

الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية

Islamic instruments and their role in economic development

د. بن زارع حياة^{1*} ، د. خروف منير²

¹ جامعة الطارف، الجزائر، hayetteguelma@yahoo.fr

² جامعة قالمة، الجزائر، somam23@yahoo.fr

تاريخ التسليم: 2019/09/11 تاريخ المراجعة: 2019/12/05 تاريخ القبول: 2019/12/29

Abstract

الملخص

This study aims to shed light on the subject of Islamic investment instruments as innovative financial instruments that have achieved a wide international spread in the two past decades, through clarifying its concept, types and its role in achieving economic development, and finally clarifying the various challenges and obstacles that facing the development of the Islamic sukuk industry.

Keywords : Islamic instruments, economic development, Islamic finance.

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع الصكوك الاستثمارية الإسلامية كأدوات مالية مبتكرة حققت انتشارا عالميا واسعا في العقدين الماضيين، وذلك من خلال توضيح مفهومها، أنواعها و دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية و أخيرا توضيح مختلف التحديات و المعوقات التي تواجه تطور صناعة الصكوك الإسلامية.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، التنمية الاقتصادية، التمويل الإسلامي.

مقدمة:

يستقطب التمويل اهتمام العديد من الاقتصاديين لارتباطه الوثيق بالتنمية في شقيها الاقتصادي والاجتماعي، ويعتبر إيجاد السبل المثلّية للتمويل تحد كبير يواجه أي اقتصاد ، في هذا الإطار و في ظل تطور المصرفية الإسلامية و انتشارها عالميا برزت أهمية الصكوك الإسلامية المعتمدة على تعاملات أسواق رأس المال كواحدة من أهم الأدوات المالية التي حققت معدلات نمو مرتفعة في إصدارها ، واكتسبت أهمية كبيرة في السنوات الأخيرة في العديد من الدول كأدوات للتمويل. فقد أصبحت أغلب الاقتصاديات تتجه نحو إيجاد بدائل للتمويل التقليدي عن طريق التوجه نحو المالية الإسلامية المبنية على أساس التشارك و العدالة في توزيع العوائد و الأرباح ، في ظل التجارب العالمية الناجحة في مجال تبني إصدار الصكوك الإسلامية و مدى تأثيرها في رفع الوتيرة الاقتصادية و دعم مؤشرات النمو و التنمية بكل أبعادها. بناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي:

ما هو دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية ؟

أهمية البحث:

تتجلى أهمية الدراسة في تعرضها للصكوك الاستثمارية الإسلامية - كأدوات مالية مبتكرة- في إطار التمويل الإسلامي و ما تتميز به من خصائص كالتنوع و التجدد و انتشارها المتسارع ، حيث برزت الصكوك الإسلامية كواحدة من أهم منتجات الصناعة المصرفية المالية و التي استطاعت أن تحجز لها حيزا في الأسواق المالية الدولية .

أهداف البحث: و تتمثل في:

- توضيح مفهوم الصكوك الإسلامية والتعرف على مختلف أنواعها.
- الوقوف على واقع الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية.
- إبراز دور الصكوك الإسلامية في التنمية من خلال التعرض لتجارب بعض الدول في إصدار الصكوك الإسلامية بغرض مساهمتها في تمويل التنمية.
- محاولة إبراز مختلف المعوقات والتحديات التي تواجه تطور و انتشار صناعة الصكوك الإسلامية .

فرضية البحث:

- تساهم الصكوك الاستثمارية الإسلامية بأنواعها المتعددة و المختلفة في تحقيق التنمية الاقتصادية.

منهج البحث:

لقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وذلك لوصف المفاهيم الواردة في البحث وصفا علميا دقيقا وتحليل المعلومات المرتبطة بطبيعة المشكلة المطروحة تحليلا يهدف الخروج بنتائج علمية مفيدة .

تقسيم البحث :بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة و الإحاطة بكافة جوانب الموضوع ارتأينا تقسيمه إلى النقاط الرئيسية التالية:

- 1- مفهوم الصكوك الإسلامية و أنواعها .
 - 2- دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية.
 - 3- التحديات و المخاطر التي تواجه الصكوك الإسلامية.
- 1مفهوم الصكوك الإسلامية و أنواعها :
- 1- 1 مفهوم الصكوك الإسلامية:

• **الصكوك لغة :**

جمع صك ويراد به وثيقة بمال أو نحوه . و الصك في اللغة الذي يكتب للعهد، أو كتاب الإقرار بالمال، أو الذي يكتب في المعاملات، و عليه فهو سند مكتوبة تثبت لصاحبها حقا في مال، أو التزام في الذمة عند تحقق وجوبها بشروط و كيفية محددة (فتاح، 2015، صفحة 29) .

• **الصكوك في الاصطلاح الاقتصادي:**

الصك يمثل ورقة مالية، وكل صك أو مستند له قيمة مالية. وتستخدم كلمة الصكوك بدلا من السندات ذلك لأن السندات تمثل ديناً على المصدر، و السندات قائمة على علاقة دائن بدين وإذا تم بيعها فإنه بيع دين بدين ،أما الصكوك فهي تمثل جزءا من ملكية أصول محددة ، وبيعها يمثل بيع جزء من أصول المشروع (علي، 2014، صفحة 27).

وتتميزا لها عن الأسهم و السندات ،عرفتها هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،تحت مسمى صكوك الاستثمار على أنها: " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله." (علي، 2014، صفحة 27).

وأطلق مجمع الفقه الإسلامي الدولي على الصكوك الإسلامية اسم (سندات المقارضة) وعرفها بأنها : " أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال بإصدار صكوك ملكية برأس المال على أساس

وحدات متساوية القيمة و مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال ، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه. (الحنيطي، 2015، صفحة 555)

1-2 أنواع الصكوك الإسلامية :

تتنوع الصكوك وفقا لاعتبارات مختلفة، منها ما يكون وفقا للاستمرارية أو للجهة التي أصدرتها أو للتخصيص أو استثمار حصيلتها أو للصيغة أو من حيث آجالها (علي، 2014، صفحة 43). ويمكن التمييز بين أنواع الصكوك الاستثمارية إذن وفقا للتقسيمات التالية : (علي، 2014، صفحة 43)

- **تقسيم الصكوك وفقا للاستمرار:** يمكن أن تكون الصكوك ذات أجل محدد (سنة أو سنتين أو أكثر)، وصكوك دائمة حيث يتصف النشاط الاستثماري بالاستمرارية ، ويمكن أن تكون الصكوك متناقصة ، بمعنى أنه يتم استرداد جزء من قيمة الصك سنويا ، و يمكن أن تكون صكوكا متزايدة حيث يعاد استثمار العائد.
- **تقسيم الصكوك وفقا للقطاع الاقتصادي:** حيث يمكن أن تستثمر في القطاع الزراعي أو القطاع الصناعي أو في القطاع التجاري أو الخدمي.
- **تقسيم الصكوك وفقا للجهة المصدرة:** وفقا لجهة الإصدار تكون حكومية أو صكوك للشركات أو صكوك للبنوك.
- **تقسيم الصكوك وفقا للتخصيص (استثمار حصيلتها):** حيث أن مرونة الصكوك تتيح لها تعدد الجهات و المشروعات التي يمكن استثمار حصيلتها فيها ، فمنها ما يكون بمشروع أو نشاط معين و منها ما يكون عاما يمكن استثمار حصيلتها في أي نشاط استثماري حسب ما تحدده نشرة الإصدار . حيث تنقسم وفقا لتخصصها إلى صكوك عامة و أخرى صكوك مخصصة . والصكوك العامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي تقوم بها الجهة المصدرة والصكوك المخصصة هي التي تصدر لتمويل مشروع معين.
- **تقسيم الصكوك وفقا للصيغة:** حيث تتنوع الصكوك تبعا إلى العقود المالية في الفقه الإسلامي، كالآتي:

✓ **الصكوك القائمة على عقود الشركات: وتشمل :**

- صكوك المشاركة:

وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة ، ويصبح المشروع أو أصول النشاط ملكا لحملة

الصكوك في حدود حصصهم و تدار الصكوك على أساس الشراكة ، وذلك بتعيين أحد الشركاء لإدارتها أو غيرهم بصيغة الوكالة بالاستثمار. (الدماغ، 2012، صفحة 104)

- صكوك المضاربة:

وهي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضارب (فتاح، 2015، صفحة 66) ، و تعرف كذلك على أنها: "وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها و هي مثل صكوك المشاركة و الاختلاف فيها أن حملة صكوك المضاربة يحصلون على جزء من الربح و المضارب (مدير العملية) يحصل على جزء أما الخسارة العادية التي لم يتسبب فيها مدير المضاربة فيتحملها حملة الصكوك".

- صكوك المزارعة:

صكوك المزارعة هي وثائق يصدرها مالك أرض يرغب في تمويل زراعتها على أساس عقد المزارعة الشرعية و اقتسام المحصول بين مالك الأرض و من يقوم بزراعتها بأمواله حسب الاتفاق (فتاح، 2015، صفحة 85).

- صكوك المساقاة:

صكوك المساقاة هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة و الإنفاق عليها و رعايتها ، ويصبح لحامل الصك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد. (الدماغ، 2012، صفحة 120)

- صكوك المغارسة:

وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك الأرض محل التعاقد لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة و يتشارك حملة الصكوك في الأشجار التي تم غرسها ، و في الأرض التي تم الغرس عليها وفقا للعقد و يصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض و الغرس . (الفضيل، 2015، صفحة 140)

✓ الصكوك القائمة على عقود البيوع:

- صكوك المrabحة:

و هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المrabحة، و تصبح سلعة المrabحة مملوكة لحملة الصكوك ، و الهدف من إصدار صكوك المrabحة هو تمويل عقد بيع مrabحة كالمعدات و الأجهزة ، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مrabحة نيابة عن حملة

الصكوك ،و تستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مربحة. (محمد، 2017، صفحة 37) .

- صكوك السلم :

تطرح صكوك السلم لجمع مبلغ لتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه تسلم بعد مدة ويكون حق حامل الصك مؤجل إلى حين استلام السلع وبيعها ، فتصفي الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي زائد الربح من بيع السلعة وهذه لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السلم قبل قبضه من ناحية ولأنها تمثل ديناً وتداول الديون له ضوابط لا يتيسر معه تداول الصكوك (سلامة و شنطاوي، 2009، صفحة 214) .

- صكوك الإستصناع :

وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك. (الدماغ، 2012، صفحة 114)

✓ الصكوك القائمة على عقود الإجارة:

هي صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاءاً متماثلة مشاعة في ملكية منافع أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عدداً مماثلاً من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي، وقد يتم إصدار صكوك التأجير على صيغة إجارة أو مشاركة في الإنتاج، وقد تمثل حصة في أصول حكومية.

✓ الصكوك القائمة على عقود الوكالة : (الوكالة بالاستثمار)

صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الوكالة بالاستثمار، ويعين وكيل من حملة الصكوك لإدارتها. (الفضيل، 2015، صفحة 135)

✓ الصكوك القائمة على عقود التبرعات (الوقف):

وهي التي تقوم بإصدارها هيئة الأوقاف ويمكن تصنيفها إلى صكوك أهلية، صكوك خيرية أو صكوك استثمارية .

• تقسيم الصكوك وفقاً للآجال:

تنقسم الصكوك وفقاً لآجالها إلى صكوك قصيرة الأجل لمدة ثلاثة شهور أو ستة أشهر أو سنة ولا تتعداها، وصكوك متوسطة الأجل لمدة أكثر من سنة و حتى ثلاث سنوات، وصكوك طويلة الأجل لمدة أكثر من ثلاث سنوات فأكثر .

2- دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية :

2-1 واقع إصدار الصكوك الإسلامية:

لقد شهدت إصدارات الصكوك نموا ملحوظا حول العالم في السنوات القليلة الماضية و خصوصا بعد الأزمة العالمية، حيث ارتفعت من 20 مليار دولار عام 2008 الى 35 مليار دولار عام 2009 بزيادة قدرها 75 % والى 44,7 مليار دولار عام 2010 بزيادة 29%، لتبلغ 85 مليار دولار في العام 2011 بزيادة 90% و 138 مليار دولار بنهاية العام 2012 بزيادة قدرها 64,3% و 117 مليار دولار عام 2013 و حوالي 119 مليار دولار بنهاية العام 2014 لكنها سجلت انخفاضا سنة 2015 إلى حوالي 34,5 مليار دولار. (إتحاد المصارف العربية-إدارة الدراسات و البحوث، 2016) ، و قد بلغت قيمة إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية 88,3 مليار دولار أمريكي سنة 2016 أي ما يمثل ارتفاعا بنسبة 45.5% مقارنة مع العام 2015 و بحسب السوق المالية الإسلامية العالمية تعود الزيادة في حجم إصدار الصكوك عام 2016 إلى متانة الإصدارات في آسيا و دول الخليج العربية و أفريقيا بالإضافة إلى مناطق أخرى فيما تستمر ماليزيا في الهيمنة على سوق الصكوك بينما ارتفعت حصة دول مثل اندونيسيا و تركيا. (COMCEC، 2018، صفحة 2) ، وقد ارتفعت إصدارات الصكوك في 2017 بنسبة 45.3% إذ بلغت 97.9 مليار دولار، حيث تدعمت هذه الفترة بإصدارات كبرى لبعض دول مجلس التعاون الخليجي. و تعتبر قارة آسيا هي السوق الأكبر و الأكثر نموا للصكوك، حيث تهيمن ماليزيا على إصدارات الصكوك العالمية، و بحسب تقرير " المركز المالي الإسلامي الدولي " فقد استحوذت هذه الأخيرة على 42.3% من الحصة العالمية لإصدارات الصكوك حتى نهاية الفصل الأول من عام 2015، تلتها الإمارات بنسبة 18.2 % فالبحرين بنسبة 14.2% فإندونيسيا بنسبة 14.1 % ، فالسعودية بنسبة 5.3 %، فتركيا بنسبة 5% (إتحاد المصارف العربية-إدارة الدراسات و البحوث، 2016)

وحتى نهاية شهر سبتمبر من العام 2019 بلغت نسبة إصدارات دولة ماليزيا من الصكوك العالمية 48.8% تلتها المملكة العربية السعودية بنسبة 23.1 % ثم الإمارات العربية المتحدة بنسبة وصلت إلى 8%، إندونيسيا بنسبة 7.2%، قطر ب 4.2%. (MIFC, 2019)

بالإضافة إلى ما سبق، فقد ظهرت بوادر إيجابية في الآونة الأخيرة من الأنشطة المالية عبر الحدود في سوق الصكوك. ولذلك شهدت السوق نموا متزايدا في إصدارات الصكوك عن طريق العملة الصعبة الخارجية خاصة الدولار الأمريكي بينما جذبت ماليزيا إصدارات الصكوك عبر عملات البلدان الناشئة كسنغافورة و تركيا ، وإضافة إلى الإصدارات فان قوائم الصكوك تشير إلى ازدياد

النشاط المالي عبر الحدود وذلك لزيادة عدد المصدرين في قوائم البورصات الرئيسية خصوصا في أوروبا مثل بورصة لندن و الأوراق المالية الايرلندية و بورصة لوكسمبورغ . و من الاتجاه الجدير بالذكر خلال عام 2013 و 2014 هو إصدار الصكوك لدعم التزام المؤسسات المالية الإسلامية بمتطلبات بازل 3 للسيولة و رأس المال. (تقرير الصكوك العالمي، 2015)

2-2 أمثلة عن الصكوك الإسلامية المصدرة لغرض تمويل عملية التنمية:

عرف التمويل الإسلامي خلال العشريتين الأخيرتين تطورا كبيرا، شمل تحسنا في آليات عمل أدوات هذا التمويل وزيادة في خياراته المتاحة سواء على مستوى تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة أو على مستوى تمويل المشاريع التنموية الضخمة. في هذا الإطار توجد بعض المعالم البارزة في التجارب العالمية في إصدار الصكوك العالمية (السيادية و للشركات) يمكن أن نذكر بعضا منها كما يلي:

- التجربة القطرية:

في سنة 2003 أصدرت حكومة قطر صكوك إجارة دولية بقيمة 700 مليون دولار أمريكي لتمويل إنشاء مدينة "حمد" الطبية، حيث تم تأسيس شركة قطر العالمية للصكوك التي قامت بإصدار صكوك إجارة للمستثمرين، وذلك بعد حصولها على موافقة شراء الأرض الخاصة بمشروع مدينة "حمد" الطبية من الحكومة القطرية، ونياية عن المستثمرين أجرت الشركة العالمية للصكوك هذه الأرض لحكومة قطر على أساس عائد إيجاري متغير مبني على أساس التغيرات في سعر الليبور. (عثماني و مناصرية، 2017، صفحة 384)

- التجربة الإماراتية: قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بتوقيع اتفاقية مع ستة بنوك إسلامية بإدارة بنك دبي الإسلامي، تم بموجبها إصدار صكوك إجارة بقيمة بليون دولار أمريكي، تم تغطيتها بالكامل لتمويل توسعة مطار دبي، وقد امتد الاهتمام الإماراتي ليشمل الصكوك الخضراء، حيث تدرس البنوك الإماراتية إمكانية إصدار صكوك خضراء لتمويل مشاريع الطاقة النظيفة. (عثماني و مناصرية، صفحة 384).

- تجربة البحرين: نذكر على سبيل المثال صكوك التأجير المرتبطة بمطار البحرين الدولي و المصدرة بواسطة مؤسسة النقد البحريني نيابة عن حكومة البحرين و إضافة لذلك إصدار مؤسسة نقد البحرين حتى نهاية سنة 2007 صكوكا قيمتها 1.3مليار دولار في تسعة إصدارات منذ عام 2001. (بوسعيد و وآخرون، 2018، صفحة 95).

- **تجربة السودان:** نيابة عن حكومة جمهورية السودان أصدرت وزارة المالية والاقتصاد السوداني صكوك استثمار حكومية (صرح) ، وهي عبارة عن صكوك مالية تقوم على مبدأ الشريعة الإسلامية، تتم إدارتها وتسويقها عبر السوق الأولي لشركة السودان للخدمات المالية، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنية التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة، وحسب شركة السودان للخدمات المالية بلغت جملة الموارد المحققة من إصدارات صكوك صرح طيلة الفترة (2005-2012) ما يعادل 2742,58 مليون جنيه سوداني، وقد تم توجيه 28,67% منها إلى قطاع الخدمات (مياه صحية، تعليم)، وتم توجيه 23,28% منها إلى مشاريع البنية الأساسية (الطرق ، مطار الخرطوم الجديد، السكة الحديدية، النقل النهري)، بينما بلغ نصيب القطاعات الإنتاجية (الزراعة والري) نحو 8,37%، وكان نصيب المعلوماتية (التلفزيون والإذاعة السودانية) نحو 1,74%، وبشكل عام حققت صكوك صرح الاستقرار خاصة للمجتمعات الريفية، وذلك عن طريق توفيرها الخدمات الأساسية المتعلقة بحفر الآبار، وبناء الوحدات التعليمية والصحية، من جهة أخرى يعتبر " سد مروي " السوداني نموذجاً رائداً في مجال التمويل بالصكوك، حيث مول جزئياً من قبل الحكومة السودانية بصكوك إجارة، وقد ساهم في إحداث نقلة نوعية من خلال خفض من كلفة فاتورة الكهرباء للقطاع الزراعي بما يقارب 30%، كما ضاعف من رقعة الأراضي الزراعية وساهم في تحسين خطوط الملاحة الجوية. (عثماني و مناصرية، 2017، صفحة 384).

- **تجربة ماليزيا:** تعتبر ماليزيا رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية فهي تمتلك أكبر سوق للتمويل الإسلامي ، وقد أثبتت الصكوك الماليزية نجاعة كبيرة في تمويل التنمية خاصة في مجال إنشاء وتطوير مشاريع البنية التحتية ففي سنة 2008 قام كل من بنكي (بنك بيرهاد الإسلامي) وبنك (بيرهاد الاستثماري) التابعين لمجموعة RHP بإنشاء صكوك متعددة الأوجه بهدف تمويل مشروع طريق سريع بطول 8014 كم يصل بين لبيبهاريا كيمونج ومدينة شاه علم بمدينة سيلانجور الماليزية، وقد تعهدت المشروع شركة بروجيك لينتازين بيرهاد المشروع بموجب عقد امتياز لمدة أربعين عاماً تسند فيه حكومة ماليزيا الفيدرالية إلى الشركة المذكورة مسؤولية التصميم والإنشاء والإدارة والصيانة للطريق المأجور طيلة فترة العقد وبلغت التكلفة الإجمالية للمشروع 700 مليون رينجت ماليزي، ويهدف جمع الأموال اللازمة للتمويل المرحلي للمشروع أصدرت الشركة صكوك مضاربة بقيمة 118 مليون دولار أمريكي، بالإضافة إلى صكوك إجارة بقيمة 94 مليون دولار أمريكي، ومن أشهر المشروعات التي قامت على فكرة الصكوك الإسلامية في ماليزيا هو مطار كوالالمبور حيث تم إصدار الصكوك مقابل بيع المطار لجماعة حملة الصكوك لمدة 10 سنوات ثم تم توقيع عقد بيع المطار مرة أخرى في نفس اللحظة وبنفس

القيمة البيعية لإعادتها إلى ملكية الدولة، ولكن بعد مرور 10 سنوات وخلال هذه الفترة استطاعت ماليزيا أن تستخدم المبلغ المحصل من الأصول الإسلامية وقدرها 100 مليار دولار في مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بإدارة الدولة. وفي سياق آخر بلغت نسبة مساهمة الصكوك السيادية في الناتج المحلي الإجمالي إلى 17.17 % في عام 2011 و علاوة على ذلك فإن، نسبة مساهمتها في الموازنة العامة للدولة عرفت زيادة إلى 57.37% في نفس العام . (رحماني و ديلمي، 2019، صفحة 8).

- **تجارب لدول إفريقية:** لقد سعت عدة دول إفريقية إلى تطوير منظومتها المالية لجذب المستثمرين حيث قامت هذه الدول بإصدار قوانين خاصة بسوق الأوراق المالية وتطوير آليات عمل هذه القوانين لجذب المزيد من المستثمرين وتهدف هذه الدول من خلال هذه الإجراءات إلى الحصول على تمويلات ضخمة لتنفيذ مشاريع تنمية تتعلق بالبنية التحتية إضافة إلى مشاريع زراعية وصناعية تحقق عوائد اقتصادية لهذه البلدان وتمكنها من تخفيف حجم البطالة والفقر بين فئات المجتمع.

لقد شهدت السنغال خلال السنوات الماضية تطورا كبيرا في منظومتها المالية بما في ذلك المالية الإسلامية ، وقد تربعت على المركز الأول في الدول المستخدمة للصكوك في الدول الإفريقية جنوب الصحراء، ففي سنة 2014 أطلقت الحكومة السنغالية أول الصكوك بقيمة 208 مليون دولار وفي سنة 2016 أطلقت الحكومة ثاني الصكوك بقيمة 350 مليون دولار . (محمود، 2018)

ويعد تطور وانتشار إصدار الصكوك الإسلامية في السنغال ثمرة لتطور المنظومة المالية وخاصة القوانين التنظيمية والتشريعية الخاصة بهذه الاستثمارات. و تقوم الحكومة السنغالية باستخدام الأموال المحصلة عن طريق الاستثمار بالصكوك في مشاريع تنمية منها تطوير البنية التحتية في المناطق الريفية و تأهيل المناطق الزراعية وتوفير المياه الصالحة للشرب في هذه المناطق. و تذهب منافع استثمارات الصكوك الإسلامية إلى أبعد من ذلك حيث تستخدم في إنشاء المصانع والأحياء السكنية و السكك الحديدية. وتسعى السنغال إلى توفير صكوك تمويل مشاريع الطاقة و البنية التحتية في البلاد، واستطاعت تحقيق معدل نمو 7.1 % في الفترة بين 2014 - 2018 تحت إستراتيجية " Emerging Senegal Plan" (محمود، 2018).

و تعتبر نيجيريا كذلك إحدى الدول الإفريقية الرائدة في مجال الصكوك ، وذلك لخبرة التجربة النيجيرية في المالية الإسلامية مقارنة بالدول الإفريقية الأخرى حيث صدر القانون المنظم للاستثمار الإسلامي في سنة 2007 ثم تبعه القانون المنظم للصكوك الإسلامية في 2013 وهي أول سنة تطلق فيها الحكومة النيجيرية هذه الصكوك بقيمة 100 مليار نيرة- العملة النيجيرية- (محمود،

(2018) و قد ساعدت تجربة الصكوك في جذب المستثمرين و أنعشت البورصة النيجيرية ومكنت الحكومة من الحصول على السيولة اللازمة لتنفيذ العديد من المشاريع التنموية.

وتهدف الحكومة من خلال إطلاق الصكوك الحصول على سيولة تساعد في تحقيق أهداف الخطة الاقتصادية للحكومة والمعروفة بـ "Economic Recovery and Growth Plan (2017-2020)" والتي تسعى إلى تطوير القوة التنافسية للاقتصاد النيجيري ، حيث تعتبر الصكوك أهم الأدوات الرئيسية لتنفيذ هذه الخطة ، فمثلا تستخدم الصكوك البالغ قيمتها 100 مليار نيرة (318 مليون دولار) في إنشاء 25 طريق سريع في مختلف الولايات النيجيرية إضافة إلى 6 مناطق أخرى، و تشكل هذه الطرق أهمية كبيرة في عملية التنمية حيث تربط بين مختلف المناطق النيجيرية وتسهل حركة الأفراد والبضائع وهو ما ينعش الاقتصاد ويحقق منافع كبيرة للدولة.

3 - التحديات والمخاطر التي تواجه الصكوك الإسلامية :

3-1 تحديات صناعة الصكوك الإسلامية:

رغم التطور الذي تشهده الصناعة المالية الإسلامية في العديد من النواحي ، و تزايد الطلب محليا ودوليا على تداول الصكوك الإسلامية فإنه لم يرافق ذلك تطور متكافئ على مستوى العرض و لعل من أبرز التحديات التي تواجه تطور الصكوك الإسلامية نجلها فيما يلي (بن عمارة، 2011، صفحة 258):

- الاختلافات الشرعية: تواجه الصكوك الإسلامية حملات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة الإسلامية و غيرهم حيث يبالغون أحيانا في تشدهم و يحرمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية الإسلامية لأقل الشبهات وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة في هذه الصكوك مما يؤدي إلى تراجع الإقبال عليها و تحقيق خسائر أو انخفاض في الأرباح.
- غياب الإطار التشريعي و التنظيمي الذي ينظم عمل هذه الإصدارات و يوحدتها و خاصة بالنسبة للاختلافات الشرعية التي تظهر من فترة إلى أخرى حول شرعية بعض الصكوك الإسلامية.
- التصنيف الائتماني و رقابة المؤسسات المالية الدولية :لا بد قبل إصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها ائتمانيا من قبل وكالات تصنيف ائتمانية دولية و كذلك مشورة صندوق النقد الدولي و غيره من المؤسسات المالية الدولية و في ذلك تكلفة كبيرة على حملة الصكوك تخفض كثيرا من العوائد المتوقعة.

- نقص الكفاءات والموارد البشرية المؤهلة: فقد عرفت صناعة الخدمات المالية الإسلامية تطورا سريعا إلا أنها بقيت تعاني من نقص واضح في الموارد البشرية المؤهلة و المدربة في مجال التعامل بالأدوات المالية الإسلامية و مما لاشك فيه أن ضعف العاملين سيفرض تهديدا من حيث المخاطر التشغيلية و يعيق في نفس الوقت إمكانية نمو و تطور تداول الصكوك الإسلامية .

2-3 مخاطر الصكوك الإسلامية:

تتعرض الصكوك الإسلامية للعديد من المخاطر الكلية يمكن توضيحها كما يلي: (حناش و آخرون، 2018، صفحة 291)

- مخاطر النظم و التشريعات القانونية المعمول بها في كثير من الدول ، وعدم تناسب أغلب بنودها مع أحكام الشريعة الإسلامية و سوء الإدارة و التعدي و التقصير؛
- مخاطر تقلبات أسعار الصرف في المعاملات الآجلة؛
- مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية سواء بفعل عوامل حقيقية أو عوامل مصطنعة كالإشاعات و الاحتكار، وهو ما يؤثر على القيمة السوقية للصكوك؛
- مخاطر التشغيل الناتجة عن الأخطار الفنية و البشرية وغيرها؛
- مخاطر التضخم من خلال تعرض الأموال المستثمرة لانخفاض في قيمتها الحقيقية و باعتبار الصكوك الإسلامية ذات عائد متغير فإن ارتباطها بالتضخم يكون طرديا بزيادة مكوناتها من النقود و الديون.

- مخاطر السياسة النقدية من حيث تجاوبها مع المتغيرات وحرية تحويل النقد و انتقال الأموال و استقرار قيمة العملة ، وكذا مخاطر السياسة المالية لمعرفة قياس مدى نجاح تحقيق التوازن بين النفقات العامة و الإيرادات العامة و إدارة السياسة الضريبية.

3-3 نحو رؤية مستقبلية لتطوير الصكوك الإسلامية:

توجد عدة مرتكزات من شأنها أن تساهم في تطوير صناعة الصكوك الإسلامية و ازدهارها و نذكر منها ما يلي :

• التوثيق و الإفصاح للمعلومات و الرقابة:

وذلك لضمان الالتزام بالضوابط الشرعية في المعاملات، التي تتأسس على علاقات صحيحة و معلومات حفظا لأموال الناس من العبث و التصرفات الفاسدة و حماية المدخر و ترشيد المستثمر. فالسوق المالي الإسلامي الذي تتداول فيه الصكوك الإسلامية لا تنتظم إلا إذا تحقق فيها الإفصاح الكامل و ذلك بتوفير و نشر المعلومات و البيانات المالية فيتخذ المدخرون قراراتهم بناء

على الأوضاع الحقيقية للمؤسسات و بذلك تقوم عملية الرقابة من واقع البيانات و المعلومات مما يعزز الجدية و الأمان.

• توفير سوق مالية كفوءة:

وذلك من خلال العمل على إنشاء سوق مالية إسلامية تضمن تسويق المؤسسات المالية الإسلامية منتجاتها من خلالها و تأمين السيولة اللازمة لها حيث أن هذه المؤسسات تواجه تحديات كبيرة و عوائق عديدة في تسويق منتجاتها وإيجاد التمويل المناسب لها من خلال الأسواق التقليدية . ويجب أن تتميز هذه السوق بالعمق و الاتساع حتى تجد الصكوك الإسلامية مجالا للتسييل ودور هذه السوق يتمثل في توسيع قاعدة المتعاملين و تشجيع المستثمرين كما تساعد على التسعير الكفء للصكوك و التخصيص الأمثل للموارد المالية . و تتيح السوق المالية تعبئة الموارد المالية عن الإصدارات العامة بدلا من اللجوء إلى المدخرين بصفة مباشرة .

• توفير مراكز معلومات:

من الضروري توفر النظام المالي الإسلامي على مراكز للمعلومات عن الفرص الاستثمارية و ربحيتها و المستثمرين و أوضاع الشركات و السوق و الأسعار و المنافسة و تحليلها و تصنيفها و تقديمها إلى متخذي القرار حيث تصدر القرارات المالية على أساس معلومات صحيحة وهي عملية ضرورية لترشيد القرار و رفع الكفاءة.

الخاتمة:

تبين من خلال هذا البحث أن الصكوك الإسلامية قنوات جديدة توفر حولا تمويلية متنوعة لحشد و توظيف الأموال بما يساهم في تحقيق التنمية ، فقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

- شهدت السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا في معاملات التصكيك الإسلامي ،تمخض عنها نمو كبير و متسارع في حجم إصدارات الصكوك الإسلامية.

- يعد إقبال الكثير من الدول على إصدار الصكوك الإسلامية مؤشرا يعكس مدى أهميتها في التنمية ؛ حيث تساهم هذه الصكوك بأشكالها المختلفة في تعزيز التنمية الاقتصادية و الاجتماعية و الدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام ،كما تحقق للأفراد و كذا المؤسسات و المستثمرين فيها و المصدريين لها آثارا ايجابية و مزاي هامة تعود بالنفع على المجتمع ككل ؛

- يعد اختلاف صيغ الصكوك الإسلامية بين المشاركة و المضاربة و الإجارة و غيرها دليلا واضحا على مرونتها و تنوعها الأمر الذي أكسبها صفة الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج في مختلف

المشاريع المتعلقة بجميع جوانب الحياة الاقتصادية، التجارية، الصناعية، الخدمية وغيرها، وهذا ما أدى إلى زيادة الطلب عليها؛

- توجد العديد من العوائق و التي قد تقف أمام تطور صناعة الصكوك الإسلامية، وفي هذا السياق يمكن إدراج بعض التوصيات التي من شأنها زيادة تطور ونمو صناعة الصكوك الإسلامية و من ذلك ما يلي:

-التوسع في نشر ثقافة التعامل بالصكوك الإسلامية وبيان مميزاتها بكونها أدوات مالية من شأنها أن تقدم حلولاً مبتكرة لحشد و توظيف الموارد؛

-التأكيد على ضرورة الجمع بين المصادقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية لتطوير الصكوك الإسلامية؛

-الاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية في تطويرها بنفس وثيرة تطور المصرفية الإسلامية؛

-التوسع في مجالات استخدام الصكوك لتشمل مجالات جديدة و متطورة تتفق طبيعتها مع قواعد الفقه الإسلامي و تلبي في نفس الوقت متطلبات النمو الاقتصادي في المجالات المختلفة؛

-تشجيع البحوث والدراسات العلمية الخاصة بالأبعاد المختلفة لإصدار و تداول و تصفية الصكوك الإسلامية التي يتم فيها مراعاة المبادئ والأحكام الفقهية والجوانب العملية الخاصة بتلك الصكوك.

6. قائمة المراجع:

- (بلا تاريخ). تم الاسترداد من <https://www-aljazeera-net.cdn.ampproject.org>.
- (بلا تاريخ). تم الاسترداد من www.mif.com.
- COMCEC. (4, 2018). مكتب تنسيق الكومسيك/ عن التعاون المالي. تاريخ الاسترداد 16 6, 2019 من www.comceccmr.org: www.comceccmr.org.
- MIFC. (22, 11, 2019). تم الاسترداد من <http://www.mifc.com>.
- فتاح، أبو بكر توفيق. (2015). استثمار الصكوك الإسلامية و هيمنتها على الأوراق المالية العالمية المعاصرة (دراسة موضوعية في واقع المالية العامة) (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار النفائس للنشر و التوزيع.
- إتحاد المصارف العربية-إدارة الدراسات و البحوث. (21, 4, 2016). تطورات التمويل الإسلامي و الصيرفة الإسلامية حول العالم. تاريخ الاسترداد 16 جوان 2019، من www.uabonline.org.
- عثمانى، أحسين، مناصرية، خولة. (بلا تاريخ).
- عثمانى، أحسين، مناصرية، خولة. (2017). أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية - تجارب عربية و عالمية مختارة. المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، 13 (3).
- علي، أحمد شعبان محمد. (2014). الصكوك الإسلامية و دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية: مفهومها -أنواعها -آليات التعامل بها - الرقابة عليها - المخاطر و علاجها -دورها التنموي -سبل التحقيق. الاسكندرية: دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع.

- حناش، الياس و آخرون. (2018). الصكوك الإسلامية كبديل لتمويل التنمية الاقتصادية - عرض التجربة الماليزية. مجاة نماء للاقتصاد والتجارة ، 1.
- بنك نيجارا -ماليزيا (المحرر). (13 ماي، 2015). تقرير الصكوك العالمي. 1. تم الاسترداد من www.mifc.com.
- تقرير الصكوك العالمي. (13 ماي، 2015). (بنك نيجارا - ماليزيا) تاريخ الاسترداد 16 6, 2919 www.mifc.com.
- معطى الله، خير الدين، شرياق، رفيق. (2012). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية. مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي. جامعة قلمة.
- سلامة، زكريا، شنطاوي، عيسى. (2009). الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية -من منظور الاقتصاد الإسلامي (الإصدار الأول). الأردن: دار النفائس للنشر و التوزيع.
- الدماغ، زياد جلال. (2012). الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية (الإصدار 1). الأردن: دار الثقافة للنشر و التوزيع.
- بوسعيد، سارة وآخرون. (2018). دور الصكوك في تمويل التنمية. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة ، 1.
- سليمان، ناصر، و بن زيد، ربيعة. (2014). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية و مدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر. منتجات و تطبيقات الابتكار والهندسة المالية :بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية. جامعة سطيف.
- رحمانى، سناء، ديلمى، فتيحة. (2019). النظام المالي و اشكالية تمويل الاقتصاديات النامية. جامعة المسيلة (المحرر)، الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، (صفحة 8). المسيلة.
- عادل، عبد الفضيل. (2015). الصكوك الاستثمارية الإسلامية دراسة مقارنة. الاسكندرية: دار التعليم الجامعي.
- عبد الحكيم، أممية ، التونسي، عبد اللطيف البشير. (يونيو 2017). مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا (المجلد العدد الأول). (مجلة جامعة صبراتة، المحرر)
- محمود، محمد. (2018, 10 2). <https://islamonline.net/27059>. تاريخ الاسترداد 1 9, 2019
- العرابي، مصطفى، حمو، سعدية. (2017). دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد:ماليزيا أنموذجاً. مجلة البشائر ، (المجلد الثالث العدد الأول).
- مكتب تنسيق الكومسيك /عن التعاون المالي COMEC. (4, 2018). تم الاسترداد من www.comeccmr.org.
- بن عمار، نوال. (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية - تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية. (مجلة الباحث، المحرر)
- الحنيطي، هناء محمد هلال. (2015). دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية -دراسة حالة. دراسات العلوم الإدارية.