاً - التنمية عملية تغيير إداري منظم متواصل ومتراكم

فارتباط التنمية بإرادة واعية ومنظمة للتغيير وفق استراتيجية واضحة ، يقتضي وجود سلطة قادرة على إدارة العملية التنموية بكفاءة ضمن خطة محددة توزع خلالها الأدوار الهامة التي تؤدي إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد والتوزيع العادل للدخول والثروات ، وهذا يعني أن للدولة وسلطتها الإدارية العامة دور فعال في إطلاق التنمية وتسييرها.

خامساً - الاعتماد على الإمكانيات الذاتية في التغيير

والمقصود بالإمكانيات كل ما هو متاح على المستوى المحلي من إمكانيات وموارد فتقام خطة التنمية ومراحلها وأهدافها على أساس الاستغلال الأمثل لكل الموارد الذاتية المتاحة وعدم الانحراف نحو التبعية للغير ، لأن الإشكال الحقيقي ليس في نقص الموارد ، وإنما في حصر ما هو متاح منها وفي كيفية الإفادة الأمثل منه . وعلى رأس الموارد التي ينبغي إعادة اكتشافها وإعادة الاعتبار لها ، الطاقات البشرية لأنها أعظم ثروة يمكن أن تكتسبها أي أمة فأخراج الطاقات البشرية من دائرة النسيان وإقحامها في بؤرة المسؤولية والمشاركة الفعالة في اتخاذ القرارات المصيرية واسترجاع الكفاءات المتسربة من منظومة التنمية الوطنية كفيل بأن يجعل الأمة تمتلك خزاناً استراتيجياً من الإبداع والعطاء والإنجاز وكفيل بدفع عجلة التنمية دفعا كميًا ونوعياً في آجال قياسية وهذا مشاهد لدى الدول التي حشدت كفاءاتها البشرية في عملية التنمية.

خلاصة الفصل الأول:

تمت معالجة هذا الفصل في ثلاث مباحث، تم التطرق من خلالها إلى النقاط التالية:

- 1- أن التنمية كمفهوم اقتصادي ظل مرتبطاً بجوانب النمو الاقتصادي لفترة طويلة من الزمن دون النظر إلى الاعتبارات الاجتماعية والبيئية فيه.
- 2- أنه بعد الفشل الذريع في التنمية اتجه التفكير إلى إيجاد أبعاد أخرى اتجه الاهتمام بها كعناصر أساسية في التنمية، وخاصة ما تعلق بالاهتمام بالعنصر البشري في التنمية، وكذا الجانب البيئي فيها والانتباه إلى ضرورة المحافظة عليه.
- 3- أن هذا التوجه الجديد في النظر إلى مفهوم التنمية أدى بدوره إلى إعادة صياغتها وحتى إلى إعادة طرحها بمصطلح جديد هو مصطلح "التنمية المستدامة".
- 4- أن التنمية المستدامة لا تعني فقط بالنمو الاقتصادي وإنما تركز أساساً على التنمية البشرية والرفعي بالإنسان في الجوانب الصحية والتعليمية والتكوينية والمشاركة السياسية، كما تضع في الحسبان حاجة الأجيال اللاحقة إلى المصادر والموارد، هذا مع الأخذ بعين الاعتبار أيضاً المحافظة على البيئة.
- 5- أن التنمية المستدامة تهدف إلى التي تحقق النمو المتوازن في استخدام الموارد، والتي تنطلق من تنمية الإنسان في كل المجالات، مع تحقيق الأبعاد الضرورية لحياة إنسان الحاضر وأجيال المستقبل.
- 5- أن التنمية المستدامة في الفكر الاقتصادي الإسلامي تقوم على منهج يتجاوز المنهج المادي، ويقوم على نظرة شمولية لا متناهية تشمل الدنيا والآخرة.
- 6- أن التنمية في الاقتصاد الإسلامي تركز على الأساس الروحي التعبدية الذي يهدف إلى تنمية الروح والجسد والدنيا والآخرة.
- 7- أن التنمية المستدامة في الفكر الاقتصادي الإسلامي هي تنمية الإنسان روحياً واجتماعياً ومهنياً، بما يحقق عمارة الأرض على منهج الاستخلاف الإسلامي، والحياة الكريمة لأجيال البشر المتلاحقة.
- 8- أن أهم بعد في التنمية الإسلامية هو البعد الحضاري الذي يهدف إلى إقامة تنمية تحافظ على الهوية الحضارية للمجتمع المسلم وهو العامل الأساسي الذي أدى إلى نجاح التجارب التنموية في الدول التي ركزت على البعد الحضاري في التنمية كاليابان وماليزيا.

الفصل الثاني

الصكوك الإسلامية مفهومها، خصائصها

الفصل الثاني : مفهوم الصكوك الإسلامية ، خصائصها وضوابطها وآلية إصدارها

تمهيد:

قبل الحديث عن الدور الذي يمكن أن تقوم به الصكوك الإسلامية كآلية شرعية بديلة لتمويل التنمية ، يجب أولاً الوقوف على ماهية ومفهوم الصكوك الإسلامية ، والتعرف على الخلفية الشرعية والتكييف الفقهي الذي تقوم عليه الصكوك ، ومن الناحية الاقتصادية العملية ينبغي أيضاً التعرف على آلية الصكوك ومعرفة كيفية إجراء عملية التصكيك والأطراف المشاركة فيها والضوابط الشرعية لها.

هذا الفصل سيتناول هذه القضايا في ثلاث مباحث :

المبحث الأول : ماهية الصكوك الإسلامية

المبحث الثاني : أنواع الصكوك الإسلامية

المبحث الرابع : آلية إصدار الصكوك الإسلامية

المبحث الأول : ماهية الصكوك الإسلامية

الصكوك الإسلامية كآلية ممتثلة للمنهج التنموي البديل بديلا عن آلية التمويل التقليدية ، لها مفهوم خاص وخصائص أساسية تمتاز بها ، وكذا مميزات تنفرد بها عن الأوراق المالية التقليدية وإن كان هناك بعض القواسم الجزئية المشتركة بين الصكوك من جهة وبين الأسهم والسندات من جهة أخرى، وهذا ما سنتعرف عليه من خلال هذا المبحث في أربع مطالب :

المطلب الأول : مفهوم الصكوك

المطلب الثاني : تاريخ التصكيك ونشأة الصكوك الإسلامية

المطلب الثالث : الخصائص الأساسية للصكوك الإسلامية

المطلب الرابع : الفرق بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية

المطلب الأول : مفهوم الصكوك الإسلامية

أولا - الصكوك لغة :

جمع (صك) ، والصاد و الكاف يدلّ على تلاقي شيئين بقوة وشدة ، حتى كأن أحدهما يضرب الآخر ، ومن ذلك قولهم صككت الشيء صكا⁽¹⁾.

وجاء في القرآن الكريم ﴿ فَأَقْبَلَتِ امْرَأَتُهُ فِي صَرَوقِ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا ﴾⁽²⁾ ، وورد في تفسيرها : ضربت وجهها ، أي وضعت يدها على وجهها على عادة النساء عند التعجب من أمر غريب⁽³⁾.
والصكّ : هو الكتاب الذي يُكتب في المعاملات و الأقارير وجمعه (صكوك) و (أصكّ) و (صكاك).⁽⁴⁾ ويطلق الصك على ما يكتب فيه من الورق ونحوه من حقوق ، لكنه يُستعمل مجازا في الحقوق أو الديون الثابتة فيه وبهذا يتضمن التصرف في الصك كورقة ، التصرف فيما يحتويه من حق أو دين.⁽⁵⁾

(1) - أحمد ابن فارس ، مقاييس اللغة، دار الفكر بيروت ، ط1، 1414هـ-1994م، تحقيق: عبد السلام محمد هارون، ج3، ص276.

(2) -سورة الذاريات ، الآية 29.

(3) -القرطبي، تفسر القرطبي، دار الشعب، القاهرة، ج17، ص47.

(4) -الفيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي، المكتبة العلمية، بيروت، ج1، ص345.

(5) -ابن رجب الحنبلي، القواعد، مكتبة نزار مصطفى الباز، مكة، ط1999، ج2، ص1، ج1، ص92.

كما تعني : وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو نحوه ، أي وثيقة تثبت حقا في ملك ، والصكوك إما أن يكون حافظ الصكوك أو كاتب الصكوك أو تسديد الصكوك⁽¹⁾

والصك : وثيقة مالية مكتوبة بشكل رسمي أو عرفي ، تتضمن حقا ماليا لشخص على آخر ، فهي كلمة تشمل بإطلاقها الأوراق المالية كالأسهم ، والتجارية كالشيكات والعقدية كسندات النقل ، و غيرها من كل ما يثبت حقا ماليا ، ويكون قابلا للتداول و التحويل للغير والإضافة هي التي تحدد المراد.⁽²⁾

ثانيا - الصكوك في الاصطلاح الاقتصادي الإسلامي :

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية للصكوك الإسلامية* : "الصكوك وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله." ⁽³⁾ وعرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية** في المعيار رقم(7) بأنها: "شهادات يمثل كل صك منها حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلفة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين، ويشترط أن يكون المشروع أو النشاط متفقا مع أحكام الشريعة الإسلامية".⁽⁴⁾

(1)-مسعود، جبران ، الرائد ن ، دار العلم للملايين ، بيروت ، ط5، ص926-927

(2)-أسامة عبد الحليم الجورية ، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير ، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية ، 1430هـ/2009م ، ص26

* هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية :هي منظمة دولية مستقلة غير ربحية، تأسست في الجزائر سنة 1990، وسُجّلت في البحرين سنة 1991،تضطلع بإعداد وإصدار معايير المحاسبة المالية والمراجعة والضبط وأخلاقيات العمل والمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية.

(3)-هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية، طبعة2010م، ص238.

** مجلس الخدمات المالية الإسلامية :هو هيئة دولية أنشئت سنة2003 بكوالالمبور-ماليزيا- واضعة للمعايير، تهدف إلى تطوير وتعزيز متانة صناعة الخدمات المالية الإسلامية واستقرارها، وذلك بإصدار معايير احترازية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تضم بصفة عامة قطاعات الصيرفة الإسلامية، وأسواق المال، والتكافل (التأمين الإسلامي). انظر المعيار في <http://www.ifsb.org/published.php>

(4)-ورقة عرض صادرة عن ندوة : الصكوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات القانونية والمحاسبية ، تونس ، 28 و29 مارس 2015م ،

ومن خلال التعريفين السابقين عرف بعض الباحثين الصكوك بأنها: (أوراق مالية محدّدة المدة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، تحوّل مالكيها منافع، وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته).⁽¹⁾

ثالثاً - التأسيس الشرعي العام للصكوك الإسلامية:

التصكيك في حقيقته عبارة عن تقسيم ما يمثله الصك من أعيان ومنافع وحقوق وأنشطة إلى حصص متساوية ، ثم إصدار صكوك بقيمتها ، فهذا التقسيم والتجزئة لا يتعارضان مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها ، بل يتفقان مع مبدأ الحصص الشائعة وجواز المشاركة فيها ، بل إن الشركة — عقد أو ملكاً — تعني هذه البيوع ، وأن كل شريك مشترك مع شريكه الآخر أو شركائه في الملك أو في المشروع بنسبة شائعة فما الأسهم ، أو صكوك الاستثمار إلاّ تعبير عن هذه النسبة الشائعة من موجودات الشركة ، أو من العين المملوكة على سبيل شركة الملك .

ولذلك صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي بجواز ذلك فنص على أن : (صكوك الاستثمار تبع للعقد الأساس بنظمه والموجودات التي يمثّل بها ، لذلك تطبق على الصك أحكام موجوداته فإذا كانت موجوداته مما يجوز تداولها جاز تصكيك الصكوك لها ، وإن لم تكن كذلك مثل الديون فلا يجوز تصكيكها لأجل التداول ، ولكن تصكيكها من حيث هو لا مانع منه شرعاً وحينئذٍ تطبق عليها أحكام التصرف في الديون).

و تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقاً لقاعدة (الغنم بالغرم) (المشاركة في الربح والخسارة) على منوال نظام الأسهم في شركات المساهمة المعاصرة ونظام الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار.⁽²⁾

فهذه المشاركة يتم الاستثمار وفقها عن طريق خلط الأموال بقصد تحقيق الربح ، وقد اشتملت الشريعة الإسلامية على تنظيم واف للمشاركات من خلال المبادئ العامة ، وتمخض عن ذلك عدة صيغ للمشاركة تم الاهتمام بها في الفقه الإسلامي ، وهي تمثل نوعيات متعددة تفي بمختلف التطبيقات ، ومن بينها شركة

⁽¹⁾ -علي محي الدين القره داغي، "صكوك الاستثمار تأسيسها وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية"، منتدى الاستثمار والتمويل الإسلامي الأول للشرق الأوسط، الأردن، 1 - 2 مارس 2010، ص3.

⁽²⁾ -حسين حسين شحاتة، www.Darelmashora.com . تاريخ الاطلاع 2014/10/18.

(العنان) التي تتم بين مال ومال ، وتعتبر هي الأرضية الصالحة لتكليف الشركات المساهمة و الصكوك الاستثمارية (1).

وشركة العنان : هي أن يشترك اثنان في مال لهما على أن يتجرا فيه والربح بينهما ، لا يُشترطُ فيها المساواة لا في المال ولا في التصرف ، ليس فيها كفالة ، فلا يطالب أحدهما إلا بما عقد لنفسه من التصرفات ، و يوزع الربح والخسارة بينهما حسب الشرط الذي اتفقا عليه (2).

المطلب الثاني : تاريخ التصكيك ونشأة الصكوك الإسلامية:

نشأت فكرة التوريق (أو التصكيك) في الاقتصاديات الوضعية و بدأت بالظهور منذ بداية السبعينيات من القرن الماضي في أمريكا وانتشرت بعد ذلك ، ومنها انتقلت إلى باقي دول العالم في بداية التسعينيات بوصفها أداة تمويل مصري لدعم البنوك التجارية هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى مع بداية ظهور الأزمة الاقتصادية في الثمانينيات من القرن الماضي بدأت تظهر فكرة الصكوك الإسلامية ، وكانت أبرز تلك المحاولات التي وضعت اللبنة الأولى للصكوك الإسلامية ، هي تلك الدراسة التي قدمها د. سامي حمود بعنوان : "سندات المقارضة" ضمن إنشاء مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (3) لسنة 1978م ، ثم بدأت محاولة تطبيق هذه الفكرة بالتعاون مع د. عبد السلام العبادي وكيل وزارة الأوقاف الأردنية سابقا ، حيث اعتمدت سندات المقارضة أسلوبا مناسباً وشرعياً لإعمار الممتلكات الوقفية وتحديثها ، وبذلك تعد الأردن بمثابة المهد الأول لنشوء فكرة الصكوك الإسلامية .

ثم تبعت هذه المحاولة مساهمة البنك الإسلامي للتنمية (3) بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي (4) في دورته الثانية لسنة 1988 ، والتي بموجبها أصدر المجمع قراره رقم 30 (4/3) سنة 1988م بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار ، وبذلك تعد هذه الخطوة الأولى نحو التأصيل الشرعي لسندات المقارضة.

وخلال الفترة (1978م – 1988م) كانت عدة تجارب لإصدار الصكوك في عدة دول منها باكستان ، والسودان ، وتركيا ، والبحرين ، وكانت أبرزها تجربة تركيا ، إذ أصدرت في سنة 1984م سندات المشاركة

(1) -أسامة عبد الحليم الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص26

(2) -وهبة الزحيلي ، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر ، دمشق ، سوريا ، ط2، 1405/1985م، ج4 ، ص 796،797

(3) -مؤسسة مالية دولية ، أنشئ سنة 1973م من 56دولة من دول منظمة المؤتمر الإسلامي ، يهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية بالدول غير الأعضاء، وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية..

(4) -مؤسسة علمية دولية منبثقة عن منظمة مؤتمر التعاون الإسلامي، تأسست سنة 1981م ، تهدف إلى دراسة مشكلات الحياة المعاصرة والاجتهاد فيها اجتهدا أصيلا فاعلا بهدف تقديم الحلول النابعة من التراث الإسلامي والمنفتحة على تطور الفكر الإسلامي".

المخصصة بمبلغ 200 مليون دولار أمريكي لتمويل جسر محمد الفاتح فوق مضيق البوسفور. وبدأت التجربة في ماليزيا سنة 1990م بأول إصدار للصكوك لفائدة شركة (شال)، ثم تلاه الإصدار الثاني بعد خمس سنوات لبناء محطة كهربائية بقيمة 350 مليون دولار .

وفي المنطقة العربية كانت السودان أول من دخل تجربة إصدار الصكوك بإصدار الحكومة والبنك المركزي بين سنتي 1999م و2003م عددا من الشهادات الاستثمارية تحت مسميات "شهامة" و "شهاب" و"صرح" ، وكانت دولة البحرين ثاني دولة عربية تتعامل بالصكوك حيث أصدرت حكومة البحرين سنة 2001م صكوك إجارة لمدة خمس سنوات بقيمة 250 مليون دولار، وتعتب سنة 2002م محطة هامة في تاريخ الصكوك حيث قامت ماليزيا لأول مرة بإصدار صكوك سيادية قابلة للتداول في الأسواق العالمية بقيمة 600 مليون دولار.

المطلب الثالث : الخصائص الأساسية للصكوك الإسلامية

1. استناد الصك على عقد شرعي :

استناد الصكوك الاستثمارية الإسلامية على عقد شرعي من صيغ التمويل الإسلامية. تصدر الصكوك الإسلامية على أساس عقود شرعية بضوابط تنظم إصدارها، فالصكوك الإسلامية تصدر بصيغ التمويل الإسلامية كافة كالمضاربة والإجارة والمزارعة والسلم، وعندئذ يسمى الصك بالصيغة التي يصدر بها، وتختلف أحكام الصك تبعا لاختلاف العقد أو الصيغ الاستثمارية التي صدر الصك على أساسها.

فصكوك المضاربة تحكمها أحكام وضوابط المضاربة، وصكوك الإجارة تخضع لأحكام وضوابط عقد الإجارة الشرعية، ويقاس على ذلك ما سواهما من صكوك استثمارية إسلامية⁽¹⁾. فإذا تضمنت نشرة الإصدار، أو الصك الذي يصدر بناء عليها، حكما يخالف هذه الأحكام لم يكن الصك إسلاميا، ولا يجوز إصداره، ولا تداوله، ولا يحل العائد منه.

2. تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في الموجودات :

تمثل الصكوك حصصا شائعة في ملكية موجودات لها عائد ولا تمثل دينا في ذمة مصدرها. وقد تكون هذه الموجودات أعيانا أو منافع أعيان أو خليطا من الأعيان والمنافع والديون، وبذلك فإن ملكية حامل الصك تتعلق بحصة في الموجودات وليس في العائد فقط، وهو شريك على الشيوع لبقية ملاك الصكوك في المال الذي

(1) - حسين حامد حسان، "صكوك الاستثمار"، مرجع سابق، بتصرف.

تمثله هذه الصكوك. ولا تقتصر على حصته في الأرباح فذلك هو شأن المضارب (الذي يدير عمليات الاستثمار ولا يشارك بماله) أما رب المال في المضاربة أو الشريك المساهم أو حامل الصك فهو مالك لحصة الموجودات ولا يتنافى ذلك مع تقييد تصرفه فيما يملك بحيث لا يمكنه بيع جزء من تلك الموجودات بما يتناسب مع ملكيته وذلك لتعلق حق الغير وحفظ حقوق جميع المستثمرين في وعاء موحد مشترك. وهذا ما يجعل ربح الصك الاستثماري مشروعاً، وعلى أساس تحمل حامل الصك المخاطر التي قد تلحق بهذه الموجودات.

3. الصكوك تصدر بفئات متساوية :

تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شراء وتداول هذه الصكوك، وبذلك يشبه الصك الاستثماري الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية والتي تصدر بفئات متساوية⁽¹⁾.

4. استثماري الصكوك في مشاريع موافقة للشريعة الإسلامية:

فإذا كانت حصيلة الاكتتاب تستثمر في أنشطة محرمة، كصناعة الخمر، والإقراض بفائدة، فإن الصك الاستثماري لا يعد إسلامياً ولا يجوز إصداره، ولا تداوله، ولا يحل الربح العائد منه، لأن إصدار هذه الصكوك، وتداولها يعد مساهمة في نشاط محرم، والربح العائد منه هو ربح في نشاط لا تجيزه الشريعة الإسلامية.

5. تحمل أعباء الملكية :

يتحمل حامل الصك الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات المثلة في الصك سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو الهبوط في القيمة⁽²⁾، فإن هذه المصاريف تكون على حامل الصك وليس على المستفيد من منفعة الموجودات إلا إذا كانت هذه المصاريف تشغيلية أو دورية منضبطة فإنه يمكن اشتراطها على المستفيد من تلك الموجودات ويظل حامل الصك ملتزماً بالأعباء المتعلقة بالصيانة الأساسية لأنه مسؤول عن ضمان استمرار تولد المنفعة لهذه الموجودات، ولأنه يتحمل تبعه هلاكها.

⁽¹⁾ -حسين حامد حسان، "الأدوات المالية الإسلامية"، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي - الدورة السادسة - العدد السادس، ص. 1426.

⁽²⁾ -عبد الستار أبو غدة ؛ مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث في مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية - الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 12-10 شعبان 1425هـ.

6. الصك الاستثماري الإسلامي يعطي حامله حصة من الربح :

إن الصك المالي يعطي حامله حصة من الربح ، وليس نسبة محددة مسبقا من قيمته الاسمية. وحصة مالك الصك من أرباح المشروع تحدد بالنسبة وقت التعاقد ، أي في نشرة الإصدار التي تسبق الاكتتاب أو في الصك المالي نفسه، بحيث تتضمن هذه النشرة أو الصك حصة المضارب وحصة أرباب المال من الربح الذي يتحقق في نهاية المشروع أو في فترات دورية معينة.

فإذا كان الصك يعطي حامله مبلغا محددًا ، أو نسبة معينة من قيمته الاسمية ، أو يعطيه حصة من الربح غير محددة في نشرة الإصدار ، أو في الصك نفسه ، أو يحدد المضارب في نهاية المشروع ، أو في فترات دورية لاحقة ، لم يكن صكا ماليا إسلاميا ، فلا يجوز إصداره ، ولا تداوله ، ولا يحل العائد منه ، ذلك أن العلم بمحل التعاقد شرط عند التعاقد ، لا بعده ، ومحل عقد المضاربة هو رأس المال والربح وحصة المضارب و حصة رب المال من الربح.

وقد ورد في فتاوى هيئة الرقابة الشرعية لبنك الاستثمار الأول: يستند استحقاق المستثمرين في أجرة المعدات على الملكية الفعلية لهم الناتجة عن شراء تلك الموجودات من الشركة ، وبذلك يستحقون الغنم (الربح) ويتحملون الغرم (الضمان).⁽¹⁾

7. استحقاق حامل الصك ثابتا في أصل الموجودات:

ولا يكفي اعتبار حامل الصك مالكا لحق مالي في العائد أو في ارتفاع قيمة الصك فقط وهو ما يطلق عليه ملكية حقوق الورقة المالية فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات. فإنه بهذا الاعتبار-الخاطيء- يقتصر حامل الصك على تحصيل الربح المحدد فيه دون تحمل تبعات الملاك ، وهذا التحريج غير مقبول في المنظور الشرعي الذي يقرر بأن استحقاق الربح يكون بمقدار الاستعداد لتحمل المخاطرة على أساس القاعدة الشرعية الغنم بالغرم.⁽²⁾

8. الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة:

يقوم مبدأ إصدار وتداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية على نفس الأسس التي تقوم عليها المشاركات في القواعد المالية الإسلامية ، من حيث العلاقة بين المشتركين فيها بالاشتراك في تحمل الخسارة مقابل استحقاق

⁽¹⁾ -بشأن صكوك إجارة مع شركة (تي تي إس تي)، نقلا عن أبو غدة، عبد الستار؛ "صناديق الاستثمار"، دورة تدريبية لموظفي البنك الإسلامي الأردني

⁽²⁾ -عبد الستار أبو غدة، ؛ مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث في مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية — الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية 12-1425هـ.

الربح، وهو مبدأ الغنم بالغرم، وذلك في حدود مساهمة حامل الصك في المشروع، فهو يتحمل بحصته في أية خسارة يتعرض لها المشروع بسبب لا يد للمضارب فيه، لأن حملة الصكوك (أرباب المال) يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال، وهلاكه وخسارته على مالكة، وفقاً لقواعد الشريعة.

9. انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك) :

يتنافى الضمان مع كل لحامل الصك لأن ذلك يحول العملية إلى شكل من أشكال الربا المحرم، إذ يحصل حامل الصك عندئذ على ربح لما يضمن رأس المال وقد نهي النبي صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن. وكذلك الحال في بقية المشاركين (حملة الصكوك)، فلا يضمن أحد غيره. فإذا تضمنت نشرة الإصدار أو الصك المالي شرط ضمان مخاطر الاستثمار في المشروع، على المضارب، لم يكن صكاً لا يكون ضامناً له، من المضاربة أو الوكالة أو الشركة، وهي الصيغ التي تدار بها السندات غالباً. فلا يتحمل المصدر الخسارة ولا جائزاً شرعاً.

10. التداول محكوم بضوابط شرعية

كون الصك ورقة مالية فالأصل أن تكون قابلة للتداول، أي للبيع والهبة والرهن وغيرها من التصرفات الشرعية، باعتبار أنها تمثل حصة شائعة في مال، فيكون حكمها حكم المال الذي تمثل حصة شائعة فيه. فتداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية يخضع للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول، فإن كانت أعياناً أو منافع فإنها تتداول حسب الاتفاق من حيث السعر أو التأجيل، أما لو كانت الموجودات الممثلة للصكوك لا تزال مقابل ديون فقط كصكوك المراجعة والسلم عند تمحضها أن تتكون مقابل ديون فلا تتداول هذه الصكوك إلا بشروط الديون. أو كانت نقوداً فقط فلا تتداول إلا بشروط الصرف⁽¹⁾. وقابلية الصك الاستثماري الإسلامي للتداول تعد من أهم خصائص الأوراق المالية، وذلك لتحقيق الأغراض التي ابتكرت من أجلها هذه الأوراق.

(1) - وسيأتي تفصيل هذا عند الحديث عن إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

المطلب الرابع : الفرق بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية

أولاً- الصكوك الإسلامية والسندات :

1- أوجه الاتفاق بين الصكوك والسندات:

"السند هو صك قابل للتداول، يمثل قرضاً، يعقد بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركة أو الحكومة أو فرعها، ويعتبر حامل سند الشركة دائناً لها، ولا يعد شريكاً فيها"⁽¹⁾.

وعليه يمكن إيضاح أوجه الاتفاق بينه وبين الصك في النقاط التالية:

- كلاهما أوراق مالية يمكن تداولها، الغرض منها الحصول على التمويل.

- من خلال الصكوك والسندات يمكن أداء وتنفيذ كثير من الوظائف المهمة، كالتحكم في حجم السيولة النقدية⁽²⁾.

- تُصنف الصكوك والسندات بشكل عام بأنها أوراق مالية ذات استقرار كبير، ومخاطر متدنية⁽³⁾.

2- أوجه الاختلاف بين الصكوك والسندات:

- السندات بجميع أنواعها تمثل ديناً في ذمة المدين مصدر الصك لصالح دائته (حامل الصك) فالعلاقة بينهما علاقة مداينة. أما الصكوك الاستثمارية فهي تمثل حصة شائعة من جميع موجودات المشروع، وبالتالي فالعلاقة بين صاحب الصك والمصدر هي علاقة مشاركة وليست علاقة مداينة⁽⁴⁾.

- عوائد الصكوك ليست التزاماً في ذمة المصدر، وإنما عوائد الصكوك ناشئة عن ربح أو غلة العقود التي بُنيت هيكله الصكوك عليها؛ فلو كان الصك صك أعيان مؤجرة فعائد الصك متحقق من الأجرة التي يدفعها مستأجر الأعيان المصكّكة، وإن كان صك مضاربة فعائد الصك يتحقق من ربح المضاربة والمتاجرة في المجال الذي أنشئت الصكوك لأجله، بينما عوائد السندات إنما هي التزام من المقترض (مصدر السند) وهي ثابتة في ذمته يلزمه الوفاء بها في مواعيد استحقاقها؛ وعليه فيكون عائد السند التقليدي زيادة في القرض.

- السندات ورقة مالية محرمة، والصكوك ورقة مالية مباحة مبنية على عقود شرعية.

(1)- محمد بن محمد الخليل، "الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي"، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 2005، ص32.

(2)- صفية أحمد أبو بكر، "الصكوك الإسلامية"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدي، 31ماي-3أفريل 2009، ص14.

(3)- المرجع السابق.

(4)- علي محي الدين القره داغي، "صكوك الاستثمار تأصيلها وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية"، منتدى الاستثمار والتمويل الإسلامي الأول للشرق الأوسط، الأردن، 1 - 2 مارس 2010، ص1.

ثانيا- الصكوك الإسلامية والأسهم :

1- أوجه الاتفاق بين الصكوك والأسهم:

"الأسهم هي ما يمثل الحصة التي يقدمها الشركاء عند المساهمة في مشروع الشركة، ويتكون رأس المال من الأسهم، سواء كانت نقدية أو عينية"⁽¹⁾.

تتشرك الصكوك مع الأسهم في خاصية أن كليهما يمثل حقوقا مشاعة في موجودات متنوعة، اقتنيا لغرض الاستثمار، ومن ثم توزيع الأرباح على حاملها. كما أن الموجودات تدار من جانب جهة معينة تكون مسؤولة من قبل حملة الأسهم والصكوك، وأن كلا من حاملي الأسهم والصكوك لهم الحق في بيع ما يملكون من الأسهم والصكوك إلى غيرهم متى أرادوا ذلك.

2- أوجه الاختلاف بين الصكوك والأسهم :

تتميز الصكوك عن الأسهم في أن مالكي الأسهم يشتركون في إدارة الشركة عن طريق انتخاب مجلس الإدارة من بينهم، ولكل واحد منهم صوت في تعيين الإدارة وعزلها. أما مالكو الصكوك فإنهم لا يشاركون في إدارة الشركة بطريق مباشر، فهم لا ينتخبون مجلس الإدارة للشركة، فحامل الصك ليس له الحق في تعيين الإدارة ولا عزلها، فالشريعة الإسلامية ترى أن هذه الصورة من صور الاستثمار تعتمد على أن رب المال لا يشارك في اتخاذ القرار الاستثماري، ولا يتدخل في إدارة الشركة (المشروع)، وله الحق فقط أن يختار المدير الذي يجمع بين الأمانة والخبرة"⁽²⁾. "إذ العلاقة بين حامل الصك والمضارب يحكمها عقد المضاربة الذي يقوم المضارب فيها باستثمار أموال عدد كبير من أصحاب الأموال الذين يدخلون ويخرجون من المضاربة عن طريق بيع وشراء الصكوك"⁽³⁾.

(1)- أحمد بن محمد الخليل، "الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص32.

(2)- فؤاد محمد أحمد محسين، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، مرجع سبق ذكره، ص18.

(3)- معبد علي الجارحي وعبد العظيم جلال أبوزيد، "الصكوك قضايا فقهية واقتصادية"، مرجع سبق ذكره، ص7.

المبحث الثاني : أنواع الصكوك الإسلامية

تتعدد أنواع الصكوك بحسب الاعتبار الذي ننظر إليها من خلاله، و الاعتبار الأساسي لتنوع الصكوك هو الاعتبار الشرعي أي من حيث العقود الشرعية التي تستند إليها، وهذا الاعتبار هو ما اعتمده كتاب "المعايير الشرعية" الصادر عن هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية و الإسلامية⁽¹⁾، ولكثرة الاعتبارات الشرعية التي تقوم عليها الصكوك يمكن أن نصنفها ونجمعها وفق الاعتبارات الاقتصادية والمتعلقة بالتمويل العام للنش والتنمية، فنصنف أنواع الصكوك وفق ذلك ، وهو ما سنتناوله في هذا المبحث من خلال أربع مطالب هي :

المطلب الأول : صكوك التمويل

المطلب الثاني : صكوك الإجارة

المطلب الثالث : صكوك الاستثمار

المطلب الرابع : صكوك المشاركة في الانتاج

المطلب الأول : صكوك التمويل

و تتمثل في صكوك المراجعة، وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم .

أولاً - صكوك المراجعة :

المراجعة لغة: مصدر رَاجَحَ، تقول: بعته المتاع أو اشتريته منه مَراجحةً : إذا سميت لكل قدرٍ من الثمن ربحاً⁽²⁾.

المراجعة في الاصطلاح الفقهي: اختلفت عبارات الفقهاء في تعريفها، لكنّها متّحدة في المعنى والمدلول، وهي : نَقْلُ مَا مَلَكَهُ بِالْعَقْدِ الْأَوَّلِ ، بِالثَّمَنِ الْأَوَّلِ مَعَ زِيَادَةِ رِبْحٍ.⁽³⁾

مشروعية المراجعة: ذهب جمهور الفقهاء إلى جواز المراجعة ومشروعيتها لعموم قوله تعالى

﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ﴾⁽⁴⁾ وقوله سبحانه : قَالَ تَعَالَى: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾⁽⁵⁾ والمراجعة

⁽¹⁾ -زياد جلال الدماغ ، الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية ، دار الثقافة ، عمان الأردن ، ط 1 ، 2012م/1433هـ ، ص 101

⁽²⁾ -الفيومي ، المصباح المنير ، ج 1 ، ص 215

⁽³⁾ -الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج 36 ، ص 318

⁽⁴⁾ -البقرة ، الآية 275

⁽⁵⁾ -سورة النساء ، الآية 29

بيع بالتراضي بين العاقدين ، فكان دليل شرعية البيع مطلقا بشروطه المعلومة هو دليل جوازها . ثم إن المراجعة بيع بثمان علوم ، فجاز البيع به ، كما لو قال : بَعْتُكَ بِمِائَةٍ وَعَشْرَةٍ ، وكذا الربح معلوم ، فأشبهه ما لو قال : وَرَبْحُ عَشْرَةٍ دَرَاهِمَ .⁽¹⁾

و من الإجماع : قال الكاساني : (إن الناس توارثوا هذه البياعات المراجعة وغيرها في سائر الأعصار من غير نكير)⁽²⁾

مفهوم صكوك المراجعة:

" هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك"⁽³⁾

التكليف الفقهي لصكوك المراجعة :

- 1-تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- 2-مصدر الصك واعد بشراء بضاعة المراجعة، و مشتر لها بعد تملك البائع لهذه البضاعة وقبضه لها القبض الناقل للضمان.
- 3-المكتتبون في الصكوك هم البائعون لهذه البضاعة، بقصد الحصول على الربح.
- 4-حصيلة الصكوك هي تكلفة شراء البضاعة، والربح هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة نقدا وبيعها بالأجل.
- 5-تقوم مؤسسة مالية -مقابل أجر معين- تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر، وإدارة العملية الاستثمارية نيابة عن حملة صكوك المراجعة.
- 6-لا يجوز تداول صكوك المراجعة بعد تسليم بضاعة المراجعة للمشتري أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.⁽⁴⁾

⁽¹⁾-الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج36 ، ص 318-319

⁽²⁾-الكاساني ، مرجع سبق ذكره ، ص 136-137

⁽³⁾-المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره، ص 239

⁽⁴⁾-الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 81

ثانيا - صكوك الاستصناع :

1- الاستصناع لغة: مصدر "استصنع" بمعنى طلب الصنعة، فيقال: استصنع الشيء أي دعا إلى صنعه، وأصله صنع يصنع صنعاً، فهو مصنوع وصنيع، والصناعة حرفة الصانع⁽¹⁾.

2- الاستصناع في الاصطلاح الفقهي:

الاستصناع عَقْدٌ عَلَى مَبِيعٍ فِي الذَّمَّةِ شَرْطُ فِيهِ الْعَمَلُ⁽²⁾.

و عقد الاستصناع لا يعدّ عقداً مستقلاً، أو مما يُعرف بالعقود المسماة ، إلا عند الحنفية ، أما المالكية والشافعية والحنابلة فيتحدثون عما يتصل بالاستصناع تحت باب السلم⁽³⁾.

3- مشروعية الاستصناع : ثبتت مشروعية الاستصناع بالسنة والإجماع⁽⁴⁾؛

فمن السنة : روي عن أبي حازم قال : أتى رجل إلى سهل بن سعد رضي الله عنه يسأله عن المنبر، فقال بعث رسول الله صلى الله عليه وسلم إلى فلانة - امرأة قد سماها سهل- : (أن مري غلامك النجار يعمل لي أعوادا أجلس عليهن إذا كلمت الناس) ، فأمرته أن يعملها من طرفاء الغابة ، ثم جاء بها ، فأرسلت إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم بها ، فأمر بها فوُضعت ، فجلس عليه⁽⁵⁾.

و من الإجماع : قال الكاساني: (أجيز الاستصناع استحسانا لإجماع الناس عليه ، لأنهم يعلمون به في سائر الأعصار من غير تكبير)

4- مفهوم صكوك الاستصناع :

"هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة ، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك"⁽⁶⁾.

(1)- ابن منظور ، لسان العرب ، دار صادر ، بيروت ، ط 1 ، ج 8 ، ص 208

(2)- الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج 3 ، ص 325 ، وبدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، الكاساني ، ج 5 ، ص 2

(3)- الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 86

(4)- زياد الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص 114

(5)- رواه البيهقي ، كتاب البيوع ، باب النجار ، رقم 2094

(6)- المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص 239

5- التكيف الفقهي لصكوك الاستصناع:

- 1- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على نشرة الإصدار ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- 2- مصدر الصكوك قد يكون مشتريا لعين مصنعة، وهي عين موصوفة في الذمة يلتزم بائعها بتصنيعها بمواد من عنده وتسليمها لمشتريها في أجل معين ، في مقابل ثمن يُدفع عند التعاقد أو بعده، في أجل محدد.
- 3- المكتتبون في هذه الصكوك هم البائعون لهذه العين بقصد تحقيق ربح، يتمثل في الفرق بين تكلفة تصنيع العين أو ثمن تصنيعها في استصناع مواز وبين ثمن الاستصناع.
- 4- حصيلة الصكوك هي تكلفة تصنيع العين أو ثمن الاستصناع الموازي لها.
- 5- تتولى المؤسسة المالية الإسلامية مثلا تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر، وتكون مديرا للإصدار نيابة عن حملة الصكوك، وقد تتولى وظائف أخرى حسب ما تحدده نشرة الإصدار⁽¹⁾.
- 6- قد توقع المؤسسة المالية عقد استصناع ، بصفتها صانعا، ثم تصدر صكوك استصناع مواز لاستخدام حصيلتها في تصنيع العين ، فتكون المؤسسة المالية في هذه الصكوك مستصنعا وحملة الصكوك صانعا ، يستحقون الفرق بين تكلفة تصنيع العين وبين ثمن العين المصنعة الذي حددته المؤسسة المالية المستصنع في نشرة الإصدار.

ثالثا - صكوك السلم

- 1- السلم لغة: ويقال له السَّلْفُ، يقال: أسَلَمَ و سَلَّمَ، و أسَلَفَ و سَلَّفَ، سُمِّيَ سلماً لتسليم رأس المال في المجلس، و سَلَفًا لتقدم رأس المال⁽²⁾
- 2- السلم في الاصطلاح الفقهي:
السَّلْمُ فِي الْإِصْطِلَاحِ عِبَارَةٌ عَنْ " بَيْعِ مَوْصُوفٍ فِي الذِّمَّةِ بِبَدَلٍ يُعْطَى عَاجِلًا " وقد اختلف الفقهاء في تعريفه تبعاً لاختلافهم في الشروط المعتمدة فيه⁽³⁾

(1)- الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 88

(2)- الفيومي ، مرجع سبق ذكره ، ج 1 ، ص 286

(3)- الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج 25 ، ص 191

3- مشروعية السلم: تَبَتَّ مَشْرُوعِيَّةُ عَقْدِ السَّلْمِ بِالْكِتَابِ وَالسَّنَةِ وَالْإِجْمَاعِ .

أَمَّا الْكِتَابُ : قَالَ تَعَالَى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾⁽¹⁾ . قَالَ ابْنُ عَبَّاسٍ رضي الله عنه : " أَشْهَدُ أَنَّ السَّلْفَ الْمَضْمُونِ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى قَدْ أَحَلَّهُ اللَّهُ فِي كِتَابِهِ وَأَذِنَ فِيهِ ، ثُمَّ قَرَأَ هَذِهِ الْآيَةَ"⁽²⁾

و وجه الدلالة في الآية الكريمة : أنها أباحت الدين ، والسلم نوع من الديون ، فدللت الآية على حلّ المدائيات بعمومها ، وشملت السلم باعتباره من أفرادها ، إذ المسلم فيه ثابت في ذمة المسلم إليه إلى أجله .

وَأَمَّا السَّنَةُ : فَمَا رَوَى ابْنُ عَبَّاسٍ رضي الله عنه " عَنْ رَسُولِ اللَّهِ ﷺ أَنَّهُ قَدِمَ الْمَدِينَةَ وَالنَّاسُ يُسَلِّفُونَ فِي التَّمْرِ السَّنَتَيْنِ وَالثَّلَاثَ ، فَقَالَ عَلَيْهِ الصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ : مَنْ أَسْلَفَ فِي تَمْرٍ فَلْيُسَلِّفْ فِي كَبَلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مَعْلُومٍ"⁽³⁾ . فَدَلَّ الْحَدِيثُ الشَّرِيفُ عَلَىٰ إِبَاحَةِ السَّلْمِ وَعَلَى الشَّرْطِ الْمَعْتَبَرَةِ فِيهِ ، وَحَدِيثَ عَبْدِ الرَّحْمَنِ بْنِ أَبِي زَيْدٍ وَعَبْدِ اللَّهِ بْنِ أَبِي أَوْفَى قَالَا : (كُنَّا نُصِيبُ الْمَعَانِمَ مَعَ رَسُولِ اللَّهِ ﷺ فَكَانَ يَأْتِينَا أَنْبَاطٌ مِنْ أَنْبَاطِ الشَّامِ ، فَسَلِّفُهُمْ فِي الْجَنْطَةِ وَالشَّعِيرِ وَالزَّيْتِ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى ، فَقُلْتُ : أَكَانَ لَهُمْ زَرْعٌ أَوْ لَمْ يَكُنْ لَهُمْ زَرْعٌ ؟ فَقَالَ : مَا كُنَّا نَسْأَلُهُمْ عَنْ ذَلِكَ) .⁽⁴⁾

و أما الإجماع : فقال ابن المنذر : (أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم على أن السلم جائز)⁽⁵⁾

4- مفهوم صكوك السلم : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك"⁽⁶⁾

5- التكيف الفقهي لصكوك السلم:

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.

(1)-سورة البقرة ، الآية 282.

(2)-أخرجه البيهقي، السنن الكبرى، ج6، ص18.

(3)-رواه البخاري ومسلم.

(4)-رواه البخاري ، كتاب السلم ، رقم 2125.

(5)-ابن قدامة ، مرجع سبق ذكره ، ج 4 ، ص304.

(6)-المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص 239.

- مصدر الصك بائع لبضاعة السّلم، وهي بضاعة موصوفة في الذمة يلتزم البائع بتسليمها لمشتريها في أجل محدد، في مقابل ثمن حالّ دفع عند التعاقد أو بعده بثلاثة أيام على الأكثر.
- المكتتبون في الصكوك مشترون لهذه البضاعة بقصد الحصول على الربح الناتج عن إعادة بيعها بعد قبضها، أو بيع بضاعة بنفس المواصفات بسلم موازن تسلّم بعد قبض بضاعة السّلم.
- حصيلة الصكوك هي ثمن بضاعة السّلم.
- دور المؤسسة المالية هو دور منظم الإصدار نيابة عن المصدر، ومدير الإصدار نيابة عن حملة الصكوك ، وقد تتولى بعض الوظائف الأخرى حسب ما تنصّ عليه نشرة الإصدار.⁽¹⁾

المطلب الثاني: صكوك الإجارة

- 1- الإجارة لغة : هي الأجر على العمل، وتستعمل في العقد الذي يرد على المنافع بعوض⁽²⁾.
- 2- الإجارة في الاصطلاح الفقهي : عَرَّفَهَا الْفُقَهَاءُ بِأَنَّهَا عَقْدٌ مُعَاوَضَةٌ عَلَى تَمْلِيكِ مَنْفَعَةٍ بِعَوْضٍ⁽³⁾، وقال بعضهم: هي بيع المنافع، وعرفها بعض المالكية: بأنها تملك منفعة معلومة ، زمناً معلوماً، بعوض معلوم⁽⁴⁾. وهو التعريف الأضبط.
- 3- مشروعية الإجارة: قال الدكتور الزحيلي: استدل الجمهور على جواز عقد الإيجار بالقرآن والسنة والإجماع

أما القرآن: قَالَ تَعَالَى: ﴿فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أَجْرَهُنَّ﴾⁽⁵⁾، وقوله عز وجل حاكيا قول إحدى ابنتي شعيب عليه السلام: قَالَ تَعَالَى: ﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَجَرَكَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ﴾⁽⁶⁾ قَالَ إِنَّي أُرِيدُ أَنْ أَنْكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ هَاتَيْنِ عَلَى أَنْ تَأْجُرَنِي ثَمَنِي حِجْرٍ فَإِنْ أَتَمَمْتَ عَشْرًا فَمِنْ عِنْدِكَ﴾⁽⁶⁾ والاستدلال بهذه الآية صحيح عند من القائلين : بأن شرع من قبلنا شرع لنا ما لم يُنسخ.

(1)-الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 85

(2)-ابن منظور ، لسان العرب ، ج4، ص10

(3)-الموسوعة الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج1، ص 252

(4)-محمد عليش ، منح الجليل شرح على مختصر سيدي خليل ، دار الفكر ، بيروت ، 1409هـ/1989م ، ج7 ، ص431

(5)-سورة الطلاق ، الآية 6

(6)-سورة القصص ، الآية 26-27

و أما من السنة : فقوله ﷺ : (أعطوا الأجير أجره قبل أن يجف عرقه)⁽¹⁾ . فالأمر بإعطاء الأجر دليل على صحة الإيجار ، وقوله ﷺ : (من استأجر أجيرا فليعلمه أجره)⁽²⁾ ، وعن ابن عباس ؓ : أن النبي ﷺ احتجم وأعطى الحمام أجره⁽³⁾ .

و أما الإجماع : فقد أجمعت الأمة في زمن الصحابة على جواز الإيجار لحاجة الناس إلى المنافع كالحاجة إلى الأعيان المحسوسة ، فلما جاز عقد البيع على الأعيان ، وجب أن يجوز عقد الإجارة على المنافع .

4- مفهوم صكوك الإجارة :

"هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري معين يدرّ دخلا ، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية"⁽⁴⁾ .

5- التكيف الفقهي لصكوك الإجارة:

حسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فإن صكوك الإجارة تمثل حصة من أعيان أو منافع أو خدمات ، والمعيار الشرعي رقم (17) وضح طبيعة العلاقة بين طرفي عقد الإصدار في صكوك الإجارة على النحو التالي :

أولاً- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة : المصدر لهذه الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها ، والمكاتبون فيها مشتركون لها ، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء ، ويملك حملة الصكوك الأصول على الشيوع بغنمها وغرمها، وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم.

ثانيا- صكوك ملكية المنافع:

(أ) **صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة :** المصدر لتلك الصكوك هو بائع لمنفعة العين الموجودة، والمكاتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها.

⁽¹⁾ -روي من حديث أبي هريرة في مسند أبي يعلى وطرق أخرى ، قال ابن حجر كلها ضعاف (الزحيلي) في ذات المرجع والصفحة

⁽²⁾ -رواه أبو عبد الرزاق في مصنفه عن أبي هريرة وأبي سعيد الخدري ، وقال أبو زرعة الصحيح موقف أي على أبي سعيد (الزحيلي)

⁽³⁾ - الزحيلي ، مرجع سبق ذكره ، ص 730-731

⁽⁴⁾ -قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 137(15/3) بشأن صكوك الإجارة ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، منظمة المؤتمر الإسلامي ، ج3 ، ص 15 ،

1425هـ/2004م ، ص 309-310

(ب) صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة : المصدر لتلك الصكوك هو بائع المنفعة العين الموصوفة في الذمة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشبوع بغنمها وغرمها.

(ج) صكوك ملكية الخدمات : المصدر لتلك الصكوك هو بائع الخدمة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك الخدمة. ويستحق حملة الصكوك بيع المنافع بأنواعها (أ، ب، ج) حصيلة إعادة بيع تلك المنافع.

المطلب الثالث: صكوك الاستثمار

أولاً - صكوك المضاربة:

1- المضاربة لغة : الْمُضَارَبَةُ فِي اللُّغَةِ مُفَاعَلَةٌ مِنْ ضَرَبَ فِي الْأَرْضِ : إِذَا سَارَ فِيهَا ، وَمِنْ هَذَا قَالَ تَعَالَى: ﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾⁽¹⁾.

2- المضاربة في الاصطلاح الفقهي : "هي أن يدفع المالك إلى العامل مالا ليتجر فيه، ويكون الربح مشتركا بينهما بحسب ما شرطاً"⁽²⁾، وأما الخسارة فهي على رب المال وحده ولا يتحمل العامل المضارب من الخسران شيئاً ، وإنما هو يخسر عمله وجهده⁽³⁾.

وهي في اصطلاح الحنفية: "عَقْدُ شَرِكَةٍ فِي الرَّيْحِ بِمَالٍ مِنْ جَانِبٍ ، وَعَمَلٍ مِنْ جَانِبٍ" ، ولا تخرج تعريفات المذاهب الأخرى عن هذا المعنى ، واختار الحنفية والحنابلة التسمية بالمضاربة ، واختار المالكية والشافعية التسمية بالقراض⁽⁴⁾. وتُسَمِّيَةُ الْمُضَارَبَةِ بِهَذَا الْاسْمِ فِي لُغَةِ أَهْلِ الْعِرَاقِ ، أَمَّا أَهْلُ الْحِجَازِ فَيُسَمُّونَ عَقْدَ الْمُضَارَبَةِ قِرَاضًا أَوْ مُقَارَضَةً .

و القراض مشتق من القرض وهو القطع ؛ لأن المالك يقطع للعامل قطعة من ماله يتصرف فيها ويعطيه قطعة من الربح.⁽⁵⁾

3- مشروعية المضاربة :اتفق أئمة المذاهب على جواز المضاربة بأدلة من القرآن والسنة والإجماع والقياس؛

(1)-سورة المزمل ، الآية 20

(2)-الشريبي ، نفس المرجع ، ص 310

(3)-الزحيلي ، مرجع سبق ذكره ، ص 837

(4)-الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج 38 ، ص 35،36

(5)-الشريبي ، مرجع سبق ذكره ، ص 2، ص 309 ، والموسوعة الفقهية الكويتية ،وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية الكويتية ، ج 33 ،

أما القرآن : فقوله تعالى تَعَالَى: ﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾⁽¹⁾ ، والمضارب : يضرب في الأرض يبتغي من الله عز وجل ، وقوله سبحانه و تَعَالَى: ﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾⁽²⁾ ، وقوله تَعَالَى: ﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ﴾⁽³⁾ ، فهذه الآيات بعموماتها تتناول إطلاق العمل في المال بالمضاربة.

و أما السنة : فعن صهيب رضي الله عنه : أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال : (ثلاث فيهن البركة : البيع لأجل ، و المقارضة ، و خلط البرّ بالشعير للبيت لا للبيع)⁽⁴⁾.

و أما الإجماع : فما روي عن جماعة من الصحابة أنهم دفعوا مال اليتيم مضاربة و لم ينكر عليهم أحد ، فكان إجماعاً⁽⁵⁾ ، وقال ابن قدامة : (أجمع أهل العلم على جواز المضاربة في الجملة ، ذكره ابن المنذر)⁽⁶⁾.

4- مفهوم صكوك المضاربة :

"هي وثائق يصدرها المضارب أو وسيط مالي ينوب عنه، بقصد استقلاله باستثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص أو في مجموع الأنشطة التي يختارها المضارب على أساس عقد المضاربة الشرعية.

وصكوك المضاربة تمثل حصصاً شائعة في موجودات المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وبدء عمليات الاستثمار وحتى تاريخ تصفية المضاربة"⁽⁷⁾.

وصكوك المضاربة : "هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة ، وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية ، مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة ، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل واحد منهم فيه " .⁽⁸⁾

(1)-سورة المزمل ، الآية 20

(2)-سورة الجمعة ، الآية 10

(3)-سورة البقرة ، الآية 198

(4)-ابن ماجه ، سنن ابن ماجه ، كتاب التجارات ، باب الشركة والمضاربة

(5)-الزحيلي ، مرجع سبق ذكره ، ص 837-838

(6)-ابن قدامة ، مرجع سبق ذكره ، ص 383

(7)-هيئة المحاسبة والمراجعة المالية الإسلامية ، المجلس الشرعي العاشر ، 3-8 مايو 2003 ، ص 7

(8)-قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 30(4/3) ، المؤتمر الرابع لمجمع الفقه الإسلامي الدولي ، جدة ، 18-23 جمادى الآخرة 1408هـ ، 6-

11 فبراير 1988م

5- التكيف الفقهي لصكوك المضاربة :

- تُعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.

- لكي تكون صكوك المقارضة مقبولة شرعا لا بد أن تتوفر فيها العناصر التالية :

العنصر الأول: أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أُصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته. ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع و هبة و رهن و إرث و غيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني: يقوم العقد في صكوك المضاربة على أساس أن شروط التعاقد تحددها (نشرة الإصدار) و أن (الإيجاب) يعبر عنه (الاكتتاب) في هذه الصكوك، و أن (القبول) تعبر عنه الجهة المصدرة.

و لا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعا في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار على أن تكون متفقة مع الأحكام الشرعية.

ثانيا - صكوك الوكالة بالاستثمار:

1- الوكالة لغة: هي الحِفظُ ، ومنه الوَكِيلُ، في أسماء الله تعالى بمعنى الحَافِظِ، ومنه التَّوَكَّلُ، يقال: عَلِيَ اللهُ تَوَكَّلْنَا، أي فَوَضْنَا أُمُورَنَا . والتَّوَكَّلُ : تفويض التصرف إلى الغير ، وَسُمِّيَ الوَكِيلُ وَكِيلاً ؛ لِأَنَّ مُوَكَّلَهُ قد فَوَّضَ إليه القيام بأمره فهو مَوْكُولٌ إليه الأمر. (1)

2- الوكالة بالاستثمار في الاصطلاح الفقهي:

الوكالة: هي إقامة شخص غيره مكان نفسه في تصرف جائز معلوم. (2)

وأما الوكالة بالاستثمار: فهي إنابة الشخص غيره لتنمية ماله بأجرة أو بغير أجرة (3).

3- مشروعية الوكالة: استدلوا على مشروعية الوكالة بالقرآن الكريم ، وَالسُّنَّةِ الْمُطَهَّرَةِ ، وَالْإِجْمَاعِ وَالْمَعْقُولِ .

(1)-ابن منظور، لسان العرب، مرجع سبق ذكره، ج 11، ص 734

(2)-الموسوعة الفقهية، مرجع سبق ذكره، ج 45، ص 5

(3)-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (46)، ص 4

أَمَّا الْقُرْآنُ : فمنه قَالَ تَعَالَى: ﴿ فَأَبْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا ﴾⁽¹⁾ ، وَذَلِكَ كَانَ تَوْكِيلاً ، وَقَدْ قَصَّهُ اللَّهُ تَعَالَى عَنْ أَصْحَابِ الْكَهْفِ بِلا نَكِيرٍ .

أَمَّا السُّنَّةُ : فمنها ما ورد " عَنْ عُرْوَةَ بْنِ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِقِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ " أَنَّ النَّبِيَّ ﷺ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً ، فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ ، فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ ، فَجَاءَ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ ، فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكَاةِ فِي بَيْعِهِ ، وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ " فهذا الحديث يدل على مشروعية الوكالة في البيع والشراء⁽²⁾ .

فإذا كانت الوكالة مشروعاً بما سبق، فالوكالة بالاستثمار مشروعاً بالتبعية لأنها جزء من الوكالة.

4- مفهوم صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق يصدرها فرد أو شركة بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص بصفته وكيلاً بأجر مقطوع أو بنسبة من رأس المال المستثمر، ويكتتب الموكّلون في هذه الصكوك بقصد استثمار الصكوك والحصول على الربح، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك طبيعة النشاط ونوع المشروع الذي تُستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك ومدة الاستثمار وحدود سلطات الوكيل والأجرة التي يستحقها.⁽³⁾

5- التكيف الفقهي لصكوك الوكالة بالاستثمار:

- مصدر هذه الصكوك هو الجهة الراغبة في استثمار حصيلة بيعها بصفتها وكيلاً في الاستثمار مقابل أجر محدد.

- المكتتبون في الصكوك موكّلون، يقصدون استثمار أموالهم والحصول على الربح، وحصيلة الاكتتاب هي المال المستثمر بطريقة الوكالة.

- دور المؤسسة المالية كدور المضارب، غير أن أجر الوكيل يكون مبلغاً محدداً أو نسبة من رأس المال المستثمر، وليس نسبة من الربح كالمضارب، وقد يقتصر دور المؤسسة المالية على تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر، وقد تتولى مع ذلك وظيفة مدير الإصدار الذي يقوم بحماية حقوق مالكي الصكوك في مواجهة الوكيل، وتحصيل عوائد الاستثمار وتوزيعها على حملة الصكوك.⁽⁴⁾

⁽¹⁾-سورة الكهف، الآية 19

⁽²⁾-الموسوعة الفقهية، مرجع سبق ذكره، ج 45، ص 7

⁽³⁾-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المجلس الشرعي العاشر، 3-8ماي 2003م، ص8

⁽⁴⁾-الجورنية، مرجع سبق ذكره، ص 66

ثالثا - صكوك المشاركة:

- 1- الشركة لغة : هي الاختلاط ؛ أي خلط أحد المالين بالآخر بحيث لا يمتازان عن بعضهما . ثم أُطلقت عند الجمهور على العقد الخاص بها ، وإن لم يوجد اختلاط النصيين ؛ لأن العقد سبب الخلط.⁽¹⁾
- 2- الشركة في الاصطلاح الفقهي : الشركة عبارة عن عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح.⁽²⁾
- 3- مشروعية الشركة : ثبتت مشروعية الشركة بالكتاب والسنة والإجماع

فمن الكتاب : قوله تعالى : ﴿فَهُمْ شُرَكَاءٌ فِي الثَّلَاثِ﴾⁽³⁾ ، قَالَ تَعَالَى: ﴿وَإِنْ كَثُرَ مِنْ الْخَطَاةِ يَلْبِغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَا هُمْ﴾⁽⁴⁾ والخطاء هم الشركاء.

ومن السنة : ففي الحديث القدسي عن أبي هريرة رضي الله عنه يرفعه إلى النبي صلى الله عليه وسلم قال : إن الله عز وجل يقول : ((أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه ، فإذا خانه خرجت من بينهما))⁽⁵⁾ ، والمعنى أنا معهما بالحفظ والإعانة ، أمدهما بالمعونة في أموالهما وأنزل البركة في تجارتها ، فإذا وقعت بينهما الخيانة رفعت البركة والإعانة عنهما.

و من الإجماع : أجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة⁽⁶⁾ ، وقال ابن المنذر : (وأجمعوا على أن الشركة الشركة صحيحة)⁽⁷⁾.

4- مفهوم صكوك المشاركة : " هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس عقد م عقود المشاركة ، ويصبح المشروع أو أصول النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم ، وتدار الصكوك على أساس الشراكة ، وذلك بتعيين أحد الشركاء لإدارتها أو غيرهم بصيغة الوكالة بالاستثمار".⁽⁸⁾

(1) - كما الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي ، شرح فتح القدير ، دار الفكر ، بيروت ، ط2 ، ج6 ، ص152.

(2) - ابن عابدين ، حاشية رد المختار على الدر المختار ، ج4 ، ص299.

(3) - سورة النساء ، الآية 12.

(4) - سورة ص ، الآية 24.

(5) - رواه أبو داود ، رقم 1468.

(6) - وهبة الزحيلي ، مرجع سبق ذكره ، ص793.

(7) - ابن المنذر ، الإجماع ، تحقيق أبو حماد حنيف ، مكتبة الفرقان ، عجمان ، الإمارات العربية المتحدة ، ط2 ، 1420هـ/199م ، ص137.

(8) - المعايير الشرعية ، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، 1431هـ/2010م ، ص239.

5- التكيف الفقهي لصكوك المشاركة :

- تُعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- مُصدّر الصكوك هو الجهة الراغبة في استثمار حصيلة الصكوك بصفتها شريكا، والمكتتبون في الصكوك شركاء معها يقصدون استثمار أموالهم و الحصول على الربح.
- حصيلة الصكوك هي حصص الداخلين في المشاركة، وقد تستخدم هذه الحصيلة مؤسسة مالية ترغب في تطوير مشروع قائم لديها أو لإنشاء مشروع جديد، بصفتها شريكا يطلب من غيره الدخول معه في مشاركة، فتكون هذه المؤسسة مصدّرة للصكوك لحسابها و شريكاً مديراً للمشاركة بأجر تحدده نشرة الإصدار ، وقد يقتصر دور هذه المؤسسة على تنظيم عملية الإصدار نيابة عن الشريك المصدّر للصكوك المستخدم لحصيلتها ، وقد تتولى مع ذلك إدارة الإصدار نيابة عن حملة الصكوك.
- تحدد نشرة إصدار (صكوك المشاركة) صفة المؤسسة المالية في الإصدار و الأجر الذي تتقاضاه باعتبارها مديرا للإصدار. (1)
- ويملك حملة الصكوك أصول المشاركة بغنمها وغرمها، وتحدد آجال الصكوك بمدة المشروع محل العقد.
- ويبقى عقد المشاركة اليد المتصرفه في المال، ويكون لكل إصدار هيئة منتخبة من المكتتبين تتولى الإشراف على المشروع وتوزع حصص الإيراد ، ومتابعة انتقال ملكية الصك من شخص إلى آخر. (2)

المطلب الرابع: صكوك المشاركة في الإنتاج:

أولا - صكوك المزارعة:

- 1- المزارعة لغة: هي من زَرَعَ الحَبَّ زَرَعاً وزراعةً : أي بذره، والأرضَ : حرثها للزراعة، وزرع الله الحرث: أنبتُه وأنماهُ، وزارعه مزارعةً: عامله بالمزارعة⁽³⁾.
- 2- المزارعة في الاصطلاح الفقهي : هي عَقْدٌ عَلَى الزَّرْعِ بِبَعْضِ الخَارِجِ، أو هي المُعَامَلَةُ عَلَى الأَرْضِ بِبَعْضِ مَا يَخْرُجُ مِنْهَا. (4)

3- مشروعية المزارعة: ثبتت مشروعية المزارعة بالسنة والإجماع والمعقول (القياس):

(1)-الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 56-57.

(2)-زياد الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص106 ، و المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص241.

(3)-ابن منظور، لسان العرب، مرجع سبق ذكره، ج8، ص 141.

(4)-الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره، ج 37، ص 49.

فمن السنة: ما روي عن ابن عمر رضي الله عنهما " أن رسول الله ﷺ عامل أهل خيبر بشطير ما يخرج منها من ثمر أو زرع (1)"

وأما الإجماع : فقد أجمع الصحابة قولاً وعملاً على مشروعية المزارعة، ولم يخالف في ذلك أحد منهم فالمزارعة شريعة متوارثة ، لتعامل السلف والخلف ذلك من غير تكبير. (2)

وأما المعقول : فقالوا : إن المزارعة عقد شركة بمال من أحد الشريكين وهو الأرض ، وعمل من الآخر وهو الزراعة ، فيجوز بالقياس على المضاربة ، والجامع بينهما دفع الحاجة في كل منهما ، فإن صاحب المال قد لا يهتدي إلى العمل ، والمهتدي إليه قد لا يجد المال ، فمست الحاجة إلى انعقاد هذا العقد بينهما. (3)

4- مفهوم صكوك المزارعة : هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك أرض يرغب في تمويل زراعتها على أساس عقد المزارعة الشرعية واقتسام المحصول بين مالك الأرض ومن يقوم بزراعتها بأمواله حسب الاتفاق (4)، وتحدد نشرة إصدار صكوك المزارعة تفاصيلها مما يتعلق بالأرض والمحاصيل وتكاليف وأجور وطريقة التقسيم ومدة الزراعة.

5- التكيف الفقهي لصكوك المزارعة :

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- مصدر هذه الصكوك هو الجهة المالكة لمساحة من الأرض الصالحة للزراعة والتي ترغب في الحصول على التمويل لزراعتها.
- المكتتبون في الصكوك هم المزارعون لهذه الأرض بأموالهم، بقصد الحصول على حصة من المحصول أو الناتج، وحصيلة الاكتتاب تمثل تكاليف زراعة الأرض أي العمل.
- تتولى مؤسسة مالية تنظيم إصدار الصكوك وتكون مديراً للإصدار، كما قد تتولى بعض الوظائف الأخرى على نحو ما تبينه نشرة الإصدار.

(1)-رواه البخاري ومسلم.

(2)-ابن قدامة، المغني ، مرجع سبق ذكره، ج5، ص 18.

(3)-الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره، ج 37، ص 51.

(4)-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المجلس الشرعي العاشر، 3-8 ماي 2008م، ص8.

- مصدر الصكوك قد يكون مزارعا، فردا أو شركة زراعية متخصصة في المشروعات الزراعية.⁽¹⁾

ثانيا - صكوك المساقاة:

1- المساقاة لغة: مُفَاعَلَةٌ مِنَ السَّقَى - بَفَتْحِ السَّيْنِ وَسُكُونِ الْقَافِ - وَهِيَ دَفْعُ النَّخِيلِ وَالْكَرْمِ إِلَى مَنْ يَعْمُرُهُ وَيَسْقِيهِ وَيَقُومُ بِمَصْلَحَتِهِ.⁽²⁾

2- المساقاة في الاصطلاح الفقهي: هي معاقدة دفع الأشجار إلى من يعمل فيها على أن الثمرة بينهما. أو هي عبارة عن العقد على العمل ببعض الخارج. وبعبارة أخرى: هي دفع الشجر إلى من يصلحه بجزء معلوم من ثمره.⁽³⁾

3- مشروعية المساقاة: أُخِذَتْ مشروعيتها من السنة والإجماع

فمن السنة: استدلالاً بمعاملة النبي ﷺ أهل خيبر، روي عن ابن عمر: «أن رسول الله ﷺ عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج من ثمر أو زرع» رواه الجماعة.

ومن الإجماع: إجماع الصحابة على إباحة المساقاة، وعمل الخلفاء الراشدين وأهل المدينة بذلك.⁽⁴⁾ ولحاجة الناس إليها؛ لأن مالك الأشجار قد لا يحسن تعهدها، أو لا يتفرغ له، ومن يحسن ويتفرغ قد لا يملك الأشجار، فيحتاج الأول للعامل، ويحتاج العامل للعمل. قال صاحبان وجمهور العلماء (منهم مالك والشافعي وأحمد): تجوز المساقاة بشروط، وقال ابن جزي المالكي: وهي جائزة مستثناة من أصلين ممنوعين، وهما الإجارة المجهولة، وبيع ما لم يخلق.⁽⁵⁾

4- مفهوم صكوك المساقاة: هي وثائق يصدرها مالكو مزارع أشجار الفاكهة لاستخدام حصيلتها في الصرف على هذه الأشجار ورعايتها، ثم جني المحصول وبيعه أو تخزينه وتسويقه، ويقوم المكتسبون في هذه الصكوك بدور المساق، حيث تمول حصيلة الصكوك هذه الأنشطة، ويستحق حاملوها الحصة المتفق عليها من المحصول، وتمثل صكوك المساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وبدء الاستثمار واستخدام حصيلتها حصة شائعة في

(1)-الجوربة، مرجع سبق ذكره، ص 95.

(2)-ابن منظور، لسان العرب، مرجع سبق ذكره، ج 11، ص 477.

(3)-الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سبق ذكره، ص 630.

(4)-ابن قدامة، المغني، مرجع سبق ذكره، ج 5، ص 384.

(5)-الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سبق ذكره، ص 631.

موجودات المساقاة من الآلات والمعدات اللازمة لرعاية الشجر والمدخلات الزراعية كالسماد والمبيدات، وكذلك ما يظهر على الشجر من فواكه منذ خروجها حتى جنيها. (1)

5- التكيف الفقهي لصكوك المساقاة:

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- مصدر هذه الصكوك مالك لمساحات معترة من أشجار الفاكهة ويرغب في تمويل رعاية هذه الأشجار، من السقي والرعاية المتكاملة.
- المكتتبون في الصكوك مساقون يتولون رعاية بساتين الشجر بأموالهم واقتسام محصول الفاكهة حسب الاتفاق الذي تمثله نشرة الإصدار، بينهم وبين مالك الشجر.
- تقوم المؤسسة المالية الوسيطة بتنظيم عملية الإصدار نيابة عن مصدر الصكوك، ثم إدارته نيابة عن حملة الصكوك، وقد تتولى أيضا مهاماً أخرى حسبما تقرره نشرة الإصدار. (2)

ثالثا - صكوك المغارسة:

- 1- المغارسة لغة: العرسُ في اللّغة مصدرٌ عرسٌ يعرسُ ، يُقالُ : عرسَ الشَّجَرَ عرساً إذا أثبتته في الأرض، ويُطلقُ العرسُ على نفسِ الشَّجَرَةِ وَالْفَسِيلَةِ أو القَصِيبِ الَّذِي يُعْرَسُ. وَالْمُغَارَسَةُ عَقْدٌ عَلَى عَرَسِ شَجَرٍ (3).
- 2- المغارسة في الاصطلاح الفقهي: عَقْدٌ عَلَى عَرَسِ شَجَرٍ أَرْضٍ بِعَوَضٍ مَعْلُومٍ (4)، وهي أن يدفع الرجل أرضه لمن يغرّس فيها شجراً.
- 3- مشروعية المغارسة: اتفق الفقهاء في الجملة على صحّة المغارسة في الأشجار على سبيل الإجارة ، كأن يقول له : اغرس لي هذه الأرض نخلاً أو عنباً أو زيتونا ولك كذا ، وتجري عليها أحكام الإجارة (فمشروعيتها بذلك من مشروعية الإجارة).

وَأَمَّا الْمُغَارَسَةُ عَلَى سَبِيلِ الشَّرِكَةِ ، بَأَن تُعْطَى الْأَرْضُ لِلْعَامِلِ لِعَرَسِ الْأَشْجَارِ ، وَتَكُونُ الْأَرْضُ وَالْأَشْجَارُ بَيْنَهُمَا ، أَوْ الْأَشْجَارُ وَحَدَّهَا بَيْنَهُمَا ، فَاخْتَلَفُوا فِيهِ. (5)

(1)-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المجلس الشرعي العاشر، 3-8 ماي 2008م، ص9.

(2)-الجوربة، مرجع سبق ذكره، ص 96.

(3)-الموسوعة الفقهية ، مرجع سبق ذكره، ج 31، ص 173.

(4)-نفس المرجع، ج 31، ص173.

(5)-الموسوعة الفقهية ، مرجع سبق ذكره، ج 31، ص174.

4- مفهوم 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. (1)

5- التكيف الفقهي لصكوك المغارسة:

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاب لهذه الصكوك، وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبول لها.
- مصدر هذه الصكوك هو المالك لمساحات بأشجار الفاكهة وينقصه التمويل اللازم لذلك، فيعمد إلى إصدار صكوك المغارسة لاستخدام حصيلتها في تمويل تجهيز الأرض وغرسها بالشتلات اللازمة.
- المكتتبون في الصكوك مغارسون بأموالهم ويستحقون حصة تحددها نشرة الإصدار من الأرض المغروسة بالأشجار بعد بلوغها سن الإثمار.
- حصيلة الصكوك تمثل العمل الذي يقوم به المغارس أو البستاني، وتكون عوائد هذه الصكوك هي ثمن الحصة من الأرض المغروسة بأشجار الفاكهة أو حصيلة بيعها.
- قد تقوم مؤسسة مالية وسيطة بتنظيم عملية إدارة الإصدار بنفسها أو بواسطة مدير استثمار تعينه، وقد تتولى مع ذلك مهاماً أخرى حسب ما تحدده نشرة الإصدار. (2)

(1)-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار رقم(17)، ص 290.

(2)-الجورية، مرجع سبق ذكره، ص 97.

المبحث الثالث : آلية إصدار الصكوك الإسلامية

إن حفظ حقوق الناس ومنها حفظ أموالهم من أعظم مقاصد الشريعة الإسلامية لأن المال هو قوام الحياة و أساسها المادي فإذا ضاع المال أو تلف اضطربت حياة الأفراد والأسر والمجتمعات ، ولما كان ارتباط التصكيك بأموال الناس سواء العامة أو الخاصة ، تطلب ذلك إجراءات وتنظيمات و ضوابط شرعية وجهات متعددة ومتنوعة ، كلها تدخل في تنظيم ومتابعة وتنفيذ عملية التصكيك ، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث في خمس مطالب :

المطلب الأول: أطراف عملية التصكيك

المطلب الثاني: مرحلة الإصدار

المطلب الثالث : مرحلة التداول

المطلب الرابع: مرحلة الإطفاء

المطلب الخامس: الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية

المطلب الأول: أطراف عملية التصكيك

يدخل في عملية التصكيك أطراف متعددة بحكم أن الذي يقوم بهذه العملية ليس جهة واحدة، وتمثل هذ الأطراف في :

1 - شركة المنشئ The Originator: وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، ودورها مالك الأصل ثم يبيع إلى شركة التصكيك (spv) لغرض استخدام السيولة في توسيع نشاطها) وهذا ما يطلق عليه التصكيك المهيكل)، ويمكن لشركة المنشئ أن تصدر الأوراق المالية لحسابها مباشرةً، بهدف استخدام حصيلة الإصدار في تمويل نشاطها) وهو ما يُطلق عليه التمويل البسيط).

2 - شركة ذات غرض خاص "Special Purpose Vehicle" (spv): وهي غالباً إما أن تكون الشركة المصدرة للصكوك ، إذ تشتري الصكوك محل التصكيك من الشركة المنشئ لتتولى عملية إصدار الصكوك(التصكيك المهيكل)، وقد تكون وكالة الإصدار عن الشركة المنشئ على أساس عقد الوكالة بالاستثمار(التصكيك البسيط).

3 – حامل الصك أو المستثمر "Sukuholder/Investors": وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة مقابل أن يستردوا أصل قيمة الصك والعائد عليه الناتج عن نشاط الأصول المصككة وقت الاستحقاق.

4 – شركة التصنيف الائتماني "Credit Rating Agency": وهي وكالة متخصصة في التصنيف الائتماني يتحدد دورها في تصنيف الإصدارات المالية التي تُطرح في الأسواق المالية من حيث تحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، وتحديد المخاطر التي تنطوي عليها، إضافة إلى تقويم كفاءة العميل، و من المعلوم أن القوانين المنظمة لعملية التصكيك تشترط ضرورة حصول الأصول محل التصكيك على شهادة بالتصنيف الائتماني من قبل إحدى شركات التصنيف الائتماني المعتمدة.

5 – وكيل الإصدار "Issuance Agent": وهو الجهة التي تنوب عن المصدر في تولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع الإجراءات اللازمة من دفع أقساط الإطفاء والعوائد المستحقة في مواعيدها مقابل أجر معين ، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

6 – مدير الإصدار "Issuance Manager": وهو الجهة التي تتولى رعاية حقوق حملة الصكوك، ورقابة تنفيذ الإصدار مقابل أجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

7 – أمين الإصدار "Trustee/Registrar": وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

8 – متعهد الدفع "Under writers": وهو الجهة التي تتعهد باكتتاب باقي الصكوك التي لم يتم الاكتتاب بهان ويمكن أن تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها، شريطة أن يتم هذا الالتزام دون أجر ممن قدمه، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

9 – مدير الاستثمار "Investment Manager": وهو الجهة التي تقوم بأعمال الاستثمار ، والمعين من قبل المصدر أو مدير الإصدار، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

10 – الرقابة الشرعية "Legitimacy Censorship": وهي الجهة التي تقوم بدراسة هيكل الإصدار من الناحية الشرعية، إضافة إلى وضع المعايير الشرعية التي تضبط عملية التصكيك.

المطلب الثاني: مرحلة الإصدار

مرحلة الإصدار هي المرحلة الأولى في عملية التصكيك، حيث تُطرح الصكوك للجمهور للاكتتاب العام أو الخاص، فاكتتاب الجمهور يُعبّر عنه بالإيجاب، والقبول يُعبّر عنه بموافقة الجهة المصدرة أو وكيلها، وعلى أساس شروط نشرة الإصدار يكون التعاقد بين الطرفين⁽¹⁾.

أولاً - ما قبل الإصدار :

وأول خطوة في الإصدار تتمثل في تحديد جدوى الإصدار بالنسبة للمؤسسة المنشئ* ، حيث يكون تقويم إصدار الصكوك ، والمقارنة بين تكلفة التمويل عن طريق التصكيك ومصادر التمويل المتاحة الأخرى، كما يتم تحديد العائد الذي ستحصل عليه الشركة المالية الوسيطة (svp) التي ستقوم بتنفيذ العملية و إدارتها أو السعر الذي ستعرضه لقاء ثمن الصكوك المراد تصكيكها. ويتم في هذه المرحلة على وجه الخصوص ما يلي :

- 1- تحديد الهدف من عملية التصكيك بالنسبة للمؤسسة المنشئ لغرض المقارنة بين التصكيك و مصادر التمويل الأخرى من حيث تكلفة التمويل، كتكلفة الاستشارات القانونية و الفنية و الشرعية قبل التنفيذ و أثناءه ، و تكلفة استخراج التراخيص ، وغيرها من التكاليف.
- 2- تحديد نوع و حجم الأصول القابلة للتصكيك، والتي قد تكون عينية كالعقارات أو السيارات أو الآليات.
- 3- إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية ، والتي تتضمن الجوانب الشرعية لعملية التصكيك ، إلى جانب الدراسة السوقية لمعرفة مدى القدرة على تسويق الأوراق المالية المصكّكة.
- 4- معرفة الجدارة الائتمانية للصكوك والذي يصدر من وكالة تصنيف ائتمانية ، حيث تقوم بتحديد السعر العادل للصكوك وقدرتها على التزاماتها تجاه الغير ، ودرجة المخاطر المالية التي تواجهها.
- 5- تقويم مخاطر الأوراق المالية ومعالجتها من قبل شركة (spv) والتي يمكن أن تؤثر على درجة إقبال المستثمرين على الصكوك المصدرة⁽²⁾.

⁽¹⁾ قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (5) د88/8/4 بشأن سندات المقارضة و سندات الاستثمار ، مجلة الفقه الإسلامي ، منظمة المؤتمر الإسلامي، ج3، د4(1408هـ-1988م) ، ص 2162.

* المؤسسة المنشئ قد تكون مصرفاً أو جهة حكومية أو جهة خيرية.

⁽²⁾ -الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص 88-89.

ثانيا - تنظيم الإصدار :

تبدأ عملية تنظيم الإصدار من خلال وضع الهيكل الإداري والفني لعملية التصكيك، وتحتوي هذه المرحلة على الخطوات التالية :

1 - تحديد الأطراف ذات العلاقة بعملية التصكيك، ومهام و واجبات و حقوق كل طرف في عملية التصكيك، وهم : الشركة المنشئ ، وشركة (spv) ، والمستثمرون ، ومدير الإصدار ، ومتعهد الدفع ، ومدير الأصول وأمين الاستثمار

2 - تقدير نفقات التأسيس أو الإصدار حتى تتمكن جهة الإصدار من تحديد الاحتياجات الإدارية والمالية اللازمة.

3 - تصميم العقود الرئيسية لعملية التصكيك، مثل نشرة الاكتتاب، وعقد بيع أصول محل التصكيك، وعقد إدارة الأصول، وعقد انتفاع بالأصول، وعقد الضمان...إلخ.

4 - التعهد بتغطية كامل الإصدار، وإدارته طبقا للشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار، وحسب الجدول الزمني المحدد

5 - إعداد نشرة الإصدار أو الاكتتاب، والتي تشمل شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين ذات العلاقة و شروط تعيينهم وعزلهم.

6 - ثم يبدأ بعد ذلك تنفيذ الإصدار ، إذ تقوم شركة المنشئ ببتوكيل أو بيع الأصول إلى شركة (spv)، وعليه فعملية البيع حقيقية و نهائية وناقلة لجميع حقوق والتزامات شركة المنشئ ، ولا تكون مسؤولة عن سداد أي حق من الحقوق بعد إتمام البيع إلى شركة التصكيك.

7 - ثم تقوم شركة التصكيك بإعادة تصنيف الأصول وتقسيمها إلى وحدات تناسب شريحة المستثمرين المستهدفين حتى يتسنى لها تحويل الأصول إلى صكوك ، ثم بيعها للمستثمرين.⁽¹⁾

(1)-وليد خالد عبدالله الشايجي ، عبد الله يوسف الحجي ، صكوك الاستثمار الشرعية ، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية ، 2004، الإمارات العربية المتحدة ، ص 22 ، و محمد إبراهيم نقاشي ، عملية التصكيك ودورها في تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية ، بحث مقدم للمؤتمر العالمي لمقاصد الشريعة وسبل تحقيقها في المجتمعات المعاصرة ، 2006م، الجامعة الإسلامية العالمية،ماليزيا ، ص 56-59.

ثالثا - الضوابط الشرعية للإصدار :

1 - يجوز تصكيك الأصول من الأعيان والمنافع والخدمات ، وذلك من خلال تقسيمها إلى حصص متساوية، وإصدار صكوك بقيمتها ، أما الإيرادات أو الديون في الذمم، فلا يجوز تصكيكها لغرض تداولها ، إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها، ودخلت الديون تابعة للأعيان و المنافع غير المقصودة ، مع مراعاة ضوابط المعيار الشرعي رقم(21) بشأن الأوراق المالية.

2 - يتم إصدار الصكوك على أساس شرعي، مما يترتب عليه جميع آثار العقد وأحكامه، أي مصدر الصك والمستثمر، وبمجرد انعقاد العقد ، وبعد قفل باب الاكتتاب ، وتخصيص الصكوك.

3 - طرفا عقد الإصدار هما : مصدر الصكوك، والمكتتبون فيها ، و تحدد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وفق الصيغة الشرعية وصفته.

4 - تمثل نشرة الإصدار الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصك بالإيجاب، أما القبول فيتمثل في موافقة الجهة المصدرة ، إلا إذا صُرح في نشرة الإصدار أنه إيجاب ويكون الاكتتاب قبولا.⁽¹⁾

5 - يراعى في نشرة الإصدار ما يأتي:

1/5 أن تتضمن نشرة الإصدار شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم، وذلك مثل وكيل الإصدار، ومدير الإصدار، ومنظم الإصدار، وأمين الاستثمار، ومتعهد التغطية، ووكيل الدفع وغيرهم، كما تتضمن شروط تعيينهم وعزلهم.

2/5 أن تتضمن نشرة الإصدار الصكوك تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، كبيع العين المؤجرة، أو الإجارة أو المراجعة أو الاستصناع أو السلم أو المضاربة أو المشاركة أو الوكالة أو المزارعة أو المغارسة أو المساقاة.

3/5 أن يكون العقد الذي أصدر الصك على أساسه مستوفيا لأركانه وشروطه، وأن لا يتضمن شرطا ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه.

4/5 أن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدته.

⁽¹⁾-الداغ ، مرجع سبق ذكره ، ص 91.

5/5 أن تنص النشرة على أن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول إليه تلك الحصيلة من موجودات بصيغة من صيغ الاستثمار الشرعية.

6/5 مع مراعاة ما جاء في المعيار الشرعي رقم 12 بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند 5/1/3 يجب أن تنصّ النشرة على مشاركة مالك كل صك في الغنم وأن يتحمل من الغرم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية.

أن لا تشمل النشرة على أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكة قيمة الصك الاسمية في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا قدرا معينا من الربح، لكن يجوز أن يتبرع بالضمان طرف ثالث مستقل عن طرفي العقد، ويجوز أن يقدم مصدره بعض الضمانات العينية أو الشخصية لضمان مسؤوليته في غير حالات التعدي⁽¹⁾.

7/5 أن لا تشمل على أي نص يلتزم به مدير الصكوك ، بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرضا عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، ويجوز أن يكون احتياطيا لتغطية حالة النقص ، ويعلن عنه، ولا مانع من توزيع الأرباح المتوقعة تحت الحساب وفقا للمعيار الشرعي رقم (13) بشأن المضاربة بند 8/8.

8/5 أن لا تتضمن أي نص يضمن به مدير الصكوك ، بشراء الأصول من حملة الصكوك أو ممن يمثلهم بقيمتها الاسمية عند إطفاء الصكوك في نهاية مدتها ، ويجوز أن يكون التعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الأصول أو بالسعر السوقي أو بالسعر العادل أو بالسعر الذي يُتراضى عليه عند الشراء ، مع مراعاة ما جاء في المعيار الشرعي رقم (5) بشأن الضمانات ، بند 2-2-1، و بند 2/2/2، علماً بأن مدير الصكوك ضامن لرأس المال بالقيمة الاسمية في حالات التعدي أو التقصير، أما إذا كانت الموجودات تقتصر على أصول مؤجرة منتهية بالتملك ، فيجوز لمدير الصكوك التعهد بشراء تلك الأصول -عند الإطفاء- بباقي أقساط الأجرة لجميع الأصول.

6 - يجوز أن تُنظّم طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة ، مثل إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمات من حملة الصكوك ، ولا يوجد مانع شرعي من اقتطاع جزء من عوائدهم⁽²⁾.

⁽¹⁾ -المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، 242-243.

⁽²⁾ -الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص93 ، و البنك الإسلامي الأردني ، إصدار رقم (25/1) تعليمات نشرة الاكتاب في سندات مختلطة مشتركة ، الأردن ، 2005م.

المطلب الثالث : مرحلة التداول

وهي المرحلة التي يتم فيها انتقال الصك من يد إلى يد بطريق البيع مباشرةً أو من خلال وسيط، مما يترتب عليه انتقال جميع الحقوق المقررة شرعاً للمال في ملكه من بيع أو رهن أو إرث ، وله أن يبيع الصك بالقيمة المتراضى عليها ، سواء كانت بالقيمة الاسمية أو السوقية أو أكثر أو أقل منها مع مراعاة الأحكام الشرعية الخاصة بها.⁽¹⁾

ويمكن أن نجمل أهم الضوابط الشرعية للتداول في ما يلي :

- 1 - يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية تامة لحاملها في أصول حقيقية ، ويجب على مدير الصكوك إثباتها في سجلاته.
- 2 - يجوز تداول الصكوك إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية أصول من أعيان أو منافع أو خدمات، وذلك بعد قفل باب الاكتتاب، وبدء النشاط، أما قبل بدء النشاط فيُراعى أحكام الصرف وأحكام الديون⁽²⁾.
- 3 - يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها غير مخالفة للشرع، مثل القيد في السجلات أو عبر الوسائل الإلكترونية أو المناولة إذا كانت لحاملها.
- 4 - يجوز تداول أصول ملكية مؤجرة أو موعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها، وذلك بعد تملك حملة الصكوك للأصول، حتى نهاية أجلها.
- 5 - يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان(الأصول) المعينة قبل إعادة إجازة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك مُمَثَلًا بالأجرة، وهي حينئذ دَين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول لأحكام الديون.
- 6- لا يجوز تداول صكوك ملكية المنافع الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفي منها المنفعة، إلا بمراعاة أحكام الديون، فإذا تعيّن جاز التداول.
- 7 - يجوز تداول صكوك الخدمات التي تستوفي من طرف معين قبل إعادة إجازة تلك الخدمات، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلاً للأجرة، و من ثم أصبح دَيناً في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول لأحكام التصرف في الديون⁽³⁾.

(1)-نقاشي ، مرجع سبق ذكره ، ص60.

(2)-قرار مجمع الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص2136.

(3)-المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص244.

8 - لا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفى من طرف موصوفة في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تستوفى منه الخدمة، إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون، فإذا تعين الطرف الآخر جاز تداول الصكوك.

9 - يجوز إجراء إجارة موازية على عين بنفس مواصفة المنفعة لحملة الصكوك، أو الخدمة بشرط عدم الربط بين عقدي الإيجار.

10 - يجوز للمشتري الثاني لمنافع الأعيان أن يبيعها أو يصدر صكوكا.

11 - يجوز تداول صكوك الاستصناع التي تصدر لتمويل تصنيع الأصل المبيع استصناعاً وبعد إغلاق باب الاكتتاب، وبدء التخصيص، واستخدام حصيلتها في عملية التصنيع، وخلال مراحل التصنيع، وحتى تسليم المشروع المصنّع إلى المستصنع، على أن تمثل الأصول المملوكة لحملة الصكوك أثناء فترة التصنيع الأصل، ويمثل الأصل المصنوع بعد تصنيعه، وقبل تسليمه للمستصنع، أما بعد تسليم المشروع المصنوع إلى المستصنع مقابل ثمن مؤجل، فإن تداولها يخضع لأحكام الديون.⁽¹⁾

12 - لا يجوز تداول صكوك السلم، لأن الصك يمثل حصة في دين السلم.

13 - لا يجوز تداول صكوك المراجعة بعد بيع البضاعة لمشتريها لأن الصكوك تمثل ديناً نقدياً في ذمة المشتري، فلا يجوز تداول الصكوك إلا بموجب أحكام الديون، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري، فيجوز تداولها لأن الصكوك تمثل أصولاً.

14 - يجوز تداول صكوك المشاركة، والمضاربة، وصكوك الوكالة بالاستثمار، بعد قفل باب الاكتتاب، و تخصيص الصكوك وبدء النشاط.

15 - يجوز تداول صكوك المزارعة، والمساقاة، وذلك بعد قفل باب الاكتتاب و تخصيص الصكوك وبدء النشاط، هذا إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض، أما إذا كانوا الملتزمين بالعمل (الزراعة أو السقي)، فلا يجوز تداول الصكوك، إلا إذا كان التداول بعد بدء صلاح الزرع أو الثمر.

16 - يجوز تداول صكوك المغارسة بعد قفل الاكتتاب، وبدء التخصيص، وبدء النشاط، و سواء كان حملة الصكوك مالكي الأرض أو الملتزمين بالغرس.⁽²⁾

⁽¹⁾-قرار مجمع الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص 2163.

⁽²⁾-المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص 245.

المطلب الرابع: مرحلة الإطفاء

ويطلق على هذه المرحلة : الإطفاء أو الاسترداد، وهي المرحلة الثالثة من مراحل عملية التصكيك ويقصد بها: "شراء الحصة الاستثمارية في الصك من المستثمرين في تواريخ استحقاقها، ثم ردها إلى الوعاء الاستثماري، ومن ثم خروج المسترد منه".

أو في بعض الأحيان تقوم الجهة المصدرة عند طرح الصكوك بالتعهد بإعادة شرائها عند الطلب بالسعر الذي تقومها به في مواعيد معينة، وقد يحصل التعهد عن طريق مؤسسات مالية أخرى، وفي كلتا الحالتين يتطلب الاسترداد التعهد بإعادة الشراء، وتوفير السيولة عند الطلب، ويُعدّ هذا التعهد ملزماً لمن صدر عنه خلال مدة الصكوك، وقد نصّ قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة على جواز قيام جهة الإصدار في فترات دورية معينة بإعلان موجه إلى الجمهور ، تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء الصك بسعر معيّن، وقد يكون بالقيمة السوقية أو القيمة الاسمية، ولا يوجد مانع من وقوع الشراء بذلك من غير أن يلتزم بها، شريطة أن لا تتعهد الجهة المصدرة، أما إذا كان من جهة أخرى، فيجوز التعهد لأنه ضمان من قبل طرف ثالث، شريطة أن لا يكون الطرف الثالث مملوكاً من قبل الجهة المصدرة بما لا يزيد عن 30% من رأس مال المصدر⁽¹⁾.

أولاً- طرق الإطفاء : هناك طريقتان لعملية الإطفاء أو الاسترداد ، وهما :

- 1- طريقة الإطفاء بالتضيض (التصفية) : حيث يتم تكوين مخصص خاص للإطفاء، ليدفع مرة واحدة القيمة الفعلية للصك وأرباحه لحملة الصكوك في تاريخ الاستحقاق⁽²⁾.
- 2- طريقة الإطفاء بالتقويم الدوري : حيث يتم الدفع بشكل دوري ، وتعد المبالغ المدفوعة دفعات تحت الحساب ، وتزل القيمة المطفأة من الصك من أصل قيمته الاسمية ، ويقسم العائد إلى قسمين : قسم يوزع على أصحاب الصكوك كأرباح، والقسم الثاني : يعود إليهم مقابل الإطفاء الجزئي لقيمة الصك ، وفي نهاية فترة الإصدار يكون حملة الصكوك قد استردوا أصل قيمة الصك مع أرباحه⁽³⁾.

⁽¹⁾-مجمع الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص 20.

⁽²⁾-حسن عبد الله الأمين، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي ، ج3 ، د4 (1408هـ-1988م) ، ص 1859.

⁽³⁾-نقاشي، مرجع سبق ذكره ، ص 60

ثانياً- الضوابط الشرعية للإطفاء

- 1- إن محل القسمة هو الربح الصافي بمعناه الشرعي ، وهو الزائد عن رأس المال ، فما زاد عن رأس المال عند التنضيق أو التقويم ، هو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك ، والعامل المضارب.
- 2- يستحق الربح بالظهور : ويملك بالتنضيق أو التقويم ، ولا يلزم إلا بالقسمة . أما بالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً فيجوز أن توزع غلته ، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيق (التصفية) يعد مبلغاً مدفوعاً تحت الحساب .
- 3- يجب أن توزع عوائد المشروع على حملة الصكوك بالغة ما بلغت بعد حسم المصروفات بما فيها أجرة وحوافر المدير في الربح .⁽¹⁾
- 4- يجوز استرداد صكوك ملكية أصول المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق أو بالسعر الذي يتراضى عليه مع حملة الصكوك .
- 5- يجوز للمستأجر التعد في صكوك الإجارة بشراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية على ألا يكون شريكاً أو مضارباً أو وكيلًا بالاستثمار .⁽²⁾

المطلب الخامس : الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية:

يحكم عمليات الإثبات والقياس والإفصاح المحاسبي لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية مجموعة من الأسس المحاسبية من أهمها ما يلي:

- 1- أساس استقلال الذمة المالية للجهة المصدرة (المنشئة) للصكوك عن الذمة المالية للمشاركين في الصكوك ويتم التعامل مع هذه الجهة على أن لها شخصية معنوية مستقلة ، وتتم المحاسبة على عمليات الصكوك على هذا الأساس ، ولاسيما عند التعامل مع الجهات الحكومية ومع الغير ، وتأسيساً على ذلك يكون لها تنظيمها المحاسبي وقوائمها المالية، ويكون لها مراقب حسابات خارجي ، وكذلك هيئة رقابة شرعية .
- 2- أساس الفترة المالية، حيث تقسم حياة المشروع أو العملية الاستثمارية التي أصدرت من أجلها الصكوك إلى فترات مالية قصيرة، مثلاً سنوية ، حيث يتم في نهاية كل فترة إعداد القوائم المالية والتقارير المختلفة ،

⁽¹⁾ -محمد تقي العثماني ، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، ج3، 4(1408هـ-1988م) ص1860

⁽²⁾ -المعايير الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص 243-244

ويطبق في هذا الخصوص مبدأ المحاسبة الفعلية أو المحاسبة الحكمية التقديرية حسب ما يتم الاتفاق عليه، وكلاهما جائز من المنظور الفقهي المالي والحاسبي .

3- أساس استمرارية المشاركة حتى انتهاء المشروع أو العملية التي أصدرت الصكوك من أجلها سواء كانت مراجعة أو استصناع أو سلم أو إجارة أو نحو ذلك ، وتتم المحاسبة الفترية على نتائج الأعمال في ضوء المعايير الشرعية التي تضبط ذلك .

4- أساس تحميل الجهة المصدرة للصكوك بالمصروفات التي أنفقت على إصدار الصكوك مثل مصروفات الاكتتاب والترويج والتسويق ومصروفات البنوك ذات العلاقة بإصدار الصكوك وما في حكم ذلك ، ويجب أن يشار إلى ذلك في نشرة الاكتتاب ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك ، ولا تحمل الصكوك بأي مصروفات هي من مسؤوليات الجهة المصدرة (المديرة) حيث أخذت في الاعتبار عند تحديد حصتها الشائعة في الأرباح .

5- أساس التقويم وفقاً للقيمة السوقية ، وذلك لموجودات المشروع أو العملية موضوع الصكوك عند إعداد القوائم المالية ، وهي قائمة المركز المالي ، وقائمة الدخل - ويستعان بأهل الخبرة والاختصاص في ذلك ، والتي تعتبر أساساً سليماً لتقويم قيمة الصك عند التداول أو إعادة الشراء وبيان الأرباح أو الخسائر الرأسمالية .

6- أساس الاحتياط للمخاطر المستقبلية ، وذلك بتكوين المخصصات اللازمة عند توزيع العوائد الدورية (السنوية) ما دام المشروع أو العملية موضوع الصكوك المصدرة لم تنتهي بعد ، وذلك للمحافظة على رأس المال .

7- أساس المقابلة بين مصروفات العمليات وإيراداتها عند إعداد قائمة الدخل للمشروع أو العملية الممولة من الصكوك ، وذلك بهدف قياس العوائد التشغيلية التي سوف توزع بين حملة الصكوك (المشاركين) وبين الشركة المصدرة للصكوك والمديرة (رب العمل) ، ويحكم ذلك الضوابط الشرعية لنفقات شركة المضاربة كما هي مبينة تفصيلاً في فقه المضاربة.

8- أساس توزيع دفعات تحت حساب الأرباح ، وذلك إلى أن تتم التصفية النهائية للصكوك ، وفي هذه الحالة يجوز أن تجبر أي خسارة لاحقة بالربح الموزع تحت الحساب وذلك لوقاية رأس المال .

9- أساس توزيع عائد المشروعات أو العمليات موضوع الصكوك على أساس نسبة شائعة لكل من المشاركين والجهة القائمة على الصكوك ، فعلى سبيل المثال يذكر نسبة كذا في % للمشاركين ، ونسبة كذا % للجهة المصدرة للصكوك ، وذلك حسب المنصوص عليه في نشرة الاكتتاب .

10- يتم تقويم الصك لأغراض التداول على أساس سعر السوق في سوق الأوراق المالية ، أو التراضي عليه بين الأطراف (البائع والمشتري) .

- 11- يتم إهلاك الصكوك على فترات دورية أو في نهاية أجل العملية أو المشروع التي أصدرت من أجله ، وذلك وفقاً لأسس ومعايير المحاسبة السائدة والمتعارف عليها والتي تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية .
- 12- يتم توزيع أرباح أو خسائر المشروع أو العملية موضوع الصكوك الرأسمالية وفقاً لأسس ومعايير المحاسبة الإسلامية أو السائدة ، متى كانت تتفق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية .
- 13- يتم الإفصاح المحاسبي عن كل فترة دورية مناسبة عن معاملات الصكوك بالوسائل والأدوات والطرق المحاسبية المتعارف عليها.
- 14- يتم الإفصاح عن التدقيق الشرعي لمعاملات الصكوك من خلال تقرير هيئة الرقابة الشرعية للجهة المصدرة للصكوك .⁽¹⁾

⁽¹⁾ -حسين حسين شحاتة، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، 2014 www.Darelmashora.com.

خلاصة الفصل الثاني:

عالج هذا الفصل في ثلاث مباحث أساسية ماهية الصكوك الإسلامية ونشأتها التاريخية وخلفيتها الشرعية وتكييفها الفقهي، و أنواعها، وكذا آلية إصدار الصكوك، وأهم النتائج التي تم التوصل إليها هي:

1 - أن الصكوك الإسلامية هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

2- أن نشأتها في الاقتصاد الإسلامي حديثة منذ نهاية القرن الميلادي الماضي .

3 - أن من أهم خصائص الصكوك الإسلامية أنها تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار؛ أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود، ولا تمثل ديناً في الذمة مصدرها لحاملها.

4 - أن أهم ما يميزها عن الأوراق المالية التقليدية أنها لا تتعامل مطلقاً بالفائدة الربوية المحرمة شرعاً.

5- أن من الخصائص الأساسية للصكوك الإسلامية أنها تقوم على القاعدة الشرعية "الغرم بالغنم"، بتحمل المخاطر الاستثمارية، وعدم ضمان المدير المضارب أو الشريك.

5 - أنها تصدر على أساس عقد شرعي، لهدف نشاط استثماري شرعي، بضوابط شرعية وأسس تنظيمية تنظم إصدارها وتداولها وإطفائها وفق نشرة إصدار.

6- أن نشرة الإصدار الصكوك تتضمن تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، كبيع العين المؤجرة، أو الإجارة أو المراجعة أو الاستصناع أو السلم أو المضاربة أو المشاركة أو الوكالة أو المزارعة أو المغارسة أو المساقاة.

كما تتضمن النص على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدته.

7- أن من أهم الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية، استقلال الذمة المالية للجهة المصدرة (المنشئة) للصكوك عن الذمة المالية للمشاركين في الصكوك.

الفصل الثالث

دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة

جامعة الأمير
علاء الدين
للعلوم الإسلامية

الفصل الثالث : دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة

تمهيد :

إن من أهم عوامل التنمية المستدامة عامل التمويل ، ومن أسباب تعثر التنمية خاصة في البلدان المتخلفة وحتى في البلدان المتقدمة، الخلل الحاصل في تمويل التنمية ومن ذلك المفارقة الكائنة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

وتعتبر آلية الصكوك البديل المرشح لمنهج تمويلي بديل للتنمية المستدامة، وذلك لما تتميز به الصكوك من خصائص اقتصادية تنعكس إيجابياتها على أطراف التنمية و بالتالي على العملية التنموية .

في هذا الفصل سنتناول كيفية تحقيق الصكوك لتمويل بديل للتنمية أكثر كفاءة وخال من الآثار السلبية للتمويل التقليدي، نطلق في ذلك من إبراز الأهم الاقتصادية للصكوك، أي جدوى وجود الصكوك في العملية التنموية بالنسبة لكل أطرافها من مصدرين أصليين ومستثمرين وأصحاب فيوضات مالية وأسواق مالية، ثم نتناول الأهمية التنموية لكل نوع من أنواع الصكوك، ثم نأتي في الأخير إلى بيان الدور المهم الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في السياسة المالية والاقتصادية للدولة، سواء في الحالة العادية أو في الحالات الاستثنائية من عجز في الموازنة أو مديونية أو ارتفاع للبطالة، كل ذلك سنتناوله من خلال ثلاث مباحث رئيسية هي :

المبحث الأول : الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

المبحث الثاني : دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية

المبحث الثالث : دور الصكوك الإسلامية في السياسة المالية والاقتصادية للدولة

المبحث الأول : الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

لمعرفة الدور المحتمل للصكوك في عملية التنمية وفي التنمية المستدامة لا بد من كشف الأهمية الاقتصادية للصكوك وذلك ليس لطرف واحد فقط في عملية التصكيك وإنما لكل الأطراف التي لها علاقة بتلك العملية أو كل الأطراف الذين لهم علاقة بالمنظومة المالية من مستثمرين ومصدرين للصكوك وأسواق مالية ، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث في ثلاث مطالب هي :

المطلب الأول : أهمية الصكوك بالنسبة للمصدر الأصلي

المطلب الثاني : أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين

المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة لسوق الأوراق المالية

المطلب الأول : أهمية الصكوك بالنسبة للمصدر الأصلي

والمصدر الأصلي للصكوك قد يكون من القطاع الخاص كالبنوك و الشركات المساهمة أو من القطاع العام أو القطاع الخيري، ولكل من هذه الأطراف مزايا تستفيدها من خلال الصكوك منها :

1- المواءمة بين مصادر التمويل واستخداماتها، بما يساهم في تقليل مخاطر عدم التناسب بين آجال الموارد وآجال استخدامها.

فالأصل في استثمارات المصارف الإسلامية أنها استثمارات تنموية طويلة الأجل، مما يفترض أن تكون الموارد المالية الطويلة الأجل هي النسبة الغالبة من إجمالي موارد تلك المصارف، لكن العكس هو الواقع إذ أن البنوك تعاني من مشكلة عدم توافر مدخلاتها من الموارد المالية بالقدر الكافي والملائم لطبيعتها ، حيث أن النسبة الغالبة من موارد البنوك الإسلامية قصيرة الأجل ، وتطبيقا لقاعدة توافق الآجال توجه البنوك الإسلامية معظم مواردها نحو استثمارات قصيرة الأجل ، فالصكوك الإسلامية تسهل التحكم في هذه المواءمة بآجالها المتنوعة .

2- زيادة قدرة المنشآت المصدرة على توليد الأموال لتأمين السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها المختلفة كما يساعد التصكيك على تنويع مصادر التمويل متعدد الآجال و المكمل للمصادر التقليدية ، خاصة بالنسبة لتلك المنشآت التي لا تستطيع الوصول مباشرة إلى سوق الأوراق المالية.

فبسبب اختلاف طبيعة عمل البنوك الإسلامية عن نظيرتها التقليدية، فإنه قد تعاني من مشكلة نقص السيولة، لأنه في إطار المشاركة في الربح والخسارة لا يستطيع المصرف الإسلامي أن يسترد تمويله ما لم يصل

المشروع إلى مرحلة الإثمار الناجح، بسبب صعوبة تحويل الأصول العينية -التي يكون الاستثمار في شكلها - إلى سيولة جاهزة، في حين أنه إذا قام البنك بتصكيك تلك الاستثمارات فإنه يمكنه بيع تلك الصكوك في السوق والحصول على السيولة اللازمة .

3- التصكيك بديل جيد لمصادر التمويل التقليدية كالاقتراض من مؤسسات أخرى أو زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة، وما ينطوي عليه كلاهما من قيود ومشكلات ومحاذير.

فالتصكيك يخفض من تكلفة ومخاطر التمويل لأنه يتيح القدرة على تعبئة مصادر التمويل بالحصول على مستثمرين جدد، وبالتالي توفير تمويل طويل و متوسط الأجل ، فهو يتسم بانخفاض درجة المخاطر نظرا لكون الصكوك مضمونة بضمانات عينية وهي الأصول التي تم تصكيكها، إضافة إلى أن عملية التصكيك تتطلب فصل محفظة التصكيك و ما يلحقها من ضمانات عن غيرها من الأصول المملوكة للشركة المصدرة.

4- تساعد عملية التصكيك الشركة المصدرة على إعادة تدوير الأموال المستثمرة في محفظة التوريق في ذات النشاط أو في أنشطة أخرى ، دون الحاجة للانتظار حتى يتم تحصيل الحقوق المالية على آجالها المختلفة ، حيث يؤدي التصكيك إلى تحويل أصول غير سائلة إلى سيولة يعاد تدويرها في استثمارات جديدة.

5- تحسين القدرة الائتمانية و الهيكل التمويلي : حيث يساعد التصكيك على تحسين و رفع القدرة و الهيكل التمويلي للشركة (الجهة) المصدرة ، وذلك من خلال⁽¹⁾:

1/ عدم اعتماد التمويل على التصنيف الائتماني للشركة، لأن التصكيك يعتمد على التصنيف الائتماني للمحفظة بصورة مستقلة عن الشركة ، وبذلك يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا.

2 / تحسين القدرة الائتمانية للشركة المصدرة في الحصول على تمويلات جديدة .

6- تحسين ربحية المصارف و مراكزها المالية، بما يتيح التصكيك من استبعاد الاستثمارات التي تم توريقها (تصكيكها) من بنود الميزانية خلال فترة قصيرة ، و بذلك تتخلص المصارف من الحاجة إلى تكوين مخصصات لمواجهة الخسائر المحتملة ، وعليه فالتصكيك يعتبر أحد أشكال الاستثمار خارج بنود الميزانية ، والذي لا يحتاج إلى رأسمال .

⁽¹⁾ -ماجدة أحمد إسماعيل شلي ، "تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في ظل التحديات الدولية و معايير حوكمة الشركات و تفعيل نشاط التوريق" ، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات ، آفاق وتحديات ، دبي ، 2007 ، ص59

كما أن التصكيك يتيح للمصارف و سائر المؤسسات المالية و غير المالية الأخرى إمكانية منح التمويل والتسهيلات ثم تحريكها واستبعادها خارج ميزانيتها العمومية خلال فترة قصيرة دون الحاجة إلى تكوين مخصصات لمواجهة مخاطر التمويل التي قدمها.

7- التصكيك طريقة جيدة لإدارة المخاطر الائتمانية بالبنوك وغيرها من المؤسسات ، ذلك لأن الأصل محل التصكيك مخاطره محددة ، بينما مخاطر نفس الأصل أكبر إذا كان موجودا ضمن مكونات أصول المنشأة كلها .

8- يزيد التصكيك من قدرة المنشأة (أو المصرف) على زيادة و توسيع نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها.

9- إنقاص رأس المال اللازم للوفاء بمتطلبات كفاية رأس المال وفقا لشروط لجنة بازل(02) لأن التصكيك عبارة عن عمليات خارج الميزانية⁽¹⁾.

المطلب الثاني : أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين

تظهر أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين من خلال النقاط التالية :

1- يتيح التصكيك أداة قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي، وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالصك المصدر.

2- يتميز الصك بأنه غير مرتبط بالتصنيف الائتماني لمصدره، حيث تتمتع الصكوك بصفة عامة بتصنيف ائتماني عالي نتيجة دعمها بتدفقات نقدية (مالية) محددة عبر هياكل داخلية معرفة بدقة ، إضافة للمساندة الخارجية بفعل خدمات التحسين الائتماني، بالإضافة إلى أن البيع الفعلي للأصل من المنشأة المصدرة إلى الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) في هيكل عملية التصكيك يتضمن أن المنشأة المصدرة ليس لها الحق قانونا في الرجوع لاستخدام التدفقات النقدية المتوقعة للأصل محل التصكيك، فالصكوك تتميز بدرجة ائتمان عالية، وبانخفاض مخاطرها.

3- تدر الصكوك الإسلامية على أصحابها (حملتها) عوائد كبيرة مقارنة بغيرها من الاستثمارات المالية الأخرى (الأوراق المالية الحكومية و السندات ذات الآجال المتقاربة).

4- للصكوك الإسلامية تدفقات يمكن التنبؤ بها.

⁽¹⁾ -كمال توفيق خطاب ، " الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة " ، بحث مقدم إلى :مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري ، دبي ، 31ماي-3جون 2009 ، ص10

5- تعتبر الصكوك بمثابة فرص استثمارية متنوعة قطاعيا ، جغرافيا ، ومن حيث الآجال للأفراد والمؤسسات و الحكومات حيث تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة أكثر ربحية .

فبالنسبة للمصارف الإسلامية تمثل لها الصكوك دورا هاما في حل مشكلة السيولة، فإذا كانت تعاني نقص السيولة قامت بإصدار الصكوك ، أما في حالة فائض السيولة فإن الصكوك الإسلامية تمثل بديلا مناسباً لتوظيف فيه المصارف الإسلامية فوائضها المالية ، وفي نفس الوقت تبقى إمكانية تسيلها قائمة و بأقل تكلفة ، حيث أن المصارف الإسلامية لا تستطيع توظيف فائض السيولة لديها بتقديم القروض البنينة لمدة قصيرة مثلما هو الحال بالنسبة للمصارف التقليدية ، لأن القروض بفوائد لا تجوز أخذها ولا عطاء ، كما لا تستطيع أيضا توظيف الفوائض في السوق النقدية لأن أدوات هذه السوق قائمة على الفائدة المحرمة شرعا.

6- تقدم الصكوك قناة جيدة للمستثمرين الراغبين في استثمار فوائض أموالهم ويرغبون في الوقت ذاته أن يستردوا أموالهم بسهولة عند الحاجة إليها، لأن هذه الصكوك من المفروض أن تكون متداولة في السوق الثانوية، فعندما يحتاج المستثمر إلى أمواله المستثمرة أو جزء منها فإن له إمكانية بيع ما يملكه من صكوك أو جزء منها ، والحصول على ثمنها الذي يمثل الأصل و الربح جميعا، إن كان المشروع حقق ربحا طبعاً⁽¹⁾.

7- للصكوك الإسلامية دور في إدارة مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية، بعيدا عن وسائل إدارة المخاطر لدى المؤسسات المالية التقليدية ومنها المشتقات المالية التي تنطوي على مخالفات شرعية واضحة، فخصوصية طبيعة عمل المصارف الإسلامية يتطلب منها إيجاد أدوات للتحوط من المخاطر تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وعليه فإن الصكوك الإسلامية من أهم الأدوات الملائمة للتحوط ضد مخاطر المصارف الإسلامية، وذلك لما تتيحه من إمكانية تنويع الاستثمارات ن مما يعني تنويع المخاطر، بالإضافة إلى ذلك تسمح الصكوك بتشكيل حافظة استثمارية تناسب رغبات المستثمرين، مما ينتج عنه تفادي التركيز الشديد في التمويل قصير الأجل الذي يميز استثمارات البنوك الإسلامية عمليا، والذي يُعتبر ظاهرة غير صحية من وجهة النظر القائلة بتوزيع المخاطر.

المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة لسوق الأوراق المالية

للصكوك الإسلامية دور مهم في تدعيم و تطوير سوق الأوراق المالية بشكل عام وسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكل خاص، وذلك من خلال مساهمتها في توسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات

⁽¹⁾ -محمد تقي العثماني، "الصكوك كأداة لإدارة السيولة"، بحث مقدم للندوة العشرية للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة ، 25-

الإسلامية من جهة واجتذاب المزيد من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق، وذلك لما يتوفر في هذه السوق من ميزات أعطتها هذه الأهمية الكبيرة .

ويتضح دور الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في النقاط التالية :

1- إضافة كمية ونوعية جديدة من الأوراق المالية : تتمثل هذه الإضافة في أمرين أساسيين هما :

أ- إدراج أوراق مالية جديدة متميزة هي الصكوك الإسلامية، حيث تقوم البنوك الإسلامية وغيرها من الشركات بتقديم هذه الأدوات المالية الجديدة القائمة على أسس التمويل الإسلامي، مما يشكل إضافة كمية ونوعية مختلفة عما هو موجود في أسواق الأوراق المالية المحلية منها والعالمية، فعمليات التصكيك إذن تؤدي إلى تطوير تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية وبالتالي توسيع قاعدة سوق الأوراق المالية .

كما أن الصكوك الإسلامية تنمي جانب الطلب على السيولة النقدية في سوق الأوراق المالية، وهو جانب هام في تنمية هذه السوق، حيث أن أهم محرك للأموال في أي نظام مالي هو جانب الطلب، والذي يتكون من الأدوات المالية ذاتها⁽¹⁾.

ب- إدراج أسهم الشركات المتعاملة بالصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية، حيث تشكل أسهم هذه الشركات إضافة كمية هامة للأسواق المالية تعمل على تفعيل أنشطة هذه الأسواق ، وذلك للحجم الكبير الذي يمثله رأسمال هذه الشركات.

كما أن المصارف الإسلامية يمكن أن تتوجه نحو فكرة المصارف الشاملة ، والقيام - بالإضافة للوظائف التقليدية للمصارف بأنشطة استثمارية أخرى تلائم طبيعة عملها القائم على المشاركة في الربح والخسارة ، ومن أمثلة ذلك المساهمة المباشرة في رأسمال الشركات الجديدة بمختلف أنواعها ، و التوسع في نشاط أمناء الاستثمار، القيام بضمان الاكتتاب في الإصدارات الجديدة وتغطيته وإدارته ، والترويج للأوراق المالية وتولي دور صانع السوق ، وإيجاد ودعم الشركات التي تعمل في مجال الأوراق المالية أو مساندة أسواقها لإعطائها قوة الدفع اللازمة نظرا لحدثة هذا النشاط في سوق الأوراق المالية⁽²⁾.

2- زيادة رسملة سوق الأوراق المالية و عدد المتعاملين فيها :

⁽¹⁾-معطى الله خير الدين ، "الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية " ، بحث مقدم للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، 03 و04 ديسمبر 2012م، ص15 .

⁽²⁾-معطى الله خير الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص15.

فتمتد أنواع الصكوك الإسلامية من حيث نوع النشاط و الأجل يمكن سوق الأوراق المالية من استيعاب فئات جديدة من أصحاب المدخرات الذين كانوا من قبل محججين عن السوق بسبب تورعهم عن معاملاتها غير المشروعة ، فالصكوك الإسلامية بتقيدها بالضوابط الشرعية تفتح المجال أمام تلك الفئات التي تقبل على سوق المال بما تجده من مراعاة للضوابط الشرعية في معاملاتها من خلال الصكوك الإسلامية.

وهذا بدوره يساهم في إيجاد سوق مالية إسلامية عالمية مرنة تتعامل بالأسهم والصكوك المشروعة ، ولها القدرة على جذب رؤوس الأموال الطائلة المدخرة لدى المستثمرين المسلمين وغيرهم من الممتنعين عن توظيفها في أسواق رأس المال العالمية ، خاصة أموال المغتربين وسائر الأموال المهاجرة خارج العالم الإسلامي، وهذا ما يؤدي بدوره إلى توسيع حجم أسواق الأوراق المالية وانتعاشها.

3- انفتاح سوق الأوراق المالية عالميا :

فالصكوك الإسلامية تعمل على زيادة التدفقات من الاستثمارات الإسلامية، الأمر الذي ينتج عنه انفتاح سوق الأوراق المالية عالميا ، والمساهمة في حملة الإصلاح والإعمار المالي الذي تسعى إليه الكثير من الحكومات والمؤسسات المالية ، مما يساعدها على دمج الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية لتكون تأثيراتها فعالة ، خاصة ونحن نعيش عصر التكتلات الاقتصادية التي أصبحت تشكل مصدر قوة لاقتصاديات الشركات المساهمة.

4- إضافة مؤسسات مالية جديدة:

إذ أن من أهم معوقات أسواق الأوراق المالية تزايد الاهتمام بالأسواق الثانوية على حساب الأسواق الأولية مما يؤدي إلى عدم الاهتمام باكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة وتجسيدها ، وضعف الاهتمام بإيجاد المؤسسات متعهدة الإصدارات الجديدة ، وعليه يتعين الاهتمام بالأسواق الأولية نتيجة الحاجة الماسة لإنشاء الشركات المنتجة ، وإدارة عمليات الاكتتاب فيها، والتعهد بتغطية إصداراتها ، وجذب المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات الجديدة ، حيث يُعتبر ذلك معيارا أساسيا للحكم على مدى نجاح سوق الأوراق المالية ، لما فيه من زيادة للقاعدة الإنتاجية وإيجاد فرص العمل ، ومن ثم إثراء وتوسيع وتنشيط السوق الثانوية. وكل هذا يمكن تحقيقه في إطار إصدار الصكوك وما يرافقه من مؤسسات، كالشركة ذات الغرض الخاص (SVP)، ومتعهد تغطية الإصدار ، و وكيل الدفع... وغيرها⁽¹⁾.

(1) - زاهرة علي محمد بني عامر ، مرجع سبق ذكره ، ص 248-250.

5- الرفع من كفاءة سوق الأوراق المالية :

فأما كفاءة السوق الأولية فتتعلق بمدى التخصيص الكفاء للموارد المالية ، والصكوك الإسلامية يمكن لها أن تشكل قنوات جيدة لتعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو مشاريع استثمارية إنتاجية حقيقية تساهم في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة ، لأن الصكوك الإسلامية من أهم أسسها ارتباطها الدائم بمشاريع وأصول حقيقية⁽¹⁾.

و أما على مستوى السوق الثانوية فالكفاءة تتعلق بمدى انعكاس المعلومات المتاحة وشفافيتها وجديتها على الأسعار ، وآلية الصكوك الإسلامية كفيلة بتحقيق ذلك لما يتطلب إصدارها من انتفاء الغش والغرر والمضاربات الهدامة التي تعصف بالأسواق المالية ، وكذلك لما تحمله الصكوك من شفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق على أساس من المصدقية والتكامل⁽²⁾.

د. القادر للعوم الإسلامية

⁽¹⁾ - زاهرة علي محمد بني عامر ، مرجع سبق ذكره ، ص 252-253.

⁽²⁾ - علاء الدين زعتري ، " الصكوك أهميتها ودرها في التنمية " ، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة () بعنوان (الصكوك الإسلامية ؛ تحديات ، تنمية ، ممارسات دولية) ، عمان ، الأردن 18، 19، 2010/07/ م ، ص 10.

المبحث الثاني : دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية

بعدما تعرفنا على الأهمية الاقتصادية للصكوك في المبحث السابق، يأتي الدور على معرفة الأثر التنموي للصكوك في المجالين الاقتصادي والاجتماعي ، وهذا تماشياً مع محور هذه المذكرة القائم على إبراز ما يمكن أن يكون للصكوك الإسلامية من دور في التنمية المستدامة ، فالأثر التنموي للصكوك سنتناوله في المطالب الخمس التالية :

المطلب الأول : دور صكوك المشاركة وصكوك المضاربة في التنمية الاقتصادية.

المطلب الثاني: دور صكوك الإجارة في التنمية الاقتصادية.

المطلب الثالث : دور صكوك المراجعة في التنمية.

المطلب الرابع : دور صكوك السلم وصكوك الاستصناع في التنمية.

المطلب الخامس : دور صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة في التنمية.

المطلب الأول : دور صكوك المشاركة وصكوك المضاربة في التنمية الاقتصادية

أولاً - صكوك المشاركة :

تعتبر المشاركة من أفضل صيغ التمويل الإسلامي من حيث الاطمئنان التام لها من ناحية الشريعة الإسلامية و من حيث فعاليتها في عملية التمويل، بصيغتها المشاركة المستمرة أو المتناقصة، وذلك للميزات التالية :

1- المشاركة هو الأساس الذي يمكن الاقتصاد من ربط الدورة الاقتصادية (إنتاج السلع والخدمات) بدورة النقود مما يقلص خطر الانزلاق بين هاتين الدورتين .

2- لا تحمل المشاركة أي آثار تضخمية (كما هو الحال في تمويل البنوك الربوية)، فعدم اعتماد مؤسسات التمويل على الفرق بين سعر الفائدة الدائنة والمدينة يؤدي إلى تنشيط عملية التنمية في المجتمع، إذ ليس على المؤسسة وهي تعمل بصيغة المشاركة إلا تجنيد كل طاقاتها وإمكاناتها في استخدام الأموال التي لديها في مشروعات التنمية .

3- تعتبر صكوك المشاركة الصيغة المفضلة في التمويل متوسط أو طويل الأجل وذلك لأنها تغلب على مشكلة انخفاض قيمة العملة وخصوصاً في البلدان التي تعاني من انخفاض عملتها مقابل العملات الصعبة

باستمرار، وتؤكد هذه الميزة بالذات في المشاركات المستمرة و المتمثلة في المساهمة في رؤوس أموال الشركات الصناعية⁽¹⁾.

4- يمكن للدول أن تصدر صكوك المشاركة سدا للعجز في ميزانياتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل أو الإيراد مثل محطات الطاقة الكهربائية والموانئ وغيرها ، حيث لا ترتب هذه الصكوك على الدولة

5- التزامات ثابتة تجاه الممولين لأنها تقوم على مبدأ المساهمة في الربح والخسارة⁽²⁾.

وتُعدّ المشاركة الأسلوب الأمثل للاستثمار الجماعي في النشاط الاقتصادي المعاصر ، فهي توفر السيولة الكافية ، وتشارك في مراقبة الأداء ، وتشارك في نتائج النشاط من ربح أو خسارة ، كما يمكن تطبيقها من قبل القطاع الخاص ، إذ يمكن لأي شركة نقل إصدار صكوك المشاركة لشراء حافلات النقل مثلا، وعلى أساس إعطاء جهة العمل حصة من الإيراد، يمكن أيضا تطبيقها من قبل القطاع العام لإنشاء مرافق عامة كالموانئ والمطارات والجامعات...إلخ ، كما يمكن تطبيق المشاركة على أساس التناقص ، وأبرز مثال لذلك الأرض الوقفية ، إذ يتمتع تملك أراضي الأوقاف للغير مع وجود الحاجة إلى إعمارها⁽³⁾

ثانيا - صكوك المضاربة :

تأتي أهمية صكوك المضاربة من أنها :

1- تُطرح في مجالات التمويل الكبير والطويل الأمد الذي تحتاجها المشاريع الاقتصادية الكبرى ، وتستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة القائمة في المجتمعات الإسلامية والمحجمة عن التعامل بالسندات الربوية.

2- أنها صيغة تزواج بين أصحاب رؤوس الأموال وذوي الخبرات الاقتصادية الذين لا يملكون المال ، فالمال والخبرة هما جناحا العملية التنموية.

3- تمكن الحكومات من أن تمول العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح ، فعندما تقوم الحكومة بهذا النوع من المشروعات ، يمكن لها أن تمولها على أساس المضاربة بحيث لا يشارك أصحاب الأموال في اتخاذ القرار الإداري والاستثماري للمشروع ، وتبقى الإدارة بيد السلطة

⁽¹⁾-صبيغ تمويل التنمية في الإسلام ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، الندوة رقم (29)، ص53.

⁽²⁾-أسامة عبد الحليم الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 129.

⁽³⁾-زياد الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص106-107.

الحكومية، لأن هناك فارقاً مهماً - من الناحية التمويلية - بين المشاركة والمضاربة، ففي الشركة يشارك جميع أرباب المال في الإدارة، أما في المضاربة فإن هناك انفصال تام بين ملكية رأس المال، وإدارته⁽¹⁾.

ويُعدّ باب صكوك المضاربة من الأبواب القابلة للتوسع من أجل سد الاحتياجات التمويلية في القطاعات الاقتصادية، سواء كانت في القطاع الصناعي أو الزراعي أو التجاري... إلخ، ويمكن تطبيقها من قبل القطاع الخيري، والقطاع الخاص والقطاع العام، إذ يمكن لأي حكومة أن تصدر صكوك المضاربة لتجميع رأس المال اللازم لأي مشروع ينطبق عليه هذا الوصف⁽²⁾.

و من أمثلة ذلك أن: أن تقوم الحكومة بإنشاء محطة جديدة لتحلية المياه وتمويلها بإصدار صكوك المضاربة، أو في توسيع محطة قائمة بحيث تُحسب المحطة القائمة رأس مال لها يضاف إلى قيمة صكوك المضاربة الجديدة اللازمة لتوسيعها، ليشكل المجموع رأس المال الجديد للمحطة، فتكون مضاربة يخلط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة.

ويمكن أن تكون صكوك المضاربة على نوعين؛ نوع خاضع للاستهلاك أو الإطفاء (شركة متناقصة) بحيث ينتهي الأمر إلى تملك الدولة للمشروع بعد إطفاء أو استهلاك جميع الصكوك، ونوع لا يتضمن شرط الإطفاء (شركة دائمة) بحيث تبقى ملكية الصك دائمة لصاحبه⁽³⁾.

المطلب الثاني: دور صكوك الإجارة في التنمية الاقتصادية

تُعدّ صكوك الإجارة من أهم أساليب التمويل الإسلامي نظراً لما تتمتع به من مزايا إذا ما قورنت بالتمويل التقليدي وحتى بأشكال التمويل الإسلامي كالمضاربة والمراجعة، ومن ميزات صكوك الإجارة:

- 1- مناسبتها لتمويل الأصول الثابتة، حيث يُستفاد من منفعتها مقابل مبلغ الإيجار دون تحمل نفقات الصيانة ومخاطر الملكية من هبوط في الأسعار وما إلى ذلك.
- 2- يمكن استعمال صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل الكثير من المشروعات والنفقات الحكومية.

⁽¹⁾ - منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، دراسة حالة ميزانية الكويت، منشورات البنك الإسلامي للتنمية، 1416هـ، ص34.

⁽²⁾ - زياد الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص103.

⁽³⁾ - أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سبق ذكره، ص130.

فيمكن للحكومة أن تستعمل صكوك الإجارة بوصفها بديلا إسلاميا لسندات الدين العام ، بهدف اقتناء الأصول لمشاريع لا ترغب الحكومة في إقامتها على أساس الربح ، ولكن للمصلحة العامة، ومنها مشاريع البنية التحتية مثل المباني والطرق و الجسور والمعدات... إلخ وذلك من خلال إصدار صكوك إجارة الأعيان⁽¹⁾، و في هذه الحالة تكون الحكومة هي المستأجر ، من أصحاب الصكوك الذين يكونون هم المالكين لهذه الأعيان المؤجرة للدولة ، ثم تقوم الحكومة -بصفتها مستأجرا - بإباحة الطريق لسير السيارات ، والجسر للعابرين عليه ، وباستعمال السد لحجز المياه ، وتخزينها وتوزيعها على المزارعين و سائر السكان⁽²⁾

كما يمكن الاستفادة من صكوك إجارة الخدمات في تمويل المشاريع الإنمائية ذات الآجال المتوسطة والطويلة، مثل قطاع التعليم والصحة، والنقل، والاتصالات، كما يمكن الاستفادة من صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية .

3- ويمكن للحكومات أن تواجه العجز في ميزانيتها بإصدار صكوك الإجارة حيث يمكن استعمالها من قبل البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة⁽³⁾، وذلك لقلّة مخاطرها بالإضافة إلى ما تتمتع به من استقرار في أسعاره وعوائدها.⁽⁴⁾

وقد أكّد الاقتصاديون على أن لصكوك الإجارة مزايا وخصائص يمكن أن تجعلها أساسا مهما في السوق التمويلية الإسلامية ، يمكن إجمالها فيما يلي⁽⁵⁾:

أولاً- خضوعها لعوامل السوق: فتتحدد قيمة صكوك الإجارة وفقا للعرض والطلب، فترتفع قيمتها أو تنخفض وفقا لارتفاع أو انخفاض القيمة السوقية للأصول أو المنافع أو الخدمات التي تقابل هذه الصكوك.

ثانيا- مرونتها : وهذه المرونة تبرز من خمسة نواحي :

1- مرونتها من حيث المشروعات التي يمكن تمويلها من خلالها ، من مشروعات حكومية مركزية أو إقليمية ومن مشروعات القطاع الخاص ، أو القطاع الخيري.

(1)-زيد الدماغ ن مرجع سبق ذكره ، ص111.

(2)-أسامة عبد الحليم الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص130.

(3)-سنقف على هذا العنصر في مبحث دور الصكوك في السياسة المالية والاقتصادية للدولة.

(4)-أسامة الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص132.

(5)-محمد أحمد السريتي ، صكوك الإجارة ، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة الخامسة عشرة ، ص5-8.

- 2- مرونتها من حيث الوساطة المالية المتضمنة فيها ، حيث يمكن إصدارها إما مباشرة من قبل المستفيد نفسه وإما عن طريق وسيط مالي مثل البنوك ، أو شركات تؤسس خصيصا لأعمال التمويل بالإجارة.
- 3- مرونتها بالنسبة لتلبية حاجات تمويلية متنوعة ، فمن خلالها يمكن تمويل مشروع بقصد تحقيق الربح مثل تمويل شراء آلات لمصنع ، ويمكن تمويل أصول ثابتة لا تهدف إلى الربح مثل تمويل شراء سيارة إسعاف لجمعية خيرية ، ويمكن تمويل مشروعات ذات نفع عام غير ربحية ، أو مشروعات إنتاجية حكومية.
- 4- مرونتها بالنسبة لتنوع صورها: فالصور المتعددة لصكوك الإجارة وتنوع حالات صورها، وكذلك الشروط الكثيرة

التي يمكن إضافتها ، يتيح لكل من المدّخر من جهة والمؤسسة الاستثمارية من جهة أخرى اختيار الصيغة التي تناسب مع ظروف كل منهما، مما يزيد فرص الاختيار أمام المدّخرين ، ويوسع من دائرة الإصدار للمستفيدين من التمويل.

- 5- مرونتها بالنسبة لميعاد دفع الأجرة ، حيث لا يرى جمهور الفقهاء في تعجيل الأجرة أو تأجيلها أو تنجيمها بأسا طالما أنها محددة معروفة ، بما يتيح إمكانية توزيع الأجرة على الزماني للاستثمار .

ثالثا- استقرار السعر وثبات العائد⁽¹⁾: حيث يظهر عند مقارنتها بغيرها من الأوراق المالية أن معظم صكوك الإجارة تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار في السعر ، والثبات في العائد ، وبدرجة عالية من العلم المسبق بمقدار ذلك العائد وقت شراء الصك ، كما أنها ترتبط ارتباطا مباشرا بالأعيان والمنافع أي بدورة الإنتاج والتوزيع للسلع الاقتصادية.

المطلب الثالث : دور صكوك المراجعة في التنمية الاقتصادية :

تكمن أهمية صكوك المراجعة في التنمية، في إمكانية تمويل متطلبات التنمية كالأدوات الإنتاجية اللازمة للزراعة والصناعة ومدخلاتها من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج واستيعاب كافة الاحتياجات التنموية، إذ أنها ليس لها حدود إلا ما تقف عنده إمكانيات الممول المالية فسواء كانت السلعة صغيرة أم كبيرة يمكن تمويلها عن طريق إصدار صكوك المراجعة.

فالفائدة تعود على الأمر بالشراء إذ تمكنه من الحصول على السلعة التي يرغب في شرائها وقد لا يتوفر لديه رأس المال اللازم لتمويلها على أن يسدد ثمنها أقساطا، وهي بهذا تتيح الفرصة للمنتجين-لاسيما

(1)-نزيه حماد ، صكوك الإجارة ، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة الخامسة عشرة ، ص6-7.

صغارهم- من امتلاك الآلات الإنتاجية التي تمكنهم من مزاوله نشاطهم الاقتصادي، مما يساهم في زيادة وتنمية القاعدة الإنتاجية.

ومن أهم مزايا صيغة المراجعة أيضا نذكر ما يلي⁽¹⁾:

- 1- الضمانات الجيدة التي تقدم لتغطية مخاطر عدم سداد الأقساط الآجلة .
- 2- سهولة التنفيذ والمتابعة، إذ إن المراجعة بالرغم من عائدها المنخفض مقارنة بالصيغ الأخرى، لكنها تناسب العمليات الاستثمارية التي يصعب متابعتها والإشراف عليها.
- 3- تعتبر المراجعة من الصيغ المفضلة لتمويل السلع الرأسمالية للحرفيين وصغار المنتجين والصناع الجدد الذين تنقصهم الخبرات الكافية والملاءة المالية التي تسمح بتمويلهم وفق صيغ المشاركة.

و يمكن لصكوك المراجعة أن تسهل على الدولة تمويل بنود الميزانية المتعلقة بشراء السلع والمستلزمات والمعدات ووسائل النقل عن طريق المراجعة مع البنوك الإسلامية أو غيرها.

ويمكن للشركات والحكومات على حد سواء إصدار صكوك المراجعة ، بهدف تعبئة الموارد المالية لشراء أي سلعة ، ويتم ذلك بان يقوم وكيل عن حملة الصكوك بدور المشتري ، وعندما يتم الامتلاك يبيعون ما تم شراؤه إلى الجهة الأمرة بالشراء(الشركة)، وبالربح المتفق عليه.

ومع كل مزايا المراجعة على الاقتصاد الجزئي ، إلا أن لها آثارا سلبية على الاقتصاد الكلي ، إذ قد ينتج عن المراجعة آثار تضخمية وذلك بسبب ما يضاف من هامش الربح إلى تكلفة المواد الخام المشتراة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها⁽²⁾.

المطلب الرابع : دور صكوك السلم وصكوك الاستصناع في التنمية

أولاً- صكوك السلم:

يعد السلم في عصرنا أداة تمويل ذات كفاءة عالية في الاقتصاد و تأثير مهم على التنمية ، من حيث مرونتها و استجابتها لحاجات التمويل المختلفة ، سواء أكان تمويلا قصيرا أم متوسطا أم طويل الأجل ، واستجابتها أيضا لحاجات شرائح مختلفة ومتعددة من العملاء ، سواء كانوا من المنتجين الزراعيين أم الصناعيين أم المقاولين أم من التجار ، واستجابتها لتمويل نفقات التشغيل و النفقات الرأسمالية الأخرى.

⁽¹⁾-أسامة عبد الحليم الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص135-136.

⁽²⁾-نفس المرجع والصفحة.

ومن مجالات تطبيق عقد السلم نذكر ما يلي :

1- يصلح عقد السلم لتمويل عمليات زراعية مختلفة ، حيث يتعامل المصرف الإسلامي مع المزارعين الذين يتوقع أن توجد لديهم السلعة في الموسم من محاصيلهم أو من محاصيل غيرهم التي يمكن أن يشتروها ويسلموها إذا أخفقوا في التسليم من محاصيلهم ، فيقدم لهم بهذا التمويل نفعا بالغا و يدفع عنهم مشقة العجز المالي عن تحقيق إنتاجهم.

2- يمكن استخدام عقد السلم في تمويل النشاط الزراعي و الصناعي ، ولا سيما تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرائجة ، وذلك بشرائها (سلما) وإعادة تسويقها بأسعار مجزية.

3- يمكن تطبيق عقد السلم في تمويل الحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين و الصناعيين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج في صورة معدات و آلات أو مواد أولية كإسمال (سلم) مقابل الحصول على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقها.

و يمكن الاستفادة من صكوك السلم في مجال النفط والغاز، والثروة الحيوانية والزراعية، إذ يمكن للحكومة الاستفادة منها في دعم الموازنة العامة ، أو لدعم المشروعات التنموية ، مثلا تستطيع الحكومة إصدار صكوك البترول ب(سلم) بصفتها منتجة وقادرة على تسليم البترول ، وذلك من خلال بيع الصكوك إلى الجمهور إذ يمثل الصك كمية محددة من البترول ، ويُستحقّ لآجال محددة ، وتدفع قيمته عند شراء الصك من المستثمرين ، وعليه تستلم الحكومة رأس مال (السلم) (قيمة الصك) واستعماله في المشروعات التنموية ، وعند استحقاق السلم تقوم الحكومة بقبض البترول المبيع وبيعه وكالة عن حامل الصك ، ودفع القيمة له ، ويكون ربح حامل الصك الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع⁽¹⁾.

ثانيا - صكوك الاستصناع :

لصكوك الاستصناع أهمية اقتصادية وتنموية مهمة سواء للصانع (المنتج) أو المستصنع(المشتري أو المستهلك)، فالقطاع الصناعي يحتاج إلى من يمدّه بالتمويل اللازم لتمكينه من ممارسة نشاطه الإنتاجي وضمن أسواق واسعة لتصريف إنتاجه، بينما يحتاج المستصنع (الممول) إلى تأمين احتياجاته من السلع الصناعية

⁽¹⁾- منذر قحف ، سندات الاجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم 28، حدة، السعودية، 2000، ص91.

بالمواصفات المطلوبة واستثمار أمواله بحصوله على الربح الناتج بين سعر البيع وسعر البيع إذا كان تاجراً، وهذا ما توفره صيغة الاستصناع لكلا الطرفين⁽¹⁾.

و يفتح باب الاستصناع مجالات واسعة أمام القطاع الخاص، والقطاع الخيري، والقطاع العام لتمويل الحاجات العامة والمشاريع الكبرى للمجتمع، إذ يمكن استخدامها في صناعات متطورة ومهمة جداً في حياتنا المعاصرة، مثل استصناع الطائرات، والسفن، والعقارات، ومختلف الآلات التي تُصنع في المصانع الكبرى أو المعامل اليدوية، كما استخدامها في المباني السكنية، والمدارس، والجامعات، والمصانع، إذ يمكن للشركات المساهمة إصدار صكوك استصناع، لغرض تجميع الموارد المالية اللازمة لاستصناع المباني أو المصانع، وذلك على أساس أن يشتري لها المكتتبون ما يُرغب فيه بتوكيلهم جهة معينة، والشركة تتعهد بشراء المصنوع بالربح الذي تعرضه، وبالشروط التي تناسبها⁽²⁾.

و تلخص الأهداف الخاصة بإصدار صكوك السلم وصكوك الاستصناع فيما يلي⁽³⁾:

- 1- تطوير أدوات مالية ذات جودة عالية للمؤسسات المالية لاستخدامها في معالجة فوائض السيولة النقدية قصيرة الأجل، عوضاً عن استثمارها في الأسواق الدولية وفق معاملات ربوية.
- 2- استخدام صكوك السلم وصكوك الاستصناع كأداة مهمة لإنجاح فكرة إنشاء سوق مالية ونقدية عالمية.
- 3- إعطاء دور أكبر للمؤسسات المالية الإسلامية لتوفير التمويل اللازم للاحتياجات الحكومية قصيرة الأجل، مما يخفف عليها العبء التمويلي من جهة ويسهم في تمويل الإنتاج الغذائي، ومن جهة أخرى ينعكس إيجابياً على الأمن الغذائي ويحمي الاقتصاد الوطني من مخاطر استيراد الغذاء والتبعية الغذائية.
- 4- ترشيد تكاليف الإنتاج، وهذا ما يقتضيه بيع السلم حيث يكون فيه ثمن البيع معروف سلفاً قبل الإنتاج، فلا يكون أمام المسلم إليه بديل سوى الحرص على ترشيد التكاليف بما ينطوي عليه من حسن استخدام الموارد وتقليل الفاقد والتالف.
- 5- بفضل صكوك السلم يمكن استقطاب وإدخال فئات جديدة من المزارعين المحجّمين عن المشاركة في التنمية الزراعية ممن لا يملكون المال لقيام مشروعاتهم الزراعية أو الذين يمتنعون أصلاً عن التمويل الربوي.
- 6- تقليل آثار التضخم، فتمويل السلم لا يضيف إلى رأس المال التكلفة التي تضيفها الفائدة الربوية، مما يسهم في تخفيض الأسعار بل و تثبيتها للراغبين في شرائها في غير موسمها أو أثناء انخفاض أسعارها.

⁽¹⁾ - شوقي دنيا، المعالجة والاستصناع تحليل فقهي واقتصادي، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1991/1990م، ص 28.

⁽²⁾ - عز الدين محمد خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مجموعة دلة البركة، جدة، ط2، 1995م، ص 58.

⁽³⁾ - الجورية، مرجع سبق ذكره، ص 139.

7- ضمان السوق ، حيث يتم تأمين التمويل للمنتج وفي الوقت نفسه تأمين طلب مستقر معروف ومسبق لمنتجاته وهذا يريح المنتج من تكاليف التسويق ويعمل على استقرار التشغيل والعمالة لديه، بينما يستفيد المسلم(الممول) من هذه العملية عرضاً مضمون الإنتاج.

المطلب الخامس : دور صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة في التنمية

تعتمد معظم أقطار العالم الإسلامي على الزراعة في اقتصادها و دخلها القومي، فالزراعة محور أساسي واستراتيجي في عملية التنمية، وتعتبر الاستثمارات الزراعية محددًا رئيسيًا لعملية التنمية الزراعية، حيث يتم من خلالها تحديد الأبنية و المرافق الزراعية وإضافة موارد أرضية وطاقات إنتاجية وتحديث الفنون الإنتاجية و رفع الكفاءة الإنتاجية، إلا أنه رغم ذلك نجد أن الاستثمارات المخصصة للقطاع الزراعي في خطط التنمية الاقتصادية العربية لم تتجاوز نسبة 9% من إجمالي الاستثمارات الكلية.⁽¹⁾

و عليه فإن المخاطر الاقتصادية والسياسية التي تكتنف استيراد الغذاء من العالم الخارجي تكمن في الضغوط السياسية الاحتكارية من قبل الدول المصدرة للغذاء، وتنطوي كذلك على مخاطر تتعلق حتى بالأمن القومي.

لذا فإن أهمية زيادة الاستثمارات المخصصة للقطاع الزراعي تكمن في دعم القرار السياسي وتحقيق الاستقلال الاقتصادي، سيما وأن نسبة الاستثمار الزراعي الحالية غير متكافئة لمواجهة الصعوبات التي تواجه التنمية الزراعية العربية.

وزيادة الاستثمار الزراعي تستلزم توفير التمويل باعتباره أهم مقومات التنمية عامة وكذا التنمية الزراعية، ومن هنا تأتي أهمية صكوك المزارعة (وتوابعها من صكوك المساقاة والمغارسة)، بإصدار الصكوك واستخدامها في المشاريع الزراعية سيكون عاملاً مهماً وأساسياً في عملية التنمية الزراعية.

⁽¹⁾ -أزمة التنمية الزراعية في مصر ، محمود الطنطاوي الباز ، مجلة مصر المعاصرة ، العددان 413،414، سنة1988 ، ص 121

المبحث الثالث : دور الصكوك الإسلامية في السياسة المالية والاقتصادية للدولة

تعتبر السياسة المالية والاقتصادية للدولة بمثابة قاطرة النشاط الاقتصادي والتنموي وذلك بطريقة مباشرة على القطاع العام أو بطريقة غير مباشرة على القطاع الخاص والقطاع الخيري، سنتناول دور الصكوك في تسيير السياسة المالية والاقتصادية للدولة في مطالب أربعة هي :

المطلب الأول : دور الصكوك الإسلامية في حشد الموارد المالية وتمويل المشاريع وتوزيع الثروة

المطلب الثاني: استخدام الصكوك الإسلامية في عملية السوق المفتوحة للبنوك المركزية

المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمات الاقتصادية

المطلب الرابع : دور الصكوك الإسلامية في تنمية قطاع الوقف

المطلب الأول : دور الصكوك الإسلامية في حشد الموارد المالية وتوزيعها :

يعتبر الاستثمار أحد الدعائم الأساسية للنمو الاقتصادي، فهو من الوسائل الفعالة في تغيير بنية الاقتصاد الوطني لصالح الاختلالات الهيكلية فيه، كما أنه بزيادة حجمه يزيد معدل النمو الاقتصادي من خلال زيادة القيمة المضافة والإنتاجية و تشغيل القوى العاملة⁽¹⁾.

وتتميز صكوك الاستثمار بخصائص عدة تجعلها قابلة للوساطة المالية التي تسهم في تحقيق التنمية، ومن أهم تلك الخصائص أن الصكوك مرتبطة باستثمارات حقيقية وهذه الاستثمارات تعد بديلا ناجحا يثبت أن الاستثمار الناتج من الفائدة الربوية استثمار غير حقيقي .

و من منطلق ارتباط الصكوك بالاستثمار الحقيقي الذي يؤدي إلى تنمية اقتصادية فعلية وواقعية ، فإنها- الصكوك - تساهم بفعالية في التنمية بقدرتها على كسب ثقة أصحاب رؤوس الأموال وحشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنية التحتية كالنفط والغاز والطرق والموانئ والمطارات وغيرها، وكذلك تمويل التوسعات الرأسمالية للشركات⁽²⁾ وتمويل المشروعات التنموية الخيرية⁽³⁾.

(1)- معطى الله خير الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص 252

(2)- سليمان ناصر ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر ، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول : منتجات و تطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، يومي 05 و06 ماي 2014م ، ص 8

(3)- كما سنرى في مبحث دور الصكوك في دعم وتنمية قطاع الوقف

إذن يمكن القول بأن اقتران الصكوك وأساليب الاستثمار الإسلامي عموماً مع التنمية مسألة بديهية، حيث أن الصكوك تمتلك مقومات التنمية الاقتصادية ومؤهلها المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذا الإطار صيغة التمويل (الاستثمار) التي يكون فيها سداد الأصل والحصول على الربح متوقف على نجاح المشروع ، ستكون أقدر على تحقيق متطلبات التنمية أصح وأحسم مصداقية من صيغ التمويل التقليدية القائمة على الفائدة المضمونة ، وتتفرع عن هذه الميزة ميزات أخرى لصالح العملاء و مشروعات التنمية ، ومنها أن قاعدة الغنم بالغرم تجعل الجهة الممولة تبذل كل ما في وسعها أثناء الدراسة والتحليل والتقويم لاحتمالات نجاح المشروع وبذلك تساعد العملاء على تجنب المشاريع التي لا تثبت جدواها الاقتصادية والاجتماعية.

وسنحاول فيما يلي إبراز أهم الخصائص للصكوك الإسلامية في تحقيق حشد الموارد المالية وتمويل المشاريع وتوزيع الثروة :

أولاً - دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية :

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات وذلك لتنوع آجالها ما بين قصير، متوسط وطويل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية ، وتنوع أغراضها، وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد ، ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه .

كما تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة، لأنها لا تتعامل به أصلاً، كما أنها لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم إيجابياً، لأن هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول (أعيان وخدمات) ⁽¹⁾.

ثانياً - دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية :

إن التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية و ربطها باستخدامات تنموية حقيقية يعتبر خياراً أمثلاً خاصة بالنسبة للدول النامية ، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال لأنها قادرة على تحقيق الغرضين معا وهما تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية، إذ أن التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد، وإنما في طريقة استخدام هذه الموارد، بحيث تقرب بين تلك الموارد وبين الهدف التنموي المنشود منها،

⁽¹⁾ - زاهرة محمد بني عامر ، مرجع سبق ذكره ، ص 165.

وعليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد.

وتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، فنجد صكوك المراجعة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الاستخراجية و الحرفيين، في حين تُستخدم صكوك الاستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات، وبالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الاستثمارية ، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملاءمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة الأجل و المتوسطة والقصيرة، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية ، التجارية منها والصناعية والزراعية والخدمية، وذلك لما تمتاز به من مرونة أحكامها وإمكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة إلا أنها تمتاز عن صكوك المشاركة في فصل إدارة المشروع عن ملكيته⁽¹⁾.

ثالثاً - دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية والتنمية :

لا شك أن البنى التحتية والمشاريع التنموية الضخمة هي العمود الفقري للنشاط الاقتصادي عموماً وللتنمية الاقتصادية بصفة خاصة ، وهذه البنى والمشاريع تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة ، وفي هذا الإطار تأتي الصكوك كأفضل آلية يمكن للدولة استخدامها لتمويل تلك المشاريع ، وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر.

فبدلاً من الآلية المكلفة وغير المشروعة في تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الحيوية كسندات الخزينة العامة والدين العام، تكون الصكوك الإسلامية البديل الأفضل والأفضل، وعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك إجارة لتمويل المشاريع ذات النفع العام والتي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة، لا بغرض الربح، كتمويل بناء الجسور والمطارات 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 - بصفقتها - مستأجراً بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها ، كما يمكن أيضاً استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية⁽²⁾.

فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وبآجال مختلفة.

(1) - زاهرة محمد بني عامر ، مرجع سبق ذكره ، ص 173-176

(2) - أسامة عبد الحليم الجورية ، مرجع سبق ذكره ، ص 130، 131

رابعا - دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التوزيع العادل للثروة :

فمن خصائص التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي- كما رأينا سابقا- العدالة و التوازن ، بين كل الأطراف التي لها علاقة بالتنمية في الحاضر والمستقبل ، فصكوك الاستثمار الإسلامي تعد وسيلة فعالة يمكن أن تستخدمها الحكومات لتحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر، إذ تمكن جميع المستثمرين من الانتفاع بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع ويتحقق المقصد القرآني في توزع المال وانتشاره حتى لا يكون محتكرا في يد فئة واحدة من الناس، والذي جاء في قوله **قَالَ تَعَالَى: ﴿كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ﴾** (1)

إن الاستثمار الإسلامي يعتمد مبدأ احتمال الربح مقابل احتمال الخسارة لكل أطراف العملية الاستثمارية، وهو أساس العدل الاقتصادي ، والصكوك القائمة على أساليب المشاركة تتضمن عموما عدالة توزيع الأرباح بحسب الاتفاق وبحسب عدد الأسهم المشاركة في العملية الاستثمارية، وكذلك الحال بالنسبة للمضارب، حيث يحصل على الأرباح مقابل عمله ويحصل صاحب المال على الربح مقابل مساهمته بالمال، في حين يحصل المزارع في حالي المزارعة و المساقاة على الثمر بنسبة معينة مثلما يحصل عليها صاحب الأرض أو الزرع ، أما لأساليب البيوع فإن عدالة توزيع الأرباح مرتبطة إلى حد كبير بقوى العرض والطلب في السوق وسعة الأسعار السائدة فيه، ورغبة البائع والمشتري الحقيقية في البيع والشراء و المضاربة بالسلع، وظروف السوق بشكل عام، إضافة إلى حصول صاحب الحرفة على أجره بشكل يتناسب مع عمله وجهده.

ويمكن القول أن أسلوب التمويل بالمشاركة (صكوك المشاركة) هو الأكثر ضمانا لتحقيق نجاح المشروعات الصغيرة، إذ تقترن مصلحة أحد الشركاء بالشريك الآخر، وكذلك الأمر في حالة المضاربة، حيث تكون زيادة الأرباح في صالح الطرفين، ولذلك فالمشاركة سبب مباشر لتنمية الأرباح و حمايتها من المخاطر، وعامل رئيسي يكفل النهوض والارتقاء باقتصاديات العالم الإسلامي، ويحقق العدالة في توزيع العائد بطريقة عادلة تحول دون تركيز الثروة، وتقلل التفاوت بين الدخول من جهة، ومنع إهدار الطاقات البشرية والإنتاجية من جهة ثانية(2).

وهناك أمر مهم أيضا يرتبط بعدالة توزيع الأرباح في الاستثمارات الإسلامية، يتعلق بعدالة توزيع الثروة من خلال فريضة الزكاة التي تتم بشكل يتناسب مع حجم الثروات والموارد المتاحة.

(1) - سورة الحشر، الآية 07.

(2) - معطى الله خير الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص254

المطلب الثاني: استخدام الصكوك الإسلامية في عملية السوق المفتوحة للبنوك المركزية

تحتل البنوك المركزية في مختلف بلدان العالم مكانة هامة بين مختلف المؤسسات الحكومية التي تعتمد عليها الدولة في تنفيذ برامجها وسياساتها النقدية، وذلك من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال إدارة السياسة النقدية، ومراقبة أعمال الائتمان بصفة عامة.

ولذلك فإن للبنوك المركزية صلاحيات تميزها عن سائر البنوك التجارية، تفوضها استخدام أدوات وقرارات سيادية تمكنها من أداء الوظائف الموكلة إليها، وتحقيق الأهداف المرجوة منها، وهذه الأدوات تعمل كمجموعة متضادة للتأثير على سوق واحد هو سوق الإقراض النقدي، أين تتم العمليات داخله - وإن اختلفت مسمياتها- بجنس واحد من العقود هو عقد القرض ومحل التعاقد فيه سلعة واحدة هي النقود، ويؤثر فيها مؤشر واحد هو متوسط سعر الفائدة (الربا المحرم شرعا فضلا عن أضراره الاقتصادية) .

لذلك يتطلب الواجب الشرعي والواقع الاقتصادي تطوير أدوات البنك المركزي بما يتناسب مع ديننا وقيمنا وبما يحقق المصالح الدينية والدنيوية معا.

وهنا تأتي صكوك الاستثمار واحدة من الأدوات المالية التي توفرها مرونة الشريعة الإسلامية والتي يمكن استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية في الدولة، حيث يوفر تعددها وشمولها لجميع النشاطات الاقتصادية بيئة خصبة لنمو الاقتصاد وازدهاره، كما يسهل عملية انسياب الأموال بين الحلقات للسوق النقدي (البنك المركزي، والبنوك التجارية، والمؤسسات المالية والمستثمرين).

ومن أهم الأدوات غير المباشرة والتي تعتمد عليها السلطات النقدية للتحكم بقوى السوق، ما يُعرف ب(عمليات السوق المفتوحة)، والتي يُقصد بها: (دخول البنك المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية الحكومية بهدف التأثير في عرض النقد بما يتلاءم والأحوال الاقتصادية)، والتي تهدف إلى تحقيق بعدين أساسيين هما⁽¹⁾:

1- التأثير على حجم الاحتياطات الفائضة لدى البنوك التجارية بالزيادة أو النقص مما يؤثر على كل من حجم الائتمان وحجم المعروض النقدي والطلب على الاستثمار بالشكل الذي يتماشى مع الأهداف الاقتصادية للدولة.

⁽¹⁾ -حسين كامل فهمي ، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، 2006 ، ص15 ، بتصرف

2- محاولة إيجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة في كل من السوق النقدي وسوق رأس المال، بحيث يتم تحريكهما بطريقة متسقة، سواء بالارتفاع أو الانخفاض، للتأثير على تكلفة منح الائتمان المصرفي و بالتالي على حجم الاستثمار في الدولة ومحاولة التغلب على أي تقلبات موسمية أو عرضية قصيرة الأجل في حجم المعروض النقدي و الناتجة عن عوامل السوق .

وفي هذا السياق والإطار يمكن للصكوك الإسلامية أن تكون بديلا للسندات الحكومية الربوية المتعامل بها في الأسواق النقدية ، كأدوات للتحكم في حجم المعروض النقدي .

و من أمثلة هذه الصكوك: صكوك المضاربة، وأسهم المشاركة في شركات استثمارية وصكوك للمشاركة في عمليات إجازة على أصول عينية متنوعة ، حيث تختلف الأنشطة الصادرة على قوتها حسب القطاع الاقتصادي (صناعي، زراعي، خدمي)، وحسب نوع السلعة (هائية، وسيطة، مواد خام).

حيث يقوم البنك المركزي بإصدار صكوك قابلة للتداول على شكل صندوق استثماري يحتوي على عدد كبير من أسهم الشركات العاملة في القطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة، سواء كانت هذه المشروعات مملوكة للدولة أو للقطاع الخاص، ويقوم البنك المركزي بناء على ذلك بعمليات بيع وشراء يومية للصكوك المذكورة لتحقيق الأهداف النقدية قصيرة الأجل .و يحقق التعامل بهذه الصكوك مجموعة من الميزات يمكن إجمالها فيما يلي :

- 1- إدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يُعرف بعمليات السوق المفتوحة.
- 2- تغطية جزء من عجز الموازنة من موارد نقدية حقيقية.
- 3- تجميع المدّخرات القومية و تشجيع الاستثمار.
- 4- إيجاد مجالات جديدة للاستثمار بتفعيل الأصول التي تملكها الدولة .
- 5- تحقيق درجة من الفعالية في التحكم في كمية النقود المتداولة في الفترة قصيرة الأجل، سواء تعلق ذلك بمشاكل التقلب الموسمي في حجم النقد المتداول، أو بالمشاكل الأخرى بصفة عامة⁽¹⁾.

فعلى سبيل المثال: أثناء فترة التضخم حيث يصبح من ضمن الأهداف الأساسية للسياسة النقدية خفض حجم المعروض النقدي أو سحب الفائض منه من التداول، من المنتظر ارتفاع العائد على الصكوك المقترحة نسبيا تمثيا مع ما تتميز به هذه الفترة من رواج في الأعمال وتحقيق معظم الشركات لأرباح وعوائد كثيرة،

(1)-الجوربة ، مرجع سبق ذكره ، الصفحات 162-167.

ويؤدي ذلك إلى تهافت أصحاب المدّخرات والمستثمرين على شراء هذه الصكوك من البنك المركزي فيتحقق بذلك الهدف المطلوب.

و العكس صحيح في فترات الكساد حيث يُنتظر انخفاض العائد على الصكوك نتيجة للتراجع في النشاط الاقتصادي وانخفاض حجم الطلب على السلع والخدمات بصفة عامة، وتعرض كثير من الشركات والمؤسسات الإنتاجية لخسائر في نتائج أعمالهم، ويكون من الطبيعي في ذلك اتجاه الأفراد ممن سبق لهم اقتناء هذه الصكوك إلى محاولة التخلص منها ببيعها إلى البنك المركزي فور إعلانه عن قبول شرائها حسب سعرها السائد في السوق. وبذلك يتحقق الهدف المطلوب بزيادة حجم النقد المتداول بين الناس.

المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمات الاقتصادية:

أولاً- حالة عجز الموازنة والمديونية :

تفتح الصكوك الإسلامية الباب واسعا للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي الذي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية و غير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها.⁽¹⁾

فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء ن والموانئ...إلخ، كما يمكن تمويل العجز في الموازنة عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترى الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، كما يمكن للحكومات أيضا أن تواجه العجز في موازنتها بإصدار صكوك الإجارة ، وكذلك الحال بالنسبة لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد من منها في دعم عجز الموازنة .

و أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية والتي تكوم ديونا خارجية أو ديونا داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من

⁽¹⁾ -زياد الدماغ ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي ، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة الإسلامية ، الجامعة العالمية الإسلامية ، ماليزيا ، 15، 16 و 17 جوان 2010 ، ص 01.

صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حاملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا.⁽¹⁾

ثانيا - مشكلة البطالة والأموال المعطلة :

بالنظر إلى كل ما سبق ذكره من الدور الإيجابي للصكوك الإسلامية على مختلف عناصر ومجالات النشاط الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ، فإن ذلك سينعكس بلا شك على واقع سوق العمل وظاهرة البطالة كما أنه أيضا سيؤثر تأثيرا مباشرا على واقع الأموال المعطلة والمكدسة والتي من المقاصد العظيمة للقرآن الكريم محاربة تكديسها و التحذير الشديد من ذلك كما جاء في قوله **قَالَ تَعَالَى: ﴿ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾ يَوْمَ يُحْمَى عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَى بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ هَذَا مَا كَنْزْتُمْ لِأَنْفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كَنْتُمْ تَكْنِزُونَ ﴿٣٥﴾** ،⁽²⁾ وحث أصحابها على الدفع بها في عجلة دورة النشاط الاقتصادي وهو دورها الطبيعي والمنطقي والحيوي الذي وجدت له.

فالصكوك الإسلامية تساهم في القضاء على مشكلة البطالة وزيادة مستوى التشغيل ، وكذلك في تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدّخرين على حد سواء، فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز العاطل على العمل، وتحفيز صاحب المال على تشغيل ماله واستثماره ، ويمكن أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الاستثماري ، خاصة أولئك الذين لا تكفي أموالهم لتغطية نفقات استثماراتهم.

ثالثا - مواجهة الأزمات المالية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي

1- تعريف الأزمة المالية وأسبابها :

الأزمة لغة : الأزمة الشدّة والقحط ، وأزَمَ عن الشيء: أمسك عنه، والمأزُمُ: المضيق وكل طريق ضيق بين جبلين: مأزُمٌ.⁽³⁾

أما اصطلاحا : فعُرِّفت الأزمة المالية بتعاريف كثيرة متشابهة ومنها :

⁽¹⁾ -زاهرة علي محمد بني عامر ، مرجع سبق ذكره ، ص 197-200.

⁽²⁾ -سورة التوبة، الآيتان 34،35.

⁽³⁾ -الرازي ، مختار الصحاح ،مرجع سبق ذكره، ص 15.

" التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول؛ والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية"⁽¹⁾

وترجع أهم أسباب الأزمة المالية كما رصدتها الباحثون إلى⁽²⁾:

- 1 . الممارسات الاقتصادية الخاطئة ، والتدخل غير الرشيد في السوق لاعتبارات سياسية متعلقة بتوجيه الدعم.
- 2 . الفساد الإداري، وشيوع الكسب غير المشروع، وتزايد التذمر الاجتماعي، وتدهور الشعور بروح المجتمع الواحد.
- 3 . ساهم الاقتراض والاستثمار بنظام الهامش في مضاعفة الخسائر الناجمة عن انخفاض أسعار الأسهم المشتراة بنقود مخلوقة حسابيا.
- 4 . المضاربة التقليدية ، وفرع المستثمرين وتساعد الضغوط على أسعار العملات والبورصات.
- 5 . انتشار استخدام المشتقات في العمليات المصرفية، حيث ساهمت عقود المشتقات التي يقال إنها وصلت إلى ما يزيد على 500 ترليون دولار، والتي ساهمت في زيادة حدة تقلبات الأسواق.
- 6 . غياب المسؤولية الاجتماعية، وعود الأفراد على الاقتراض ، وتقديم قروض لفئات غير قادرة على السداد أصلاً.
- 7 . غياب المرتكبات الأخلاقية، وانتشار الفساد والاستغلال والجشع، والتحايل على الأسواق وعلى المستهلكين، واستمرارية المضاربات.

ثانيا- استقرار النظام المصرفي والمالي الإسلامي⁽³⁾:

يُعتبر نظام التمويل الإسلامي أكثر استقرارا للاعتبارات التالية :

- 1 . مشاركة المودعين والمساهمين تؤدي إلى تجنب الانهيار وقت الأزمات؛
- 2 . عدم تداول الديون في سوق ديون متكاملة يمنع من الاختلال والعدوى؛
- 3 . ارتباط التدفقات النقدية بالتدفقات السلعية يؤدي إلى زيادات متوازنة في الطلب والعرض؛
- 4 . تحجيم المجازفات في الأسواق من خلال منع عقود الربا والغرر وبيع البائع ما لا يملكه من أصول؛

⁽¹⁾ -عرفات تقي الدين الحسيني ، التمويل الدولي ، عمان ، الأردن ، دار مجدلاوي ، 1999م ، ص200.

⁽²⁾ -فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية -الدليل العملي التطبيقي لإدارة الأزمات، إتحاد المصارف العربية، 2010م، ص517.

⁽³⁾ -معد علي الجارحي ، الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي ، مصرف الإمارات ، 2008 ، ص 44.

5 . والأهم من ذلك أن العمل على إلغاء الفائدة الربوية من شأنه أن يضبط التوسُّع في الائتمان، بحيث لا تتحول السوق إلى فقاعة في حالة الرواج، أما في حالة الكساد فإن مبدأ إنظار المعسر من شأنه أن يقلل من معدل تراجع الأصول، وبالتالي تجنب الانزلاق إلى حالة الانهيار⁽¹⁾.

2- فعالية التمويل وفق الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمات :

من خلال كل المنطلقات العقدية والأسس الأخلاقية والضوابط الشرعية والقيم الاقتصادية للصكوك الإسلامية يُتوقع منها أن تساهم بشكل فعال في معالجة الأزمات - وإن كانت طرفا غير متسبب فيها- كما يُتوقع منها أيضا أن تواجه أي أزمات محتملة في ظل اقتصاد إسلامي ومصرفية إسلامية منضبطة بأصول وقواعد الاقتصاد الإسلامي، وكل ذلك من خلال ما يلي :

1 . أن الصكوك الإسلامية أداة رئيسية لتوسيع قاعدة الادخار الوطني المعد للاستثمار :

ذلك أن معدلات الربحية تتغير بمرونة أكبر بكثير من تغير أسعار الفائدة في إطار التمويل بالدين، ومن ثم فإنها أكثر قدرة على جذب المدَّخرات لأغراض الاستثمار ، فالمدَّخرون ينتظرون من المصارف التجارية فقط فوائد على مدَّخراتهم ، في حين أن المستثمرين ينتظرون عائدا على أموالهم ، والعائد على الاستثمار (الربح) يرتبط مباشرة بالنشاط الإنتاجي ، ومن المنطقي أن من يريد استثمار أمواله سيجد حافزا أكبر كلما توقع ربحا أكبر ، وخاصة بتعدد أساليب ومجالات الاستثمار ضمن آلية الصكوك الإسلامية ، وهذا أمر لا يتحقق في إطار نظام الفائدة حيث القيود العديدة التي تمنع ارتفاع سعر الفائدة في السوق المصرفية، وقد ثبت اقتصاديا أن الأرباح المحققة هي التي تنمي الادَّخار لأجل الاستثمار⁽²⁾.

2 . الصكوك الإسلامية أداة لتوسيع قاعدة الاستثمار الوطني :

فلقد أوجدت المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية تمويلا لم يكن متاحا لأصحاب المشروعات الصغيرة بحيث كانوا دائما (وفي كل أنحاء العالم) يعتمدون على مدَّخراتهم الخاصة والعائلية فإذا واجهوا مشكلة تمويلية اضطروا إلى سوق الائتمان غير الرسمي أو سوق الربا الفاحش ، والذي تصفه الدراسات المتخصصة بأنه مدار من قبل حيتان القروض ، حيث ترتفع أسعار الفائدة فيه أحيانا 100% في السنة أو أكثر، فجاء التمويل الإسلامي بديلا حقيقيا وأملا لقطاع كبير من الطامحين في الاستثمار ، ولعل أبرز التجارب في التمويل الصغير

⁽¹⁾- سامر مظهر قنطقجي ، أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة ، سلسلة فقه المعاملات ، بحث رقم 01 ، 2008 ، ص 29-30.

⁽²⁾- زابري بلقاسم ومهدي ميلود ، علاقة المؤسسات المصرفية بالأزمات المالية في ظل النظامين الليبرالي والإسلامي، الملتقى الدولي بسطيف، 2009 ، ص 833.

هي تجربة " بنك فيصل" فرع أم درمان، و"بنك جيرمين"، وهناك تجارب عديدة ناجحة في أندونيسا و بنغلاديش وماليزيا ومصر والأردن⁽¹⁾.

3. الصكوك الإسلامية تساهم مبدئيا في مقاومة التضخم وبالتالي في استقرار الاقتصاد :

ذلك أن نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني الذي من المحتمل أن يتحول إلى تضخم ، مرتبط في نظام التمويل بالمشاركة والمضاربة بنسبة الأرباح من الودائع الاستثمارية ، وليس مرتبطا بنسبة الفوائد المترتبة على القروض، أي أن الارتباط متعلق بالإنتاج الحقيقي وليس بإنتاج الأموال عن طريق الفوائد المصرفية⁽²⁾.

فإضافة إلى هذا الاستقرار في نظام التمويل الإسلامي، فإن الخسائر المحتملة فيه لا تكون كما هو الحال في النظام الربوي ؛ تتحول إلى فوائد مصرفية ربوية يتحمل عبئها المستهلك عن طريق رفع الأسعار، ولكنها تكون موزعة متناسبا منطقي بين أطراف عملية الاستثمار وهم : المستثمر والمصرف والمودع ، فتخف وطأة الخسارة بتحمل كل الأطراف المعنية مغرمها.

4. قدرة التمويل بالصكوك الإسلامية على توزيع المتاح من الموارد النقدية على أفضل الاستخدامات :

ذلك أن المصارف التجارية التقليدية تتخير عملاءها وفقا لمعيار الملاءة المالية لأنها تريد أن تسترد قروضها بالإضافة إلى الفائدة، كما أن المشاريع ذات العائد المنخفض والتي يقل مستوى العائد فيها عن سعر الفائدة لن تتمكن من الاقتراض من المصارف وفقا لنظرية الكفاءة الحدية للاستثمار .

وحتى تلك المشاريع التي لها عائد أعلى لا يتاح لها بالضرورة الحصول على القروض من المصارف ، أو الحصول على الائتمان المصرفي ، إلا أنها وإن كانت أكثر عائدا فقد تكون حديثة النشأة لم تكتسب بعد سمعة أو مركزا ماليا قويا، أو لها هامش مخاطرة مرتفع في أعمالها، فهذا أيضا قد يعيقها عن الحصول على القروض⁽³⁾.

بينما نجد العكس من هذا الواقع في آلية التمويل بالصكوك الإسلامية؛ إذ أنها لا تعتمد على قاعدة الملاءة المالية في توزيع الموارد المالية على المشروعات واستخدام قروض بفائدة ، وإنما تعتمد صيغا قائمة على المشاركة في تحقيق الربح، ومن ثم فإنه لأجل تعظيم الأرباح الحلال، لا بد أن يُعطى تفضيل في عمليات التمويل للمشروعات الأعلى عائدا فالتّي تليها، ومن ثم تعتمد على الممارسات الكفؤة لعمليات الصكوك الإسلامية،

⁽¹⁾ -محمد عبد الحليم عمر ، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية ، ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي و تأثيرها على الاقتصاديات العربية ، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر ، 2008 ، ص76.

⁽²⁾ -سامر مظهر قطقجي ، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في مواجهة الأزمات ، دار النهضة ، دمشق ، 2008 ، ص 132.

⁽³⁾ -محمد عبيد الله ، تمويل الشركات من منظور إسلامي ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، 2006 ، ص 41.

فكلما ارتبطت هذه العمليات بالمعدلات المتوقعة للأرباح (مقدّرة على أسس سليمة مع أخذ عنصر المخاطرة في الحسبان) وأيضا القدرة الإنتاجية أصبحت أكثر كفاءة، مع اقتراب استخدام الموارد النقدي المخصصة للاستثمار في المجتمع إلى وضع الاستخدام الأمثل لها.⁽¹⁾

5. مساهمة الصكوك الإسلامية في استدامة التمويل بالتوزيع العادل للدخل الوطني :

من مظاهر الاختلال في التنمية واستدامتها التوزيع غير العادل للتمويل المصرفي على هيكل توزيع الدخل القومي في المجتمع، حيث يحصل كبار العملاء (أثرياء وشركات كبيرة) على النسبة العظمى من التمويل المصرفي، رغم أنهم ليسوا بالضرورة الأكثر كفاءة ، فالمصارف التقليدية - كما أشرنا- التي تعتمد نظام الفائدة لا تُفرض بالضرورة المشروعات الأكثر والأعلى عائدا، وهذا في حد ذاته إعاقة للتنمية .

بينما من الجهة الأخرى في نظام التمويل الإسلامي القائم على المشاركة على قاعدة الغنم بالغرم والخراج بالضمان، لا يعتمد على الملاءة المالية لأصحاب المشروعات وإنما يعتمد أساسا على جدوى المشروع الاقتصادي والثقة في جدية صاحبه و خبرته، وبالتالي فهي تفتح الطريق أمام توزيع أفضل للدخل الوطني نحو أفضل الفرص الممكنة⁽²⁾.

المطلب الرابع : دور الصكوك الإسلامية في تنمية قطاع الوقف

أولا - مفهوم الوقف ومشروعيته ونظامه

1- **الوقف لغةً:** الحبس والمنع، وهو مصدر وقف يقف، يقال وَقَفْتُ الدابة أي حبستها أو تصدقت بها أو أبدتها أي جعلتها في سبيل الله إلى الأبد، وجمعه أوقاف ووقف. وقد يُطلق الوقف ويراد به الموقوف من قبيل إطلاق المصدر وإرادة اسم المفعول، كما يُعبّر عنه بالتسبيل. بمعنى الإباحة أو إرسال الشيء و تركه، أو جعله في سبيل الله.⁽³⁾

⁽¹⁾ -زايزي بلقاسم ومهدي ميلود ، مرجع سبق ذكره ، ص337.

⁽²⁾ -علام عبد النور ، دور الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام ، دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف ، 2012 ، ص100.

⁽³⁾ -ابن منظور ، لسان العرب ، ص163، الزبيدي، تاج العروس ، تحقيق علي هلالى ، الكويت ، ط2، 1407هـ/1987م، ج24، ص469، أنيس إبراهيم وآخرون ، المعجم الوسيط ، مكتبة الشروق ، القاهرة ، ط4، 1425هـ/2004م ، ص1051، مسعود حيران ، الرائد ، دار العلم للملايين ، بيروت ، ط7، 1992م، ص871.

2- الوقف في الاصطلاح الفقهي : " هو حبس الواقف ماله للانتفاع به أو بثمرته في وجه من وجوه البر
(1)"

3- الوقف في الاصطلاح الاقتصادي الاسلامي : " هو تحويل الأموال عن الاستهلاك واستثمارها في أصول رأسمالية إنتاجية، تنتج المنافع والإيرادات التي تُستهلك في المستقبل جماعيا أو فرديا، فهو عمليا يجمع بين الادخار والاستثمار معاً" (2)

4- مشروعية الوقف : ثبت مشروعية الوقف بالكتاب والسنة والإجماع ؛

أما في الكتاب فلم يأت نص صريح على مشروعيته ولكن هناك نصوص عامة تدعو إلى الإنفاق والتطوع وبذل الأموال وفعل الخيرات منها :

أ- قوله تعالى: ﴿لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّى تُنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ شَيْءٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ﴾ (3)

ب- وقوله تعالى: ﴿يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَلَا

تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ؕ وَعَلِمُوا أَنَّ اللَّهَ عَنِّي حَمِيدٌ﴾ (4)

و أما من السنّة : فقد وردت أحاديث كثيرة منها :

أ- . عن أبي هريرة ؓ عن رسول الله ﷺ قال: " إذا مات الإنسان انقطع عمله إلا من ثلاث صدقة جارية أو علم يُنتفع به أو ولد صالح يدعو له " . (5)

ب- . عن أبي هريرة ؓ قال: قال رسول الله ﷺ: " من احتبس فرساً في سبيل الله إيماناً بالله وتصديقاً بوعدده ، فإنَّ شِيعَهُ وَرِيَّهُ وَرُوثَهُ وَبَوْلَهُ فِي مِيزَانِهِ يَوْمَ الْقِيَامَةِ " . (6)

ج- . عن عمرو بن الحارث ؓ قال: " رأيت رسول الله ﷺ ما ترك إلا بغلته البيضاء، وسلاحه وأرضاً تركها صدقة " (7)

(1)-محمد إبراهيم نقاسي ، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل برامج التأهيل وأصحاب المهن والحرف ، جامعة العلوم الإسلامية الماليزية ، بدون تاريخ ، ص 5.

(2)-منذر قحف ، الوقف الإسلامي -تطوره، إدارته، دار الفكر ، دمشق ، ط2 ، 1427هـ/2006م ، ص66.

(3)-سورة آل عمران / الآية 92.

(4)-سورة البقرة ، الآية 267.

(5)-رواه مسلم ، كتاب الوصية ، باب ما يلحق الإنسان من الثواب بعد مماته.

(6)-رواه البخاري ، كتاب الجهاد والسير ، باب من احتبس فرساً ، رقم 2853.

(7)-رواه البخاري ، كتاب الجهاد والسير ، باب بغلة النبي صلى الله عليه وسلم البيضاء ، رقم 2873.

د- عن ابن عمر رضي الله عنهما قال : أن عمر أصاب أرضاً بخير، فأتى النبي صلى الله عليه وسلم يستأمره في ذلك، فقال صلى الله عليه وسلم : " إن شئت حبست أصلها ، وتصدقت بها "، قال ابن عمر: (فحبس أصلها ، أن لا يُباع ، ولا يوهب، ولا يُورث، فتصدق بها على الفقراء، والقريب ، والرقاب ، وفي المساكين، وابن السبيل ، والضيف ، لا جناح على من وليها أن يأكل منها بالمعروف، أو يطعم صديقه غير متمول فيه) ⁽¹⁾ أي غير متخذ منها مالاً أي ملكاً، وقال ابن حجر في الفتح: (وحديث عمر هذا أصل في مشروعية الوقف) ⁽²⁾.

و أما من الإجماع : فقد ثبت عن الصحابة والتابعين أنهم وقفوا من أموالهم فلم ينكره أحد فكان إجماعاً، وقد صرح ابن حجر في الفتح أن الإجماع منعقد على صحة الوقف ⁽³⁾.

والوقف من خصائص الإسلام، قال النووي: وهو مما اختص به المسلمون، قال الشافعي: لم يجبس أهل الجاهلية داراً ولا أرضاً فيما علمت. ويلاحظ أن القليل من أحكام الوقف ثابت بالسنة، ومعظم أحكامه ثابت باجتهاد الفقهاء بالاعتماد على الاستحسان والاستصلاح والعرف ⁽⁴⁾.

ولكي يكون الوقف قائماً فاعلاً يجب أن تتوفر فيه أركانه الأساسية الأربعة وهي: الواقف والموقوف عليه والمال الموقوف والصيغة (عقد الوقف)، وكذلك تحقق شروطه التابعة لتلك الأركان.

5- أركان الوقف وشروطه:

أولاً- الواقف : ويشترط لصحة الوقف تسعة شروط في الواقف، وهي يجب أن يبلغ الواقف سن الرشد، وأن يكون عاقلاً وحرّاً، وألا يكون الواقف محجوراً عليه لسفه أو غفلة بحكم القاضي، وألا يكون مديناً، وأن يكون مسلم، وبرضاه واختياره، وأن يكون مالكا لرقبة الشئ الموقوف ملكية تامة وقت الوقف، وأن يخرج الواقف الموقوف من يده، ويجعل له قيمة، ويسلمه إليه.

ثانياً- شروط الموقوف : ويشترط لصحة الوقف ستة شروط في المال الموقوف، ويجب أن يكون متقوماً، ويمكن الانتفاع به شرعاً، وأن يكون معلوماً علماً نافياً للجهالة وقت الوقف، وألا يكون مرهونه.

⁽¹⁾-رواه البيهقي، ج6، ص159.

⁽²⁾-الزحيلي، مرجع سبق ذكره، ج8، ص155

⁽³⁾-نقاسي، مرجع سبق ذكره، ص7

⁽⁴⁾-الزحيلي، مرجع سبق ذكره، ص157

ثالثاً- شروط الجهة الموقوف عليها : ويشترط فيها، أن يكون الموقوف عليه أهلاً لتملك الموقوف ولا يصلح الوقف على جهة معصية مخالفة للشرع، وأن تكون جهة بر وقربة إلى الله جل جلاله.

رابعاً- شروط الصيغة : إتفق جمهور الفقهاء على إنشاء الوقف بالإيجاب، الذي يصدر من الوقف، ولا يتوقف الأمر على القبول إذا كان الموقوف عليه ليس معيناً، أولاً يتصور منه الرفض مثل المساجد والملاجئ والمستشفيات والفقراء، ويتم الإيجاب في الوقف بكل لفظ يدل على حبس العين، وتسهيل منفعتها، وثمرتها ولا يشترط فيه لفظ معين، ويشترط أن تكون الصيغة منجزة، وتدل على إنشاء الوقف في الحال، وألا تقترن صيغة الوقف بشرط باطل، ومؤبده لأن الغرض من التصديق الديمومة⁽¹⁾.

6- أنواع الوقف:

تختلف أنواع الوقف باختلاف الاعتبارات التي ينظر إليها، فمنها حسب فئات المستفيدين منه، أو حسب الأنشطة، أو حسب مشروعية أو حسب مدته أو حسب الجهة الواقفة أو حسب اتصاله وانقطاعه وأهم أنواع الوقف حسب الغرض منه التالية:

1- الوقف الخيري: وهو لوقف على المصالح الخيرية وأعلى الجهات البر كالفقراء واليتامى... الخ، والذي جعلت فيه المنفعة لجهة براً وأكثر قربة لله سبحانه وتعالى.

2- الوقف الذري (الأهلي): وهو الوقف الأهلي على الأولاد، والأقرباء والنسل والعقب، والأحفاد، والأسباط : أي ولد الابن و الإبنه.⁽²⁾

3- الوقف المشترك: وهو الوقف الذي جعل إلى الذرية ووجهة البر معاً في وقت واحد⁽³⁾.

7- أسس إدارة الوقف:

القاعدة الشرعية الأساسية في إدارة الوقف هو " أن يعمل متوليه بكل ما في وسعه من أجل تحقيق مصلحة الوقف، ومنفعة الموقوف عليهم، مراعيًا في ذلك شروط الوقف المعتبرة شرعاً "، ومن أجل إدارة

⁽¹⁾ -إسماعيل إبراهيم حسنين البدوي ، الوقف- مفهومه وفضله وشروطه وانواعها، بحث مقدم ندوة الوقف- مفهومه وفضله وانواعه، المؤتمر الاول في المملكة العربية السعودية في جامعة أم القرى ، السعودية ،، 1422هـ، ص66-83.

⁽²⁾ -انظر: الجمل، احمد محمد عبدالعظيم، دور نظام الوقف الإسلامي في التنمية الإقتصادية المعاصرة، (القاهرة: دار السلام، ط1، 1428هـ - 2007م)، ص23-25.

⁽³⁾ -انظر: ابوليل، محمود احمد، الوصايا والوقف، (الإمارات العربية المتحدة: جامعة الإمارات، ط1، 1424هـ-2003م)، ص350.

الوقف إدارة سليمة تؤدي إلى عودة هذه المؤسسة إلى مكانها وتفعيل دورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية لابد من مراعاة الأسس التالية:

تنفيذ شرط الوقف: أن المتولي أو المشرف على الوقف ملزم بتنفيذ، وإتباع شروط الواقف المعتمدة شرعاً، والمنصوص عليها من قبله، وليس له مخالفتها في الجملة غير أن الفقهاء جعلوا للمتولي مخالفة شرط الواقف استثناء في بعض الحالات إذا توافر فيها شرطان : أولهما : أن تقوم مصلحة معتبره تقتضي مخالفة شرطه، وثانيهما : أن يرفع الأمر إلى القاضي ليصدر الإذن بالموافقة على هذه المخالفة باعتباره ولايته العامة.

عمارة الوقف: اتفق الفقهاء على أن أول واجب يلقي على عاتق متولي الوقف القيام بعمارته سواء اشترط ذلك الواقف بالنص عليه أو لم يشترط، كما أنهم نصوا على أن عمارة الموقوف مقدمة على الصرف إلى المستحقين أو إلى أي جهة من جهات البرّ لأن عمارته تؤدي إلى دوام الانتفاع به، وعدم تفويت أية منفعة من منافعه.

إجارة الوقف: ذكر الفقهاء أن لمتولي الوقف شرعاً الحق في إجارة أعيان الوقف- بحسب شرط الواقف عليها- إذا رأى مصلحة الوقف في ذلك، وذلك لما تحقق مصلحة الوقف كعمارته وصيانته أو مصلحة المستحقين.

زراعة أرض الوقف: لقد نص الفقهاء على متولي الوقف استغلال الأراضي الموقوفة بزراعتها المختلفة مع مراعاة تحقيق مصلحة الوقف والموقوف عليها.

بناء منشآت الوقف لتأجيرها: يستطيع متولي الوقف تحويل الأراضي الزراعية الموقوفة القريبة من المدن إلى عمائر ومباني لاستغلالها بالتأجير، وذلك بشرطين أحدهما : أن يكون هناك رغبة من الناس في استئجار هذه المباني، وثانيهما : أن تكون الغلة الحاصلة من هذا التحويل (إجارة المباني والمنشآت) أكثر نفعاً من الغلة الحاصلة من زراعة الأرض.

تغيير معالم الوقف: لمتولي الوقف الحق في تغيير معالم الوقف بما هو أصلح له، وللمستحقين، وذلك إذا وافق الواقف له.

الحفاظ على حقوق الوقف: لما كان المتولي الوقف باعتباره الممثل الشرعي أن يبذل للوقف جهده للحفاظ على أعيان الوقف وحقوقه، وكذلك حقوق الموقوف عليهم.

أداء ديون الوقف: يجب على متولي الوقف وضع كافة الديون التي تترتب في ذمة الوقف، وأداء حقوق المستحقين في الوقف من الموقوف عليهم، وعدم تأخيرها.

إبدال الوقف: استبداله للحاجة أو المصلحة الراجحة، وهو جائز عند جمهور الفقهاء في الجملة لحاجة الوقف أو لمصلحته الراجحة.⁽¹⁾

ثانياً - الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للوقف :

للوقف أهمية اقتصادية واجتماعية كبرى فهو وإن كان عملاً تطوعياً اختيارياً ممن يقوم، إلا أنه يدخل بشكل أساسي في السياسة الاقتصادية والمالية للدولة خاصة وأنها تساهم بشكل أساسي في تأطيره من الناحية القانونية والتنظيمية، كما أنه يدخل كرافد مهم في السياسة العامة للتنمية، بما يدعم بصفة غير مباشرة السياسة التنموية للدولة ويؤثر تأثيراً فعالاً على التنمية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء.

وتبرز مؤسسة الوقف كظهير اقتصادي واجتماعي مهم يساهم في اقتصاد الدولة ويساهم في تنمية المجتمع من خلال مهام حيوية أهمها⁽²⁾:

1- تساند مؤسسة الوقف مراكز البحوث التربوية و التعليمية في تطوير مناهج التعليم العام والديني، وبرامج محو الأمية، وتعليم القرآن، والتثقيف الديني.

2- توفر الإطار المؤسسي المناسب لحركة التنمية الاجتماعية، إذ يرفع الأسرة، و المرأة، والطفولة، والشباب، والشيوخوخة.

3- توفر المناخ الملائم لتطوير نظام المالية العامة في الإسلام.

4- أن تطوير مؤسسة الوقف واستمراره يعمل على تراكم الخبرات في مجالها مما يؤدي إلى تكوين نظاماً يمكن من خلاله استباق الأزمات وحلها، وذلك من خلال الاستفادة من الخبرات الشعبية والرسمية العاملة في التنظيمات الوقفية⁽³⁾.

5- تساهم في حفظ الأصول المحبسة عن التلاشي، وتعطي الأولوية في الصرف للمحافظة عليها وإتمامها، قبل الصرف للموقوف عليهم .

⁽¹⁾-نزبه حماد، أساليب استثمار الأوقاف أسس إدارتها، بحث مقدم إلى ندوة نحو دةر تنموي للوقف في دولة الكويت (الكويت: مركز أبحاث الوقف والدارسات الاقتصادية، ط1، 1993م)، ص179-182.

⁽²⁾-الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص227-228.

⁽³⁾-بجالا سلام القاسمي، الوقف، بحث مقدم في الندوة الفقهية العاشرة لجمع الفقه الإسلامي في الهند، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1422هـ/2001م، ص215-216.

6- تؤمن حفظ أجزاء من المال لتوزيعه على الأجيال القادمة⁽¹⁾.

7- تساهم في المحافظة على حقوق صحة الإنسان ورعايتها، باعتباره عنصرا رئيسيا وحيويا من عناصر التنمية والإنتاج، ويتضح هذا بتركيز مؤسسة الوقف خاصة قديما على بناء المستشفيات الخيرية والاهتمام بالرعاية الصحية عامة.

إن الدور الحيوي لمؤسسة الوقف اقتصاديا واجتماعيا، ليس وليد فكرة عبقرية أو نظرية اقتصادية أو اجتماعية حديثة، ولكنه حقيقة واقعية وتاريخية عرفتها الحضارة الإسلامية طوال قرون من الزمن، ليست مجرد مفخرة تاريخية ولكنها تجربة ناجحة وقابلة للتكرار.

فقد كان يمثل الوقف الركيزة الأولى في بلورة الحضارة الإسلامية وتقدمها، وأدت أدوارا مهمة في حياة المسلمين الاقتصادية والاجتماعية قديما، إذ وفرت الحياة الكريمة لطلاب العلم والمعلمين على السواء، وأخذت بيد الفقراء والمساكين على مدى العصور، وقد تسابق أهل الخير والصلاح في إنشائها حتى أصبحت مواردها تغطي ما خصص له في العصور الحديثة عدة وزارات مثل وزارة الشؤون الاجتماعية، ووزارة التربية والتعليم، وما تقوم به الآن وزارة الدفاع، كالوقف على الرباط والثغور.

وبعد تراجع الوقف الإسلامي والركود الذي أصابه إبان الحقبة الاستعمارية التي لحقت بالعالم الإسلامي، والأزمات التي لحقت بمعظم دول العالم الإسلامي، إلا أنه بدأت تظهر أصوات تنادي بتفعيل هذه المؤسسة لتفعيل دورها الاقتصادي والاجتماعي⁽²⁾.

ثالثا- مشروعية الصكوك الوقفية:

إن عبارة "الصكوك الوقفية" -بالمعنى الاصطلاحي للصكوك الإسلامية الحديثة- مصطلح مستحدث ظهر في العصر الحديث كأداة من أدوات التمويل، وهي "وثائق أو شهادات خطية متساوية القيمة قابلة للتداول تمثل المال الموقوف، وتقوم على أساس عقد الوقف"، وهذا التعريف عام يدخل فيه جميع الأموال الموقوفة سواء كانت أصولا ثابتة كالعقارات أو أصولا منقولة كالنقود والطائرات والسيارات⁽³⁾.

(1)- وهذا أصل أصيل وركن في التنمية المستدامة، التي تستهدف مراعاة وحفظ حقوق الأجيال اللاحقة.

(2)- محمود أحمد مهدي، نظام الوقف في التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للتنمية، جدة، ط1، 1423هـ/2003م، ص7.

(3)- محمد نقاسي، مرجع سبق ذكره، ص 11-12.

ويُقصد بإصدار الصكوك الوقفية طرحها للاكتتاب العام وتجميع النقود الموقوفة من خلال اكتتاب الواقفين في الصكوك الوقفية، ويتوقف بيان حكم جواز إصدار الصكوك الوقفية على أمرين اثنين: توافر أركان الوقف؟ ومدى مشروعية وقف النقود؟

الأمر الأول: توافر أركان الوقف في الصكوك الوقفية؟

إن أركان الوقف الأربعة متوفرة في خطوات إصدار الصكوك الوقفية؛⁽¹⁾

- فالمكتتبون هم الواقفون
- والموقوف عليه معلوم قد نصت عليه نشرة الإصدار بأنه جهة خير وبرّ
- وحصيلة الاكتتاب من النقود هي المال الموقوف
- وصيغة الوقف منصوص عليها في نشرة الإصدار

الأمر الثاني: مدى مشروعية وقف النقود؟

اختلف الفقهاء اختلافاً متوازناً في مدى مشروعية وقف النقود ، لكن الراجح والذي ذهب إليه أغلب المعاصرين هو القول بجوازها وذلك للأسباب التالية⁽²⁾ :

1 . أنه لم يرد نصّ لا في القرآن ولا في السنة في حكم وقف النقود سواء بالمنع أو الجواز، فالمسألة اجتهادية ابتداءً ، وأن شرطاً للتأييد في الصيغة ، وأن كون العين الموقوفة مما يمكن الانتفاع به مع بقائه ، لا يتعارض مع وقف النقود ، وأن ما يوقف بالنقود يبقى بالاستثمار والتنمية.

2 . وأن جميع المقاصد والحكم التي من أجلها شرع الوقف تتحقق في وقف النقود ، بل بدرجة أكبر من وقف الأصول الثابتة، ومن أهم هذه المقاصد حصول المنفعة للواقف والموقوف عليه والمجتمع، أما منفعة الواقف فتتحقق بفتح باب المساهمة في الوقف، فيشارك كل فرد من أفراد المجتمع بما تيسر عليه كثيراً كان أم قليلاً فيفوز بأجر الصدقة الجارية التي تستمر باستمرار المشروع .

وأما منفعة الموقوف عليهم فتتحقق بوقف النقود بدرجة أكبر من وقف الأموال الثابتة، لأن وقف النقود يوفر الدعم والتمويل لعدد أكبر من ذوي الحاجات ولو تنوعت حاجاتهم.

⁽¹⁾ - محمد نقاسي ، مرجع سبق ذكره، ص 14.

⁽²⁾ - نفس المرجع، ص 19.

وأما مصلحة المجتمع فتحقق بتحريك الاقتصاد من الركود وخلق فرص الوظائف والعمل بإنشاء مشاريع استثمارية في شتى المجالات.

3. أنه جاء في السنّة ما يؤيد جواز وقف النقود، وهو أن خالداً رضي الله عنه وقف أدرعته وعتاده وقد أقرّه النبي صلى الله عليه وسلم على ذلك فقال: " أما إنكم تظلمون خالداً قد احتبس أدرعته وأعتاده في سبيل الله "، والأدراع والأعتاد أموال منقولة والنقود داخلة في الأموال المنقولة.

فالقول بجواز وقف النقود هو الذي يتفق -كما أسلفنا- مع المقاصد الشرعية التي تدعو إلى الإنفاق وسدّ حاجة المحتاجين والفقراء، ومن هنا فإن قيام مجموعة من الواقفين بالاشتراك بصورة من الصور في تكوين صندوق وقف من خلال صكوك وقفية محددة القيمة، تُطرح بنظام ما على جمهور الناس لمن يرغب في شرائها، بحيث تُجمع الأموال في حساب خاص يُدار من قبل جمعية أو صندوق، أمر وقفى يُعدّ عملاً مقبولاً ومشروعاً⁽¹⁾.

فبعد ترجح جواز وقف النقود وتحقق جميع أركان الوقف، يمكن القول بطمأنينة بجواز إصدار الصكوك الوقفية والاكتتاب فيها، وأن ذلك ما هو إلا صيغة جديدة وأسلوب متطور للقيام بالوقف. وتبقى أخيراً مسألة شرعية مهمة تتمثل في حكم تداول الصكوك الوقفية في السوق الثانوية.

حكم تداول الصكوك الوقفية في السوق الثانوية: ويُقصد بتداول الصكوك الوقفية بيعها وشراؤها في السوق الثانوية، ولا يُتصور تداول الصكوك الوقفية إلا في حالة الوقف المؤقت أو استبدال المال الموقوف.

ولقد أجاز المالكية والحنفية والشافعية والحنابلة جواز استبدال الوقف، لأن استبداله بما هو أنفع لا يتنافى مع مقصود الوقف، فالغاية الأساسية من إدارة أموال الوقف هي المحافظة عليها وتميئها لما فيه من تحقيق لمقاصد الواقفين ومنافع الموقوف عليهم، لذا أجاز الباحثون والفقهاء تداول الصكوك الوقفية في الأسواق الثانوية لأن الصكوك الوقفية تمثل الموقوف فبيعها يبيع للموقوف⁽²⁾.

وأما مسألة الوقف المؤقت: فرغم أن جمهور الفقهاء من الحنفية والشافعية والحنابلة ذهبوا إلى أن الوقف على التأييد على اعتبار أنه شرع صادق دائماً وأن توقيته ينافي شرعيته، وأنه لا يجوز للواقف الرجوع في الوقف

(1) -كمال توفيق خطاب، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية، جامعة اليرموك، 2006م، ص 13-14.

(2) -محمد نقاسي، مرجع سبق ذكره، ص 20.

ولا لورثته المطالبة بشيء منه⁽¹⁾، إلا أن المالكية وبعض الشافعية أجازوا الوقف المؤقت سواء كانت المدة قصيرة أو طويلة، وهذا ما ذهب إليه كثير من الفقهاء المعاصرين فأجازوا الوقف المؤقت ما دام محققاً لمصلحة الفقراء ومصلحة المجتمع⁽²⁾.

كما أن الوقف المؤقت يفتح الباب لشريحة كبيرة من الراغبين في الوقف والذين لا تسمح لهم إمكاناتهم من تقديم ما لديهم من أصول في شكل أوقاف مؤبدة، فالوقف المؤقت يتيح لهم ذلك وهو ما يضاعف أيضاً موارد الأوقاف وثمارها على المجتمع عموماً.

رابعا - دور الصكوك الوقفية في التنمية :

بعدما تم استعراض دور الوقف في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في تاريخ الحضارة الإسلامية، وبعدما تم التأكيد والاطمئنان إلى مشروعية إصدار الصكوك الوقفية وجواز تداولها في السوق الثانوية، فإن الأمر أصبح جلياً أن للصكوك الوقفية دور مهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، خاصة وأن الأمة تزخر بمصادر تمويل ضخمة لدى أفرادها فإذا تم التجميع من بعضها وإصدار صكوك وقفية لتغطية وإسناد الدولة في المجالات الاجتماعية والاقتصادية والثقافية، فإن ذلك لا يعدو أن يكون امتداداً للدور الحيوي والحضاري والتاريخي للوقف ولكن بصيغة جديدة مبتكرة مما يسهم إسهاماً فعالاً في التنمية المستدامة.⁽³⁾

إصدار الصكوك الإسلامية لغايات التنمية الاجتماعية:

ويقصد بذلك يمكن أن يصدر صكوك إسلامية غير مرجحة في الدنيا، وإنما لها أجراً عظيماً في الحياة الآخرة، ولا نستطيع أن نستثنيها لأن مازال هناك خير في أمة المصطفى ﷺ، وهذه الصكوك تعمل على تنمية الناحية الاجتماعية، وبالتالي يدخل في هذا الإطار الصكوك الإسلامية التالية:

1- صكوك أهلية: وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف بناءً على رغبة الواقف لصالح أهله وذريته، حيث تمثل هذه الصكوك عملاً من أعمال البر الاجتماعية، لأنها تهدف إلى رعاية الأهل والذرية، وأيضاً له أثر في الحفاظ على رأس المال والإبقاء على الأموال المتراكمة في أوعية استثمارية تحافظ على أصولها وتؤكد على عدم إفنائها بالاستهلاك أو الإتلاف، مما يحافظ على ثروات الأمة وأصولها الإنتاجية.

(1) -كمال خطاب ، مرجع سبق ذكره ، ص14.

(2) -نفس المرجع ، ص 20.

(3) -محمد نقاسي ، مرجع سبق ذكره ، ص15-20.

2- صكوك خيرية : وهي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف بناءً 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... الخ.⁽¹⁾

3- 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. ويمكن أن تستخدم وزارة الأوقاف مثلاً حصيلة هذه الصكوك في تمويل مشاريعها الخاصة أو إقراض الشباب العاطل عن العمل لإنشاء مشاريع صغيرة خاصة به.

و يمكن أيضاً لأي حكومة أن تستفيد من هذه الصكوك في دعم عجز الموازنة العامة خاصة إذا كانت تحتاج إلى سيولة نقدية لتغطية رواتب العاملين في الدولة مثلاً يتم طرح صكوك قرض حسن للاكتتاب العام لمدة سنة فقط، فيتم الإقبال عليه من الجمهور أو الإيعاز للمصارف العاملة في الدولة من قبل البنك المركزي لشراء هذه الصكوك من خلال استخدام الأموال الموجودة في حساباتها الجارية المودعة لديها كأمانة من قبل المواطنين، حيث لا تدفع هذه المصارف عليها أي عائد للمودعين، وذلك من زاوية انتمائها في مساهمتها في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية⁽²⁾.

⁽¹⁾-دوابه، دراسات في التمويل الإسلامي، مرجع سبق ذكره، 166.

⁽²⁾-دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 02/2013، ص 226.

خلاصة الفصل الثالث :

عالج هذا الفصل وفي ثلاث مباحث أساسية دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة، وتم التوصل من خلاله إلى النتائج التالية:

- 1- أن للصكوك الإسلامية دور مهم و متميز يمكن أن تؤديه بفعالية و مردودية كبيرة في تمويل التنمية المستدامة .
- 2- أن الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية هي أساس وأن للصكوك الإسلامية أهمية اقتصادية بالنسبة لكل أطراف النشاط التنموي من مستثمرين و أصحاب رؤوس الأموال و أسواق مالية، وغيرها.
- 3- أن آلية الصكوك تخفض من تكلفة و مخاطر التمويل بما يتيح لمصدري الصكوك آلية تمويلية بديلة عن الإقراض التقليدي.
- 4- تقدم الصكوك قناة جيدة للمستثمرين الراغبين في استثمار فوائض أموالهم ويرغبون في الوقت ذاته أن يستردوا أموالهم بسهولة عند الحاجة إليها.
- 5- للصكوك الإسلامية دور مهم في تدعيم و تطوير سوق الأوراق المالية بشكل عام و سوق الأوراق المالية الإسلامية بشكل خاص، وذلك من خلال مساهمتها في توسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات الإسلامية من جهة واجتذاب المزيد من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق، بما يرفع من كفاءتها وأدائها.
- 6- أن الصكوك الإسلامية بتنوعها يمكن أن تنشط العملية التنموية في مختلف مجالاتها وبكل أبعادها الزمنية.
- 7- بأهميتها الاقتصادية السالفة يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية أداة فعالة في يد الدولة في تخطيط وتنفيذ سياستها المالية والاقتصادية سواء في القطاع العام أو القطاع الخاص أو القطاع الوقفي، وسواء في الحالات العادية لتخطيط وتنفيذ السياسة المالية أو في الحالات الاستثنائية عند وقوع الأزمات الاقتصادية.
- 8- لكل نوع من أنواع الصكوك دور تنموي هام يمكن أن يؤديه، وأن الصكوك بمجموع أنواعها يمكن أن تغطي المجالات والرغبات التنموية كاملة، لأنها تستجيب لكل الحاجيات التمويلية للتنمية.
- 9- أن الصكوك الوقفية هي فرصة عظيمة لإعادة إحياء الوقف كركيزة اقتصادية في التنمية الاجتماعية والاقتصادية، خاصة مع إمكانية تعميمها على كافة أفراد المجتمع .
- 10- أن الصكوك الإسلامية هي ملاذ حقيقي لتصحيح تطبيقات التنمية في جانبها التمويلي والاستثماري، ولتحقيق تنمية أكثر كفاءة، ليس فقط في الدول الإسلامية وإنما في العالم بأسره.

الفصل الرابع

تقييم تجرّبي ماليزيا والخليج في إصدارات الصكوك
الإسلامية

الفصل الرابع: تقييم تجرتي ماليزيا والخليج في إصدارات الصكوك الإسلامية

تمهيد:

إن أصدق ما يُعبَّرُ به عن الجانب النظري، الواقع العملي الذي تظهر فيه التطبيقات والتجارب العملية التي تؤدي إلى التقييم الأمثل للمعطيات النظرية ، وبعدها تبين لنا المنهج المستقل والمتميز للتنمية في المنهج الاقتصادي الإسلامي ، وتبين لنا أيضا الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية والأثر التنموي المهم الذي يمكن أن تحدثه في عملية التنمية المستدامة ، نحتاج بعد هذا إلى معاينة تجارب عملية نحاول من خلالها استكشاف مدى صدقية ما مر معنا من الجانب النظري في هذه المذكرة.

و من أبرز التجارب في إصدار الصكوك الإسلامية و إقحامها في عملية التنمية تبرز تجربتان مهمتان في العالم الإسلامي هما التجربة الماليزية والتجربة الخليجية.

في هذا الفصل سنتناول التجريبتين لاختبار الفرضيات التي وضعت في منطلق المذكرة وللوقوف أيضا على المدى التطبيقي للصكوك الإسلامية بأبعادها الشرعية ونجاعتها الاقتصادية. وذلك في ثلاث مباحث هي :

المبحث الأول : التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية

المبحث الثالث : التجربة الخليجية إصدار الصكوك الإسلامية

المبحث الثالث : تقويم وآفاق إصدار الصكوك

المبحث الأول : التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية :

تُعتبر التجربة التنموية الماليزية من أبرز التجارب التنموية في العالم ، ومن المعالم الأساسية لهذه التجربة اعتمادها على أسس المالية الإسلامية في تطوير منظومتها المالية، واعتمادها على آلية الصكوك الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية لديها ، فكانت لهذه التجربة مسيرة حافلة ونتائج مهمة مع بعض الانتقادات وهو ما سنتناوله في هذا المبحث في مطالب ثلاث هي: المطلب الأول :تطور المصرفية الإسلامية في ماليزيا المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا المطلب الثالث: تقويم تجربة الصكوك الماليزية في تحقيق التنمية.

المطلب الأول :تطور المصرفية الإسلامية في ماليزيا:

للخروج من الواقع الاقتصادي المتدني و الذي أبرز سماته أن 70% من الشعب الماليزي كان دون مستوى خط الفقر، اتجهت الحكومة الماليزية منذ بداية تنفيذ مخططها التنموي الشامل أوائل سبعينيات القرن الميلادي الماضي، إلى الاهتمام بالصيرفة الإسلامية على خلفية القاعدة التنموية الإسلامية التي توفق بين الحداثة والعصرنة من جهة وبين الحفاظ على الأصالة والهوية الحضارية من جهة أخرى ، والتي عبر عنها رئيس الوزراء الماليزي السابق مهاتير محمد بقوله : (إذا استطاعت ماليزيا أن توفق بين استيعاب التكنولوجيا الغربية و تطويرها في إطار الاحتفاظ بالقيم الثقافية الإسلامية فإنها تكون قد حققت نموذجا فعالا للتنمية)⁽¹⁾.

وفي هذا الإطار وضعت الحكومة الماليزية من خلال البنك المركزي الماليزي سلسلة من السياسات النقدية لتطوير العمل المصرفي الإسلامي، أهمها : سن القوانين و الضوابط الشرعية في مجال الصيرفة الإسلامية ، إضافة إلى سلسلة من المبادرات الهادفة لتقوية البنية التشريعية لوضع إطار التحكيم في الصيرفة الإسلامية، وتمثلت أبرز الخطوات العملية فيما يلي : ففي عام 1983م تم إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي، وعليه تأسس أول بنك إسلامي ماليزي "بنك إسلام ماليزيا -برهاد"، كما تضمن قانون الاستثمار الحكومي السماح للحكومة بإصدار شهادات دون فائدة، إذ تصدر على أساس القرض الحسن.وفي عام 1993م طرح البنك المركزي نظاما جديدا عرف باسم "SPTF" أي النظام المصرفي معدوم الفائدة إلى جانب سوق النقد الإسلامي ، بهدف الربط بين المؤسسات المصرفية والسندات، والتعامل في الإيداع بين البنوك الإسلامية مع بعضها البعض من ناحية، و البنك المركزي من ناحية أخرى.

(1)-بوريب خديجة ، النموذج الماليزي للتنمية ، الواقع والتحديات المستقبلية، بحث مقدم للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية المستدامة في

وفي عام 1994م استحدثت التجربة الماليزية شهادات الاستثمار الحكومية القائمة على أساس مبدأ القرض الحسن، واعتبار شراء الأفراد أو المؤسسات لشهادات الاستثمار الحكومية بمثابة إعطاء قرض حسن للحكومة، حتى يمكنها من تمويل مشاريع التنمية العائدة لصالح المجتمع. وفي عام 1997م عينت الحكومة الماليزية هيئة شرعية عليا مستقلة تعمل تحت مظلة البنك المركزي للنظر في القوانين والأنظمة التي يرغب البنك المركزي في إصدارها لتنظيم الصيرفة الإسلامية، والتأكد من مطابقتها لأحكام الشريعة، والمساعدة في مراقبة أعمال البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

وفي عام 2002م أعلن رئيس الوزراء الماليزي السابق مهاتير محمد عن إنشاء مجلس للخدمات المالية الإسلامية، بهدف تطوير مقاييس تنظيمية دولية تتفق مع مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية، ولضمان جودة و استقرار نظام التمويل الإسلامي، وهي هيئة دولية تضم أعضاء من البنوك المركزية لدول: ماليزيا، السعودية، أندونيسيا، إيران، الكويت، باكستان، البحرين، والبنك الإسلامي للتنمية.

و في عام 2004م قام البنك المركزي الماليزي بطرح عدة خطط إرشادية لتشجيع البنوك التقليدية على إنشاء نوافذ و وحدات مصرفية إسلامية، و بناء على هذه الدعوات وصل عدد البنوك و النوافذ الإسلامية إلى ما يقارب أربعة عشر بنكا و نافذة، وأكثر من ألف فرع، بحيث وصلت نسبة التمويل الإسلامي ما بين 13-15% من الأصول المصرفية، و كان الطموح آنذاك لرفع تلك النسبة إلى 20% بحلول عام 2010م.⁽¹⁾

ومنذ عام 1983 حددت ماليزيا سقف توقعاتها أنها بعد 15 سنة أو 20 سنة تصبح ما تسمى نسبة اختراق المالية الإسلامية للسوق أو نسبة استحواد المالية الإسلامية للسوق الماليزية حوالي 20%، وقد حققت ماليزيا هذا الهدف قبل عامين أو ثلاث سنوات حيث أصبح القطاع المصرفي الإسلامي يستحوذ على 20% من القطاع المصرفي العام و منذ العام 2013م صار يستحوذ على 23% من القطاع المصرفي العام. بمعنى فاق الواقع الخطة المحددة سابقاً.⁽²⁾

كما اهتمت ماليزيا من جانب آخر مهم تمثل في إنشاء قاعدة متينة من المؤسسات العلمية لدعم الصناعة المالية الإسلامية، فإلى جانب الاهتمام بالنواحي التشريعية والتنظيمية، قامت بتأسيس عديد من المؤسسات التعليمية والتدريبية والبحثية المتخصصة في مجال التمويل الإسلامي مثل:

⁽¹⁾ -زياد الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص 248-249

⁽²⁾ - حوار مع الدكتور يونس صواحي. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، عدد يوليو 2015م، <http://www.giem.info>. تاريخ التصفح

- المركز الدولي لتعليم التمويل الإسلامي (INCEIF) :

وهو مؤسسة جامعية متخصصة أسسها البنك المركزي الماليزي سنة 2006م بهدف دعم صناعة التمويل الإسلامي من خلال تكوين الكوادر التي تحتاج إليها وإكسابهم المهارات والمعارف المتخصصة في هذا المجال وهي تمنح درجتي الماجستير والدكتوراه في التمويل الإسلامي.

- الأكاديمية الشرعية الدولية للبحوث في مجال التمويل الإسلامي (ISRA)

تهدف الأكاديمية إلى تطوير الأبحاث التطبيقية في مجال التمويل الإسلامي وتأطير الآراء والفتاوى من خلال عدة وسائل مثل إعداد الدراسات حول القضايا المعاصرة المتعلقة بقضايا التمويل الإسلامي. وهي تهدف أيضا إلى تعزيز الموارد البشرية لقطاع التمويل الإسلامي وتأسيس منتدى بحثي للعلماء والعاملين في القطاع والمشرعين والباحثين من خلال الحوار والبحوث محليا وعالميا، والأكاديمية عملها مكمل لبرنامج (INCEIF).

- المركز الماليزي المالي الإسلامي الدولي: وهو مركز أسسته الحكومة الماليزية لخدمة الصناعة المالية الإسلامية.

- الجامعة الإسلامية الدولية بماليزيا: إضافة لهذه المؤسسات تقدم الجامعة الإسلامية الدولية ضمن منهجها برنامجا خاصا للمالية الإسلامية من مرحلة البكالوريوس إلى مرحلة الدكتوراه.

- مجلس الخدمات المالية الإسلامية: يوجد أيضا في ماليزيا مجلس الخدمات المالية الإسلامية الذي أسسه البنك الإسلامي للتنمية مع مجموعة من المؤسسات المالية الإسلامية والبنوك المركزية. ومن ضمن مهامه إصدار المعايير الخاصة بالتنسيق والعلاقة بين البنوك المركزية والبنوك التجارية.⁽¹⁾

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا:

أولاً- إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا: أطلقت ماليزيا سوق صكوك التمويل الإسلامي في عام 1996م من خلال شركة الرهن العقاري الوطنية الماليزية، ومن ثم تتابع إصدار الصكوك ، ففي عام 1997م أصدرت شركة خزانة الاستثمارية (جهاز الاستثمار التابع لحكومة ماليزيا)، ما قيمته 750 مليون دولار أمريكي، ولمدة خمس سنوات، وكانت هذه الصكوك مدعومة بأسهم شركة خزانة، وتعدّ هذه الصكوك الأولى من حيث قابليتها للتداول، وكانت طريقة مبتكرة في معالجة خدمة الدين.

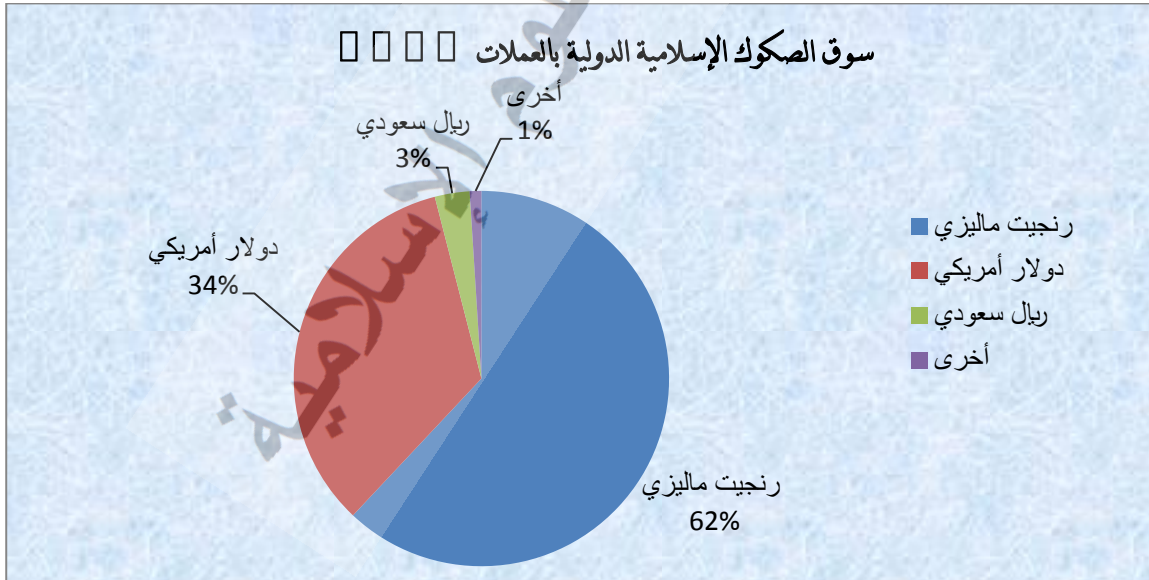
و من أهم الصكوك التي أصدرت في ماليزيا نذكر ما يلي : في عام 2002م أصدرت شهادات ائتمان بقيمة 600مليون دولار أمريكي، ولمدة خمس سنوات ، وقد أصدرت على أساس صيغة الإجارة، ويُعدّ هذا

⁽¹⁾ -زيد عيادات، التجربة الماليزية نموذج للمصرفية الإسلامية/ <http://aleqt.com/>. تاريخ التصفح 2015/09/01

الإصدار الحكومي الأول، والذي بموجبه قامت الحكومة ببيع حق المستفيد في الأراضي إلى شركة الصكوك العالمية الماليزية، ثم يعاد بيع هذه الصكوك إلى المستفيدين، وتحتفظ الشركة بحق المستفيد في الممتلكات في صندوق ائتمان. وفي عام 2004م أصدرت ولاية سارواك صكوك إجارة بقيمة 350 مليون أمريكي، ولمدة خمس سنوات، بهدف تجميع الأموال لتطوير المشاريع التنموية المختلفة. كما أُصدر في نفس العام صكوك استصناع بقيمة 425 مليون (رنجيت ماليزي)، ولمدد تبدأ من ثلاث سنوات حتى عشر سنوات، بهدف إنشاء مشروع صحي سمي باسم (مركز سرواك الصحي الدولي)، وقد تم بيع صكوك بقيمة 553,7 مليون رنجيت. وأصدرت في نفس العام صكوك استصناع بقيمة 1,130 مليار ومائة وثلاثون مليون رنجيت، بهدف إنشاء طرق سريعة تمتد من الشمال إلى الجنوب في منطقة جاهور بارو، ولمدد تصل إلى عشرين عاما.

وفي نفس العام أيضا أصدرت صكوك استصناع بقيمة 500 مليون رنجيت، بهدف تمويل مشاريع تنموية مختلفة ولمدد تبدأ من سنتين ونصف إلى تسع سنوات. وفي عام 2005م أصدر البنك الدولي صكوكا إسلامية بقيمة 760 مليون رنجيت، ولمدة خمس سنوات، وتعد هذه الصفقة في حينها أكبر عملية إصدار للصكوك تمت بعملة الرنجيت الماليزية، وبذلك تكون ماليزيا من أوائل الدول التي أصدرت صكوكا بالعملة المحلية سنة 2007م، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (2): سوق الصكوك الإسلامية الدولية بالعملة 2007م



المصدر: زياد الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص256

و في عام 2006م تم إطلاق مؤشر دولي للصكوك الإسلامية في كوالالمبور (Dow Jones Citi Group Sukuk Index)؛ وهذا المؤشر يقيس عمل الصكوك الإسلامية ذات الإيراد الثابت، التي تحكمها ضوابط

الاستثمار الشرعي، وفي نفس السنة تم إصدار صكوك مشاركة قابلة للتداول من قبل شركة KHAZANAH NATIONAL Bhd بقيمة 750 مليون دولار أمريكي وإدراجها للتداول في بورصة هونغ كونغ. وفي سنة 2007م تم إصدار صكوك متنوعة من طرف شركة MALAKOFF C.Bhd بقيمة 1,7 بليون رينجيت ماليزي، وفي نفس السنة تم إصدار صكوك إسلامية بقيمة 19 مليار رينجيت ماليزي من قبل شركة Binariang GSM Sdn Bhd، وكذا تم إصدار أكبر صكوك تبادل بقيمة 850 مليون دولار أمريكي من قبل KHAZANAH NATIONAL Bhd. وفي سنة 2008م تم لأول مرة إصدار صكوك من طرف شركة ذات الغرض الخاص، ممولة من طرف شركة TADAMUN

Services Bhd بقيمة 01 واحد مليار رينجيت. و في عام 2009م تم إصدار صكوك إسلامية بعملة أجنبية من طرف شركة Nasional Bhd Petroliom بقيمة 1,5 مليار دولار أمريكي. وفي سنة 2010م ارتفع إصدار صكوك المشاركة والإجارة و المراجعة بقيمة 71 مليار رينجيت .

وفي سنة 2011م حققت الصكوك الإسلامية نموا هائلا حيث ارتفعت حصتها في السوق إلى نحو 42% من إجمالي السندات المستحقة في ماليزيا نهاية 2011م. وفي سنة 2012م تم إصدار أكثر من 136 إصدارا متنوعا بقيمة تجاوزت 36,1 مليون دولار أمريكي .

و في سنة 2013م استحوذت ماليزيا على 68,8 % من إجمالي إصدارات الصكوك حول العالم لتصل إلى حوالي أكثر من 266 مليار رينجيت أمريكي بما يعادل 82,4 مليار أمريكي .

و في سنة 2014م أصدر البنك المركزي الماليزي (بنك نيجارا) ما يزيد عن 3,4 مليار دولار من الصكوك قصيرة الأجل و تم طرح نحو 931 مليون دولار تقريبا من قبل هيئات حكومية، وهما دانا انفراناسيونال بيرهاد(787,6 مليون دولار) وكاجاماس بيرهاد (144,5 مليون دولار) ، وتتالت إصدارات الصكوك بعد ذلك. وفي العام 2014م بلغ إجمالي الصكوك الماليزية ما قيمته 45 مليار دولار من إجمالي الصكوك المصدرة عالميا وقيمتها 116.4 مليار دولار .

و أما على مستوى السوق الثانوية فتواصل ماليزيا كونها أكبر سوق للصكوك الثانوية والوحيدة التي تتجاوز الـ 100 مليار دولار من حيث الصكوك القائمة. و كما في الربع الأول من 2014، بلغت محفظة الصكوك القائمة في ماليزيا نحو 160.6 مليار دولار، وهو ما يمثل زيادة بنحو 1.5 في المائة مقارنة بمبلغ 158.3 مليار دولار كانت قائمة كما في نهاية 2013⁽¹⁾

(1) - المجلة الاقتصادية الالكترونية ، <http://www.aleqt.com> / تاريخ النصف ، 2014-04-21.

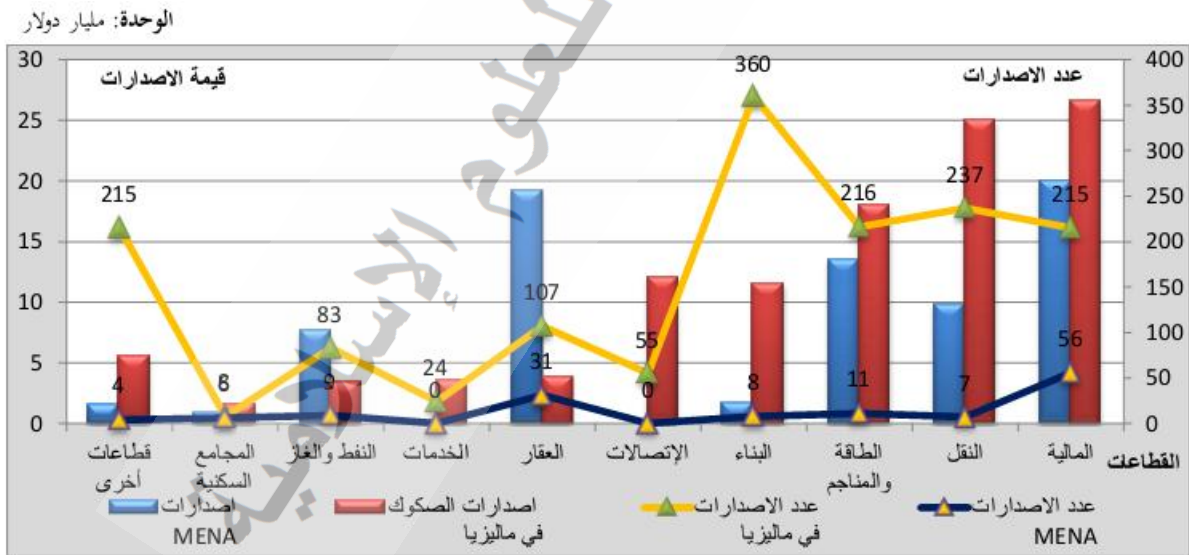
و في الربع الأول من سنة 2015م بلغت إصدارات الصكوك الماليزية أكثر من 700 مليون دولار⁽¹⁾، ليتوقف بعدها بنك ماليزيا المركزي-الذي يعد من أكبر مصدري الصكوك في العالم-عن إصدار الصكوك في النصف الأول من العام 2015م مما أدى إلى انخفاض إصدارها في العالم بنسبة 42.5% مقارنة مع نفس الفترة من العام السابق.⁽²⁾

وقالت وكالة "ستاندر آند بورز" في تقرير لها، أنه من بين أسباب قرار البنك المركزي الماليزي وقف إصدار الصكوك هو أن مجموعة واسعة من المستثمرين هم الذين اشتروا هذه الصكوك ما حال دون وصول البنك إلى الجهات التي يستهدفها وهي البنوك الإسلامية الماليزية بشكل خاص.

ونتيجة لذلك قال البنك إنه قرر الاتجاه إلى استخدام أدوات مالية أخرى يقتصر استخدامها على البنوك. واعتماداً على ذلك قامت "ستاندر آند بورز" بمراجعة توقعاتها لإجمالي إصدارات الصكوك هذا العام وقدرته بنحو 50-60 مليار دولار بدلاً من 100-115 مليار دولار.⁽³⁾

ثانياً- المجالات الاستثمارية لإصدارات الصكوك في ماليزيا: لقد كانت معظم استثمارات الصكوك في ماليزيا في القطاعات التالية: البنية الأساسية، والمرافق العامة، والعقارات، والخدمات، ويمكن الوقوف على إحصائية للمجالات الاستثمارية لإصدارات الصكوك في ماليزيا من خلال الشكل التالي :

شكل رقم (3) المجالات الاستثمارية للصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة من 1996م إلى 2012م



المرجع: نقلا عن محمد غزال ، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق الماليزية ، رسالة ماجستير ، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2012 ، ص 207

⁽¹⁾ Sukuk Quarterly Bulletin, Issue 25 – 1Q15, <http://www.zawya.com/sukuk/05/09/2015>

⁽²⁾ - المجلة الاقتصادية الالكترونية، <http://www.aleqt.com> تاريخ النسخ 07/07/2015.

⁽³⁾ - المجلة الاقتصادية الالكترونية، <http://www.aleqt.com> تاريخ النسخ 07/07/2015.

تحليل الشكل: لقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد الماليزي، فمنذ ظهورها في قدمت الصكوك أداة جديدة لاستعمالها من طرف الشركات الخاصة والحكومة على حد سواء، بتلبية حاجياتها الاستثمارية أو التنموية، فالإحصائيات تبين أن القطاع الأكثر إصداراً للصكوك يتمثل في القطاع المالي بنسبة 24%، متبوع بقطاع النقل بنسبة 22%، ثم قطاع الطاقة والمناجم بنسبة 16%، فقطاعي البناء والاتصالات استقطبا ما نسبته 10% لكل قطاع، في حين قطاعات العقار والنفط والغاز والخدمات أصدرت صكوكا بنسبة 3% في كل قطاع، وقطاعات أخرى تحصلت على نسبة 7%.

المطلب الثالث: تقييم تجربة الصكوك الماليزية في تحقيق التنمية :

أولاً- خصائص التجربة الماليزية: لتقييم أشمل لتجربة الصكوك الماليزية في تحقيق التنمية المستدامة لا بد أن نقف أولاً على خصائص التجربة الماليزية في الصناعة المالية وخاصة الإسلامية منها ، وذلك من خلال النقاط التالية :

1- دور الدولة الرئيسي في دعم الاقتصاد عموماً والإرادة السياسية الراسخة في تبني المنهج الإسلامي في المعاملات المالية والنظام المصرفي، وكذلك المنهجية العقلانية في اتباع سنة التدرج من أجل التحول التدريجي من النظام المالي الربوي إلى النظام الإسلامي الشرعي ، من خلال اعتماد نظام مالي-انتقالي- مزدوج ما بين إسلامي ووضعي ، نتجت عنه سوق مالية قوية التنظيم والإشراف والإطار القانوني والحوكمة مما أضفى عليها طابع الكفاءة والشفافية.

2- اتخذ البنك المركزي كهدف أساسي تطوير النظام المالي الإسلامي منذ ثلاثة عقود ، معتبراً أن هذا النظام -على الأقل- هو جزء لا يتجزأ من النظام المالي الدولي ، وهذا ما جعله يتبوأ المركز الدولي المتقدم في المالية الإسلامية ، وتجربة يحتاج كل نظام مالي أراد أن يسير على نهجها أن يحاكيها في الانطلاق.

3- اكتمال الهياكل إلى درجة كبيرة و هو أمر أساسي وحاسم في ضبط النظام المالي ، فضلاً عن تطويره أو تحويله ، وهذا الأمر لم يتحقق بقرار ارتجالي أو حماس سياسي ، وإنما تحقق بتراكم الخبرات والمهارات الذي حصل في ماليزيا في مجال المصارف الإسلامية وأسواق المال الإسلامية.

4- اعتماد رأس المال البشري كركيزة قاطرة للاقتصاد وتحقيق مسار التنمية المستدامة ، وذلك من خلال التأهيل الصحي والمعيشي والثقافي والتكوين العلمي والمهني لأفراد الشعب الماليزي .

5- التركيز على البحث العلمي وربطه مباشرة بالاقتصاد والصناعة ، فالجامعات والمعاهد البحثية هي أنسب الجهات التي تستطيع أن تقوم بدور رئيسي في ترجمة ونقل الأفكار الإبداعية .

ثانفا- من ثمرات و دروس التجربة المالزفة فف التنفمة المستدامة:

- 1- لقف حقتف الدولة المالزفة فعلا نسبة عالفة من التنفمة المستدامة لفس فقط بمفهومها الفكري الغربف الرأسمالف وإنما بمفهومها الإسلامف المتكامل ، من حفث التنفمة البشرف والتنفمة الاجتماعفة ، وربط قاطرة التنفمة بالهوفة الحضارف لغالبفة الشعب المالزف ذف الدفانة الإسلامفة .
- 2- ولهذا تعدّ التجربة المالزفة فف التنفمة رائدة فف العالم ، بسبب نجاحها فف تحقفق التنفمة والتطور الاقتصادف خلال ثلاث عقود من الزمن ، إذ زاد متوسط الناتج القومي السنوف للفرف من 680 دولار أمرفكف فف سنة 1974م إلى 6348 دولار أمرفكف فف سنة 2007م ، ولا شك أن النظام المالف بشقه الإسلامف ، له دور أساسف فف تحقفق هذا المستوى المتقدم من الدخل الفرفف.⁽¹⁾
- 3- من الدروس المهمة فف التجربة المالزفة فف النظام المالف الإسلامف عامة ؛ أن الاهتمام الحقفقف بالدفن الإسلامف ففكون بتفعفل منظومة قفمه العقائدف و العملفة وإسقاطها على مجلات الحفاة المختلفة ومنها المجال الاقتصادف والتنفموف و نظام المال والمعاملات المالفة ، بفث فخرج المجتمع المسلم من الدائرة الضفقة اللف ركذ ففها طوفلا وهف دائرة الاكتفاء من الدفن ببعض مظاهر الشعائر التعبدفة دون الغوص فف حقائق الدفن المتكاملة واللف تدفع بمجموعها إلى إقامة حفاة إنسانفة متوازنة ، كرفمة وفعالة.
- 4- من الدروس المهمة أفضا فف التجربة المالزفة أهمية الاستفادة من التكنللات الإقلفمفة بتقوفة اقتصادفات المشاركة بما فؤدف إلى قوة و استقلالفة هذه الكفانات فف المحيط الدولي وضمن أكثر للتجارب التنفموفة الناشئة بعفا عن التبعفة والمحاكاة لتجارب الدول المتقدمة.
- 5- اعتبار البعد الزمف فف عملفة التنفمة ونقل الواقع الاقتصادف من التدف إلى التطور ، وهذا الاعتبار له امتدادات متعددة خاصة ففما ففعلق بتواصل الجهود وبناء اللاحق على جهد السابق ، وهذا ففطلب وعفا دقفقا خاصة عند أصحاب القرار السفسف بضرورة التخلي عن الأنانفة ، و أن التنفمة الحقفقفة لا فمكن أن تقوم إلا بفهد تراكمف أفقف وعمودف وفف امتداد الزمن والمكان بفث ففكون لكل فرد فف المجتمع على حسب موقعه ومجاله الزمف الذي ففشط ففه ، جزء من ذلك التراكم المتواصل للرفف بالتنفمة.

ثالثا- فف مجال الأوراق المالفة والنظام المالف:

- 1- إقامة أول سوق نقدف إسلامف بفن البنوك وإدارة السفولة، وإقامة سوق أولفة عمفقة و سوق ثانوفة نشطة.
- 2- امتفاز النظام الاقتصادف المالزف ببعض التطبيقات والمؤسسات المالفة كنظام التكافل كمنهج إسلامف لشركات التأمفن وصندوق الزكاة، وكذلك صندوق الحج.

⁽¹⁾ -زفاد الدماغ ، مرجع سبق ذكره ، ص 247

3- التجربة الماليزية في الأوراق المالية هي الوحيدة التي عبرت الحدود إلى أسواق مالية خارجية بنسبة تراوحت بين 12 إلى 15% وهي أكبر سوق سندات إسلامي حيث تم فيه إصدار ثلاثة أرباع الصكوك الإسلامية العالمية على مدى عقد كامل.⁽¹⁾

4- أصبح النظام المالي الإسلامي في ماليزيا النموذج الأمثل للاقتصاد الإسلامي المتطور ، واستطاع التأثير والتفوق على النظام التقليدي من ناحية الصلاحية والسلامة في ظل الأزمة المالية.

5- مساهمة سوق المال الماليزية مساهمة كبيرة في تطوير الأدوات الإسلامية المستخدمة في أسواق المال.

رابعا- من مآخذ التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية:

يأتي أهمّ اعتراض على الصكوك الماليزية، المؤاخذات الشرعية على بعض تطبيقات الصكوك، ومن ذلك توريق الديون (بيع الدين بالدين)، وبيع العينة ، وإشكالية تطبيق المشتقات المالية في الصناعة المالية الإسلامية. وقبل التطرق إلى إحدى هاته المؤاخذات الشرعية- بحسب من يراها كذلك- لا بد من الإشارة إلى مسألة مهمة تدخل عموما في إطار النقد والحكم على الأشياء، وكما هو معلوم فإن الحكم على الشيء فرع عن تصوره ، وهذه المسألة هنا هي نقص التدقيق في حقيقة تلك المعاملات المتقدمة ، وإنّ هناك مشكلة أساسية لدى المهتمين بالعمل المصرفي الإسلامي تتمثل في الحصول على المعلومات الدقيقة عن الجوانب الشرعية لعمل المصارف في ماليزيا، ولعل اللغة هي إحدى أهم العوائق التي تحول دون انسياب المعلومات الصحيحة عنها إلى بلاد المسلمين الأخرى.⁽²⁾

وفيما يلي سنتناول نموذجين عن هذه الملاحظات الشرعية :

1 - بيع العينة : وبيع العينة هو أن يبيع الرجل سلعة بثمن مؤجل ثم يقوم المشتري ببيع نفس السلعة على البائع بثمن حال أقل من الثمن الأول ويقبض الثمن ، ولهذا عُرِّفَتْ فقها بأنها " قَرْضٌ فِي صُورَةِ بَيْعٍ ، لاسْتِحْلَالِ الْفَضْلِ ".⁽³⁾

و من أهم المجالات التي يستخدم فيها بيع العينة في ماليزيا، مجال التمويل، سواء الأفراد أو الشركات، حيث استخدم بديلا للسحب على المكشوف، وفي تمويل التعليم والتمويل الشخصي، واستخدم لإعادة التمويل وتمويل شراء الأسهم، كما استخدم بديلا للبطاقة الائتمانية، وفي إصدار الصكوك، فمثلا يتقدم محمد للبنك بطلب شراء سيارة، وبعد تمام الإجراءات الائتمانية يقوم البنك ببيع السيارة على محمد بيعا مؤجلا أو

⁽¹⁾ عبد الكريم قندوز ، صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية ، رسالة ماجستير، جامعة الشلف ، 2007م ، ص286

⁽²⁾ محمد القرني، المرتكز الشرعي لعمل المصارف الإسلامية في ماليزيا، متاح على، <http://www.kantakji.com/markets>

⁽³⁾ -الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج9 ، ص96

مقسطاً لمدة سنة بزيادة قدرها 10% على قيمتها السوقية فمثلاً قيمتها حالة 100 ألف يبيعها البنك على محمد بـ110 آلاف ، وبعد تمام العقد يقوم محمد ببيعها على البنك بثمن حال 100 ألف ، يتسلمها من البنك فوراً وقد يكون تسلم السلعة أو إثبات ملكيتها أو لم يتسلمها، فإن تسلمها فيقوم بإعادتها للبنك.

و أما حكم بيع العينة، فقد اختلف الفقهاء في حكمها بهذه الصورة : فقال أبو حنيفة ومالك وأحمد : لا يَجُوزُ هَذَا الْبَيْعُ . وقال محمد بن الحسن : هَذَا الْبَيْعُ فِي قَلْبِي كَأَمْثَالِ الْجِبَالِ ، اخْتَرَعَهُ أَكَلَةُ الرَّبَا . ونقل عن الشافعي جواز الصورة المذكورة (كأنه نظر إلى ظاهر العقد ، وتوافر الركنية ، فلم يعتبر النية) ، وفي هذا استدلل له ابن قدامة من الحنابلة بأنه ثَمَّنَ يَجُوزُ بَيْعُ السُّلْعَةِ بِهِ مِنْ غَيْرِ بَائِعِهَا ، فَيَجُوزُ مِنْ بَائِعِهَا ، كَمَا لَوْ بَاعَهَا بِثَمَنِ مِثْلِهَا .

وعلل المالكية عدم الجواز بأنه سَلَفٌ جَرَّ نَفْعًا .⁽¹⁾ ومما استدلل به على تحريمها ما روي عن أبي إسحاق السبيعي عن امرأته العالية، أنها دخلت على عائشة — رضي الله عنها ، فدخلت معها أم ولد زيد بن أرقم الأنصاري وامرأة أخرى، فقالت أم ولد زيد بن أرقم: يا أم المؤمنين إني بعت غلاماً من زيد بن أرقم بثمانية نسيئة، وإني ابتعته بستمائة درهم نقداً، فقالت لها عائشة: «بئسما اشتريت، وبئسما شريت، إن جهاده مع رسول الله ﷺ قد بطل إلا أن يتوب»⁽²⁾.

وثبت عن ابن عباس أنه قال «إنه سئل عن رجل باع من رجل حريرة بمائة، ثم اشتراها بخمسين؟ قال: دراهم بدراهم متفاضلة، دخلت بينهما حريرة». كما أن مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن رابطة العالم الإسلامي قد نص في الفقرة الثالثة من قراره رقم (4) في دورته رقم (15) الخاص بحكم التورق على حرمة بيع العينة لاشتماله على حيلة الربا فصار عقداً محرماً.

وقد استدلل في ماليزيا على جواز العينة برأي الإمام الشافعي والذي اشترط لجوازها شروطاً هي:

- 1- لا بد فيها من قبض المبيع واستقرار ملك المشتري عليه قبل إعادة البيع.
- 2- لا يجوز فيها التواطؤ المسبق، وإذا وقع فإن الشافعي يصحح العقد، ولكنه يقول بإثم من أقدم عليه متواطئاً مع الطرف الآخر عن البيع ثم الشراء.⁽³⁾

2 - بيع الدين : وهو الأكثر استخداماً لدى الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، خصوصاً في معاملات السوق المالية الإسلامية، حيث يستخدم في إصدار الصكوك وفي التمويل البنكي، عبر خصم الكمبيالات والفواتير

(1) - الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، ج9.

(2) - أخرجه الدارقطني ، ط المحاسن ، 3 / 52.

(3) - محمد القرني، المرتكز الشرعي لعمل المصارف الإسلامية في ماليزيا ، مرجع سبق ذكره.

وتمويل إعادة التصدير وتمويل التجارة عبر تمويل قبول المستندات والتحصيل وشراء الديون المعروف بالفاكتورينغ وتوريق ديون المراجحات وبيع سندات الرهن، وقد نقل الدكتور محمد القري عن من جوزوا هذه المعاملة في ماليزيا أنهم يرون أن الدين إذا كان أصله يبيعا يختلف عن الدين الذي يكون أصله قرضاً.

نعم إن كليهما التزام في الذمة لدفع مبلغ من المال في المستقبل، لكن هذا الالتزام في نظرهم إذا كان ناتجاً عن بيع سيارة بالتقسيط يبقى أن ما يقع بعد ذلك من بيع وشراء للكيميالة محله تلك السلعة التي تولد عن بيعها بالآجل الدين المذكور.

وهذا التعليل غريب لم يسبق إليه أحد من الفقهاء المتقدمين أو المتأخرين، وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي على أنه لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه، لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير جنسه لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل.⁽¹⁾

وأما بالنسبة لحسم الأوراق التجارية الكيميائية، فقد نص مجمع الفقه الإسلامي على أن حسم (خصم) الأوراق التجارية غير جائز شرعاً، لأنه يؤول إلى رباً. هذا في ما يتعلق ببيع الدين. أما بيع الوفاء فهو البيع بشرط أن البائع متى رد الثمن يرد المشتري المبيع إليه، وإنما سمي (بيع الوفاء) لأن المشتري يلزمه الوفاء بالشرط وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي على أن حقيقة هذا البيع (قرض جر نفعاً)، فهو تحايل على الربا، وبعدم صحته قال جمهور العلماء ومن ثم فهو عقد غير جائز شرعاً⁽²⁾.

والحقيقة أن هذه المؤاخذات على التجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا يجب ألا تمنعنا من الاستفادة منها، بل يجب علينا الاستفادة منها ويجب أن تُفتح قنوات الحوار العلمي المثمر والبناء مع القائمين على الهيئات الشرعية في ماليزيا من أجل إقامة شراكة علمية تؤدي إلى تطوير آلية الصكوك والتنقيح الشرعي لها و للصناعة الإسلامية بصفة عامة.

⁽¹⁾ -مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم 158 (17/7)، بشأن بيع الدين، متاح على موقع المجمع

<http://www.fiqhacademy.org.sa>

⁽²⁾ -مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم : 64 (2/7)[1]، بشأن البيع بالتقسيط، متاح على موقع المجمع

<http://www.fiqhacademy.org.sa>

المبحث الثاني: التجربة الخليجية في إصدار الصكوك الإسلامية التجربة الخليجية في إصدار الصكوك الإسلامية تجربة رائدة في تطبيق أسس المالية الإسلامية في الأسواق المالية وتقديمها للعالم كبديل عن السندات المالية التقليدي، معالم التجربة الخليجية في إصدار الصكوك و أهم نتائجها و محاولة تقييمها هو ما سنتناوله في هذا المبحث في ثلاث مطالب هي :

المطلب الأول: إصدار الصكوك الإسلامية في دول الخليج

المطلب الثاني: المطلب الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في الخليج (السوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين كنموذج).

المطلب الثالث: تقييم الصكوك الخليجية.

المطلب الأول: إصدار الصكوك الإسلامية في دول الخليج:

مرت التجربة الخليجية في إصدار الصكوك الإسلامية بثلاث مراحل أساسية ؛ حيث تزامنت المرحلة الأولى (2001-2007) مع الطفرة النفطية والتطور السريع للسوق العالمي ، حيث أن أكثر من 40% من الصكوك المصدرة إلى غاية 2014م ، أصدرت في هذه الفترة ، ثم جاءت المرحلة الثانية (2008-2010) فكانت منخفضة حجم الإصدار بسبب الأزمة المالية العالمية ، أما المرحلة الثالثة وهي التي تبدأ من سنة 2011م فصاعدا فكانت الأفضل منذ 2001م من حيث إصدار الصكوك الخليجية ، حيث وصل عدد الإصدارات إلى 60 إصدارا في عام 2012م ، و كانت بداية عام 2013م بداية جيدة لسوق الصكوك الإسلامية لدول مجلس التعاون الخليجي حيث وصل عدد الإصدارات 18 إصدارا في غضون 3 أشهر فقط .

والجدول التالي يوضح إصدارات وحجم الصكوك في الخليج خلال الفترة الزمنية 2013/2001م . .

الجدول رقم(2) جدول حجم الصكوك في الخليج خلال الفترة الزمنية 2013/2001م

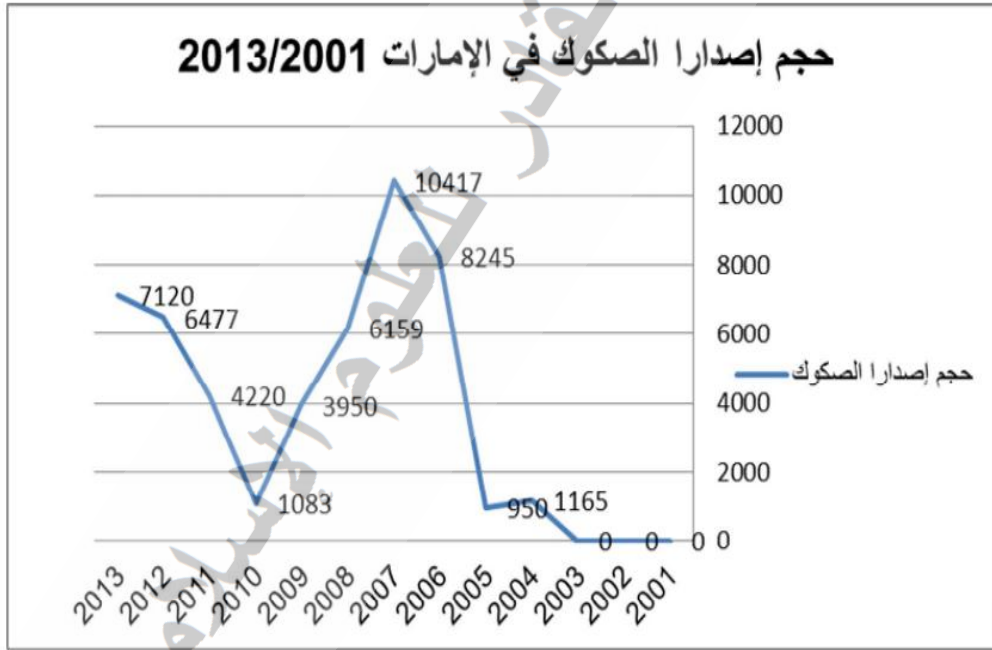
السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
العدد	8	15	19	18	27	40	52	41	34	34	44	60	18
الحجم مليون دولار	275	500	1.955	1.921	2.967	11.420	19.020	8.298	8.005	7.298	19.434	24.284	7.424

المصدر: مفتاح صالح و رحال فطيمة، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي ، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول : منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة الإسلامية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، يومي 5و6ماي 2014م الموافق ل5و6رجب 1436هـ

تحليل الجدول: لقد انطلقت عملية إصدار الصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي انطلاقا متواضعة، فكان عدد الإصدارات كما هو في الجدول 8 إصدارات بقيمة إجمالية قدرها 275 مليون دولار أمريكي، ولكن بعد ذلك بدأت وتيرة الإصدارات تتزايد خاصة منذ سنة 2003 إلى غاية سنة 2007 حيث بلغت عدد الإصدارات في مجمل دول مجلس التعاون 52 إصدار بقيمة إجمالية بلغت 19.20 مليار دولار أمريكي، لتتخفف بعد ذلك قيمة الإصدارات خلال السنوات الثلاث الموالية 2008 و2009 و2010، وهي سنوات اندلاع الأزمة المالية العالمية وما صاحبها من آثار مالية ارتدادية دامت خلال هذه السنوات الثلاث، لتعود بعد ذلك الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون إلى وتيرة التزايد.

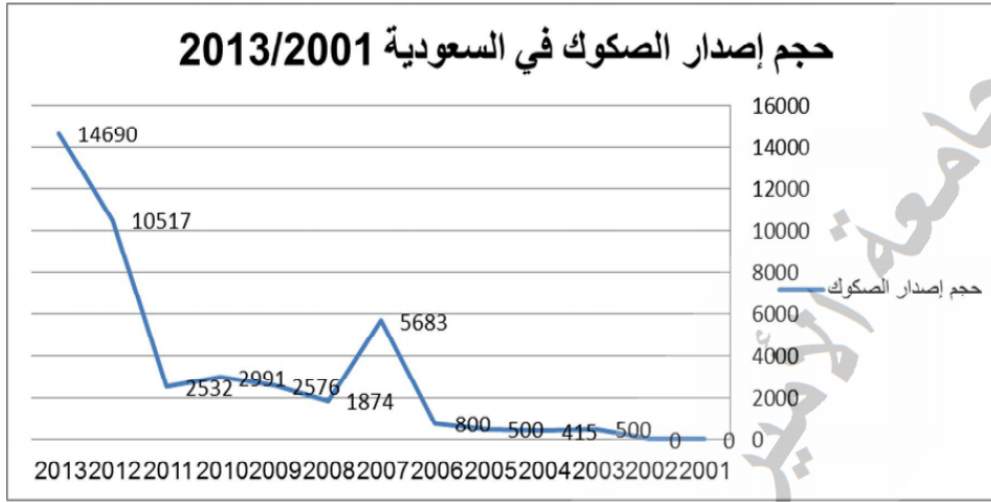
ويمكن الوقوف على هذا التطور العام لإصدارات دول مجلس التعاون الخليجي بشكل أكثر تفصيلي بمعاينة إصدارات أهم الدول الخليجية وهي: الإمارات، السعودية، والبحرين، من خلال الجداول الثلاث التالية:

الشكل رقم (4): حجم إصدار الإمارات 2013/2001 (بالمليون دولار أمريكي)



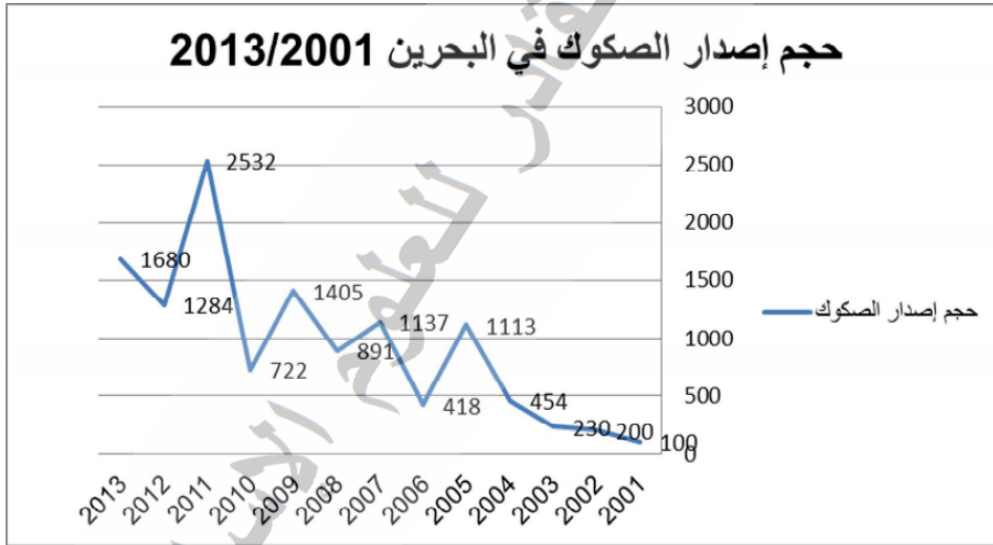
المصدر: Securities Commission of Malaysia: Annual Reports 2001/2013

الشكل رقم(5): حجم إصدار السعودية 2013/2001



المصدر: نفس المصدر السابق

الصكوك في الجدول رقم(6): حجم إصدار البحرين 2013/2001(بالمليون دولار أمريكي)



المصدر: نفس المصدر السابق

تحليل الأشكال الثلاثة: هذه الأشكال الثلاثة المتعلقة بحجم وعدد إصدارات الصكوك الإسلامية لكل من الإمارات والسعودية والبحرين خلال الفترة (2001-2013)، تتفق كلها مع ما تم ذكره حول التطور الإجمالي لإصدارات الصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة ذاتها، فالملاحظ بالنسبة لكل من الإمارات والسعودية والبحرين تزايد وتيرة إصدار الصكوك إلى غاية سنة 2008 لتتخفف بعدها بدءا من 2008 وخلال 2009 و2010 لتعاود الصعود بعد ذلك.

المطلب الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في الخلج (السوق المالية الإسلامية في البحرين كمنوذج)

أولاً- تحول البحرين إلى مركز مالي إقليمي وعالمي:

1- اتبعت حكومة مملكة البحرين برنامجاً شاملاً للتنويع الاقتصادي حتى لا تعتمد فقط على البترول ومنذ إنشاء مؤسسة نقد البحرين عام 1973م فإن هذه المؤسسة اتبعت سياسة حكومية لتطوير المملكة لتكون مركزاً مالياً عالمياً.

2- وفي أوساط السبعينيات وجهت مؤسسة نقد البحرين دعوات إلى عدد من المؤسسات المالية العالمية الرئيسية لأن تؤسس لها مقراً بالبحرين كمنطلق للحصول على مشروعات محلية وإقليمية، وقدمت الدولة لهذا الغرض تسهيلات ومزايا تنافسية من أهمها: إعفاء ضريبي، حيث لا توجد ضرائب على الأشخاص أو المؤسسات، ثم وجود بيئة أعمال تتميز بالآتي:

أ- استقرار اقتصادي كلي.

ب- توفير قوة عمل مؤهلة وذات مهارات مرتفعة.

ت- توفير إطار قانوني وإداري وعملي بحيث يكون محدد تحديداً واضحاً.

ث- توفير بنية أساسية تقدم خدمات حديثة.

ج- تكاليف تشغيل تنافسية.

ح- سياسات اقتصادية لبرالية تركز على مبادئ السوق الحرة.

خ- قابلية الدينار البحريني للتحويل، وعدم وضع قيود على التحويلات الرأسمالية.

وأفلحت هذه المزايا والتسهيلات في جذب العديد من المؤسسات العالمية للعمل في السوق المالية البحرينية وكذا في تنمية عدد، ونشاط المؤسسات المالية المحلية

3- وقد تعزز وضع البحرين كمركز مالي إقليمي وعالمي ومركزاً لسوق رأس المال عندما تبنت حكومة البحرين عام 2002م أن تكون مؤسسة نقد البحرين هي المنظم الوحيد المشرف على أسواق رأس المال، وتنظم أسواقه في المملكة. فتعتبر مؤسسة نقد البحرين المسؤولة عن ترخيص، مراقبة، تنظيم القطاع المالي في ضوء معايير متناسقة مع المعايير العالمية.

4- تم تبني معايير جودة تركز على IOSCO، وعلى توصيات G30، والعمل على تحقيق معايير جودة عالمية من شأنها توفير حماية أكبر للمتعاملين بالأسواق المالية، وإضفاء قدر أكبر من الشفافية على هذه الأسواق

5- تم تطوير سوق الأوراق المالية الذي انشأ عام 1998م إلى بورصة حديثة تامة الآلية يتم فيها التعامل على العديد من المنتجات مثل الأسهم العادية والممتازة، والسندات، والصناديق التأمينية، والصكوك الإسلامية وغيرها.

6- تم تشجيع الملكية الأجنبية في المملكة حيث سمح لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي بتملك الأصول في البحرين بنسبة تصل إلى 100%، وسمح لغيرهم من الأجانب بتملك الأصول بنسبة أقصاها 49%.

7- سمح للمؤسسات مسرة بحرينية بعضوية البورصة بشرط استيفائها للمتطلبات التي تشمل الأشخاص المؤهلين تأهيلا مناسباً الذين يحوزون شهادة برنامج الممثل الاستثماري، والتي تعادل المؤهلات الأمريكية السبعة للسندات، والتبادل.

وقد أتت هذه الإجراءات ثمارها بأن أصبح للبحرين وضعاً متميزاً باعتبارها سوقاً مالية عالمية. ويمكن الحكم على هذا الوضع وإثبات تميزه عن طريق معرفة حجم الصناعة المالية وتنوعها والفرص التي تتيحها.⁽¹⁾

ففيما يتعلق بحجم الصناعة المالية: فإن البحرين تستضيف أكثر من 300 مؤسسة مصرفية، وتأمينية، ومالية أخرى، وقد تنامي عدد المؤسسات المالية التي تم افتتاحها في البحرين على مدى السنوات الحديثة، وتصاحب هذا التنامي بتنامي جوهري في الميزانيات العمومية لهذه المؤسسات.

ففي يونيو 2002م بلغت الأصول والخصوم الموحدة للبنوك التجارية 100 بليون دولار أمريكي وللوحدات المصرفية الخارجية 5.9, 90, 5 بليون دولار أمريكي. كما سجلت الميزانيات الموحدة للمؤسسات المالية نمواً جوهرياً في فترة ما بعد حرب الخليج حيث بلغت 92% للبنوك التجارية، 30% للوحدات المصرفية الخارجية.

وأما فيما يتعلق بالتنوع، والفرص التي تتيحها الصناعة المالية: فإن القطاع المالي يضم مزيجاً فريداً من الأسماء الإقليمية والعالمية، ويقدم خدمات، منتجات، وأنشطة مالية متنوعة. فتوجد في البحرين مؤسسات متنوعة يمكن إجمالها في: بنوك تجارية، بنوك متخصصة، بنوك استثمارية، وحدات مصرفية خارجية، مكاتب تمثيل، استشارات استثمارية وخدمات مالية أخرى، مكاتب صرافة، سماسرة صرف أجنبي ونقد، شركات تأمين وإعادة تأمين.

(1) -علام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات، مرجع سبق ذكره، ص 108-111

وهذه المؤسسات تقدم خدمات طبقا لكل من المبادئ التقليدية والإسلامية. وقد أدى بزوغ البحرين باعتبارها مركزا ماليا إسلاميا إلى إضافة بعد آخر إلى التنوع في الأنشطة والمنتجات المالية المتاحة، حتى أنه يوجد أكثر من 1350 صندوقا تعاونيا يسوق ويبيع في البحرين.

ثانيا- نشأة السوق المالية الإسلامية في البحرين:

1- تم ترخيص أول بنك إسلامي في البحرين عام 1979م وهو بنك البحرين الإسلامي، ومنذ ذلك الحين تطور القطاع الإسلامي تطورا معتبرا استجابة لرغبة العملاء في إجراء أنشطتهم المالية على نحو يتماشى مع الشريعة الإسلامية. ويوجد الآن بالبحرين 28 مؤسسة مالية إسلامية مرخصة مكونة من 5 بنوك تجارية، و16 بنك استثمارياً، وثلاث وحدات مصرفية خارجية.

2- وقد تم تطبيق مجموعة جيدة من التنظيمات للبنوك الإسلامية عام 2000م، وذلك بمعرفة مؤسسة نقد البحرين فيما يعرف بالمعلومات الجيدة والإطار التنظيمي. وهذا الإطار يغطي أنشطة متنوعة مثل نوعية الأصول، وإدارة السيولة .

3- وفي عام 1990م تم إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها كيانا دوليا غير ربحي ومستقلا ذاتيا، وتضع هذه المنظمة معايير عالمية رائدة للتطبيق في المؤسسات المالية الإسلامية. كما تعمل هذه المنظمة مع بالتعاون مع المنظمات العالمية المناظرة، وتضع معاييرها على أساس من المعايير المحاسبية العالمية. وجميع المؤسسات المالية المرخصة في البحرين ملزمة بتوفيق أوضاعها مع معايير منظمة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

4- وفي عام 2002م تم إنشاء مركز إدارة السيولة الذي يعمل على تطوير سوقا ثانوية نشطة لمنتجات الخزنة العامة قصيرة الأجل، والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتشكل البنوك والمنشآت الإسلامية التي لديها فائض في السيولة الأساس الاستثماري الأولي للصكوك" أي للسندات الإسلامية القصيرة الأجل".

5- وفي أبريل بدأ السوق المالي الإسلامي في العمل، ونشأ هذا السوق نتيجة لاتفاق تعاون تم إبرامه بين كل من:

- البنك الإسلامي للتنمية
- مؤسسة نقد البحرين.
- البنك المركزي في اندونيسيا.
- هيئة الخدمات المالية الخارجية" لا بوان"، ممثلة عن ماليزيا.
- البنك المركزي السوداني.
- وزارة المالية في بروناي.

والهدف المبدئي لهذه السوق هو تقديم إطار تعاوني لتأكيد النمو المستمر لسوق مالية إسلامية تركز على مبادئ وقواعد الشريعة الإسلامية، باعتبار هذه السوق بديلا حيويا للنظام المصرفي التقليدي، حيث يتمثل دور هذه السوق في:

أ- تعزيز التوافق في التفسيرات الشرعية المتعلقة بتطوير المنتجات، والممارسات المصرفية الإسلامية التي يمكن قبولها عالميا.

ب- تشجيع عدد كبير من المؤسسات المالية الإسلامية على المشاركة في السوق الإسلامية. وثم العمل على إيجاد سوق ثانوية نشطة على نحو يتيح درجة عالية من السيولة للأدوات المالية.

ت- المصادقة على الأدوات المالية المتداولة ومن خلال هذه المصادقة يمكن تقريب وجهات النظر بين كل المشاركين.

ث- العمل على وضع معايير محددة للأوراق المالية المتداولة وأساليب التعامل فيها.

ج- السعي إلى إصدار اللوائح والضوابط التي تنظم العمل في السوق.

ح- وقد تم مؤخرا الإعلان عن اتفاق بين مؤسسة نقد البحرين وسوق طوكيو للسلع بهدف تعزيز التعاون بينهما.

خ- وتسعى الأوراق المالية الإسلامية إلى القيام بدور رئيسي يهدف إلى تشجيع تبادل تسجيل الأسهم والصكوك الإسلامية، المتداولة في مختلف الدول، بهدف تسهيل تداول هذه الأدوات وتقوية التعامل بين المؤسسات المالية.

د- وعلى المستوى العالمي فإن هناك أكثر من 400 مؤسسة مالية إسلامية تنتشر في 48 دولة تحقق متوسط نمو سنوي يتراوح بين 10% و15% سنويا كما أن العديد من المؤسسات المالية العالمية مثل "اتش اس بي اس" (بنك الأمانة للتمويل) و"سي تي بنك"، تلعب دورا هاما في العمليات المصرفية الإسلامية. كما قامت العديد من المؤسسات العالمية بافتتاح نوافذ استثمارية إسلامية حول العالم، بل وتشيد كيانات مستقلة لتلبية لطلبات الراغبين في التمويل الإسلامي على مستوى العالم.

ذ- هذا ويجذب السوق المالي الإسلامي اهتماماً عالمياً متزايداً باعتباره يضيف خيارات نوعية إلى المنتجات والخدمات المالية المتاحة في السوق العالمية، ويشجع ذلك نمواً مستمراً لمنتجات جديدة، كما يحفز الجهود لتطويرها.

ر- ولا تزال هناك فرص لنمو متزايد في الأسواق المالية الإسلامية عالمياً، لا سيما سوق رأس المال، فسوق رأس المال الإسلامي مجرد شريحة من السوق العالمية لرأس المال التي يبلغ حجمها ما يقارب 52 تريليون دولار أمريكي. وتمثل الصكوك الإسلامية أقل من 10% من سوق السندات الإسلامية المقدر بـ 52 بليون دولار أمريكي، كما أن الصناديق التأمينية الإسلامية والتي يبلغ أصولها 3,3 بليون دولار أمريكي لا تقارن بحجم الصناديق العالمية المقدر بأكثر من 120 تريليون دولار.

ز- وحتى تتضح الصورة بدرجة أكبر فإن المرء يقيس العرض الحالي من المنتجات الإسلامية بالثروة الحاضرة للمسلمين فإنه سيجد انعداماً في التناسب بينهما. ففي الشرق الأوسط تقدر الثروة التي يمكن استثمارها بأكثر من 1,3 تريليون دولار أمريكي، على نحو يوفر إمكانيات وفرصاً أكبر للنمو في أسواق المال الإسلامية.⁽¹⁾

ثالثاً- نشأة السوق المالية الإسلامية الدولية كجهة منظمة لعمل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية:

تم تأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية ومقره الرئيسي بالبحرين سنة 2001م، حيث تم توقيع اتفاقية بين كل من البحرين وأندونيسيا، والسودان، وبروناي إضافة إلى بنك التنمية الإسلامي.

ومع تطور سوق الصكوك الإسلامية المستمر أصبحت السوق الإسلامية الدولية جهة فاعلة في عمليات الإدراج المتبادلة بعدما أثبتت البنوك الإسلامية قدرتها على جذب رؤوس الأموال من أكبر عدد ممكن من المستثمرين وأيضاً لتوفيرها آلية لجمع المدخرات حيث توجد رغبة كبيرة لدى الكثير من المستثمرين والعملاء الذين يريدون التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية. كما أن تنسيق الجهود على مستوى دولي يرمي إلى توحيد المعايير والأسس المنظمة لأسواق رأس المال الإسلامي ومعالجة التحديات العملية والشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية بإيجاد أدوات مالية إسلامية طويلة وقصيرة الأجل لمواجهة التحديات التي تواجه تنمية سوق رأس المال الإسلامي خاصة وأنه سيركز على دور الصكوك الإسلامية في تنمية هذه السوق.⁽²⁾

(1)-علام عبد النور، مرجع سبق ذكره، ص114-115.

(2)-الجورية، مرجع سبق ذكره، ص188.

– الدور التنموي للسوق المالية الدولية : من أجل خلق أدوات استثمارية جديدة وإيجاد سوق ثانوية وفرص استثمار جديدة؛ فإن من أهم أهداف السوق المالية الإسلامية الدولية معالجة مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية و إيجاد بدائل استثمارية جديدة ، حيث تنصب معظم نشاطات البنوك الإسلامية على التعامل في السلع بينما هناك أدوات استثمارية عديدة متاحة أمام البنوك الإسلامية كالصكوك الإسلامية، حيث تساعد هذه الأدوات على في معالجة مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية.

و وفق هذا الإطار تنصب جهود السوق المالية الإسلامية الدولية في جذب كل المؤسسات ذات العلاقة خصوصاً المؤسسات المالية الإسلامية المهتمة بمسائل تطوير سوق الأوراق المالية إلى هذه السوق.

– **النشاطات التنموية للسوق المالية الإسلامية الدولية:** وقع مجلس إدارة سوق السوق المالية الإسلامية الدولية مذكرة تفاهم بينه وبين سوق البحرين للأوراق المالية في جوان 2004م، يسعى الطرفان بموجبها إلى تعزيز التعاون من أجل فعالية المشاريع التي يقوم بها الطرفان من أجل المصلحة المشتركة، وتبادل الخبرات والمعلومات لتسهيل عمليات إدراج ومتاجرة الأدوات المالية الإسلامية عالمياً، إضافة إلى التعاون لتحسين السيولة في السوق واستثمار فرص التعاون في مجالي التعليم والتدريب.

كما وقعت السوق المالية الإسلامية الدولية مذكرة تفاهم مماثلة مع السوق المالية الدولية بلبوان- ماليزيا في فيفري 2004م بغية تعزيز التعاون بين الدول الأعضاء والذي يعتبر أيضاً هدفاً من أهداف السوق المالية الإسلامية الدولية.

كما نظمت السوق المالية الإسلامية الدولية جلسة عمل مع بنك الدولة بباكستان و مؤسسة نقد البحرين لتطوير السوق الثانوية للأدوات المالية الإسلامية وبيان أهداف السوق المالية الإسلامية الدولية.⁽¹⁾ كما تقوم السوق المالية الدولية دورياً بإعداد معايير وضوابط إدارة المؤسسات المالية الإسلامية لينصب حول وضع ضوابط وإرشادات لضمان حماية حقوق أصحاب حسابات الاستثمار لأنهم يتحملون الخسارة ويشاركون في الربح، وذلك بنشر معلومات تساعد أصحاب حسابات الاستثمار في اتخاذ القرارات المناسبة لهم وتبين مدى الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها.⁽²⁾

⁽¹⁾ -الجورية ، مرجع سبق ذكره، ص 190.

⁽²⁾ -نفس المرجع، ص 190-191.

المطلب الثالث: تقييم الصكوك الخليجية

أولاً- أهم خصائص التجربة الخليجية :

1- وجود قاعدة واسعة من المصارف الإسلامية والهيئات المرافقة لها والمتعاملين معها، ففي سنة 1975م تم إنشاء مصرف دبي الإسلامي الذي يقدم كافة الخدمات المصرفية على أساس إسلامي، والمصرف الإسلامي بجدة و الذي تساهم فيه جميع الدول الإسلامية، وهو مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي، وفي سنة 1977م تم إنشاء مصرف فيصل الإسلامي وبيت التمويل الكويتي كما تم إنشاء الاتحاد الدولي للمصارف الإسلامية ومقره في مكة المكرمة بهدف دعم الروابط بين المصارف الإسلامية وتوثيق الروابط بينها والتنسيق بين أنشطتها وتمثيل مصالحها.

2- وجود هيئات مالية مرافقة لنشاط البنوك والصيرفة الإسلامية عموماً، ففي عام 1990م تم إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية في البحرين، وهي كيان دولي غير ربحي تهدف إلى وضع معايير عالمية رائدة للتطبيق في المؤسسات المالية الإسلامية، كما تعمل هذه المنظمة مع المنظمات العالمية المناظرة، وتضع معاييرها على أساس من المعايير المحاسبية العالمية. وفي عام 2002م تم إنشاء مركز إدارة السيولة الذي يعمل على تطوير سوق ثانوية نشطة لمنتجات الخزانة العامة قصيرة الأجل بالبحرين والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية، كما أن البنوك والمنشآت الإسلامية التي لديها فائض في السيولة تشكل الأساس الاستثماري الأولي للصكوك⁽¹⁾.

3- الوفرة المالية لدى دول مجلس التعاون الخليجي، ففي منطقة الخليج بسبب نظامها المصرفي والسيولة الوفيرة والاقتصاد المحلي الواسع، كل هذا يتيح مناخاً مشجعاً لرواج إصدار الصكوك وهذا ما ظهر جلياً في السنتين الأخيرتين 2014 و2015م، خاصة في 2015م وبعد توقف البنك المركزي الماليزي عن إصدار الصكوك.

4- الواقع التنموي لدول الخليج والتميز بالحاجة الشديدة لمشاريع البنية التحتية والتي تحتاج إلى تمويلات ضخمة، وجدت ضالتها في الصكوك الإسلامية كأفضل آلية لتحقيقها، فمشاريع البنية التحتية من أهم الحوافز التي كانت ولا تزال محرّكا أساسياً لإصدار الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي.

5- الإرادة السياسية التي تمثل الغطاء الفاعل في تحقيق هذا الطموح التنموي المتمثل في الأخذ بالمنهج الإسلامي البديل في تمويل التنمية، حيث تتجسد هذه الإرادة في فتح المجال والسماح بإدخال آلية الصكوك في سوق

⁽¹⁾-علام عبد النور، مرجع سبق ذكره، ص 113

الأوراق المالية الخليجية وإصدار تشريعات وأنظمة تسهل من مهمة الصكوك في إطار تميزها الشرعي والاقتصادي.

ثانياً- من آثار الصكوك الإسلامية في الخليج :

1- من أهم آثار الصكوك الإسلامية في تجربة إصدارها في دول مجلس التعاون الخليجي هو التزايد الشديد في إصدار الصكوك مما يدل على أثرها الإيجابي في النشاط الاقتصادي والتنمية الاقتصادية بدول الخليج ، ففي النصف الأول من 2015، تم إدراج 52 من السندات والصكوك يبلغ إجمالي قيمتها 15.56 مليار دولار. وبلغ عدد السندات والصكوك الإقليمية المدرجة في البورصات العالمية 47 إصدارا قيمتها الإجمالية 13 مليار دولار مقابل 5 إصدارات أدرجت في بورصات إقليمية، تبلغ قيمتها الإجمالية 2.55 مليار دولار.

2- بلغ مجموع قيمة إصدارات الشركات والحكومات الخليجية من السندات والصكوك 242.04 مليار دولار حتى 30 يونيو 2015. وهيمنت إصدارات الشركات على مجموع قيمة الإصدارات بقيمة 205.41 مليار دولار، أو ما يمثل 84.87% من مجموع قيمة الإصدارات. وشكلت إصدارات الصكوك 34.33% من مجموع قيمة الإصدارات أي أكثر من 80 مليار دولار من إصدارات الصكوك الإسلامية في دول الخليج في النصف الأول من سنة 2015م..

3- أن صكوك الاستثمار الإسلامية تمتاز بتنوع وتحدد وتطور، وابتكار وانتشار متنام و متسارع عالميا وبتطبيقات مختلفة، الأمر الذي يحتاج للبحث المستمر من أجل توضيح آلياتها للاستفادة من ذلك في مزيد من الابتكارات بصورة تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والمصدقية الشرعية."- وأن صكوك الاستثمار الإسلامية ابتكار مهم ونقله نوعية لأسواق رأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث لعبت دورا مهما في جذب الموارد خلال الفترة 2001-2013. - كما أنه من المهم الاستفادة القصوى من تنوع إصدارات الصكوك حسب الجهات التي تصدرها، مثل الصكوك السيادية وشبه السيادية، صكوك الشركات، صكوك المؤسسات المالية وغيرها، وذلك لدعم تمويل مشروعات البنية التحتية وبقية مشروعات التنمية الاقتصادية.

ثالثاً- وعلى الصكوك الخليجية أيضا مؤاخذات: وأهم هذه المؤاخذات كما هو الأمر لدى الصكوك الماليزية، المؤاخذات ذات الطابع الشرعي، ذلك أن المدخل الشرعي في الاقتصاد الإسلامي عموما وفي الصيرفة الإسلامية والأوراق المالية الإسلامية ، هو مدخل أساسي ومحوري وهو المعيار الذي لا يمكن أبدا القول بوجود اقتصاد إسلامي وتنمية إسلامية إلا بوجوده .
ومما أخذ على بعض الصكوك الخليجية⁽¹⁾:

⁽¹⁾ -عبد الله بن سليمان المنيع ، الصكوك الإسلامية تجاوزا وتصحيحا ، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية عرض وتقويم) ، جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، 10-11 جمادى الآخرة ، الموافق 24-25 ماي 2010 ، ص 374-375

- أنها صيغة ربوية مظللة بصيغة شرعية مزيفة ، كما ظهر أن أصول هذه الصكوك أصول وهمية من حيث تملك حاملي الصكوك لهذه الأصول ، وأن حقيقة هذه الأصول لوعاء هذه الصكوك نقود مقترضة بفائدة ربوية ، هي العائد الدوري وفق مؤشر معين ك (لايبور)⁽¹⁾ مثلا مظللة بظلال الإجارة ولمدة معينة يجري بعد انتهائها إطفائها - سدادها - كما ظهر أن تداولها أثناء مدة سريانها كتداول السندات النقدية سواء بسواء.

- وأن عقود هذه الصكوك من بيع وإيجار وإعادة بيع، إنما هي عقود صورية وهمية، لا يثبت لأي واحد منها أي حكم من أحكامه المبنية على الحقيقة العقدية ؛ - وأن وجه القول بصورية هذه الصيغة وأنها تطبيق لصيغ السندات النقدية - وإن اختلف الشكل والتسمية- :

أن السند النقدي وثيقة بإقراض حامله الجهة المصدرة له المبلغ المذكور في السند لمدة معينة يجري دفع عائد دوري لحامله حتى نهاية مدته و سداده، وأن الصك الإسلامي بهذه الصيغة المتقدمة وثيقة بتملك وهمي لخصم مشاعة في أصل من الأصول المباعة على إدارة هذه الصكوك بيعا صوريا ليس له من أحكام البيع الحقيقي وشروطه أي أثر أو تأثير، و تأتي الإجارة الملزمة لمصدر الصكوك للجهة المالكة للأصل التي باعتها بيعا صوريا لتشكيل هذه الإجارة الوهمية وجها حقيقيا للفائدة الربوية الدورية باعتبارها أجرة هذا الأصل تغيرا وتضليلا وتستمر هذه الإجارة الساترة للفائدة الربوية مدة التعاقد الإيجاري لهذا الأصل.

وبعد انقضاء مدة الإجارة تأتي مرحلة إعادة الأصل إلى مالكة الحقيقي وبالقيمة التي دفعها لمصدر الصكوك تنفيذا للالتزام لبائع الأصل بإعادته له على سبيل الشراء الوهمي، فهذه المرحلة هي المرحلة المشابهة لسداد السندات في منتج السندات الاستثمارية بعد انتهاء مدة إقراضها.

- وفي مؤتمر اقتصادي في البحرين أعلن الشيخ تقي العثماني وهو أحد أعضاء الهيئة الشرعية ل(صكوك مطار البحرين) أن هذه الصكوك بهذه الصيغة المغلفة للربا صيغة ربوية، وأن التعامل بها تعامل بالسندات النقدية بيعا وشراء وتداولاً، وصرح الشيخ العثماني في ذات المؤتمر تصريحاً أشد وأخطر (أن التعامل بالصكوك الإسلامية في الأسواق العالمية تمثل هذه الصيغة المغلفة للربا نسبة لا تقل عن 85%! من كامل الصكوك الإسلامية المتبادلة عالمياً)⁽²⁾ ورغم هذه المآخذ الشرعية الشديدة، إلا أنها لا تقدر في الأصل الشرعي الصحيح للصكوك الإسلامية والمنافع الاقتصادية والمصرفية والتنموية لها، مع وجوب الأخذ بالاعتبار الشديد هذه الملاحظات الشرعية وتقييم مسيرة الصكوك، وهذا ما نادى به الدراسة سالفه الذكر من ضرورة الاستمرار في

⁽¹⁾-سيأتي الحديث في البحث الثالث من هذا الفصل عن التعامل بمؤشر (لايبور) في تقييم الصكوك كأحد أبرز المآخذ المناقضة لإسلامية الصكوك.

⁽²⁾-المنيع ، مرجع سبق ذكره ، ص 374

تطوير جميع الأدوات المالية الإسلامية حتى تمتاز بمزيد من المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية التي تميزها عن المنتجات المالية التقليدية، وضرورة تطوير آليات الرقابة الشرعية في مجال إصدارات صكوك الاستثمار الإسلامية، وذلك لضمان استمرارية توافقها مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في جميع المراحل والابتعاد عن محاكاة الأدوات المالية التقليدية.

الجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

المبحث الثالث : تقييم عام للصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات:

تعتبر تجربة إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا ودول الخليج وفي العالم عموماً، تجربة رائدة و واعدة، وهي تمثل امتحاناً لتقييم مدى فاعلية وجاهزية مبادئ المالية الإسلامية في التأثير في المنظومة المالية تصحيحاً وتطويراً، وهذا ما يدعو أيضاً إلى الوقوف ملياً عند هذه التجارب وتقييمها تقييماً موضوعياً هادفاً وبناءً، وهذا ما سنحاول الوقوف على شيء منه في هذا المبحث، وذلك في ثلاث مطالب هي :

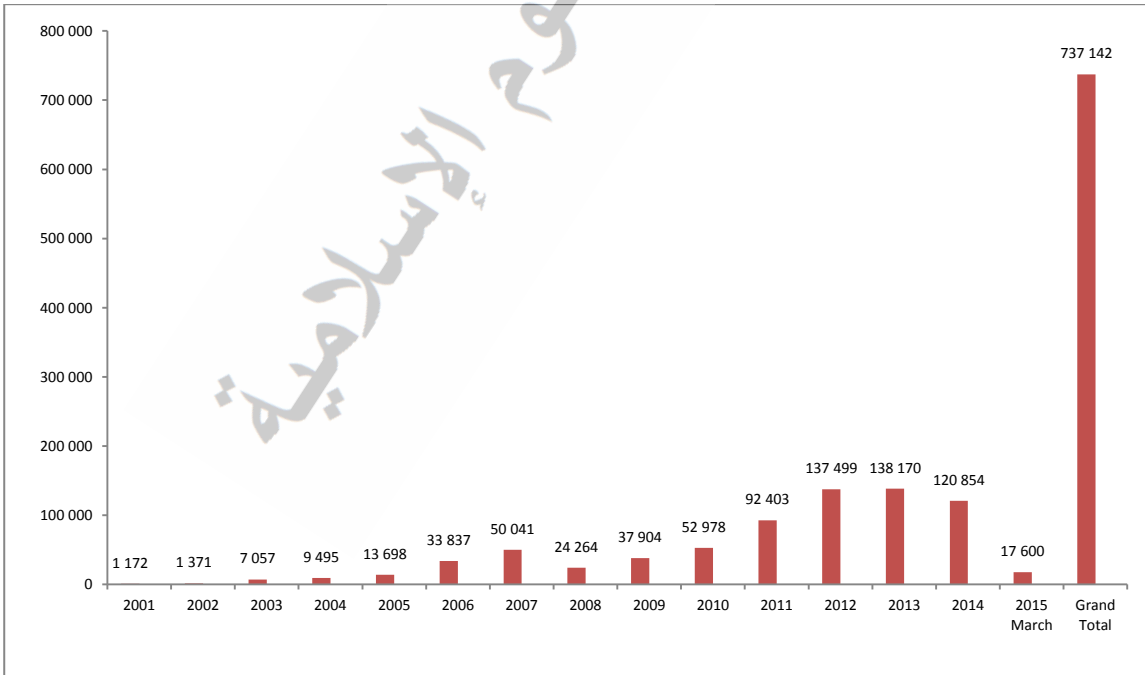
- المطلب الأول : إصدار الصكوك الإسلامية عالمياً وآفاق المصرفية الإسلامية
- المطلب الثاني : معوقات وتحديات الصكوك والمالية الإسلامية
- المطلب الثالث : السبيل الأمثل للصكوك الإسلامية

المطلب الأول : إصدار الصكوك الإسلامية عالمياً :

لقد تنامت وتيرة إصدار الصكوك بشكل تصاعدي خلال الفترة الممتدة من 2001م إلى غاية 2007م لتتخفض بعد ذلك ابتداءً من سنة 2008م وهي سنة تفاقم الأزمة المالية العالمية التي كان لها تأثير على الاقتصاد العالمي وخاصة القطاع المصرفي والمالي ، وبعد مرور ذروة الأزمة و ابتداءً من سنة 2009م عاود إصدار الصكوك في الارتفاع بتصاعد أكثر ليصل إلى أعلى المستويات في سنتي 2012 و 2013م لينخفض قليلاً خلال سنة 2014م .

والشكل التالي يبين إصدارات الصكوك العالمية خلال الفترة ما بين 2001 ومارس 2015م

الشكل رقم(7) إصدارات الصكوك العالمية خلال الفترة الممتدة من 2001م إلى مارس 2015م (مليون دولار أمريكي)



تحليل الشكل: لقد نما إصدار الصكوك على مستوى العالم بمعدلات كبيرة منذ عام 2006 ، برغم انطلاقه من قاعدة منخفضة، وبلغ 120 مليار دولار في عام 2013 ، مع بلوغ مجموع الصكوك القائمة 270 مليار دولار في نهاية ذلك العام. ورغم أن ذلك لا يمثل إلا نحو 0.25% من أسواق السندات العالمية، ورغم أن الإصدار يتركز في ماليزيا وبلدان مجلس التعاون الخليجي، فإن الاهتمام يتزايد في إفريقيا وشرق آسيا وأوروبا.

وتحرك الطلب طائفة من الكيانات - الكيانات السيادية، والمؤسسات متعددة الأطراف، والشركات متعددة الجنسيات، والشركات الوطنية من كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة- التي ترغب في توسيع نطاق أنشطتها الاقتصادية ومشاريع التنمية التي تمولها. (1)

و توقعت وكالة (ستاندرد آند بورز لخدمات التصنيف الائتماني) أن تتجه سوق الصكوك العالمية نحو التصحيح في العام 2015، والسبب الرئيسي وراء ذلك هو توقف مصرف ماليزيا المركزي — أكبر مصدر للصكوك في العالم — عن الإصدار. وصل حجم الصكوك الصادرة في النصف الأول من العام 2015 إلى 38,6 مليار دولار أمريكي، مقارنة مع 67,2 مليار دولار أمريكي لنفس الفترة من العام 2014، كما توقعت إن يصل إجمالي الصكوك إلى ما بين 50 و60 مليار دولار أمريكي في العام 2015، بمعدل انخفاض ما بين 40% — 50% عن العام الماضي. ورغم توقف البنك المركزي الماليزي عن إصدار الصكوك في النصف الأول من سنة 2015م ، إلا أن ذلك يترك المجال مفتوحا للمصدرين مثل مؤسسة إدارة السيولة والبنك الإسلامي للتنمية لزيادة إصداراتهما و تزويد القطاع بالسيولة. (2)

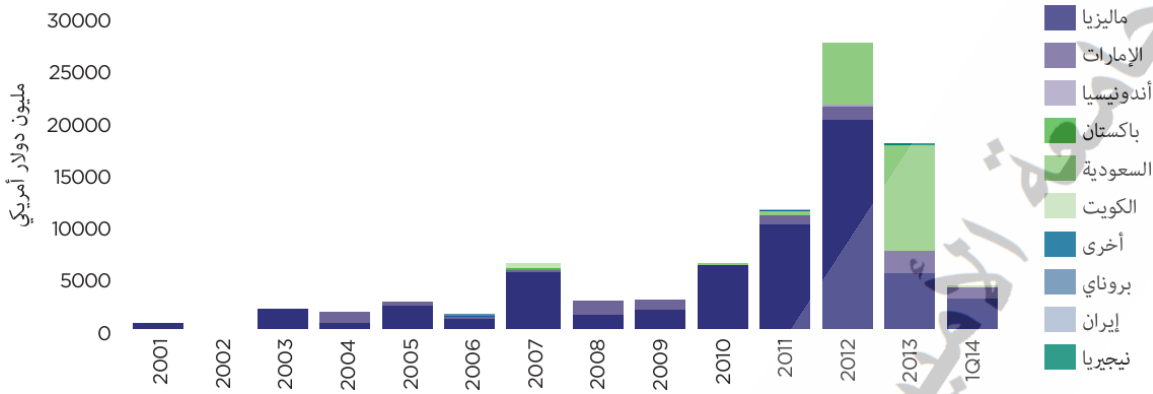
المطلب الثاني: تحليل بعض الجوانب المهمة في الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية

أولاً- إصدارات صكوك البنية التحتية: تأتي إصدارات صكوك البنية التحتية من بين أهم إصدارات الصكوك في العالم، وهذا يدل أيضا على الأهمية الاستراتيجية في تمويل التنمية بل في العمود الفقري للتنمية والمتمثل في مشاريع البنية التحتية، حيث أن العديد من الدول اتجهت إلى تمويل مشاريع البنية التحتية عن طريق إصدار صكوك لتمويلها، والشكل الموالي يبين الدول التي أصدرت صكوكا بذلك خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى الربع الأول من 2014 :

(1)- أنانتا كريشان براساد، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 02، سبتمبر 2015، ص 53

(2)- <http://www.marketstoday.net/ar/,21/07/2015>

الشكل رقم (8) إصدارات صكوك البنية التحتية حسب بلد الإصدار (بالمليون دولار أمريكي) (2001-الربع الأول 2014)



المصدر: مجلس الخدمات الإسلامية، زاوية، بلومبرج، بيتك للأبحاث، بنك نياجارا ماليزيا، جوان 2014

تحليل الشكل: في أعقاب الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون في منطقة اليورو، برز التمويل الإسلامي خلال السنوات الأخيرة كآلية تمويل بديلة وجذابة لدعم احتياجات الاستثمار في البنية التحتية، وفي هذا الصدد تم تطوير أدوات صكوك البنية التحتية بصورة مبتكرة ليكون لها دور حاسم في تمويل قطاع البنية التحتية، ففي الفترة ما بين 2001 والربع الأول من 2014 تم إصدار صكوك في البنية التحتية في هذه البلدان المبينة في الشكل والتي تأتي ماليزيا على رأسها، بصكوك تصل قيمتها الإجمالية إلى 88.6 مليار دولار.

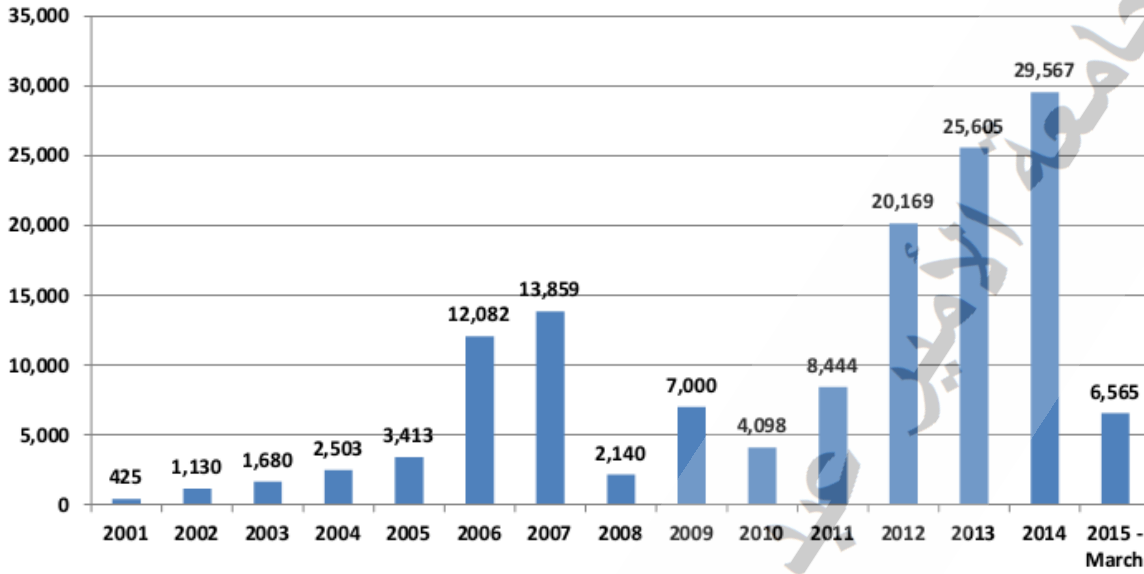
كما يلاحظ من الشكل أيضا تصاعد هذا التمويل خاصة لدى أسواق المحاور التقليدية في قيادة التمويل الإسلامي والمتمثلة في ماليزيا والسعودية، حيث يتم تمويل مشاريع بنية تحتية ضخمة في كليهما، ففي السعودية يتم تمويل مطار الملك عبد العزيز الدولي عن طريق صكوك البنية التحتية التي تصدرها الهيئة العامة للطيران المدني، كما يتم تمويل مشروع القطار السريع في ماليزيا من خلال صكوك البنية التحتية التي تصدرها شركة (دانا انفرا ناسيونال بيرهاد).⁽¹⁾

ثانيا- إصدارات الصكوك الدولية والمحلية:

يمكن معاينة إصدارات الصكوك من حيث إصداراتها الدولية وكذا المحلية من خلال الشكلين التاليين:

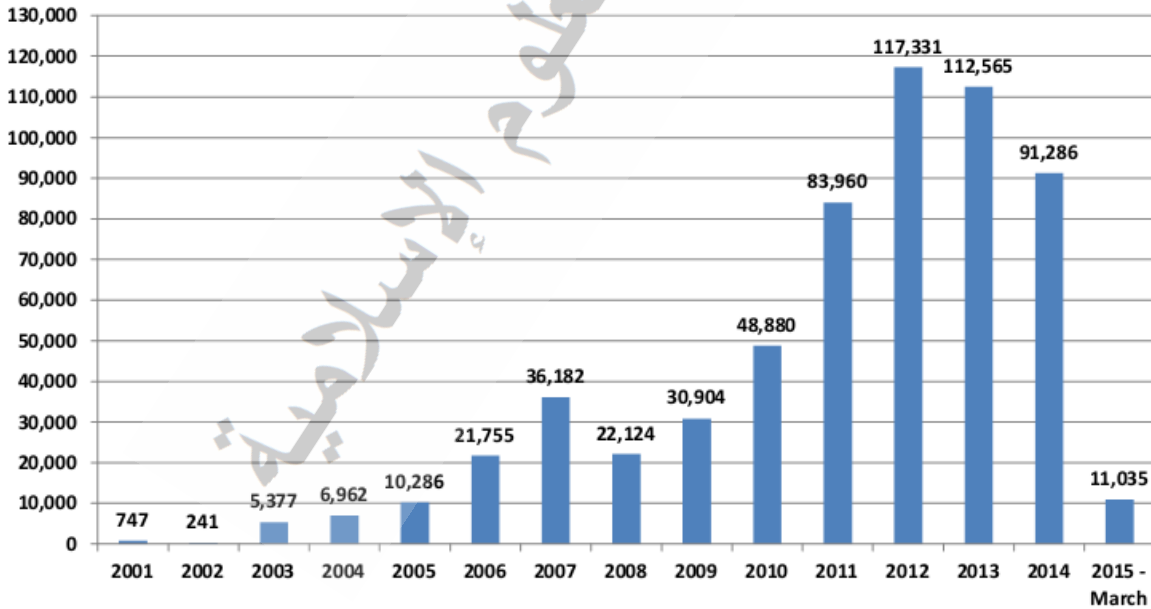
⁽¹⁾ -بنك نياجارا ماليزيا، تقرير عن توسع نمو التمويل الإسلامي عالميا، 12 جوان 2014، ص 7

الشكل رقم(9) إصدارات الصكوك الدولية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2001 إلى مارس 2015
(بالمليون دولار أمريكي)



المصدر: Findings from IIFM Sukuk Report 4th Edition, June 2015 & IIFM , Global Sukuk Market Trends

الشكل رقم(10) إصدارات الصكوك المحلية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2001 إلى مارس 2015
(بالمليون دولار أمريكي)



المصدر: IIFM , Global Sukuk Market Trends & Findings from IIFM Sukuk Report 4th Edition, June 2015

تحليل الشكلين: لقد تزايدت وتيرة إصدار الصكوك في العالم، سواء المحلية منها أو الدولية وذلك بسبب انتشار كفاءتها المالية في التمويل كبديل تمويلي عن آلية التمويل التقليدية، ولكنها لم تكن في منأى عن الأزمة المالية

العالمية حيث تأثرت سلبيا وتراجعت وتيرة تزايد إصدارها في 2008 خاصة بالنسبة للصكوك الدولية لارتباطها المباشر بالمنظومة المالية العالمية، لكنها سرعان ما ترجع إلى الارتفاع في وتيرة الإصدار بعد ذلك وهذا ما يدل أيضا على كفاءة الصكوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية وسرعة التعافي منها، لتبلغ مستويات عالية بعد ذلك، ومن جهة أخرى فإن تفوق إصدارات الصكوك المحلية على الصكوك الدولية يدل أيضا على كفاءة الصكوك في التمويل المحلي وهو ما يعني دفع التنمية المحلية.

أما تراجع إصدارات الصكوك سواء المحلية منها أو الدولية في الربع الأول من 2015 فمردده أولا إلى انخفاض أسعار النفط من 115 دولار أمريكي للبرميل في جوان 2014 إلى حوالي 80 دولار أمريكي في الربع الأول من 2015، كما أن مخاطر تقلبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة عامل آخر ساهم في تراجع إصدارات الصكوك في الربع الأول من 2015.⁽¹⁾

ثالثا: إصدارات الصكوك عالميا حسب البلد: يمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول التالي

الجدول رقم(3): إجمالي حجم إصدارات الصكوك عالميا حسب البلد خلال الفترة (2005- سبتمبر 2012)

ترتيب البلد	البلد الإصدار	قيمة الاصدارات (بالمليون دولار امريكي)	ترتيب البلد	البلد الإصدار	قيمة الاصدارات (بالمليون دولار امريكي)
1	ماليزيا	250.953.90	10	الكويت	2 538.00
2	الإمارات المتحدة	38781.96	11	تركيا	2 511.00
3	المملكة العربية السعودية	27300.85	12	سلطنة بروناي	2 480.32
4	السودان	27072.45	13	الدول الاخرى (مجتمعة)	1 616.00
5	قطر	18407.50	14	أ.و.م. أ	765.67
6	اندونيسيا	16136.44	15	سنغافورة	416.95
7	البحرين	6806.42	16	المملكة المتحدة	265.42
8	باكستان	6182.00	17	اليمن	251.00
9	غامبيا	3881.74	18	اليابان	100.00

المصدر: سليمان ناصر، وربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية

للعولم المالية والمصرفية، السنة 21، المجلد 21، العدد الأول، يناير 2013، ص 56

تحليل الشكل: لقد أصبحت صناعة الصكوك صناعة عالمية، فزاد التوسع الجغرافي لإصدارات الصكوك ولم تعد حكرا على دولة أو منطقة معينة ولم تعد حكرا على الدول الإسلامية، ولذلك نلاحظ من خلال جدول الشكل رقم(3)، أن ماليزيا دولة رائدة وتتصدر العالم في صناعة الصكوك الإسلامية، وكان تفوقها واضحا فقد صدر منها ما نسبته 62% من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك خلال الفترة (2005-

(1)-بنك نياغارا ماليزيا، تقرير الصكوك العالمي، ماي 2015، ص 2.

سبتمبر 2012) بقيمة مقدارها حوالي 260 مليار دولار أمريكي، ولا شك أن هذه المرتبة لم تأت من فراغ وإنما جاءت من الخبرة المتراكمة وتطور القطاع المالي الماليزي خاصة في مجال الصكوك.

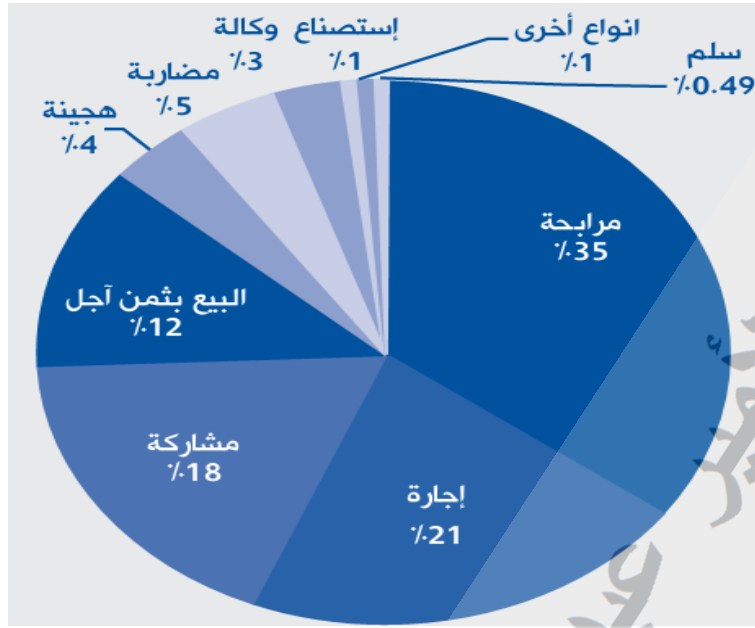
كما نلاحظ من خلال جدول الشكل () أن دول الخليج تأتي في المرتبة الثانية من حيث إصدارات الصكوك عالميا سواء كدول (الإمارات والسعودية)، أو كمجموعة (مجموع دول الخليج)، حيث بلغت إصدارات دول الخليج مجتمعة في ذات الفترة نسبة 23% من إجمالي قيمة الصكوك المصدرة عالميا، بقيمة بحوالي 93 مليار دولار أمريكي، حيث احتلت الإمارات العربية الصدارة بين دول الخليج والمرتبة الثانية عالميا بعد ماليزيا، حيث بلغت إصدارات صكوك الإمارات خلال هذه الفترة قيمة ما يزيد عن 38 مليار دولار أمريكي، أي ما نسبته 10% من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك حسب البلد، وقد استطاعت الإمارات تقليص الفجوة بينها وبين صاحبة السبق ماليزيا قبل تفجر الأزمة المالية العالمية سنة 2008، وفي سنة 2009 كان للإمارات دور أقل أهمية في سوق صناعة الصكوك، وبسبب النقص العالمي في السيولة، ولكونها-أي الإمارات- الأكثر انفتاحا على الخارج في المنطقة كان تأثير الأزمة المالية العالمية واضحا عليها، هذا إضافة إلى الدورة التصحيحية التي شهدتها السوق العقارية في إمارة دبي وكذا الخلاف الذي نشأ بين الفقهاء حول الأساليب التي كانت تستخدم في تقديم ضمانات لحملة الصكوك، أدى كل هذا مجتمعا إلى انحسار النمو في إصدارات الإمارات.

وجاءت السعودية في المرتبة الثالثة عالميا من حيث قيمة إصدارات الصكوك المصدرة، وبلغت قيمة إصداراتها خلال هاته الفترة (2005-سبتمبر 2015) 27.3 مليار دولار أمريكي، والتي تمثل نسبة 07% من إجمالي الإصدارات العالمية في تلك الفترة.

وتأتي دول الخليج الأخرى (قطر، البحرين، الكويت) في مراتب متوسطة من الترتيب كما هو في الشكل ()، ومن الجدير بالملاحظة أن البحرين هي من أكثر الدول إصدارا للصكوك بعد ماليزيا، وهذا من حيث عدد الإصدارات، ويرجع ذلك إلى أن البنك المركزي في البحرين يصدر عددا متتابعا ومنتظما من صكوك السلم لامتناس السيولة الزائدة عن حاجة البنوك.

رابعا - إصدارات الصكوك حسب النوع أو صيغة التمويل (هيكل الإصدار): هذه الإصدارات يمكن ملاحظتها من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(11): إصدارات الصكوك حسب صيغة التمويل خلال الفترة (2005-سبتمبر 2012)



المصدر: سليمان ناصر، وربيعه بن زيد، الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات، مرجع سابق، ص58

تحليل الشكل: عموماً لا تخرج إصدارات الصكوك عن واحدة من العقود الرئيسية، ويعود التباين في شيوع أو انتشار صيغ الصكوك إلى عدم وجود معايير موحدة متعارف عليها بين الدول المصدرة للصكوك.

ونلاحظ من خلال الشكل (1) سيطرة صيغة المراجعة على إصدارات سوق الصكوك الإسلامية بنسبة وصلت إلى 35% من القيمة الإجمالية العالمية، بقيمة 85مليار دولار أمريكي وترجع سيطرة صكوك المراجعة إلى تدني مخاطرها وقلة تكلفتها رغم ما تتعرض له من محاذير شرعية تتمثل خاصة في احتمال أن لا يمثل صكوك المراجعة إلا دين، حيث أن الرأي الفقهي الأغلب يحرم بيع الدين بسعر حال أقل منه.⁽¹⁾ وتأتي صكوك الإجارة في المرتبة الثانية بنسبة 21% من إجمالي إصدارات الصكوك العالمية خلال الفترة (2005-سبتمبر 2012) بقيمة بلغت 85مليار دولار أمريكي، وقد سيطرت صيغة الإجارة على إصدارات الصكوك في السنوات التي تلت مباشرة الأزمة المالية العالمية 2008، باعتبارها الأسلوب المفضل لدى الجهات المصدرة وإقبال المستثمرين عليها، نظراً لعائدها المضمون والمستقر نسبياً لحملة الصكوك، ولسهولة هيكلتها وموافقتها للشريعة الإسلامية. وتأتي صيغة صكوك المشاركة في المرتبة الثالثة بنسبة في ذات الفترة بنسبة 18% من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك بحسب النوع، والتي بلغت قيمتها حوالي 74مليار دولار أمريكي، وترجع الحصة الأكبر من صكوك المشاركة إلى الإصدارات الحكومية السودانية المتتالية بصيغة المشاركة، إلا أن الدول الأخرى تراجعت إصداراتها

⁽¹⁾ -محمد بيانوي، تداول صكوك المراجعة، موقع رقابة للاستشارات المالية، <http://raqaba.co.uk>، تاريخ الاطلاع 2015/12/10

وفق هذه الصيغة بسبب تصريحات كبار المراجع الفقهية الاقتصادية بأن نسبة كبيرة من صكوك المشاركة والمضاربة غير شرعية لعدم مطابقتها للضوابط الشرعية. (1)

المطلب الثالث : معوقات وتحديات الصكوك الإسلامية:

أولاً - واقع المالية الإسلامية : يتوقع تقرير "التنافسية العالمية للقطاع المصرفي الإسلامي 2014 - 2015"، أن تتجاوز قيمة الأصول المصرفية الإسلامية التي تمتلكها المصارف التجارية في الأسواق العالمية 778 مليار دولار بنهاية عام 2014 مبيناً أن الأصول المصرفية الإسلامية العالمية شهدت معدل نمو سنوي مركب وصل إلى 17% بين عامي 2009 و2013 .

وكشف التقرير، أن نحو 95% من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية لدى المصارف التجارية تتركز في تسع أسواق رئيسية، خمسٌ منها في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي (السعودية، والإمارات، وقطر والكويت، والبحرين) .

وتتراوح حالياً حصة الأصول المصرفية الإسلامية من السوق في كل من السعودية، والإمارات، وقطر والكويت، والبحرين، وماليزيا ما بين 20% و49%، علماً بأن التحليل لا يشمل إيران.

وبحسب التقرير، تزيد حصة المصارف الإسلامية من أسواق السعودية والكويت والبحرين على 48.9% و44.6% و27.7% على التوالي . وشهدت إندونيسيا وباكستان وتركيا تطوراً إيجابياً، حيث بلغ معدل النمو السنوي المركب 43.5% و22% و18.7% على التوالي بين 2009 و2013

و تشكل أسواق النمو السريع الست - وهي قطر، وإندونيسيا، والسعودية، وماليزيا، والإمارات، وتركيا - 80% من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية ، و أن فرص نمو الأسواق الرأسمالية الإسلامية عالية جداً حيث أن الصكوك الإسلامية نجحت خلال السنوات العشرة الماضية بتحقيق نمو لافت، حيث ارتفع إجمالي قيمة لإصدارات الصكوك من 5 مليارات دولار في عام 2003، إلى 134 مليار دولار عام 2012. (2)

و قد فاقت نسبة نمو الصناعة الإسلامية تلك المتعلقة بنمو المصارف التقليدية، وقد بلغت مجموع أصول التمويل الإسلامية حوالي 1.8 ترليون دولار نهاية سنة 2013م، ويُتوقع لها أن تتجاوز حجم 2 ترليون دولار نهاية 2014م، وتحقق نسبة نمو سنوية تصل إلى 17% ما بين سنتي 2009 و 2013 ، وقد كانت تصل في

(1) -محمد تقي العثماني ، الصكوك و تطبيقاتها المعاصرة ، بحث مقدم : للدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي ، إمارة الشارقة ، الإمارات العربية المتحدة ، 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/30 نيسان (أفريل) 2009م ، ص1 وما بعدها

(2) -<http://www.marketstoday.net/ar/,21/07/2015>

السابق إلى حوالي 20%. بينما بلغ عدد المؤسسات المالية الإسلامية أكثر من 700 مؤسسة، تعمل في حوالي 60 دولة عبر العالم .

وتشكل البنوك الإسلامية الجزء الأكبر والأهم من النظام المالي الإسلامي إذ تمثل أصول هذه المصارف حوالي 80% من إجمالي التمويل الإسلامي، مقابل 15% للصكوك الإسلامية، و 4% للصناديق الاستثمارية الإسلامية و 1% لصناعة التأمين الإسلامي أو التكافل. ويتركز هذا التمويل بشكل أكبر في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا حيث يوجد 77.85% من أصوله، وتستحوذ منطقة الخليج لوحدها على حوالي 40% منه، وبالنسبة للقطاع المصرفي تستحوذ المملكة العربية السعودية على 16% منه، تليها ماليزيا ب 8% ثم الإمارات 5% ثم الكويت 4% ثم قطر 3%.⁽¹⁾

ثانيا - أبرز معوقات الصكوك الإسلامية: رغم ما شهده التمويل الإسلامي من نمو متسارع في العقود الأخيرة ، خاصة عقب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م نظرا لما يملكه من مقومات الأمان والتحكم في المخاطر ، ورغم الواقع الواعد بالأرقام والنسب التي رأينا في العنصر السابق، إلا أنه ومع كل ذلك وبلغة الأرقام والنسب أيضا، لا تزال 80% من قاعدة العملاء المحتملة للتمويل الإسلامي غير مستغلة، كما أن حجم الأصول المالية الإسلامية لا تشكل سوى 1% من حجم الأصول المالية العالمية.

وهذا الانحسار يرجع إلى مجموعة من العوائق والتحديات التي تواجهها المالية الإسلامية عامة والصكوك الإسلامية بوجه أخص، خاصة لكونها البديل المنافس للسندات التقليدية، ومن أبرزها هذه العوائق والتحديات نذكر ما يلي :

1- صغر حجم رؤوس أموال البنوك الإسلامية : ففي زمن العولمة والتكتلات والمنافسة الشديدة لا يمكن المواجهة و لا حتى الصمود إلا بالاندماج والتحالف الاستراتيجي ،والبنوك الإسلامية لا زالت صغيرة لكي تستفيد أو حتى تشارك فعلا في العولمة وإجرائها ، وكمثال على صغر حجم البنوك الإسلامية ، فإن أكبر بنك في العالم هو "دوتش بانك Deutsche Bank" يبلغ مجموع أصوله 2.8 ترليون دولار أمريكي ، في حين أن مجموع التمويل الإسلامي في العالم بمختلف فروعه قد بلغ 2 ترليون دولار أمريكي نهاية 2014م مما يعني أن حجم هذا التمويل مجتمعاً لم يصل بعد إلى حجم أصول أكبر بنك في العالم. وهذا يؤكد أن البنوك الإسلامية

⁽¹⁾-سليمان ناصر ، التحديات الراهنة للمصرفية الإسلامية ، محاضرة ألقيت بالمعهد العالمي للفكر الإسلامي، هيرندن-فيرجينيا-، الولايات المتحدة الأمريكية، بتاريخ 2015/05/15، ص2 متاحة على الرابط www.drnacer.net

لن يكون لها دور ذي دلالة في الاقتصاد العالمي إلا إذا دخلت في الاندماج والانصهار مع بعضها ، و هذا ما نادت به توصيات المؤتمر الثاني للمؤسسات المالية الإسلامية في الكويت والذي انعقد في أفريل تحت شعار "الاندماج وتحديات العولمة" ومما جاء في توصياته: " دعوة المؤسسات المالية المصرفية إلى التكامل والتحالف والتعاون والتنسيق فيما بينها، والعمل على تكامل الخدمات التي تقدمها للجمهور للوقوف في وجه العولمة وتحدياتها من قبل المؤسسات المالية العالمية، وصولاً إلى الاندماج فيما بينها إذا ما دعت الحاجة لذلك للاستفادة من ميزات اقتصاديات الحجم الذي تمتاز به البنوك والمؤسسات المالية العالمية".⁽¹⁾

2- **التحدي القانوني:** فالمالية الإسلامية بنوكها و آليات التمويل فيها تعمل في بيئة قانونية لا تراعي خصوصيتها الإسلامية الشرعية وطبيعة عملها وهذا ما يضعها في جو تنافسي غير متكافئ ويعيقها عن أداء أدوارها وتحقيق فاعليتها ، وخاصة في ما يتعلق بعلاقة البنوك المركزية بالبنوك الإسلامية ، فلا بد من سن قوانين خاصة لإنشاء وتنظيم ورقابة البنوك الإسلامية بما يراعي خصوصيتها ، ويوفر لها جوا من المنافسة المتكافئة مع نظيراتها التقليدية. وما يقال عن البنوك الإسلامية يقال أيضا عن الصكوك الإسلامية التي تحتاج بدورها إلى اعتراف قانوني و تأطير تنظيمي ضمن المنظومة المالية والقانونية الوضعية لكي يتسنى لها الاندماج في الأنظمة المالية و النشاط الاقتصادي.⁽²⁾

3- **التحديات الشرعية:** و هي التحديات الجوهرية والأساسية بالنسبة للمالية الإسلامية والصكوك الإسلامية ، لأن ضمان الشرعية هو القاعدة الحقيقية الصلبة التي تقوم عليها المالية الإسلامية والاقتصاد الإسلامي عموما ، و أهم هذه التحديات الشرعية ما يلي :

أ - **الحيل الفقهيّة :** حيث أن كثيرا من البنوك الإسلامية تلجأ إلى استعمال الصيغ التمويلية ذات العائد المضمون والذي يكاد يخلو من المخاطرة من جهة ، وانتشار العمليات الصورية في هذه البنوك من جهة أخرى ، وهذا ما يجعل عمليات التمويل لديها أقرب إلى التمويل التقليدي ، ولا شك أن مثل هذه الممارسات سيكون له أثر سلبي كبير للاقتصاد الإسلامي ويؤدي إلى زعزعة ثقة الشريحة الواسعة من الراغبين في التعامل بالصيغ الشرعية التي تطرحها البنوك الإسلامية ، وأن هذه الثقة قد تزول حتى عن المعاملات الشرعية التي لا لبس فيها، ولمواجهة هذا التحدي لا بد من الحرص على إعداد هيئات الرقابة الشرعية في كافة المعاملات المالية الإسلامية على مستوى البنوك الإسلامية أو غيرها ، وأن يكون لهذه الهيئات من الكفاءة الشرعية والإلمام الاقتصادي

⁽¹⁾-مجلة المستثمرون، العدد:13، مايو 2002م، ص 11.

⁽²⁾-وهذا ما ستحدث عنه بشيء من التفصيل في الفصل الخامس من هذه المذكرة إن شاء الله.

والمالي ما يؤهلها لكي يكون لها دور فعال و حاسم في المعاملات المالية إجازة أو حضراً أو تصحيحاً أو توجيهاً.

ب- الاختلاف الشرعي حول بعض المنتجات : حيث يوجد أحيانا تضارب بين الهيئات الشرعية في الفتوى حول منتج واحد ، و كمثل على ذلك : أجازت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI بالبحرين التورق وأصدرت فيه معياراً ينظمه ، بينما في المقابل نجد مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي يحرم التورق ، ورغم أن المعيار صدر واعتمد في 2006م والفتوى صدرت واعتمدت في 2009م إلا أن كلاهما لا يزال قائماً ، فكيف نلزم البنوك الإسلامية بالمعيار والفتوى في نفس الوقت؟⁽¹⁾

ج- تلبس المعاملات المالية الإسلامية ببعض الآليات التقليدية : ونذكر كمثل على ذلك اعتماد الكثير من العمليات في البنوك الإسلامية وحتى في إصدارات الصكوك على معدل الفائدة السائد في السوق في ضبط هوامشها الربحية وأحيانا في تسعير خدماتها ، خاصة منها معدل الفائدة المعروف بـ "ليبور LIBOR"⁽²⁾ أي سعر الفائدة لما بين البنوك في سوق لندن ، و مع ضرورة اعتماد المؤشرات في الإدارة الحديثة ، ولتحديد كفاءة الأداء و قياس نسب نجاحه من فشله ، ولأن المؤسسات المالية الإسلامية تعمل في نظم مالية واقتصادية تفرض عليها أن تتعامل مع مكونات تلك النظم التقليدية وتحاول أن تتكيف معها بما يتلاءم مع طبيعة عملها ، ورغم أن العديد من العلماء أجازوا⁽³⁾ الاستناد إلى مؤشر ليبور كأساس تسعيري لعمليات ومنتجات المؤسسات المالية الإسلامية مع عدم إجازتهم التعامل بآلياته (الإقراض والاقتراض مقابل الفائدة) ، إلا أن كل هذا ليس مسوغاً للبقاء على استعمال هذا المؤشر (الربوي) خاصة وأن الباحثين والدارسين قد أطلقوا النداء خلال ندوة مشاكل البنوك الإسلامية التي نظمها مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في أفريل من سنة 1993م بجدة ، والذي جاءت التوصية فيه : — "ضرورة الإسراع بإيجاد المؤشر المقبول إسلامياً و الذي يكون بديلاً عن مراعاة سعر الفائدة الربوي في تحديد هامش الربح في المعاملات"⁽⁴⁾ ، فمن نافلة القول التذكير بأن من الأهداف الأساسية والوظائف الجوهرية للاقتصاد الإسلامي تطهير المعاملات المالية -و لو تدريجياً- من كل مظاهر المخالفات الشرعية ، وما لم يتم العمل على التحقيق المستمر لهذا الهدف ، فإن هذا يعطي لخصوم الاقتصاد الإسلامي حجة عليه في ما يدعونه بأن لا وجود حقيقة لهذا الاقتصاد ،

(1)- سليمان ناصر، التحديات الراهنة للمصرفية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص 5

(2)- للمزيد حول مؤشر ليبور ، يرجى الاطلاع على الورقة البحثية للدكتور ناصر سلمان ، ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة ليبور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها ، بحث مقدم للمؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الإسلامي ، اسطنبول تركيا ، 9-11 سبتمبر 2013م

(3)- محمد بن ابراهيم السحيباني ، ورقة بحثية بعنوان : آلية تحديد معدلات ليبور وإمكانية الاستفادة منها لحساب مؤشرات مالية إسلامية ، مجلة جامعة الإمام، ص20، <http://dirasat.io/elmp/files/s194.pdf> ، متاح على الرابط

(4)- قرارات مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي ، متاح على الرابط : <http://www.fiqhacademy.org.sa>

فالمسألة إذا ليست تقنية إجرائية بل هي مسألة محورية جوهرية مصيرية، وكما يقال في علم الأصول ما لم يتم الواجب إلا به فهو واجب.

4 - نقص أدوات إدارة السيولة : إن من التحديات التي تواجهها المالية الإسلامية وقاطرتها الأساسية المتمثلة في البنوك الإسلامية، تيسير السيولة للنظام المصرفي الإسلامي وتوفير متطلباته من النقد في ضوء قلة الأصول المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية خاصة في الدول التي تفتقد إلى وجود نظام لإصدار الصكوك السيادية أو ما شابهها من الأدوات ، على الرغم من أن الصكوك السيادية تمثل حالياً ما بين 60 إلى 80% من إجمالي الإصدارات من الصكوك الإسلامية. وقد ذكرت دراسة لصندوق النقد الدولي في إطار التحديات التي تواجه الصيرفة الإسلامية أنها بحاجة إلى تطوير سوق الصكوك الإسلامية حيث تعاني هذه الأخيرة من ارتفاع كبير في الطلب وضعف في المعروض، إذ بلغ إجمالي إصدار الصكوك العام الماضي (2014م) نحو 130 مليار دولار أمريكي فيما تحتاج البنوك الإسلامية إلى نحو 300 مليار من هذه الصكوك، وهو الأمر الذي يستدعي من الحكومات خاصة الدول الإسلامية امتلاك برامج لإصدار الصكوك السيادية في فترات محددة.⁽¹⁾

المطلب الرابع: السبيل الأمثل للصكوك الإسلامية:

لقد أصبحت الأسواق المالية من أهم مؤسسات الاقتصاد الحديث إذ هي أداة لجمع المدخرات وتوجيهها بطريقة فعالة نحو الاستثمار في ما يفيد من عمليات إنتاجية وخدمية وغيرها. ومعلوم أن هذا هو أساس النمو الاقتصادي ضمن ما يسمى اقتصاديات السوق وهو ما أصبح المبدأ المعتمد في يوم الناس هذا على مستوى العالم. وكتسب الصكوك الإسلامية أهمية بالغة في الأسواق المالية خاصة في هذه المرحلة من تطور المصرفية الإسلامية، وذلك لما تقدمه من ميزات مالية واستثمارية فريدة.

و هي تسد جزءاً من الحاجة لباقة متكاملة من الأدوات المالية الإسلامية ذات المخاطر المتنوعة قادرة على بناء سوق مالية متكاملة من حيث أنواع الأدوات.

ولكن ورغم الانطلاقة الشرعية ذات الخلفية الإسلامية، إلا أن المصرفية الإسلامية تتهم اليوم بأنها متجهة إلى أن تكون "مصرفية تقليدية شرعية" أي أن جلّ ما قدمته هو منتجات تحاكي المنتجات التقليدية جرى إعادة

⁽¹⁾ -مجلة الصيرفة الإسلامية ، 2015/04/12، متاح على الرابط : www.islamicbankingmagazine.org

هيكله العلاقات التعاقدية بين أطرافها حتى تكون من الناحية الشكلية موافقة للمقتضى الشرعي. وهي تهمة جارحة ووصف مؤلم ولكن لا يبعد أن يكون صحيحاً إلى حد ما.⁽¹⁾

وهذه التهمة لا شك أنها لم تأت من فراغ وإنما جاءت من وقائع وحقائق ثابتة لا يمكن لعاقل أن ينكرها وهذا ما يدعو إلى إطلاق جرس النذير والتحذير من خطورة انحراف القاطرة عن سكتها الثابتة، والسكة الثابتة هي ذلك الهدف النبيل الذي حُرِّم من أجله الربا، وهو أن يوزَّع محصول العمليات التجارية والصناعية فيما بين الشركاء على أساس عادل، وأن إنشاء المصارف الإسلامية لم يكن للمماشاة مع النظام الربوي السائد في العالم في جميع منتجاته وعملياته، وإنما كان المقصود منه أن نفتح بتدرج آفاقاً جديدة للأعمال التجارية والمالية والمصرفية يسود فيها العدل الاجتماعي حسب المبادئ التي وضعها الشريعة الإسلامية الخالدة.

ولاشك أن هذا العمل العملاق كان يحتاج إلى تدرج، ولكن التدرج الحقيقي إنما يُتصور بخطوة ترسم مراحلها المختلفة بدقة ووضوح، وبأن يكون هناك متابعة مستمرة للتقدم إلى هذه المراحل، وليس المراد من التدرج أن تقف الحركة على خطوة واحدة إلى أمد غير محدد ولا شك أن هيئات الرقابة الشرعية والمجامع والندوات الفقهية أجازت للمصارف الإسلامية بعض العمليات التي هي بالحيل أشبه منها بالعمليات الحقيقية، ولكن هذه الإجازة كانت لتسيير عجلتها في ظروف صعبة عدد المصارف الإسلامية فيها قليل جداً. وكان المفروض أن تتقدم المصارف الإسلامية إلى العمليات الحقيقية المؤسسة على أساس أهداف الاقتصاد الإسلامي، وإلى الابتعاد من مشاهمة العمليات الربوية، ولو خطوة فخطوة، ولكن الذي يحدث الآن هو عكس ذلك، فإن المؤسسات المالية الإسلامية أصبحت تتنافس في أن تتقدم بجميع خصائص السوق الربوية بعجزها وبُجَرها، وتأتي بمنتجات جديدة ترجع القهقري إلى الاقتراب من العمليات الربوية بدلاً من أن تبعد عنها.⁽²⁾

فالسبيل الأمثل للصكوك الإسلامية وللمالية الإسلامية عامة، هو أن تكمل المسيرة على الأساس الذي انطلقت عليه وهو أساس الاقتصاد الإسلامي القائم على أصول الدين الإسلامي والتي توجه الإنسان كيف يكتسب المال؟ وكيف يتعامل به؟ وكيف ينفقه؟ على ضوء مقاصد الشريعة الإسلامية وفي إطار ضوابطها الواضحة.

⁽¹⁾ -محمد علي القرني بن عيد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقها المعاصرة، بحث مقدم: للدورة التاسعة عشرة لجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/30 نيسان (أفريل) 2009م، ص23

⁽²⁾ -محمد تقي العثماني، الصكوك وتطبيقها المعاصرة، مرجع سبق ذكره، ص9

فيتعين على العاملين في الماليّة الإسلاميّة و الصّكوك الإسلاميّة هيئات و مؤسسات ومصارف وباحثين، أن يتعاونوا فيما بينهم لتقديم منتجات حقيقيّة بعيدة عن التّحاييل خالية عن شبهات الربا، وهادفة إلى خدمة مقاصد الشريعة في مجال الاقتصاد والتنمية والعدل الاجتماعي. وأن يتم الاسترشاد خاصة بما أرسنه المجمع الفقهيّة والهيئات الماليّة الإسلاميّة من معايير وضوابط وما أوصت به من تصحيحات وتوجيهات⁽¹⁾. والتي على رأسها الضوابط العامّة الأساسيّة التّالية:⁽²⁾

1- يجب أن تحقّق الصّكوك الإسلاميّة مقاصد التشريع من حيث تعزيز التنمية ودعم النشاط الحقيقي وإقامة العدل بين الناس.

2- يجب أن تحقّق العقود الخاصّة بالصّكوك مقتضاها من حيث ثبوت الملكيّة شرعاً وقانوناً، وما يترتب عليها من القدرة على التصرف وتحمل الضمان. كما يجب خلو العقود من الحيل والصوريّة، والتأكد من سلامة ما تؤول إليه من الناحية الشرعيّة.

3- يجب أن تتضمن وثائق الصّكوك الآليات اللازمّة لضبط التطبيق والتأكد من خلوّه من الحيل والصوريّة ومعالجة الخلل المحتمل كما يجب القيام بالمراجعة الدوريّة للتأكد من سلامة استخدام حصيلة الصّكوك في الغرض المحدد لإصدارها، ومن تطبيق جميع مقتضيات العقود على الوجه المقصود شرعاً.

⁽¹⁾- يُنظر فضلاً إلى الملاحق الموضوعة في نهاية هذه المذكرة، وهي قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي بخصوص الصّكوك الإسلاميّة تأصيلاً وتصحيحاً.

⁽²⁾- من قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 188 (20/3) بشأن استكمال موضوع الصّكوك الإسلاميّة، موجود ضمن الملاحق آخر هذه المذكرة.

خلاصة الفصل الرابع:

عالج هذا الفصل الجزء التطبيقي من المذكورة، والمتعلق بمقارنة كل من تجرتي ماليزيا و دول مجلس التعاون الخليجي في إصدار الصكوك ، ولا شك أن أهم نتائج هذا الفصل تتمثل في المقارنة بين التجرتين، ويمكن أن نعدد من أهم هذه النتائج في ما يلي

- 1- توحد الرؤية إجمالاً في أهمية التوجه إلى المالية الإسلامية بتهيئة الظروف لإنشاء البنوك الإسلامية، وتطوير ذلك نحو بناء سوق مالية إسلامية تكون الحاضنة الكبرى لتطوير المالية الإسلامية .
- 2- الاهتمام المشترك بين التجرتين بالصكوك الإسلامية كآلية مالية إسلامية بديلة للسندات المالية وسائر المعاملات الربوية في المنظومة المالية التقليدية.
- 3- أن الإرادة السياسية عامل مهم وأساسي في إرساء آلية الصكوك الإسلامية في كلا التجرتين.
- 4- أن التأسيس العلمي وإنشاء المؤسسات البحثية ساهم في كلا التجرتين بطريقة فعّالة لإطلاق ومواكبة مسيرة الصكوك الإسلامية في كل من ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي.
- 5- أن آلية الصكوك الإسلامية تتيح الاستفادة من الطاقات الاقتصادية والشرعية للأمة في تناسق علمي وعملي يؤدي ثماراً مادية ومعنوية كبيرة، فكم أهدرت الأمة من منافع جلييلة بتشتت طاقتها العلمية في مختلف المجالات.
- 6- سبق والتميز في التجربة الماليزية خاصة مع الريادة الأولى في مجال إصدار الصكوك الإسلامية، ومواكبة ذلك للبدائيات الأولى في التجربة التنموية الماليزية، التي انطلقت من واقع ضعف التنمية والنمو وتحولت مع مرور الزمن إلى أن تكون تجربة فريدة إسلامياً وعالمياً في نجاح خطة التنمية المحلية.
- 7- أن التجربة الخليجية انطلقت في بيئة مالية وتنموية مريحة، ولكن ومع ذلك فهي تجربة غنية أضافت إلى التنمية في دول الخليج، وخاصة في تامين قيمة المنهج التنموي الإسلامي البديل، وكذلك في إبراز أهمية وفاعلية الصكوك الإسلامية في التنمية.
- 8- أن كلا من التجرتين فيها من الثغرات الشرعية ما يهدد مصداقية المالية الإسلامية والاقتصاد الإسلامي عموماً، مما يتطلب المسارعة إلى تدارك هذه الثغرات ورصد الشبهات التي تثار، حتى يتم تحصين التجربة وضمان نجاحها.
- 9- أن هاتان التجرتان هي تجربة حضارية للأمة الإسلامية، كأنها تقيس وتشير إلى إمكانية حقيقية لنهضة متميزة وفق المنهج الحضاري الإسلامي، ليس فقط في الجانب الاقتصادي وإنما في كل المجالات.

الفصل الخامس

إمكانية تطبيق آية الصكوك الإسلامية في التنمية

المستدامة بالجزائر

الفصل الخامس : إمكانية تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في التنمية المستدامة بالجزائر

تمهيد:

إن الصكوك الإسلامية باعتبارها من الأدوات المالية كغيرها من الأدوات المالية التقليدية، ترتبط بسوق الأوراق المالية ولذلك فإن فكرة تطبيق آلية الصكوك الإسلامية يجب أن تُربط هي أيضا بفكرة سوق الأوراق المالية الإسلامية، ومادامت هذه الأخيرة غير موجودة في الجزائر وفي الأغلبية العظمى من دول العالم الإسلامي، فإن المرجع والمنطلق الأساسي في هذا الأمر هو سوق الأوراق المالية التقليدية . وعليه سيتم في هذا الفصل التطرق إلى سوق الأوراق المالية التقليدية : من حيث أهميتها في تمويل التنمية، و واقع حالها في الجزائر، وكذا أبرز المعوقات التي تعيقها عن أداء دورها التنموي في الجزائر. لنخلص بعد ذلك إلى ضرورة إدخال الإصلاح على سوق الأوراق المالية في الجزائر من خلال إدخال آلية الصكوك الإسلامية في تعاملاتها، وكذا أهمية إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية لارتباطها الوظيفي الفعال بآلية الصكوك الإسلامية، لنأتي في النهاية إلى التعرف على أهم الشروط والأسس الشرعية والقانونية لتطبيق آلية الصكوك وكذا الأسس والقواعد المهنية والإجرائية لإنشاء سوق مالية للأوراق الإسلامية .

سنتناول كل ذلك من خلال المباحث الثلاثة الآتية :

المبحث الأول : واقع سوق الأوراق المالية في الجزائر

المبحث الثاني : الحاجة إلى إنشاء سوق مالية للصكوك الإسلامية

المبحث الثالث : ضوابط وآليات إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية في الجزائر

المبحث الأول : واقع سوق الأوراق المالية في الجزائر:

إن التعرض لواقع سوق الأوراق المالية في الجزائر مقدمة ضرورية باعتبارها رافدا مهما للتنمية ولهذا ينبغي إبراز دور ووظيفة سوق الأوراق المالية في تمويل التنمية، ثم التعرض إلى واقع سوق الأوراق المالية في الجزائر بعرض ظروف نشأتها ومراحلها لنصل بعد ذلك إلى المحصلة المهمة والمتمثلة في محاولة تقييم هذه السوق خاصة في جانب المعوقات التي تقف دون تحقيقها للأهداف والأدوار المرجوة منها. وسيتم تناول ذلك في ثلاث مطالب :

- المطلب الأول : أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد و التنمية
- المطلب الثاني : نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر
- المطلب الثالث: معوقات سوق الأوراق المالية في الجزائر

المطلب الأول : أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد و التنمية.

تشير العديد من الدلائل على أن أسواق الأوراق المالية تقدم خدمات من شأنها دفع عجلة النمو الاقتصادي، إذ تؤدي دورا بارزا ومهما في تحويل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز فهي تمثل فرص استثمارية ممتازة وعامل هام في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية من هذا المنطلق تكمن أهمية سوق الأوراق المالية فيما يلي :

أولا : الأهمية المالية.

لتمويل العمليات الاقتصادية لا بد من توظيف الأموال المحلية و العمل على استقطاب الأموال الأجنبية، من أجل توفير السيولة النقدية اللازمة. ولجلب الأموال الأجنبية لا بد من منح فوائد مغرية، لأن المستثمرين غالبا ما يترددون في التخلي عن مدخراتهم لفترات طويلة، وبهذا فإن الاستثمار في البورصة يعمل على تغذية السوق بالأموال اللازمة، بحيث يستفيد حامل الأوراق المالية (المستثمر) من الربح وتستفيد الشركة أو الجهة التي طرحت أسهمها للتداول من تمويل دائم وطويل الأجل وعليه فإن البورصة تؤدي دورا مزدوجا إذ تفيّد المستثمر من جهة والمؤسسات الاقتصادية من جهة أخرى.

1- بالنسبة للمستثمر .

يقوم المستثمر بشراء الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم و السندات باستخدام الأموال الفائضة لديه، و هو بهذا يسعى إلى الحصول على الربح الذي قد يتحقق إما عن طريق الفوائد المتعلقة بالأوراق المالية، أو بفعل المضاربة الناتجة عن تقلبات الأسعار في البورصة.

"فالمستثمر يقبل على شراء الأوراق المالية طالما يمكنه بيعها في أي وقت و استعادة قيمتها، فالتعامل في البورصة يتم من خلال مدخرات الأفراد الطبيعيين و المعنويين المستثمرة في شكل أسهم و سندات، و المعروف أن دوافع الادخار لدى هؤلاء متنوعة، و بصفة عامة يلاحظ أن المدخر يحتاج إلى أمواله طبقا لظروفه الطارئة و التي لا تحدد في زمن معين كما يرغب أيضا في استرداد هذه الأموال دون خسارة محسوسة⁽¹⁾، إذا فحامل السهم لا يمكنه استرجاع مدخراته من الشركة التي يساهم بها، لأنها قد تحولت إلى موجودات داخل المؤسسة الاقتصادية و تبقى على حالها طالما أن المؤسسة موجودة، و عليه فلحملة الأسهم الحق في التنازل عنها لغيرهم بالبيع في البورصة، و بهذه الطريقة يمكنهم تحقيق التوازن من ناحية العرض و الطلب، إذ يمكن للمستثمر أن يسترد أمواله في الوقت اللازم، مع احتفاظ صاحب الطلب بالأموال المكتتب فيها لتمويل الاستثمارات المختلفة و الاحتياجات الخاصة.

2- بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية.

الحصول على ما تحتاجه من سيولة و تمويل طويل الأجل، " حيث أن الإقبال على شراء الإصدارات الجديدة لمؤسسة مقيدة بالبورصة، يكون أكبر مما لو كانت الإصدارات لمؤسسة غير مقيدة بها"، و عليه فإن القيد بالبورصة يعتبر نوعا من الاعتراف بقدرة الشركة و كفاءتها و ضمان لربحيتها، حيث تكون مجبرة على تقديم كافة المعلومات و البيانات المرتبطة بنشاطها و وضعيتها، و هو ما يخلق درجة من الاطمئنان و الثقة في نفس المستثمر الأمر الذي يدفعه إلى اقتناء إصداراتها دون غيرها، و بهذه الطريقة تتمكن المؤسسات الاقتصادية من الحصول على ما تحتاجه من سيولة لتمويل مشاريعها و احتياجاتها. إلى جانب التمويل الطويل الأجل الذي توفره البورصة للشركات فهي تعمل على تخفيض " التكاليف المتعلقة بالقروض الأجنبية المتمثلة في الأسهم"، التي تلجأ إليها الشركات باعتبارها مصدرا للتمويل من جهة و وسيلة لتنويع المخاطر من جهة أخرى.

هذا و تؤدي سوق الأوراق المالية دورا كبيرا في خلق السيولة ؛ إذ تؤثر سوق الأوراق المالية على النشاط الاقتصادي من خلال خلقها للسيولة النقدية، حيث تحتاج العديد من الاستثمارات المربحة إلى التزام طويل الأجل بتوفير رأس المال، ولكن المستثمرين وخاصة حملة الأسهم لا يخططون للاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكونها إلى الأبد، في حين أنهم لا يمكنهم استرداد قيمتها من المؤسسات التي أصدرتها . ولكن وفي ظل سوق الأوراق المالية بإمكان هؤلاء المستثمرين الحصول على السيولة النقدية من خلال بيع تلك الأوراق المالية بسرعة ويسر، إذا ما احتاجوا إلى استرداد مدخراتهم و من خلال هذه السيولة التي توفرها سوق الأوراق المالية يصبح الاستثمار أقل مخاطرة وأكثر ربحية، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات.

⁽¹⁾ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، " أسواق المال"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 09 .

ثانيا : الأهمية الاقتصادية. _ إن الدور الاقتصادي الذي تؤديه سوق الأوراق المالية يرتبط أساسا بجانبها المالي، حيث أن مشاركة رؤوس الأموال الأجنبية في الاستثمارات المحلية، يزيد من مردودية المؤسسات الاقتصادية الخاصة والعامة و هذا ما يعود بالإيجاب على الاقتصاد الكلي ليوجهه نحو الإنعاش و التسريع من وتيرة التنمية. هذا الهدف الذي تسعى إليه العديد من البلدان، لهذا فقد أصبحت اليوم تولي اهتماما أكبر بسوق الأوراق المالية لبلوغ غايتها المرجوة، و في هذا الصدد سنحاول معرفة الدور الأساسي لهذه السوق في الحياة الاقتصادية.

1- دور سوق الأوراق المالية في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية تسعى سوق الأوراق المالية إلى جلب الاستثمارات الأجنبية و هذا بإتباع طرق شتى أهمها: منح فوائد مرتفعة و مغرية و تبيان مكانة الشركات المقيمة لديها. حيث أن انضمام الشركة إلى هذه السوق يخلق لها مكانة خاصة بين الشركات و يدل على أوضاعها الاقتصادية الجيدة و مركزها المالي المقبول. و منه فإن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تعمل على الرفع من حجم السيولة على مستوى البلد المستقبل، مما يخلق مصدرا ماليا تتمكن من خلاله المؤسسات من تمويل مشاريعها.⁽¹⁾ و خير دليل على أهمية رؤوس الأموال الأجنبية في الانتعاش الاقتصادي تجارب البلدان الناشئة في جنوب شرق آسيا و أمريكا اللاتينية التي تشهد أسواق الأوراق المالية بها ديناميكية كبيرة.

2- دورها في زيادة الادخار إذ توفر سوق الأوراق المالية على الميل للادخار، من خلال ما توفره من مجموعة كبيرة من الخيارات لوحدات الفائض ؛ كتوفيرها لأصول مالية تعتبر أكثر جاذبية من نواحي السيولة والعائد والمخاطرة، ومن ثم فهي تشجع الوحدات ذات الفائض لتقليل الإنفاق الاستهلاكي لصالح الادخار.

3- دورها في علاج المديونية: فمن خلال جذبها للمدخرات الأجنبية للاستثمار في الأسهم المصدرة محليا تساهم سوق الأوراق المالية في تفادي المشاكل التي تنتج عن الإقراض الخارجي، المتمثلة أساسا في زيادة مدفوعات خدمة الدين . كما تساهم سوق الأوراق المالية في خفيف عبء المديونية الخارجية من خلال تقنية توريق الدين فحوى هذه التقنية هو تحويل الدين إلى ورقة مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية .

وتسمى الأدوات المالية التي تستخدم في هذه التقنية بسندات التخارج . إذ يمكن للمصارف الدائنة تحويل القروض التجارية إلى أوراق مالية قابلة للتداول.⁽¹⁾

⁽¹⁾ فريد النجار، " البورصات و الهندسة المالية "، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 1999، ص 16.

⁽¹⁾ عمر صقر، " العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة "، الدار الجامعية، الإسكندرية 2003، ص 125 .

4- دورها في عملية الخصخصة :

عمدت الكثير من الدول إلى انتهاج سياسة الإصلاح الاقتصادي وذلك عن طريق تحرير الاقتصاد والأخذ بمبدأ آليات السوق وقد كان من نتائجها توسيع قاعدة الملكية وتفعيل الدور الذي يضطلع به القطاع الخاص في الاقتصاد. ومما ساعد على تطبيق وتوسيع قاعدة الملكية، في إطار ما يعرف بالخصخصة. ولكن هذه الأخيرة يعترضها العديد من الصعاب الناجمة عن صعوبة تقدير القيمة الحقيقية لأصول هذا القطاع، ومن هنا تأتي أهمية الأسواق المالية، حيث أن العلاقة وثيقة بين خصخصة القطاع العام وبين وجود أسواق مالية ذات كفاءة عالية توفر المناخ اللازم لتمويل الاستثمارات عبر تعبئة المدخرات من خلال هذه السوق.⁽²⁾

وتشير تجارب الخصخصة في دول العالم بأن البرامج الناجحة كانت مرتبطة بوجود سوق مال منظمة وكبيرة مما يسمح باستيعاب الأوراق المالية للمؤسسات المراد خصخصتها، في حين أن الأسواق التي تعاني من ضعف وعدم توفر بنية أساسية لديها تؤدي إلى إعاقة عملية الخصخصة أو عدم استيعابها. ومن هنا تلعب الأسواق المالية دورا هاما في إتمام عملية الخصخصة بنجاح، حيث أن العلاقة بينهما هي علاقة وطيدة . فسوق الأوراق المالية تزدهر وتتوسع وتعمق بوجود عمليات الخصخصة، وكذا الخصخصة بحاجة إلى سوق أوراق مالية قادرة على تسهيل عمليات التخصيص، ومن أبرز مزايا اللجوء إلى سوق الأوراق المالية في عملية الخصخصة ما يلي :

- توسيع سوق الأوراق المالية وتشجيع صغار المدخرين
- إبعاد الشبهة في عملية بيع وحدات القطاع العام وعدم تمييز فئة دون أخرى عند إجراء البيع.
- إحلال هدف تعظيم الربح لدى المستثمرين من القطاع الخاص محل تعظيم المنفعة.

5- دورها تمويل خطط التنمية :

وذلك عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق. حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب، لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزنة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

⁽²⁾ حسان خضر، "تحليل الأسواق المالية"، مجلة جسر التنمية، العدد 27، المعهد العربي للتخطيط، مارس 2004، ص 08 .

6- دورها في تقييم الشركات والمشروعات :

إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها .

7- دورها في تجنب الآثار التضخمية :

إذ لو قامت البنوك التجارية بعمليات التمويل لأدى ذلك إلى زيادة مفرطة في حجم الائتمان المحلي، وبالتالي إحداث موجات تضخمية، خاصة أن هذه القروض تأخذ طابع القروض طويلة الأجل مما يتطلب فترة طويلة قبل تحقيق النتائج.⁽¹⁾

المطلب الثاني : نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر

تدخل فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية بالجزائر، في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي، الذي أعلن عنه عام 1987 و دخل حيز التطبيق عام 1988 أما التحضير الفعلي لإنشاء هذه البورصة، فكان ابتداء من سنة 1990، و منذ ذلك الحين إلى غاية الوقت الحالي، مرت هذه العملية بعدة مراحل نذكرها فيما يلي :

أولا - المرحلة التقريرية (1990-1992)

لقد ظهرت فكرة إنشاء بورصة الجزائر عام 1990 و بهذا نص المرسوم رقم 90-101 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 على إمكانية مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية فقط.

كما أوضح المرسوم رقم 90-102 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 أنواع شهادات الأسهم التي يمكن أن تقوم بإصدارها الشركات العمومية الاقتصادية و كذا شروط مفاوضتها، حيث سمح هذا المرسوم للشركات المذكورة باكتساب شهادات الأسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية الأخرى، و في أكتوبر من نفس السنة، و من خلال هيئة مؤهلة هي الجمعية العامة لصناديق المساهمة، اتخذت الحكومة قرار إنشاء هذه الهيئة بتسمية مؤقتة " شركة القيم المتداولة " و بتاريخ 09 نوفمبر 1990 فان صناديق المساهمة الثمانية قامت بتأسيس شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بمبلغ 320000 دج، موزع

⁽¹⁾ صلاح الدين السبسي، "دراسات نظرية وتطبيقية : قضايا اقتصادية معاصرة"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2003، ص 90

بمخصص متساوية بين الصناديق الثمانية، و يديرها مجلس إدارة متكون من ثمانية أعضاء، كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة⁽³⁾، ويقوم المجلس بتعيين المدير العام الذي يتولى مهمة تسيير الشركة .

و لقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الأساسي يكمن في وضع تنظيم يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية في أفضل الشروط، و تتوفر لديها جميع الإمكانيات للرقى و الازدهار محققة بذلك الأهداف المنوطة بها . و نظرا لبعض الصعوبات التي واجهتها هذه الشركة و الخاصة بالدور غير الواضح الذي يجب أن تقوم به و بضعف رأسمالها فقد تم تعديل قوانينها و رفع رأسمالها في فبراير 1992 إلى 9.320.000.00 دج كما غير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة الأوراق المالية . و بالرغم من كل الجهود المبذولة إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية للمرة في هذه المرحلة، حيث اعترضت انطلاقها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد .

ثانيا - المرحلة الابتدائية (1993-1996)

لقد تم في هذه المرحلة تعديل القانون التجاري الذي كان لا يتوافق مع شروط سير البورصة حيث منع قانون 88-04 المؤرخ بتاريخ 12 جانفي 1988 عملية تنازل الشركات العمومية عن أسهمها لغير المؤسسات العمومية، لهذا الغرض و بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 تم إدخال بعض التعديلات على القانون التجاري يتعلق الأمر بتعديلات خاصة بشركات الأسهم و بالقيم المنقولة ففيما يخص شركات الأسهم فقد نص المرسوم بصفة واضحة على إمكانية تأسيسها و الشروع في العرض العمومي للادخار سواء عند تأسيس الشركة أو عند تقرير رفع رأسمالها، كما تم رفع المبلغ الأدنى اللازم لتكوين شركة الأسهم من 300.000.00 إلى:⁽¹⁾

- خمسة ملايين دينار جزائري (500000000) في حالة إجراء العرض العمومي للادخار .

- مليون دينار جزائري (100000000) عند عدم اللجوء إلى العرض العمومي للادخار .

و بهذا أصبحت شركة الأسهم تشكل وسيلة فعالة لتعبئة الادخار، أما فيما يخص القيم المنقولة فقد نص المرسوم على إمكانية إصدار أنواع جديدة من القيم المنقولة تتمثل في : أسهم التمتع، شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت، شهادات المشاركة، السندات، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم و السندات

⁽¹⁾ المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993. المعدل و المتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن للقانون التجاري الجديدة الرسمية، العدد 27، الصادر بتاريخ 25 أبريل 1993 .

المرفقة بأذونات الاكتتاب. إن اتخاذ مثل هذا القرار، أي قرار ادخار قيم منقولة جديدة يعتبر في غاية الأهمية خاصة مع إنشاء بورصة للقيم المنقولة بالجزائر .

في إطار هذا المضمون فان المادة 715 مكررة 30 من المرسوم التشريعي الجديد نصت على ما يلي:

القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوقا ماثلة حسب الصنف كما تسمح بالدخول مباشرة أو بصورة غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها. إذ يظهر جليا مما سبق ذكره أهمية و ضرورة قابلية استهلاك و تداول القيم، التي تعتبر شرطا أساسيا في السير الحسن للسوق المالي (1)

أما فيما يتعلق بالهيئات العاملة ببورصة القيم المنقولة فتتمثل في الهيئتين التاليتين: (2)

← لجنة تنظيم و مراقبة العمليات البورصية (COSOB) و هي تشكل سلطة سوق القيم المنقولة .
← شركة تسيير القيم (SGBV) مكلفة بالسهر على ضمان السير الحسن للعمليات المتداولة في البورصة، و لا يجوز إجراء أية عملية مفاوضات للقيم المنقولة، إلا داخل مقصورة البورصة، و عن طريق وسطاء في عمليات البورصة، بعد اعتمادهم من طرف اللجنة .

ثالثا - مرحلة الانطلاق الفعلية : (من 1996)

مع نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية و التقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة حيث :

- تم وضع نص قانوني لإنشاء و تنظيم هذه البورصة .

- أصبح للبورصة مكان مادي بغرفة التجارة .

- تم تشكيل لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة (COSOB) في فيفري 1996، (3) إلى جانب شركة تسيير القيم (SGBV) مع تحديد مخطط كل منهما، و أصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزين للعمل .

(1)-قاسم شاوش لمياء،" الأسواق المالية الناشئة - حالة الجزائر- " مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، جامعة البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2004/2005، ص 160.

(2)-المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، الجريدة الرسمية، العدد 34، الصادر بتاريخ 23 ماي 1993 .

(3)- COSOB , Guide de la bourse et des opérations boursiers , la bourse d'alger , collection guides plus , 96 , p 06.

و مع بداية سنة 1997، تم اختيار الوسطاء في العمليات البورصية يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك و شركات تأمين)، حيث تولت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الاستعانة بالخبراء الكنديين و تنظيم عدة ملتقيات من بينها ملتقيين أسبوعين في كل من تونس و فرنسا بهدف الاستفادة و لو بشكل سطحي من خبرة هذين البلدين، في مجال التعامل بالسوق المالي .

و قد عملت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة طوال سنة 1997، على تهيئة الجو الملائم، و تحضير كل الهيئات المعنية للشروع في العمل بالتاريخ المحدد، و هو نهاية سنة 1997م، و تم بالفعل إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 2 جانفي 1998، متمثلا في القرض السندي لسوناطراك، و ذلك فيما يسمى بالسوق الأولي للسوق المالي، و على هذا الأساس أصبحت شركة سوناطراك أول متعامل اقتصادي يدشن سوقا للرساميل في الجزائر، في الوقت الذي كان ينتظر أن تصبح بورصة الجزائر عملية .

و نشير إلى أنه ثمة ثلاث شركات قامت بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغية رفع رأسمالها الاجتماعي مرورا بالبورصة و هي:

- شركة الرياض سطيف : فتح رأسمالها الاجتماعي بنسبة 20% .
- مجمع صيدال : رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20% .
- فندق الأوراسي : رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20% .

المطلب الثالث: معوقات سوق الأوراق المالية في الجزائر.

لقد أصبحت بورصة الجزائر واقعا ملموسا من الناحية المؤسساتية وهذا في حد ذاته خطوة هامة نحو المساهمة في تمويل المشاريع الاستثمارية. إلا أنه و من خلال المؤشرات السابقة نجد أن هناك معوقات حالت دون تحقيق الفعالية المرجوة منها وهذه العقبات قد تأخذ طابع اقتصاديا، واجتماعيا وثقافيا وتنظيميا ...إلخ.

أولا - المعوقات الاقتصادية

1- التضخم: وذلك من خلال تأثيره على الادخار، إذ يؤدي إلى التقليل من الميل إلى الادخار بل وتقليل حجم المدخرات الموجودة فعلا. حيث يدفع التضخم الأفراد ذوي الدخول الثابتة أو المنخفضة إلى اللجوء إلى مدخراتهم لاقتطاع جزء منها لإنفاقها على السلع الاستهلاكية رغبة منهم في المحافظة على مستويات استهلاكهم عندما لا تكفي دخولهم النقدية الجارية في تحقيق مستويات الاستهلاك التي اعتادوا عليها .

وإذا استمر الوضع على هذه الحالة فمن الممكن أن يؤدي إلى هبوط معدل الادخار الوطني إلى مستويات غير مرغوب فيها. وقد شوهد في بداية التسعينات ارتفاعا كبيرا لمعدلات التضخم بالجزائر، ترجمت بارتفاع مستوى أسعار السلع و زيادة تداول الكتلة النقدية .

كما أن المستثمر عندما يتخذ قراراته الاستثمارية، لابد أن تكون حسابات التكلفة و العائد على أساس الأرقام الحقيقية و ليست الاسمية، ذلك لأن العائد يفقد جزءا من قيمته نتيجة الانخفاض في قوته الشرائية خلال فترة الاستثمار تبعا لمعدل التضخم السائد خلال هذه الفترة .

إضافة إلى أنه يؤدي إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي الأقل إنتاجية، فعند ظهور الحالة التضخمية تلجأ الدولة إلى رفع سعر الفائدة للحد من التضخم، الأمر الذي يؤدي بالأفراد إلى إيداع ما لديهم من أموال في البنوك للحصول على فائدة عالية ومضمونة، وبما أن التضخم يعبر عن الحالة السيئة التي يمر بها الاقتصاد فإنه يشجع على انتقال رؤوس الأموال نحو الأسواق الأجنبية التي تتميز بالاستقرار⁽¹⁾ وهكذا فإن التضخم يمثل عائقا بالنسبة لنشاط البورصة في الجزائر من خلال توجيه رؤوس الأموال في ميادين أخرى غير البورصة.

2- السوق الموازية: إن الأرباح المحققة في هذه السوق على قدر كبير من الأهمية لذا فإن وجود هذه السوق لا يشجع إطلاقا العائلات على توجيه ادخاراتها نحو الاستثمار في الأوراق المالية.

3- ضعف الحوافز الجبائية: ما يميز النظام الجبائي الجزائري هو أنه أخضع الأعوان الاقتصاديين إلى ضرائب مرتفعة على الدخل، فمثلا نسبة الضريبة على أرباح الشركات تعادل 30% من الأرباح، هذه النسبة تؤدي إلى تخفيض نسبة الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين، زيادة عن الضريبة على الدخل الإجمالي التي تخضع لها مرة أخرى التوزيعات عند تحويلها إلى حسابات المساهمين، كل هذه الضرائب تضعف من مردودية الأموال المستثمرة في الأوراق المالية. لذا فإن هذا الضغط الجبائي أدى بهم إلى تغيير سلوكهم الادخاري و الاستثماري.

4- ضعف الجهاز الإنتاجي: يمثل القطاع العمومي للمؤسسات الاقتصادية قرابة 80 % من مجموع الاستثمارات الجزائرية وأهم ما يميز هذا القطاع :

— ارتفاع عدد العمال وضعف مردودية العمل ويد عاملة غير مؤهلة .

— مؤسسات عمومية غير متوازنة ماليا.

⁽¹⁾ - السيد محمد أحمد جاهين "سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الإنفتاح الإقتصادي لمصر 1981/1978 " دار النهضة العربية 2001 القاهرة ص 363.

– تعيين مسيري المؤسسات غالبا ما يكون إلى اعتبارات غير اقتصادية مما ينعكس سلبا على أداء هذه المؤسسات.

أضف إلى ذلك أن أغلبية المؤسسات الخاصة مكونة على شكل شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركة تضامن ليس لدى ملاكها استعداد لفتح رأس مالها للغير.

ثانيا – المعوقات السياسية و التشريعية.

1- المعوقات السياسية : من المعروف أن بورصة الجزائر أنها افتتحت في ظروف سياسية غير مستقرة وهذا ما أسهم في مما ساهم في عرقلة النشاط الفعلي لبورصة الأوراق المالية. بحكم أن المستثمر يبحث دائما على عامل الأمان و المردودية بالدرجة الأولى، و هذان العاملان لا يتحققان إلا في محيط يتميز بالاستقرار السياسي، إذ عادة ما تنفر رؤوس الأموال من البلدان أين تسود الحروب، الانقلابات السياسية، و التغيرات المستمرة للسياسات و القوانين المتعامل بها.

2- المعوقات التشريعية: طبقا للقانون المتضمن شروط القيد ببورصة الجزائر نجد أنه يشترط و جوب إصدار الأوراق المالية من الشركات ذات الأسهم⁽¹⁾، إلا أن أغلب مؤسسات القطاع الخاص في الجزائر شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات ذات شخص وحيد، ضف إلى ذلك الإطار التشريعي البطيء حيث أن تأسيس بورصة الجزائر كان في التاريخ الذي تم فيه إنشاء لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة، إلا أن تعيين أعضائها لم يكن إلا بتاريخ 27-12-1995، أما التنصيب الرسمي فلم يتم إلا في شهر فيفري من عام 1996. كما أن شركة إدارة بورصة القيم انعقدت جمعيتها التأسيسية بتاريخ 21-05-1997 رغم أن المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 قد نص صراحة على إنشائها.⁽²⁾ نفس الشيء يمكن ذكره عند التطرق للوسطاء في عمليات البورصة حيث نجد صدور نظام COSOB رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 المتعلق بهم⁽³⁾، إلا أن تأسيس معظم شركات الوساطة كان في سنة 1999.

⁽¹⁾ المادة 30 من نظام لجنة تنظيم و راقبة عمليات البورصة رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، الجريدة الرسمية، العدد 87، المؤرخ في 1997-12-29

⁽²⁾ بوكساني رشيد، " معوقات أسواق الأوراق المالية في الدول العربية و سبل تفعيلها "، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 2005/2006، ص 182

⁽³⁾ نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، الجريدة الرسمية، العدد 36، الصادر في 01 جوان 1997.

ثالثا- المعوقات الاجتماعية و الثقافية و الدينية :

1- العائق الاجتماعي و الثقافي: إن العامل الديمغرافي في الجزائر جعل العائلات منشغلة بجاياتها من غذاء ولباس إضافة إلى هذا فإن العائلات تميل إلى توجيه ادخارها أساسا نحو البنوك العمومية باعتبارها تمثل أكبر قدر ممكن من الثقة و الأمان و هذا مما يؤدي إلى إعاقه عمل البورصة في الجزائر. كما نجد غياب الثقافة البورصية لدى أفراد المجتمع وذلك لجهل الفئات العريضة من المجتمع بماهية البورصة وأهميتها، التي تمثل عائقا حقيقيا بالنسبة لمعظم الناس غير الواعين من أجل استثمار أموالهم في القيم المتداولة .

2- العامل الشرعي و الديني: تتحرج المجتمعات العربية و الإسلامية من التعامل بالسندات باعتبارها قرضا ربويا، و إذا ما نظرنا إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة من 9 - 4 ماي 1992 الذي أقر بأن الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحيانا بالحرمان كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة⁽¹⁾ كل هذا من شأنها أن يؤثر على القرارات الاستثمارية للمدخرين التي لا بد أن تصب في خاتمة الكسب الحلال.

رابعا - المعوقات التنظيمية:

1- قلة المؤسسات المدرجة: تعتبر المؤسسات المحرك الأساسي للبورصة، فهي العامل الذي يؤدي إلى نموها حيث كلما زاد عدد المؤسسات المدرجة في البورصة كلما زادت فعالية البورصة والعكس صحيح . وما يلاحظ الآن في بورصة الجزائر هو أن هناك عدد محدود جدا من المؤسسات المدرجة، ذلك لأن عدد المؤسسات المؤهلة والقادرة على أن تدرج في البورصة محدود جدا وهذا بسبب الوضعية المالية المتدهورة التي تميز المؤسسات، وهذا ما يعيق نمو البورصة.

2- عدم تنوع الأوراق المالية: يعد التنوع أحد أهم الركائز التي تقوم عليها الأسواق المالية في الدول المتقدمة إذ تعرض أمام المستثمرين تشكيلة متنوعة و متعددة من الأوراق المالية، تفسح لهم المجال واسعا لاختيار منها ما يلاءم إمكانياتهم، أهدافهم و ميولاتهم الشخصية، و التنوع من هذا المنطلق يعمل على تخفيض حجم المخاطر. أما البورصة الجزائرية فهي حديثة النشأة و لا تتداول فيها إلا ثلاثة أصناف من الأوراق المالية، مما يجعلها بذلك تفتقر للكفاءة التقنية كما و سبق الإشارة إليه، الأمر الذي يرفع من حجم المخاطر، و يحد من رغبة المستثمرين على الاستثمار في الأوراق المالية .

⁽¹⁾ -حاسم علي الشامسي، " سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات المحامع الفقهية الإسلامية بين الأمل و الواقع "، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة و القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص 743.

3- غياب الشفافية: سواء بالنسبة للتعامل في القيم المتداولة أو بالنسبة لمصداقية المعلومات التي يجب أن تقدمها المؤسسات المقيدة في البورصة للجمهور، بحيث يجب أن تكون هذه المعلومات ذات طابع اقتصادي مالي، محاسبي ... إلخ وذلك بغرض معالجة الوضعية السابقة والحالية والمستقبلية للمؤسسة. و في حالة الجزائر لا نجد نظام معلومات يضمن الشفافية لمستعمليها يضاف إليه صعوبة الحصول على هذه المعلومات التي تسمح للمتعاملين القيام بالعمليات التي يريدونها في الوقت المناسب دون الوقوع في خطر

المبحث الثاني : الحاجة إلى إنشاء سوق مالية للأوراق الإسلامية

إن الصكوك الإسلامية باعتبارها وسيلة فعالة في تمويل التنمية تحتاج إلى مناخ متوافق مع خصائصها ليتمكن الإفادة منها، وهذا المناخ منه ما يتعلق بالجانب القانوني وما ينبغي أن يُدخل عليه من تعديلات، ومنه ما يتعلق بالإطار العام الذي يتم التعامل من خلاله بآلية الصكوك وهذا الإطار العام محوره وجود سوق إسلامية للأوراق المالية، وهذا ما سيتم تناوله في هذا الفصل انطلاقا من بيان الحاجة لتطعيم سوق الأوراق المالية و تطوير أدائها، سنتناول ذلك في ثلاث مطالب : المطلب الأول: قصور السوق المالية الحالية و فرصة الصكوك الإسلامية كورقة مالية واعدة المطلب الثاني: مفهوم السوق المالية الإسلامية المطلب الثالث: أهمية إنشاء سوق مالية إسلامية لتداول الصكوك الإسلامية

المطلب الأول: قصور السوق المالية الحالية و فرصة الصكوك الإسلامية كبديل:

لقد مر معنا في المبحث السابق أن السوق المالية التقليدية بالجزائر بها من المعوقات المتعددة الجوانب من اقتصادية وتشريعية وتنظيمية وسياسية واجتماعية وثقافية ما يجعلها عاجزة وقاصرة حتى عن أداء الدور التقليدي والمهم -نسبيا- للأسواق المالية التقليدية من خلق السيولة النقدية واستقطاب رؤوس الأموال وزيادة الادخار وتوفير السيولة للمستثمرين وتمويل التنمية وغيرها من الأدوار المهمة .

فإذا تجاوزنا هذا القصور إلى واقع الأسواق المالية العالمية وجدنا أنها تتطلع إلى منتجات مالية جديدة واعدة تتمثل في الصكوك الإسلامية . فقد حققت الصكوك الإسلامية قفزات نوعية من حيث العوائد، وحازت على اهتمام السوقين الإسلامية والغربية، وأحيطت هذه الإصدارات برقابة شرعية تعمل على ضمان سلامة الإجراء والتنفيذ من حيث موافقتها لأحكام الشريعة الإسلامية، فأصبحت الصكوك أداة تمويلية جديدة في السوق كبديل عالمي للسندات التقليدية.⁽¹⁾

فإذا كانت القناعة راسخة بقصور سوق الأوراق المالية في الجزائر وبأنها في حاجة ضرورية للتطوير والتفعيل، فإن من أهم جوانب التطوير: تطوير المدخلات الأساسية للسوق، و تُعتبر الأدوات المالية المحور الرئيسي الذي تقوم عليه عمليات السوق، لذلك يمكن للتصكيك الإسلامي أن يطور الأسواق المالية بتطوير جانب العرض⁽²⁾.

(1)-برودي نعيمة، مرجع سبق ذكره، ص 9.

(2)-زاهرة بني عامر، مرجع سبق ذكره، ص186.

فاستخدام الصكوك الإسلامية والتوسع في التعامل بها من شأنه أن يؤدي إلى تدعيم دور السوق و ذلك من خلال : توسيع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية مما يؤدي إلى تنشيط السوق المالية الإسلامية، وتوسيع قاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالية التي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً، بالإضافة إلى زيادة كفاءة السوق الإسلامية بازدياد ونوعية الصكوك الإسلامية نظرا لما يترتب عليها من تعميق السوق واتساعه، كما تؤدي أيضا إلى تهيئة المناخ لقيام سوق مالية إسلامية، بالإضافة إلى جذب مدخرات الباحثين عن الاستثمار الخالي من كافة المحظورات، ومنها أموال المغتربين و مختلف الأموال المهاجرة إلى خارج العالم الإسلامي⁽¹⁾.

إن النظرة المعاصرة للتمويل المستدام هي الحصول على الأموال واستخدامها لتشغيل أو تطوير المشاريع الفعالة ذات القيمة المضافة والتي تخدم الأهداف الإنمائية للمجتمع، وتوزع ثمارها على كل مستويات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبيئية وفق مفهوم الاستدامة المعاصر، والتي تتركز أساسا على تحديد أفضل مصدر للحصول على أموال من عدة مصادر متاحة بالأسلوب والشروط المناسبة. ويُعرف التمويل المستدام أيضا بالتمويل الأخضر، الذي يعني استدامة تمويل المشاريع البيئية والاقتصادية والاجتماعية، والتي تحفظ الثروة للجيل الحالي والأجيال اللاحقة، عن طريق ضمان كفاءة تعبئة المدخرات وفعالية توجيه الاستثمارات نحو مشاريع ذات قيمة حقيقية، مثل البنية التحتية والطاقات المتجددة والبيئة. وقد مر معنا خلال الفصل الثالث من هذه المذكرة الدور الحيوي المهم الذي يمكن أن يكون للصكوك الإسلامية في تمويل التنمية المستدامة، ولا بأس أن نذكر هنا بالعناصر الأساسية المهمة لهذا الدور، قبل أن نلج في ما بقي من المذكرة إلى البيئة المالية المناسبة التي تنتعش فيها الصكوك الإسلامية وتؤدي دورها التنموي بكفاءة متكاملة⁽²⁾؛ فمن العناصر الأساسية المهمة لدور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة نذكر بما يلي :

1- أن الصكوك الإسلامية آلية تمويل بديلة، نابعة من صميم مبادئ الدين الإسلامي ومقومات الفكر الاقتصادي الإسلامي، تقوم على قيم شرعية ومبادئ أخلاقية، أهمها حضر التعامل بالفائدة الربوية واشتراك أطراف العملية الاستثمارية على أساس قاعدة الغرم بالغنم وعلى أساس قاعدة الضمان بالخراج.

2- أن كفاءة تمويل الصكوك ترجع وترتبط بالأسس والقواعد الشرعية و المعايير الموضوعية التي يقوم عليها ومنها:

⁽¹⁾-شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس -سطيّف-، 2012/2011م، ص 339

⁽²⁾-علام عبد النور، مرجع سبق ذكره، الصفحات 174

- معيار ارتباط التمويل بالاقتصاد الحقيقي .
- معيار ارتباط التمويل بالحركية التجارية الحقيقية.
- معيار المنافع الواقعية والأولويات الإنمائية، وفق مقاصد الشريعة ومراتب الأولويات فيها، ومن بين مقاصدها تنمية المال و إشاعة الانتفاع به بين أفراد المجتمع وفق موازين مضبوطة.
- 3- توجيه التمويل لتوليد القيمة المضافة وتعزيز النمو الاقتصادي .
- 4- خاصية الاستثمار الحقيقي، وهو فرصة مهمة لإثبات أن الاستثمار الناتج من الفائدة الربوية غير حقيقي و جائر غير عادل، و أنه يؤول إلى إغناء المرابي و إيذاء المقترض المعسر حتى و لو كان المقترض في حجم وشخص دولة .
- 5- أثر الصكوك الإسلامية في تطوير الكفاءة التشغيلية للتمويل المستدام من خلال :
 - بديل لسد الاحتياجات التمويلية للموازنة العامة ؛
 - الفعالية في تعبئة المدّخرات و توجيه الموارد على الاستثمارات؛
 - رفع كفاءة تعبئة المدّخرات و الفعالية في توجيه الموارد على الاستثمارات المجدية تنمويا، و سد الاحتياجات التمويلية المختلفة (الكفاءة التمويلية) ؛
 - دور الصكوك الإسلامية في تمويل و توجيه المشروعات التنموية .
- 6- كفاءة الصكوك الإسلامية في مواجهة الأزمات الاقتصادية والمالية.

المطلب الثاني : مفهوم السوق المالية الإسلامية

تتنوع وتختلف تعاريف السوق المالية الإسلامية عند العلماء والباحثين حسب موضوعها ونوعها، إلا أن أغلبهم يأخذ تعريف السوق المالية الإسلامية من تعريف السوق المالية الاصطلاحي الوضعي ويضعها في إطار شرعي إسلامي، و فيما يلي أهم التعاريف لهذه السوق:

1. للسوق المالية معنيان، معنى واسع يضم مجموع التدفقات المالية في المجتمع بكافة آجالها القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل بين أفراد المجتمع ومؤسساته وقطاعاته، ومعنى ضيق ينحصر في سوق أو بورصة الأوراق المالية. وفي ضوء هذا المعنى الواسع فإن السوق المالية لا تنحصر في مكان محدد، وإنما في معاملات محددة، ومن هنا فإن

- مصطلح السوق المالية الإسلامية يمكن أن يتضمن المعاملات المالية المنضبطة بالضوابط الشرعية.⁽¹⁾
2. "هي التي يمكن أن تتداول فيها الأدوات المالية من الأسهم، والصكوك الإسلامية على الوجه الذي تجيزه الشريعة الإسلامية".⁽²⁾
3. "سوق منظمة يتم فيها تلاقي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأدوات المالية المشروعة".⁽³⁾
4. "سوق منظمة تنعقد في مكان معين في أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراء لمختلف الأدوات المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة".⁽⁴⁾
5. "ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتنائها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبة من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل تتمرير الأموال في إطار شرعي".⁽⁵⁾
- والتأمل في هذه التعريفات يلحظ تنوع الاعتبارات التي انطلق منها أصحابها، فمن مهمتهم بتعريف أحد أنواع السوق المالي كسوق الأوراق المالية، في حين اعتنى آخرون بتعريف السوق عموماً، أو تخصيصه بالسوق المنظمة.
- وفي المحصلة؛ فإنه يمكن تعريف السوق المالية الإسلامية على أنها: الإطار القانوني المنظم للسوق التي يتم فيها تحويل أو انتقال الأموال من الجهات و/أو الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية إلى الجهات و/أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال. يتولى إدارته والإشراف عليه هيئة لها نظامها الخاص، تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي.
- ومن هذا التعريف نجد أن السوق المالية الإسلامية تمتاز بخصائص معينة أهمها ما يلي:

(1) كمال خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، السعودية: جامعة أم القرى، 2005، ص: 2.

(2) كمال خطاب، مرجع سبق ذكره، ص: 2.

(3) أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية، عمان: دار الكتاب الثقافي، 2008، ص: 19.

(4) محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، الطبعة الأولى، 1995، ص: 24.

(5) بشر مرفق، تعريف سوق الأوراق المالية، منتديات موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، الموقع الإلكتروني:

<http://www.iefpedia.com/vb/showthread.php?t=20>

- سوق تستند في أحكامها إلى مبادئ الشريعة الإسلامية.
- أن أدوات الملكية تشكل السمة البارزة للأدوات المالية المتداولة فيها.
- خالية من المضاربة غير المشروعة.
- توفر منافسة حرة وعادلة.

المطلب الثالث: أهمية إنشاء سوق مالية إسلامية لتداول الصكوك الإسلامية:

يتفق الباحثون في الاقتصاد الإسلامي على أهمية ووجوب التلازم والترابط بين محورين أساسيين من المحاور التطبيقية العملية للاقتصاد الإسلامي؛ ألا وهما الصكوك الإسلامية من جهة والسوق المالية الإسلامية من جهة أخرى، فعندما يبحثون في آفاق الصكوك يحرصون على التوصية بأن الصكوك الإسلامية لن تجد لها آفاقا واعدة إلا بإيجاد سوق مالية إسلامية مناسبة⁽¹⁾، وعندما يتحدثون عن سوق الأوراق المالية الإسلامية كبديل لسوق الأوراق المالية التقليدية، نابع اقتصاديا وموافق لمبادئ الشريعة الإسلامية، يعتبرون حجر الأساس في إنشاء هذه السوق هو: التصكيك والصكوك الإسلامية⁽²⁾.

ففي الوقت الذي تشكل فيه السوق المالية التقليدية أساسا لتحريك عجلة النمو الاقتصادي، إلا أن واقع هذه السوق اليوم، يفرض ضرورة إصلاحها وتحويلها إلى سوق مالية إسلامية من خلال إنشاء سوق مالية متكاملة معتمدة على قيم وتشريع الاقتصاد الإسلامي، فبينما كانت السوق المالية مرآة للاقتصاد الوطني والعالمي، ومؤشرا هاما على نشاط السوق، وأداة فعالة للمدخرين والمستثمرين، أضحت اليوم مسرحا للعبث بأموال الناس لما أصبحت تحويه من صفقات وهمية مبتكرة من الهندسة المالية التقليدية.

وهذه الأخيرة تسببت في أزمات مالية عالمية عدة سرعان ما تحولت إلى أزمات اقتصادية، فأحدثت انهيارات وتداعيات وتراكمات، عرفت بدايتها ولم يتم التعرف على نهايتها. كل هذا يدعونا إلى إعادة النظر في طبيعة النظام المالي العالمي وإصلاحه بما يجنب العالم ويلات أزمات أخرى مقبلة، ولا يتم ذلك إلا من خلال تبني أسس جديدة لنظام مالي عالمي إسلامي جديد يضمن حماية أموال الأمة من الضياع والاقتصاد من الانهيار.

وما صمود المصارف الإسلامية خلال هذه الأزمات إلا دليل واضح على نجاعة النظم المالية الإسلامية، إلا أن المصارف الإسلامية تعاني من ضآلة حجم استثماراتها طويلة ومتوسطة الأجل، وتركيزها على الاستثمارات قصيرة الأجل، مما لا يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، ولذلك لا بد من توفر سوق مالية إسلامية تساعدها في عملية امتصاص وطرح السيولة المطلوبة حين الحاجة إليها.

⁽¹⁾ -صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى : مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31مايو-3 يوليو 2009، ص 32

⁽²⁾ - " التصكيك الإسلامي حجر الأساس لقيام سوق للأوراق الإسلامية " هو عنوان مداخلة لـ نعيمة برودي قدمتها في المنتدى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية المنعقد بالمدرسة العليا للتجارة بالجزائر العاصمة، يومي 8 و9 ديسمبر 2013 تحت عنوان آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، وكان من محاور هذا المنتدى أدوات السوق المالية والذي اعتبر الصكوك من أهم أدواتها

وصدرت أول دعوة لإنشاء سوق مالية إسلامية من طرف الدكتور سامي حمود، وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس سنة 1984*، ثم تواصلت النداءات بعد ذلك مطالبة بضرورة إنشاء سوق مالية إسلامية لتكون بمثابة البديل عن السوق المالية التقليدية، فهذه الأخيرة بشكلها الحالي لا تخدم الاقتصاد، وليست بالنموذج المناسب للنظام المالي الإسلامي. وأكد العديد من علماء الاقتصاد الإسلامي على أن العالم الإسلامي يمتلك كافة المقومات التي تؤهله لإنشاء سوق مالية إسلامية، سواء كانت أموال أو أوراق مالية إسلامية من أسهم وصكوك إسلامية أو صناديق استثمار إسلامية، وهي جميعها موجودة ويتم تداولها في البورصات العالمية غير الإسلامية.

وعليه فإن أهمية السوق المالية الإسلامية تتجلى فيما يمكن أن تقدمه لتنمية الاقتصاد والتي تتمثل خاصة فيما يلي:

1. تمثل الوعاء الذي يستوعب السيولة المتوافرة في البلاد الإسلامية، ويحقق الأهداف التنموية، والتوازن، والتكامل للدول الإسلامية.⁽¹⁾
2. تعد آلية استثمارية لإدارة الفائض نحو تشغيل الأصول المالية، وللمؤسسات المالية الإسلامية، واحتضان الأدوات المالية الإسلامية.
3. تعد السوق المالية الإسلامية عموماً، وبورصة الأوراق المالية الإسلامية خاصة آلية هامة لكل مستثمر مسلم، تحقق له أهداف التحوط والتنويع؛ حيث يتمكن من تقليل خسائره، ومخاطره، وزيادة عائداته، وذلك بتنويع محفظته المالية، واختيار الأدوات الأكثر نجاحاً ومشروعية.
4. تمثل محطة هامة لإعادة تنقية وضخ الأموال الحلال، وتمويل المشروعات المنتجة والناجحة، مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي عن طريق زيادة الإنتاج الفعال في المجتمع.
5. إن إقامة سوق مالية إسلامية يعتبر أكثر من ضرورة لتطوير العمل المصرفي الإسلامي، ومدته بالظروف الملائمة لمنافسة النظام المصرفي التقليدي، بما يؤدي إلى زيادة الكفاءة والعدالة، وبالتالي زيادة معدلات النمو والرفاهية.
6. تنمية العادات الادخارية للأفراد وذلك بتشجيعهم على استثمار الفائض من الدخل في قنوات ادخارية تؤمن لهم دخلاً إضافياً ومشروعاً، وتتيح لهم سهولة بيع الأدوات المالية، وهذا ما يوفر لهذه المدخرات درجة عالية من السيولة.
7. جذب الاستثمارات والمدخرات المحلية والأجنبية وإعادة توطين الأموال المهاجرة إلى الغرب، حيث تشير الأرقام إلى تناقضات صارخة واختلالات رهيبية في هذا المجال.⁽²⁾

⁽¹⁾ - حيث اقترح تداول الحصص الاستثمارية في حالات السلم والإيجار والمراحة (وذلك لمعلومية الربح في هذه الصيغة) واقترح فكرة إنشاء شركة مساهمة تابعة لبنك البركة البحريني الإسلامي، تكون متخصصة في تمويل المراحة، وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقاً، على أساس محسوب تبعاً للعملية المنفذة والأرباح المستحقة.

⁽¹⁾ مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 74 (8/5) بشأن تطبيقات شرعية لإقامة السوق المالية الإسلامية، من موقعه: www.fiqhacademy.org.sa

⁽²⁾ سليمان ناصر، مرجع سبق ذكره، 2003، ص: 66-81.

المبحث الثالث : ضوابط وآليات إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية في الجزائر:

إن تطبيق آلية الصكوك الإسلامية يقتضي توفير مناخ مناسب لها من ناحية الشروط القانونية، وفي حالة الواقع الجزائري ينبغي إزالة العقبات القانونية التي تحول دون إمكانية تطبيقها، ولكي يكون أداؤها على أعلى مستوى في الأداء ينبغي كذلك إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية قائمة على أسس فنية وإجرائية ومهنية سليمة وفعالة، وكلا الأمرين يتطلبان الانضباط التام بالقواعد والضوابط الشرعية للمعاملات المالية، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث في أربعة مطالب هي :

— المطلب الأول: الضوابط الشرعية الأساسية لإنشاء السوق المالية الإسلامية

— المطلب الثاني: الأسس المهنية لإقامة سوق مالية إسلامية

— المطلب الثالث : الأسس الفنية الإجرائية لإنشاء السوق الإسلامية

المطلب الأول: الضوابط الشرعية الأساسية لإنشاء السوق المالية الإسلامية

إن السوق المالية الإسلامية يجب أن تقوم على مجموعة من الضوابط والأسس الشرعية، وفق منهج يضمن لها أن تلبى احتياجات حقيقية لاقتصاديات الدول الإسلامية، لا مجرد هيكل يمثل صدى للنموذج الغربي لأسواقهم المالية، وعيننا بوصفنا لها بأنها إسلامية ضرورة التزامها المنهج الشرعي في التعامل.

و ننتقل في تحديد الشروط الشرعية لإنشاء السوق المالية الإسلامية من أن الأصل في المعاملات الإباحة إلا ما ثبت اشتماله على مفسد من المفسدات التي حرمتها الشريعة، وبالتالي يفترض من أجل إقامة سوق مالية إسلامية أن تتحقق فيها الشروط التالية :

1- إعلان التزامها بالشريعة الإسلامية نصوصا ومقاصدا وأحكاما:

وذلك من خلال مراعاة تطبيق قواعد الشريعة الإسلامية وأصولها وأحكامها التي قررها علماء التشريع الإسلامي في إنشاء السوق المالية الإسلامية، وقواعد عملها والإصدارات والتداولات التي تتم فيها، بحيث يتم الحكم على هذه السوق وما يتم داخلها بأنه متوافق مع الشريعة الإسلامية ؛ إذ إن الالتزام بالشريعة ليس مجرد شكليات لا قيمة مضافة من ورائها ؛ بل أحكام لها قيم ومبادئ مختلفة عن السوق التقليدية، فالسوق الإسلامية وإن كانت حرة من حيث إفساحها المجال للمتعاملين بالتعامل كيفما شاءوا لكنها تمنع ما يؤول إلى توزيع غير عادل للثروة نتيجة الاحتكار أو الاستغلال أو إساءة الائتمان .

ويمكن أن نشير أن هذا الشرط يتحقق من خلال الشروط الفنية للسوق المالية الإسلامية والتي تنص على وجود هيئة رقابة عامة للسوق المالية الإسلامية، وهيئات رقابة شرعية للشركات المدرجة والأصول المالية التي يتم إدراجها وتداولها، بحيث تقوم تلك الهيئات العامة أو الهيئات الخاصة بتدقيق أعمال السوق والأصول المالية تدقيقاً ينبئ عن مدى التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية.

2- الإباحة الشرعية : أي أن تكون الأدوات المالية في السوق المالية الإسلامية (أسهم، صكوك، أذونات، سلع إذا كانت بورصة سلع، إلى غير ذلك) متوافقة مع الشريعة الإسلامية إصداراً وتداولاً.

3- تكافؤ أطراف العقد ؛ فإن أي عقد حتى يكون صحيحاً ومنتجاً ومحققاً لغاياته الشرعية والاقتصادية يجب أن يكون قائم على قاعدة التكافؤ بين أطراف العقد. بمعنى أنه لا يجب أن تميل اختصاصات والتزامات العقد لصالح طرف على حساب طرف آخر، فإذا كانت العقود تجري بهذه الطريقة (الميلان وعدم التكافؤ) هذا يؤدي إلى وجود ظلم وأكل لأموال الناس بالباطل من الناحية الشرعية، ومن الناحية الاقتصادية يؤدي إلى استغلال واستنزاف الموارد واحتكارها. وبالتالي ينبغي في سوق مالية إسلامية أن تكون قواعد العمل تكفل أن يكون تكافؤ أطراف العقد بقدر مناسب لتحقيق العدالة.

فمثلاً إذا قام أحد أعضاء الإدارة في المؤسسة المدرجة في البورصة بدون إفصاح مسبق بالقيام بعمليات بيع أو شراء للسهم الذي هو عضو فيه سيؤدي إلى عدم تكافؤ بين طرفي العقد بالنسبة لغيره، حيث سيتخذ قراراته بناء على معلومات غير موجودة عند الآخرين، في حين إذا قام بعمليات بيع أو شراء للأسهم بعد قيامه بالإفصاح المناسب، وبما يضمن أن المعلومات أصبحت متاحة للجميع، صار التكافؤ متحقق، لأنه أعطى الطرف الآخر فرصة بأن يتخذ مركز مالي قبل أن يتخذ هو مركزه المالي، فلو قرر عضو مجلس إدارة يمتلك من شركة معينة 30%، أن يبيع 10% من أسهمها، فإنه يجب عليه الإعلان عن هذا الخبر قبل قيامه بالبيع، لأن قيامه ببيع 10% هذا معناه زيادة العرض وبالتالي انخفاض السعر، فعليه أن يوضح أسباب قرار بيعه لهذه النسبة لاحتتمالية إخفائه معلومات سرية مفادها أن هناك خسارة أو أن هناك عجز مالي، فمثل هذا التصرف يحدث إرباك عند المتعاملين فيؤدي إلى عدم تكافؤ طرفي العقد، ولتفادي هذا كان عليه أن يعلن أن قراره ببيع 10% لم يأتي لأسباب سرية وإنما يعمل على بيان أسباب البيع، فبعد هذا الإعلان يكون حقق للأطراف الآخرين التكافؤ.

ويتحقق شرط تكافؤ أطراف العقد من خلال تحقق الشروط المتعلقة بمراقبة التداول والتي تعتبر أكثرها من ضمن الشروط الفنية المذكورة آنفا من مثل : الشفافية المطلوبة عند الإفصاح عن المعلومات و شرط الحوكمة والضبط.

4- **خلو التعاملات من الربا الذي حرّمته الشريعة** : إذ لم يبلغ من تغليظ أمر أراد الإسلام إبطاله ما بلغ من تغليظ الربا لما فيه من أكل لأموال الناس بالباطل وما يسببه من أضرار جسيمة ومدمرة للمجتمع اقتصاديا واجتماعيا وسياسيا، وهو سبب رئيسي لحدوث الأزمات والفساد المالي والإداري على مستوى محلي ودولي وأحد الأسباب الرئيسية لظاهرة التضخم، ويعرف الربا في الشرع على أنه "الزيادة في أشياء مخصوصة"⁽¹⁾، ومحرم بالكتاب والسنة والإجماع.⁽²⁾

وللربا أنواع، فمنه ما هو بيع ومنه ما هو ليس ببيع، فالذي ليس ببيع هو ربا أهل الجاهلية أو ربا الديون -وهو الأكثر انتشارا في عصرنا هذا- ويعرف بأنه القرض المشروط فيه الأجل وزيادة مال على المستقرض. أما ربا البيوع أو ربا المعاملات هو الذي يكون في الأعيان الربوية وقد اختلف الفقهاء في عدد أصنافه ويشمل ربا الفضل وعرفه الحنفية بأنه: "زيادة عين مال شرطت في عقد البيع على المعيار الشرعي"، و ربا النسيئة وهو "فضل الحلول على الأجل، و ربا فضل العين على الدين في المكيلين أو الموزونين عند اختلاف الجنس أو في غير المكيلين أو الموزونين عند اتحاد الجنس".⁽³⁾

ويشترط لخلو السوق المالية الإسلامية من الربا أن تتم عقود المبادلات أو أسواق العملات وفقا للأحكام والضوابط الشرعية المتعلقة بأحكام الصرف وأحكام القبض، بحيث تتم خالية من كل أنواع الربا وعلى هيئات الرقابة الشرعية التدقيق للتأكد من خلوها من الربا كأن يتم التقابض قبل تفرق العاقدين سواء أكان القبض حقيقيا أو حكيميا، وأن يتم التماثل في البدلين اللذين هما من جنس واحد ولو كان أحدهما عملة ورقية والآخر عملة معدنية.⁽⁴⁾

(1)- المغني لابن قدامة (4/3). ط. القاهرة.

(2) أحمد موابي، الضرر في الفقه الإسلامي، رسائل جامعية (4)، السعودية: دار بن عفان، المجلد الأول، الطبعة الأولى، 1997، ص: 175.

(3) - هاكيا كانوريتش، التطبيقات الفقهية لقاعدة اليسير معتفر في البيوع، بحث تكميلي مقدم لنيل درجة الماجستير بقسم الفقه المقارن، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1429هـ، ص: 85.

(4) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، 2007، ص: 5.

ويظهر ربا الديون في العقود العاجلة بالهامش الذي أساسه الإقتراض بفائدة سواء من طرف بنك ربوي أو السمسار، وفي ظل وجود بنوك إسلامية يمكن أن يتم الحصول على السيولة المطلوبة على أساس أحد طرق التمويل المشروعة كالمضاربة أو المشاركة أو غيرها.

5- يشترط في إصدار الأدوات المالية أن لا تكون لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية أو عند توزيع الأرباح.⁽¹⁾

6- موافقة الغرض من الأداة المالية وطريقة استغلالها واستثمارها مع الشريعة الإسلامية :

وذلك من خلال تحديد . الأغراض المسموح إصدار الأدوات المالية لأجلها، وتحديد مواصفات الغرض التي هي جزء من الشروط الشرعية، كأن يكون الغرض مباحا، وأن ينتج الغرض قيمة مضافة، وبالتالي لا تقبل السوق المالية الإسلامية إصدار صكوك وأدوات مالية لتغطية أغراض اقتصادية أو استثمارية غير محتاج لها أو غير مناسبة للوضع الحالي أو للمرحلة الاقتصادية الحالية، فإذا كانت مثلا دولة ما تمر بأزمة اقتصادية، فينبغي أن لا تقبل السوق إصدار صكوك لتمويل استيراد منتجات استهلاكية كمالية ليست ذات قيمة، في حين أن الدولة محتاجة لدعم قطاع الصناعة والقطاع العقاري وما إلى ذلك، لأن الغرض قد يتغير في لحظة معينة، ففي دولة اقتصادية منتعشة وقوية لا مانع من استيراد المسليات والمرفهات وما إلى ذلك، لكن في ظل دولة اقتصادية لها مشكلة في دفع الرواتب لا تصدر أدوات مالية وصكوك تغطي هذا القطاع الكمالي، وهنا يأتي دور الشروط المهنية والفنية والرقابة والتدقيق الشرعي وتحقيق الكفاءة الاقتصادية، لأنه يجب تخصيص الموارد للأكفأ.

7- **الخلو من الغرر**، والغرر اصطلاحاً "هو ما كان مستورا العاقبة، أي مجهول العاقبة، وبعبارة أخرى: ما كان على خطر الوجود والعدم، أو الحصول وعدمه".⁽²⁾ وهو عند أبو يعلى: "ما تردد بين أمرين ليس أحدهما أظهر"، وعند ابن القيم: "مالا يعلم حصوله، أو لا تعرف حقيقته ومقداره"، ويقول الرملي: "الغرر ما احتمل أمرين أغلبهما أخوفهما"، وجاء نص معيار الغرر من هيئة المحاسبة: "الغرر: صفة في المعاملة تجعل بعض أركانها مستورة العاقبة (النتيجة)، أو هو: ما تردد أثره بين

⁽¹⁾ مجمع الفقه الاسلامي، قرار رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 211-216.

⁽²⁾ الصديق الضير، الغرر، ط. دلة البركة، ص: 53. في : هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2007، ص: 475.

الوجود والعدم، ويكون العقد عندها دائراً بين احتمال الربح أو الخسارة". وخلاصة القول أن بيع الغرر هو البيع الذي يتضمن خطراً يلحق أحد المتعاقدين فيؤدي إلى ضياع ماله.⁽¹⁾

وينقسم الغرر من حيث مقداره إلى كثير ومتوسط ويسير، وينقسم من حيث أثره إلى مفسد للمعاملة أو غير مفسد لها. فالمتوسط يكون في الجعالة والحراسة مثلاً، واليسير الذي لا يكاد يخلو منه أي عقد وليس من شأنه أن يؤدي إلى نزاع مثل بيع الدار دون رؤية أساسها. فاليسير والمتوسط لا يؤثران في العقد، أما الكثير فهو ما غلب على العقد حتى أصبح العقد يوصف به ومن شأنه أن يؤدي إلى التراجع، وهذا يتأثر باختلاف البيئات والعصور ومرجعه إلى العرف مثل بيع الثمر قبل ظهوره والإجارة إلى أجل مجهول، وهذا الغرر يؤثر في العقد فيفسده.⁽²⁾

إن الأصل في الغرر التحريم، إذ لا يجوز شرعاً إبرام عقد أو اشتراط شرط فيه غرر يفسد المعاملة. والغرر الذي تضمن خداعاً أو تدليساً حراماً ومنهياً عنه، وعقد فيه غرر يعد باطلاً، وذلك لحديث رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه نهى عن بيع الحصاة وبيع الغرر.⁽³⁾

إلا أن هناك اختلاف بين الفقهاء حول المقصود بالغرر في التعاملات المالية التي تتم في السوق المالية، حيث يعتبر بعضهم أن بيع أصول مالية غير مملوكة (والذي يتم في السوق من خلال ما يسمى بالبيع على المكشوف) يعد غرراً مستدلين في ذلك بجرمة بيع الإنسان ما ليس عنده المفسد لعقد البيع، ومن المعلوم أن علة النهي عن بيع ما لا يملك هي "العجز عن التسليم"، والظاهر لنا أنها منتفية في معاملات السوق المالية كون المتعامل يلتزم بتسليم ما باعه عاجلاً في الموعد المحدد، وذلك بشرائه من السوق لأجل التسليم، وعليه إذا اشترط أن تنتهي الصفقة في البيع على المكشوف بين البائع والمشتري، بالتسليم والتسليم، والتملك والتملك، وأنه تم الإستعاضة عن ذلك بالتسوية النقدية، فهو دليل على أن أغراض المتعاقدين المضاربة غير المشروعة.

ويقصد بالمضاربة هنا التعامل في الأصول المالية بالبيع والشراء في الأسواق المالية وليس المضاربة الفقهية.* وعرفت المضاربة بتعريفات كثيرة تدور في مجملها على البيع والشراء للأداة المالية بقصد تحقيق الربح من فروق

⁽¹⁾ محمد القطان، اثر الغرر على الوفاء في العقود والآثار المترتبة على عدم تسليم العقود، مؤتمر هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (26-27/05/2010)، ص: 3.

⁽²⁾ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار الغرر رقم (31)، مرجع سابق، 2007، ص: 354.

⁽³⁾ -القطان، محمد، مرجع سابق، ص: 3.

* إن المضاربة في السوق المالية التقليدية هي مراهنه على سعر السهم، وتنطبق عليها شروط الغرر المحرم، وبما أضرار مشاهمة لأضرار القمار، ولها أضرار اقتصادية كبيرة متحققة على المؤسسات المالية وعلى سوق المال والمتعاملين فيها، وعلى الاقتصاد،

الأسعار، ولا يكون مقصود مقتني الأداة الاستثمار بقصد الربح من ريع السهم وربحه الدوري. فلا مانع من ذلك في ظل توافق مجموعة الشروط السابقة أي عندما تتحقق كل الشروط الشرعية للسوق المالية الإسلامية تصبح المضاربة جائزة، لأن التجار لا يقتنون ما يقتنونه من أجل التملك وإنما من أجل تحقيق الفروق السعرية، ففي كل قطاعات الاقتصاد والتجارة المستثمرون لا يقصدون تملك أعيان أدواتهم المالية وبضائعهم وعقاراتهم وغير ذلك، وإنما يقصدون تحقيق الفروق السعرية، فإذا انتفى الغرر، والجهالة، والتلاعب، لا مانع من كون هذه طريقة مشروعة للاستثمار في ظل أن الفروق السعرية تنتج عن أسباب مصوغة من مثل نجاح الأداة المالية أو نجاح مصدرها، فشركة ناجحة يرتفع تلقائياً سعر سهمها وشركة فاشلة ينخفض، ويجدر التنبيه إلى أن الممارسات التي يسلكها بعض المضاربين للتأثير على الأسعار، مثل الإشاعات وعقد الصفقات الوهمية لا يؤثر على حقيقة المضاربة. لأن البيع والشراء بقصد الحصول على الفروق المصطنعة لا يتنافى مع المضاربة من حيث حقيقتها. (1)

وعليه إذا روعي في معنى المضاربة العمل الذي تقوم به المضاربة وهو البيع والشراء بقصد الربح تكون المضاربة - بالاصطلاح المعاصر - نوعاً من المتاجرة والسعي لطلب الكسب، وأما إذا روعي في المضاربة معنى الكلمة المترجمة وهو التخمين والتنبؤ فإن الترجمة تكون غير دقيقة (2).

وللحكم على مشروعية المضاربة يجب بيان حقيقتها وليس الحكم عليها بناء على طبيعة سلوك المضاربين، ذلك أن المضارب قد يسلك طرقاً مشروعة، وقد يسلك طرقاً محرمة، وهذا لا ينافي حقيقة المضاربة. كما أن التاجر قد يسلك في تجارته طرقاً مشروعة وقد يسلك طرقاً محرمة، ولا ينافي ذلك حقيقة التجارة. وعليه فإن المضاربة المشروعة في السوق المالية الإسلامية هي التي تخلو من الممارسات غير المشروعة كالاختيال والتلاعب والكذب والإشاعات ونحوها (3).

وبالتالي يمكن وضع الشروط التالية للمضاربة المشروعة في السوق المالية الإسلامية:

1) أن تتم عملية البيع أو الشراء بسعر معروف مسبقاً.

(1) مبارك آل سليمان، مرجع سبق ذكره، ص: 673

(2) عبد الله العمري، التلاعب في الأسواق المالية - دراسة فقهية-، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الاسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة من 25-29/12/2010، السعودية، ص: 21.

(3) وبه صدر قرار المجلس الشرعي للمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية. ينظر المعيار رقم 21.

2) أن تكون المخاطرة محسوبة ومبنية على قدرة تنبؤية لدى المضارب. ⁽¹⁾ أي أن لا تخرج المضاربة عن حدود المخاطرة المقبولة والمبنية على أسس مسببة للاستفادة من الفروق الطبيعية للأسعار.

3) أن لا تصاحبها ممارسات غير أخلاقية كالكذب والإشاعات والاحتكار وتقديم المعلومات المضللة.

4) أن لا تقوم على أساس ممارسات غير مشروعة تتعلق بأسلوب التعاقد كالبيع الصوري، بيع ما لا يملك وبيع ما لم يتم قبضه.

5) أن لا تشمل المضاربة على أي محذور شرعي كالربا أو العقود الصورية، أو الغرر المنهي عنه أو الغبن أو الاحتكار أو بيع الإنسان ما لا يملك أو بيع الكالئ بالكالئ، أو غير ذلك من المحظورات التي نهى عنها الشارع.

6) ويتحقق الغرر في صيغ كثيرة من التعاملات التي تتم في الأسواق المالية التقليدية خاصة في المستقبلات والبيع على المكشوف. إذ أهم أسباب منعها الغرر، وليس فيها جهالة لأن الأصل المالي واضح ومحدد وسعره محدد أيضا ولكن الغرر موجود في مدى إمكانية إنهاء البيع بالتسليم أو عدمه، ففي لحظة تنفيذ العقد قد لا يتمكن البائع من أن يسلم، وهو الغرر، أما الجهالة فيمكن أن تكون في الثمن فبالتالي قد يكون موجود ولكن مجهول الثمن أو مجهول الكمية فبالتالي ليس فيه غرر ولكن فيه جهالة. وعليه يجب الحرص على التأكد من أن جميع المعاملات التي تتم في السوق خالية من الغرر المحرم.

8- الخلو من الجهالة، والجهالة لغة مأخوذة من الجهل، وهو ضد العلم ونقيضه وعدم معرفة الشيء، وجاء في لسان العرب "الجهالة أن تفعل فعلا بغير علم". أما اصطلاحا فتعرف الجهالة بأنها "وصف لما علم حصوله وطوي عنا المراد منه أو جنسه أو نوعه أو صفته أو مقداره أو وقت وجوده". ⁽²⁾ كما تعرف الجهالة في البيوع على أنها "ما علم حصوله وجهلت صفته". ⁽³⁾

هناك فرق بين الجهالة والغرر، فالغرر قائم على احتمال الحصول وعدمه، أما الجهالة فالحصول فيها قائم لكن وجد الخفاء أو الجهل في الذات أو الجنس أو النوع أو الصفة أو المقدار.

⁽¹⁾ محمد عمر، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 205، السنة 17، 1998.

⁽²⁾ عبد الله الصيفي، الجهالة وأثرها في عقود المعاوضات، عمان: دار النفائس، 2006، ص: 25.

⁽³⁾ -القرافي، شهاب الدين (684هـ-)، الفروق، الفرق الثالث والتسعون والمائة، (3 / 432).

وفي سبيل التخلص من الجهالة في السوق المالية الإسلامية إصدارا وتداولاً، فإن تحقيق شرط الإفصاح وشرط الشفافية بتفاصيلها واجراءاتها من الأهمية بمكان في كونها وسيلة ناجعة لتحقيق هذا الشرط.

وفي سبيل أن تخلو التعاملات من الجهالة لابد من التركيز على معلومية الأسعار ووضوحها وسهولة الوصول إليها حتى لا يقدم المتعاملون في السوق المالية الإسلامية على تعاملات إلا بناء على علم مسبق بالأسعار فتنتفي الجهالة بذلك.

9- الخلو من الاحتكار أو ما يؤول إليه : فإن كل ما أضر بالعامه حبسه فهو احتكار⁽¹⁾، وقد منعت الشريعة الإسلامية الاحتكار، وجعلته محرماً، فعن معمر بن عبد الله أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: " من احتكر فهو خاطئ" رواه مسلم.⁽²⁾ والحكمة في تحريمه هو دفع الضرر عن عامة الناس.

ويظهر السلوك الاحتكاري في البورصة بما يسمى عمليات الإحراج، والتي يسعى من خلالها المضاربون لجمع وحبس الصكوك ذات النوع الواحد في يد واحدة، ثم التحكم في السوق، واستغلال حاجه المتعاملين في البورصة تعاملًا آجلاً للوفاء بالتزامهم، عن طريق فرض سعر معين عليهم بالنسبة لهذه الأدوات. وسيطرة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة في بورصات الأوراق المالية التقليدية يمكنهم من التأثير المخطط لإحداث ضرر جسيم بصغار المتعاملين.⁽³⁾ وتعتبر هذه السيطرة نوع من أنواع الاحتكار التي نهى الشرع عنها.

10- الخلو من الغبن، والغبن في اللغة هو النقص، أما في اصطلاح الفقهاء فهو أن يكون أحد البديلين في عقد المعاوضة لا يساوي الآخر في القيمة⁽⁴⁾ أي أن يكون أقل من قيمته أو أكثر منها. وهو نوعان: غبن يسير متسامح⁽⁶⁾ يه لأنه يقع في كثير من المعاملات وهو يدخل في تقويم المقومين، وغبن فاحش وهو ما لا يدخل تحت تقويم المقومين كما لو اشترى كتابا ثمنه عشرة دنانير بمائة. وقد اختلف الفقهاء في الحد الفاصل بينهما

(1) أحمد موابي، مرجع سبق ذكره، ص: 222.

(2) أشرف دوابه، الضوابط الشرعية للأسواق المالية، بحث مقدم لندوة "السوق المالية الإسلامية الواقع والمأمول"، جامعة الأزهر، مصر: مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، 2006، ص: 33

(3) عبد الحميد الغزالي، الأزمة المالية العالمية : التشخيص والمخرج، 9 أكتوبر 2008م، القاهرة،

(4) عبد الحق حميش، والحسين شواط، فقه العقود المالية، بيروت: دار البيارق، الطبعة الاولى، 2001، ص: 33.

(5) عبد الحق حميش، والحسين شواط، فقه العقود المالية، بيروت: دار البيارق، الطبعة الاولى، 2001، ص: 33.

(6) محمد هارون، أحكام الأسواق المالية: الأسهم والسندات-ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الاسلامي، عمان: دار النفائس، 2009، ص:

على أقوال والقول الراجح هو أن الحد الفاصل بينهما والفاحش يرجع فيه إلى العرف والعادة، لأن ما لم يرد الشرع بتقديره يرد إلى العرف والعادة، ويعرف هذا من أهل الخبرة في كل حرفة وصناعة وفن.⁽¹⁾

وينتج الغبن عن ممارسات غير مشروعة في السوق المالية كالحديعة، النجش، الغش، الكذب والتغوير. ومن صور التلاعبات التي تؤدي إلى إحداث غبن في السوق، نجد مثلاً:

أ) العمليات التي تهدف إلى خفض كبير في أسعار الأسهم لشركة معينة عن طريق بيع كميات كبيرة منها - وعلى المكشوف - دون أن يكون هناك سبب يتصل بالأداء الاقتصادي للشركة يبرر هذا الانخفاض تتبعه عمليات شراء أخرى لكميات كبيرة من هذه الأسهم بأسعار منخفضة جداً، مما ينتج عنه تحقيق أرباح كبيرة عندما تعود الأسعار إلى سعرها الطبيعي بعد ذلك.⁽²⁾

ب) العمليات التي تتم عن طريق نشر أخبار كاذبة أو إشاعات والقيام بعمليات بيع موازية مقارنة أو في نفس مستوى الانخفاض لكي تزيد من الاتجاه نحو الانخفاض⁽³⁾.

ولتفادي وقوع الغبن في السوق يجب تحقق الشروط التالية:

1) وضع نظام سقف للأسعار، ونعني به تحديد نسب الارتفاع والانخفاض في الأسعار للحد من المغالاة المصطنعة للأسعار والتي تؤدي إلى الغبن.

2) التأكد من صحة البيانات المصرح بها، وعدم إغفال التصريح ببيان يتعلق بواقعة جوهرية يؤدي التصريح بها إلى التأثير على سعر أو قيمة الأداة المالية.

3) التأكد من عدم وجود غبن في علاوة الإصدار نتيجة تقديرها تقديراً مبالغ فيه، بحيث يجب التأكد من أنها قدرت بشكل مناسب.

4) وضع قوانين رادعة لمعاقبة كل من يقوم بتلاعب قد يؤدي إلى إحداث غبن، مع اتخاذ إحدى الإجراءات التالية:

أ) بطلان العقود، وإلغاء الصفقات التي تمت على ورقة مالية معينة في وقت محدد، وإعادة الأدوات إلى محافظها الاستثمارية من باب السياسة الشرعية⁽⁴⁾.

⁽¹⁾ -محمد هارون ، أحكام الأسواق المالية: الأسهم والسندات-ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، عمان: دار النفائس،2009، ص: 142.

⁽²⁾ حورشيد إقبال، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، الرياض: مكتبة الرشد، الطبعة الأولى،2006، ص: 550

⁽³⁾ صالح السلطان ، الأسهم حكمها وآثارها، الرياض: ابن الجوزي،2006، ص: 86.

⁽⁴⁾ عبد الله السلمي، حكم المضاربة في أسواق المال، بحث مقدم لندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية. الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، ص: 102.

ب) صحة العقد وإبطال الخيار مع بقاء المطالبة بقيمة الغبن؛ لأن من غبن في بيعه فإنه يرجع بقيمة الغبن، كما أن لولي الأمر أن يلزم المضارب المتلاعب بغرامة مالية تتناسب وتغيره، وأكله أموال الناس بالباطل⁽¹⁾.

ج) تحديد التصرفات أو الممارسات التي تشكل تلاعباً أو تضليلاً قد يؤدي إلى إحداث غبن.

11- الخلو من النجش:

تعدد تعاريف النجش المنهي عنه عند الفقهاء ولكنها متقاربة في المعنى حيث عرف على "أن يزيد أحد في السلعة وليس في نفسه شراؤها يريد بذلك أن ينتفع البائع ويضر المشتري"⁽²⁾، ويحرم النجش عند جمهور العلماء وعلّة تحريمه أنه من قبيل الكذب المحرم والخداع، ويترتب عليه إضرار بأحد المتعاقدين، ومع كونه لا يبطل عقد البيع فهو محرم وأتم فاعله⁽³⁾.

ويتجلى النجش في سوق الأوراق المالية بما يسمى بعمليات التدوير وهي أن يقوم المضارب بالبيع على نفسه بكميات كبيرة، من خلال تعدد المحافظ التي باسمه، أو بأسماء أصدقائه، أو أفراد أسرته، أو بأسماء مجموعات متفق فيما بينها على هذا الأساس ثم تقوم هي نفسها بالبيع على البائع الأول، وإعادة هذا السهم بسعر أكبر إذا أريد للسهم الصعود، أو أقل إذا أريد له الهبوط، والهدف من ذلك إيهام المتداولين في السوق بأن هناك تغييرات في سعر السهم.⁽⁴⁾

12- الخلو من الخلاصة

الخلاصة في العقد هي أن يخدع أحد العاقدين الآخر بوسيلة موهمة قولية أو فعلية تحمله على الرضا في العقد بما لم يكن ليرضى به لولاها. وأصلها عن ابن عمر رضي الله عنه أن رجلاً ذكر للنبي صلى الله عليه وسلم أنه يخدع في البيوع فقال: "إذا بايعت فلا خلاصة" (أخرجه البخاري)⁽⁵⁾. والخلاصة لها عدة صور منها: الخيانة والتناجش.

تقوم كافة الأسواق بعرض أسعار كافة الصفقات التي تتم فيها وتسمح لبعض وسائل الإعلام بعرضها، ويحدث في كثير من الأحيان تلاعب في عرض شريط الأسعار، حيث يقوم البعض (بشكل غير معلن) عندما

(1) محمد ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار ابن حزم، 1995، 1231/3.

(2) محمد ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار ابن حزم، 1995، 1231/3.

(3) ثناء الحافظ، فقه الحجة وبواعثها في المعاملات المالية، دمشق: دار الفكر، 2010، ص: 240.

(4) منير الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية: منشأة المعارف، 2002، ص 175-176، و البربري، صالح، المضاربة والتلاعب في سوق الأوراق المالية -دراسة قانونية-، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات، جامعة الإمارات العربية المتحدة،

http://slconf.uaeu.ac.ae/prev_conf/2007/research.htm

(5) محمد هارون، مرجع سبق ذكره، ص: 136.

تبدأ الجلسة بالاتفاق على محاولة تثبيت أسعار منخفضة للسهم، وذلك في المرحلة التحضيرية لافتتاح جلسة العمل، ويكون على خلاف السعر الفعلي المخطط له، مما يسبب خداعاً لبعض المتعاملين في السوق ويدفعهم لبيع أسهمهم بأسعار منخفضة خوفاً من انخفاضات أخرى.⁽¹⁾

13- الخلو من التغيرير :

للتغيرير تعاريف عدة منها إظهار الشيء بمظهر غير حقيقي، مع إعطائه صفة ليست له، لكي يستثير رغبة الطرف الآخر، فيقدم على إبرام العقد². وينقسم إلى تغيرير قولي أو تغيرير في السعر، كما لو قال البائع للمشتري أن هذه السلعة تساوي أكثر ولا تجد مثلها بهذا السعر، أو: دفع لي فلان فيها كذا فلم أقبل ونحو ذلك من المغريات الكاذبة. وتغيرير فعلي أو تغيرير في الوصف كوضع الجيد من البضاعة في الأعلى والرديء في الأسفل، وتلاعب بائع السيارة المستعملة بعدد قياس المسافة وإرجاع أرقامه لإيهام المشتري قلة استعمالها.

وهناك فرق بين التغيرير والغرر، فالغرر هو مستور العاقبة والتغيرير فعل أو قول ليخدع به آخر فالغرر هو الخطر، والتغيرير الخداع والإيقاع في الخطر.

وفي حال إثبات أنه ما كان يرضي بالعقد على نحو ما ارتضاه عليه، لولا خديعته بتلك الحيل، وأنه قد ترتب على التغيرير غبن فاحش للمتعاقد المغرور، فإنه يمكن له طلب فسخ العقد.

ويظهر التغيرير في سوق المالية التقليدية فيما يطلق عليه طريقة "التصريف" عند إرادة المضارب بيع هذه الأسهم، وطريقة "التجميع" لمن أراد أن يشتري السهم. ففي الطريقة الأولى ينتهز المضارب فرصة ارتفاع القيمة السوقية لأسهم يمتلكها، فيقوم بالاتفاق مع أشخاص آخرين ببيعها عليهم بسعر أعلى من سعر السوق الجاري، ثم يقوم هؤلاء الأشخاص في نفس اليوم بإعادة بيعها له بسعر أعلى، مما ينتج مزيد من الارتفاعات في قيمتها السوقية ثم يقوم المضارب ببيع ما يملكه بالسعر المرتفع ثم تكون النتيجة تدهور سعر السهم.

والتصريف؛ معناه: بيع الأسهم التي يمتلكها، والتجميع: شراء هذه الأسهم بحيث يقوم المضارب بالشراء من نفسه، ورفع قيمة السهم السوقية من خلال تعدد المحافظ التي يديرها لجذب الانتباه، ولزيادة قيمة السهم للتسابق عليه قبل إقفال السهم النسبة اليومية له، فيقوم المتداولون بالشراء كي يظفروا ببعض الأرباح قبل الإقفال. فيقوم بالبيع والتصريف عليه، ولزيادة التغيرير قد يلامس السهم النسبة القصوى لليوم أكثر من مرة، ثم

⁽¹⁾ عبد الله العمراني، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

يتدهور السهم بالتزول ثم يقوم بزيادة الشراء على نفسه حتى يرتفع ثم يقوم بالتصريف وهكذا حتى نفاذ الكمية التي لديه⁽¹⁾.

وتجدر الإشارة إلى مفهوم التغير في أغلب قوانين الأسواق المالية العربية والدولية لا يختلف عن مفهومه في الفقه الإسلامي، حيث تضع له هذه الأسواق موادا تعاقب فيها المغرر وتلزمه بالتعويض⁽²⁾.

ومن أشكال التغير في السوق المالية كذلك ؛ إدارة منظمة لنشر الإشاعات والمعلومات المغلوطة بطريقة توهم الحاصل عليها مما تدفعه لأخذ مراكز مالية بناء عليها، ثم يكتشف زيف المعلومات ؛ ولذا فإن شرط الإفصاح والشفافية يعد آلية فعالة في منع التغير أو التقليل منه إلى حدود متدنية مما يعكس الرشد في سلوك المتعاملين في السوق.

14- الخلو من الغش

إن حقيقة الغش: "عدم إعلان ما في السلعة من نقص وعيب ولو لم يبذل جهدا في إخفائه بحيث يحتمل أن يزداد في ثمنها، هكذا بالباطل والخداع". ومثل هذا يتنافى مع ما جاءت به الشريعة من عصمة المال عن الإضرار به، لذا حرم الغش بصورتيه: السلبية (وهي مجرد السكوت عن العيب والنقص)، والإيجابية (وهي القيام بجهد ما إخفاء للعيب أو تزوين السلعة)، وهذه الصورة الأخيرة أعلى صورتي الغش، وأشدهما في التحريم، ويعبر عن مجموع هذا في الاصطلاح الفقهي بالتدليس⁽³⁾.

15- ويعرف الغش محاسبيا على أنه عبارة عن حذف أو تعديل أو اجراء قيود محاسبية بصورة عمدية بهدف إخفاء عجز أو تلاعب، أو إخفاء حقائق تتعلق بالأوضاع المالية للمشروع⁽⁴⁾. وقد يظهر الغش في الإفصاح عن قوائم مالية غير صحيحة تظهر أرباحا أكثر من الأرباح الحقيقية للمشروع، بغية التأثير على أسعار الأسهم في السوق. إلا أن تحقق شرطا الشفافية والحوكمة الذي تم التركيز عليه من خلال عرض البحث للشروط الفنية كفيل بالقضاء على هذا النوع من الغش.

(1) عبد الله العمراني، مرجع سبق ذكره، ص: 10-11.

(2) -أحمد زايد و عبد الله الحشروم، المسؤولية المدنية للتعامل المخطور بأسهم الشركات المساهمة العامة- دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني -، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد 9، 2007، ص: 158.

(3) أحمد موافي، مرجع سبق ذكره، ص: 200.

(4) عبد الكريم الرميحي، الأصول العلمية والعملية لتدقيق الحسابات، عمان: بدون دار نشر، الطبعة الأولى، 1983، ص: 31.

16- الخلو من التدليس

التدليس هو كتمان البائع العيب في المبيع عن المشتري مع علمه ليوهم المشتري خلو المبيع من العيوب، أو لجوء البائع إلى حيل ليغري المشتري على التعاقد.⁽¹⁾

فالشريعة الإسلامية تحرم التدليس وتجعل المسلم صادقاً يبين عيوب سلعته لإخوانه المتعاملين معه في السوق، والفقهاء مجمعون على أن الحيل التي يلجأ إليها المتعاقد لخداع المتعاقد الآخر تؤثر على لزوم العقد، ويكون للمدلس عليه حق الخيار وهو ما يسمى بخيار العيب، وللعاقد حق الرجوع في العقد بعد تمامه إذا اطلع على عيب المعقود عليه.

وقد يحدث التدليس في السوق المالية عند الإخلال بأحد الشروط الفنية كالإفصاح والشفافية، فيقوم المتعامل بإخفاء معلومات داخلية عن المتعاقد الآخر ذات تأثير على أسعار الأسهم التي يراد التعامل بها، أو إساءة استغلال معلومات خاصة بالشركة وصلت إلى علمه بحكم مهنته أو وظيفته. كأن يتمكن المتعامل بالأسهم مثلاً -نتيجة استغلاله المعلومات غير المعلنة لمصلحته الشخصية- من شراء الأسهم بسعر منخفض، لأن المتعامل الآخر لا يعلم بتلك المعلومات، حيث أنه في حال علمه بها يتمكن من بيع أسهمه بسعر أعلى⁽²⁾. فيكون بذلك قد خان الأمانة إضافة إلى التدليس. وإضافة إلى بطلان العقد على إدارة السوق أن تلزم ضرورة تعويض الطرف المتضرر.

كما يستحسن في هذا الباب تنظيم إجراءات خاصة تشجع على نشر المعلومات التي من شأن الإعلان عنها التأثير جوهرياً على أسعار الأسهم، لأن استغلال المعلومات يرجع إلى سبب أساسي هو سرية تلك المعلومات، ومن شأن ذلك قطع الطريق على من تسول له نفسه استغلال المعلومات.⁽³⁾

المطلب الثاني: الأسس المهنية لإقامة سوق مالية إسلامية

ليس كل أصل مالي، أو أداة، أو ورقة مالية صالحة للتعامل بها في السوق المالية الإسلامية ابتداءً؛ بل الواجب التحقق من كونها أدوات ملكية حقيقية، لا غش فيها، ولا خداع، تمثل قيمة عادلة، وهذه الأهداف لا تتحقق إلا بتوفر مجموعة من الشروط المهنية، وهي تلك الشروط المتعلقة بالأبعاد المحاسبية، والإدارة المالية للأصل المالي أو للأداة أو الورقة المالية المتداولة وللجهة الصادرة عنها.

(1) محمد هارون، مرجع سبق ذكره، ص: 139.

(2) أحمد زايد و عبد الله الخشروم، مرجع سبق ذكره، ص: 159.

(3) -نفس المرجع، ص: 180.

ومن ثم ؛ فإن هذه الشروط يجب الوفاء بها من قبل الجهة المصدرة كالشركات مثلا، ومراعاة تحققها في الأدوات ذاتها، فعلى سبيل المثال : يجب عرض تقارير مالية ومحاسبية عن الصكوك المتداولة بانتظام، علاوة على التقارير المالية والمحاسبية للجهة المصدرة للصكوك.

وهذه الشروط يجب التأكد من تحققها من قبل جهتين إشرافيتين على الأقل :

الأولى : هيئة الرقابة الشرعية للجهة المصدرة، وهذا يتطلب أن يكون أعضاء هيئة الرقابة مؤهلين للقيام بهذه المهمة، لا مجرد مفتين للجهة المشرفين عليها.

الثانية : إدارة السوق المالية الإسلامية، والتي يجب عليها عدم السماح لجهة ما بالعمل من خلال السوق إلا بعد استيفائها للشروط المهنية.

و أهم الشروط المهنية اللازم تحققها سواء في الجهة المشاركة في السوق المالية الإسلامية، أو ما يتم تداوله من أدوات تابعة لها نذكر ما يلي :

1- تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها (الأسهم الجائزة شرعا، الصكوك الإسلامية، وحدات الصناديق الاستثمارية)، تحت إشراف هيئات رقابية إشرافية شرعية.

2- التأكد من التزام الأطراف المشاركين في السوق المالية بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المعايير، كل بحسب موضوعه، وأن يتم الاستعانة في سبيل ذلك بالإفصاحات والتقارير، وتقارير المراجعين والمدققين الشرعيين الداخليين منهم، والخارجيين.

3- تحديد معيار كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية⁽¹⁾، وللأدوات المالية التي يكون لها جانب ائتماني. بحيث تقوم الجهات المالية الإشرافية بتحديدده، وتقوم الجهات المصدرة بتطبيقه، فيجب الاتفاق على النسبة التي لا يجب أن تتجاوزها نسبة السيولة النقدية عن الأصول الحقيقية، إذ ينبغي تحديد نسب معينة وينبغي أن يخصص لكل قطاع نسبة خاصة به مراعاة إلى أن بعض المؤسسات المالية والجهات المصدرة لأدوات المالية يكون تعاملها بالنقود أكثر كالمصارف الإسلامية، وبعضها بالحقوق غير الملموسة أكثر كالأسماء التجارية.

⁽¹⁾ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية، مسودة مشروع مترجمة عن اللغة

الإنجليزية، ماليزيا، 2007، ص: 9-20. من موقعه: www.ifsb.org

4- أن يتم اعتماد القيمة العادلة أساسا لإصدار الأدوات والأوراق المالية؛ خاصة عند إصدار الأسهم الجديدة لزيادة رأس مال الشركة بحيث يأخذ بالاعتبار القيمة العادلة للأسهم القديمة، والقيمة السوقية سواء بعلاوة إصدار أو حسم إصدار مع الحرص على كون النسبة مقدرة تقديرا مناسباً.¹

5- أن يتم مراعاة خصوصية الأدوات المالية إصدارا وتداولاً، ذلك لاحتمال إمكانية كون الإصدار والتداول متعلق بالنقود والديون، أو الذهب والفضة، فلكل منها أحكامها الخاصة. فإن كانت موجودات الأدوات المالية نقوداً محضه يجب مراعاة أحكام الصرف عند تداولها، وإن كانت موجوداتها ديوناً محضه، فيجب مراعاة أحكام بيع الديون عند تداولها⁽²⁾.

6- عدم تداول الأدوات المالية إلا إذا كانت تمثل ملكية حقيقية للأصول المالية المعبرة عنها.

7- أن يتم تداول الأدوات المالية وفق قواعد أساليب الاستثمار والتمويل الإسلامي، وبما يقلل المخاطر الناشئة عن المعاملات المالية⁽³⁾، وبما يمنع المضاربة غير المشروعة (المقامرة)، وهذا في إطار المشتقات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حتى تكون هذه الأدوات أدوات ملكية المقصود منها التحوط وليس المضاربة والمقامرة، بالتالي يمنع إجراء التسويات النقدية لأن فيها إشارة ودلالة على أن المقصود مضاربة قمارية وليس المقصود من المشتقات التحوط ضد المخاطر المعبرة في الاقتصاد أو التمويل الإسلامي.

8- أن يتم صياغة أنماط العلاقات بين المستثمرين والوسطاء الماليين على أساس الوكالة بأجر حال كون الاستثمار المالي مغطى، في حين يتم اعتماد أساليب التمويل المشروعة كأسلوب المشاركة أو المراجعة أو القرض الحسن، مع الأخذ بعين الاعتبار الأداة المالية الممولة والأصل المالي الممول حرصاً على كون بعض الأدوات والأصول المالية لها أحكام خاصة كالذهب مثلاً.

9- أن يتم وضع أسس مالية واضحة وصارمة تبين مقدار كفاية رأس المال للوسطاء الماليين المرخص لهم التعامل في السوق المالية ضماناً لحصول مقاصة مالية حقيقية في نهاية كل جلسة عمل بين الوسطاء وتحت إشراف غرفة المقاصة في السوق بحيث يتم تغطية أثمان العمليات التي تم إجراؤها من قبل العملاء من خلال وسطائهم.

(1) -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار (21) و(12)، المعايير الشرعية، 2007، البحرين، ص: 354.

(2) -مجمع الفقه الإسلامي، البيان الختامي لندوة الصكوك الإسلامية من موقعه: www.islamfeqh.com، 2010.

(3) -علي، عبد الوهاب، و شحاتة، شحاتة، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2007، ص: 176.

10- أن يتم وضع الضوابط والقيود المالية التي تنظم سقف تمويل الوسطاء الماليين لعملائهم في السوق.

11- أن يتم وضع الأسس المنظمة لعمليات التداول للأدوات المالية في السوق الإسلامية من قبل المخول لهم بالتعامل أنماط البيوع القصيرة كالبيع على المكشوف، أو الآجلة حال وضع صيغ إسلامية تغطي الحاجة للتعامل بهذه الأنماط.

12- شرط الإفصاح والشفافية

يعد شرط الإفصاح والشفافية بمثابة "العمود الفقري" الذي تقوم عليه السوق المالية نظرا لكونهما يوفران جوا من الثقة بين المتعاملين، حيث تؤكد كافة التشريعات المنظمة للأسواق المالية على وجوب الالتزام بتطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح كمبدأ أساسي في عمل الأسواق، بالإضافة إلى اعتباره المعيار الأساسي المعتمد في تحديد درجة كفاءة السوق. فإذا كانا شرطا للشفافية والإفصاح يحتلان مكانة هامة في السوق المالية التقليدية، فمن باب أولى أن يحتلا مكانة أكثر أهمية في السوق المالية الإسلامية، وذلك لكونهما مطلبين شرعيين مستمدين من شروط العقود المالية. فلا تصح العقود إلا بانتفاء الجهالة، فشرطا الإفصاح والشفافية كفيلا بنفي الجهالة عن العقود المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية المنشودة.

إن تحقيق شرط الإفصاح والشفافية يجب الوفاء به من جهات عدة في السوق المالية الإسلامية ؛ فإدارة السوق المالية الإسلامية ينبغي عليها الإفصاح عن مجمل الأعمال التي تقوم بها، وما تم داخلها خلال جلسات العمل، ولا يقتصر ذلك على إدارة السوق ؛ بل يجب على جميع الأطراف المشاركين في السوق الإفصاح عن أعمالهم بما تتطلبه طبيعة مشاركتهم في عمليات السوق.

ومن الملاحظ أن هناك تقارب وتداخل بين تعاريف الشفافية وتعاريف الإفصاح، ولكن يمكن التمييز بينها في كون الإفصاح هو الإعلان والإخبار عن كل عملية لها تأثير على الأصل المالي من جهة وعلى التعامل به من جهة أخرى، أما الشفافية فهي كيفية الإفصاح أو الطريقة المثلى للإعلان أو الإفصاح.

أ- شرط الإفصاح

إن المعنى العام لمصطلح الإفصاح يقصد به نشر المعلومات. أما تعاريفه فتعدد وتنوع، حيث يشير بعضها إلى أن الإفصاح يقوم بتوضيح وعرض المعلومات في صلب القوائم المالية بطريقة صادقة وعادلة. كما تم تعريفه بأنه نشر المعلومات الضرورية للفتات التي يحتاجونها، وذلك لزيادة فاعلية العمليات التي تقوم بها السوق

المالية، حيث أن الفئات المختلفة تحتاج للمعلومات لتقييم درجة المخاطرة التي تتعرض لها الشركات للوصول إلى القرار الذي تستطيع من خلاله تحقيق أهدافها والتي تتناسب مع درجة المخاطرة التي ترغب بها.⁽¹⁾

وبالتالي ينبغي على إدارة السوق أن تحدد نوع الإفصاح المطلوب من كونه إفصاحا محاسبيا أو غير محاسبي، أو إفصاحا عادلا، اختياريا أو إجباريا، وأن تقيم هذه الإفصاحات بين الحين والآخر، بحيث تقرر أن الإفصاح الذي صدر هل هو إفصاح كاف أو غير كاف، ولكي يتحقق الإفصاح الكافي في السوق المالية الإسلامية لابد من اتخاذ الإجراءات التالية:

أ) بيان نوعية الأعمال وحجم المخالفات، والعمليات الملغاة.

ب) قيام هيئة السوق بتوفير البيانات والمعلومات الكافية والمناسبة عن الأدوات المالية والجهات المصدرة لها، والتأكد من توفير البيانات والمعلومات الخاصة بالاككتابات الجديدة، وسلامة هذه المعلومات وصحة الإجراءات التي اتبعت.⁽²⁾ تحقيقا لمبادئ الموثوقية والاعتمادية وصدقية المعلومات.

ج) إلزام الشركات المدرجة في السوق المالية الإسلامية بالإفصاح عن طريق قوائم مالية معدة بناء على محاسبة مالية إسلامية، والتأكد من اعتمادها على معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في أدائها لهذه القوائم، وذلك لكون المحاسبة المالية من منظور إسلامي يراعى فيها التمييز بين الحلال والحرام،⁽³⁾ بما يزيد ثقة المتعاملين معها في سلامة أموالهم وتحقيق أرباح مباحة، وإذا لم تتوافر هذه الثقة فقد يحجم كثير من المسلمين عن التعامل مع هذه السوق. ولتعزيز هذه الثقة لابد من عدة وسائل أهمها توفير المعلومات التي يعتمد عليها مستخدمو القوائم المالية في تقييم التزام الشركات المدرجة من جهة، وإدارة السوق من جهة أخرى بأحكام الشريعة الإسلامية.

د) تحديد قاعدة عامة لتقويم الطرق المحاسبية البديلة والاختيار من بين الأساليب المتاحة للإفصاح. وطالما أن هناك مجالاً للمفاضلة بين طرق المحاسبة وأساليب الإفصاح فإنه يجب اختيار طريقة المحاسبة أو أسلوب الإفصاح

(1) - مخلوف، أحمد، الأزمة المالية العالمية واستشراف الحل باستخدام مبادئ الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات من منظور إسلامي، المتلقى

العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة العالمية، سطيف: جامعة فرحات عباس، 2009، ص: 5.

(2) - سالم، عماد، سوق الإمارات للأوراق المالية وتطوير البيئة الاستثمارية، أبو ظبي: بدون دار نشر، 2006، ص: 191.

(3) - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير المحاسبية والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، جزء المحاسبة،

البحرين، 2008، ص: 475.

الذي يتيح أفضل المعلومات فائدة لمساعدة المستفيدين الخارجيين على اتخاذ قراراتهم. وعليه يجب تحديد وتعريف الخصائص التي تجعل هذه المعلومات مفيدة في اتخاذ القرارات.⁽¹⁾

هـ) التوقيت الملائم: يجب إلزام الشركات المدرج أوراقها في السوق بتقديم المعلومات في حينها، بحيث يجب إتاحة المعلومات لمن يستخدمها عندما يحتاجون إليها، وذلك لأن هذه المعلومات تفقد منفعتها إذا لم تكن متاحة عندما تدعو الحاجة إلى استخدامها، أو إذا تراخى تقديمها فترة طويلة بعد وقوع الأحداث التي تتعلق بها فنفقد فعاليتها في اتخاذ قرارات على أساسها. بالإضافة إلى تحديد الفترة الزمنية المثلى التي تعد عنها القوائم المالية، والحد الأدنى للفترة الزمنية التي تفصل بين تلك الفترة وتاريخ نشر القوائم المالية.⁽²⁾

و) الأهمية النسبية للمعلومات: إن مفهوم الأهمية النسبية للمعلومات مستمد من فقه الأولويات في الشريعة الإسلامية، فلقد اشتملت أصول الفقه الإسلامي ومبادئه على قواعد تنظم الأولويات في التطبيق والاعتبار والبيان، مثل تقسيم التشريعات إلى ضرورية، وحاجية، وتحسينية، وتعلق الطلب بالضروريات قبل الحاجيات أو التحسينات. ومقتضى هذا المفهوم أنه عند إعداد المعلومات المراد الإفصاح عنها يتعين مراعاة احتياجات من يستخدمونها من حيث أهمية المعلومات كيفاً وكماً. فإذا كانت المعلومات المراد تضمينها ضمن الإفصاح ليست على درجة واحدة من الأهمية بحسب تعلقها بأمر أساسي ضروري أو بأمر حاجي أو بأمر تحسيني، وجب تقديم الأهم على غيره كما أنه يسوغ التخفف من بعض المعلومات إذا كانت لا تتعلق بأمر أساسية.

وإن الأهمية النسبية للمعلومات مرتبطة بمدى وكيفية الإفصاح، كما أن ذلك يرتبط بملائمة المعلومة وموثوقيتها، إذ أن المعلومة ذات الأهمية يتعين الإفصاح عنها، كما أن المعلومة التي لا تهم مستخدميها في اتخاذ قراراتهم لا يتعين الإفصاح عنها، لأن كثرة المعلومات غير المفيدة قد يؤدي إلى إرباك مستخدمي المعلومات، إذ أنه يحتاج إلى دراسة قدر كبير من البيانات التفصيلية لكي يستخرج منها المعلومات الأساسية التي يحتاجها. وبالتالي ينطوي تحديد الأهمية النسبية للمعلومة على تقديرات اجتهادية تعتمد على خصائص كمية وخصائص نوعية أو خليط منهما معاً.⁽³⁾ ويؤدي عدم احترام هذه الخاصية في الإفصاح إلى تحريف المعلومات المفصح عنها على نحو لا ينتفع بها من قبل من يستخدمونها لاتخاذ قراراتهم.

(1) -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق،2008، ص: 60.

(2) -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (2008)، مرجع سابق، 2008، ص: 62-63.

(3) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 60 و 69.

ز) الاهتمام بالمعلومات غير المالية، حيث ينتج عن انحصار الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية فقط، ضعف كفاءة سوق الأوراق المالية في مجال تسعير الأسهم حيث أن المعلومات المالية ما هي إلا جزء من المعلومات التي تؤثر على سوق المال الكفاء.

ح) ومن أجل إتاحة المعلومات المفصّل عنها للجميع، على المؤسسة المتعاملة في السوق نشر المعلومات المفصّل عنها في وسائل الإعلام واسعة الانتشار.⁽¹⁾

ط) ضرورة وجود لجنة مراجعة في كل شركة مساهمة تتأكد من إتزام الشركة بقواعد الإفصاح من عدمه فضلا عن التأكد من مدى قيام مراقبي الحسابات بواجباتهم بحياد تام وذلك باعتبارهم عين المساهمين بمجلس إدارة الشركة.⁽²⁾

ب- شرط الشفافية

إن الإفصاح الذي تحدثنا عنه أعلاه إذا لم تتحقق فيه الشفافية لكن يكون كفئا ومفيدا للمستثمرين. أي أن الإفصاح قد يكون شفافا أو غير شفاف، والشفافية هي الوضوح، وحتى يكون الإفصاح شفافا يجب أن تتحقق فيه مواصفات معينة تجعله يتصف بالشفافية التي يحتاجها المستثمرين في اتخاذ قراراتهم.

ويعرف البعض الشفافية على أنها الإفصاح المحاسبي الذي يتخطى مبادئ المحاسبة ذات القبول العام والمعايير والمتطلبات التشريعية في التقرير المالي لتزويد المستخدمين بالمعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ قراراتهم.⁽³⁾ بينما يعرفها آخرون بأنها تعني حصول المستخدم الخارجي على نفس المعلومات التي تكون لدى الإدارة وحصوله على تلك المعلومات يجعله قادرا على رقابة الإدارة.⁽⁴⁾ كما عرفت على أنها الكشف عن المعلومات الداخلية وأي معلومات تؤثر على أسعار الأسهم والإفصاح عنها في توقيت واحد.⁽⁵⁾

⁽¹⁾ عبد الوهاب علي، و شحاتة شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص: 175.

⁽²⁾ علي، عبد الوهاب، و شحاتة، شحاتة، مرجع سابق، ص: 176.

⁽³⁾ Robert, M.B., & others (may 2004), what determines corporate transparency?, *Journal of Accounting Research*, vol. 42, n°2, pp: 266.

⁽⁴⁾ Frank, b.g., & Thomas, H., (December 2004), on the value of transparency in agencies with renegotiation, *Journal of Accounting research*, vol.4, n°5, p: 871.

⁽⁵⁾ عبد الملك، أحمد، إطار مقترح للتقارير المالية المنشورة في ظل تحقيق الشفافية المنشودة ببورصة الأوراق المالية، *المجلة العلمية للبحوث التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، عدد 2006، ص: 13.

بيد أن هذه التعاريف لم توضح بعض الجزئيات التي تجعلنا نفرق بين الإفصاح والشفافية، وبالتالي يمكن أن نضع تعريفا للشفافية يوضح هذه الجزئيات فنقول أنها الإفصاح الكافي والدقيق المتجدد والصادق، ذي الصلة بالمعلومات النوعية والكمية التي تصل إلى مستخدميها في الوقت المناسب، وتمكنهم من القيام بالتقييم الدقيق لوضع المؤسسة وأدائها المالي، وللأنشطة ووضعية المخاطر وممارسات إدارة المخاطر.

ولتحقق الشفافية المطلوبة في السوق المالية الإسلامية على إدارة السوق اتخاذ الإجراءات التي تجعل المعلومات المفصح عنها تمتاز بالخصائص التالية :

1. موثوقية المعلومة : يجب أن تكون هذه المعلومات على درجة عالية من الأمانة والثقة أولا، ويتحقق ذلك من خلال الإظهار العادل للمعلومات بمعنى أن يكون هناك توافق وثيق بين تلك المعلومات وبين جوهر الواقع. وثانيا أن تتصف هذه المعلومات بالموضوعية أي أن النتائج التي يتوصل إليها شخص معين باستخدام أساليب معينة للقياس المحاسبي والإفصاح يستطيع أن يتوصل إليها شخص آخر مستقل عن الشخص الأول بتطبيق نفس الأساليب. ومن ثم فإن المعلومات الأمانة الموثوق بها هي التي يمكن التثبت منها وإقامة الدليل على صحتها. وثالثا أن تتصف بالحياد والتجرد عن الأهواء وعدم التحيز لفئة معينة على حساب أخرى، وذلك لكون المعلومات المتحيزة معلومات لا يمكن الوثوق بها.⁽¹⁾

2. ملائمة المعلومة : ويقصد بها وجود علاقة وثيقة بين المعلومات المفصح عنها والأغراض التي تعد من أجلها، ولتكون هذه المعلومات ملائمة ومفيدة يجب أن تكون ذات علاقة وثيقة باتخاذ المستخدمين لتلك المعلومات قراراتهم المتعلقة بالسوق المالية. وتحقق الملائمة بتوافر صفات معينة أهمها أن تتميز المعلومات بقدرتها على مساعدة متخذ القرار على التنبؤ بجدوى علاقته الحالية أو المرتقبة مع الشركة مع إمكانية التحقق من صحة هذه التنبؤات وتصحيحها.⁽²⁾

3. الاتساق : يقصد بالاتساق الثبات في تطبيق طرق وأساليب القياس والعرض والإفصاح من فترة إلى أخرى، وهذا لا يعني عدم تغيير هذه الطرق إذا دعت الضرورة لذلك، فمثلا يمكن لإدارة المؤسسة تغيير طريقة اهتلاك الموجودات من طريقة القسط الثابت إلى إحدى الطرق الأخرى إذا كانت هناك مبررات لهذا التغيير، على أنه يجب الإفصاح بشكل كاف عن هذه التغييرات وآثارها.

⁽¹⁾-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 63.

⁽²⁾-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 63.

4. قابلية المعلومات للمقارنة : أي تمكين من يستخدم هذه المعلومات من التعرف على الأوجه الحقيقية للتشابه والاختلاف بين أداء المؤسسة نفسها فيما بين الفترات الزمنية المختلفة، وكذلك بين أداء المؤسسة ذاتها والمؤسسات الأخرى. ومن ثم فإن المعلومات المفصّل عنها أكثر فائدة كلما استخدمت أساليب مماثلة للقياس والإفصاح عن الأحداث المتشابهة بين المؤسسات وبين الفترات الزمنية المختلفة.⁽¹⁾

5. قابلية المعلومات للفهم والاستيعاب : إن المنهج الإسلامي يدعو إلى مراعاة أحوال المخاطبين، وقد أمرنا أن نخطب الناس على قدر عقولهم، ولا يمكن الاستفادة من المعلومات المفصّل عنها إلا إذا كانت مفهومة لمن يستخدمها، وتتوقف إمكانية فهم المعلومات على طبيعة البيانات التي تحتويها هذه المعلومات وكيفية عرضها من جهة، وعلى قدرات من يستخدمونها وثقافتهم من جهة أخرى. فعلى من يقومون بإعداد القوائم المالية مثلا أن يضعوا نصب أعينهم أن هذه القوائم لا توضع لمحاسبين بل توضع لمنفعة من يستخدمون تلك القوائم خارج المؤسسة، وربما كانوا يفتقرون تماما إلى مثل هذه المعرفة، ومن ثم يجب مراعاة قدرات مستخدمي القوائم المالية، وحدود هذه القدرات، وأخذها بعين الاعتبار عند تصميم نماذج القوائم المالية وعند صياغة الإيضاحات حولها.⁽²⁾

13- أن يتم قياس كفاءة السوق بالاعتماد على مؤشرات مالية إسلامية لقياس نشاط السوق وكفاءته، دون السماح بتداول الأدوات المالية على أساس هذه المؤشرات لوجود قرارات من مجمع الفقه تمنع ذلك.⁽³⁾

14- أن يمنع على المستثمرين التعامل المباشر في السوق المالية الإسلامية إلا بعد حصولهم على تأهيل مناسب تقدره إدارة السوق كدورة تدريبية لمدة شهر، والسماح بالتعامل بعد مضي مدى ثلاثة أشهر من التسجيل كمرقب ؛ فإذا كان سائق السيارة لا يسمح له بالقيادة إلا بعد حصوله على رخصة ؛ فإن المستثمر بحاجة للتعرف على قواعد التعامل بالسوق نفيا للجهالة والخداع، ولترشيد قرارات المستثمرين منعا من اتجاهات فوضوية في السوق نتيجة جهل المتعاملين به.

15- أن تكون الكوادر العاملة في المؤسسات ذات العلاقة بالسوق المالي الإسلامي بكافة مستوياته مؤهلة تأهيلا شرعيا ومهنيا بحيث يتم الالتزام بقواعد العمل في السوق المالية الإسلامية اجراءا وقيما، فأحيانا نتيجة

⁽¹⁾ -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 63.

⁽²⁾ -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 66.

⁽³⁾ -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره،2008، ص: 459.

ضعف القيم الأخلاقية والدينية يتم التعدي على الإجراءات وبالتالي تفقد العملية مشروعيتها وقيمتها الإسلامية، فلا بد من التركيز على كون الموارد البشرية مؤهلة ومدربة شرعياً ومهنياً، عن طريق وضع معايير للتدريب والخبرة والكفاءة الإدارية وإجراءات العقوبة التأديبية لمن لا يستوفي منهم تلك المعايير.

16- النص على قابلية أنظمة السوق المالية الإسلامية وقوانينها وأنظمتها للتطور، فينبغي أن تقرر آلية لمراجعة القوانين والأنظمة بشكل دوري بما يكفل تعديل ما يحتاج إلى تعديل وإضافة ما يحتاج إلى إضافة وتفصيل ما يحتاج إلى تفصيل، وأن يجعل ذلك جزءاً من استراتيجية إدارة السوق لضمان كون السوق مواكبة للتطورات الاقتصادية واستيعاب الحاجات المتطورة والمتنوعة.

المطلب الثالث : الأسس الفنية الإجرائية لإنشاء السوق المالية الإسلامية

ويقصد بالشروط الفنية : الإجراءات أو المتطلبات المتعلقة بالقضايا الإدارية والتنظيمية لإنجاح إصدار وتداول الأصول المالية على أنواعها المختلفة في السوق المالية الإسلامية، بحيث تتكفل بمهمة تحقيق هذه الشروط الهيئات الإدارية المشرفة على السوق المالية في ظل الاقتصاد الإسلامي.

تكون هذه الشروط محل التزام من قبل المتعاملين بالسوق المالي الإسلامي من الجهات التي تصدر عنها الأدوات المالية الإسلامية التي سوف تداولها سواء كانت دولة أو شركة أو مؤسسة أو بنك أو جهة وساطة مالية، بحيث تمنع الهيئات المشرفة على السوق من إدارة وهيئات إشراف من لم يستكمل هذه الشروط العمل في السوق المالية ؛ بل يمكن إيقاع عقوبات على المتهين من ذلك.

وفي هذا السياق يمكن الإشارة إلى مجموعة الشروط التالية :

1- أن يتم وضع هيكل مؤسسي فعال ومتكامل: ويتمثل هذا الهيكل في وجود هيئة رسمية تنظم وتشرف بصورة كاملة على جميع نشاطات السوق المالية الإسلامية من حيث إدراج الأوراق المالية وشروط إصدارها وتداولها، وكذلك تأهيل الكوادر والأفراد العاملين في السوق، وهذا يعني أن هذه الجهة تقوم بكافة الأعمال التي تهدف إلى تطوير وتحقيق أساليب الحماية للمتعاملين في السوق من خلال منعها لكل التجاوزات، ومتابعة مدى الالتزام بالأنظمة واللوائح والقوانين التي تحكم عمل السوق والتي تضمن لها الاستقرار وتزيد ثقة المستثمرين فيها.

2- أن يتم تنظيم آليات الإعلان عن مدى التزام المتعاملين في السوق بالشروط المهنية سالف الذكر والشروط الشرعية التي سيأتي بيانها.

3- إلزام الجهات الراغبة بإصدار أدوات أو أوراق مالية كالشركات بتقديم كافة المعلومات المطلوبة لاتخاذ القرار من قبل المستثمرين، بالإضافة إلى تقديم دراسة جدوى تفصيلية من مكاتب استشارية متخصصة لتقوم السوق بدراستها واعتمادها، وفي هذا ضمان لغير المحترف أو المتخصص، إذ تستبعد المشروعات التي لا يتوقع لها النجاح ابتداءاً.⁽¹⁾

4- إثبات ملكية الأصول والأدوات المالية المصدرة والمتداولة في السوق المالية الإسلامية إثباتاً محدثاً بشكل متتالي، اعتماداً على مؤسسات تشكل جزءاً من السوق المالية الإسلامية ليست ذات صلة مباشرة بعمليات التداول، بحيث أن ما يحصل في عمليات التداول ينعكس قانونياً على سجلات وأوراق هذه المؤسسات وهي التي تصدر الوضع النهائي لملكية هذه الأدوات وهو ما تعارفه بعض الدول بهيئة الأوراق المالية، وعلى أن يتم نقل الملكيات من خلالها بشكل حقيقي وبحد أعلى يقدر بثلاثة أيام عمل، ويساعد في ذلك الآن التطور التكنولوجي ووسائل الاتصالات التي تسرع في تبادل الوثائق وما إلى ذلك.

5- أن يتم تداول الأدوات المالية الإسلامية عن طريق العقود والمعاملات الجائزة شرعاً،⁽²⁾ كالعقود الفورية وبطريقة يتم فيها اجتناب مفسدات العقود من مثل الربا أو الخداع أو الغرر أو الغبن أو التدليس أو غير ذلك.

6- عدم السماح بعمليات تداول الأدوات المالية الإسلامية بمحددات العرض والطلب المصطنعة، والتي تسمى بالعروض الوهمية في السوق المالية التقليدية، حيث يعتمد كبار الممولين إلى طرح مجموعة من الأدوات المالية من أسهم أو سندات قروض، فيهبط سعرها لكثرة العرض، فيلجأ صغار حملة هذه الأدوات إلى بيعها بسعر أقل خشية هبوط سعرها أكثر من ذلك وزيادة خسارتهم، فيهبط سعرها مجدداً بزيادة عرضها، فيعود كبار الممولين إلى شراء هذه الأدوات بسعر أقل بغية رفع سعرها بكثرة الطلب، وينتهي الأمر بتحقيق مكاسب للكبار وإحراق خسائر فادحة بالكثرة الغالبة، وهم صغار حملة الأدوات المالية نتيجة خداعهم بطرح غير حقيقي لأوراق مماثلة. ويجري مثل ذلك أيضاً في سوق البضائع.⁽³⁾ وعليه يجب على إدارة السوق المالية الإسلامية الحد من هذه العروض عن طريق فرض العقوبات الخاصة بالتورط بإحدى محددات العرض والطلب المصطنعة بحيث يتم وضع معايير للكشف عن ذلك من مثل: أن يتم البيع وإعادة الشراء أو العكس خلال جلسة عمل واحدة مستغلين حصول أوامر البيع والشراء بأوامر حاسوبية مرمزة يصعب على الكثيرين تمييز مصدرها.

(1) محيي الدين أحمد، مرجع سبق ذكره، ص: 622-623.

(2) محمد حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، الأردن: دار النفائس، 2010، ص: 124.

(3) مجمع الفقه الإسلامي، مرجع سابق.

7- أن يتم وضع ضوابط لعمليات البيع وإعادة الشراء أو العكس من الجهة ذاتها بحصول فاصل زمني يقاس بجلسات العمل مع الأخذ بالاعتبار حجم العمليات قياساً إلى حجم تداول الأداة المالية أو الورقة ذاتها، وقياساً إلى مجمل رأس مال هذه الأداة.

8- يجب أن يتوفر في السوق المالية الإسلامية هيئة رقابة شرعية تضم في أعضائها فقهاء وخبراء على قدر عالي من التأهيل العلمي والشرعي والمحاسبي مما يميزهم بقدرتهم على التعامل مع القضايا المالية والأسواق المالية، وعليها أن تقوم بمراجعة دورية وتصدر تقارير، ثم ينبغي التأكيد على أن كل شركة يجب أن يكون لها هيئتها الخاصة بها لمتابعة أعمالها اليومية وتقوم هذه الهيئة بإصدار تقارير. ويجب أن يكون لهذه الهيئات مجتمعة صلاحيات عالية وكبيرة حتى لا تكون خاضعة لإدارة السوق أو الشركات.

9- أن تضع إدارة السوق شروط ومتطلبات الجهات والأدوات والأوراق المالية التي يسمح لها التعامل في السوق المالية الإسلامية إما إصداراً أو وساطة أو غير ذلك. وتعد هذه الشروط والمتطلبات لازمة لتنفيذ اعتماداً على قواعد السياسة الشرعية ورعاية المصالح العامة وهي قواعد مقررّة في الشريعة الإسلامية.

10- أن يتم تداول الأدوات المالية الإسلامية في السوق بواسطة وسطاء مرخصين بهذا العمل، لما يحققه هؤلاء الوسطاء من أطراف ضامين لإتمام العمليات وعدم ضياع الحقوق. وتسجل أسماءهم وعناوينهم وجميع الأحكام التي تتعلق بهم في سجل المرخصين والمعتمدين ويحفظ لدى هيئة السوق ويكون متاحاً لإطلاع الجمهور⁽¹⁾.

11- طبيعة العلاقة بين المتعاملين داخل السوق مع الوسطاء الماليين يمكن أن تأخذ عدة أشكال (عقود وكالة، عقود جعالة، عقود اجارة)، وفي إطار سوق إسلامية يفضل عدم الإلزام بنوع عقدي واحد في ضوء أن الفقه الإسلامي يتيح عدة خيارات، فيترك للمتعاملين أن يحددوا طبيعة العلاقة مع الوسطاء الماليين، هل هي على أساس الوكالة، الجعالة، أو على أساس التمويل.⁽²⁾

12- عدم تقدير عمولة الوسطاء وتحديدتها من قبل الجهات المشرفة على السوق، والواجب أن يترك تقدير ذلك إلى الوسطاء أنفسهم، ما التزموا في ذلك بأخذ الأجرة المعتادة، أما إذا امتنع الوسطاء عن تقديم خدماتهم إلا بأجرة مرتفعة زائدة على الأجرة المعتادة، ففي هذه الحالة يكون لإدارة السوق تحديد العمولة لما في ذلك من

⁽¹⁾ هيئة الأوراق المالية الأردنية، قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002، المادة 53، موقع الهيئة: www.jsc.gov.jo.

⁽²⁾ مبارك آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، السعودية: دار كنوز إشبيلية، 2005، ص: 139.

المصلحة، وذلك لكون الأصل في الشريعة هو عدم التسعير إلا إذا اقتضت المصلحة ذلك.⁽¹⁾ ويمكن لإدارة السوق وضع حدود دنيا وعليا للعمولات المتقاضاة منعا للاستغلال، وفكرة وجود حد أعلى وحد أدنى تترك مجال للمنافسة بحيث يتم تقدير هذه العمولات وحدودها ونسبها بشكل يعكس كلفة التشغيل مع تحقيق مستويات ربحية معقولة، وهذا في إطار السوق المنظم، في حين يترك تقدير العمولات للتفاوض في السوق غير المنظم، وهي وإن كانت أقل عادة مما يؤخذ في السوق المنظم إلا أنها تكون مجزية بالنظر إلى حجم الصفقات الكبير.

13- تحديد الشروط الواجب توفرها لاعتماد الوسطاء في السوق ومراقبة تحقق هذه الشروط طول فترة الترخيص، ومن أهمها تحديد نوعية الشركة طالبة الترخيص للقيام بدور الوسيط، توافر الملاءة المالية. وفي اللحظة التي يختل فيها أي شرط من هذه الشروط يسحب ترخيصه للعمل.

14- وضع رقابة شرعية ومهنية على الوسطاء لضمان حماية حقوق المتعاملين في السوق المالية الإسلامية ومتطلبات المصلحة العامة، وذلك من خلال الاطلاع على السجلات المحاسبية للوسطاء والقيام بالتفتيش بصورة دورية أو عند الضرورة. بالإضافة إلى فرض عقوبات صارمة على مخالفة قواعد السلوك المهني الأخلاقي، كإساءة التصرف بأموالهم بما في ذلك إساءة توظيفها أو استخدامها، التأثير سلبا على المنافسة وذلك بالتلاعب بنسب العمولات أو ببدل الخدمات التي يتقاضاها أي منهما من العملاء أو الحد من الخدمات المقدمة لهم⁽²⁾. والحرص على أدائهم أعمالهم بأمانة وإخلاص لصالح عملائهم وبشكل يؤدي إلى تعظيم مصالحهم وتحقيق أهدافهم الاستثمارية دون تمييز بينهم أو تحميلهم عمولات وبدل خدمات مبالغ فيها أو ضمان أرباح معينة لهم أو وعدهم بها أو ممارسة أي من أساليب الغش والخداع معهم.

15- إلزام الشركات بعدد معين من المحللين الماليين المتصفين بالخبرة والمهارة لمقابلة حاجة المستثمرين إلى معلومات أفضل.

16- شرط الحوكمة والضبط: إن تحقيق شرط الحوكمة والضبط مطلوب من عدة جهات، فهو مطلوب من إدارة السوق المالية الإسلامية عن مجمل الأعمال التي تقوم بها، ومن الشركات وكبار المتداولين والمتعاملين، ومن شركات الوساطة المالية، أي من كل ذوي العلاقة بالسوق المالية الإسلامية وعليهم أن يلتزموا جميعا به كل في حدود تخصصه.

⁽¹⁾ مبارك آل سليمان، نفس المرجع والصفحة.

⁽²⁾ هيئة الأوراق المالية الأردنية، قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002، المادة رقم 54 و 56 و 57، ص: 10.

أ- شرط الحوكمة : ويقصد بالحوكمة "مجموعة الآليات والإجراءات والقوانين والنظم والقرارات التي تضمن كلا من الانضباط والشفافية والعدالة، وبالتالي تهدف الحوكمة إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق تفعيل تصرفات إدارة الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق باستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة لديها بما يحقق أفضل منافع ممكنة لكافة الأطراف ذوي المصلحة في المجتمع ككل".⁽¹⁾ وتسعى بذلك حوكمة الوحدة الاقتصادية نحو منع التلاعب والتحرير والخداع وتخفيض الأثر السلبي لظاهرة عدم تماثل المعلومات من خلال آليات إحكام الرقابة وتحقيق مصالح كافة الأطراف، ويتحقق ذلك من خلال قدرتها على وضع الإطار القانوني والنظامي الملزم الذي يضمن تحقق المنفعة لكافة الأطراف ذات العلاقة بالشركة أو المؤسسة.

ب- شرط الضبط : وهو ضمان قيام المعهود إليهم بشؤون الضبط والعاملين في السوق المالية الإسلامية، والمرتبطين بها بأية صفة وظيفية هامة، بأداء ما أسند إليهم من الأدوار بفاعلية، وعلى نهج يتسق مع الشريعة الإسلامية.⁽²⁾

ويرتبط شرط الضبط بعدة جوانب، منها ما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية، ومنها ما يتعلق بأخلاق العمل وثقافته، ومنها ما يتعلق بمختلف الأدوار المنوطة بالأطراف الأخرى التي تضطلع بدور وظيفي يتصل بأعمال السوق المالية الإسلامية. وهذه الأدوار تؤثر على النهج الذي تسلكه السوق المالية الإسلامية في صياغة وتنفيذ ومراقبة استراتيجيات عملها، وسياساتها، وعملاتها، وأنظمتها الرقابية.

(1) عبد الوهاب علي، و شحاتة شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

(2) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، جزء الضوابط، مرجع سبق ذكره، 2008، ص: 62.

المبحث الرابع: أسس تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر

إنّ تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر كما في أي بلد آخر يحتاج إلى تهيئة ظروف ملائمة، تكون بيئة مناسبة لإطلاق آلية الصكوك الإسلامية بفعالية وبنجاعة، وفي الجزائر يأتي في مقدمة هذه الظروف تهيئة الواقع المعرفي من وعي عام بأهمية الصكوك ومن تكوين وتطوير بحثي مؤسسي لإطلاق هذه الآلية ومواكبتها، وكذلك لا بد من فتح المجال القانوني بإجراء التعديلات القانونية اللازمة لاستيعاب آلية الصكوك الإسلامية، ومن ثم الوصول إلى التطبيق الفعلي للعمل بآلية الصكوك من خلال إصدار قانون متكامل وشامل للصكوك. في هذا المبحث سنحاول تناول هذه الآليات المتدرجة والمتوازية في نفس الوقت من خلال مطالب ثلاث هي:

المطلب الأول: الأساس المعرفي والمؤسسات البحثية

المطلب الثاني: فتح المجال القانوني للصكوك الإسلامية بالجزائر

المطلب الثالث: إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر

المطلب الأول: الأساس المعرفي والمؤسسات البحثية:

إنّ نجاح أي مشروع يتطلب غرس الوعي بذلك المشروع في أوساط الفئة المعنية به، والصكوك الإسلامية كآلية مالية جديدة على المنظومات المالية التقليدية والمتجذرة في العالم الإسلامي ومنها الجزائر، لكي تأخذ مكانة في النظام المالي والاقتصادي تحتاج إلى نشر الوعي بها بين أوساط العاملين في القطاع المالي من ممارسين وباحثين وسياسيين ورجال أعمال وأصحاب أموال، الوعي بأهمية الصكوك الإسلامية كأداة مالية جديدة لها من الميزات الاقتصادية والتمويلية ما يجعلها بديلا حقيقيا مهما عن السندات المالية التقليدية وكذلك نشر الوعي الاقتصادي في أوساط المثقفين وعامة الناس بحقيقة وأهمية "الاقتصاد الإسلامي" لا كإقتصاد ديني يكفي فقط بالانتساب اسماً إلى الإسلام، ولكن كمذهب اقتصادي منفرد ومتميز عن سائر المذاهب والفلسفات الاقتصادية التي عرفتها البشرية في الاقتصاديات الوضعية، مذهب اقتصادي له قواعده ومبادئه وله فلسفته الخاصة في توجيه النشاط الاقتصادي وبناء التنمية وديمومتها، وله المنهج التنموي البديل الكفاء والقادر على حل المشكلة الاقتصادية التقليدية والأزمات الاقتصادية والمالية التي تتوالى على النظم الاقتصادية التقليدية، فنشر هذا الوعي خطوة أولى ضرورية وأساسية لتغيير المفاهيم والقناعات التي ترسخت وترسبت لعقود طويلة أن الاقتصاد كعلم أو كممارسة و سياسات وخطط وبرامج، إنما هو ما يصدر من الغرب وحده مهما كانت النتائج، و أنه يستحيل على العالم الإسلامي أن يخرج من العباءة الاقتصادية الغربية في مبادئها وتوجهاتها وتطبيقاتها، ومن هنا أيضا يتضح ضخامة الجهد المهم والمنتظر بذله من أجل تغيير هذه القناعات.

ومن جانب آخر لا يقل أهمية كذلك، يحتاج تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر إلى إيجاد بناء قاعدة علمية حيوية من باحثين ومؤسسات علمية في مجال الاقتصاد الإسلامي عامة والمالية الإسلامية والصكوك الإسلامية بوجه خاص. فنحتاج إلى إدخال تدريس مواد الاستثمار و التمويل الإسلامي في الجامعات وبصفة خاصة في كليات الشريعة والقانون والتجارة والإدارة والاقتصاد لتخريج إطارات علمية لديها المعرفة بأصول التمويل الإسلامي ولديه المقدرة على تطبيق صيغ الصكوك وغيرها مما تقره الشريعة من أدوات التمويل⁽¹⁾.

وفي مجال التدريب والتثقيف الشرعي للعاملين في مجال المالية الإسلامية، يسهم وعي العاملين بالمالية الإسلامية ومعرفتهم الكاملة بأصول المعاملات المالية الإسلامية والتأصيل الشرعي الصحيح لصيغ الاستثمار والخدمات المالية، في إزالة الكثير من العثرات ومعالجة الخلل الذي يصيب كثيراً من البنوك الإسلامية، لذا يجب تهئية الإطارات المؤهلة علمياً وعملياً للعمل بالمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، ويتم ذلك من خلال⁽²⁾:

– إنشاء مركز تعليمي وتدريبى متخصص في العلوم المصرفية الإسلامية، وذلك لإعداد وتدريب وتخريج الإطارات المصرفية المؤهلة.

– قيام البنوك الإسلامية في الجزائر بإنشاء أقسام متخصصة في تطوير الهندسة المالية الإسلامية وتدعيم الابتكار المالي، ومراكز متخصصة لتدريب العاملين محلياً أي داخل البنك، وفي هذا الإطار يمكن الاستفادة من تجارب بنوك إسلامية رائدة في هذا المجال كالمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية(جدة)، ومركز الاقتصاد الإسلامي التابع للمصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية (القاهرة).

– ضرورة الاستفادة من جهود بعض الهيئات الإقليمية والدولية، التي تعمل على تطوير الصيرفة الإسلامية، مثل: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية(البحرين)، التي تضع معايير محاسبية متوافقة مع المعايير المحاسبية المطبقة عالمياً، من جهة، ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من جهة أخرى، ومثل مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB(ماليزيا)، الذي يضع قواعد الحيطه والحذر المتوافقة مع المعايير العالمية مثل معيار بازل من جهة، وتراعي خصوصية العمل في البنوك الإسلامية من جهة أخرى.

⁽¹⁾ -المرسي السيد حجازي، صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول:منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي5و6ماي2014مالموافق 5و6رجب1435هـ، جامعة سطيف، الجزائر، ص21.

⁽²⁾ -سليمان ناصر وعبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، عدد07، 2010/2009، ص9.

المطلب الثاني: فتح المجال القانوني للصكوك الإسلامية بالجزائر :

والإطار القانوني هو الإطار المدخلي الذي يمكن من خلاله أن تعبر آلية الصكوك الإسلامية و تدخل إلى السوق المالية التقليدية، ويكون لها مجال وساحة للنشاط والتداول، فإذا وُجدت السوق المالية الإسلامية بعد ذلك فيكون المجال أفسح لنشاط الصكوك الإسلامية.

فالعامل بالآلية الصكوك الإسلامية يحتاج في المرحلة الأولى إلى تعديل الإطار القانوني الحالي المنظم للأدوات المالية التقليدية والسوق المالية التقليدية حتى يتكيف مع خصائص الصكوك، ثم تأتي المرحلة الثانية والمتمثلة في إنشاء السوق المالية الإسلامية حيث البيئة الملائمة تماما لنشاط آلية الصكوك.

و إنشاء سوق مالية إسلامية في إطار المنظومة المالية التقليدية يعني إحداث تعديل جزئي أو كلي على عمل و نظام بورصة الأوراق المالية أو ما يُعرف ب(تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية) ⁽¹⁾. وهذا التحول أو التعديل يمكن أن يكون كلياً - وهو مستبعد في المدى القريب والمتوسط-، ويمكن أن يكون جزئياً وهو الحد الأدنى والممكن الذي يجب الانطلاق منه لإنشاء سوق مالية إسلامية، فيكون البدء بإنشاء نافذة إسلامية في البورصة التقليدية، ثم بعد ذلك يكون الأمر بين خيارين :

إما أن تستقل النافذة الإسلامية تماماً عن البورصة وهو الهدف الأقرب للتحقيق، و إما أن تكون النافذة مقدمة للتحويل الكلي لنشاط البورصة ليكون موافقا لمبادئ وضوابط الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية، وهو الهدف الأبعد للتحقيق ولكنه ممكن وغير مستحيل.

وهذا الأسلوب في التحول هو الأكثر واقعية وإمكاناً لما له من إيجابيات وفرص استخدام نذكر منها⁽²⁾:

- وجود درجة أمان عالية، وذلك فيما إذا تعرضت التجربة لأي خسارة سيكون ضررها محصوراً في النافذة الإسلامية فقط، ولا تتأثر البورصة الرئيسية بهذا الضرر.
- إتاحة هذا الأسلوب لإدارة البورصة اكتساب الخبرة اللازمة في مجال التحول.
- بقاء قناة للاستمرار في تقديم الخدمات والمنتجات التقليدية، لأنه من غير الممكن التخلص منها دفعة واحدة، وهذا يوافق المبدأ الشرعي في التدرج في التشريع و جلب المصالح أو درء المفاسد⁽³⁾.

⁽¹⁾-توجد دراسات في هذا الإطار، ومنها رسالة دكتوراه بذات العنوان.

⁽²⁾-محمد وجيه حنيني،تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية،دار النفائس،الأردن،ط1، 1430هـ/2010م، ص148.

⁽³⁾-محمد وجيه حنيني، مرجع سبق ذكره، الصفحات 155-162.

فالمطلب الأساسي الآتي هو رصد العوائق القانونية للعمل بآلية الصكوك واقتراح أهم التعديلات القانونية المناسبة لها في المنظومة القانونية الجزائرية المتعلقة بسوق الأوراق المالية.

أولاً - العوائق القانونية : ونعني بهذه العوائق الواقع القانوني المنظم للمعاملات المالية على الساحة الجزائرية، والتي بنيت على وضع قانوني تقليدي لم تُتَح فيه فرصة إدراج المبادئ الإسلامية في تنظيم المعاملات المالية. و فيما يلي نورد أهم المواد القانونية المنظمة للنشاط المصرفي والمالي في الجزائر ونرى كيف أنها غير منسجمة كلياً مع التوصيف الشرعي لعملية إصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية :

1 - على مستوى قانون النقد والقرض : بالرجوع إلى القانون رقم 10/90 لسنة 1990 والأمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض نلاحظ غياب تام لعقود التمويل الإسلامية و التي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها.

2 - على مستوى القانون التجاري : لا يتيح القانون التجاري إصدار صكوك الاستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة ومشاعة في أعيان أو منافع أو حصص في شركات دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين، فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها، إما أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس مال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديوناً عليها، ولأن الاستثمار في الأسهم لا يتنافى مع الضوابط الشرعية، إلا أنها لا تشكل بديلاً عن صكوك المشاركة أو المضاربة وغيرها كأدوات استثمار قصيرة أو متوسطة المدى ذات سيولة و عائد أعلى، أما السندات فكونها أدوات دين فلا يمكن التعامل بها لاقتران عوائدها بمعدل الفائدة المحرمة شرعاً، وعدم جواز تداولها بالقيمة السوقية حسب قانون العرض و الطلب⁽¹⁾.

3 - على مستوى قانون توريق الرهون الرهنية العقارية : بالرجوع إلى القانون رقم 05/06 الصادر بتاريخ 20 فبراير 2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية، فإنها لا تتوافق مع التكييف الشرعي لعملية التصكيك، ويلاحظ أن هذا القانون يعرّف عملية التوريق بتحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية⁽²⁾، أي أنه حصر عملية التوريق في الديون العقارية، وهذا لا يتوافق كذلك مع التكييف الشرعي لعملية التصكيك والتي تعني

⁽¹⁾ -ناصر حيدر، المتطلبات القانونية والتنظيمية والجباية لإنشاء مؤسسات مالية إسلامية في الجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول : "صناعة الخدمات المالية الإسلامية و آفاق إدماجها في السوق المالي المصرفي الجزائري"، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 17-18 أكتوبر 2011م.

⁽²⁾ -المادة رقم : 02 من القانون رقم 05/06، 20 فبراير 2006، المتضمن توريق القروض الرهنية.

تحويل الأصول والموجودات إلى أجزاء، يمثل كل منها صكاً قابلاً للتداول لأغراض الاستثمار في سوق المال وفق الضوابط والمعايير الشرعية.

4 - **على مستوى قانون الضرائب** : إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الآجل و السلم والاستصناع وفق قواعدها الشرعية شكلا ومضمونا بصفتها 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 من ضريبة على القيمة المضافة والرسم على النشاط المهني إلى الضرائب التي تخضع لها عائدات القيم المنقولة والمتمثلة في الضريبة على الدخل الإجمالي والضريبة على أرباح الشركات، لكون معدل الفائدة هو المشكّل لوعاء الضريبة بالنسبة للسندات التقليدية، في حين أنه مشكّل من كامل ثمن البيع أو الاستصناع في حالة صكوك البيوع، وهو ما سيؤثر سلبا على تنافسية هذه الأداة مقارنة بمثلتها التقليدية⁽¹⁾.

5 - **على مستوى بورصة القيم المنقولة** : في تقريرها السنوي لسنة 2010م رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB إدراج الصكوك الإسلامية (تحت مسمى السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني مدني أو تجاري يحكم فكرة الملكية المقيدة (دون حق الاستعمال) وعدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص SPV التي تقوم عليها هذه الأدوات.⁽²⁾

ولم تكن القوانين الجزائرية منفردة في هذا الأمر، بل إن شأنها في ذلك شأن باقي الدول التي بدأت تكييف قوانينها ونظمها المالية لتستوعب إدراج آلية الصكوك الإسلامية والمعاملات المصرفية الإسلامية عامة، وهذا هو الأمر الذي يمكن أن يحدث أيضا في المنظومة القانونية والمالية الجزائرية، خاصة بالنظر إلى الآفاق الواعدة للصكوك الإسلامية وللمصرفية الإسلامية بشكل عام. وفيما يلي سنحاول إبراز أهم البدائل المقترحات التي اقترحها الباحثون من أجل تكييف المنظومة القانونية والمالية الجزائرية لتستوعب آلية الصكوك الإسلامية :

ثانيا - الإطار القانوني المقترح لاستيعاب الصكوك الإسلامية : إن وضع نظام قانوني خاص بالصكوك الإسلامية وبالسوق المالية الإسلامية يجب أن يراعي الأحكام القانونية المعمول بها، مما يستوجب إحداث

(1) -ناصر حيدر، مرجع سبق ذكره، ص09.

(2) -برحابلية بدر الدين، إدراج الصكوك الإسلامية في القانون الجزائري، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية تحت عنوان " آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية"، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، يومي 8 و9 ديسمبر 2013م، ص 01.

التعديلات المناسبة في القوانين المدنية (التجاري، المنافسة وحماية المستهلك، الضريبية، الإجراءات، النقد والقرض)، وكذلك تحديد مصادر القانون المطبق على هذه الصكوك (القانون الخاص بالصكوك ثم الشريعة الإسلامية)، ومنح الاختصاص القضائي للأقطاب المتخصصة مع ضرورة تكوينها في هذا المجال، وتضييق نطاق ضابط النظام العام في تنفيذ القرارات التحكيمية الخاصة بمنازعات الصكوك، وكذلك فرض العقوبات الملائمة عند مخالفة الإصدارات للنصوص القانونية المنظمة (المخالفات الشرعية أو التنظيمية).⁽¹⁾

وبالنسبة للصكوك الإسلامية يجب وضع نظام قانوني وتشريعي وضريبي خاص ولوائح داخلية تنظم عملية إصدار الصكوك وتداول وإطفاء الصكوك، إضافة إلى تنظيم وتخصيص محاكم قضائية لحماية حقوق حملة الصكوك وبما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية. ومن التعديلات المهمة في هذا الإطار نذكر ما يلي⁽²⁾:

أ - على مستوى قانون النقد والقرض: تتمثل أهم التعديلات في :

1 - إضافة بند في قانون النقد والقرض، يتم فيه الاعتراف بعقود التمويل الإسلامية (عقود المشاركة والمضاربة في تمويل المشاريع والعمليات التجارية مع تقاسم الربح والخسارة دون الحاجة إلى المساهمة في رأس مال الشركات، إدارة الخدمات والمنافع، المراجعة، السلم، الوكالة... وغيرها).

2 - إضافة فقرة إلى الفصل المتعلق بمراقبة البنوك وتكون خاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية المتعاملة بالصكوك الإسلامية، بوضع نظام متكامل للرقابة الشرعية بدءاً بتعيين هيئة رقابة شرعية من ذوي الكفاءة و الاختصاص من قبل الجمعية العامة للمساهمين تعنى بمراقبة احترام هذه المؤسسات للضوابط الشرعية عند إصدارها وتعاملها بالصكوك الإسلامية.

3 - توسيع مهام اللجنة المصرفية للتحقق من توفر البنوك والمؤسسات المالية التي تتعامل بالصكوك الإسلامية على نظام متكامل للرقابة الشرعية يكفل التزامها الفعلي بالضوابط الشرعية العامة والخاصة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

4 - اعتبار المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية AAOIFI إطاراً مرجعياً لتقييم مدى التزام المؤسسات المتعاملة بالصكوك الإسلامية بضوابطها الشرعية.

⁽¹⁾-برحابلية بدر الدين، إدراج الصكوك الإسلامية في القانون الجزائري، مرجع سبق ذكره، ص 27.

⁽²⁾-سليمان ناصر، مرجع سابق، الصفحات 18-19-20.

ب - على مستوى القانون التجاري : إضافة فقرة للفصل المتعلق بالقيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة تؤسس للصكوك الإسلامية باعتبارها تمثل :

- حقوق ملكية مشاعة في أعيان أو منافع أو خدمات لصكوك المراجعة والسلم والاستصناع والإجارة.

- حقوق ملكية مشاعة في موجودات مشروع معين دون أن يكون لحاملها صفة وحقوق والتزامات المساهم (صكوك المشاركات كالمشاركة والمضاربة)، حيث يسمح بإضافة الصكوك الإسلامية كنوع من أنواع القيم المنقولة المتداولة في السوق المالي الجزائري و المذكورة في أحكام القانون التجاري بتداولها في بورصة الجزائر.

ج - على مستوى قانون الضرائب : إدراج مادة في كل من قانون الضرائب المباشرة وقانون الضرائب غير المباشرة وقانون التسجيل وقانون الطابع، تنصّ على أن تُعامل عمليات البيع والشراء للصكوك الإسلامية المصدرة ضريبيا كعمليات ائتمان على غرار القروض و الائتمانات الربوية، دون تفضيل ولا تمييز تفاديا لأي ازدواجية ضريبية قد تتعرض لها هذه العمليات عملا بمبدأ الحياد الضريبي، وكما هو معمول به على عمليات الإجارة التمويلية.

و كاقترح أن تعفى من الضرائب عوائد الصكوك الإسلامية المسعرة في البورصة أو المتداولة في السوق المنظمة لمدة معينة ابتداء من أول إدراج في السوق المالي، تبعا لأحكام المادة رقم 46 من قانون المالية لسنة 2009 والمطبق على الأسهم والسندات المدرجة في بورصة الجزائر، بهدف التشجيع على التعامل بالصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً وإدراجاً في البورصة.

د - على مستوى تنظيمات مجلس النقد والقرض :

1 - بالنسبة للتنظيم المحاسبي : تمكين المؤسسات المتعاملة بالصكوك الإسلامية من تقييد عمليات تداول السلع و المنافع والخدمات للصكوك الإسلامية طبقا للمعايير المحاسبية لهيئة المحاسبة والمراجعة AAOIFI.

2 - بالنسبة للتنظيم المتعلق بالشروط المصرفية(أسعار الخدمات المالية) : السماح بإدراج العوائد المتغيرة للصكوك الإسلامية مع استبعاد ضمان القيمة الاسمية للصكوك و العائد.

3 - بالنسبة للتنظيم الاحترازي (معيار كفاية رأس المال) : الأخذ بالاعتبار الطبيعة الاستثمارية للصكوك الإسلامية في ترجيح المخاطر المرتبطة بها، وذلك بالاستئناس بمعايير مجلس الخدمات الإسلامية IFSB في هذا الشأن والممثل في معيار متطلبات كفاية رأس المال للصكوك و التصكيك و الاستثمارات العقارية.

المطلب الثالث: إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر:

أولاً- الضمانات الأساسية في الجهات المشرفة على الصكوك: إن إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية لم يعد مجرد مطلب بحثي، وإنما أصبح عملاً تشريعياً تتسابق إليه الدول و تتنافس فيه، وهذا إدراكاً منها بحجم الطاقة المالية الكامنة في التمويل الإسلامي، ولهذا فإن الدول العربية والإسلامية والغربية بدأت مرحلة السباق في إعداد القوانين والأنظمة والتعليمات لإصدار الصكوك، ولكن في الكثير من الأحيان أصبحت القوانين الموجودة إما استنساخاً للسندات، أو مشابهة للأسهم، وما ذلك إلا لأن فكرة إصدار الصكوك وهياكلها وضوابطها وغايتها قد غابت أو غُيّبت عند كثير ممن يتصدّرون لإصدار هذه التنظيمات والتشريعات، فصدرت بعض القوانين دون تمييز بين أنواع الصكوك، ومنها ما هو قاصر عن معالجة أدنى متطلبات الصكوك، ومن هذه القوانين من خلط بين الإصدار والتداول وبين الملكية والدين، وحتى تكون هذه القوانين على بصيرة من أمرها وهداية لغيرها فلا بد من توافر متطلبات وأساسيات فيها، ومنها⁽¹⁾:

- 1- أن تعبر الصكوك عن مقاصد التشريع من حيث تعزيز التنمية ودعم النشاط الاقتصادي.
 - 2- يجب أن تحقق العقود مقتضاها الشرعي من ثبوت الملكية الحقيقية شرعاً وقانوناً.
 - 3- أن تخلو الصكوك من الحيل الشرعية التي تفقدها جوهرها.
 - 4- أن تكون الصكوك الإسلامية مستقلة بذاتها بعيدة عن تلبسها ثوب السندات أو أي أداة تمويل اقتصادي تقليدي.
 - 5- أن يبنى القانون كما تبني هياكل الصكوك من حيث الترتيب والتنظيم والشمول.
 - 6- أن تشمل القوانين وتوابعها من أنظمة وتعليمات على الضوابط الشرعية الحاكمة للصكوك.
- ومن حيث الجهات الرئيسية المرتبطة بعملية الإصدار والتداول من الناحية الإشرافية والرقابية والإصدار، فإن هناك ثلاث جهات رئيسية تتمثل في⁽²⁾:

أ- مجلس مفوضي الأوراق المالية : والتي يكون من أبرز مهامها :

- رسم السياسة العامة لإصدار الصكوك الإسلامية وتقييم إصداراتها ومتابعتها.

⁽¹⁾-باسل الشاعر، التشريعات النازمة للصكوك الإسلامية في القانون الأردني، بحث مقدم لاجتماع خبراء (آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية) الذي نظّمته الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، في عمّان - الأردن، جمادى الأولى (1434هـ) - آذار (2013م)، ص1

⁽²⁾-خولة فريز النوباني، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية في الأردن، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، السنة 21، المجلد 21، العدد 1، يناير 2013، ص31-32

– إعداد المتطلبات الواجب تضمينها في كل نشرة إصدار بحسب خصوصية صيغ خصوصية صكوك التمويل الإسلامي والنماذج اللازمة لذلك.

– إعداد اللوائح والأنظمة اللازمة لتنفيذ أحكام قانون الصكوك ورفعها إلى مجلس الوزراء.

– الموافقة على نشرة الإصدار ومتابعة تنفيذ القرارات الصادرة عن الهيئة.

ب- هيئة الرقابة الشرعية المركزية: وهي الجهة الثاني التي لها دور رئيس في إصدار الصكوك الإسلامية، ورأيها يُعتبر الحجر الأساس في تزكية الموافقة على طلب الإصدار، ومن أبرز مهامها :

– إصدار الفتوى الشرعية بشأن صكوك التمويل الإسلامي المراد إصدارها بما في ذلك نشرة الإصدار.

– التحقق من السلامة الشرعية لكل خطوات التعامل بالصكوك من الإصدار إلى الإطفاء، وذلك بمتابعة مستمرة بناء على تقارير تطلبها من الجهات ذات العلاقة.

ج- الجهة المصدرة للصكوك: ودورها يتمثل أساسا في إعداد دراسة الجدوى، ونشرة الإصدار وأخذ الموافقات اللازمة، والتعاقد مع الجهات التنفيذية، طرح الصكوك للاكتتاب.

وإلى جانب هذه الأطر العامة و الآليات التي ينبغي أن تُفَعَّلَ من خلالها آلية الصكوك، نشير في ما يلي إلى أهم ما ينبغي أن يحتوي عليه قانون الصكوك، ومن المنطقي في هذا الإطار الاستئناس ببعض قوانين الصكوك السابقة، ولأن من أحدث هذه القوانين قانون الصكوك المصري، فسنحاول أن نستجلي أهم عناصر قانون الصكوك من خلال قانون الصكوك المصري مع الوضع بعين الاعتبار المجال الواسع للإضافة والتنقيح بما يتوافق مع الخصوصية الاقتصادية لواقع التنمية في الجزائر، هذا فضلا عن التفاصيل التي توضع في حينها عندما يكون واقع الحال بصدد إعداد عملي لقانون الصكوك الإسلامية في الجزائر.

ثانيا- العناصر الأساسية في قانون الصكوك الإسلامية:

1- ضبط وتحديد المصطلحات المتضمنة في مواد ونصوص هذه القانون ومنها : الصكوك، الصكوك الحكومية، مدير الصكوك، الهيئة الشرعية، هيئة الرقابة العامة، نشرة الاكتتاب، الجهة المستفيدة، ... الخ.

2- تحديد الجهات التي يمكن لها إصدار الصكوك، ومنها على سبيل المثال: الحكومة، الهيئات العامة، الولايات، وغيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة، البنوك، شركات المساهمة، وكذا المؤسسات المالية الدولية.

3- النصّ على حظر استخدام الأصول الثابتة والمنقولة المملوكة للدولة ملكية عامة، أو منافعها لإصدار

صكوك حكومية في مقابلها، مع استثناء الجواز للحكومة والهيئات العامة إصدار صكوك في مقابل حق الانتفاع

بالأصول الثابتة المملوكة ملكية خاصة دون ملكية الرقبة، على أن يصدر بتحديد تلك الأصول قرار من مجلس الوزراء وبعد موافقة الهيئة الشرعية.

4- النصّ على إنشاء هيئة حكومية خاصة بإصدار الصكوك الحكومية، مع بيان مهامها والتي منها:

- وضع خطة لتمويل المشروعات التنموية والأنشطة الاستثمارية التي يتم تمويلها من خلال إصدارات حكومية وتحديد أولوياتها.

- تحديد الهياكل المناسبة للإصدارات المختلفة مع وضع سياسة لإدارة المخاطر المرتبطة بكل إصدار.

- دعم الأنشطة الخاصة بتنمية السوق الأولية والسوق الثانوية للصكوك الحكومية.

1- النصّ على إنشاء هيئة شرعية مركزية تُشكّل بقرار من رئيس الوزراء، يكون من مهامها :-إبداء الرأي

الشرعي في شأن الصكوك الحكومية المزمع إصدارها واعتماد هياكلها وعقودها ونشرة اكتتابها. - التحقق من

إصدار وتداول واسترداد الصكوك وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. - التحقق من استخدام حصيلة الصكوك

فيما صدرت من أجله وتوزيع عوائدها منذ إصدارها وحتى استردادها وفق أحكام الشريعة الإسلامية. -

الرقابة والتدقيق على الأنشطة والمشاريع والصفقات التي تمولها حصيلة إصدار الصكوك للتأكد من التزامها

بأحكام الشريعة الإسلامية.

2- النصّ على تشكيل هيئة شرعية لدى كل بنك أو شركة أو مؤسسة يُحوّل لها إصدار الصكوك، يكون

للك الهيئة نفس صلاحيات الرقابة الشرعية ولكن على المستوى الداخلي، على أن يكون القرار الفصل في حال

اختلاف الهيئات الشرعية للهيئة الشرعية المركزية.

3- النصّ على أن الصكوك تصدر عن طريق شركة ذات غرض خاص لكل إصدار، يكون لها الشخصية

الاعتبارية والذمة المالية المستقلة، وتكون مهمتها تلقي حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وأميناً لملاك الصكوك في

الاحتفاظ بملكية الموجودات، ووكيلاً عنهم في استثمارها واستخدامها فيما صدرت الصكوك من أجله،

وتوزيع عوائدها وقيمة استردادها، وتدخّل الشركة في جميع العقود مع الجهة المستفيدة وغيرها من المشاركين

في الإصدار نيابة عن مالكي الصكوك. وهذا طبعاً إلى جانب البيان في اللائحة التنفيذية على النظام الأساسي

للشركة، وإجراءات تأسيسها، وكيفية إدارتها.

4- النصّ على الرقابة الشرعية والإدارية على الشركة ذات الغرض الخاص، وذلك من قبل الهيئة

الشرعية المركزية والهيئة العامة للرقابة المالية، كل في مجال اختصاصها.

5- بيان العقود الشرعية التي تصدر على أساسها الصكوك، وفيما تُستخدم حصيلة إصدارها؟ ومتى يكون

الصك قابلاً للتداول؟ وما هو عائدتها؟

- 6- النصّ على الضوابط والشروط التي يجب أن تكون في المشروع الذي تصدر الصكوك لتمويله أو تطويره وأهمها أن يكون هدف المشروع ونشاطه مشروعاً، وأن تديره إدارة متخصصة تتمتع بكفاءة عالية في نوع النشاط، وفقاً للضوابط الشرعية، وأن يكون من شأنه أن يدرّ عائداً وفق لدراسة جدوى تُعدّ عنه.
- 7- بيان الحد الأدنى لقيمة أي إصدار من الصكوك بحسب الجهة المصدرة لها.
- 8- بيان أهم البنود والمعطيات التي تتضمنها نشرة الاكتتاب.
- 9- النصّ على وجوب قيد وتداول الصكوك التي تُطرح للاكتتاب العام في بورصة الأوراق المالية، مع جواز إدراجها وتداولها في الأسواق المالية في الخارج، مع خضوع التداول في جميع الأحوال لضابط ورقابة كل من هيئة الرقابة المالية العامة والهيئة الشرعية المركزية.
- 10- النصّ على جواز تشكيل هيئة تضمّ مالكي الصكوك في كل إصدار، يكون غرضها حماية المصالح المشتركة لأعضائها.
- 11- النصّ على آلية لمواجهة مخاطر الاستثمار.
- 12- النصّ على الضوابط القانونية لتطبيق هذا القانون، والجهات القضائية التي يُرجع إليها في المنازعات التي تنشأ عن تطبيق هذا القانون، والكيفيات الأخرى غير القضائية لحلّ المنازعات من تحكيم أو تسويات أخرى.
- 13- النصّ كذلك على المواد الجزائية في حال مخالفة بنود هذا القانون وكيفية إيقاعها.⁽¹⁾

عناصر مهمة يجب أن تتوفر أيضاً في القانون الخاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر:

- 1- لا بد من الاستفادة ومراقبة التجارب الدولية وتأصيل إصدار قانون للصكوك الإسلامية خاص بالجزائر.
- 2- ضرورة التمييز بين المنشئ (Originator) ووكيل الإصدار (Issuer)، حيث أن هذا الأخير عادة ما يكون الشركة ذات الغرض الخاص (SPV)، والفصل بينهما في الذمة المالية ضروري حتى لا يمكن لدائني المنشئ إدخال أموال وكييل الإصدار في الضمان العام.
- 3- التحديد الدقيق للطبيعة القانونية للصكوك كأدوات ملكية وليس دين.
- 4- تحديد مصادر القانون المطبق على هذه الصكوك (القانون الخاص بالصكوك ثم الشريعة الإسلامية)، ومنح الاختصاص القضائي للأقطاب المتخصصة مع ضرورة تكوينها في هذا المجال، وتضييق نطاق ضابط النظام العام في تنفيذ القرارات التحكيمية الخاصة بمنازعات الصكوك.
- 5- فرض العقوبات الملائمة عند مخالفة الإصدارات للنصوص القانونية المنظمة (المخالفات الشرعية أو التنظيمية).

⁽¹⁾ -قانون الصكوك المصري 2013 /10، الجريدة الرسمية المصرية، العدد 18 مكرر(ب)، 7 ماي 2013

6- تشكيل إما هيئة حملة الصكوك في كل إصدار أو هيئة وطنية عامة (جمعية وطنية) ممولة من جزء من رسوم الإصدار لحماية مصالح حملة الصكوك على الأقل. وفي بداية التجربة يمكن أن تتولى هذه المهمة شركة إعادة التمويل الرهني SRH كشركة ذات غرض خاص SPV، و هو ما يتطلب إضافة بند جديد في المادة (02) من القانون 05/06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية : يتضمن التعريف بالتصكيك الإسلامي، وإضافة مادة في الفصل الثاني من هذا القانون تتضمن كيفية إصدار و تداول و إطفاء الصكوك الإسلامية.

7- وضع إطار كامل للتشريعات القانونية للتعامل بالصكوك الإسلامية، وذلك فيما يتعلق بالتنظيم القانوني لسوق التداول بالصكوك الإسلامية من جميع جوانبه، مثل قواعد التعامل، تحديد الوكالات المتخصصة في التقييم، تعيين شركات سمسرة وشركات وساطة متخصصة و مؤهلة في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية في البورصة.⁽¹⁾

⁽¹⁾-سليمان ناصر وربيعه بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية، مرجع سبق ذكره، ص19

خلاصة الفصل الخامس :

في هذا الفصل تم التطرق إلى إمكانية تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر وتم التوصل من خلاله إلى العديد من النتائج أهمها:

- 1- أن لسوق الأوراق المالية أهمية قصوى في عملية التنمية خاصة من خلال استقطاب رؤوس الأموال وزيادة الادخار وتمويل خطط التنمية و مرافقتها .
- 2- أن سوق الأوراق المالية في الجزائر رغم أنها نشأت في إطار الإصلاح الاقتصادي إلا أنها لم تحقق الهدف منها .
- 3- أن من معوقات هذه السوق عدم تنوع الأوراق المالية بها و غياب آليات الأوراق ذات الخلفية الشرعية الإسلامية.
- 4- أن من أهم الوسائل الفعالة لتطوير سوق الأوراق المالية تطعيمها بأوراق مالية جديدة، وأن الصكوك الإسلامية هي البديل الواعد في هذا الإطار.
- 5- أن المجال الأمثل لتطبيق آلية الصكوك هو إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية .
- 6- أن نجاح إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية لن يتحقق بمجرد إصدار مرسوم أو قرار بإنشائها، بل هو مرهون بتحقيق الشروط والأسس اللازمة لقيام نشاطها وفعاليتها الرقابية المتواصلة شرعيا واقتصاديا.
- 7- أن تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر يحتاج أولا إلى نشر الوعي خاصة في أوساط العاملين بالمنظومة المالية، بحقيقة الصكوك الإسلامية وأهميتها الاقتصادية في دفع عجلة التنمية، ويحتاج أيضا إلى التأسيس العلمي والبحثي لإطلاق ومتابعة التجربة على أساس علمي منهجي.
- 8- أن تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر دونه معوقات قانونية ينبغي تذليلها .
- 9- أن إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية يمثل القاعدة المثلى لإطلاق العمل بآلية الصكوك في سوق الأوراق المالية بالجزائر.
- 10- أن العمل بالآليات السالفة، يمكن أن يكون بشكل متواز، ولكنه يحتاج قاطرة علمية وعملية كفؤة وصبورة من الباحثين والعاملين لتمكين العمل بآلية الصكوك الإسلامية أولاً، وإرساء القواعد الأولى لتحويل الواقع الاقتصادي والتنموي من وضع التبعية الاقتصادية والتنموية الضعيفة النتائج، إلى واقع التحرر الاقتصادي المتشعب بالخصوصية الحضارية.

الخاتمة

جامعة الأمير
عبد القادر
للعلوم الإسلامية

الخاتمة

عالجت هذه المذكرة موضوعاً مهماً من مواضيع الاقتصاد الإسلامي المعاصرة والجديدة، وهو موضوع دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة، ولما كان الأمر يتعلق بالاقتصاد الإسلامي كمنهج اقتصادي متميز ومنفرد بمذهبه الاقتصادي وأساسه ومبادئه التي يقوم عليها وفلسفته التي يعمل وفقها، كان لزاماً الانطلاق من تحديد مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي وذلك طبعاً بعد التعرض لذكر مفهومها في الاقتصاد الوضعي، وكيف نما وتطور ليصبح على معنى الاستدامة، ثم تم توسيع معنى الاستدامة بالاستمداد من مبادئ الاستدامة الموجودة في الاقتصاد الإسلامي، ليصبح لمفهوم التنمية المستدامة معنى جديد واشمل من المعنى الوضعي.

كما عالجت الدراسة وكشفت عن مفهوم وماهية الصكوك الإسلامية كأوراق مالية تطرحها المالية الإسلامية كأحد آليات المنهج التنموي والتمويلي البديل الذي يقدمه الاقتصاد الإسلامي للبشرية، من حيث ماهيتها الشرعية، وآلية إصدارها وضوابطها.

وتطرقت الدراسة بعدها إلى الأهمية الاقتصادية التي تمثلها الصكوك لدى كل أطراف العملية التنموية ومؤسساتها، وكذا الدور التنموي الذي يمكن أن يكون للصكوك في المجالين الاقتصادي والاجتماعي.

ثم بعد ذلك تناولت الدراسة في جانبها التطبيقي تجرّبي إصدار الصكوك في كل من ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي، باستعراض مجمل للإصدارات الصكوك في كلا التجربتين، و ركزت خاصة على الجانب الأساسي التي انتقدت فيه الصكوك وهو الجانب الشرعي مع تبيين واعتبار الجوانب الإيجابية الأخرى من تأثير على التنمية وتطوير ونشر للمصرفية الإسلامية.

لنأتي الدراسة في النهاية على نظرة استشرافية لمدى إمكانية تطبيق آلية الصكوك في الاقتصاد الجزائري وهو محور منطقي وبديهي منتظر، إذ العبرة من مثل هذه الدراسات هو التأسيس البحثي النظري لإمكانية الاستفادة من مثل هذه الموضوعات في الواقع العملي، وواقعنا العملي هو هذه البلاد التي نحيا فيها و نحب لها الرقي والتطور، فكان المحور الأخير من هذه الدراسة بمثابة الزبدة لها، خاصة بما يفتح من أمل حقيقي لتطوير منهج التنمية في بلادنا ليس فقط من خلال آلية الصكوك الإسلامية و لكن من خلال المنهج العام للتنمية الإسلامية وأهميتها الاقتصادية ودورها التنموي الواعد في إطار النشاط الاقتصادي العام.

نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

1 - أن التنمية المستدامة مصطلح اقتصادي يمثل حصيلة جيدة لجهود العلماء والباحثين الاقتصاديين، تكون مفهومه تراكمياً بعد تجارب متواصلة في إطار التنمية الاقتصادية.

- 2- أن التنمية المستدامة مصطلح يحمل من معاني التوازن والعدالة بين أبعاد متعددة اجتماعية واقتصادية وبيئية ما يجعله مصطلحا إيجابيا في حد ذاته للنشاط الاقتصادي ، لكنه غير كاف وقابل للتنقيح .
- 3- أن أكمل تنقيح لمدلولات مصطلح التنمية المستدامة هو التنقيح المستمد من منهج التنمية الإسلامية.
- 4- أن منهج التنمية الإسلامية يقوم على ركائز شاملة بالنسبة للبشرية تشمل الأبعاد المادية والمعنوية والروحية والدينية والأخروية.
- 5- أن أهم ركائز التنمية الإسلامية عنصر الإنسان بروحه قبل جسده، وبعلاقته بخالقه قبل علاقته بنفسه وحياته.
- 6- أن من أهم أبعاد التنمية الإسلامية التخلص من الارتباط و التبعية للخارج ، والتركيز على رصد الطاقات والإمكانات الذاتية الداخلية خاصة البشرية منها ، وحشدتها في مخطط تنموي حضاري شامل.
- 7- أن التركيز في بناء مخطط التنمية على الهوية الحضارية للأمة أمر أساسي وضروري لنجاح مخططات التنمية.
- 8- أن أهم الركائز العملية الدافعة للتنمية: تمويل التنمية، فهو الوقود المحرك لها.
- 9- أن التمويل الوضعي للتنمية والقائم على نظام الفائدة الربوية والمشتقات المالية القائمة على اقتصاد وهمي غير حقيقي، تمويل غير منطقي ، وغير شرعي من منظور الشريعة الإسلامية.
- 10- أن في الشريعة الإسلامية والمصرفية الإسلامية من البدائل المشروعة والتي يمكن أن تحل محل آلية التمويل التقليدية المتمثلة في السندات الربوية.
- 11- أن الصكوك الإسلامية هي البديل المرشح في التمويل الإسلامي، ويُقصد بالصكوك الإسلامية " تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول". وأنها "شهادات يمثل كل صك منها حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلفة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين، ويشترط أن يكون المشروع أو النشاط متفقا مع أحكام الشريعة الإسلامية"
- 12- أن هناك أنواعا متعددة من الصكوك الإسلامية من حيث العقد الشرعي الذي تقوم عليه من: مشاركة ، أو مراجعة ، أو مضاربة ، أو إجارة ، أو استصناع ، أو سلم ، أو مساقاة ، أو مغارسة.
- 13- أن أهم الفوارق الجوهرية بين الصكوك الإسلامية وبين السندات المالية، انفراد الصكوك الإسلامية بأنها تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة على القاعدة الشرعية "الغرم بالغنم".
- 14- أن أهم خصائص الصكوك الإسلامية تتمثل في مايلي :
- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في الموجودات.

- ولا يكفي اعتبار حامل الصك مالكا لحق مالي في العائد أو في ارتفاع قيمة الصك فقط وهو ما يطلق عليه ملكية حقوق الورقة المالية فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات.
- الصك الاستثماري الإسلامي يعطي حامله حصة من الربح .
- الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
- الصك الاستثماري الإسلامي يُخصص حصيلة الاكتتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو أنشطة تنفق مع أحكام الشريعة الإسلامية .
- الصكوك تصدر بفئات متساوية.
- تحمل أعباء الملكية.
- التداول محكوم بضوابط شرعية.
- استناد الصك على عقد شرعي.
- انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك).

15 - أن للصكوك الإسلامية أهمية اقتصادية بالنسبة لكل أطراف عملية التنمية؛

- فبالنسبة للمصدر الأصلي تعدّ الصكوك الإسلامية بديلاً جيداً لمصادر التمويل التقليدية كالاقتراض مثلاً، لأنه يخفف من تكلفة ومخاطر التمويل.
- وبالنسبة للمستثمرين: تقدم لهم الصكوك قناة جيدة لاستثمار فوائضهم خاصة مع إمكانية استردادها عند الحاجة إليها
- وبالنسبة للأسواق المالية : من خلال توسيع قاعدة الأوراق المالية بنوع جديد متميز متمثل في الصكوك ، والذي بدوره يؤدي إلى استيعاب فئات جديدة من أصحاب المدّخرات الذين يحجمون عن التعاملات المالية غير المشروعة ويقبلون على آلية الصكوك المشروعة، مما ينتج عنه زيادة رسملة سوق الأوراق المالية و عدد المتعاملين فيها، كما أن الصكوك ترفع من كفاءة سوق الأوراق المالية لارتباط الصكوك بمشاريع وأصول حقيقية مما يؤدي إلى رفع مستوى التخصيص الكفؤ للموارد.

- 16 - أن لكل نوع من أنواع الصكوك دور مهم في تمويل التنمية، يتركز أساساً في حشد الموارد المالية وتمويل المشاريع التنموية وتوزيع الثروة، كما يدخل دور الصكوك التنموي ضمن السياسة الاقتصادية للدولة في الحالة العدية وحتى في معالجة الأزمات الاقتصادية من بطالة وتضخم وعجز مالي في الموازنة ، وغيرها.

كما أن للصكوك الإسلامية أيضا دور مهم يمكن أن تؤديه إذا استخدمت في قطاع الوقف وله نتائج اقتصادية واجتماعية مهمة وداعمة لعملية التنمية.

17 - أظهرت تجارب إصدار الصكوك خاصة في ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي صحة فرضية أن تكون الصكوك الإسلامية بديلا إسلاميا ناجعا عن السندات المالية، وذلك من خلال إصدارات الصكوك التي تمت خلال العقود الثلاث الماضية وتنوعها ومساهمتها في التنمية وتحفيزها لشرائح واسعة من المدخرين، بل وتأثيرها العالمي من خلال تبني المنظومات المالية من خارج منظومة الدول الإسلامية للاقتناع بآلية الصكوك خاصة بما لها من مزايا اقتصادية وما لها من رؤوس أموال مستهدفة .

18 - إن من أهم نتائج إصدارات الصكوك هو يقظة الوعي المالي بالنسبة للعالم الإسلامي، وبداية تصحيح المسار التنموي بالرجوع إلى جوهر التنمية والمتمثل في إطلاقها على أساس الهوية الحضارية للمجتمعات الإسلامية ، وبنائها على أساس مبادئ الشريعة الإسلامية و على أساس معالم ومناهج الفكر الاقتصادي الإسلامي.

19 - هناك ملاحظات جانبية على تجربة إصدار الصكوك في كل من ماليزيا والدول الخليجية، وهذه الملاحظات هي جانبية بالنظر إلى ريادة التجريبتين وحدثتهما ومن الطبيعي جدا عند بدء الأعمال والريادة فيها أن تحدث أخطاء قد تكون كبيرة ، ولكن من ناحية أخرى هذه الملاحظات جوهرية بالنظر إلى القيمة المهمة التي يُراد إبرازها من خلال الصكوك الإسلامية ألا وهي إعطاء البديل الإسلامي عن السندات الربوية ، فتصبح الملاحظات والانتقادات بهذا الاعتبار مهمة جدا يجب الانتباه إليها والمبادرة إلى تصحيحها ، خاصة وأن هناك جهودا علمية وطاقت بحثية جادة فردية وجماعية عازمة وعاملة لتصحيح الأخطاء والتقويم المستمر للمسيرة ، وهذا ما نلمسه خاصة لدى الجامع الفقهي والهيئات الاستشارية.

20 - من كل ما سبق في الدراسة النظرية والجزء التطبيقي لإصدار الصكوك، اتضح بجلاء إمكانية تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في المنظومة المالية الجزائرية، وأن هذا الأمر لن يتم ببساطة ولكنه ليس مستحيلا، يحتاج إلى العزم الصادقة والكفاءات المنجزة، والخطط اللازمة والإجراءات الموضوعية في تعديل المنظومة القانونية والمالية وفي تنظيم وتأطير الصكوك الإسلامية وفي المبادرة إلى إنشاء سوق مالية إسلامية تكون الإطار الملائم لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية و لاحتواء المصرفية الإسلامية عامة.

21- أن الآلية المثلى لإطلاق العمل بآلية الصكوك الإسلامية في الجزائر، هي التي تؤسس على قاعدة مؤسسات بحثية ليس فقط لإدراج الصكوك الإسلامية في منظومة التنمية، وإنما لتأسيس الوعي العام والخاص بأهمية وضرورة الانطلاق من مبادئ الاقتصاد الإسلامي ومنهج التنمية الحقيقي لعجلة التنمية.

22- أن الأمر بعد ذلك سيكون- بإذن الله- أيسرا، بعد ترسيخ القناعات السياسية والثقافية والمالية بأهمية وضرورة العمل بمبادئ وقواعد الاقتصاد الإسلامي في التنمية، سواء فيما تعلق بإجراء التعديلات القانونية اللازمة لإدخال آلية الصكوك الإسلامية في النظام المالي الجزائري، أو ما يتعلق بإصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر.

توصيات الدراسة:

في الأخير وبناء على النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة نقترح ضرورة الاهتمام بضبط الأسس الشرعية للصكوك والرقابة الشرعية لعمليات إصدار الصكوك في كل مراحلها ، لأن المصادقية الأساسية للصكوك إنما هي في شرعيتها وتمثيلها الصحيح للاقتصاد الإسلامي ، وهذا يقتضي بدوره إرساء الثقافة الشرعية لدى العاملين والقائمين على إصدار الصكوك الإسلامية.

آفاق الدراسة :

تفتح هذه الدراسة آفاقا للبحث في المواضيع التالية :

1. المنهج التنموي الإسلامي ودوره في التنمية
2. تقويم مسيرة الصكوك الإسلامية
3. تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر المنطلقات والوسائل

وصلى الله وسلم وبارك على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

الملاحق

جامعة الأمير
عبد القادر للطبوم الإسلامية

الملاحق

قرارات المجمع الفقهي الدولي حول الصكوك الإسلامية

- قرار رقم: 30 (4/3) [1] بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار
قرار رقم 137 (15/3) بشأن صكوك الإجارة
قرار 188 (20/3) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية
قرار رقم 190 (20/5) بشأن دور المجامع الفقهية في ترشيد مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية :
آليات وصيغ



بسم الله الرحمن الرحيم
الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم النبيين وعلى آله وصحبه أجمعين
قرار رقم: 30 (4/3) [1] بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار
إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18-23 جمادى الآخرة 1408 الموافق 6-11 شباط (فبراير) 1988م،
بعد اطلاعه على الأبحاث المقدمة في موضوع سندات المقارضة وسندات الاستثمار، والتي كانت حصيلة الندوة التي أقامها المجمع بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بتاريخ 6-9 محرم 1408هـ الموافق 2-8 أيلول 1987م تنفيذاً للقرار رقم (3/10) المتخذ في الدورة الثالثة للمجمع وشارك فيها عدد من أعضاء المجمع وخبرائه وباحثي المعهد وغيره من المراكز العلمية والاقتصادية، وذلك للأهمية البالغة لهذا الموضوع وضرورة استكمال جميع جوانبه، للدور الفعال لهذه الصيغة في زيادة القدرات على تنمية الموارد العامة عن طريق اجتماع المال والعمل،
وبعد استعراض التوصيات العشر التي انتهت إليها الندوة ومناقشتها في ضوء الأبحاث المقدمة في الندوة وغيرها،

قرر ما يلي:

أولاً: من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة:

- 1- سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه. ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية صكوك المقارضة.
- 2- الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوافر فيها العناصر التالية:

العنصر الأول:

أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته وتترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني:

يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحدها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عن الإكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة ولا بد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.

العنصر الثالث:

أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب باعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط التالية:
أ- إذا كان مال القراض المتجمع بعد الاكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبيق عليه أحكام الصرف.
ب- إذا أصبح مال القراض ديوناً تطبق على تداول صكوك المقارضة أحكام التعامل بالديون.
ج- إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية التي سنتينها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة.
وفي جميع الأحوال يتعين تسجيل التداول أصولياً في سجلات الجهة المصدرة.

العنصر الرابع:

أن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب، أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به، بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار، وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس.
وإن يد المضارب علي حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

3- مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول: يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية، إن وجدت، بالضوابط الشرعية، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة العقادين. كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تسعنين في تحديد السعر بأهل الخبرة،

وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع. كما يجوز الإعلان عن الالتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص، على النحو المشار إليه.

4- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل.

5- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناء عليها على نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل. وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعدا بالبيع وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدره من الخبراء ويرضى الطرفين.

6- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً.
ويترتب على ذلك:

أ- عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها.

ب- أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد على رأس المال وليس الإيراد أو الغلة. ويعرف مقدار الربح، إما بالتنقيص أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد على رأس المال عند التنقيص أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشروط العقد.

ج- أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة الصكوك.

7- يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنقيص أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة. وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنقيص (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

8- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنقيص دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

9- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في تفضا العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

ثانياً: استعرض مجلس المجمع أربع صيغ أخرى اشتملت عليها توصيات الندوة التي أقامها المجمع، وهي مقترحة للاستفادة منها في إطار تعميم الوقف واستثماره دون الإخلال بالشروط التي يحافظ فيها على تأييد الوقف وهي:

- أ- إقامة شركة بين جهة الوقف بقيمة أعيانه وبين أرباب المال بما يوظفونه لتعمير الوقف.
- ب- تقديم أعيان الوقف - كأصل ثابت - إلى من يعمل فيها بتعميرها من ماله بنسبة من الربح.
- ج- تعميم الوقف بعقد الاستصناع مع المصارف الإسلامية، لقاء بدل من الربح.
- د- إيجار الوقف بأجرة عينية هي البناء عليه وحده، أو مع أجرة يسيرة.

وقد اتفق رأي مجلس المجمع مع توصية الندوة بشأن هذه الصيغ من حيث حاجتها إلى مزيد من البحث والنظر، وعهد إلى الأمانة العامة الاستكتاب فيها، مع البحث عن صيغ شرعية أخرى للاستثمار، وعقد ندوة لهذه الصيغ لعرض نتائجها على المجمع في دورته القادمة. والله أعلم؛



قرار رقم 137 (15/3) بشأن صكوك الإجارة

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الخامسة عشرة بمسقط (سلطنة عُمان) 14 - 19 المحرم 1425هـ، الموافق 6 - 11 آذار (مارس) 2004م، بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع صكوك الإجارة، وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حوله، قرر ما يأتي:

- 1 - تقوم فكرة صكوك الإجارة على مبدأ التصكيك (أو التسنيد أو التوريق) الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً. والغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلّق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية. وعلى ذلك عرّفت بأنها "سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل"
- 2 - لا يمثل صك الإجارة مبلغاً محدداً من النقود، ولا هو دين على جهة معينة - سواء أكانت شخصية طبيعية أم اعتبارية - وإنما هو ورقة مالية تمثل جزءاً شائعاً (سهماً) من ملكية عين استعمالية، كعقار أو طائرة أو باخرة، أو مجموعة من الأعيان الاستعمالية - المتماثلة أو المتباينة - إذا كانت مؤجرة، تدر عائداً محدداً بعقد الإجارة
- 3 - يمكن لصكوك الإجارة أن تكون اسمية، بمعنى أنها تحمل اسم حامل الصك، ويتم انتقال ملكيتها بالقيّد في سجل معين، أو بكتابة اسم حاملها الجديد عليها، كلما تغيرت ملكيتها، كما يمكن أن تكون سندات لحاملها، بحيث تنتقل الملكية فيها بالتسليم.
- 4 - يجوز إصدار صكوك تمثل ملكية الأعيان المؤجرة وتداولها - إذا توافرت فيها شروط الأعيان التي يصح أن تكون محلاً لعقد الإجارة - كعقار وطائرة وباخرة ونحو ذلك، ما دام الصك يمثل ملكية أعيان حقيقية مؤجرة، من شأنها أن تدر عائداً معلوماً.
- 5 - يجوز لمالك الصك - أو الصكوك - بيعها في السوق الثانوية لأي مشتر، بالثمن الذي يتفق عليه، سواء كان مساوياً أم أقل أم أكثر من الثمن الذي اشترى به، وذلك نظراً لخضوع أثمان الأعيان لعوامل السوق (العرض والطلب).
- 6 - يستحق مالك الصك حصته من العائد - وهو الأجرة - في الأجل المحددة في شروط الإصدار منقوصاً منها ما يترتب على المؤجر من نفقة ومؤنة، على وفق أحكام عقد الإجارة.
- 7 - يجوز للمستأجر الذي له حق الإجارة من الباطن أن يصدر صكوك إجارة تمثل حصصاً شائعة في المنافع التي ملكها بالاستئجار بقصد إيجارها من الباطن، ويشترط لجواز ذلك أن يتم إصدار الصكوك قبل إبرام العقود مع المستأجرين، سواء تم الإيجار بتمثل إجارة الإجارة الأولى أو أقل منها أو أكثر. أما إذا أبرمت العقود مع المستأجرين، فلا يجوز إصدار الصكوك، لأنها تمثل ديوناً للمصدر على المستأجرين.
- 8 - لا يجوز أن يضمن مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده، وإذا هلكت الأعيان المؤجرة كلياً أو جزئياً فإن غرمها على حملة الصكوك.

ويوصي بما يأتي: عقد ندوة متخصصة لدراسة الحكم في الصور التطبيقية التي اشتملت عليها بعض البحوث، ولم يتضمن هذا القرار حكماً لها، وذلك بالتنسيق مع المؤسسات المالية المعنية، ليصدر المجمع قراره فيها في ضوء نتائج تلك الندوة. ومن أبرز تلك الصور:

- 1- الحكم في إصدار صكوك بملكية الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتمليك على من اشترت منه تلك الأعيان.

2- حكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في الذمة.
والله أعلم



بسم الله الرحمن الرحيم
الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم النبيين وعلى آله وصحبه أجمعين

قرار 188 (20/3) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة التعاون الإسلامي في دورته العشرين المنعقدة في وهران (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية) خلال الفترة من 26 شوال إلى 2 من ذي القعدة 1433 هـ ، الموافق 13-18 سبتمبر (أيلول) 2012م ،

بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص استكمال موضوع : **الصكوك الإسلامية**، واستماعه إلى المناقشات التي دارت حوله ،

وبعد اطلاعه أيضاً على التوصيات الصادرة عن ندوة : **الصكوك الإسلامية : عقد وتقويم** ، المنعقدة بجدة في رحاب مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي (جامعة الملك عبد العزيز) خلال الفترة 10-11 جمادى الآخرة 1431 هـ ، الموافق 24-25 مايو 2010م بمشاركة مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب (عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية) ، واستماعه إلى المناقشات التي دارت حوله ، **قرر ما يأتي :**

أولاً: ضوابط عامة

(1) يجب أن تحقق الصكوك الإسلامية مقاصد التشريع من حيث تعزيز التنمية ودعم النشاط الحقيقي وإقامة العدل بين الناس.

(2) يجب أن تحقق العقود الخاصة بالصكوك مقتضاها من حيث ثبوت الملكية شرعاً وقانوناً، وما يترتب عليها من القدرة على التصرف وتحمل الضمان. كما يجب خلو العقود من الحيل والصورية، والتأكد من سلامة ما تؤول إليه من الناحية الشرعية.

(3) يجب أن تتضمن وثائق الصكوك الآليات اللازمة لضبط التطبيق والتأكد من خلوها من الحيل والصورية ومعالجة الخلل المحتمل . كما يجب القيام بالمراجعة الدورية للتأكد من سلامة استخدام حصيلة الصكوك في الغرض المحدد لإصدارها، ومن تطبيق جميع مقتضيات العقود على الوجه المقصود شرعاً.

(4) يجب أن تستوفي الصكوك الإسلامية الفروق الجوهرية بينها وبين السندات الربوية من حيث الهيكلة والتصميم والتركييب، وأن ينعكس ذلك على آليات تسويق الصكوك وتسعيرها.

ثانياً: التعهدات

(1) لا يجوز للمضارب أو الشريك أو الوكيل أن يتعهد بأي مما يأتي:

(أ) شراء الصكوك أو أصول الصكوك بقيمتها الاسمية أو بقيمة محددة سلفاً بما يؤدي إلى ضمان رأس المال أو إلى نقد حال بنقد مؤجل أكثر منه . ويستثنى من ذلك حالات التعدي والتفريط التي تستوجب ضمان حقوق حملة الصكوك.

(ب) إقراض حملة الصكوك عند نقص العائد الفعلي على الصكوك عن المتوقع بما يؤدي إلى سلف وبيع أو قرض بفائدة. ويجوز تكوين احتياطي من الأرباح لجبر النقص المحتمل.

(2) يجوز التحوط من مخاطر رأس المال في الصكوك وغيرها ، من خلال التأمين التعاوني أو التكافلي المنضبط بقواعد الشريعة المطهرة .

ثالثاً: إجارة الأصل على بانه

لا يجوز بيع أصل بثمن نقدي بشرط أن يستأجر البائع هذا الأصل إجارة مقرونة بوعد بالتملك بما مجموعه من أجرة وثمن يتجاوز الثمن النقدي ، سواء كان هذا الشرط صريحاً أو ضمناً، لأن هذا من العينة المحرمة شرعاً ، ولذا لا يجوز إصدار صكوك مبنية على هذه الصيغة.

رابعاً: إجارة الموصوف في الذمة

(1) يجوز إجارة الأعيان الموصوفة في الذمة بما لا يخالف قواعد المعاملات الشرعية، ويجوز إصدار صكوك مبنية على ذلك.

(2) يتركز إشكال هذه الصيغة في أمرين:

(أ) حكم تأجيل الأجرة عن مجلس العقد.

(ب) حكم تداول صكوك إجارة الموصوف في الذمة قبل تعيين محل الإجارة. ويوصي المجمع أن تقوم أمانة المجمع بتشكيل فريق من العلماء والخبراء لدراسة هذه الصيغة في ضوء ما سبق وتقديم دراسة مفصلة قبل انعقاد المجمع في دورته القادمة.

خامساً: تداول الأوراق المالية، من صكوك أو أسهم أو وحدات

- (1) إذا تمحضت موجودات الورقة المالية للنقود والديون، فيخضع تداولها لأحكام الصرف وبيع الدين.
- (2) إذا تمحضت موجودات الورقة المالية للأعيان والمنافع والحقوق، فيجوز التداول بالسعر المتفق عليه.
- (3) إذا كانت موجودات الورقة المالية خليطاً من النقود والديون والأعيان والمنافع والحقوق، فلها حالان:

(أ) أن تكون النقود والديون تابعة لما يصح أن يكون متبوعاً، وتكون الورقة المالية متضمنة لملكية المتبوع، فيجوز حينئذ تداول الورقة المالية دون مراعاة نسبة النقود والديون إلى الموجودات.

(ب) انتفاء تبعية النقود والديون أو عدم تضمن الورقة المالية لملكية المتبوع. فيخضع التداول حينئذ لأحكام الغلبة.

(4) إذا كانت الشركة أو المشروع الذي تمثله الورقة المالية لم يبدأ العمل الفعلي أو كان تحت التصفية، فيخضع التداول لأحكام الغلبة.

(5) ظهر من خلال البحوث المقدمة أن التبعية قد تثبت من خلال ملكية المشغل، أو العمل، أو النشاط. كما ظهر اتساع معيار الغلبة. ونظراً للحاجة لتحديد معايير التبعية وتحرير حالاتها، وتحديد معايير الغلبة وتحرير حالاتها، يوصي المجمع أن تقوم أمانته بتشكيل فريق من العلماء والخبراء لدراسة هذه المعايير في ضوء ما سبق وتقديم دراسة مفصلة قبل انعقاد المجمع في دورة قادمة.

سادساً: أثر القرارات على العقود السابقة

(1) القرارات التي تصدر عن المجمع تسري من حين صدورها ولا تؤثر على ما سبقها من العقود ومن جملتها الصكوك التي صدرت باجتهاد أو فتوى معتبرة شرعاً.

(2) الواجب على المسلمين إتباع الشريعة المطهرة في جميع شؤونهم وأعمالهم بحسب الوُسع والطاقة لقوله تعالى: {فَاتَّقُوا اللَّهَ مَا اسْتَطَعْتُمْ} (التغابن: 16)، وقوله جل شأنه: {لَا يَكُلِفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا} (البقرة: 258)، وما عدا ذلك فإن الله تعالى يعفو عما عجز عنه. ويجب على المسلمين السعي المستمر لرفع العجز والتخلص من أحكام الضرورة لتكتمل حكمة الشريعة وتنظيم حياة المجتمع المسلم على ما شرع الله تعالى.

والله أعلم



بسم الله الرحمن الرحيم الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم النبيين وعلى آله وصحبه أجمعين

قرار رقم 190 (20/5) بشأن دور المجمع الفقهية في ترشيد مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية : آليات وصيغ

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة التعاون الإسلامي في دورته العشرين المنعقدة في وهران (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية) خلال الفترة من 26 شوال إلى 2 من ذي القعدة 1433 هـ ، الموافق 13-18 سبتمبر (أيلول) 2012م ،

بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع ، دور المجمع الفقهية في ترشيد مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية : آليات وصيغ ، واستماعه إلى المناقشات التي دارت حوله ، فإنه يرى أن المجمع الفقهية والمؤسسات المالية والمصارف الإسلامية إحدى المنجزات العظيمة في العصر الحاضر . كما يثمن المجمع ما تقوم به هيئات الرقابة الشرعية والمؤسسات المالية الإسلامية اليوم من دور بارز في إحياء المالية الإسلامية المعاصرة وتعزيز الثقة بها . كما يرى :

- (1) ضرورة التعاون بين هيئات الرقابة في المؤسسات المالية الإسلامية والمجمع الفقهية والدولية للتنسيق والتعاون وتبادل الآراء .
- (2) ضرورة التنسيق بين هيئات الرقابة الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية .
- (3) أن يهيئ المجمع الدراسات المفيدة لترسيخ المؤسسات المالية الإسلامية في تطبيق الشريعة وإيجاد الحلول المناسبة للمشكلات والأزمات .
- (4) أن يعد المجمع قانوناً شاملاً في المعاملات المالية الإسلامية ليكون نبراساً يُهتدى به في هذه المعاملات .

ويوصي مجلس المجمع بما يأتي :

- (1) دعوة المؤسسات المالية الإسلامية إلى الأخذ بقرارات المجمع الفقهية .
- (2) مواصلة الحوار مع البنوك المركزية والجهات الإشرافية في الدول الإسلامية لتمكين المؤسسات المالية الإسلامية من أداء دورها في الحياة الاقتصادية والتنمية الوطنية ضمن قواعد الرقابة بما يلائم خصوصية العمل المالي الإسلامي .
- (3) يقوم المجمع بإبلاغ قراراته إلى جميع المؤسسات المالية والمصارف الإسلامية والمؤسسات العلمية والتعليمية ومراكز البحث والدراسات المحلية والعالمية ، وتعميمها بوسائل الإعلام ومواقع التواصل الاجتماعي .

والله ولي التوفيق

قائمة المصادر

والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

المصادر والمراجع

أولاً - القرآن الكريم: مصحف المدينة الإلكتروني، برواية حفص عن عاصم.

ثانياً - المصادر

- 1 - ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، بدون تاريخ.
- 2 - أحمد ابن فارس، مقاييس اللغة، تحقيق: عبد السلام محمد هارون، دار الفكر بيروت، ط1، 1414هـ-1994م.
- 3 - إسماعيل الجوهري، الصحاح، طبعة الشربتلي، مكة المكرمة، 1982م.
- 4 - الفيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي، المكتبة العلمية، بيروت.
- 5 - مسعود جبران، الرائد، دار العلم للملايين، بيروت، ط5.
- 6 - ابن المنذر، الإجماع، تحقيق أبو حماد حنيف، مكتبة الفرقان، عجمان، الإمارات العربية المتحدة، ط2، 1420هـ/1999م.
- 7 - ابن رجب الحنبلي، القواعد، مكتبة نزار مصطفى الباز، مكة، ط2، 1999م.
- 8 - محمد عليش، منح الجليل شرح على مختصر سيدي خليل، دار الفكر، بيروت، 1409هـ/1989م.
- 9 - ابن عابدين، حاشية رد المختار على الدر المختار، دار المعرفة، بيروت، لبنان.
- 10 - أحمد الدردير أبو البركات، الشرح الكبير، تحقيق محمد عليش، دار الفكر، بيروت.
- 11 - كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي، شرح فتح القدير، دار الفكر، بيروت، ط2.
- 12 - القرطبي، تفسير القرطبي، دار الشعب، القاهرة.
- 13 - كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي، شرح فتح القدير، دار الفكر، بيروت، ط2.
- 14 - محمد الخطيب الشربيني، مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، دار الفكر، بيروت.

ثالثاً - المراجع

- 15 - ابراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير، دار الشروق، القاهرة، ط1، 2001م.
- 16 - أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية، عمان: دار الكتاب الثقافي، 2008م.
- 17 - أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 2005م.
- 18 - أحمد محمد عبد العظيم الجمل، دور نظام الوقف الإسلامي في التنمية الاقتصادية المعاصرة، القاهرة: دار السلام،

- ط1، 1428هـ - 2007م.
- 19 - أحمد موافي، الضرر في الفقه الإسلامي، السعودية: دار بن عفان، المجلد الأول، الطبعة الأولى، 1997م.
- 20 - السيد محمد أحمد جاهين، سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح الاقتصادي لمصر 1978/1981، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001 م.
- 21 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المعايير الشرعية 1431هـ/2010م.
- 22 - ثناء الحافظ، فقه الحجة وبواعثها في المعاملات المالية، دمشق: دار الفكر، 2010م.
- 23 - زياد جلال دماغ ، الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية ، دار الثقافة ، عمان ، الأردن ، ط1، 2012م/1433هـ.
- 24 - سامر مظهر قنطقجي ، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في مواجهة الأزمات ، دار النهضة ، دمشق ، 2008 م.
- 25 - مجموعة من المؤلفين، وبتحرير سلوى راوي جمعة، البيئة والتنمية، مركز دراسات واستشارات الإدارة العامة بجامعة القاهرة، أوراق غير دورية، العدد9، نوفمبر 1999
- 26 - شوقي دنيا ، الجمالة والاستصناع تحليل فقهي واقتصادي ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، 1990/1991م.
- 27 - صالح السطان، الأسهم حكمها وآثارها، الرياض: ابن الجوزي، 2006م.
- 28 - ، البنك الإسلامي للتنمية ، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، الندوة رقم (29)
- 29 - صالح صالح ، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي ، دار الفجر ، القاهرة ، ط1 ،
- 30 - صلاح الدين السيسي ، دراسات نظرية وتطبيقية : قضايا اقتصادية معاصرة ، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع ، القاهرة ، 2003 .
- 31 - عبد الحق حميش، والحسين شواط، فقه العقود المالية، بيروت: دار البيارق، الطبعة الأولى، 2001م.
- 32 - عبد الحميد إبراهيمي ، العدالة الاجتماعية والتنمية في الاقتصاد الإسلامي ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ط1، 1997.
- 33 - عبد الحميد الغزالي ، حول المنهج الإسلامي في التنمية الاقتصادية ، دار الوفاء ، المنصورة - مصر ، ط1.
- 34 - عبد الرحمن يسري ، الأولويات الأساسية في المنهج الإسلامي للتنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز ، جدة 1982.
- 35 - عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص ، أسواق المال ، الدار الجامعية ، الإسكندرية 2003م.
- 36 - عبد الكريم الرمحي، الأصول العلمية والعملية لتدقيق الحسابات، عمان: بدون دار نشر، الطبعة الأولى.
- 37 - عبد الله الصعدي ، النمو الاقتصادي و التوازن البيئي ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2002م
- 38 - عبد الله الصفي، الجهالة وأثرها في عقود المعاوضات، عمان: دار النفائس، 2006م.
- 39 - عبد الوهاب علي، وشحاتة شحاتة، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2007م.

- 40 - عرفات تقي الدين الحسيني ، التمويل الدولي ، عمان ، الأردن ، دار مجدلاوي ، 1999م.
- 41 - عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، مجموعة دلة البركة ، جدة ، ط2 ، 1995م.
- 42 - عماد سالم ، سوق الإمارات للأوراق المالية وتطوير البيئة الاستثمارية ، أبو ظبي: بدون دار نشر، 2006م.
- 43 - عمر صقر ، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة ، الدار الجامعية ، الإسكندرية 2003 م.
- 44 - فريد النجار ، البورصات و الهندسة المالية ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 1999م.
- 45 - فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية -الدليل العملي ، إتحاد المصارف العربية ، 2010م.
- 46 - مجلس الخدمات المالية الإسلامية ، متطلبات كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية، ماليزيا، 2007م.
- 47 - محمد إبراهيم نقاسي ، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل برامج التأهيل و أصحاب المهن والحرف ، جامعة العلوم الإسلامية الماليزية ، بدون تاريخ.
- 48 - محمد عبيد الله ، تمويل الشركات من منظور إسلامي ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، 2006م.
- 49 - محمد هارون، أحكام الأسواق المالية: الأسهم والسندات-ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، عمان: دار النفائس، 2009م.
- 50 - محمد وجيه حنيني ،تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية ،دار النفائس،الأردن، ط1، 1430هـ.
- 51 - محمود أحمد أبوليل، الوصايا والوقف، الإمارات العربية المتحدة: جامعة الإمارات، ط1، 1424هـ-2003م.
- 52 - محمود أحمد مهدي، نظام الوقف في التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للتنمية، جدة، ط1، 1423هـ/2003م.
- 53 - محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإئتمانية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، الطبعة الأولى، 1995م.
- 54 - معبد علي الجارحي ، الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي ، مصرف الإمارات ، 2008م.
- 55 - منذر قحف ، الوقف الإسلامي -تطوره ،إدارته ،دار الفكر ، دمشق ، ط2 ، 1427هـ/2006م.
- 56 - منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية ،دراسة حالة ميزانية الكويت ،منشورات البنك الإسلامي للتنمية، 1416هـ.
- 57 - منير الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية: منشأة المعارف، 2002م.
- 58 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المعايير المحاسبية والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، جزء المحاسبة، البحرين، 2008م.
- 59 - وهبة الزحيلي ، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر ، دمشق ، سوريا ، ط2، 1405هـ/1985م.

بحوث وأوراق علمية:

- 60 - أحمد زايد وعبد الله الخشروم، المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة- دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني - ، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد 9، 2007م.
- 61 - أحمد مخلوف، الأزمة المالية العالمية واستشراف الحل باستخدام مبادئ الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات من منظور إسلامي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة العالمية، سطيف: جامعة فرحات عباس، 2009م.
- 62 - أزمة التنمية الزراعية في مصر ، محمود الطنطاوي الباز ، مجلة مصر المعاصرة ، العددان 413-414، سنة 1988م.
- 63 - اسماعيل ابراهيم حسنين البدوي ، الوقف- مفهومه وفضله وشروطه وأنواعها، بحث مقدم ندوة الوقف- مفهومه وفضله وأنواعه، المؤتمر الأول في المملكة العربية السعودية في جامعة أم القرى ، السعودية ، 1422هـ.
- 64 - أشرف دوابه، الضوابط الشرعية للأسواق المالية، بحث مقدم لندوة "السوق المالية الإسلامية الواقع والمأمول"، جامعة الأزهر، مصر: مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، 2006م.
- 65 - ساحلي مبروك، مناهج وتقنيات الدراسات المستقبلية وتطبيقها في التخطيط، ورقة بحثية، جامعة أم البواقي الجزائر، بدون تاريخ
- 66 - السعيد دراجي ، التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول سلوك المؤسسة الاقتصادية في ظل رهانات التنمية المستدامة و العدالة الاجتماعية ، 20 و 21 نوفمبر 2012 م.
- 67 - المعز لله صالح أحمد البلاع ، ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، يومي 03 و 04 ديسمبر 2012 م.
- 68 - برحيلية بدر الدين ، إدراج الصكوك الإسلامية في القانون الجزائري ، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية تحت عنوان " آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية "، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر، يومي 8 و 9 ديسمبر 2013م.
- 69 - بوريب حديجة ، النموذج المالي للتنمية ، الواقع والتحديات المستقبلية، بحث مقدم للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، يومي 03 و 04 ديسمبر 2012م.
- 70 - حاسم علي الشامسي ، سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات الجامع الفقهية الإسلامية بين الأمل والواقع ، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر ، كلية الشريعة و القانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
- 71 - حسين حامد حسان، الأدوات المالية الإسلامية، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي - الدورة السادسة - العدد السادس، ص. 1426هـ.
- 72 - حسان خضر ، تحليل الأسواق المالية، مجلة جسر التنمية ، العدد 27 ، المعهد العربي للتخطيط ، مارس 2004 م.
- 73 - خطاب ، رؤية إسلامية نحو التنمية، جامعة اليرموك، الأردن، بدون تاريخ نشر
- 74 - خورشيد أحمد ترجمة رفيق يونس المصري ، التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي ، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، 2م، ع2، (1405 هـ / 1985 م)

- 75 - دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد 02/2013م.
- 76 - زازي بلقاسم ومهدي ميلود ، علاقة المؤسسات المصرفية بالأزمات المالية في ظل النظامين الليبرالي والإسلامي، المنتدى الدولي بسطيف، 2009م.
- 77 - زياد الدماغ ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصرافة الإسلامية ، الجامعة العالمية الإسلامية ، ماليزيا ، 15 و16 جوان 2010م.
- 78 - سليمان ناصر ، التحديات الراهنة للمصرفية الإسلامية ، محاضرة أقيمت بالمعهد العالمي للفكر الإسلامي، هيرندن-فيرجينيا-، الولايات المتحدة الأمريكية ، 15/05/2015م.
- 79 - سليمان ناصر ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول : منتجات و تطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، يومي 05 و06 ماي 2014م.
- 80 - حسين كامل فهمي ، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، 2006 م.
- 81 - صفية أحمد أبو بكر ، الصكوك الإسلامية ، بحث مقدم إلى : مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ، 31 مايو-3 يوليو 2009م.
- 82 - عبد الستار أبو غدة، مخاطر الصكوك الإسلامية، بحث في مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية — الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 10-12 شعبان 1425هـ.
- 83 - عبد الله العمراني ، التلاعب في الأسواق المالية — دراسة فقهية—، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة من 25-29/12/2010، السعودية.
- 85 - عبد الله بن سليمان المنيع ، الصكوك الإسلامية تجاوزا وتصحيحا ، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية عرض وتقويم) ، جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، 10-11 جمادى الآخرة ، الموافق 24-25 ماي 2010م.
- 86 - عثمان ظهير، الصكوك الإسلامية...بوادر الانتعاش تلوح في الأفق من جديد، صحيفة الاقتصادية ، العدد 6109، 2010/07/03.
- 87 - علاء الدين زعتري، الصكوك أهميتها ودورها في التنمية، بحث مقدم لورشة العمل: (الصكوك الإسلامية ؛ تحديات ، تنمية ، ممارسات دولية) ، عمان ، الأردن ، 18، 19/07/2010م.
- 88 - علي محي الدين القره داغي، [صكوك الاستثمار تأصيلها وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية](#)، منتدى الاستثمار والتمويل الإسلامي الأول للشرق الأوسط، الأردن، 1 - 2 مارس 2010.
- 89 - عماري عمار ، إشكالية التنمية المستدامة و أبعادها ، بحث مقدم لمؤتمر (التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة)، المنعقد بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس - سطيف ، أيام 07/08 أفريل 2008م.

- 90 - ماجدة أبو زنت وعثمان محمد غنيم ، التنمية المستدامة من منظور الثقافة العربية الإسلامية ، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، المجلد 36 ، العدد 1 ، جانفي 2009م.
- 91 - فؤاد محمد أحمد محسن ، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقها المعاصرة وتداولها، دراسة قدمت للمجلس الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 19، الإمارات.
- 92 - كمال توفيق خطاب ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى : مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري ، دبي ، 31ماي-3 جوان 2009 م.
- 93 - كمال توفيق خطاب ، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية ، جامعة اليرموك ، 2006م.
- 94 - كمال خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، السعودية: جامعة أم القرى، 2005م.
- 95 - ماجدة أحمد إسماعيل شلي، تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في ظل التحديات الدولية و معايير حوكمة الشركات تفعيل نشاط التوريق، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات ، آفاق وتحديات ، دبي ، 2007 م.
- 96 - مجالا سلام القاسمي، الوقف، بحث مقدم في الندوة الفقهية العاشرة لمجمع الفقه الإسلامي في الهند، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1422هـ/2001م.
- 97 - مجلة المستثمرون ، العدد:13 ، مايو 2002م.
- 98 - محمد إبراهيم نقاشي ، عملية التصكيك ودورها في تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية ، بحث مقدم للمؤتمر العالمي لمقاصد الشريعة وسبل تحقيقها في المجتمعات المعاصرة ، 2006م، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا.
- 99 - محمد أحمد السريتي ، صكوك الإجارة ، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة الخامسة عشرة.
- 100 - محمد بن ابراهيم السحبياني ، ورقة بحثية بعنوان : آلية تحديد معدلات لبيور وإمكانية الاستفادة منها لحساب مؤشرات مالية إسلامية، مجلة جامعة الإمام.
- 101 - محمد تقي العثماني ، الصكوك وتطبيقها المعاصرة ، بحث مقدم : للدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي ، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة ، 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/30 نيسان (أفريل) 2009م.
- 102 - محمد تقي العثماني، الصكوك كأداة لإدارة السيولة، بحث مقدم للندوة العشرية للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة ، 25 - 29 ديسمبر 2010م.
- 103 - محمد عبد الحليم عمر ، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية ، ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي و تأثيرها على الاقتصاديات العربية ، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، 2008 م.
- 104 - محمد علي القرني بن عيد ، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقها المعاصرة، بحث مقدم : للدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي ، إمارة الشارقة ، الإمارات العربية المتحدة ، 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/30 نيسان (أفريل) 2009م.
- 105 - محمد يعقوبي ، التنمية المستدامة : تقييم للفكر الوضعي ورؤية إسلامية، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول:

- مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، يومي 03 و04 ديسمبر 2012.
- 106 - معطى الله خير الدين ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث مقدم للملتقى الدولي حول : مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي ، جامعة قلمة ، 03 و04 ديسمبر 2012م.
- 107 - ناصر حيدر، المتطلبات القانونية والتنظيمية والجبائية لإنشاء مؤسسات مالية إسلامية في الجزائر ، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول : "صناعة الخدمات المالية الإسلامية و آفاق إدماجها في السوق المالي المصرفي الجزائري" ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 17-18 أكتوبر 2011م.
- 108 - ناصر سليمان ، السوق المالية الإسلامية كيف تكون في خدمة النظام المالي المصرفي الإسلامي، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، السنة السابعة، العدد 21، 2003م.
- 109 - نزيه حماد ، صكوك الإجارة ، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي ، حدة ، الدورة الخامسة عشرة.
- 110 - نزيه حماد، أساليب استثمار الأوقاف أسس إدارتها، بحث مقدم إلى ندوة نحو دور تنموي للوقف في دولة الكويت (الكويت: مركز أبحاث الوقف والدارسات الاقتصادية، ط1، 1993م.
- 111 - ورقة عرض صادرة عن ندوة : الصكوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات القانونية والمحاسبية ، تونس ، 28 و29 مارس 2015م.
- 112 - وليد خالد عبدالله الشايحي ، عبد الله يوسف الحجي ، صكوك الاستثمار الشرعية ، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية ، 2004، الإمارات العربية المتحدة.
- رسائل جامعية:**
- 113 - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية ، 1430هـ/2009م.
- 114 - العايب عبد الرحمن، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة، رسالة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف ، 2010/2011م.
- 115 - بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية في الدول العربية وسبل تفعيلها ، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية ، جامعة الجزائر 2005/2006م.
- 116 - شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، رسالة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس - سطيف- ، 2011/2012م.
- 117 - عبد الكريم قندوز، ص ناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة الشلف ، 2007م.
- 118 - عبد الله الحرتسي حميد ، السياسة البيئية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة ، مذكرة ماجستير ، جامعة الشلف
- 119 - علام عبد النور ، دور الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير 2005م

التمويل المستدام، دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2012م.

120 - قاسم شاوش لمياء، الأسواق المالية الناشئة - حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، جامعة البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2005/2004م.

121 - هاكيا كانوريتش، التطبيقات الفقهية لقاعدة اليسير مفتفر في البيوع، مذكرة الماجستير بقسم الفقه المقارن، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1429هـ.

122 - محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2012م.

123 - محي الدين حمداني، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2009/2008م

ثالثا - مراجع بالغة الأجنبية:

COSOB , Guide de la bourse et des opérations boursiers , la bourse d`alger , collection guides plus , 96

Robert, M.B., & others (may 2004), what determines corporate transparency?, *Journal of Accounting Research* , vol. 42, n°2

Frank, b.g., & Thomas, H., (December 2004), on the value of transparency in agencies with renegotiation , *Journal of Accounting research*, vol.4 , n°5

رابعا - مواقع إلكترونية :

<http://www.giem.info> موقع مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

<http://www.albawaba.com/ar>

Sukuk Quarterly Bulletin, Issue 25 - 1Q15, <http://www.zawya.com/sukuk/05/09/2015>

<http://www.kantakji.com/markets>

www.drncer.net/

<http://www.fiqhacademy.org.sa>

www.islamicbankingmagazine.org

<http://www.iefpedia.com>

www.ifsb.org

خامسا - برامج إلكترونية

1- برنامج المكتبة الشاملة

2- برنامج الموسوعة الفقهية الكويتية

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

الفهارس

- أ- فهرس الآيات
- ب- فهرس الأحاديث
- ج- فهرس الجداول والأشكال.
- د- فهرس الموضوعات

فهرس الآيات القرآنية

الرقم	الآية	السورة	الآية	الصفحة
01	﴿وَأَتذكُرُ مِنْ كُلِّ مَآسَأَ الشُّمُورِ وَإِن تَعُدُّوا نِعْمَتَ اللَّهِ لَا تحْصُوهَا إِنَّا لَآسِنَ ظَلُومٍ﴾ ﴿كَفَّارٌ﴾	إبراهيم	34-33	14
02	﴿وَإذ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلآئِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الأَرْضِ خَلِيفَةً﴾	البقرة	30	15
03	﴿وَإِن كُنتُمْ تحِبُّونَ صَالِحًا قَال بَلَقُومُ أَعْبُدُوا اللَّهَ مَا لَكُم مِّن إِلَهٍ عِندَهُ هُوَ أَنشَأَكُمْ مِنَ الأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا فَاسْتَغْفِرُوهُ ثُمَّ تَوْبُوا إِلَيْهِ إِنَّ رَبِّي قَرِيبٌ مُّجِيبٌ﴾	هود	61	15
04	﴿وَالَّذِينَ إِذ أَنفَقُوا لَمْ يُسِرُّوا وَلَمْ يَنفَرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾	الفرقان	167	16
05	﴿يَبْنَىءَ آدَمَ خُدُوءَ رَبِّتِكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ المُسْرِفِينَ﴾	الأعراف	03	17
09	﴿وَلَقَدْ كَرَّمْنَا بَنِي آدَمَ وَحَمَلْنَاهُمْ فِي البَرِّ وَالْبَحْرِ وَرَزَقْنَاهُمْ مِنَ الطَّيِّبَاتِ وَفَضَّلْنَاهُمْ عَلَى كَثِيرٍ مِّمَّنْ خَلَقْنَا تَفْضِيلًا﴾	الإسراء	70	18
10	﴿الَّذِينَ إِن مَكَتَهُمْ فِي الأَرْضِ أَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ وَأَمَرُوا بِالْمَعْرُوفِ وَنَهَوْا عَنِ الْمُنْكَرِ وَلِلَّهِ عَاقِبَةُ الأُمُورِ﴾	الحج	41	18
11	﴿وَعَسَى أَن تَكْرَهُوا شَيْئًا وَهُوَ خَيْرٌ لَّكُمْ وَعَسَى أَن تُحِبُّوا شَيْئًا وَهُوَ شَرٌّ لَّكُمْ وَاللَّهُ يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ﴾	البقرة	216	18
12	﴿فَأَقْبَلَتِ أَمْرَاتُهُ فِي صَرَوقِ فَصَكَتٍ وَجْهَهَا﴾	الذاريات	29	23
13	﴿إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾	النساء	29	33
14	﴿يَأْتِيهَا الذُّبَابُ إِذَا تَدَابَعَتْ إِذِ ابْتِغَى بَدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكُتُّوهُ﴾	البقرة	282	37
15	﴿فَإِن أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآوَهُنَّ أَجُورَهُنَّ﴾	الطلاق	6	38
16	﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَجِرْهُ إِن خَيْرَ مَن اسْتَجَرْتَ الْقَرِيبُ الأَمِينُ﴾ قَالَ إِنِّي أُرِيدُ أَن نكْحِكَ إِحْدَى أَبْنَتَيْ هَاتَيْنِ عَلَيَّ أَن تَأْجُرَنِي ثَمَّ لِي حِجَابٌ وَإِنِ اسْتَمْت عَشْرًا فَمِنْ عِنْدِكَ﴾	القصص	27-26	38

40	20	المزمل	﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾	17
40	10	الجمعة	﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾	18
41	198	البقرة	﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِنْ رَبِّكُمْ﴾	19
42	19	الكهف	﴿فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا﴾	20
44	12	النساء	﴿فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ﴾	21
44	24	ص	﴿وَأَنْ كَثِيرًا مِنَ الظَّالِمِ لِيَبْتَغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَا هُمْ﴾	22
88	35-34	التوبة	﴿وَالَّذِينَ يَكْفُرُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَسْفُقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٥﴾ يَوْمَ يُحْمَى عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَى بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ هَذَا مَا كَفَرْتُمْ لَأَنْفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنتُمْ تَكْفُرُونَ ﴿٣٦﴾﴾	23
93	92	آل عمران	﴿لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّى تُنْفِقُوا مِمَّا حُبَبْتُمْ وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ شَيْءٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ ﴿٩٢﴾﴾	24
93	267	البقرة	﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ عَنِّي حَمِيدٌ ﴿٢٦٧﴾﴾	25

فهرس الأحاديث والآثار

رقم الصفحة	نص الحديث أو الأثر	الرقم
15	إذا قامت الساعة و في يد أحدكم فسيلة ، فإن استطاع ألا تقوم الساعة حتى يغرسها فليغرسها	01
15	إن الله يحب إذا عمل أحدكم عملاً أن يتقنه	02
35	أن مري غلامك النجار يعمل لي أعودا أجلس عليهن إذا كلمت الناس	03
37	أشهد أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله في كتابه وأذن فيه	04
37	من أسلف في تمر فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم	05
37	كنا نصيب المعانم مع رسول الله ﷺ فكان يأتينا أنباط من أنباط الشام ، فنسلفهم في الحنطة والشعير والزيت إلى أجل مسمى	06
38	أعطوا الأجير أجره قبل أن يجف عرقه	07
38	من استأجر أجيراً فليعلمه أجره	08
38	أن النبي ﷺ احتجم وأعطى الحمام أجره	09
41	ثلاث فيهن البركة؛ البيع إلى أجل، والمقارضة، وأخطأ البر بالشعير للبيت لا للبيع	10
43	أن النبي ﷺ أعطاه ديناراً يشتري له به شاة، فاشترى له به شاتين، فباع إحداهما بدينار، فجاء بدينار وشاة، فدعا له بالبركة في بيعه، وكان لو اشترى التراب لربح فيه	12
44	أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإذا خانه خرجت من بينهما	13
45	أن رسول الله ﷺ عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج منها من ثمر أو زرع	14
93	إذا مات الإنسان انقطع عمله إلا من ثلاث صدقة جارية أو علم ينتفع به أو ولد صالح يدعو له	15
93	من احتبس فرساً في سبيل الله إيماناً بالله وتصديقاً بوعده ، فإن شبعه ورية و روثه و بوله في ميزانه يوم القيامة	16
93	رأيت رسول الله ﷺ ما ترك إلا بغلته البيضاء، وسلاحه وأرضاً تركها صدقة	17
93	أن عمر أصاب أرضاً بخير، فأتى النبي ﷺ يستأمره في ذلك ، فقال ﷺ : " إن شئت حبست أصلها ، وتصدقت بها	18
100	أما إنكم تظلمون خالداً قد احتبس أدراعاً وأعتاده في سبيل الله	19
116	بئسما اشتريت، وبئسما شريت، إن جهاده مع رسول الله ﷺ قد بطل إلا أن يتوب	20
116	دراهم بدرهم متفاضلة، دخلت بينهما حريرة	21

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
08	الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة و عناصرها	01
118	إصدارات و حجم الصكوك في الخليج خلال الفترة الزمنية 2013/2001 م .	02
134	إجمالي حجم إصدارات الصكوك عالميا حسب البلد خلال الفترة (2005- سبتمبر 2012)	03

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
9	أبعاد التنمية المستدامة	01
109	سوق الصكوك الإسلامية الدولية بالعملات 2007م	02
112	المجالات الاستثمارية للصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة من 1996م إلى 2012م	03
119	حجم إصدار الإمارات 2013/2001 (بالمليون دولار أمريكي)	04
120	حجم إصدار السعودية 2013/2001	05
120	حجم إصدار البحرين 2013/2001 (بالمليون دولار أمريكي)	06
130	إصدارات الصكوك العالمية خلال الفترة الممتدة من 2001م إلى مارس 2015م (مليون دولار أمريكي)	07
132	إصدارات صكوك البنية التحتية حسب بلد الإصدار (بالمليون دولار أمريكي) (2001-الربع الأول 2014)	08
133	إصدارات الصكوك الدولية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2001 إلى مارس 2015 (بالمليون دولار أمريكي)	09
133	إصدارات الصكوك المحلية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2001 إلى مارس 2015 (بالمليون دولار أمريكي)	10
136	إصدارات الصكوك حسب صيغة التمويل خلال الفترة (2005-سبتمبر 2012)	11

فهرس الموضوعات

الصفحة	العنوان
	الإهداء
	شكر وعرفان
أ-و	مقدمة
	الفصل الأول :
	التنمية المستدامة، ومفهومها من منظور الفكر الاقتصادي الإسلامي
1	تمهيد
2	المبحث الأول : تطور مفهوم التنمية المستدامة
2	المطلب الأول : المفهوم التقليدي للتنمية
2	أولاً: المعنى اللغوي للتنمية
2	ثانياً: المفهوم الاقتصادي التقليدي للتنمية
3	المطلب الثاني: ظهور معطيات جديدة في التنمية
5	المطلب الثالث : المفهوم الجديد " التنمية المستدامة"
7	المبحث الثاني : أبعاد التنمية المستدامة ومؤشراتها
7	المطلب الأول : الأبعاد الأساسية للتنمية المستدامة
8	المطلب الثاني: الأبعاد الثانوية للتنمية المستدامة
10	المطلب الثالث : مؤشرات التنمية المستدامة
10	أولاً- المؤشرات الاقتصادية
10	ثانياً- المؤشرات الاجتماعية
10	ثالثاً- المؤشرات البيئية
11	المبحث الثالث : التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي
11	المطلب الأول : مفهوم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي
14	المطلب الثاني : ركائز التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي
14	أولاً-الانطلاق في التنمية واستدامتها من مرتكز العبادة
15	ثانياً- الاهتمام بالإنسان
15	ثالثاً- عمارة الأرض
16	رابعاً- الأخذ بالأساليب العلمية والتقنية الملائمة
16	خامساً- حماية الموارد الطبيعية وصيانتها وحماية البيئة

17	المطلب الثالث : أبعاد التنمية المستدامة من منظور الاقتصاد الإسلامي
17	أولاً- التنمية عملية بناء حضاري
18	ثانياً- التنمية عملية ذات طبيعة شاملة
18	ثالثاً- الإنسان بعد رئيسي في التنمية
19	رابعاً- التنمية عملية تغيير إداري منظم متواصل ومتراكم
19	خامساً- الاعتماد على الإمكانيات الذاتية في التغيير
20	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني : الصكوك الإسلامية مفهومها وخصائصها
22	تمهيد
23	المبحث الأول : ماهية الصكوك الإسلامية
23	المطلب الأول : مفهوم الصكوك الإسلامية
23	أولاً- الصكوك لغة
24	ثانياً- الصكوك في الاصطلاح الاقتصادي الإسلامي
25	ثالثاً- التأصيل الشرعي العام للصكوك
26	المطلب الثاني : تاريخ التصكيك ونشأة الصكوك الإسلامية
27	المطلب الثالث : الخصائص الأساسية للصكوك الإسلامية
31	المطلب الرابع : الفرق بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية
31	أولاً- الصكوك الإسلامية والسندات
32	ثانياً- الصكوك الإسلامية والأسهم
33	المبحث الثاني : أنواع الصكوك الإسلامية
33	المطلب الأول : صكوك التمويل
33	أولاً- صكوك المراجعة
35	ثانياً- صكوك الاستصناع
36	ثالثاً- صكوك السلم
38	المطلب الثاني : صكوك الإجارة
40	المطلب الثالث : صكوك الاستثمار
40	أولاً- صكوك المضاربة
42	ثانياً- صكوك الوكالة بالاستثمار

44	ثالثا- صكوك المشاركة
45	المطلب الرابع : صكوك المشاركة في الإنتاج
45	أولا- صكوك المزارعة
47	ثانيا- صكوك المساقاة
48	ثالثا- صكوك المغارسة
50	المبحث الثالث : آلية إصدار الصكوك الإسلامية
50	المطلب الأول: أطراف عملية التصكيك
52	المطلب الثاني: مرحلة الإصدار
52	أولا- ما قبل الإصدار
53	ثانيا- تنظيم الإصدار
54	ثالثا- الضوابط الشرعية للإصدار
56	المطلب الثالث : مرحلة التداول
58	المطلب الرابع: مرحلة الإطفاء
58	أولا- طرق الإطفاء
59	ثانيا- الضوابط الشرعية للإطفاء
59	المطلب الخامس :الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية
62	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث :
	دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة
64	تمهيد
65	المبحث الأول : الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية
65	المطلب الأول : أهمية الصكوك بالنسبة للمصدر الأصلي
67	المطلب الثاني : أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين
68	المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة لسوق الأوراق المالية
72	المبحث الثاني : دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية
72	المطلب الأول : دور صكوك المشاركة وصكوك المضاربة في التنمية الاقتصادية
72	أولا- صكوك المشاركة
73	ثانيا- صكوك المضاربة
74	المطلب الثاني: دور صكوك الإجارة في التنمية الاقتصادية

76	المطلب الثالث : دور صكوك المراجعة في التنمية الاقتصادية
77	المطلب الرابع : دور صكوك السلم وصكوك الاستصناع في التنمية
77	أولاً- صكوك السلم
78	ثانياً- صكوك الاستصناع
80	المطلب الخامس : دور صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة في التنمية
81	المبحث الثالث : دور الصكوك الإسلامية في السياسة المالية والاقتصادية للدولة
81	المطلب الأول : دور الصكوك الإسلامية في حشد الموارد المالية وتوزيعها
82	أولاً- دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية
82	ثانياً- دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية
83	ثالثاً- دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية والتنمية
84	رابعاً- دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التوزيع العادل للثروة
85	المطلب الثاني: استخدام الصكوك الإسلامية في عملية السوق المفتوحة للبنوك المركزية
87	المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمات الاقتصادية
87	أولاً- حلة عجز الموازنة والمديونية
88	ثانياً- مواجهة مشكلة البطالة والأموال المعطلة
88	ثالثاً- الأزمات المالية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي
92	المطلب الرابع : دور الصكوك الإسلامية في تنمية قطاع الوقف
92	أولاً- مفهوم الوقف ومشروعيته ونظامه
97	ثانياً- الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للوقف
98	ثالثاً- مشروعية الصكوك الوقفية
101	رابعاً- دور الصكوك الوقفية في التنمية
103	خلاصة الفصل الثالث
	الفصل الرابع:
	تقييم تجربتي ماليزيا والخليج في إصدارات الصكوك الإسلامية
105	تمهيد
106	المبحث الأول : التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية
106	المطلب الأول: تطور المصرفية الإسلامية في ماليزيا
108	المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا
108	أولاً- إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا

111	ثانيا- المجالات الاستثمارية لإصدارات الصكوك في ماليزيا
112	المطلب الثالث: تقييم تجربة الصكوك الماليزية في تحقيق التنمية
112	أولا- خصائص التجربة الماليزية
113	ثانيا- من ثمرات ودروس التجربة الماليزية
113	ثالثا- في مجال الأوراق المالية والنظام المالي
114	رابعا- من مآخذ التجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية
117	المبحث الثاني : التجربة الخليجية في إصدار الصكوك الإسلامية
117	المطلب الأول: إصدار الصكوك الإسلامية في دول الخليج
120	المطلب الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في الخليج (السوق المالية الإسلامية في البحرين كنموذج)
120	أولا- تحول البحرين إلى مالي إقليمي وعالمي
122	ثانيا- نشأة السوق المالية الإسلامية في البحرين
124	ثالثا- نشأة السوق المالية الإسلامية الدولية كجهة منظمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية
126	المطلب الثالث: تقييم الصكوك الخليجية
126	أولا- أهم خصائص التجربة الخليجية
127	ثانيا- من آثار الصكوك الإسلامية في الخليج
127	ثالثا- وعلى الصكوك الخليجية أيضا مؤاخذات
130	المبحث الثالث : تقييم عام للصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات
130	المطلب الأول : إصدار الصكوك الإسلامية عالميا
131	المطلب الثاني : تحليل بعض الجوانب المهمة في الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية
131	أولا- إصدارات صكوك البنية التحتية
132	ثانيا- إصدارات الصكوك الدولية والمحلية
134	ثالثا- إجمالي حجم إصدارات الصكوك عالميا حسب البلد
135	رابعا- إصدارات الصكوك حسب النوع أو صيغة التمويل
137	المطلب الثالث : معوقات وتحديات الصكوك الإسلامية
137	أولا- واقع المالية الإسلامية
138	ثانيا- أبرز معوقات الصكوك الإسلامية
141	المطلب الرابع : السبيل الأمثل للصكوك الإسلامية
144	خلاصة الفصل الرابع
	الفصل الخامس:

	إمكانية تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في التنمية المستدامة بالجزائر
146	تمهيد
147	المبحث الأول: واقع سوق الأوراق المالية في الجزائر
147	المطلب الأول: أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد والتنمية
147	أولا- الأهمية المالية
149	ثانيا- الأهمية الاقتصادية
151	المطلب الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر
151	أولا- المرحلة التقريرية 1990-1992
152	ثانيا- المرحلة الابتدائية 1993-1996
153	ثالثا- مرحلة الانطلاق الفعلية منذ 1996
154	المطلب الثالث: معوقات سوق الأوراق المالية في الجزائر
154	أولا- المعوقات الاقتصادية
156	ثانيا- المعوقات السياسية والتشريعية
157	ثالثا- المعوقات الاجتماعية والثقافية والدينية
157	رابعا - المعوقات التنظيمية:
159	المبحث الثاني: الحاجة إلى إنشاء سوق مالية للأوراق الإسلامية
159	المطلب الأول: قصور السوق المالية الحالية وفرصة الصكوك الإسلامية كورقة مالية واعدة
161	المطلب الثاني: مفهوم السوق المالية الإسلامية
163	المطلب الثالث: أهمية إنشاء سوق مالية إسلامية لتداول الصكوك الإسلامية كبديل
165	المبحث الثالث: ضوابط وآليات إنشاء سوق إسلامية للأوراق المالية في الجزائر
165	المطلب الأول: الضوابط الشرعية الأساسية لإنشاء السوق المالية الإسلامية
177	المطلب الثاني: الأسس المهنية لإقامة سوق مالية إسلامية
186	المطلب الثالث: الأسس الفنية الإجرائية لإنشاء السوق المالية الإسلامية
191	المبحث الرابع: أسس تطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر
191	المطلب الأول: الأساس المعرفي والمؤسسات البحثية
193	المطلب الثاني: فتح المجال القانوني للصكوك الإسلامية بالجزائر
194	أولا- المعوقات القانونية
195	ثانيا- الإطار القانوني المقترح لاستيعاب الصكوك الإسلامية
198	المطلب الثالث: إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر

198	أولا- الضمانات الأساسية والجهات المشرفة على الصكوك
199	ثانيا- العناصر الأساسية في قانون الصكوك الإسلامية
203	خلاصة الفصل الخامس
205	الخاتمة العامة
211	الملاحق : قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي حول الصكوك الإسلامية
219	قائمة المصادر والمراجع
229	فهرس الآيات القرآنية
231	فهرس الأحاديث النبوية
232	فهرس الجداول والأشكال
234	فهرس الموضوعات
240	ملخص الدراسة

ملخص الدراسة:

بعد أن توصل العالم إلى معنى أشمل للتنمية، واستقر عند مصطلح استدامة التنمية، بقي تحد آخر ومعنى أكثر شمولية، يتمثل في التنمية الشاملة للإنسان، وتصحيح المسار التنموي في جانبه التمويلي. يظهر في هذا المنعطف الإنساني والاقتصادي المنهج التنموي الإسلامي البديل، بنظرته الشاملة للعالم والآخرة، وبتوجهه التصحيحي لواقع تمويل التنمية، من خلال آلية "الصكوك الإسلامية" التي تأتي بديلاً اقتصادياً للسندات التقليدية، تنسجم مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي وتساهم في تحقيق التنمية المستدامة وتطور الاقتصاد الحقيقي.

الصكوك الإسلامية آلية تمويلية، أثبت التجارب العملية نجاحها وكفاءتها التمويلية، وهي مع ذلك في حاجة إلى المزيد من الضبط والتطوير ولها قابلية لذلك.

الصكوك الإسلامية آلية تمويلية يمكن تطبيقها في الاقتصادات العالمية المختلفة، وخاصة في اقتصادات الدول الإسلامية ومنها الجزائر، بما لها من قابلية كبيرة اجتماعية وعلمية لاحتضان هذه الآلية.

الكلمات المفتاحية: تنمية مستدامة، صكوك إسلامية، تمويل بديل، سوق مالية إسلامية، قانون الصكوك الإسلامية

Abstract

After that the world is reaching a broader meaning of development, and settled when the term sustainable development, another challenge and meaning remained more inclusive, is the comprehensive development of man, and the correct development path for his part in the Lease.

It appears in the humanitarian and economic juncture of the Islamic Development alternative approach, overall his profound to a minimum and the afterlife, and a corrective method to the reality of financing for development, through the mechanism of "Islamic bonds" that comes economically conventional bond alternative, consistent with the principles of Islamic economy and contribute to the achievement of sustainable development and the evolution of the real economy.

Islamic Sukuk financing mechanism, proven practical experience efficacy financing efficiency, and with it the need for more control and development and have the ability to do so.

Islamic Sukuk funding mechanism can be applied in various global economies, especially in the economies of Islamic countries, including Algeria, with its great portability social and science to embrace this mechanism.

Key words: sustainable development, Islamic bonds, alternative financing, Islamic financial market, the law of Islamic Suku.