



## المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف لميلة

قسم العلوم الاقتصادية

معهد العلوم الاقتصادية  
والتجارية وعلوم التسيير

المرجع: .....

### أهمية الصكوك الإسلامية كأداة بديلة لتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر على ضوء التجربة الماليزية -دراسة قياسية -

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم إقتصادية  
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

حيمر حمودي

إعداد الطالبتان:

\* برييش نوال  
\*بن قارة مصطفى ريان

#### أعضاء اللجنة:

الصفة	الاسم و اللقب
رئيسا	د. ....
مشرفا	د.حيمر حمودي
مناقشا	د. ....

السنة الجامعية: 2021/2020

**CORONAVIRUS**  
COVID-19



# دعاء

﴿ رَبَّنَا لَا تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا رَبَّنَا  
وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا إِصْرًا كَمَا حَمَلْتَهُ عَلَى الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا وَلَا تُحْمِلْنَا  
مَا لَا طَاقَةَ لَنَا بِهِ وَاعْفُ عَنَّا وَاعْفِرْ لَنَا وَارْحَمْنَا أَنْتَ مَوْلَانَا  
فَا انصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ ﴾

صدق الله العظيم

اللهم لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت

ولا باليأس إذا فشلت

بل ذكرني دائماً بأن الفشل هو التجربة التي تسبق النجاح

اللهم علمني ما ينفعني و انفعني بما علمتني و زدني علماً

اللهم إذا أسأنا فامنحنا شجاعة الاعتذار

وإذا أسئنا لنا فامنحنا شجاعة العفو.

## إهداء

أحمد الله عز وجل على منه وعونه لإتمام هذا البحث  
إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آمالي

إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى

إلى .... الذي امتلك الإنسانية بكل قوة إلى الذي سهر على تعليمي بتضحياته

إلى مدرستي الأولى في الحياة أبي الغالي على قلبي أطال الله في عمره

إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء والحنان إلى التي صبرت على كل شيء التي رعنتني حق الرعاية وكانت سندي في

الشدائد وكانت دعواها لي بالتوفيق تبعتني خطوة بخطوة في عملي

إلى من ارتحت كلما تذكرت ابتسامتها في وجهي نبع الحنان، أي أعز ملاك جزاها الله خير الجزاء في الدارين

إلى من سعى وشقي لأنهم بالراحة والهناء الذي لم ييخل بشيء من أجلي إلى زوجي العزيز " فؤاد "

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكرهم فؤادي إلى أخي العزيز "سفيان" وأختي الطموحة "منار"

كما أهدي ثمرة جسدي لأستاذي الكريم الدكتور "حمودي جيمر" الذي ساعدني على أنجاز هذا البحث

إلى كل أساتذة قسم العلوم الاقتصادية إلى كل أفراد أسرتي صغيرها وكبيرها

إلى من سرنا سويا وتحت شق الطريق معا نحو النجاح والإبداع

إلى من تكاتفنا يدا بيد ونحن نقطف زهرة تعلمنا إلى صديقتي " نوال "

وإلى كل من يؤمن بأن بذور التغيير هي في دراستنا وفي أهمنا قبل أن تكون في أشياء أخرى.

أهدي هذا العمل المتواضع راجية من المولى عز وجل أن يجد القبول والنجاح

& ريان &

# إهداء

إلى من حق القول فيها وصاحبتهما في الدنيا معروفا

إلى زوجي وسندي في هذه الحياة

إلى ابنتي العزيزة سيليا

إلى كل إخوتي وأخواتي

إلى العائلة الكبيرة والصغيرة

إلى كل الأصدقاء والأحباب وزميلتي في المذكرة

إلى زملائي وزميلاتي في دراسة

إلى كل من كان له نور في تحقيق هذا النجاح ولو بكلمة طيبة

& نوال &

## فهرس الجداول والأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
الجداول		
50	تطور إصدار الصكوك للفترة ( 2010 - 2016 )	01
51	عدد الصكوك المصدرة في ماليزيا مقارنة بالعالم خلال الفترة ( 2010 - 2014 )	02
56	حجم الصكوك الإسلامية مقارنة بحجم إجمالي السندات المصدرة خلال الفترة ( 2007 - 2015 )	03
59	توزيع الصكوك الماليزية حسب القطاعات ( 1996 - 2014 )	04
63	نسبة الصكوك السيادية إلى الناتج المحلي الإجمالي وميزانية الدولة	05

الصفحة	الأشكال	الرقم
54	الاتجاه التاريخي للصكوك في ماليزيا حسب التنوع خلال الفترة ( 2008 - 2014 )	01
62	الناتج المحلي للفرد الواحد قبل وبعد إصدار الصكوك السيادية لتمويل البيئة التحتية في ماليزيا	02

في ظل التطورات الاقتصادية العالمية أصبحت أغلب الاقتصاديات تتجه نحو بدائل للتمويل التقليدي بالتوجه نحو المالية الإسلامية المبنية على أساس التشارك والعدالة، في توزيع الفوائد والأرباح، وحاولت بعض الدول غير الإسلامية السعي لإيجاد حلول لأزمات النظام الرأسمالي التي أصبح لا يمكن التنبؤ بحدوثها أو عدم جدوى لسياسات معالجتها أو عدم القدرة على تقدير حجم خسائرها وانعكاساتها من خلال الاستعانة الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وأهم البدائل التمويلية والمشاريع الإستثمارية وتحقيق النمو الاقتصادي من خلال توجيه أموال هذه الصكوك نحو الاستثمارات في المشاريع المتنوع باعتبارها أفضل وسائل جذب المدخرات وتجميعها وتحقيق عوائد مناسبة بمخاطر قليلة، لذا تعد ماليزيا أكبر سوق للصكوك الإسلامية في العالم، حيث سعت إلى تحقيق قفزة كبيرة في تمويل المشروعات الإستثمارية بصيغ الاستثمار الإسلامي لذا يجب إلقاء الضوء على الصكوك الإسلامية كأخذ البدائل الحديثة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر استنادا للتجربة الماليزية.

### ■ الإشكالية :

بناء على ما سبق ذكره يمكن طرح التساؤل الرئيسي التالي:  
 -كيف ساهمت الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي للمشاريع الإستثمارية في الجزائر على ضوء التجربة الماليزية ؟.

### ■ الأسئلة الفرعية:

وتتدرج ضمن هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:  
 - ما هي أهم أنواع الصكوك الإسلامية ؟ وفيما تكمن أهميتها ؟ .  
 - ما هي مجالات استخدام الصكوك الإسلامية ؟ .

- إلى أي مدى ساهمت الصكوك الإسلامية في حل مشكلة التمويل في الدول محل الدراسة ؟ .

### ■ الفرضيات:

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية نطرح الفرضيات التالية:

- تشكل الصكوك الإسلامية من عدة أنواع ولها أهمية كبيرة.
- تستخدم الصكوك الإسلامية في تمويل عدة مجالات.
- ساهمت الصكوك الإسلامية في حل مشكل التمويل من الدول التي طبقتها على غرار ماليزيا.

### ■ أسباب إختيار الموضوع:

- نذكر أهم أسباب إختيار لهذا الموضوع وهي:
- الميل لدراسة مواضيع لم لها أهمية كبيرة وقتنا الحالي.
- الرغبة في التعرف على مجالات التمويل بالصكوك المالية الإسلامية والدور الذي تلعبه في الإقتصاد.
- علاقة الموضوع بالتخصص.

### ■ أهمية الدراسة :

- تتجلى أهمية الدراسة في تزايد دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر واعتبارها أهم مصدر للتمويل في مختلف الدول وزيادة حجمها من حيث الإصدار والتداول في ماليزيا.

### ■ أهداف الدراسة:

- يهدف هذا البحث أساسا إلى:
- التعرف على أهم الصيغ التمويلية في البنوك الإسلامية.



-إبراز الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الإستثمارية.

-إستعراض أهم تجارب الدول في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية.

### ■ منهاج الدراسة:

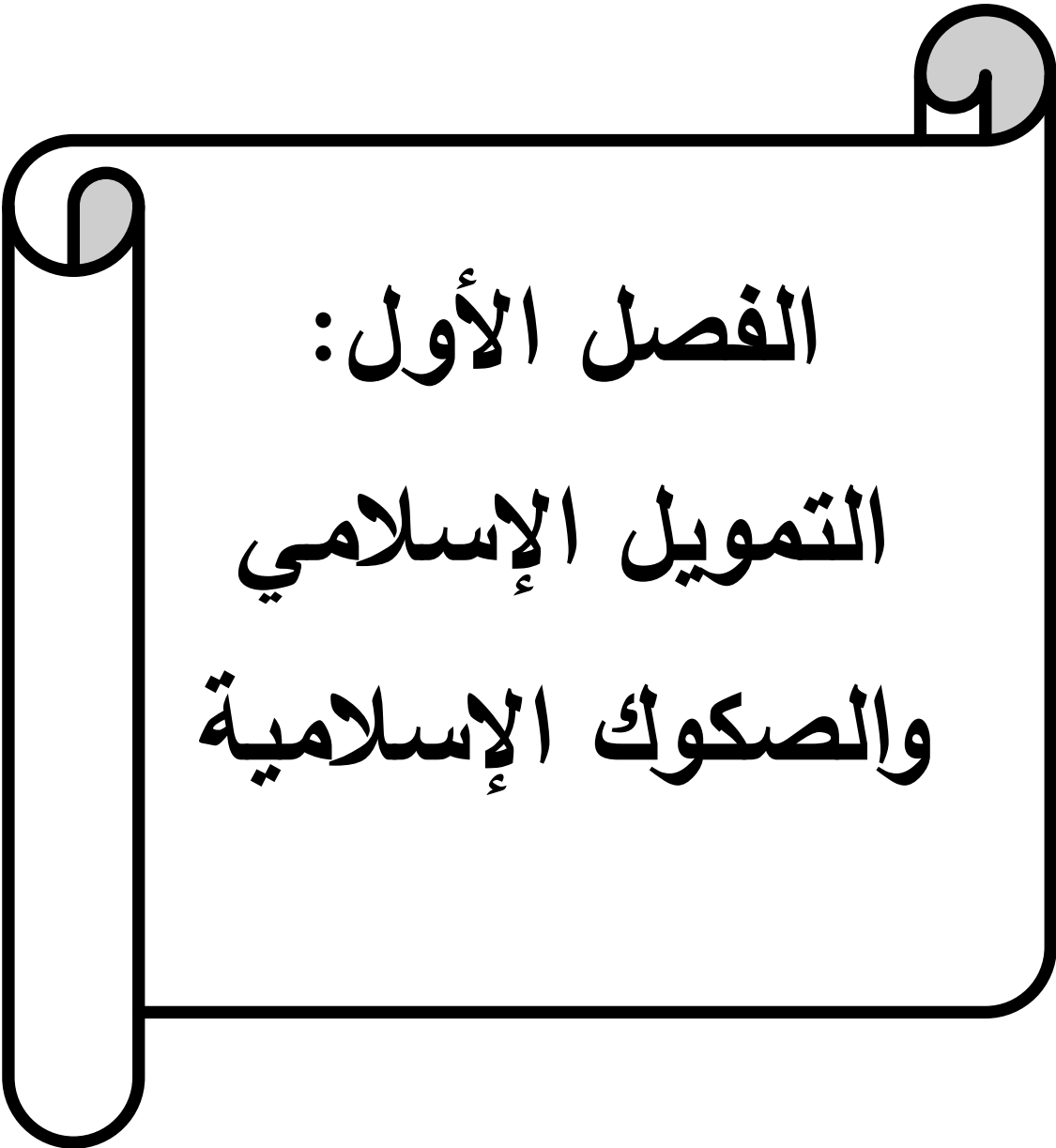
تم اعتماد المنهاج الوصفي التحليلي بالإحاطة بالجوانب المختلفة للموضوع، كونه المناسب لشرح وتحليل دور الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي للمشاريع الإستثمارية للإستناد لتجربة ماليزيا.

### ■ هيكل الدراسة:

للإجابة على التساؤل المطروح تم تقسيم الورقة البحثية إلى فصلين، بحيث كان الفصل الأول تحت عنوان الصكوك الإسلامية والتمويل الإسلامي وقد تناولنا فيه نظرة عامة عن الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع الإستثمارية. أما الفصل الثاني فقط تطرقنا فيه إلى تجارب بعض الدول فيما يخص التمويل بالصكوك المالية الإسلامية ومدى نجاحها في تمويل المشاريع الإستثمارية وإمكانية إستفادة الجزائر منها.

### ■ الإشكالية:

كيف ساهمت الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر.



الفصل الأول:  
التمويل الإسلامي  
والصكوك الإسلامية

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### تمهيد:

تمثل عملية التمويل دورا هاما في الحياة الاقتصادية، فهي الشريان الحيوي والقلب النابض الذي يمد القطاع الاقتصادي بمختلف وحداته ومؤسساته بالأموال اللازمة للقيام بعملية الاستثمار وتحقيق التنمية ودفع عجلة الاقتصاد نحو الأمام.

وتعتبر الصكوك الإسلامية من أدوات التمويل المهمة التي تستخدمها الحكومات والشركات والمؤسسات لتوفير السيولة اللازمة لتمويل مشروعاتها وبتكلفة منخفضة نسبيا إلى جانب ذلك تقدم الصكوك حماية لمحافظة المستثمرين بمنحهم القدرة على تنويع المخاطر عبر توفر أدوات استثمارية ذات مخاطر اقل وعائد دوري آمن فضلا عن أنها تساهم في توسيع القاعدة التمويلية وتدفع بتحسين أداء الشركات لتواصل مسيرتها في تنمية أعمالها وفي هذا الفصل سيتم التطرق إلى مبحثين حيث تناولنا في المبحث الأول التمويل الإسلامي وأهم الصيغ التمويلية أما المبحث الثاني فتناولنا فيه الصكوك الإسلامية وأهم أنواعها.

### المبحث الأول: التمويل الإسلامي

#### المطلب الأول: مفهوم التمويل الإسلامي<sup>1</sup>

إن مفهوم التمويل كفعل اقتصادي لا يختلف في الاقتصاد التقليدي عنه في الاقتصاد الإسلامي أي تقديم رأس المال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز أي من يمتلك رأس المال ومن يبحث عنه ونقصد هنا قطاع الإنتاج إلا أن الاختلاف الجوهري في آليات وضوابط التمويل المقدمة في كل منها وكما هو معلوم فالتمويل في الاقتصاد التقليدي يتم على أساس سعر الفائدة الذي يتم الإقراض بموجبه والمتفق عليه مسبقاً، وهذا ما يعرف بالمتاجرة برأس المال بينما التمويل في الاقتصاد الإسلامي يتم في غياب سعر الفائدة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة ويعتمد تحقيق العائد على التقاء عنصر رأس المال مع عنصر العمل وحتى يتحقق ذلك لا بد من وجود وسيط مالي ينظم هذه العلاقة ليمتثل في المؤسسات والمصارف الإسلامية تقوم على جمع مدخرات المجتمع ثم تعيد توجيهها إلى القطاعات الاقتصادية التي بحاجة إلى رأس المال بغرض الاستثمار والتوسع في الإنتاج بموجب أدوات تمويلية حسب قاعدة المشاركة في الربح والخسارة، تحكمها ضوابط شرعية وأخلاقية مثل المصارعة. وباختصار فإن مفهوم التمويل الإسلامي هو إطار شامل من الأنماط والنماذج والصيغ المختلفة التي تتضمن توفير الموارد المالية لأي نشاط اقتصادي من خلال الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية.

<sup>1</sup> محمد أيوب: النظام المالي في الإسلام، صدرت هذه الطبعة باتفاقية خاصة بين الناشر أكاديميا انترناشيونال ومؤسسة محمد بن راشد آل مكتوب، 2009، ص 142-143.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### المطلب الثاني: خصائص التمويل الإسلامي

تتميز التمويل الإسلامي بجملة من الخصائص نشير إليها في التالي:

#### 1/ التمويل الحقيقي:

لعل أهم خاصية من خصائص التمويل الإسلامي من الناحية الاقتصادية هي أنه مرتبط بصورة مباشرة بالنشاط الاقتصادي الحقيقي وبالتالي فإنه خادم للاقتصاد من خلال تعامله في الأصول الاقتصادية الحقيقية، ومن هنا فهو يساهم بشكل رئيسي في تحريك وتسريع وثيرة الاقتصاد بصورة عامة فكافة الصيغ الإسلامية في التمويل من مشاركة ومضاربة وإيجارة وسلم واستصناع إنما تصب كلها في هذا الإطار وتخدم هذا الهدف.<sup>1</sup>

#### 2/ عدم سلعية النقد:

وبناء على الخاصية السابقة فإن التمويل الإسلامي يبتعد كل البعد عن جعل النقود سلعة، عكسا لما عليه الحال في التمويل التقليدي فالنقود في نظر الاقتصاد الإسلامي دور محدد عي أنها وسيلة للتبادل ومعيار للقيم وقيمة للمتلفات ولا يجوز أن تخرج عن هذا الدور المنوط بها إذ أن جعل النقود سلعة سيجعلها عرضة لتقلبات الأسواق وخاضعة بصورة أكبر لعوامل العرض والطلب ومن ثم الرواج والكساد وهو ما لا يتلاءم مع وظيفتها ودورها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سعيد علي العبيدي: الاقتصاد الإسلامي، دار دجلة، الطبعة الأولى، 2001، عمان، ص 294.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 294.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### 3/ تحريم الربا:

يحرم الإسلام كل وسيلة تمويل تحتوي على الربا باعتبار ذلك تسليعا للنقود ومن شأن ذلك يعمل على تضخيم النشاط التمويلي على حساب النشاط الإنتاجي الحقيقي وهو ما يتناقض الهدف المسنود في المذهب الاقتصادي الإسلامي.<sup>1</sup>

### 4/ التنوع:

يمتاز التمويل الإسلامي عن التمويل التقليدي بتنوع الأساليب التي ينتهجها في أنشطة التمويلية وبذلك تتعدد الخيارات والصيغ في التمويل الإسلامي مما يوفر قدرا كبيرا من المرونة لأطراف العقد التمويلي فهناك تمويل بالمشاركة وتمويل بصورة ائتمان تجاري...<sup>2</sup>

### 5/ الغنم بالغرم:

وهذه القاعدة فقهية ومعروفة معناها أن المرء يتحمل غرم ( أي يضمن المخاطر ) المال الذي تحت يده، لقاء المنافع التي يحصل عليها منه فإصلاح العقار الموقوف مثلا يقع على من يريد سكناه ومن هنا فإذا كان الأصل في تنمية المال أن الشخص الذي يعمل في ماله يحصل على منفعه ويتحمل مخاطره فإنه إذا سلمه لشخص آخر لاستثماره أو ليتصرف فيه كيفما شاء فإن هذا المال في ذمته فتكون له منفعه وعليه ضمانه ومن هنا ينتقل التمويل من أسلوب العائد والضمان إلى أسلوب المشاركة والمخاطرة فالمزايا والمكاسب في التمويل الإسلامي يستفيد منها جميع الأطراف والمخاطر والخسائر كذلك واقعة على عاتق الجميع وهذا العدل والإنصاف.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمود محمد، سليم الخوالة: المصارف الإسلامية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008 ص 160 - 107.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 106 - 107.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 106 - 107.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### 6/ رعاية المقاصد الشرعية:

ينبغي أن تقوم الأنشطة التمويلية الإسلامية على أساس دراسات الجدوى الاقتصادية لأي مشروع يراد تمويله وبما أن أنشطة جهات العجز الراغبة في التمويل محدد الوجهة فإن على جهة الفائض مراعاة المقاصد الشرعية في المشروع الممول والقيام بالموازنة بين مختلف الأنشطة المراد تمويلها حتى توجه مواردها إلى المشاريع الأكثر مردودية على المجتمع من النواحي الاقتصادية والاجتماعية.<sup>1</sup>

### 7/ الشفافية:

لا يجوز في الإسلام الإقدام على أي عقد يحتوي على الغرر إلا ما كان منه يسيرا أو على جهالة بالمعقود عليه وكذلك في عقود التمويل فيجب أن تخلو عقود التمويل للمحاذير الشرعية المعروفة في كتب الفقه.<sup>2</sup>

### 8/ القرض الحسن:

من ميزات التمويل في الإسلام القرض الحسن وهو خصوصية إسلامية خالصة ومثله الوقف والزكاة وكل أعمال البر والإحسان في الإسلام كالصدقات التطوعية وغير ذلك.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> محمد حسين الوادي: إبراهيم محمد خريس: الاقتصاد الإسلامي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، 2010 ص 31-35.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 31-35.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 31-35.

المطلب الثالث: صيغ التمويل الإسلامي

أولاً: التمويل بالمضاربة:

1/ مفهوم المضاربة:<sup>1</sup>

تقوم المضاربة على أساس تقديم المال من جانب رب المال ( صاحب المال أو الشريك بماله ) وتقديم العمل من جانب المضاربة ( الشريك بعملة وجهه ) ويقوم المضارب ( عميل البنك ) في مشروعات صناعية أو تجارية أو زراعية أو خدمية تتصف بالحلال وتبتعد عن الحرمة وما يرزق الله به من ربح يتم اقتسامه بين البنك لرب المال والعميل (المضارب بعمله) بالنسب الشائعة والمعلومة في الربح وأما الخسارة فإنها تكون على حساب رب المال ( البنك ) ما لم يثبت أن المضارب بعمله ( عميل البنك ) كان قد قصر أو أهمل في استخدام المال أو خالف شرطاً من شروط عقد المضاربة فإنه في هذه الحالة يتحمل ويضمن ( أي العميل ) جزءاً من مال المضاربة إذن فالمضاربة هي إنجاز الإنسان بمال غيره أي أن المال يكون مقدماً من شخص والعمل مقدماً من شخص آخر (المضارب بعمله) على أن يكون الربح بينهما على ما تم اشتراطه في العقد والخسارة إن كانت فهي رأس المال فقط ويكفي العامل ( المضارب ) بعمله خسارة جهده لذلك فلم يكلف بخسارة وجهه.

2/ طبيعة عقد المضاربة:<sup>2</sup>

اختلف الفقهاء في تحديد طبيعة عقد المضاربة فذهب جمهور الفقهاء إلى أنه نوع من المعاوضات كالإيجارة ومن شروط الإيجارة أن يكون الثمن معلوماً والمنفعة معلومة وجهالة ذلك تؤدي إلى الغرر الفاحش الذي يفسد العقد، إلا أن المضاربة مستقلة من

<sup>1</sup> مصطفى كامل السيد طابيل: البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010

الأردن، عمان، ص 171-172.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 171-172.



## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

الإيجارة المجهولة بالنسبة لأجل الرفق بالإنسان ومثلها في ذلك الاستثناء بالنسبة للمزارعة والمساقاة ولما كانت المضاربة يتوفر لحصولها المال والعمل وناتج هذين العنصرين هو الربح أو الخسارة ( أي ما يتولد عن اجتماع هذين العنصرين ) فإن حصل نماء اشتراكا وإن لم يحصل نماء ذهب على كل منهما منفعة فيشتركان في المغنم والمغرم كسائر المشتركين في نماء الأصول التي لهم، ولذا فإن عقد المضاربة في النهاية هو عقد مشاركة مثلها ذلك في المزارعة والمساقاة قياسا ويتبع التعامل في هذا العقد بالقاعدة الشرعية الغنم بالغرم.

### 3/ أحكام المضاربة:

على الرغم من اتفاق الفقه الإسلامي على شرعية المضاربة إلا أن هناك بعض الاختلافات في تفاصيل الأحكام الخاصة بالمضاربة وعلى وجه العموم هناك ثلاث مجموعات من الأحكام الموضوعية لصحة عقد المضاربة الأولى منها يتعلق بصحة رأس مال المضاربة والثاني يتعلق بالربح العائد منها والثالث يتعلق بمدى المضاربة ونفقاتها مفصلة على النحو التالي:

#### أ/ شروط رأس مال المضاربة:<sup>1</sup>

- أن يكون نقدا.
- أن يكون معلوم المقدار والصفة.
- أن يكون عينا حاضرا لا دينيا في ذمة المضارب.
- أن يكون مسلما إلى المضارب.
- منح اشتراط الضمان على المضارب إذا هلك رأس المال من غير تعد ولا تقصير.

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، 2008م، ص 216 - 217.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### ب/ شروط الربح والخسارة في المضاربة:

- أن يكون الربح محددًا نسبة معينة لكل من رب المال والمضارب وأن يكون متفق عليه ابتداءً.
- أن يكون الربح حصة شائعة من الربح، لا من رأس المال.
- أن لا يكون الربح محددًا بنصيب لا أن تكون قيمته محددة سلفًا.
- لا يجوز لرب المال اشتراط ضمان الربح على المضارب.
- لا يجوز ربط حصة أي طرف من الأرباح بنسبة من رأس المال.<sup>1</sup>

### ج/ شروط خاصة بمدّة المضاربة ونفقاتها:

اختلف الفقهاء في تحديد زمن المضاربة فمنهم من أجازها كالحنفية والحنابلة ومنهم من لم يجيزها كالمالكية والشافعية وفي كل الأحوال ينتهي عقد المضاربة بعزل المضارب أو استيراد رب المال له أو في حال موت رب المال أو بنسخ المضارب للعقد أو بموته أو بانسحاب أحدهما قبل تنفيذ العقد أو بعدم أهلية أحد الطرفين أو إذا هلك رأس المال ولا بد من الاتفاق المسبق بين الطرفين على كيفية تعويض المضارب على عمله قبل تحقيق الربح نتيجة فسخ العقد.<sup>2</sup>

### 4/ أنواع المضاربة:<sup>3</sup>

هناك نوعين من المضاربة:

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية ، ص 217.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 217.

<sup>3</sup> السيد طابيل: البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي ، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010، الأردن

عمان، ص 276.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### النوع الأول: المضاربة المقيدة:

وهي التي يقيد فيها المضارب بعمله بنوع العمل والمكان والزمان وصفة العمل ومن يتعامل معه.

### النوع الثاني: المضاربة المطلقة

وهي التي تخلو من أية قيود كأن يقول صاحب المال ( المضارب بماله ) للمضارب بعمله ( الشريك بعمله ) خذ هذه الألف جنيه مثلا وأعمل فيها مضاربة وما يرزق الله من ربح بيننا على كذا أي نسبة كذا في المائة فله في هذه الحالة أن يبيع ويشترى بما هو معروف طلب للحصول على الربح لأن الشراء والبيع كما أسلفنا هو السبيل للحصول على الربح الذي هو موضوع العقد.

### ثانيا: المشاركة:

#### 1/ مفهوم المشاركة:<sup>1</sup>

هي تقديم المصرف والعميل بنسبة متساوية أو متفاوتة من أجل إنشاء مشروع جديد أو شركة أو مساهمة في مشروع قائم بحيث يصبح كل واحد منها متملكا حصة في رأس المال بصفة ثابتة أو متناقصة ومستحقا لنصيبه من الأرباح وتقتسم الخسارة على قدر حصة كل شريك في رأس المال ويصبح اشتراط خلاف ذلك، فكل المشاركات هي حلال أو جائزة شرعا.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات ، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، وسط البلد، ص 260.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### 2/ أنواع المشاركة:<sup>1</sup>

#### أ- المشاركة الثابتة:

هي المشاركة التي تبقى فيها حصة الشريك في رأس مال المشاركة طوال أجلها المحدد في العقد.

#### ب- المشاركة المنتهية بالتمليك:

هي المشاركة التي يعطي فيها المصرف الحق للشريك الآخر في شراء حصة المصرف تدريجياً بحيث تتناقص حصة المصرف وتزيد حصة الشريك الآخر إلى أن ينفرد بملكية جميع رأس المال.

#### ج- المساهمات:

هي المشاركة التي يمتلك فيها المصرف أسهمها أو وحدات تمثل ملكية رأس المال منشأة أخرى.

### 3/ أركان المشاركة:<sup>2</sup>

#### أ- الصيغة ( الإيجاب والقبول ):

كما أنه ليست هناك صيغة محددة لعقد المشاركة فينعقد بكل لفظ يعبر عن المقصود ويصبح عقدها باللفظ أو الكتابة ( المراسلة ) ويجب توثيق عقد المشاركة بالكفالة والشهود.

#### ب- طرف العقد ( العاقدان ):

كما يشترط في العاقدين أن يكون الشريك صالحاً والتوكّل والتوكيل.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، ص 260.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 261.

### ج- محل العقد ( المال والعمل ):

هو ما تتعقد عليه الشركة وهو رأس المال والعمل، حيث يكون رأس المال نقدا من الذهب والفضة في حكمهما وقد يكون عينا ( عروضاً ) مثل البضاعة والعقارات والآلات يقوم البعض بخلط الأموال المقدمة من الشركاء حتى لا يكون هناك تمييز بحصة أحد منهم، ومن شروط عملها أن الأصل بأن يشترك الشركاء في العمل ولا يجوز أن يشترط أحدهما عدم العمل ولا يشترط لنفسه حصة زائدة من الربح مقابل هذا الجهد المتميز كما لا يضمن الشريك للشريك الآخر ما قدمه من المال لأن المشاركة تقوم على الغنم والغرم ويجوز أن يطلب الشريك من الشريك الآخر ضمانات ضد إهماله أو تقصيره وأيضا لا يجوز أن يتفق في عقد المشاركة على أن يكون بيع حصة المصرف إلى الشريك أو بالعكس بالقيمة التاريخية ولا مانع من الاتفاق على البيع بالقيمة العادلة التي يتفق عليها في حين.

### ثالثا: المزارعة:

المزارعة هي الأداة الخامسة من أدوات توظيف الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح وإنما أيضا المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي المعطلة وتشغيل العمالة وهذا الجزء سوف يوضح المقصود بالمزارعة وتحديد مشروعيتها وأركانها طبيعتها وأنواعها وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية.

### 1/ تعريف المزارعة:<sup>1</sup>

المزارعة عقد من عقود المشاركة وهي لغة من الزرع أي الإنبات وهو المعنى الحقيقي للمزارعة، وأما معناها المجازي فيعني طرح الزرعة أي إلقاء البذر على الأرض

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، مداخل وتطبيقات، ص 273.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

وفي الاصطلاح هي عقد على الزرع ببعض ما يخرج منه بشروط وهي شركة في الزرع حيث يتم دفع الأرض يعمل عليها والزرع بينهما، وتتم معاملة العامل في الأرض ببعض ما يخرج منها أي بحصة معلومة وبأجل معلوم، وهي بالتالي عقد مشاركة بين مالك الأرض والعامل فيما على استثمار الأرض بالزراعة بحيث يكون الناتج مشترك ولكن حسب حصص معلومة لكل منهم ولأجل محدد، وقد تكون الأرض البذار من المالك والعمل من العامل المزارع، وقد تكون فقط من المالك والبذار من المزارع والعمل.

### 2/ مشروعية المزارعة:<sup>1</sup>

لقد كان عقد المزارعة سائدا في العصر الأول للإسلام في المدينة المنورة ومنه يستدل على مشروعيتها مما فعله النبي صلى الله عليه وسلم مع أهل خيبر إذ روى ابن عمر رضي الله عنهما: أن النبي صلى الله عليه وسلم عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج من ثمر أو زرع رواه الشيخان وقال أبو جعفر: عامل رسول الله صلى الله عليه وسلم أهل خيبر بالشطر، ثم أبو بكر ثم عمر وعثمان وعلي ثم أهلهم من بعد ولم يبق بالمدينة أهل بيت إلا عمل به وعمّل به أزواج رسول الله صلى الله عليه وسلم من بعده ( رواه البخاري ).

### 3/ أركان المزارعة:<sup>2</sup>

ركن عقد المزارعة الأساسي هو ركن عقد المشاركة وهو الإيجاب والقبول، أما أركانه الخاصة فهي ذات علاقة بالمزارع والمزروع والأرض المزروعة والمعقود عليه في المزارعة أي محل العقد وآلة الزراعة ومدتها والخارج منها أي الناتج والعائد، ويشترط في المزارع الأهلية للتعاقد ويشترط في المزروع أن يكون معلوما ببيان نوع ما نزرع وجنسه

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، مداخل وتطبيقات، ص 273.

<sup>2</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، مداخل وتطبيقات، ص 180.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

من قمح أو ذرى على سبيل المثال أو ترك الخيار للمزارع في زراعة ما يشاء كما يشترط العقد بيان من عليه البذر سواء كان من المالك أو المزارع وأما شروط المزارع فيه أي الأرض فيجب أن تكون صالحة لزراعة ما يراد زراعته فيها ومعلومة المساحة والموقع والحدود وأن تكون قابلة للتسليم للمزارع ويخلي بينها وبين زراعتها حسب العقد وأما محل العقد فيشترط أن يكون المعقود عليه مقصودا ومطلوبا بحسب العرف والشرع ويعني أن يكون المعقود عليه مقصودا أي أنها إيجارة إحدى أمرين: إما منفعة العامل بأن كان البذر من المالك وأما منفعة المالك بأن كان البذر من العامل، وقد اشترط الفقهاء لآلة الزرع بأن تكون تابعة لا مقصودة فإن كانت مقصودة فسخ عقد المزارعة، وفيما يتعلق بمدة المزارعة فيجب أن تكون معلومة وأن تكون كافية لاكتمال الزرع وأن تكون منتهية عند أجل معلوم وأما بالنسبة للخارج أي الناتج من الزرع فيجب أن يذكر بالعقد ويسمى وأن يكون شركة بين الفريقين وأن تكون حصة كل طرف من نفس الخارج وأن تكون هذه الحصة معلومة القدر كالنصف أو الثلث أو الربع أو معلومة النسب كنسبة 50 % أو 30 % من الخارج وأن تكون الحصة شائعة من جملة الخارج ولا يصح اشتراط قدر معلوم من الخارج لأحد المتعاقدين.

### 4/ عقد المزارعة:<sup>1</sup>

يتضح من تعريف المزارعة ومشروعيتها وأحكامها بأن الخصائص العامة لعقد المشاركة تشترك مع ثلاثة عقود ثم ذكرها سابقا هي عقد المشاركة وعقد المضاربة وعقد الإيجارة.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، مداخل وتطبيقات، ص 280.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

فالمزارعة استئجار ببعض الخارج يتضمن تمليك منفعة بعوض فهو عقد إيجارة ولكن عقد المزارعة يختلف عن عقد الإيجارة بالعائد غير المحدد سلفا كقيمة أو وزن أو مكيال وإن كان محدد كحصة أو نسبة بينهما العائد في عقد الإيجارة فهو محدد كقيمة ثابتة وعقد المزارعة عقد شراكة لأن الخارج منه مشترك بين المتعاقدين ويتساوى عقد المزارعة مع عقد المشاركة في شيوخ الناتج وتحديد حصة من العائد وعدم تحديد قيمة العائد والاشتراك بالخسارة ولكنه يختلف من عقد المشاركة بأن أحد الفريقين يقدم عينا زراعيا أرضا أو حقل ويقدم الطرف الآخر مالا والآخر عملا ولكنه يختلف عنه في أن الناتج في عقد المزارعة عبارة عن منفعة وليست أصلا يضاف على الأصل الذي يساهم به رب المال كما في عقد المضاربة وفي حالة الخسارة لا يفقد رب المال أي صاحب الأرض أرضه ولكن يفقد المنفعة التي كان يمكن أن يحصل عليها من الناتج وأما الخسارة في عقد المضاربة فهي نقصان في رأس المال المضارب وعلى أية حال تعد المزارعة من عقود المشاركات لما أجمع على ذلك الفقهاء.

### 5/ أنواع المزارعة:<sup>1</sup>

من خلال ما سبق يتضح بأن عقد المضاربة يتضمن ثلاثة عناصر أساسية هي:

-الأرض الصالحة للزراعة.

-العمل الزراعي.

-رأس المال العامل اللازم للزراعة من بذر وسماد وآلات وأدوية.

وحيث أن المزارعة تتمحور حول طرفي التعاقد ومما الذي يقدم الأرض ويقوم بالعمل

ولا يشترط لصحته من يقدم رأس المال العامل فيمكن استحقاق العديد من صور وأشكال

المزارعة الجائزة شرعا وفقا لمن يقدم رأس المال العامل نذكر منها:

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، مداخل وتطبيقات، ص 281.



## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

- أن تكون الأرض ورأس المال العامل من طرف والعمل من طرف ثاني.

- أن تكون الأرض والآلات من طرف والعمل وباقي مكونات رأس المال للعامل من طرف ثاني.

- أن تكون الأرض من طرف ورأس المال العامل من طرف ثاني.

- أن تكون الأرض والبذر من طرف والعمل والآلة وباقي مكونات رأس المال للعامل من طرف ثاني.

- أن تكون الأرض والعمل من طرف ورأس المال العامل من طرف ثالث.

ويشار إلى أن العلماء قد عددوا أكثر من سبعين صورة من صور المزارعة كلها جائزة شرعا.

### 6/ المزارعة في البنوك الإسلامية:<sup>1</sup>

لقد حث الإسلام على الزراعة والاشتغال بها حتى أن القرطبي في كتابه (الجامع لأحكام القرآن)، قد فسر قوله تعالى: ﴿مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ﴾ (سورة البقرة الآية 261)،

على أنه دليل على اتخاذ الزرع من أعلى الحرف التي يتخذها الناس والمكاسب التي يشتغل بها العمال ولهذا ضرب الله بها المثل وقد جاء في فصل المزارعة عن جابر ابن عبد الله أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: ما من مسلم يغرس غرسا أو يزرع زرعاً فيأكل الطير منه أو إنسان أو بهيمة إلا كان له به صدقة (رواه البخاري).

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، مداخل وتطبيقات، ص 275.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

وعن عائشة رضي الله عنها أنه صلى الله عليه وسلم قال: التمسوا الرزق في خبايا الأرض يعني الزراعة ( رواه الترميدي ).

وتتمثل أهمية الزراعة في وقتنا الحالي إلى أن معظم المجتمعات الإسلامية تستورد معظم المنتجات الزراعية الأساسية من الخارج وخاصة القمح والسكر والأرز واللحوم البيضاء والحمراء، الأمر الذي يجعل في كثير من الأحيان كثير من قراراتها السياسية مرتبطة باحتياجاتها الغذائية المستوردة من الخارج.

نظرا لتمييز الإنتاج الزراعي وطبيعته المتذبذبة وبالتالي وجود درجة عالية من المخاطر الاستثمارية فيه من حيث الإنتاج والأسعار تحجيم البنوك التقليدية عن تمويله أو الاستثمار فيه وفي المقابل يمتاز التمويل الإسلامي المبني أساسا على المشاركة بالغنم والغرم بأنه الأكثر ملائمة لتمويل هذا القطاع ويشير رفيق المصري ( 1987 ) إلى أن طرق استغلال وتطوير وتنمية القطاع الزراعي يمكن أن تتم من خلال واحدة من أربع طرق هي:

- الاستغلال المباشر.
- الصارية أو الإعارة.
- المزارعة والمساقات.
- الكراء أي الإيجارة.

وبناء عليه يمكن أن يتم التمويل المصرفي الإسلامي لهذا القطاع من خلال عقود المزارعة بالإضافة إلى عقد البيع المسلم السابق ذكره والمساقات التي سوف نبينها تاليا حيث يقوم البنك الإسلامي بتمويل رأس المال العامل لمالك الأرض أو للعامل حسب نوع عقد المزارعة وكل ذلك جائز شرعا.

رابعا: بيع السلم:

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

بيع السلم هو النوع الثاني من بيوع الأجل، التي هي من أدوات توظيف أموال البنوك الإسلامية، والتي يمكن من خلالها تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح، وأيضاً المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال أراضي المزارع والكروم وتشغيل العمالة وهذا القسم من هذا الجزء سوف يوضح معنى بيع السلم ومشروعيته وشروطه وتطبيقاته في البنوك الإسلامية.

### 1/ معنى السلم:<sup>1</sup>

السلم في اللغة الإيعاء والترك والتسليف، وهو لغة أهل الحجاز المقابل للسلف في لغة أهل العراق، وفي الاصطلاح هو عقد على موصوف في الذمة بدل يعطي عاجلاً، وهو بيع مال بمال يقبض فيه الثمن عاجلاً وتسليم فيه البضاعة آجلاً فهو ثمن عاجلاً بثمن آجلاً.

### 2/ مشروعية السلم:<sup>2</sup>

ويستمد بيع السلم مشروعيته من مشروعية بيوع الأجل لقوله تعالى: **تِلْهُ الذِّينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ (البقرة- الآية 275).**

ومن حديث ابن عباس رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قدم المدينة وهم يسلفون في الثمار السننتين والثلاث، فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: من أسلف في شيء فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم (متفق عليه)، وقال ابن عباس رضي الله عنه: أشهد أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله في كتابه وأذن فيه ثم قرأ ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، دار الجنادرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2016، ص 142-143.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 142-143

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ آجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿ ( الآية الكريمة 282 البقرة ).

وحيث أن الآية الكريمة قد أباحَت الدين، والسلم نوع من الدين فهو جائز شرعا

وحيث أباح الله البيع وبيوع الأجل، وبيع السلم نوع من بيوع الأجل فهو جائز شرعا وتكمن أهمية شرعية هذا البيع في أن يرفع الحرج عن الناس ويحقق لهم حاجتهم وخاصة من لا يملك المال يتعهد صنعته وعمله أو زرعه فيحصل على المال من خلال هذا البيع بضمان نتائج الصناعة أو العمل أو الزرع ، وهذا بتمويل لرأس المال العامل بضمان الإنتاج.

### 3/ شروط صحة السلم:<sup>1</sup>

ولكن حتى يصبح بيع السلم ويتميز عن دين الربا، فلا بد من شروط لصحته نذكر أهمها:

-فيما يتعلق برأس مال السلم، أي ثمن، فيجب أن يكون معلوما ويسلم في مجلس العقد، أي يدفع ثمن السلعة عاجلا.

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 144.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

-فيما يتعلق بالسلم فيه، أي المثلث، فيجب أن يكون معلوما موصوفا وصفا دقيقا محددًا من حيث الوزن والكيل والعدد وغير موجود في العاجل، بل معدوم في الحال، أي أنها يكون للمسلم فيه مؤجلا وأن يكون الآجل معلوما وان يكون مقدور التسليم عند محله، أي القدرة على تسليم السلعة عند الآجل، وإن يكون المسلم فيه مما يغلب وجوده عند حلول الآجل.

### 4/ تطبيقات بيع السلم في البنوك الإسلامية:<sup>1</sup>

ويمكن أن يستخدم عند السلم في البنوك الإسلامية لتمويل التجارة، حيث يكون البنك رب السلم، ويكون التاجر المسلم إليه، والبضاعة المراد تمويل شراءها المسلم فيه حيث يحصل التاجر على المال من البنك عاجلا مقابل تسليمه للبضاعة المتفق عليها آجلا، حيث يتاح للتاجر أن يستخدم أموال السلم في شراء المواد الأولية للسلعة الموصوفة المطلوبة أو في دفع أثمان بضاعة للمصانع أو المزارع التي يبيعه ما سوف يتاجر فيه. وكذلك يمكن استخدام عقد السلم في الزراعة، حيث يتم تقديم المال للمزارعين الذين سيستخدمون هذه الأموال في رعاية مزرعاتهم وحتى الموسم، أي قطف الثمار كما يمكن استخدام عقد السلم في الصناعة بنفس الطريقة، حيث يقوم الصانع بشراء المواد الأولية ودفع أجور العمالة لتصنيع السلعة من أموال السلم، ويقوم بتسليمها إلى البنك بعد تصنيعها، الذي بدوره يكون لديه خطة لتصريفها بسعر أعلى مما اشتراها به.

### خامسا: الإيجارة:

هي النوع الثالث من بيوع الأجل، التي هي من أدوات توظيف أموال البنوك الإسلامية، والتي يمكن من خلالها تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح، وهذا القسم من هذا الجزء سوف يعرف معنى الإيجارة وطبيعة عقدها ومشروعيتها وأركانها وأحكامها

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 144.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية كوسيلة ائتمان وتمويل ونشأتها وأنواعها، وبخاصة الإيجارة التشغيلية والإيجارة المنتهية بالتمليك، وأحكام الطوارئ فيها.

### 1/ تعريف الإيجارة:<sup>1</sup>

الإيجارة اسم للأجرة، وتعني الأجرة فيه اللغة الأجر والثواب والمكافئة والغوص وهي البدء على العمل وللغوص عن المنفعة، والإيجارة فيه الاصطلاح تعني تمليك منافع مباحة لمدة محددة مقابل عوض مادي معلوم، وهي ثمن المنفعة أو بدلها للناشئة عن الاستخدام أو الانتفاع بأصل من الأصول الثابتة وهي لا تهدف إلى تمليك الأصل المؤجر للمستأجر، وإنما تهدف إلى إتاحة استخدام الأصل للمستأجر والانتفاع منه، وبه مقابل أداء قيمة الإيجارة المتفق عليه لمدة محددة، يعود الأصل بعدها إلى المالك، وهكذا يتضح بأن الإيجارة تتكون من طرفين مالك الأصل وهو المؤجر ومستخدم الأصل أو المنفع منه أو به وهو المستأجر.

### 2/ عقد الإيجارة:<sup>2</sup>

يختلف عقد الإيجارة عن غيره من عقود البيع غير أنه يتضمن تمليك صغة وليس تمليك عينا، وبالتالي فهو بيع جزئي للمنفعة المشتقة من الأصل ( العين ) وليس بيع للعين نفسه، وهو بيع ناقص أيضا لأن مدة الانتفاع بالعين محددة بالعقد وقابلة للانتهاء والإيجارة عقد بيع لأنها تتضمن نقل حيازة العين والانتفاع مقابل عوض هو بدل الانتفاع وهذا ما جعلها مختلفة الحيازة ليست البداية وإنما مؤقتة بمدة العقد، وهذا ما يجعلها مختلفة عن عقود الهبات والتبرعات لأنها محدودة زمنيا، والهبات والتبرعات غير قابلة للرد.

### 3/ مشروعية الإيجارة:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Http Ps:// ogam colphpedia.org.wati. 2 mai 2021, 20 :00 ph .

<sup>2</sup> Http Ps:// ogam colphpedia.org.wati. 2 mai 2021, 20 :00 ph .

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

الإيجارة مشروعة بالكتاب الكريم إسنادا لقوله تعالى: ﴿ قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ

اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ ﴾ (سورة القصص، الآية 26).

وقوله تعالى: ﴿ أَسْكِنُوهُنَّ مِنْ حَيْثُ سَكَنْتُمْ مِنْ وُجْدِكُمْ وَلَا تُضَارُوهُنَّ لِتُضَيِّقُوا

عَلَيْهِنَّ وَإِنْ كُنَّ أُولَاتٍ حَمَلٍ فَأَنْفِقُوا عَلَيْهِنَّ حَتَّى يَضَعْنَ حَمْلَهُنَّ فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ

فَاتَّوهُنَّ أَجُورَهُنَّ وَأَنْتُمْ بِمَعْرُوفٍ وَإِنْ تَعَاَسَرْتُمُ فَسَتُرَضِّعْ لَهُ أُخْرَى ﴾ (سورة

الطلاق، الآية 06).

وقوله تعالى: ﴿ أَهْمُ يَقْسِمُونَ رَحْمَتَ رَبِّكَ نَحْنُ قَسَمْنَا بَيْنَهُ م مَّعِيشَتَهُمْ فِي الْحَيَاةِ

الدُّنْيَا، وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِيَتَّخِذَ بَعْضُهُمْ بَعْضًا سَخِرِيًّا ، وَرَحِمْتُ رَبِّكَ خَيْرٌ

مَّمَّا يَجْمَعُونَ ﴾ (سورة الزخرف، الآية، الآية 32).

وهي مشروعة في السنة النبوية الشريفة إسناد للحديث الشريف الذي رواه ابن ماجه

عن عبد الله بن عمر رضي الله عنهما أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: أعطي الأجير

أجره قبل أن يجف عرقه. وقد جمع الفقهاء على حوار الإيجارة أما فيها من مصلحة

للناس وتسيير في شؤون حياتهم.

### 4/أركان الإيجارة:<sup>2</sup>

يتضمن عقد الإيجارة أربعة أركان هي:

أ-العاقدان:

وهما المالك للعين، أي المؤجر، والحائز على العين أو مالك المنفعة أي المستأجر

ويشترط فيهما أهلية التعاقد كالبلوغ والعقل.

ب-الصيغة:

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: الاستثمار الإسلامي، ص 178.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 178.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

ويشترط فيها ما يشترط في عقد البيع ما عدا المدة التي يجب أن تكون محددة ومعلومة، ويجب أن تكون الصيغة بلفظ الإيجارة، كان يقول، أكريتك أعلى أجرتك، هذه الدار مدة كذا مقابل بدل كذا فيقول المستأجر قبلت.

### ج- العين:

ويشترط فيها أن تكون من الأصول الثابتة القابلة للصرف كالدار، والأعمال القابلة للوصف والإنجاز كالبناء، كما يشترط في العين أن لا يملك بالاستخدام والإنفاق فيه، وأن لا يكون من الربويات كالنقود والذهب.

### د- المنفعة:

ويشترط في المنفعة ما يشترط في المبيع من الإباحة والقدرة على التسليم، وتعيين المنفعة أما بالعرض كسكن الدار شهرا، وبالوصف كبناء جدار محدد الطول والعرض والارتفاع.

### هـ- الأجرة:

وهي واردة على العين كبذل السكن، وواردة على الذمة كبذل العمل، ويجب أن يكون الأجر قابلا للتحديد على معلوم، ويجب أن يكون مالا معلوما مقوما أو يجوز البذل النقدي أو العيني شريطة تحديد القيمة أو الكمية وكيفية دفع البذل شهرا أو سنويا، وحتى في بداية العقد أو نهايته أو بداية الشهر أو نهايته.

### 5/ أحكام الإيجارة:

ومن الناحية الفقهية، هناك بعض الأحكام الخاصة بالإيجارة منها أن يد المستأجر على العين المستأجرة يد أمانة، فلا يضمن إلا في حالة التقصير أو الإهمال أو التعدي وعقد الإيجارة عقد لازم لا يجوز فسخه إلا بموافقة الطرفين أو في حالة هلاك العين أو ظهور عيب فيه يحول دون الانتفاع منه وأجاز العلماء تأخير العين المستأجرة من



## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

المستأجر إلى طرف ثالث شريطه أن لا يحضر العقد الأصلي ذلك وشريطه أن يحتفظ عقد الإيجارة الثاني بشروط العقد الأصلي.

### 6/المساقاة:

المساقاة هي الأداة الأساسية من أدوات استخدام الأصول المتاحة للبنوك الإسلامية، والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الربح، وإنما أيضا المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال المزارع والكروم المعطلة وتشغيل العمالة وهذا الجزء سوف يوضح المقصود بالمساقاة ومشروعيتها وشروطها وتطبيقات استخدامها في البنوك الإسلامية.

#### أ- تعريف المساقاة:<sup>1</sup>

المساقاة في اللغة على وزن مفاعلة، وهي مشتقة من السقي القاموس المحلي وهي في الاصطلاح عقد يوم على إصلاح ورعاية وساقية وقطف ثمار الشجر بجزء مما يخرج من ثمرها، وهي عقد شركة بين مالك الشجرة أو الزرع والعامل عليه على أن يقوم الأخير بخدمة الشجر أو الزرع مدة معلومة في نظير جزء شائع من الغلة.

#### ب- مشروعية المساقاة:<sup>2</sup>

يمكن الاستدلال على مشروعية المساقاة مما ذهب إليه معظم الفقهاء استنادا إلى ما رواه البخاري وسلم عن ابن عمر رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم عامل أهل خيبر بشرط مما يخرج منها من ثمر أو زرع وما رواه البخاري عن أبي هريرة رضي الله عنه أن الأنصار قالوا للنبي صلى الله عليه وسلم اقسم بين وبين إخواننا، أي

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 140-141.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 140-141.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

المهاجرين، النخيل، قال صلى الله عليه وسلم: لا، فقالوا: تأكلون المؤونة ونشركم في الثمرة، قالوا: سمعنا وأطعنا.

### ج- شروط المساقاة:<sup>1</sup>

المساقاة عقد شراكة بين مالك الشجر والعامل عليه، وهي شبيهة بالمزارعة ولهذا يشترط في المساقاة ما يشترط بعقد المزارعة على وجه الخصوص، وما يشترط في العقود الإسلامية على وجه العموم، هذا بالإضافة إلى بعض الأحكام الخاصة بالمساقاة على وجه التحديد، نذكر منها:

- الصيغة الدالة عليها، مثل ساقيتك على هذا الشجر بكذا مما يخرج منه.
- لا يشترط التوقيت في المساقاة، وإنما يقع العقد على أول ثمرة، وعدم اشتراط التوقيت راجع إلى أن وقت عقد الثمرة معلوم في الغالب للعامل والمالك، وإن كان بفضل تحديد بداية ونهاية العقد.
- يشترط أن يكون محل العقد مغروسا أو مزروعا معينا مرئيا أو موصوفا وصفا تاما.
- أن يكون محل العقد قد بدأ إصلاحه، أي ظهرت ثماره، ولم يعد بحاجة لخدمة العمل.
- أن يكون عمل العامل مما يعود نفعه على الشجر، ولا اشتراط العمل الذي يعود بالنفع على الأرض، مثل حفر المساقى وبناء الجدران للمزرعة فهذا يلزم المالك وليس الشجر.
- أن يكون العائد من الشجر أو الزرع مشاع بين الاثنتين، لا يجوز أن يختص به أو بجزء منه طرف دون الآخر.

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 140 - 141.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

- أن يكون العائد لكل طرف محددًا بحصة أو نسبة معلومة سلف من الخارج من الشجر أو الزرع.

- لا يجوز ضمان ما هلك من الشجر أو الزرع على أحد طرفي العقد.

### د - المساقاة في البنوك الإسلامية:<sup>1</sup>

تعتبر المساقاة من صيغ التوظيف أموال البنك الإسلامي في القطاع الزراعي المكتملة لصيغ المزارعة وبيع السلم، ويمكن للبنوك الإسلامية أن تستخدم هذه العقود في تمويل متطلبات المساقاة في عمالة ومياه ومبيدات كيماوية، وخاصة عندما يتعلق الأمر بالمزارع الكبيرة التي لا يستطيع فرد واحد أن يقوم بالعمل فيها فبنو لها شركات خدمات زراعية تأخذ تمويلًا من البنك الإسلامي لاستئجار العمالة وشراء المياه والمبيدات الحشرية والكيماوية اللازمة لصيانة ورعاية هذه المزارع، على أن يكون العقد بين شركة الخدمات الزراعية والبنك الإسلامي عقد مشاركة في المساقاة على أن يفتسما بينهما حصة العامل من الخارج من الزرع.

ويمكن أن يقوم البنك الإسلامي بتأسيس شركات للخدمات الزراعية بهدف الحصول على عقود المساقاة مع أصحاب المزارع والكروم الكبيرة.

### 6/المرابحة:

المربحات الإسلامية هي ما يعرف بالفقه الإسلامي بالبيع، وبيع المرابحة هو أحد أنواع البيع الإسلامية الأساسية ومن أجل فهم أفضل للمرابحة كأحد أشكال توظيف الأموال في البنوك الإسلامية لا بد من التعرف على عقد البيع الذي يشتق منه عقد المرابحة، والمرابحة هي الأداة الثالثة من أدوات توظيف الأموال في البنوك الإسلامية والتي يمكن من خلالها تحقيق الأرباح من تشغيل أموال البنك وكون المرابحة من البيع

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 280.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

فإن هذا الجزء سوف يوضح عقد البيع ومفهومه وشروطه وأنواعه وبخاصية المرابحة للأمر بالشراء.

7/ عقد البيع:<sup>1</sup>

أ - البيع لغة:

أي مطلق المبادلة، أي مبادلة شيء بشيء، أو المقابلة أي مقابلة شيء بشيء، وهو مصدر باع، ويعني إخراج الشيء من أو إدخاله في ملك البائع، وهو مشتق من الباع لأن كل واحد من المتابعين يمد باعه أي يده للآخر، ويطلق على البيع والشراء **با - البيع اصطلاحاً:**

هو عقد مفاوضة على غير منافع ولا متعة لذة، وهو مبادلة المال بالمال بالتراضي تمليكا وتملكا، وقد وضع الفقه الإسلامي لعقد البيع كباقي العقود المالية في الإسلام أركاناً للعقد لعل من أهمها وجود العاقد أي البائع والمشتري والمعقود عليه، أي الثمن والمثمن والتراضي أو الإيجاب والقبول، وأما شروط صحة العقد فمنها أهلية المتعاقدين وسلامة المحل أي الثمن والمثمن، من الغرض أي أن يكون معلوم الوجود والصفة والقدرة على تسليمه والربا، وإذا ما أصبح البيع وجب نقل ملكية السلعة من البائع للمشتري وتسليم الثمن من المشتري للبائع وبحق لكل منهما التصرف فيما انتقل إليه نتيجة عقد البيع لكل أنواع التصرف، فالبيع وسيلة امتلاك وسببا في بلوغ الغايات المرجوة منه ولهذا فقد أحله الإسلام.

وقد ثبتت مشروعيته في القرآن والسنة والإجماع، وقد كان البيع موجودا قبل الإسلام فأجاز ما وافق الشريعة ورفض ما لم يوافقها، وقد أحل الله البيع صراحة قوله تعالى:

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، مداخل وتطبيقات ، ص 235.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴾  
(سورة البقرة، الآية 275).

8/ أنواع البيع:<sup>1</sup>

أ) بيع الأمانة:

وفيه يتم الاتفاق بين البائع والمشتري على ثمن السلعة آخذين بعين الاعتبار ثمنها الأصلي الذي اشتراها به البائع.

ب) بيع المساومة:

وفيه يتم الاتفاق بين الفرقين على الثمن بغض النظر عن الثمن الأصلي للسلعة ويتحقق الربح في حالة زيادة سعر السلعة عن ثمنها الأصلي.

9/ مفهوم المرابحة:<sup>2</sup>

أ) لغة:

الزيادة والنماء.

ب) اصطلاحاً:

هو بيع الشيء بثمنه الأصلي مضاف إليه زيادة معلومة للمشتري تمثل هامش الربح للبائع وهي نوع من أنواع بيوع الأمانة التي هي إحدى عقود البيوع، وبالتالي فمشروعيتها كمشروعية عقود البيوع وتنطبق عليها ذات الأحكام وأما شروطها الخاصة فتتضمن ما يلي:

<sup>1</sup> <http://iefpedia.com>.1 moi 2021, 19 :30 PM.

<sup>2</sup> <http://iefpedia.com>.1 moi 2021, 19 :30 PM.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

- بيان جميع مواصفات السلعة وعدم إخفاء عيوبها لحديثه صلى الله عليه وسلم: من غشنا فليس منا ( رواه أحمد وأبو داود والترمذي ).

- بيان سعر السلعة الأصلي الذي اشتراها به البائع أساسا وما تم إضافته عليها من تكلفة كنفل وتخزين وضرائب.

- بيان مقدار الربح الذي يحدد كنسبة من ثمن السلعة وتكاليفها أو كقيمة نقدية.

- أن يكون البيع للسلعة عرضا مقابل نقود، ولا يجوز بيع النقود مرابحة أو السلعة بمثلها، ولكن يجوز عمله بعملة أخرى مرابحة كبيع الدينار الأردني مقابل الجنيه المصري مرابحة، وهو ما يعرف بصرف العملات.

- أن تكون السلعة من ذوات الأمثال، أي أن يكون لها مكيل كالمكيلات والموازين والعدديات.

### 10/ الاستصناع:

الإستصناع هو الأداة الثامنة من أدوات توظيف الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية والتي يمكن من خلالها ليست فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح وإنما أيضا المساهمة هي التنمية الصناعية واستغلال الطاقات الإنتاجية المعطلة في المصانع وتشغيل العمالة، وهذا الجزء سوف يوضح المقصود بالاستصناع وتحديد مشروعيته وطبيعة عقده وشروط صحته وأشكاله وتطبيقاته في البنوك الإسلامية من خلال التعرف على عقود الاستصناع الموازي والمقاولة والتجمعات الصناعية.

#### أ- تعريف الاستصناع:<sup>1</sup>

الاستصناع في اللغة من فعل صنع صناعة، وهو طلب الصنعة أي طلب صناعة الشيء وهو مقيد بمجال صناعي، فلا يكون طلب التجارة أو الزراعة استصناعا، وفي

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 187.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

الاصطلاح هو بيع عين موصوفة في الذمة لا بيع عمل، وشرط عمله على الصانع وبالتالي فهو عقد بيع عين مما يصنع صنعا يكون فيه البائع هو الصانع الذي يلتزم بصنع العين الموصوفة بالعقد بمواد من عنده مقابل ثمن محدد.

### ب- مشروعية الاستصناع:<sup>1</sup>

يستدل على مشروعية الاستصناع من حديث استصناع رسول الله صلى الله عليه وسلم حاتما وحديث استصناع رسول الله صلى الله عليه وسلم منبرا، وتأتي مشروعيته لتخدم الناس في توفير سلع بمواصفات معينة غير موجودة في الأسواق وتخدم الصانع في تسويق مصنوعاته.

ولذلك قيل أن الاستصناع جاز استحسانا، لما يوفره للناس والشركات من احتياجاتهم من السلع الخاصة ذات المواصفات المحددة غير القابلة للإنتاج بكميات كبيرة.

### ج- عقد الاستصناع:<sup>2</sup>

يتشابه عقد الاستصناع بعقد المرابحة للأمر بالشراء كما يتضمنه من وعد بالتصنيع في وقت لاحق، ولهذا نظر إليه البعض على أنه وعد من الصانع بتنفيذ ما طلب المستصنع بينما ذهب جمهور الفقهاء على أنه عقد وليس وعد، لأنه جاز استحسانا ولا يكون ذلك إلا في العقود، كما أن فيه خيار الرؤية وهو مختص بالبيع ويجري فيه التقاضي لأنه واجب لا موعود به، ولذلك أجمع الفقهاء على أنه عقد بيع ذو طبيعة خاصة، ويتميز عن البيع المطلق فلا ثبت فيه ذلك الاشتراط، والثاني اشتراط العمل فيه على الاستصناع، والبيع المطلق لا عمل فيه، فهل هو عقد بيع إيجارة إذن؟! .!

<sup>1</sup> خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، ص 187.

<sup>2</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية، ص 132-133.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

يختلف عقد الاستصناع عن عقد الإيجارة بأن الأصل في عقد الاستصناع هو العين المصنوع وأما في الإيجارة فالأصل في عقد العمل، والعمل شرط في الاستصناع وليس محل العقد، كما أن الإيجارة بيع خدمة أو منفعة، أما الاستصناع فالبيع للعين وليس التصنيع ذاته أو علم الصانع ذاته.

### 11/ شروط صحة عقد الاستصناع:<sup>1</sup>

هناك عدة أحكام لصحة عقد الاستصناع تتضمن:

- أن يكون العمل والعين من الصانع، وإلا كان العقد عقد إيجارة.
- أن يكون محل العقد معلوم الجنس والنوع والصفة والقدر.
- عقد الاستصناع عقد بيع ملزم بعد الاستصناع، وهو عقد غير لازم قبل ذلك.
- أن يكون الاستصناع في الأشياء التي يتعامل بها الناس، أي المعلومة لهم إلا كان البيع بيع السلم.

- ليست شرط أن يتم دفع الثمن عند العقد لأنه ليس بيع سلم، بل يمكن تأجيله إلى ما بعد التصنيع، أي عند رؤية أو بما يتفق عليه الطرفان.

### 12/ أشكال الاستصناع وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:<sup>2</sup>

يشمل الاستصناع العديد من المحلات والأنشطة التي يحتاجها الأفراد والشركات مثل أعمال المقاولات والتشطيبات للعقارات السكنية والتجارية والصناعية والصناعات الهندسية والأعمال الكهربائية والميكانيكية وإنشاء وشراء المصانع، وفي هذا السياق يمكن للبنوك الإسلامية أن تساهم في التمويل وتوظيف أموالها من خلال ثلاثة أساليب هي الاستصناع الموازي وعقود المقاولات والتجمعات الصناعية.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية، ص 132-133.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 132-133.



## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### المطلب الرابع: أهمية التمويل الإسلامي:

إن التمويل الإسلامي بصفته تابعا من المبادئ الإسلامية فهو لا ينتصر على تلبية حاجات الفرد المادية فقط بل أنه يوازن ويشكل دقيق بين الحاجات المادية والحاجات المعنوية فهو يقدر ما يكون قادرا على تلبية الحاجات المادية فإنه وبمصادره المختلفة يرى في الفرد المسلم صفات أمانة والشقة بالنفس والإخلاص والإتقان في العمل ويرى فيه صفة الرقابة الذاتية والخوف من الله عز وجل أولا وأخيرا.

كما أن التمويل الإسلامي أسلوب مثالي في الموازنة بين حاجات الفرد وحاجات المجتمع فهو يركز على الفرد من منظور مصلحة المجتمع حيث أنه ينمي في الفرد المسلم شعوره بانتمائه لديه ووضعه ومجتمعه وبالتالي فإن التمويل الإسلامي بمصادره المختلفة يوجه سلوك الفرد وأهداف تحقيق الدفع له ولمجتمعه باعتباره جزء لا يتجزأ من المجتمع.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> مذكرة حول التمويل الإسلامي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة للطالب محمد عبد المجيد محمد فرحان، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية، قسم المصارف الإسلامية.

### المبحث الثاني: عموميات حول الصكوك الإسلامية

تعد الصكوك الإسلامية واحدة من أكثر المنتجات الإسلامية تميزاً، مما يؤهلها للعب الدور الرئيسي في تمويل المشروعات المستدامة وخصوصاً الضخمة والكبيرة والتي يصعب تغطية جميع احتياجاتها بأدوات التمويل الإسلامية الأخرى وبالتالي تحقيق التنمية المستدامة وبهدف التعرف أكثر على الصكوك الإسلامية، ارتأينا تناول المطالب الآتية:

#### المطلب الأول: تعريف الصكوك الإسلامية<sup>1</sup>

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية والتي أطلقت عليها اسم " صكوك الاستثمار " تميزاً لها عن الأسهم والسندات التقليدية بأنها « وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط ». «

كما عرفت الصكوك الإسلامية على أنها « شهادات أو وثائق اسمية أو لحاملها متساوية القيمة تمثل حقوق ملكية شائعة في أصول أعيان أو منافع أو خدمات أو خليط من بعضها أو كلها، حسب شروط معينة عند إصدارها أو بعد استخدام حصيلتها بالاكنتاب، ويشترك حملتها في أرباح أو خسائر الموجودات التي تمثلها، وهي قابلة للتداول ما لم تمثل نقداً أو ديناً محصناً، ويعتمد إصدارها على عقد من العقود الشرعية وتفصل نشرة إصدارها حقوق والتزامات أطرافها ». «

<sup>1</sup> نوال بن عمارة: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية ، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، 2001، ص 75.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

المطلب الثاني: خصائص الصكوك الإسلامية:

هناك خصائص تميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى ساهمت في انتشارها وأسعار تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

### 1/ 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 بهان حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبق 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 ويتحملون عزمها بنسبة ما يملكه كل منهم، وفقا لقاعدة الغنم بالغرم.

### 2/ وثائق تصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة:

تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصا 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 أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية والتي تصدر بفئات متساوية.

<sup>1</sup> عادل عيد: مجلة الاقتصاد الإسلامية، دور الصكوك الإسلامية في تنمية ودعم قطاع الوقف الإسلامي ، جمعية النهوض بالأزهر وتطويرهن مصر، 2012، ص 13.

### 3/ تصدر وتتداول وفق الشروط والضوابط الشرعية:

تخصص حصيلة الصكوك الاستثمارية في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما أنها تقوم على أساس عقود شرعية وفقا لصيغ التمويل الإسلامية كالمشاركات والمضاربات وغيرها بضوابط تنظم إصدارها وتداولها.

### المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية

لقد زادت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية نتيجة العديد من العوامل من أبرزها:<sup>1</sup>

- إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أثر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.
- تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام.
- يساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.
- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات أو دخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.

<sup>1</sup> نوال بن عمارة: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، ص 80.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

### المطلب الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية وضوابط إصدارها

أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود عدة أنواع من الصكوك الإسلامية والتي يمكن حصرها فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1/ صكوك المضاربة:

وهي أوراق مالية تعرض لاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة ( المستثمر )، ويتمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال وتأخذ صكوك المضاربة العديد من الصور لصكوك المضاربة المطلقة، صكوك المضاربة المقيدة وصكوك المضاربة المستردة بالتدرج وصكوك المضاربة القابلة للتحويل.

المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيما هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، أو يملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال ويتحملون الخسارة إن وقعت. ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع، أما قبل بدء النشاط فتراعي ضوابط التصرف في النقود (لصرف)، وفي حال بيع الموجودات بثمن مؤجل فتراعي ضوابط بيع الدين.

#### 2/ صكوك المشاركة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري أو تصبح موجودات المشروع ملكا لجملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.

<sup>1</sup> أشرف محمد دواية: الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام، القاهرة، 2009، ص 27.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة في مشروع معين والإدارة لمصدرها وصكوك المشاركة في مشروع معين تكون الإدارة لجهة أخرى.

المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وخرمها، كما تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع محل عقد المشاركة ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم.

### 3/ صكوك المرابحة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل بشراء سلعة المرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك.

والهدف من إصدار صكوك المرابحة هو تمويل عقد بيع بضاعة مرابحة كالمعدات والأجهزة فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مرابحة كنيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تلك بضاعة المرابحة وقبضها قبل بيعها مرابحة المصدر لصكوك المرابحة هو البائع لبضاعة المرابحة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة بمجرد شراء شركة الصكوك لهذه السلعة مرابحة، وهم بذلك يستحقون ثمن بيعها، يجب أن تكون بضاعة المرابحة في ملك وحياسة مدير الإصدار بصفته وكيلا عن حملة الصكوك من تاريخ شراءها وقبضها من بائعها الأول وحتى تاريخ تسليمها لمشتريها مرابحة يكون ربح حملة الصكوك هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المرابحة ودفع مصروفها نقدا وثمرت بيعها للمشتري مرابحة على أقساط مؤجلة، يجوز تداول صكوك المرابحة بعد قفل باب الاكتتاب وشراء البضاعة وحتى تاريخ تسليمها

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

للمشتري مقابل ثمن مؤجل أو يدفع على أقساط ويخضع لقيود التهرب في الديون بعد تسليم البضاعة للمشتري وحتى قبض ثمن المؤجل وتصفية العملية.

### 4/ صكوك الاستصناع:

هي صكوك تطرح لجمع مبلغ الإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل في ما دفعوه ثمنًا لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمان البيع.

فالمصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع ( البائع ) والمكاتبون فيها هم المستثمرون للعين المراد صيغها حصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد وتتحدد آجال صكوك الاستصناع بالمدة اللازمة لتصنيع العين المباعة استصناعًا وقبض الثمن وتوزيعه على حملة الصكوك.

### 5/ صكوك السلم:

يمثل ملكية شائعة في رأسمال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ويتم تداول هذه الصكوك إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع، وتعتبر صكوك السلم أداة متميزة لجذب الموارد المالية للحكومات والشركات والأفراد الذين يعملون في إنتاج زراعي أو صناعي أو تجاري ضمن ثمن بيع بضاعة آجلة يستطيع المنتج أن يمول عمليات الإنتاج.

### 6/ صكوك الإيجارة:

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

تعرف على أنها عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل الحصة شائعة في ملكيته أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدر دخلا، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية.

وتعتبر صكوك الإجارة صكوك ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة لمالكي الصكوك، ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم أو هي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب قيمتها السوقية، كما تمثل صكوك الإجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للاستثمار، وهي أشهر أنواع الصكوك انتشارا. وتتميز صكوك الإجارة بصلاحياتها للوسائط المالية لتمويل العديد من المشروعات كما تتمتع بمرونة على مستوى الإصدار أو على مستوى التداول وتوفر للمؤجر إيرادا ثابتا وشبه مستقر.

### 7/ صكوك المزارعة:

وتحمل هذه الصكوك قيما متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل تكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المذكور في العقد.

المصدر لهذه الصكوك هو صاحب الأرض مالكاها أو مالك منافعها، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة ( أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم )، وحصيلة الاكتتاب في تكاليف الزراعة.

وقد يكون المصدر هو المزارع صاحب العمل والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.

### ج/ صكوك المساقات:



## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقات، أو يصبح لجملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده والعقد، وصكوك المساقات يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل عمليات السقي والرعاية ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقات.

المصدر لهذه الصكوك هو صاحب الأرض ( مالكها أو مالك منافعها ) التي فيها الشجر والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقات، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر، وقد يكون المصدر هو المساقى ( صاحب العمل، والمكتتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

### المطلب الخامس: أهداف الصكوك الإسلامية:<sup>1</sup>

تتمثل الأهداف الأساسية لإصدار الصكوك الإسلامية فيما يلي:

- المساهمة في جمع رأس مال تمويل إنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين وذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.
- تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها وهو الإجراء الذي يتم بموجبه تحويل الأصول المالية الحكومية والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل.

<sup>1</sup> أشرف محمد دواية: الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام، القاهرة، 2009، ص 46-47.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

-تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك من حيث أنها تتطلب تصنيف ائتماني مرتفعا.

كما أن هناك دوافع وراء عملية التصكيك تعود على المؤسسات المصدرة للصكوك بالعديد من المزايا أهمها:  
**زيادة السيولة:**

إذ توفر السيولة لمالكي الأصول خاصة التي لا توجد لها سوق نشطة لبيعها أو لأن آجال استحقاقها طويلة.  
**تنوع مصادر التمويل:**

أي توسيع قاعدة المستثمرين بهدف تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط لغرض الحصول على أصول جديدة وتعمل على المواءمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر.  
**تقليل مخاطر الائتمان:**

فمن المعلوم أن الشركة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسؤولة عن الوفاء لحملة الصكوك، لأن التصكيك عملية بيع حقيقي للأصول إلى الشركة المخصصة لها وبذلك نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير.

**الدمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس المال:**

إن عملية التصكيك تؤدي إلى تنشيط سوق الائتمان وسوق رأس المال وذلك من خلال تداول الصكوك التي تصدر عن الأصول المراد تسهيلها في الأسواق المالية.  
**يعد مصدرا تمويليا من خارج الميزانية:**

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

إن عملية تصكيك أصول الشركة المنشأة يخفي رصيد الأصول من الميزانية العمومية لأنه تم بيع الأصول إلى الشركة المتخصصة ومن ثم يحل محلها ثمنها الذي تدفعه إليها الشركة المتخصصة وفي نفس الوقت يخفض قيمة مجمع الاستهلاك وهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأصول في ميزانية الشركة المنشأة ويزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال هذه من ناحية ومن ناحية أخرى أن أي شركة لديها ديون على الغير تستقطع من إيراداتها نسبة معينة لتكوين ما يسمى مخصص الديون المشكوك في تحصيلها. وهذا بدوره يقلل من صافي الأرباح للشركة ولكن عند استخدام عملية التصكيك سوف يلغي رصيد مخصص الديون المشكوك في تحصيلها وترد إلى أرباح الشركة ومن ثم زيادة أرباحها.

### خلاصة الفصل الأول:

لقد اتجهنا في هذا الفصل إلى الحديث عن الصكوك الإسلامية وأهم أنواعها وضوابط إصدارها بالإضافة إلى تطور إصداراتها عالمياً، كما نمت الإشارة إلى التمويل الإسلامي وأهم الصيغ التمويلية المتعامل بها.

## الفصل الأول: التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية

---

فالصكوك الإسلامية وبالرغم من اعتبارها مولود حديث النشأة في النظام الاقتصادي العالمي إلا أنها تمكنت من إثبات جدارتها واحتلال مكانة جيدة رغم عديد العقبات التي واجهتها، هذا إضافة إلى التطور الملحوظ في عملها وانتشارها في مختلف أنحاء العالم وهذا دليل على تميز خدماتها المالية وحوصلتها على مكانة هامة لدى المتعاملين الاقتصاديين.

الفصل الثاني:  
الصكوك الإسلامية  
كأداة لتمويل  
المشاريع في  
الجزائر على ضوء  
التجربة الماليزية

## تمهيد:

يتعرض الاقتصاد الجزائري في هذه الفترة الأخيرة لهزات عميقة جراء التراجع الكبير في أسعار البترول فبعد مرور عشرية البحبوحة المالية التي غطت على الكثير من المشاكل والعيوب الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني، وصرف فوائض نقديه كبيرة لمواجهة الحاجات الملحة للمواطن الجزائري.

ومع هذه التحديات التي طرأت على الأوضاع الاقتصادية أصبح من الضروري العمل على تطوير بدائل، وحلول جديدة لتمويل الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل عجز الموازنة العامة، والاقتراب من دائرة الاستدانة الخارجية، وهذا ما يدعونا للتفكير في بدائل أخرى منها الصكوك الإسلامية ذلك لأهميتها الكبيرة وكذا لانتشارها عبر دول العالم خلال الفترة الأخيرة، حيث أصبحت عنصرا من عناصر الواقع الاقتصادي في العديد من الدول خصوصا في دولة ماليزيا التي حققت نجاحا كبيرا في تطبيق هذه الأداة.

وسنحاول خلال هذا الفصل القيام بدراسة حول أهمية التجربة الماليزية في تطبيق الصكوك الإسلامية على الاقتصاد الماليزي ومحاولة إسقاط هذه الدراسة على الاقتصاد الجزائري، لهذا نتناول في هذا الفصل ما يلي:

-المبحث الأول: الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

- المبحث الثاني: إسقاط التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية على الاقتصاد

الجزائري.

## المبحث الأول: الصكوك الإسلامية في ماليزيا

عرفت الصكوك الإسلامية تطورا كبيرا في السنوات التي تلت الأزمة المالية العالمية 2008، وأصبحت تلعب دوراً بارزاً في دعم الاقتصاد وتعبئة الادخار، وتعتبر ماليزيا أكبر الدول الرائدة في هذا الإلامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية. نسعى من خلال هذا المبحث إلى إبراز واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

### المطلب الأول: نشأة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا

سنحاول من خلال هذا المطلب تقديم نبذة عن نشأة وتطور الصكوك الإسلامية

في ماليزيا

### أولاً/ نبذة عن نشأة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

إن بداية العمل في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا يعود إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي، عندما قامت الشركة "Shell MDS Sdn Bhd" بإصدار وعرض الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في عام 1990، تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا واتساعه. كما قامت هيئة الأوراق المالية الماليزية بالتعاون مع وزارة المالية الماليزية بتشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في السوق، واتخاذ خطوات جوهرية من بينها تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي (ICMD) وذلك في سنة 1994.

وفي أواخر نفس السنة تم إنشاء لجنة شرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية (IISG)، وبعد مرور سنة كاملة تحولت إلى اللجنة الاستشارية الشرعية (SAC) (Shariah Advisory Council)<sup>1</sup>.

ثانيا/ تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا والعالم خلال الفترة ( 2010 - 2016)

تميزت سوق الصكوك الإسلامية الماليزية بنشاطها الملحوظ في اية القرن العشرين وذلك من خلال الإصدارات المتنوعة للصكوك، وفيما سيأتي تبيان تطور الصكوك الإسلامية في ماليزيا.

يبين الجدول رقم تطور إصدار الصكوك في العالم وإصدارها بماليزيا من سنة 2010 إلى سنة 2016.

الجدول رقم 01: تطور إصدار الصكوك للفترة (2010-2016) (الوحدة USD)

:billion

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 الماليزي للصكوك	32,8	60,9	97,1	82,4	77,9	30.4	29.9

<sup>1</sup>سمر نوال، بشوندة رفيق: "دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية - الصكوك الإسلامية نموذجا" ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر الدولي الثامن للمالية والمصرفية الإسلامية 30.28 جويلية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، ص: 51.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على

**Nik Mohamed Din Nik Musa, (2015), "Role Of Islamic Finance In Infrastructure Financing", Bank Negara Malaysia Kuala Lumpur, p:11.**

من خلال الجدول نلاحظ ارتفاعا مستمرا للإصدار العالمي والماليزي للصكوك الإسلامية إلى غاية 2012، وبداية من سنة 2013 بدأت الإصدارات تشهد انخفاضا طفيفا وصولا إلى سنة 2015 أين عرفت تراجعا كبيرا مقارنة بالسنوات السابقة، وبذلك نرى أن ماليزيا تحتل مركز الزيادة في سوق الصكوك، سواء من حيث قيمة الإصدار أو من حيث عدد الإصدارات.

الجدول رقم 02: "عدد الصكوك المصدرة في ماليزيا مقارنة بالعالم خلال الفترة (2010-2014)." .

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
عدد الصكوك المصدرة عالميا	431	546	763	831	798
عدد الصكوك المصدرة في ماليزيا	308	413	573	641	521

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على

**CIMB ISLAMIC (2016), "Malaysia Islamic Finance Report 2015", Mainstreaming Islamic Finance within Global Financial Systems, p :321.**

يرجع النمو الهائل لحجم الإصدار العالمي للصكوك خلال الفترة من 2010 إلى 2014، إلى الانتعاش الذي شهدته الأسواق الرئيسية للصكوك بعد الأزمة المالية 2008

في كل من ماليزيا والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة وكذلك تركيا واندونيسيا، كما تدعم سوق الصكوك ببعض الإصدارات في كل من المملكة المتحدة وهونغ كونغ والسنغال وجنوب إفريقيا ولوكسمبورغ، وقد حافظت ماليزيا على الصدارة من حيث حجم الإصدار نتيجة وجود قاعدة واسعة من المستثمرين المحليين فيها، إضافة إلى نجاح ماليزيا في جذب إصدارات الصكوك عبر الحدود وذلك بسبب تضافر جهود الحكومة والجهات التنظيمية لإيجاد العديد من الحوافز الضريبية والمالية فيما يخص إصدار الأوراق المالية الإسلامية وإطار قانوني داعم من جهة وتمكن الصكوك المصدرة من تحقيق عوائد جيدة من جهة أخرى.

حققت إصدارات الصكوك الماليزية أعلى قيمة لها في 2012 بواقع 97.1 مليار دولار، وترجع أسباب هذا الارتفاع إلى تركيز ماليزيا في المقام الأول على تمويل مشاريع تطوير البنية التحتية وقد استثمرت تلك الأموال في تعزيز العديد من المشاريع واسعة النطاق بما في ذلك مطار كوالالمبور، ماجو السريع وسيناي السريع...، وذلك في إطار برنامج التحول الاقتصادي الوطني الذي يهدف إلى تحويل ماليزيا إلى دولة ذات الدخل المرتفع بحلول 2020، زيادة على سعيها للوصول بالأصول المصرفية الإسلامية إلى 04% من إجمالي الصناعة المالية بحلول 2020.

بعد سنة 2015، شهدت إصدارات الصكوك انخفاضا بقرار من البنك المركزي الماليزي "بنك نيجارا" لتخفيض إصدار الصكوك والتحول إلى أدوات أخرى لإدارة السيولة لأن الصكوك الصادرة عن مصرف ماليزيا المركزي لم تصل إلى المستثمرين المقصودين فقد توجه عدد كبير من المستثمرين إلى الإكتتاب في هذه الصكوك بدلا من البنوك

الإسلامية الماليزية التي يستهدفها البنك بشكل خاص لغرض إدارة السيولة، ولذلك قرر استخدام أدوات مالية أخرى يقتصر استخدامها على البنوك الإسلامية.<sup>1</sup>

من جهة أخرى، فقد أدى انخفاض أسعار النفط في 2016 إلى حث دول مجلس التعاون الخليجي وماليزيا باتجاه خفض إنفاقها الاستثماري، وأدى انخفاض أسعار النفط أيضاً إلى خفض الودائع وبالتالي السيولة لدى البنوك (بما في ذلك البنوك الإسلامية)، إذ تعد الحكومات والكيانات التابعة لها من بين أكبر المودعين في بعض الأسواق الرئيسية الخاصة بالتمويل الإسلامي، بحصة تبلغ ما بين 15 % إلى 2240 % في بنوك دول مجلس التعاون الخليجي، مما أدى إلى إضعاف سوق الصكوك العالمي.<sup>2</sup>

ثالثاً/ توزيع الصكوك الإسلامية الماليزية حسب الصيغة خلال الفترة (2008. 2014):

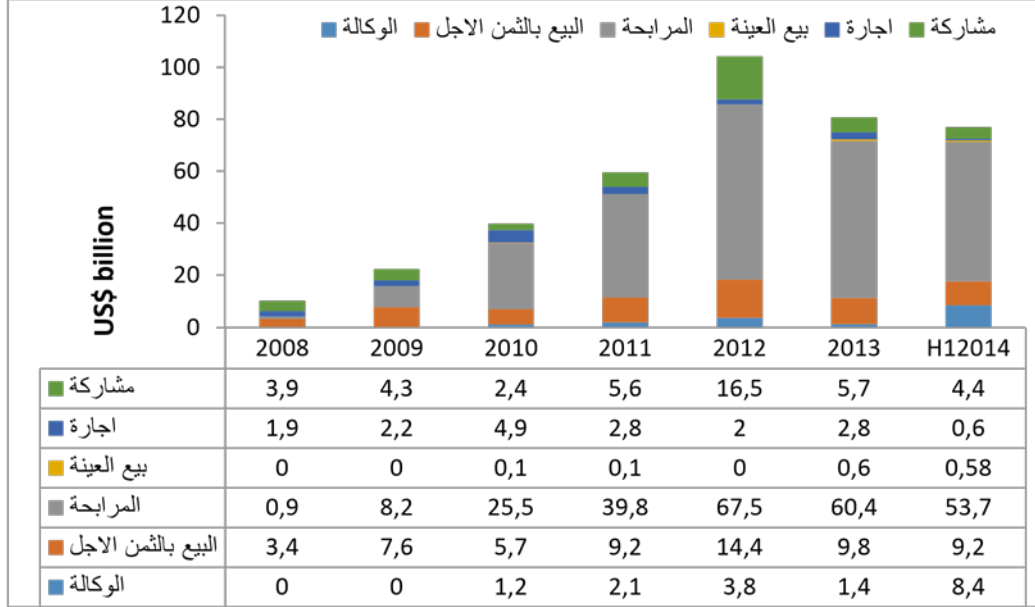
يوضح الشكل توزيع الصكوك في ماليزيا حسب الصيغة خلال الفترة ( 2008 . 2014) إذ يبين أن إجمالي الصكوك في تزايد مستمر إلى غاية 2012 مع انخفاض طفيف خلال السنتين 2013 و 2014 على التوالي.

كما يوضح أيضا وجود تذبذبات بين ارتفاع وانخفاض على مستوى كل نوع من أنواع الصكوك المصدرة خلال الفترة، إذ جاءت صكوك المرابحة في المرتبة الأولى، تليها صكوك البيع بالثمن الأجل ثم صكوك المشاركة، لتحل صكوك الإجارة والوكالة المرتبة ما قبل الأخيرة، لتأتي صكوك بيع العينة في المرتبة الأخيرة.

<sup>1</sup>Standard & Poor's, (2015) "Global Sukuk Issuance Stalls In 2015 As Major Issuer Exits The Market", p :02. available at : [www.standardandpoors.com/ratingsdirect](http://www.standardandpoors.com/ratingsdirect) (accessed 28/06/2021)

<sup>2</sup>Ibid, p :05

الشكل رقم 02: الاتجاه التاريخي للصكوك في ماليزيا حسب النوع خلال الفترة  
(2008 . 2014)



Source: CIMB ISLAMIC (2016), "Malaysia Islamic Finance Report 2015", Mainstreaming Islamic Finance within Global Financial Systems, p :221.

يمكن تفسير الملاحظات السابقة كما يلي:

يرجع السبب وراء سيطرة صكوك المرابحة والبيع بالثمن الآجل على سوق

الصكوك الماليزية إلى سهولة إصدارهما وقدمتهما على خلق السيولة للمصدر وكذا انخفاض المخاطر فيهما؛

كما نجد أن احتلال صكوك المشاركة للمركز الثالث في الترتيب راجع لسيطرة

صكوك المرابحة والبيع بالثمن الآجل على مجمل الإصدارات خلال الفترة، غير أن ذلك لم يمنع من ظهور هذا النوع من الصكوك بشكل متزايد سنة 2012 وذلك تزامنا مع انطلاق برنامج المشاريع الكبرى في ماليزيا، لتعاود الانخفاض مجددا نظرا لزيادة إصدار صكوك المرابحة بالخصوص؛

إن تراجع ترتيب صكوك الإجارة والوكالة من حيث الإصدار ونموه المتباطئ راجع إلى عدم المعرفة الكافية والاستيعاب الكامل لآلية تداولها، غير أنه من الملاحظ تسجيل صكوك الإجارة ارتفاعا غير مسبوق في 2010 نتيجة التوسع في مشاريع شبكة التنمية المستدامة، بالإضافة إلى صكوك الوكالة التي عرفت ارتفاعا في النصف الأول من 2014 وذلك لزيادة الوعي لدى المستثمرين بالية إصدارها، وترجع أسباب عدم الاعتماد الكبير على صكوك بيع العينة إلى الاختلاف حول شرعية تداولها وضعف قابليتها في وسط المستثمرين وهذا ما يفسر بقائها في المركز الأخير.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: التمويل بالصكوك الإسلامية والسندات التقليدية في ماليزيا

يختلف حجم إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا مقارنة بحجم إجمالي السندات الصادرة ويتم توضيح ذلك في الجدول التالي:

---

<sup>1</sup> د. العرابي مصطفى، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا أنموذجا - مجلة البشائر الاقتصادية العدد الأول، جامعة طاهري محمد - بشار - الجزائر، سنة 2017، ص 77.

الجدول رقم 03: حجم الصكوك الإسلامية مقارنة بحجم إجمالي السندات المصدرة

خلال الفترة 2007-2015

السنوات	الصكوك المصدرة من مجموع السندات المصدرة (%)	حجم الصكوك المصدرة (بليون RM)	حجم إجمالي السندات المصدرة (بليون RM)
2007	76.38	121.3	158.8
2008	27.5	110.1	400.1
2009	32.0	116.4	363.3
2010	32.4	132.8	410.5
2011	35.7	185.0	518.8
2012	51.1	324.6	635.5
2013	54.9	275.8	502.2
2014	53.4	262.76	492.23
2015	43.6	117.70	270.15

Source : <http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/>

- شهدت نسبة إصدار الصكوك انخفاضا ملحوظا سنة 2008 وصل إلى 27.5% من إجمالي حجم السندات المصدرة، مقارنة بسنة 2007 أين وصلت هذه النسبة إلى 76.38%؛
- شهدت نسبة إصدار الصكوك ارتفاعا متزايدا خلال الفترة 2009 إلى 2013 حيث بلغت سنة 2013 ما نسبته 54.9% من إجمالي حجم السندات الصادرة.

- أما بالنسبة لسنتي 2014 و 2015 فقد سجلت نسبة إصدار الصكوك انخفاضا طفيفا عما شهدته سنة 2013 بحيث كانت هذه النسبة 53.4 و 43.6 على التوالي.

ويمكن تفسير ذلك كما يلي:<sup>1</sup>

- انخفاض نسبة الصكوك في سنة 2008، وهي مرحلة حدوث الأزمة المالية العالمية مما أثر على مختلف الأسواق ومنها سوق رأس المال الإسلامي الماليزي أين انخفضت ثقة المستثمرين في الأدوات الاستثمارية بما فيها الصكوك الإسلامية كرد فعل طبيعي للركود الاقتصادي الذي مس الاقتصاد العالمي خلال الأزمة وما انجر عنه من تراجع في معدلات الاستثمار المحلي والعالمي؛
- إن الارتفاع في نسبة الصكوك الإسلامية المصدرة الذي عرفته الفترة 2009 حتى 2013 راجع لتركيز ماليزيا على جذب الاستثمارات الأجنبية من أجل جعل ماليزيا سوقا مالية إسلامية دولية هذا من ناحية، بالإضافة إلى تميز الصكوك الإسلامية بالقبول داخل وخارج ماليزيا نظرا لما تحققه من مزايا لمختلف المتعاملين وخاصة في مجال توفير السيولة ووجود عائد جيد على صكوك (المرابحة، المشاركة، والإجارة) مما زاد من رغبة المتعاملين فيها من ناحية أخرى، حيث ساهم هذا في زيادة الطلب على الصكوك وتقهقر السندات التقليدية؛
- إن الانخفاض المسجل في سنتي 2014 و 2015، راجع إلى مجموعة من العوامل من بينها انخفاض قيمة الرينجيت، التذبذب في أسعار النفط وقرار من البنك المركزي الماليزي لتخفيض إصدار الصكوك والتحول إلى أدوات أخرى لإدارة

<sup>1</sup>د. العرابي مصطفى، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد -ماليزيا أنموذجا- مرجع سابق ص 78.

السيولة لأن الصكوك الصادرة عن مصرف ماليزيا المركزي لم تصل إلى المستثمرين المقصودين.

### المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الماليزي

تمتلك ماليزيا أكبر سوق للتمويل الإسلامي، وبذلك فهي تعد رائدة في صناعة الصكوك الإسلامية حيث أصدرت عدة إصدارات من الصكوك لتحتل المرتبة الأولى عالميا من حيث قيمة الإصدار (عدا في سنتي 2007 و 2008 كانت الزيادة للإمارات العربية المتحدة) وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات إنشاء وتطوير عدة مشروعات عملاقة في مجال البنية التحتية والمشاريع التنموية مثل: المطارات والطرق الرئيسية وعمليات التنقيب عن الغاز وصناعة البتروكيمياويات والعقارات وغيرها، والتي كانت تجربة ناجحة دفعت ماليزيا مع العديد من الإصلاحات الاقتصادية لمرحلة كبرى من النمو الاقتصادي؛

ولقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير، في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد الماليزي، فمناذ ظهورها سنة 1990 قدمت كأداة جديدة لاستعمالها من طرف الشركات الخاصة، والحكومية على حد سواء لتلبية حاجات الاستثمارية أو التنموية.<sup>1</sup>

أولا/ الصكوك الإسلامية وتمويل القطاعات الاقتصادية الماليزية:

يوضح الجدول التالي ان القطاعات الحكومية تحتل الصدارة من حيث إصدار الصكوك مقارنة بالقطاعات الأخرى خلال الفترة (1996-2014)، حيث بلغت قيمة الصكوك المصدرة حوالي 278.02 بليون دولار، يليه قطاع الخدمات المالية بحوالي 51.71 بليون دولار، وقد احتل قطاع الطاقة والنقل المرتبتين الثالثة والرابعة بحوالي 30.08 و 28.06 بليون دولار على التوالي وحظي قطاع العقارات بالمرتبة السابعة

<sup>1</sup> د. العرابي مصطفى، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد -ماليزيا أنموذجا- مرجع سابق ص 78.



بقيمة تقدر بـ 6.18 بليون دولار، إلا أن هذا الأخير شهد المساهمة الأكبر واحتل المرتبة الأولى في السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية لعام 2008م، وبعد الأزمة وجهت الحكومة الماليزية إصداراتها أكثر للبنية التحتية.

**الجدول رقم 04: "توزيع الصكوك الماليزية حسب القطاعات (1996-2014)"**

القطاع	عدد الصكوك	كمية الصكوك مليار \$
المؤسسات الحكومية	787	287,02
الخدمات المالية	446	51,71
الطاقة واستخداماتها	441	30,08
المواصلات	352	28,06
المنشآت	489	17,68
الاتصالات السلكية واللاسلكية	108	9,43
العقارات	163	6,18
التكتلات	41	3,94
الزراعة	99	3,67
النفط والغاز	88	3,62
الخدمات	56	3,26
الرعاية الصحية	74	1,55
الصناعة	53	1,34
التعليم	11	1,03
المواد الغذائية والمشروبات	23	0,78
السلع الاستهلاكية	31	0,72

0,32	2	الترفيه والسياحة
0,24	8	التعدين والمعادن
0,22	20	تكنولوجيا المعلومات
0,18	18	التجزئة
451,03	3310	المبلغ الإجمالي

Source : CIMB ISLAMIC (2016), "Malaysia Islamic Finance Report 2015", Mainstreaming

Islamic Finance within Global Financial Systems, p :22.

وتجدر الإشارة إلى أن عدد إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا لغرض تمويل المشاريع التنموية الاقتصادية كما تشير الدراسات والتقارير قد ارتفع إلى 2438 إصدارا وهذا خلال سبتمبر 2013، وهو رقما كبيرا خاصة إذا ما قورن بعدد إصدارات الصكوك في دول أخرى كالإمارات العربية المتحدة والعربية السعودية وإندونيسيا، وبالتالي تحتل ماليزيا المركز الأول عالميا في عدد إصدارات الصكوك لغرض تمويل المشاريع الاقتصادية وذلك بقيمة 324.576.9 مليون دولار أي ما نسبته 66.5 % من القيمة الإجمالية الكلية لإصدارات الصكوك الإسلامية في العالم الموجهة لتمويل المشاريع التنموية والتي تقدر بـ 488.472 مليون دولار 24، وهو ما يفسر أهمية الصكوك الإسلامية في ماليزيا واعتمادها الكبير عليها في تمويل اقتصادها والنهوض به وكذا الجهود المبذولة من طرف الحكومة الماليزية لتطوير الصكوك الإسلامية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> إجل عبد الحميد، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال، التجربة الماليزية نموذجا رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، بسكرة، جامعة محمد خيضر، ص23.

ثانيا/ تأثير التمويل بالصكوك الإسلامية على بعض مؤشرات الاقتصاد الماليزي :

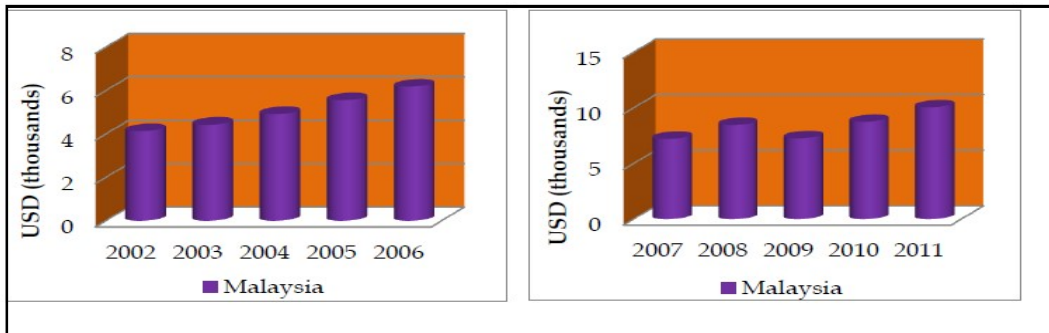
من المعلوم أن قياس مدى تطور أي اقتصاد ونموه يستند على جملة من المؤشرات الدالة على ذلك، ولإبراز مدى فعالية الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الماليزي نتطرق في هذا الفرع لتأثير إصدار الصكوك السيادية المستخدمة لتمويل مشاريع البنية التحتية على بعض المؤشرات الرئيسية في الاقتصاد الماليزي.

أ - الناتج المحلي الإجمالي للفرد قبل وبعد إصدار الصكوك السيادية لغرض تمويل البنية التحتية في ماليزيا:

إن الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد في ماليزيا شهد نموا مطردا خلال الفترة (2002- 2006) قبل إصدار الصكوك السيادية في قطاع البنية التحتية؛ إذ أنها بدأت في الارتفاع بما يقرب من \$600 سنويا من عام 2003 حتى نهاية الفترة كما يوضح الشكل أدناه، من ناحية أخرى فإنه يشير إلى أن هناك زيادة ملحوظة في قيمة الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد في ماليزيا بعد صدور الصكوك السيادية في القطاع والجدير بالذكر أن الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد في ماليزيا لم يتأثر بالأزمة المالية العالمية إلى حد كبير، حيث ارتفع إلى \$8460 في عام 2008 مبعداً أن كان \$7218 في عام 2007، واستمر في الارتفاع بشكل ملحوظ حتى عام 2011 على الرغم من وجود انخفاض مفاجئ في عام 2009؛ كما يظهر الشكل أن معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد بعد إصدار الصكوك كانت أكثر منها قبل الإصدار، ما يفسر المساهمة الايجابية للصكوك السيادية في الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Ahliddin Malikov, (2016), "How Does Sovereign Sukuk Impact on The Economic Development of Developing Countries? An Analysis of Infrastructure Sector", p :14

الشكل رقم 03: "الناتج المحلي للفرد الواحد قبل وبعد إصدار الصكوك السيادية لتمويل البنية التحتية في ماليزيا" الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد بعد الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد قبل إصدار صكوك البنية التحتية إصدار صكوك البنية التحتية



Source : Malikov.A, (2016), "How Does Sovereign Sukuk Impact On The Economic Development Of Developing Countries ?" An Analysis Of Infrastructure Sector, p :14.

با -نسبة الصكوك السيادية إلى الناتج المحلي الإجمالي وميزانية الدولة:

يبين الجدول أدناه أن مساهمة إصدارات الصكوك السيادية في نمو الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا كانت تساوي 0.61% في عام 2002، في حين كانت تمثل 2.76% من الموازنة العامة للدولة. وقد ارتفعت مساهمة الصكوك السيادية في الناتج المحلي الإجمالي إلى 17.17% في عام 2011، وعلاوة على ذلك فإن مساهمتها في الموازنة العامة للدولة عرفت زيادة إلى 57.37% في عام 2011؛ ومن الضروري الإشارة إلى أن ما يقارب 01% من الصكوك السيادية تم استثمار أموالها في عام 2011

في مشاريع البنية التحتية. هذا يشير بوضوح إلى أن صكوك البنية التحتية كان لها تأثير كبير على التنمية الاقتصادية في ماليزيا.<sup>1</sup>

الجدول رقم 05: "نسبة الصكوك السيادية إلى الناتج المحلي الإجمالي وميزانية

الدولة (%)"

نسبة الصكوك السيادية لـ:		السنوات
الموازنة العامة	الناتج المحلي الإجمالي	
2.76	0.61	2002
0.89	0.21	2005
10.83	2.70	2006
31.36	8.69	2007
5.50	1.66	2008
32.23	9.85	2009
56.66	16.24	2010
57.37	17.17	2011

Source :Khairunnisa Musari, OP-CIT, p : 40.

<sup>1</sup>Khairunnisa Musari, (2013), "Analysis of the Difference between before and after the Issuance of Sovereign Şukūk to the Financial of State and Well-Being of Society in Bahrain, Malaysia, and Indonesia", International SAMANM Journal of Finance and Accounting, Vol. 1, No.232, p:39- 40

### المبحث الثاني: أهمية تطبيق الصكوك الإسلامية على الاقتصاد الجزائري

كانت هناك العديد من المحاولات والتجارب في الجزائر لاستحداث أوراق مالية مقبولة شرعا تشكل بدائل إسلامية متطورة تتناسب مع حجم التطور الكبير الذي تعرفه الأسواق المالية التقليدية، وتسهل توظيف الأموال وانسيابها وتداولها، فبعد سنوات قليلة من ظهور المصرفية الإسلامية؛ بدأنا نشهد جهودا ومبادرات فكرية علمية، وأخرى عملية الاستحداث وتطوير أدوات مالية إسلامية تساهم في دعم العمل المصرفي الإسلامي.

#### المطلب الأول: نظرة عامة عن سوق الصكوك الإسلامية في الجزائر

كشف وزير المالية، أيمن بن عبد الرحمان عن تعديل القانون التجاري لإدراج الصكوك الإسلامية في إطار توطين الصيرفة الإسلامية، والعمل على استقطاب 6 آلاف مليار دج تتداول خارج المؤسسات المالية الرسمية.

وأوضح أيمن بن عبد الرحمان، خلال يوم برلماني حول الصيرفة الإسلامية بمجلس الأمة، أن الصيرفة الإسلامية مطلب اجتماعي قبل أن تكون آده للشمول المالية وستسمح بتمويل المشاريع الكبرى.

وفي سياق حديثه عن آليات تطوير الصيرفة الإسلامية، كشف وزير المالية عن تطبيق منتج "التكافل" وتمكينه على مستوى وكالات التأمين العمومية، إضافة على العمل مع وزارة العدل على تعديل المادة 715 من القانون التجاري لإدراج الصكوك الإسلامية في المعاملات التجارية، ومواصلة العمل على استقطاب الأموال المكتنزة والمتداولة خارج المؤسسات المالية الرسمية بسبب شرعي يتعلق برفض أصحابها التعامل مع البنوك بسبب شبهات الربا، والتي وصلت التقديرات بشأنها إلى 6 آلاف مليار نهاية 2020.

وبالمقابل، أكد بن عبد الرحمان على إشراك وتفعيل جميع المؤسسات العمومية في الصيرفة الإسلامية وعلى رأسها البنك المركزي، وإدماج الرقابة الشرعية مع آليات مراقبة

المطابقة مع وضع إطار تنظيمي متكامل لنشر الصيرفة الإسلامية، داعيا في السياق إلى عدم استيراد تجارب جاهزة من الخارج ومراعاة خصوصية المجتمع الجزائري.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: التحديات التي تواجه سوق الصكوك الإسلامية

المراد بالتحديات هو جملة العوامل التي تحد من التوسع في الصكوك، وتؤثر على

تقدمها وازدهارها وأهمها ما يلي:<sup>2</sup>

#### أولا/ المصادقية الشرعية:

إن الأساس الذي قامت عليه الصكوك - مثل غيرها من الأدوات المالية الإسلامية - هو الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية، وهذا ما جعل هذه المسألة من أكبر التحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية منذ ظهورها؛ فعلى الرغم من الازدهار الكبير الذي شهدته أسواقها؛ والنمو المتزايد في عدد وحجم الإصدارات المتحققة فقد تعرضت إلى العديد من الانتقادات التي طالت مشروعيتها، فقد أثار عدد من فقهاء الشريعة والباحثين في الاقتصاد الإسلامي ملاحظات شرعية هامة حول تطبيقات الصكوك، ومدى توافقها من عدمه مع مبادئ وضوابط الشريعة؛ ومن ذلك التصريح الشهير للشيخ محمد تقي العثماني رئيس المجلس الشرعي لهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية في نوفمبر 2007 والذي مفاده أن 85% من الصكوك الصادرة لا تتوافق مع الشريعة الإسلامية،<sup>3</sup> وهذه الاعتراضات والانتقادات الشرعية اعتبرت من قبل الخبراء من أهم المخاطر التي تواجه سوق الصكوك الإسلامية، ولذلك فإن الحاجة ماسة لبحث هذه القضايا المثارة

<sup>1</sup>Nasima adjadj, Inclusion of Islamic sukuk in commercial law soon and generalization of "Takaful" viwed 20/08/2021, <https://www.elhiwardz.com/>

<sup>2</sup> أحمد بلخير، الصكوك الإسلامية وأهمية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثاني، جامعة سطيف 01، 2018، ص 363.

للولوصول إلى ضوابط ومعايير شرعية دقيقة متفق عليها تحكم عمليات الصكوك؛ مع إيجاد وتطوير الآليات المؤسسية والتشريعية لتطبيقها في الواقع.

### ثانيا/ فخ أو شرك المحاكاة للمنتجات المالية التقليدية:

من خلال السعي لتلبية الحاجة المشروعة للناس في توفير أدوات مالية مقبولة شرعا؛ وذات مخاطر متدنية وريح قابل للتوقع، خاصة الأنشطة التي لا تستطيع أن تتحمل مخاطر عالية؛ حاول بعض مصدري الصكوك بكل ما في وسعهم أن تكون منتجاتهم ؛ منافسة للسندات الربوية الرائجة في الأسواق وأن تحمل معظم خصائصها، من حيث عدم ملكية حملة الصكوك للأصول والضمانات المقدمة لهم؛ وتحديد العوائد وربطها بسعر الفائدة؛ كل ذلك ليسهل ترويجها في السوق الإسلامية والتقليدية في أن واحد، وذلك بتقديم منتجات تحاكي المنتجات التقليدية؛ فيتم إعادة هيكلة العلاقات التعاقدية بين أطرافها بمسميات العقود الشرعية؛ لتحقيق من الناحية الشكلية المقننات الشرعية؛ وتؤدي في الوقت نفسه أهداف المنتجات التقليدية، مع الحرص على استخدام المسميات الشرعية للعقود على الرغم من كونها لا تحقق مقاصد تلك العقود؛ حتى تخلق لها سوقا منفصلا تبتعد فيه عن منافسة المنتجات التقليدية لها، وقد نبه مجمع الفقه الإسلامي الدولي إلى وجوب إبراز الفروق الأساسية بين الصكوك والسندات التقليدية؛ فجاء في إحدى توصياته (2012-1433): (يجب أن تستوفي الصكوك الإسلامية الفروق الجوهرية بينها وبين السندات التقليدية من حيث الهيكله والتصميم والتركييب، وأن ينعكس ذلك على آليات تسويق الصكوك وتسعيرها)، والمخرج من هذا الإشكال يكون بتشجيع عملية التطوير والابتكار في قضايا الصكوك ومختلف مجالات المالية الإسلامية لإيجاد أدوات مالية تنجح في امتحان المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.



### ثالثا/ الأزمات والمتغيرات الاقتصادية:

سوق الصكوك يتأثر سلبا وإيجابا بالأزمات والأحداث والسياسات التي تقع في عالم الاقتصاد المعاصر، فقد جاءت الأزمة المالية العالمية (الرهن العقاري 2008) لتؤدي إلى خفض حجم الإصدارات العالمية من الصكوك في سنتي 2008 و 2009 بحوالي 50% من الإصدارات التي تحققت في سنة 2007، وكما كان للارتفاع الكبير في سوق النفط خلال الفترة السابقة دور كبير في نمو وتطور سوق الصكوك الإسلامية، فإن التراجع الكبير في أسعار النفط في سنة 2015؛ كان عاملا في انخفاض حجم الإصدارات بعد ذلك؛ في عدد من الدول الخليجية النفطية التي تتركز فيها صناعة الصكوك؛ بسبب تراجع الفوائض المالية لدى هذه الدول مما يؤدي إلى خفض النفقات، وهو ما قد يتسبب في تراجع الإصدارات بسبب تجميد وتأجيل العديد من الاستثمارات والمشاريع. ويتأثر سوق الصكوك كذلك بالسياسات الاقتصادية والمالية التي تضعها الحكومات ومؤسساتها النقدية؛ فعلى سبيل المثال فإن قرار بنك نياجرا (البنك المركزي في ماليزيا) التوقف عن إصدار الصكوك قصيرة الأجل واستخدام أدوات مالية أخرى لإدارة السيولة؛ أدى إلى انخفاض إصدارها في النصف الأول من عام 2015 بنسبة 42% مقارنة مع نفس الفترة من العام السابق.

### رابعا/ البيئة التشريعية والتنظيمية للصكوك:

أكدت الدراسات والأبحاث الفقهية التي تناولت موضوعات التصكيك على أولوية ضرورة قيام الحكومات والهيئات المعنية بالأمر فيها بإيجاد وإنشاء الإطار القانوني والتنظيمي الملائم لعمليات التصكيك، وهذا ما جاء في إحدى توصيات مجمع الفقه الإسلامي الدولي ( 1430-2009) والتي تنص على: ( حيث إن الإطار القانوني لعملية التصكيك هو أحد المقومات الأساسية التي تؤدي دورا حيويا في نجاح عمليات التصكيك فإن مما يحقق ذلك الدور قيام السلطات التشريعية في الدول الأعضاء؛ بإيجاد الإطار

القانوني المناسب والبيئة القانونية الملائمة والحاكمة لعملية التصكيك من خلال إصدار تشريعات قانونية ترضى عمليات التصكيك بمختلف جوانبها؛ وتحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية بشكل عملي) ، ومع تزايد الاهتمام بموضوع الصكوك في الأوساط الاقتصادية العالمية؛ اهتمت العديد من الدول الإسلامية وغيرها بإصدار القوانين والتشريعات المتعلقة بعمليات إصدار وتداول الصكوك في بلدانها؛ وهذا ما قامت به الأردن (2012) ومصر (2013) وتونس (2013)، وكذلك في فرنسا التي أصدرت في سنة 2010 نصوصا جبائية تتعلق ببعض المنتجات المالية الإسلامية ومنها الصكوك.

**خامسا/ تعقيد عمليات الإصدار وارتفاع تكاليفها:**

يشير خبراء التمويل الإسلامي إلى التعقيد الذي يميز طريقة تصميم وتسويق الصكوك الإسلامية، وارتفاع تكلفة إصدارها مقارنة بتكلفة الأدوات المالية التقليدية؛ وهذا نظرا لتدخل أطراف متعددة في عمليات الصكوك الإسلامية؛ كالشركة ذات الغرض الخاص ومدير الإصدار ومدير الاستثمار ومتعهد التغطية، ووكالات التصنيف الائتماني وغيرها من الجهات والأطراف التي تتعلق بالجوانب القانونية والشرعية والمالية التي تجعل من التصكيك الإسلامي في صورته الحالية عملية معقدة ومكلفة؛ لا تقدم عليها إلا الحكومات أو الشركات الكبرى، وهذا ما يعيق تحقيق أهدافها المنشودة. ومن أجل أن تحقق الصكوك دورها المنشود عبر الأسواق المالية من الواجب التخفيف من تلك التعقيدات والتكاليف التي تعاني منها، وعلى هذا الأساس اقترح أحد الباحثين أن يكون الجمهور المستهدف من الصكوك هو نفسه جمهور الأسهم، والاككتابات العامة من المسلمين الراغبين في الاستثمار الحلال في هذه الصكوك الإسلامية الباحثين عن أفضل عائد مع استعدادهم لتحمل المخاطر (كما هو الحال في الأسهم)، ومن جانب آخر فإن عملية إصدار الصكوك ستتحرر من تلك الإجراءات المعقدة التي تسلب عنها روحها الإسلامية في العائد والمخاطر.

**المطلب الثالث: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية ومزايا تطبيقها في الاقتصاد الجزائري، (إسقاط التجربة الماليزية على الجزائر)**

الصكوك من المنتجات المالية الجديدة في المالية الإسلامية الغرض منها هو جمع الأموال من أصحابها واستخدامها في الاستثمار، والذي يتجسد ويتحقق باستحداث أصول وموجودات منتجة وخلطها مع بعضها البعض في إطار نشاط اقتصادي إنتاجي (إنتاج الطيبات من السلع والخدمات) أو تجاري (شراء وبيع السلع والخدمات)، والمقصود بالاستثمار في حالة الصكوك هو اقتناء الموجودات المدرة للدخل؛ بسبب كونها موظفة في نوع من النشاط الاقتصادي؛ وهذا الاقتناء يهيئ لقطاع الأعمال الحصول على الموجودات المطلوبة للنشاط بأقل تكلفة تمويل ممكنة؛ كما يهيئ لحملة الصكوك المشاركة في الدخل المتحقق من النشاط الاقتصادي،<sup>1</sup> وهي بذلك تحقق منافع كبرى للاقتصاد الوطني على مستوى حشد الموارد المالية وتطوير السوق المالية وتشجيع الاستثمارات الجديدة.

وعلى هذا الأساس ومن خلال دراستنا للتجربة الماليزية مع الصكوك الإسلامية فإن توظيف هذه الأدوات المالية في المنظومة الاقتصادية الجزائرية؛ يمكن أن يحقق جملة من المنافع والفوائد؛ منها:

**أولا/ مشاركة الاقتصاد الجزائري فيما تشهده الاقتصاديات العالمية والإقليمية من توجه نحو أدوات ومنتجات التمويل الإسلامي ومنها الصكوك:**

كما رأينا ذلك من قبل؛ ولذلك فقد عملت العديد من الدول على وضع التشريعات والترتيبات المناسبة لإصدار الصكوك؛ كما هو الحال في تونس والمغرب، وهذا كله يشير إلى أهمية ومكانة سوق الصكوك الإسلامية في الاقتصاديات المعاصرة؛ ومما قد يشجع

<sup>1</sup> الجارحي وأبو زيد، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الدورة 19، العدد، 19 2009، ص 1101.

السلطات المختصة في الجزائري على الدخول في هذا الميدان عن طريق وضع الآليات التنظيمية والتشريعية المناسبة لتحقيق ذلك.

ثانيا/ المساهمة في تعبئة الموارد المالية المعطلة في الاقتصاد الجزائري واستقطاب الاستثمارات الخارجية:

يعاني الاقتصاد الجزائري من تضخم القطاع الموازي (غير الرسمي) في كثير من جوانبه، ومن أهمها الجانب المالي؛ حيث يفضل الكثير من الأفراد، وحتى من أصحاب المؤسسات والأعمال الاقتصادية التعامل بالنقد، والاحتفاظ بالسيولة النقدية بعيدا عن المؤسسات المالية والبنكية، ما أدى إلى وجود كتلة نقدية ضخمة خارج المنظومة المالية والمصرفية الوطنية؛ وهذا ما يترتب عنه العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد الوطني ولا شك أن ضعف وتخلف تلك المنظومة المصرفية والمالية؛ هو العامل الأساسي في هذه الظاهرة، غير أنه لا ينبغي إهمال عامل الحرج الشرعي الذي يجده الكثير من أفراد المجتمعات الإسلامية؛ من التعاملات المالية والمصرفية التقليدية، ومن البديهي أن وجود منتجات وخدمات مالية واستثمارية تحظى بالمصداقية الشرعية ستكون عنصر جذب المدخرات فئات كثيرة من الأفراد والمؤسسات؛ تبحث عن استثمار مواردها وفق قناعاتها ومعتقداتها الدينية، وقد أشارت إلى ذلك تقارير الهيئات المالية الدولية. (لاغارد 2015) وهذا ما يجعل من تطبيق منتجات الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الجزائري من الآليات والأساليب الهامة لتحقيق تلك الغاية، وفي نفس الوقت يمكن من العمل على تهيئة البيئة التنظيمية والتشريعية لاستقطاب رؤوس الأموال الخارجية التي تبحث عن الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وهذا الذي تقوم به وتعمل من أجله العديد من الأسواق المالية العالمية.

ثالثا/ الصكوك الإسلامية وتمويل المشاريع الاقتصادية ومرافق البنية الأساسية:

مع انخفاض أسعار النفط؛ اتجهت الحكومة الجزائرية إلى إتباع سياسات تقشفية؛ تمثلت أساسا في تقليص الإنفاق العام بنسب كبيرة؛ والذي مس بصورة أساسية؛ ميزانية التجهيز والاستثمارات الجديدة، وظهر ذلك جليا في قرارات الحكومة بتجميد إنجاز العديد من المشاريع المبرمجة في هذه السنوات.

ومثل هذه الأوضاع تستدعي من السلطات العمومية التفكير مليا في إيجاد البدائل التمويلية؛ لتجسيد المشاريع والبرامج التنموية؛ في حالة نقص التمويل العمومي، وبعيدا عن الافتراض الخارجي ومشكلاته؛ في مكن تطبيق الصكوك الإسلامية؛ كأسلوب تمويلي حديث؛ اتبعته العديد من الدول في السنوات الأخيرة لتمويل المشاريع الاقتصادية ومرافق البنية الأساسية، فهنا كالعديد من هياكل وتصميمات الصكوك المعتمدة في تمويل المشاريع؛ كصكوك الاستئجار وصكوك الوكالة وصكوك المشاركة، وغيرها مما يمكن من المفاضلة والاختيار بينها؛ للوصول إلى أكفأ الأساليب وأكثرها ملائمة؛ لكل مشروع من المشاريع المقترحة.

رابعا/ المساهمة في تخفيف عجز الموازنة مع انخفاض أسعار النفط منذ منتصف:

عام 2014، بدأت الأوضاع المالية للاقتصاد الجزائري تشهد أزمات متصاعدة؛ مع ارتفاع العجز في الموازنة العامة الذي بلغ نحو 15% من الناتج الوطني الخام في سنة 2016،<sup>1</sup> وجاء قانون المالية 2017 ليسجل عجزا قدره 08%، ويتم بصورة أساسية تغطية هذا العجز من الاحتياطات التي تجمعت في سنوات ارتفاع أسعار النفط ومن الاقتراض الداخلي، مع إتباع سياسات تقشفية؛ بتخفيض الإنفاق العام الذي مس العديد من القطاعات.

<sup>1</sup>صندوق النقد الدولي 2016، تقرير بعنوان: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا آفاق الاقتصاد العالمي.

وعلى هذا الأساس يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية من البدائل الهامة للاقتصاد الجزائري؛ من أجل التخفيف من عجز الموازنة العامة؛ من خلال ما يعرف بالصكوك السيادية أي الحكومية التي تصدرها الهيئات الحكومية لتوفير التمويلات المناسبة للإنجاز المشاريع الكبرى؛ ومرافق البنية الأساسية، فهذا تمويل من خارج الميزانية؛ وبإمكانه أن يسد جانبا من العجز في الموازنة العامة؛ كما هو الحال في العديد من البلدان التي اعتمدت هذه الأدوات المالية؛ كالسودان على سبيل المثال.

#### خامسا/ الصكوك الإسلامية وتنشيط سوق المال في الجزائر:

تعتبر بورصة الجزائر الأضعف على مستوى البورصات العربية؛ سواء من حيث عدد الشركات المدرجة فيها (05 شركات)؛ أو من حيث القيمة السوقية لأسهمها، أو من حيث قيمة التداولات فيها،<sup>1</sup> ولا شك أنها ذلك عرض من أعراض الأمراض التي تصيب الاقتصاد الجزائري، ولا مجال في هذه العجالة لتشخيص الداء ووصف الدواء؛ ولكن انفتاح بورصة الجزائر على الصكوك الإسلامية، كما هو الحال في أغلب البورصات العربية والعالمية؛ سيرفع من مستوى نشاطها، ومما يجعل من بورصة الجزائر؛ سوقا واعدة يتم من خلالها إدراج وتداول أدوات مالية متنوعة تلبي مختلف أغراض الشركات والمستثمرين وتطلعاتهم.

#### سادسا/ المساهمة في تهيئة بيئة الاستثمار والأعمال في الاقتصاد الجزائري:

من المعوقات الكبرى للنهوض بالاقتصاد الجزائري تردي وضعف بيئة الاستثمار والأعمال، فقد احتلت الجزائر المرتبة 156 من بين 190 دولة في تصنيف مناخ الأعمال في أحدث طبعة لتقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2017 الصادر عن مجموعة البنك الدولي، وهذا التصنيف يؤكد مدى تخلف الاقتصاد الجزائري؛ في تحقيق الإصلاحات

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي 2016، أداء أسواق الأوراق المالية العربية، النشرة الفصلية (الربع الثالث 2016)، العدد 86.

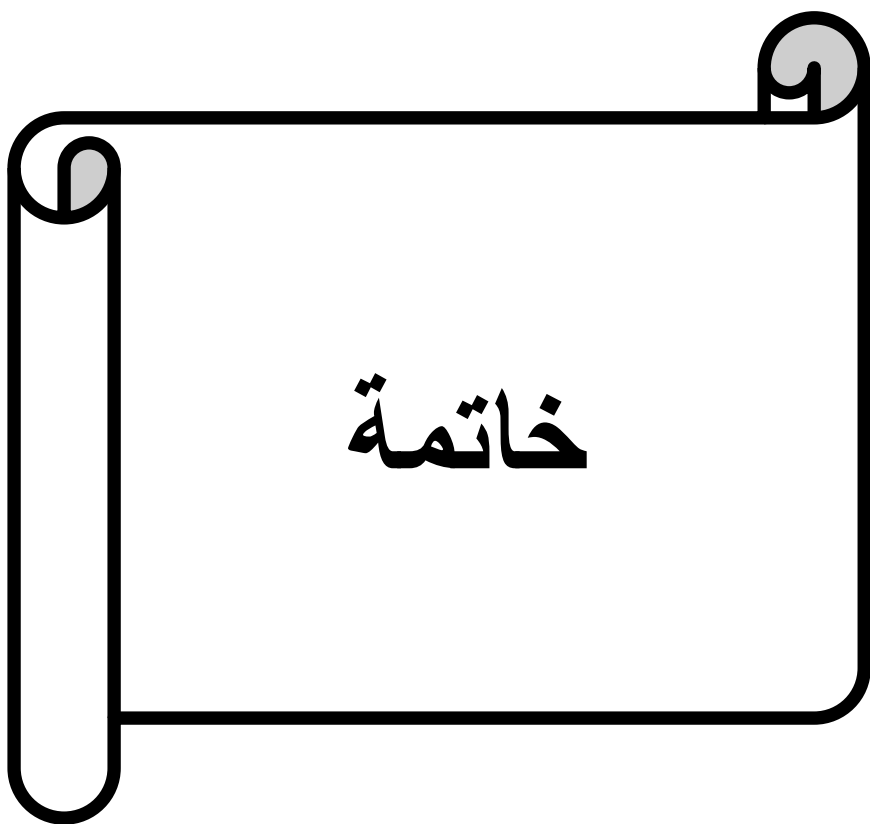
المنشودة في مجال تهيئة الظروف المناسبة لتحقيق وإنجاز المشاريع الاستثمارية؛ سواء تعلق الأمر بالجانب التنظيمي والقانوني والإجرائي وكفاءة الجهاز المصرفي والمالي؛ وكذا تعقيدات المحيط العام؛ وشيوع الممارسات البيروقراطية والفساد الإداري والمالي، ومن باب المقارنة فقد احتلت المغرب وتونس المرتبتين 68 و 77 على الترتيب، وجاءت الإمارات في الرتبة 26، والبحرين وقطر والسعودية في المراتب 63 و 83 و 94، وماليزيا في الرتبة 23.

وعلى ضوء هذه الملاحظات فقد يكون إدراج الصكوك الإسلامية؛ ضمن منظومة الاقتصاد الجزائري؛ عاملا مساعدا في تحسين مناخ الأعمال في الجزائر، وذلك أن تطبيق هذه المنتجات المالية في أي اقتصاد؛ لا يتعلق بقرار من السلطات السياسية والاقتصادية في ذلك البلد؛ فقط وإنما يستتبع ذلك تحقيق المقومات الشرعية والقانونية والتنظيمية؛ وتوفير الشروط الموضوعية التأسيس وتطوير سوق الصكوك التي تتميز بمشاركة أطراف متعددة ووجود علاقات تعاقدية كثيرة؛ مع ضرورة الالتزام بمعايير وضوابط دقيقة؛ وبالتالي فإن تحقيق هذه المقومات والشروط؛ يصب في مجمله في تحسين بيئة الاستثمار والأعمال، ولا شك أن السعي الجاد والدائم لتحقيق ذلك؛ سيعطي للاقتصاد الجزائري سمعة ومصداقية لدى الهيئات الدولية المختصة بوكالات التصنيف الائتماني؛ ولدى المستثمرين في الداخل والخارج، فتحسين بيئة الاستثمار والأعمال شرط أساسي ولازم لنجاح الصكوك الإسلامية في الجزائر؛ ولنا أن نستأنس بتجارب الدول التي تطورت فيها الصكوك كماليزيا والإمارات؛ وترتيبهما المتقدم في تصنيف مناخ الأعمال.

إن اعتماد الجزائر على الصكوك الإسلامية، أفضل وأنجع لها من الاعتماد على القرض السندي أو التمويل غير التقليدي أو الاستدانة الخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة أو تمويل المشاريع الاقتصادية، مع ضرورة المضي نحو تعميم الصيرفة الإسلامية، وذلك بعدما عرفت إقبالا كبيرا ونجاحا بالبلدان الآسيوية والأوروبية، كما أن الصكوك تعتمد على عامل المربحة وليس الفوائد الربوية. وهي صيغة من الصيغ المستعملة لتمويل المشاريع الحكومية الكبرى، على غرار البلدان الآسيوية التي تتعامل بها بكثرة.

إن الصكوك تساهم في تنويع المنتجات المتواجدة في السوق المالية ومن شأنها تنشيط السوق التي لم تنمو بما يتناسب وحجم المعاملات، في حين تسمح بالتصرف بكل حرية في البيع والإيجار مقابل أرباح وليس فوائد. وعلى الحكومة الجزائرية أن تتخذ قرارات قانونية لتطوير وتوسيع نشاط الصيرفة الإسلامية.





تناولنا في هذه الدراسة موضوع الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر على ضوء التجربة الماليزية، فحاولنا مناقشة هذا الموضوع من خلال الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة التي تمحورت حول مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر ولقد تبين لنا من خلال هذه الدراسة أن الصكوك الإسلامية أداة تمويلية ناجحة في الاقتصاد وذلك لقدرتها على تمويل المشاريع الاستثمارية وتعتبر الصكوك من أهم مبتكرات الهندسة المالية الإسلامية لتحل بديلا عن الأدوات المالية التقليدية.

وتعتبر ماليزيا تجربة في مجال المالية الإسلامية عموما وفي الصكوك الإسلامية خصوصا حيث أصبح سوقها المالي يعتمد على الأدوات المالية الإسلامية مساهمة مع الأدوات المالية التقليدية وهذا ساهم كثيرا في اقتصادها فهي من النماذج التي بنت اقتصادها على المالية الإسلامية.

#### ▪ اختيار الفرضيات:

- سنحاول إثبات صحة أو خطأ الفرضيات المدرجة في المقدمة العامة كما يلي:
- لقد برهنت نتائج الدراسة التطبيقية على المساهمة الفعالة والبارزة للصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد وظهر ذلك جليا في مساهمته في تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية في ماليزيا ما يؤكد صحة الفرضية.
- إذ تتشكل الصكوك الإسلامية من توليفة متنوعة تتضمن العديد من الصيغ على غرار صكوك المضاربة والمشاركة والمراجعة وغيرها من الأنواع الأخرى والتي تستعمل كل حسب مجالها التمويلي.
- لقد لعبت هذه الصكوك دورا كبيرا في حل مشكل التمويل حيث كان لها الأثر الكبر في تمويل العديد من المشاريع التنموية في مختلف القطاعات الاقتصادية في ماليزيا.

### ■ نتائج الدراسة:

لقد توصلنا من خلال بحثنا هذا إلى نتائج عديدة تتلخص فيما يلي:

- تعتبر الصكوك المالية الإسلامية أدوات استثمارية تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية.

- تتنوع وتعدد الصكوك المالية الإسلامية ومجالات تطبيقها يجعلها أداة هامة في يد الشركات والحكومات لتغطية مختلف احتياجاتها التمويلية.

- تعتبر الصكوك المالية الإسلامية أداة هامة في تعبئة المدخرات والموارد المالية اللازمة وذلك لاختلاف آجالها وتنوع صيغها.

- الصكوك المالية الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية واحتلالها مكانة هامة في الأسواق المالية الإسلامية والعالمية وهذا ما يمكن أن نراه من خلال زيادة إصدار هذا النوع من الأدوات المالية.

- حققت التجارب العملية لإصدار الصكوك المالية الإسلامية نتائج جد مقنعة في مختلف الدول التي ثبتت هذه الفكرة على غرار ماليزيا التي تترع على عرش الدول المصدرة للصكوك المالية الإسلامية في العالم.

- على الجزائر اللجوء إلى اعتماد الصكوك المالية الإسلامية كوسيلة فعالة في تمويل مختلف مشاريعها التنموية، وذلك من خلال سن قوانين تمهد للعمل المصرفي الإسلامي وتسهيل الدخول إلى البورصة، وإدراج منتجات مالية إسلامية.

### ■ الاقتراحات :

على الرغم مما حققته الصكوك المالية الإسلامية من تطور وانتشار لا بأس به إلا أنها مازالت تعتبر ضعيفة مقارنة بالمنتجات المالية والتقليدية، ومن خلال بحثنا هذا والذي تناولنا فيه بعض الجوانب المتعلقة بالصكوك الإسلامية والنتائج المتوصل إليها يمكن أن نقدم بعض الاقتراحات لها علاقة بالموضوع.

- يجب بذل مجهود أكبر من قبل الحكومات الإسلامية للتعريف أكثر بالصكوك المالية الإسلامية عالمياً و مدى أهميتها في تمويل الاقتصاد.
- ضرورة خلق قاعدة قانونية منظمة لإصدار الصكوك الإسلامية والتعامل بها.
- يجب زيادة التنسيق بين الدول الإسلامية وذلك من خلال العمل على تطوير المنتجات المالية الإسلامية وإنشاء أسواق مالية مشتركة.
- التركيز على الجانب الإعلامي في التعريف بهذه الأدوات وذلك من خلال النشرات والتقارير الدورية ومختلف وسائل الاتصال الحديثة.
- العمل على إنشاء هيئة شرعية مشتركة بين الدول الإسلامية تعمل على تنظيم العمل بالصكوك المالية وتوجد آراء الفقهاء.
- تطوير العنصر البشري العامل في السوق المالية الإسلامية لضمان قيام إدارة مالية إسلامية ذات كفاءة عالية.
- الاستفادة من تجارب الدول الرائدة في التعامل بالمنتجات المالية الإسلامية من خلال عقد شراكات وتباد



قائمة المصادر  
والمراجع

أولاً: القرآن الكريم برواية ورش.

ثانياً: المصادر باللغة العربية

1. سعيد علي العبيدي ، محمود محمد : سليم الخوالدة: المصارف الإسلامية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008.
2. سمرد نوال، بشوندة رفيق: " دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية - الصكوك الإسلامية نموذجاً "، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر الدولي الثامن للمالية والمصرفية الإسلامية 28 . 30 جويلية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية.
3. عادل عيد: مجلة الاقتصاد الإسلامية، دور الصكوك الإسلامية في تنمية ودعم قطاع الوقف الإسلامي، جمعية النهوض بالأزهر وتطويرهن مصر.
4. محمد أيوب: النظام المالي في الإسلام، صدرت هذه الطبعة باتفاقية خاصة بين الناشر أكاديميا انترناشيونال ومؤسسة محمد بن راشد آل مكتوب، 2009.

ثالثاً: المصادر باللغة الأجنبية

1. Ahliddin Malikov, (2016), "How Does Sovereign Sukuk Impact on The Economic Development of Developing Countries? An Analysis of Infrastructure Sector".
2. Khairunnisa Musari, (2013), "Analysis of the Difference between before and after the Issuance of Sovereign Şukūk to the Financial of State and Well-Being of Society in Bahrain, Malaysia, and Indonesia", International SAMANM Journal of Finance and Accounting, Vol. 1, No.232.
3. Standard & Poor's, (2015) "Global Sukuk Issuance Stalls In 2015 As Major Issuer Exits The Market", p :02. available at : [www.standardandpoors.com/ratingsdirect](http://www.standardandpoors.com/ratingsdirect) (accessed 28/06/2021)

## قائمة المصادر والمراجع

1. Nasima adjadj, Inclusion of Islamic sukuk in commercial law soon and generalization of "Takaful" viwed 20/08/2021, <https://www.elhiwardz.com/>

### رابعاً: المراجع

1. أشرف محمد دوابة: الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام، القاهرة 2009.
2. الاقتصاد الإسلامي، دار دجلة، الطبعة الأولى، 2001، عمان.
3. خلفان أحمد عيسى: صيغ الاستثمار الإسلامي، دار الجنادرية للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، 2016.
4. د. العربي مصطفى، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد -ماليزيا أنموذجاً- مجلة البشائر الاقتصادية، العدد الأول، جامعة طاهري محمد- بشار- الجزائر، سنة 2017.
5. السيد طابيل: البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010، الأردن، عمان.
6. صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، وسط البلد.
2. صندوق النقد الدولي 2016، تقرير بعنوان: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أفاق الاقتصاد العالمي.
7. صندوق النقد العربي 2016، أداء أسواق الأوراق المالية العربية، النشرة الفصلية (الربع الثالث 2016)، العدد 86.
8. محمد حسين الوادي: إبراهيم محمد خريس: الاقتصاد الإسلامي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، 2010.
9. محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، 2008م.

## قائمة المصادر والمراجع

10. مصطفى كامل السيد طابل: البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010، الأردن، عمان.
11. نوال بن عمارة: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، 2001.

### خامسا: الرسائل الجامعية

3. أحمد بلخير، الصكوك الإسلامية وأهمية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثاني، جامعة سطيف 01، 2018.
4. الجارحي وأبو زيد: الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 19، العدد، 19، 2009.
5. مذكرة حول التمويل الإسلامي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة للطالب محمد عبد المجيد محمد فرحان، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية، قسم المصارف الإسلامية.
6. يجل عبد الحميد، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال، التجربة الماليزية نموذجا، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، بسكرة، جامعة محمد خيضر.

### سادسا: مواقع الانترنت

1. Http Ps:// ogam colphpedia.org.wati. 2 mai 2021, 20 :00 ph
2. Http Ps:// ogam colphpedia.org.wati. 2 mai 2021, 20 :00 ph
3. http://iefpedia. com.1 moi 2021, 19 :30 PM.
4. http://iefpedia. com.1 moi 2021, 19 :30 PM.



تهدف الدراسة إلى استعراض واقع إصدار وتداول الصكوك الإسلامية وأهم التحديات التي تواجهها وكذا إبراز دور السوق المالية الإسلامية نجد الدولية في تطور هياكل الأدوات والعقود المالية وتأسيس سوق مالية يرتكز على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية. وحكمت إلى تطوير أدوات مالية إسلامية تتميز بالمصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية والاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية وتوسيع نطاقها يتطلب تطوير وابتكار الصكوك الإسلامية وتشجيع تسويقها والابتعاد عن استعمال الأدوات المالية التقليدية.

**\*الكلمات المفتاحية:**

الصكوك الإسلامية، السوق المالية الإسلامية، السوق المالية الإسلامية الدولية  
التمويل الإسلامي.

### **Summary:**

This study aims To review the reality of the issuance and circulation of Islamic sukuk and the most important challenges it faces as well as highlighting the role of the international Islamic financial market in the development of the structures of financial Instruments and contracts and the establishment of a financial market based on the provision and principles of islamic sharia It concluded with the development of islamic financial istruments characterized by legitimacy credibility and benefiting from the international recognition of islamic instruments The development and expansion of an islamic financial market requires the development and innovation of islamic sukuk encouraging their marketing and moving away from the use of tradition financial

▪ **Instruments. Keywords:**

Islamic sukuk , islamic financial market , international islamic financial market , islamic finance.