

الصكوك الإسلامية كبديل لتمويل الاقتصاد

تجربة ماليزيا

Islamic Sukuk as an alternative to financial the economy
the malaysian experienceط.د/ يعقوب مروءة¹، * ط.د/ بلمجاهد نواراة نوال²¹ جامعة مستغانم (الجزائر)، maroua.yagoub.etu@univ-mosta.dz² جامعة مستغانم (الجزائر)، belmedjahednawel@live.fr

ملخص:

في ظل التطور الذي عرفته المالية الإسلامية خاصة الصكوك الإسلامية في العالم في السنوات الأخيرة، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية والدور الذي أصبحت تلعبه في دعم الاقتصاد وتعبئة الادخار، وباعتبار ماليزيا من الدول الرائدة في هذا المجال بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية واحتلالها الصدارة من حيث إصدارها للصكوك و التي كان لها دور كبير في تطوير البنى التحتية في ماليزيا، مما سبق قمنا من خلال هذه الورقة البحثية بدراسة دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية في ماليزيا و تحديات اعتمادها في الجزائر.

كلمات مفتاحية: الصيرفة الإسلامية؛ الصكوك؛ الإسلامية؛ ماليزيا؛ الجزائر

Abstract :

In light of the evolution of the Islamic finance, especially the Islamic Sukuk in the world in recent years, especially after the global financial crisis and the role that it has played in supporting the economy and in saving savings and considering

Malaysia as one of the leading countries in this field by owning the largest Islamic financial markets In terms of Sukuk issuance, which has played a major role in the development of infrastructure in Malaysia, we have examined the role of Islamic instruments in Malaysia's economic development and the challenges of its adoption in Algeria.

Keywords: islamic banking system; Islamic; Instruments ; Malaysia; Algeria

* يعقوب مروءة. الايميل: maroua.yagoub.etu@univ-mosta.dz

1. المقدمة:

تعد الصكوك الإسلامية أحد أهم الأدوات المالية الإسلامية المتوافقة مع الشريعة والأكثر نمواً في قطاع التمويل الإسلامي وذلك حظيت بالاهتمام بما على مستوى الشركات الكبرى والمؤسسات المالية، وكذلك المؤسسات الحكومية؛ وهذا نتيجة لدورها في تمويل مشاريع هامة بالنسبة للدول، كما أنّ لها أهمية في كبرى للمستثمرين باعتبارها أداة مالية متوافقة مع الشريعة وتحقق عوائد مناسبة بمخاطر منخفضة و ارتباطها غالباً بأصول يمكن أن تنتقل ملكيتها لحملة الصكوك في حالة

إفلاس الجهة المصدرة لها، ولتعدد مزاياها يمكن للدول استخدامها لتمويل التنمية الاقتصادية، تعد ماليزيا واحدة من أهم الدول الإسلامية في الشرق الآسيوي، والتي استطاعت في العقود الأربعة الماضية أن تحقق قفزات هائلة في التنمية البشرية والاقتصادية، وأصبحت الدولة الصناعية الأولى في العالم الإسلامي، من خلال التوسع في قطاع الصناعة وفتح مجالات واسعة للاستثمار الأجنبي وإيجاد فرص كبيرة لتحسين مستوى الدخل للأفراد، ونجحت إلى حد كبير في علاج مشاكل الفقر والامية والبطالة وغيرها.

انطلاق مما سبق، يمكن طرح الإشكالية التالية: " ما هو واقع تجربة ماليزيا في إصدار الصكوك الإسلامية كبديل لتمويل الاقتصاد؟ "

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية البحث من خلال ما تشهده الصكوك الإسلامية من نمو متسارع في أسواق رأس المال سواء في الأسواق المالية الناشئة أو المتقدمة، ويمكن تلخيص أهمية البحث من خلال ما يلي:

الاهتمام المتزايد بالصكوك الإسلامية من قبل الدول المتقدمة والسماح بإدراج هذا النوع من الأوراق المالية بأسواقها حيث زادت أهميتها بعد حدوث الأزمة المالية 2008.

هيكل الدراسة :

تهدف من خلال هذه الورقة البحثية إلى إبراز الدور الذي لعبته الصكوك الإسلامية باعتبارها من أهم أدوات التمويل وارتأينا تقسيمها إلى:

أولاً: مفاهيم عامة حول الصكوك الإسلامية ؛

ثانياً: التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية؛

ثالثاً: تحديات الصكوك الإسلامية في الجزائر.

2. الصكوك الإسلامية مفهوم، خصائص والأهمية:

تعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم مصادر تمويل المشروعات، كونها توفر الإطار الشرعي لكثير من العملاء الذين يرغبون في الحصول على تمويل يجنبهم المعاملات الربوية بالإضافة إلى اشتغالها على العديد من المزايا.

1.2. مفهوم الصكوك الإسلامية: تعد صكوك الاستثمار الشرعية بديلاً للسندات وقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك، بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في ما أصدرت من أجله"ⁱ، وعرفها مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها "أداة استثمارية تعتمد على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس مال، على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها، لأنهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه"ⁱⁱ، من التعريفين السابقين نستنتج أن الصكوك:

- أوراق مالية متساوية القيمة ومحددة المدة، تعطي لحاملها حق الاشتراك مع الغير في ملكية صافي أرباح وخسائر مشروع استثماري قائم فعلا؛

- لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وإنما تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في موجودات لها عائد.

2.2. خصائص الصكوك الإسلامية: هناك خصائص تميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى، ساهمت في انتشارها انتشاراً واسعاً، تتمثل فيما يلي: ⁱⁱⁱ

● تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة: إن مقتضى المشاركات التي يقوم عليها مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو الاشتراك في الربح والخسارة بصرف النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها، حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد، فمالكوها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، و يتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم، وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم؛

● وثائق تصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة: تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصاً شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شراء وتداول هذه الصكوك، وبذلك يشبه الصك 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؛

● تصدر وتتداول وفقاً للشروط والضوابط الشرعية: تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما أنها تقوم على أساس عقود شرعية وفقاً لصيغ التمويل الإسلامية كالمشاركات والمضاربات وغيرها، بضوابط تنظم إصدارها وتداولها.

3.2. أنواع الصكوك الإسلامية: أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود أكثر من أربعة عشرة نوعاً من الصكوك الإسلامية، غير أن الصكوك الأكثر انتشاراً يمكن حصرها في الأنواع التالية:

➤ صكوك المضاربة أو المشاركة: إن صكوك المضاربة هي أداة مالية إسلامية تم تطويرها في الواقع العملي حيث أقرها مجمع الفقه الإسلامي بمنظمة المؤتمر الإسلامي في مؤتمره و أصدر قراراً في هذا الشأن يميز هذا النوع من الأدوات، تستطيع الدولة أن تقوم بتقليص عجز الموازنة من خلال تمويل بعض المشروعات العامة، عن طريق المضاربة والمشاركة، فهناك بعض المشروعات التنموية الضخمة والمهمة للدولة و المجتمع، إلا أن الدولة تحتاج لكي تقوم بتنفيذها إلى موارد مالية ضخمة، ربما تعجز الموازنة العامة عن توفيرها، وفي هذه الحال يوجد متسع في الشريعة الإسلامية يسمح للدولة باستثمار أموال الأفراد المدخرة على أساس المضاربة والمشاركة في الربح والخسارة للشركات التي يباع إنتاجها في الأسواق وتحقق ربحاً، فهذه المشروعات يمكن تمويلها عن طريق المضاربة والمشاركة في الربح والخسارة، كمشروعات استخراج المعادن، والصناعات الإستراتيجية وغيرها. القاعدة الأساسية التي تقوم عليها المشاركة هي تحمل المخاطر، فكل من تحملها ينبغي أن يحصل على ربح معقول، إذا حقق استخدامها عائداً ما، وبالمقابل عليه أن يقبل خسائرها إذا فشلت المشاركة في تحقيق هذا العائد، وهذا يعني أنه لا توجد مكافأة ثابتة سيأخذها الممول عن الأموال التي قدمها، علماً بأن الأرباح والخسائر مسألة لا يمكن التأكد منها في البداية، حتى لو تبين أن المخاطر ضئيلة من خلال الدراسة المتعمقة للمشروع الذي يراد تمويله. ^{iv}

➤ صكوك الإجارة: أداة تمويلية متفقة مع الشريعة الإسلامية، معرفة في كتب الفقه وفي العديد من الدراسات والفتاوى المعاصرة، ويمكن إصدار صكوك تستند إلى عقد الإجارة المعروف شرعا، وهي أوراق متميزة وفريدة مقارنة بالأسهم والسندات ، وغيرها من الأوراق المالية.

بالتالي فهي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان مؤجرة، أو منافع أو خدمات، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية.^v

➤ صكوك السلم: يستند السلم إلى مبادئ الشريعة الإسلامية، وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره التاسع في أبو ظبي بشأن السلم وتطبيقاته المعاصرة، فهو عقد يتم بمقتضاه دفع قيمة السلعة حالا مع تأجيل استلام هذه السلعة إلى أجل متفق عليه بين الطرفين. ومقتضى هذا العقد بيع الدولة " سلما " سلعة محددة الأوصاف تنتجها بحيث يدفع المشتري الثمن وهذا الأسلوب مناسب للدول التي لديها موارد طبيعية تبيعها كالنفط والفوسفات بل وحتى الطاقة الكهربائية.^{vi}

تتميز صكوك السلم بمجموعة من خصائص أهمها: يعتبر السلم وسيلة مناسبة لسد العجز المؤقت في ميزان المدفوعات فتطرح صكوك السلم شهريا بينما يتم تسليم السلعة بعد شهر أو أكثر، كما يساهم عقد السلم في إيجاد أدوات قصيرة الأجل يمكن تداولها في السوق الثانوي كما تمثل صكوك السلم أيضا أداة لتوظيف المدخرات المحلية في مجالات استثمار قصيرة الأجل.^{vii}

➤ صكوك المراجعة: تعتبر المراجعة أداة تمويل رئيسية واسعة الانتشار تستخدمها المصارف وشركات التمويل والاستثمار ويمكن أن تستخدم صيغة المراجعة لتمويل شراء المواد الخام والآلات والمعدات والسلع المعمرة ، الإسلامية ويمكن تمويل المراجعات في شكل صكوك ذات استحقاقات متتالية، بحيث تحدد هدف السيولة لدى مشتريها، وعلى الرغم من عدم إمكانية تداول هذه الصكوك لأنها تدخل عندئذ في مسألة بيع الديون، إلا أن الجهة المصدرة لها يمكن أن تستردها شريطة ألا يتوسط في العملية طرف ثالث وذلك حسب فتوى مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة في جدة ،^{viii} تتميز صكوك المراجعة بالخصائص التالية: تعتبر الأدوات المناسبة لتمويل شراء الأصول مع توفر المرونة في تحديد فترة السداد كما تتميز صكوك المراجعة بأنها أداة ذات مخاطر محدودة بالنسبة للمستثمرين . مع إمكانية تحديد نسبة الربح عند التعاقد مما يتيح للمستثمر مقارنة العائد المتوقع مع عوائد الأدوات الاستثمارية الأخرى .

➤ صكوك الاستصناع: يمثل عقد الاستصناع اتفاقا بين طرفين حيث يقوم الطرف الأول بالتعاقد مع الطرف الثاني لتصنيع منتجات محددة ، أو بناء مشاريع عمرانية، أو مد الجسور أو الطرق، أو إنشاء محطات الطاقة الكهربائية و تحلية المياه وغيرها، وبحيث يسدد الطرف الأول المبلغ المحدد في العقد فور إنتاج السلع أو إنجاز المشروع أو في تاريخ لاحق يتم الاتفاق عليه ، وعادة ما يقوم الطرف الثاني بالتعاقد من جانبه مع المصانع أو شركات المقاولات المختصة لتنفيذ المشروع حسب المواصفات المحددة من قبل الطرف الأول.^{ix}

وفي حالة الاتفاق على سداد قيمة المشروع في تاريخ لاحق أو على أقساط، فإن قيمة العقد تكون أعلى بالنظر إلى تأجيل عملية السداد،^x وعليه يمكن القول أن الدولة تقوم بعرض صكوك لا تخرج عن الأنواع التالية:^{xi}

- صكوك أساسها الشراكة، و تكون إما صكوك مضاربة أو مشاركة؛

- صكوك أساسها التأجير، وتكون إما صكوك إجارة متناقصة أو منتهية بالتمليك؛
- صكوك أساسها البيع، و التي تكون إما صكوك مراجعة أو استصناع أو سلم.

4.2. أهمية الصكوك الإسلامية: تجميع وحشد المدخرات: تعتبر الصكوك أداة تساعد في جمع رأس المال

لتمويل المشروعات الاستثمارية، من خلال تعبئة مواردها من المستثمرين، فتنوع إصداراتها من حيث آجالها، مما يجعلها قادرة على تعبئة المدخرات من مختلف هذه الفئات وبرز مثال على هذا صكوك صناديق الاستثمار،

- إحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي: إن آلية الفوائد المسبقة (الربا) في الاقتصاد الوضعي تؤدي إلى تراكم الديون بوتيرة أكبر بكثير من زيادة الثروة، وهذا ما يجعل الاقتصاد المالي يطغى على الاقتصاد الحقيقي ، أما في الاقتصاد الإسلامي فإن صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي و النقدي، وتعتبر الصكوك مثالا حيا في تحقيق التوازن المنشود،

- نظرا لأن إصدارها يشترط وجود أصولا قبل التصكيك، بالإضافة إلى ابتعادها عن الربا و اعتمادها على الربح؛
- مصدر لتمويل المشاريع: تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل مختلف المشاريع، سواء كانت استثمارية أو ذات النفع العام؛

- تمويل المشاريع الاستثمارية: إن تنوع الصكوك يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، وتعتبر صكوك المشاركة هي الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية ؛
- تمويل مشاريع ذات النفع العام: حيث تلبى الصكوك احتياجات الحكومة، من حيث تمويل المشاريع الضخمة ذات النفع العام، والتي لا ترغب الحكومة في إقامتها على أساس الربح؛
- الرفع من كفاءة السوق المالي: إن استخدام الصكوك والتوسع في التعامل بها من قبل المستثمرين، المدخرين والحكومات؛

يؤدي إلى تدعيم دور السوق المالية، من خلال :

- توسيع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية في السوق؛
- توسيع قاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالي والتي تتعامل في الصكوك إصدارا وتداولاً؛
- رفع كفاءة السوق المالي من خلال إكسابه ميزتي العمق والسيولة؛
- تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق.
- تمويل عجز الموازنة العامة: بالرغم من أن الأدوات المالية التقليدية تعطي حلول مؤقتة لإشكالية عجز الموازنة العامة، إلا أنها تتسبب لاحقا في زيادة نفقاتها و إحداث أثار تضخمية، وزيادة الأعباء العامة على الأجيال الحالية و القادمة، نتيجة طبيعتها الربوية والتضخمية؛ وتعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم الابتكارات، القادرة على أن تكون البديل الأنسب لهذه الأدوات في تمويل عجز الموازنة العامة .

3. التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية:

أضحى النظام المالي الإسلامي في ماليزيا النموذج الأمثل للاقتصاد الإسلامي المتطور وساعده على هذا التنامي الاقتصادي الكبير وجوده في بيئة تتصف بالمزيد مع وذلك تماشيا الاندماج، من الحرية والتنافس المتزايد بين النظام المالي الإسلامي الماليزي والساحة المالية الإسلامية العالمية.

1.3. **العوامل التي ساعدت على نجاح التجربة:** عملت ماليزيا على وضع البنيات الأساسية في مختلف أجزاء القطاع المالي الإسلامي لتطويره و إنجاحه، باعتباره عنصر مهما للبقاء والمنافسة مع غيرها من المراكز المالية الإقليمية والدولية، واستكمالا للنظام المالي التقليدي كمحرك للنمو و التنمية الاقتصادية، فقد عززت التطورات الكبيرة في البنية التحتية للمالية الإسلامية، موقف النظام المالي الإسلامي باعتباره عنصرا متزايدا الأهمية في تلبية الاحتياجات المتزايدة للاقتصاد في العصر الحديث.

كما يمكن تلخيص أهم العوامل التي ساعدت على إنجاح السوق الرأسمالية الإسلامية في ماليزيا بصفة عامة وسوق الصكوك الإسلامية بصفة خاصة، كما يلي:^{xii}

➤ وجود الإطار القانوني الخاص بالصكوك الإسلامية والذي يضبط هذه الصناعة ، حيث أن وجود بيئة تشريعية وتنظيمية مناسبة تتلاءم مع طبيعتها الخاصة ، سوف يقلل من مخاطر هذه الأدوات و بالتالي سيؤدي إلى تقليل التكاليف على المصدر؛

➤ وجود سوق للنقد بين المصارف الإسلامية، يسمح من خلالها باستمرار نشاطات المؤسسات المالية الإسلامية.

➤ تنوع المؤسسات المالية الإسلامية داخل النظام المالي الماليزي، بين المحلية، الأجنبية و الدولية، وقد نشطت هذه الخطوة المصرفية الإسلامية التي جذبت إليها متعاملين مسلمين وغير مسلمين؛

➤ لضمان الشفافية قام البنك المركزي الماليزي بتأسيس موقع لسوق النقد من المصارف الإسلامية، كما وضع نظاما متكاملا وآلية فعالة للعرض و التسويات لمالية و نشر المعلومات، كما وضع البنك نظاما آليا شاملا للإصدارات والمناقصات، كما أسست هيئة الأوراق المالية المصرفية نظاما للمتاجرة الالكترونية لسوق الصكوك الماليزية في مارس 2008؛

➤ توفير مختلف الحوافز كالإعفاءات الضريبية المتعلقة بالاستثمار في سوق رأس المال، وهو ما جعل من البورصة الماليزية كجهة مفضلة لإدراج الصكوك الإسلامية المحلية و الدولية؛^{xiii}

➤ اهتمام الحكومة الماليزية بتنمية رأس المال البشري و تكوين الكوادر التي تحتاج إليها، وتأسيس مجموعة من المؤسسات و المراكز البحثية المتطورة بهدف دعم صناعة التمويل الإسلامي؛^{xiv}

➤ الموقع الجغرافي و الاستراتيجي لماليزيا ، و هو ميزة لخدمة و تسهيل عبور تدفق رؤوس الأموال و زيادة الروابط الاقتصادية العالمية و خاصة بين دول جنوب شرق آسيا و الشرق الأوسط.

2.3. **دور ماليزيا في إصدار الصكوك الإسلامية:** عرفت صناعة الصكوك الإسلامية انتشارا واسعا في ماليزيا خلال السنوات الأخيرة، الأمر الذي جعل إصدارات الصكوك تنمو بشكل مستمر، مما أدى لانتعاش الاقتصاد الماليزي والجدول الموالي يمثل قيمة إصدارات ماليزيا للصكوك مقارنة بدول العالم:

الجدول رقم 1: تطور إصدار الصكوك الإسلامية (2010-2016)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الإصدار العالمي للصكوك	45,1	85,1	131,2	119,7	118,8	63,3	72,7
الإصدار المالي للصكوك	32,8	60,9	97,1	82,4	77,9	30,4	29,9

المصدر: العربي مصطفى، حمو سعدة، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا نموذجا"، مجلة البشائر الاقتصادية،

المجلد الثالث، العدد الأول، مارس 2017، ص 74.

على الرغم من التحفظات الشرعية التي أثارها العديد من الفقهاء حول التجربة الماليزية في الصناعة المالية الإسلامية، فإن ماليزيا تحتل المرتبة الأولى عالميا من حيث إصدار الصكوك الإسلامية، كما هو موضح في الجدول أعلاه، ولاشك أن الخبرة الماليزية وتطور قطاعها المالي قد ساعدها كثيرا في حصولها على المرتبة الأولى من القيمة الإجمالية العالمية لإصدارات الصكوك هذا المجال، حيث صدر منها ما نسبته بقيمة تقدر بحوالي 70% من القيمة الإجمالية لإجمالي الإصدارات العالمية خلال الفترة من 2001 إلى 2013، أصدرت العديد من الصكوك لتمويل مشاريع البنية التحتية للدولة والشركات التابعة لها في سبيل تعزيز هذه الصكوك كأداة تمويلية، لتشهد بعض الانخفاض الطفيف 2015 و 2016 سواء بالنسبة للإصدار العالمي أو المالي، إلا أن هذا لا ينفي حفاظ ماليزيا على حصتها حيث فاقت نسبة إصدارها 48 % من الإصدار العالمي ما يدل تربع ماليزيا على عرش صناعة الصكوك الإسلامية.

3.3. تقييم التجربة الماليزية: بالرغم من النجاح الذي حققته ماليزيا في هذا المجال إلا أنها لم تصل على قبول دولي في الدول الإسلامية، إذ اقتصر تداول الصكوك على الأسواق الدولية المجاورة مثل سوق اندونيسيا وأسواق الدول الغربية وذلك بسبب اعتماد بعض الصكوك الماليزية على عقد بيع العينة وبيع الدين المحرمات شرعا، ومن ثم تعزيز الجانب الشرعي في جميع مراحل الصكوك، كما تميّزت الصكوك بأنها أصدرت من قبل الحكومة والقطاع الخاص وكانت معظم الصكوك مدعومة بالأصول وتعطي حملة الصكوك معدل عائد متغيرا كما تميّزت بتنوع الصكوك القائمة على المشاركة والإجارة والبيع الآجل والمضاربة والمراجحة.^{xv}

4. تحديات إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر:

يشكل غياب الإطار التشريعي والقانوني الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر عائقا رئيسيا وتحديا كبيرا في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية وخاصة في مجال تمويل الخطط التنموية للبلد، ويمكن توضيح هذا العائق في عدة جوانب، بحيث لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري والتنظيمات التي يصدرها مجلس النقد والقرض والتشريعات الجبائية ذات الصلة بالنشاط المصرفي والمالي أحكاما خاصة تهدف إلى مراعاة خصوصيات والضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي بشكل عام والصكوك الإسلامية بشكل خاص، باستثناء بعض المنتجات المالية الجديدة التي تنسجم موضوعيا من حيث المبدأ مع

قواعد الشريعة الإسلامية دون أن يكون المقصود من وضع هذه الأحكام الخاصة مراعاة الأحكام الشرعية، بقدر ما كان الهدف إيجاد أساس قانوني لتطوير هذه المنتجات في السوق الجزائري بوصفها منتجات طورها الصناعة المالية التقليدية، وفيما يلي أهم المواد القانونية المنظمة للنشاط المصرفي والمالي غير المنسجمة كلياً مع التوصيف الشرعي لعملية إصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية:

➤ على مستوى قانون النقد و القرض: بالرجوع إلى القانون رقم 90/10 لسنة 1990 و الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض، نلاحظ غياب تام لعقود التمويل الإسلامية والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها.^{xvi}

➤ 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 لحامليها صفة المساهمين، فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها إما أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس المال 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 ويمكن 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 والطلب.^{xvii}

➤ على مستوى بورصة القيم المنقولة في الجزائر (بورصة الجزائر): بالرجوع إلى التقرير السنوي لسنة 2010، رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة 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 التي تقوم عليها هذه الأدوات.

➤ على مستوى قانون الضرائب: إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الآجل و السلم و الاستصناع وفق قواعدها الشرعية شكلاً ومضموناً 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 إضافة إلى الضرائب التي تخضع لها عائدات القيم المنقولة والمتمثلة في الضريبة على الدخل الإجمالي والضريبة على أرباح الشركات، لكون معدل الفائدة هو المشكل لوعاء الضريبة بالنسبة للسندات التقليدية، في حين أنه مشكل من كامل ثمن البيع أو الاستصناع في حالة صكوك البيع، وهو ما سيؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بغيرتها التقليدية.^{xviii}

5. الخلاصة:

ركزت هذه الورقة البحثية على طبيعة التجربة الماليزية في مجال صناعة الصكوك الإسلامية والتي تعد إحدى التجارب الرائدة والتي استطاعت أن تحقق قفزة هائلة من بلد فقير بعد استقلاله من بريطانيا إلى دولة تطمح أن تكون في مصاف الدول المتقدمة عام 2020، وتوصلت إلى النتائج التالية:

- تلعب الصكوك الإسلامية دورا كبيرا في تحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال قدرتها على تعبئة الموارد و تمويل المشاريع الاستثمارية؛

- الصكوك الإسلامية ساهمت في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية بتوفير موارد حقيقية لتمويل مشاريع التنمية في ماليزيا؛

- هناك أنواع عملية عديدة من الصكوك والتي تمكن استخدامها في تمويل مشاريع التنمية، ويمكن للجزائر أن تستفيد منها خاصة في مرحلة ما بعد النفط.

7. الإحالات والمراجع:

- ⁱ نوال بن عمارة، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية-البحرين"، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة ورقلة، 2011، ص 254
- ⁱⁱ كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي، 31 ماي-3 جوان 2009، ص 7.
- ⁱⁱⁱ سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل يف المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، شعاع للنشر و العلوم، حلب، 2010، ص 357.
- ^{iv} الشركة الأولى للاستثمار، البدائل الشرعية لمشاركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة، مقال ضمن موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، على الموقع الإلكتروني: <http://iefpedia.com/arab/3441>
- ^v المرسي السيد أحمد الحجازي، صيغ التمويل الإسلامية وعلاج عجز الموازنة العامة في البيئة الإسلامية مع الإشارة للصكوك الإسلامية،
- ^{vi} غلمي زهيرة، "تمويل عجز الموازنة العامة بين البدائل التقليدية و البدائل الإسلامية"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية و محاسبة، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 2016-2017، ص 299
- ^{vii} الشركة الأولى للاستثمار، مرجع سابق، ص 15
- ^{viii} أحمد جابر بدران، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مجلة المسلم المعاصر، العدد 2، لبنان، الموقع الإلكتروني: <http://almuslimalmuaser.org/index.php?option=com>
- ^{ix} المرسي السيد أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص 32
- ^x غلمي زهيرة، مرجع سابق، ص 306.
- ^{xi} أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص 54.
- ^{xii} غلمي زهيرة، مرجع سابق، ص 307.

- ^{xiii} زهية كواش فتيحة بن حاج جيلالي، " الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالي و تمويل المشاريع التنموية"، الملتقى الوطني الأول للصكوك الإسلامية كبديل تمويلي مناسب - عرض تجارب دولية ، جامعة خميس مليانة، جانفي 2018، ص 8.
- ^{xiv} معطي الله خير الدين ، شرياق رفيق ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية ، الملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي جامعة قلمة، ديسمبر 2012، ص 252 .
- ^{xv} حكيم براضية، التصكيك و دوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية ، رسالة ماجستير، علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسنية بن بوعلى، الشلف، ص 165.
- ^{xvi} ملياني فتيحة ، " الصكوك الإسلامية تحديات تطويرها ومخاطرها التمويلية (مع الاشارة الى التجربة الماليزية في التعامل مع الصكوك الإسلامية)"، الملتقى الوطني الأول للصكوك الإسلامية كبديل تمويلي مناسب - عرض تجارب دولية ، جامعة خميس مليانة، جانفي 2018، ص ص: 16-17.
- ^{xvii} ملياني فتيحة ، مرجع سابق، ص، 18