



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي لميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع : / 2014

قسم : علوم التسيير
ميدان : علوم اقتصادية، التجارة و علوم التسيير
الشعبة: علوم التسيير
التخصص : مالية

مذكرة بعنوان:

الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عملية التنمية الاقتصادية

دراسة حالة: بنك دبي الإسلامي

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الليسانس في علوم التسيير (ل.م.د)
تخصص " مالية "

إشراف الأستاذ (ة):

نوال بـيراز

إعداد الطلبة:

- سمية درادة
- سهام شكوط
- كريمة بوقليع

السنة الجامعية: 2013/2014

شكر وتقدير

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم والمعرفة وأعاننا على أداء هذا الواجب ووفقنا إلى إنجاز هذا العمل.

نتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد على إنجاز هذا العمل، ونخص بالذكر أساتذتنا المشرفة «بيراز نوال» التي لم تبخل علينا بتوجيهاتها المفيدة ونصائحها القيمة، لهذا نقول لها شكرا على تواضعك، شكرا على سعة صدرك، شكرا على تعاونك، ونسأل الله على أن يجازيها عنا خير الجزاء، وأن يجعل ذلك في ميزان حسناتها.

ولا يفوتنا في هذا المقام أن نتقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد.



إهداء سمية

الحمد لله حمدا يليق بكماله وثناء يليق بعظمته وفضله علينا وعلي الناس أجمعين
وأصلي واسلم على خير الخلق رسول الله صلى الله عليه وسلم
أهدي ثمرة جهدي إلى التي فتحت عيناي عليها إلى من كانت شمعة تحترق لتضيء من حولها إلى التي
سهرت لراحتي وغمرتني بدعائها في صلاتها، إلى التي جعلت أحلامها سلما ارتقي به لأعلى المراتب
وأسعى معاني الحياة إليك يا أغلى الحبايب وأعز الناس أُمي الحبيبة "قطيمة"
إلى الذي لم يبخل علي بعطفه وحنانه وكرمه وكان سندا لي في حياتي ودراسي إلى من قدم لي الرعاية وتحمل
مصائب الدنيا وشقائها من أجل راحتي ونجاي أبي العزيز "عبد الوهاب" أطال الله في عمرك وحفظك
ألى أجمل ما أهداني القدر وسار في عروقي حبهم إخوتي: "محمد، نور الإسلام، أسامة
وعصام" رحمه الله واسكنه فسيح جناته "وأختي الوحيدة الغالية "مريم"
أهدي عملي هدا إلى أختاتي اللتان لم تلدهما أُمي وجعلتها الأيام أختان لي "سهام وكريمة"
إلى الذين أمضيت معهم مشواري الدراسي إلى رفيقات الدرب من أسر برؤيتهن طيبات القلب
"جميلة، إيمان، منيرة، كنزة، مني، رقية، سميرة"
إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد بالقليل أو بالكثير في إنجاز هذا العمال
إلى كل من ذكرهم قلبي ونسبهم قلبي
إليك أنت من تتصفح الآن مذكراتي

إهداء سهام

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك

ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله جل جلاله

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا أشرف المرسلين

ونبيهم وخاتمهم " صلى الله عليه وسلم "

أحمد الله وأشكره على توفيقه على إنجاز هذا العمل المتواضع والذي أذین به إلى من قال فيهما عزوجل:

"وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا "

أهدي ثمرة جهدي إلى ينبوع الحنان إلى التي تغمرني بحبها ودعواتها إلى التي لم أنسى فضلها علي

أمي الغالية "جميلة" أطال الله في عمرها

إلى من غرس في مكارم الأخلاق وكان في حياتي شمعة ساطعة البريق

أبسى العزيز "سليمان" جعله الله دائما تاجا فوق رأسي .

إلى سيدي ونبع قوتي في الحياة عسى الغالي والوحيد "إبراهيم"

وإلى الذين أعتبرهم مثلي الأعلى إخوتي " بلال وطه وطارق ونسيم"

والتوأم الدلع أحمد وحمزة ولؤلؤة البيت الغالية على قلبي دينا حفظهم الله وأنار دروبهم.

وإلى أختي التي لم تلدها أمي ابنة عبي وولديها المحبوبين عبد المغني وعبد القدوس .

وإلى من لم تفارقني بسمتهم صديقتي الغاليتين على قلبي ورفيقتي في هذا العمل سمية وكريمة

وإلى كل صديقاتي اللواتي سرت معهن درب الجامعة خطوة بخطوة ولا يزالون يرافقونني والذين أحببتهم وأحبوني

كريمة، سمية، منيرة ، جميلة و إيمان وابنها الصغير تقي الدين وخديجة وعائشة وصونيا.

إلى كل من نساها قلبي ولم ينسها قلبي

إليك أنت من تقرأ مذكرتي.

إهداء: كريمة

إلى من جعل الجنة تحت قدمها إلى مصدر الجنان والعطف إلى من حملتني تسعة أشهر
ولم يغمض لها جفن في طفولتي إلى أمي الحنونة أدامها الله .

إلى من كان السند القوي في السراء والضراء إلى من رمز الصمود والعطاء،

أبي العزيز حفظه الله.

إلى ورود وشموع حياتي

أخواتي :

نجاهة ، سعاد ، حبيبة.

إخوتي :

عزيز، زكرياء، سفيان ، أيمن |

إلى من تقاسمت معهم مرحلو الحياة الجامعية ، إلى شلتني :

سمية، سهام، جميلة، منيرة، إيمان.

الفهرس العام

| الفهرس | | |
|--------|--|--------|
| الرقم | العنوان | الصفحة |
| 01 | الفهرس. | I |
| 02 | فهرس الأشكال. | II |
| 03 | فهرس الجداول. | III |
| 04 | المقدمة العامة. | أ - د |
| 05 | الفصل الأول: ماهية الصكوك الإسلامية وأحكامها المتعلقة بها. | 01 |
| 06 | تمهيد | 01 |
| 07 | المبحث الأول: ماهية الصكوك الإسلامية. | 01 |
| 08 | المطلب الأول: تعريف وخصائص الصكوك الإسلامية. | 05 |
| 09 | المطلب الثاني: الفرق بين الصكوك الإسلامية وغيرها من الأوراق المالية. | 07 |
| 10 | المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية وأهدافها. | 09 |
| 11 | المبحث الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية، أطرافها، العمليات عليها. | 09 |
| 12 | المطلب الأول: أنواع الصكوك الإسلامية. | 11 |
| 13 | المطلب الثاني: أطراف إصدار الصكوك الإسلامية. | 12 |
| 14 | المطلب الثالث: العمليات على الصكوك الإسلامية. | 14 |
| 15 | المبحث الثالث: ضوابط إصدار وتداول الصكوك الإسلامية. | 14 |
| 16 | المطلب الأول: الضوابط الصكوك الإسلامية. | 15 |
| 17 | المطلب الثاني: حجم إصدار الصكوك الإسلامية. | 19 |
| 18 | المطلب الثالث: أحكام وضوابط تداول الصكوك الإسلامية. | 21 |
| 19 | خاتمة الفصل | |
| 20 | الفصل الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية. | 23 |
| 21 | تمهيد | 23 |
| 22 | المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية. | 24 |
| 23 | المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية وخصائصها. | 25 |
| 24 | المطلب الثاني: مستلزمات وأهداف التنمية الاقتصادية. | 27 |
| 25 | المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية. | 29 |
| 26 | المبحث الثاني: دور التمويل الإسلامي في تحقيق التنمية الاقتصادية. | 29 |

| | | |
|----|--|----|
| 32 | المطلب الأول: مفهوم التمويل الإسلامي وخصائصه. | 27 |
| 36 | المطلب الثاني: قواعد التمويل الإسلامي ومصادره. | 28 |
| 37 | المطلب الثالث: أهمية التمويل الإسلامي في التنمية الاقتصادية. | 29 |
| 37 | المبحث الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية. | 30 |
| 41 | المطلب الأول: الصكوك الإسلامية وأثرها على الاقتصاد الكلي. | 31 |
| 43 | المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد المحلي. | 32 |
| 44 | المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد العالمي. | 33 |
| | خلاصة الفصل | 34 |
| 47 | الفصل الثالث: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تحقيق التنمية الاقتصادية. | 35 |
| 47 | تمهيد | 36 |
| 47 | المبحث الأول: تقديم بنك دبي الإسلامي. | 37 |
| 49 | المطلب الأول: لمحة تاريخية عن بنك دبي الإسلامي. | 38 |
| 51 | المطلب الثاني: الخدمات التي يقدمها بنك دبي وأهدافه. | 39 |
| 53 | المطلب الثالث: الصيغ التمويلية المستخدمة من قبل بنك دبي الإسلامي. | 40 |
| | المبحث الثاني: ضوابط إصدار وتداول صكوك بنك دبي الإسلامي وتطور حجم إصداراتها، أدواتها وإيراداتها. | 41 |
| 53 | | |
| 55 | المطلب الأول: ضوابط إصدار وتداول الصكوك في بنك دبي الإسلامي. | 42 |
| 57 | المطلب الثاني: المركز العالمي لصكوك بنك دبي وحجم إصدارها. | 43 |
| 61 | المطلب الثالث: تطور أدوات وإيرادات الصكوك التمويلية لبنك دبي الإسلامي. | 44 |
| 62 | المبحث الثالث: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في التنمية الاقتصادية. | 45 |
| 64 | المطلب الأول: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل الموازنة العامة للدولة. | 46 |
| | المطلب الثاني: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل المؤسسات المصرفية الإسلامية. | 47 |
| 65 | | |
| | خاتمة العامة. | 48 |
| | قائمة المراجع. | |

قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل | رقم الشكل |
|--------|---|-----------|
| 16 | تطور إصدار الصكوك الإسلامية عالمياً من 2000 إلى 2012. | 01 |
| 18 | أبرز أنواع إصدارات الصكوك عالمياً خلال الربع الأول من 2012. | 02 |
| 19 | أبرز إصدارات الصكوك من حيث الدول خلال الربع الأول من 2012. | 03 |
| 57 | تطور إصدارات صكوك بنك دبي الإسلامي من سنة 2006 - 2012. | 04 |
| 59 | تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن بنك دبي من سنة 2009 - 2013. | 05 |
| 60 | تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن شركة تابعة للبنك من 2009 - 2013. | 06 |
| 61 | تطور إيرادات بنك دبي الإسلامي من الصكوك لسنة 2009 - 2013. | 07 |

قائمة الجداول

| الصفحة | عنوان الجدول | رقم الجدول |
|--------|---|------------|
| 07 | مقارنة الصكوك الإسلامية بأدوات استثمار التقليدية | 01 |
| 17 | الدول الأكثر نشاطا في سوق الصكوك العالمية منذ 2009. | 02 |
| 56 | تطور قيمة اصدارات الصكوك لبنك دبي الإسلامي من سنة 2006 - 2012. | 03 |
| 58 | تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن بنك دبي الإسلامي 2009-2013. | 04 |
| 59 | تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن شركة تابعة لسنة 2009 - 2013. | 05 |
| 60 | تطور إيرادات بنك دبي الاسلامي من الصكوك سنة 2009 - 2013. | 06 |

المقدمة

إنّ أحكام الشريعة الإسلاميّة هي تمام نعمة الله جلّ جلاله على خلقه، ونبراس هدايته لاستشعار حكمته وعدله، وهو النظام الذي ينجيّ أهله في الدنّيا والأخرة.

حيث تمثّل المعاملات المالية بين الناس في مشاركاتهم وبيوعهم جانباً مهماً من جوانب الحياة الإنسانية، فقد كان النّاس وما يزالون محتاجين إلى نور الهداية لمعرفة ضوابط العدل فيما يتعاملون به في مختلف الاحتياجات المالية التي تتجدّد وتتغيّر تبعاً لتطوّر المجتمعات، ممّا أظهر علينا في هذا العصر صورة حديثة من صور المعاملات المالية، ألا وهي الصّكوك الإسلاميّة.

وقد جاءت الصّكوك ضمن الأدوات التمويلية الإسلاميّة، لتفتّح الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية من قبل الناس لدعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية بصورة يشعر فيها المواطن بالانتماء الكامل في تنمية اقتصاد وطنه، وذلك من خلال توجيه الأموال التي تم جمعها بواسطة الصّكوك نحو الاستثمار المباشر في القطاعات الاقتصادية نذكر منها القطاع الخاص كدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ويعدّ هذا القطاع المنطلق الأساسي لزيادة الطاقة الإنتاجيّة، والوسيلة الفعّالة للخروج من الأزمات الاقتصادية بسبب قدرتها العالية على تحديث الصناعة ومساهمتها الفعّالة في الحد من مشكلتي الفقر والبطالة وتمثّل النّواة الأساسية في تكوين المشروعات الكبيرة، كما يمكن الاستفادة من الصكوك في دعم القطاع العام أهمّها دعم الموازنة العامة إذ تعبّر عن البرنامج المالي المتوقّع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية وغير الاقتصادية على حدّ سواء، وعليه فهي بحاجة إلى رؤوس أموال ضخمة لتنفيذ برامجها، إضافة إلى سدّ العجز القائم فيها.

كما يشير إلى أنّ إجمالي تلك القطاعات الاقتصادية نجدها تشكّل أعمدة نظام اقتصاد معاصر بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلاميّة وصولاً إلى ايجاد نظام مصرفي إسلامي كبديل للنظام المصرفي التقليدي المتسبّب في الأزمة المالية العالميّة المعاصرة.

إشكالية البحث.

شهدت السنوات الأخيرة تزايد اهتمام البنوك الإسلاميّة بالدور الفعّال الذي تؤدّيه الصكوك الإسلاميّة في توفير التمويل اللازم للحكومات والشركات، وبالتالي مساهمتها في تمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية.

ومن هنا تظهر إشكالية بحثنا والمتمثلة في: «إلى أيّ مدى يمكن استخدام الصكوك الإسلاميّة كمقترح تمويلي لعملية التنمية الاقتصادية»

وللإجابة على التساؤل الرئيسي يمكن صياغة الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مفهوم الصكوك الإسلامية وأنواعها وضوابط إصدارها وتداولها؟
- ما تطبيقات الصكوك الإسلامية في القطاعات التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية؟
- ما مدى مساهمة بنك دبي الإسلامي في تحقيق تنمية اقتصاد بلده؟

فرضيات البحث.

استكمالاً لما تم ذكره في مشكلة الدراسة، يمكن تلخيص فرضيات الدراسة فيما يلي:

- لعلّ استخدام بنك دبي الإسلامي للصكوك يمكن أن يؤدي إلى تحقيق التنمية.
- هناك علاقة بين الصكوك الإسلامية والالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.
- لعلّ إصدار بنك دبي الإسلامي للصكوك الإسلامية يساهم في التطور الاقتصادي.

أهمية البحث.

يشكل موضوع البحث أهمية كبيرة في إطار ما يمثله من نقله نوعية وكيفية في مجال تطوير الأدوات التمويلية الإسلامية، كما يمثل استجابة للرغبة في تطوير وتفعيل الأوعية الادخارية ودور الاستثمار لدى البنوك الإسلامية، إضافة إلى رغبة الأفراد والحكومات لمواجهة الاحتياجات التمويلية اللازمة لتحقيق التنمية أو التطور الاقتصادي المطلوب.

أهداف البحث: تهدف الدراسة إلى:

- التعرف على مفهوم الصكوك الإسلامية، أنواعها وأهدافها وضوابط إصدارها وتداولها.
- محاولة إيجاد بديل مصرفي معاصر بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية بدلا من النظام المصرفي التقليدي.

أسباب اختيار الموضوع: يمكن حصر اختيار هذا الموضوع في الأسباب التالية:

- الميل نحو دراسة كل ما يتعلّق بالمعاملات الاقتصادية الإسلامية.
- الرغبة في إثراء الرصيد المكتبي بالبحوث التي تتعلّق بالبنوك الإسلامية.

- الرّغبة في معرفة مساهمة الصّكوك الإسلامية في التمويل من خلال البحث عن الدور الذي يمكن أن تلعبه في التّميّة الاقتصادية.

أدوات الدّراسة: تتمثل أدوات الدّراسة فيما يلي:

اعتمدنا على المسح المكتبي بالاطلاع على الكتب ومختلف الدراسات والأبحاث السابقة، والمجالات والملتقيات، الأنترنت... الخ بالإضافة إلى التقارير المالية السنوية لبنك دبي الإسلامي.

منهج الدّراسة: لقد تمّ الاستعانة في هذه الدّراسة بمنهجين من مناهج البحث العلمي وهي:

1. **المنهج الوصفي:** الذي استخدم من جهة في الجانب النظري لتوضيح كافة المفاهيم المتعلّقة بالدّراسة، ومن جهة أخرى الجانب التطبيقي، حيث يعتبر المنهج الأنسب لرصد ومتابعة واقع الصّكوك في بنك دبي الإسلامي.

2. **المنهج التاريخي:** لتتبع الظاهرة محلّ الدّراسة عبر فترات زمنية مختلفة.

خطة البحث: تم تقسيم البحث إلى ثلاث فصول كما يلي:

الفصل الأول وجاء ضمن عنوان ماهيّة الصّكوك الإسلامية، ثم التركيز فيه على ماهية الصّكوك الإسلامية من خلال تعريفها، خصائصها، أهدافها بالإضافة إلى المقارنة بينها وبين الأوراق المالية الأخرى، ثم انتقلنا إلى إبراز أنواع الصّكوك الإسلامية من حيث أساسها الفقهي، مدّتها استثمار حصيلتها، وصولاً إلى ضوابط إصدار وتداول الصّكوك الإسلامية.

أمّا الفصل الثاني فخصّص لإبراز دور الصّكوك الإسلامية في تمويل التّميّة الاقتصادية، وهنا ركّزنا على ماهيّة التّميّة الاقتصادية من خلال تعريفها، خصائصها وأهدافها وكذا العقبات التي تواجهها ومن ثم إبراز دور التمويل الإسلامي في التّميّة الاقتصادية.

أمّا الفصل الثالث فقد خصّص لدراسة حالة بنك الإسلامي ومدى مساهمته في تحقيق التّميّة الاقتصادية.

صعوبات البحث.

نظرا لحدائثة موضوع دور الصّوك الإسلاميّة في تمويل التنمية الاقتصاديّة فقد كانت هناك عدّة صعوبات واجهتنا في إتمام هذه الدراسة من أهمّها:

- عدم وجود كتب حول الصّوك الإسلاميّة في المكتبة الجامعيّة.
 - نقص المراجع المهمّة بدراسة هذا الموضوع.
 - نقص بعض المعطيات والمعلومات الضروريّة الخاصّة ببنك دبي الإسلاميّ.
 - إن موضوع دراستنا موضوع واسع يصعب الإلمام بكل جوانبه.
- ورغم ذلك حاولنا جهدنا أن نجمع ما استطعنا من معلومات حول هذا الموضوع.

الدراسات السابقة.

إن الموضوع الصّوك الإسلاميّة ودورها في التنمية الاقتصاديّة من المواضيع الجديدة التي لم يتم تناولها كبحث أكاديمي حسب اطلاعنا، وإنما توجد هناك دراسات قريبة لهذا الموضوع، وفيما عرضه لها:

- بحث لنيل درجة الماجستير في الدراسات الإسلاميّة لأسامة عبد الحليم الجوريّة بعنوان "صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد"، بمعهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلاميّة، قسم الدراسات العليا لسنة 2009، فإن الدّراسة تسعى إلى جمع وترتيب وتنسيق ما يخصّ صكوك الاستثمار واستعراض التأهيل الفقهي لها ورصد تأثيرها على تنمية الاقتصاد عموماً.
- مذكرة مكملّة لنيل شهادة الماستر لرميّة حبيبة بعنوان "دور الصكوك الإسلاميّة في تفعيل الاستثمار طويل الأجل بالبنوك الإسلاميّة"، معهد العلوم الاقتصاديّة، التجاريّة وعلوم التسيير، تخصص ماليّة وبنوك بالمركز الجامعي ميلة، 2012-2013، هذه الدراسة تسعى إلى إلقاء الضوء على الصكوك الإسلاميّة والتعرف على آليات إصدارها وتداولها، وانعكاسات استخدام هذه الصكوك على الاستثمار طويل الأجل في البنوك الإسلاميّة.

الفصل الأول:

ماهية الصكوك إسلامية

تمهيد:

رغم التحديات الجمة التي تعترض المعاملات المالية والمصرفية الإسلامية في الوقت الحاضر استطاعت هذه المؤسسات أن ترسي أسسها وتبني قاعدة راسخة في المعاملات المالية الدولية.

ومن أهم منتجات المصارف الإسلامية التي عرفت زيادة في الطلب عليها ما يعرف " بالصكوك الإسلامية" التي شهدت اهتماما خاصا وتسارعا كبيرا في وتيرة إصدارها بأسواق المال العالمية، بحيث تتناسب مع أحكام الشريعة الإسلامية بإصدار تشكيلة متنوعة من الصكوك الإسلامية والعمل على تطوير واستحداث أنواع أخرى، بهدف توفير موارد مالية للبنك تساعده في تحقيق أهدافه، وتمكنه من إنجاز مشروعاته ويمكن النظر إلى هذه الصكوك الإسلامية كبديل عن شهادات الإيداع التي تصدرها البنوك التقليدية، مراعية في إصدارها وتداولها أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية.

وفي هذا الإطار سوف يتناول هذا الفصل أهم العناصر المتعلقة بالصكوك الإسلامية، وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول : ماهية الصكوك الإسلامية وأحكامها المتعلقة بها .

المبحث الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية، أطرافها، العمليات عليها.

المبحث الثالث: ضوابط إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

المبحث الأول: ماهية الصكوك الإسلامية .

تشكل الصكوك الإسلامية محور استثمارات أعداد كبيرة من المستثمرين المسلمين، وكذلك غير المسلمين، لما تتميز به من مرونة واضحة من حيث العائد والمخاطرة، ولهذا يتوجب علينا توضيح ماهية هذه الصكوك الإسلامية، وذلك من خلال العناصر التالية:

المطلب الأول: تعريف وخصائص الصكوك الإسلامية.

وضع العديد من الكتاب الاقتصاديين المسلمين عدة تعريف للصكوك الإسلامية، هذه الأخيرة تكتسب عدة خصائص تميزها عن غيرها من الأدوات المالية.

أولاً: تعريف الصكوك الإسلامية: إن للصكوك الإسلامية عدة تعريف نذكر منها:

«اصطلح الفقهاء تسمية عمليات التوريق في الإطار الإسلامي بعمليات التصكيك وذلك لسببين هما:

1. كلمة تصكيك مشتقة من كلمة صكوك وهي تمثل البديل الإسلامي لكلمة سندات، وهي تعني ضمناً التعامل بأداة مالية قائمة على الميدانية والفائدة المحرمة.
2. كلمة التوريق في الفكر المالي التقليدي قائمة بصفة أساسية على مكون الديون وهو ما ينهي عنه الشرع في التبادل تفاضلاً.

تأسيساً على ما سبق يمكن تعريف التصكيك على النحو التالي:

التصكيك: عبارة عن عملية تحويل الأصول المقبولة شرعاً إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشأة لها وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبه أعياناً وذلك في آجال محددة بعائد غير محدد أو محدد ولكن ليس خالياً من المخاطر¹

وتعرف الصكوك الإسلامية بأنها:

التعريف الأول: "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أوفى

¹فتح الرحمن علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ملتقى اتحاد المصارف العربية حول الصيرفة الإسلامية بيروت، 2008.

وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله"¹

التعريف الثاني: "تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير سائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثمة بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول"²

التعريف الثالث: "أوراق مالية محددة المدة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات تخول مالكيها منافع وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته"³

وانطلاقاً مما سبق يمكن اعتبار الصكوك الإسلامية "على أنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري مباح شرعاً، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية مع الالتزام بالضوابط الشرعية"⁴

ثانياً: خصائص الصكوك الإسلامية: تتميز الصكوك الإسلامية بالخصائص التالية:

1. الصكوك خالية من الربا:

إن صكوك الاستثمار باعتبارها أداة مالية منضبطة بضوابط الشرع لا تقوم على الاقتصاد الورقي المتمثل في الربا المحرم بل هي استثمار إنتاجي وتنمية حقيقية تساهم في قيام المال بدورها الكاملة، الأمر الذي يساهم في الحد من التضخم وارتفاع الأسعار الذي يسببه الربا.

2. الصكوك لا تخلق الائتمان ولا تساعد عليه:

¹ حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، ط1، دار اليازوري للنشر، عمان، الأردن، 2011، ص: 126.

² نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، ورقلة، الجزائر، العدد 09/2011، ص 254.

³ حامد بن حسن ميرة، ملكية حملة الصكوك وضمانتها، بحوث ندوة البركة الثانية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي لإدارة البحوث والتطوير

جدة السعودية، يومي 10-11 أوت 2011 ص 254.

⁴ نوال بن عمارة، مرجع سابق، ص 254.

لقد كرهت الشريعة من الدين واعتبرته عبئاً على صاحبه حيث كان رسول الله صلى الله عليه وسلم، يتعوذ من الدين في دعائه، والنبي لا يتعوذ إلا من خطر عظيم، فإذا كثر الدين وانتشر المظل أو عجز الناس على السداد فإن الحياة الاقتصادية ستخلخل، وسوف يحجم الناس عن البيع بالدين، مما يضيق عليهم في معاملاتهم أي أنه سيؤدي لاضطرابات في السوق، مما يشكل سبباً من أهم أسباب الأزمة المالية المعاصرة.

فصكوك الاستثمار لا تقوم على فلسفة الدين بل على فلسفة الاستثمار، كما حجت ضوابط صكوك الاستثمار التعامل بالدين إلى حدوده الدنيا تفادياً لمخاطره الكبيرة على التنمية والاقتصاد.

3. الصكوك تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في مشروع يمثل منافع أو أعيان أو خدمات.

تخول الصكوك حاملها حق ملكية بصافي أصول المشروع الذي يمول من حصيلة إصدارها وهذا الحق يتمثل في حصة شائعة في صافي موجودات المشروع، فإذا انعدمت هذه الحصيلة بأن كان الصك يمثل ديناً في ذمة مصدره لم يكن ورقة إسلامية، فلا يجوز إصداره ولا تداوله، ولا يحل العائد منه وإن كان حصة محددة في نشرة الإصدار.

لأن حل العائد يعتمد على شرطين:

- ألا تكون قيمة الورقة مضمونة على المستثمر.
- أن يكون هذا العائد حصة محددة من الربح عند التعاقد.

4. تستثمر الصكوك في نشاط مباح:

تخصص حصيلة للاستثمار في مشروع أو نشاط يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، فإذا كانت هذه الحصيلة تستثمر في أنشطة محرمة كصناعة الخمر، فإنها لا تعد ورقة إسلامية.

5. تعتمد الصكوك على مبدأ المشاركات المباحة:

تقوم صكوك الاستثمار على مبدأ المضاربة الشرعية من كل جوانبها، فمصدر الصكوك والمتلقي لحصيلة هذا الإصدار يقصد باستثماره مضارب ويده على هذه الحصيلة يد أمانة لا يد ملك ولا ضمان، وحملة الصكوك أرباب المال، يملكون حصيلة الاكتتاب قبل قيام المشروع، ويملكون المشروع بعد قيامه وهم بهذه الصفة يتحملون كافة المخاطر التي يتعرض لها المشروع، وذلك في حدود الأموال التي اكتتبوا بها في المشروع.

6. تقوم الصكوك على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:

تعطي صكوك الاستثمار مالها حصة من الربح وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الإسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تحدد بالنسبة المئوية عند التعاقد، كما يلتزم مالها بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة في حدود المبالغ التي أكتتب بها في المشروع، فهو يتحمل بحصته أية خسارة يتعرض لها المشروع لسبب لا يد للمضارب فيه، لأن حملة الصكوك يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال وهلاكه وخسارته على مالكة.¹

المطلب الثاني: الفرق بين الصكوك الإسلامية وغيرها من الأوراق المالية.

تتفق الصكوك الإسلامية مع أدوات الاستثمار التقليدية في بعض الأمور وتختلف عنها في أمور أخرى كما يتضح ذلك من خلال ما يلي:

أولاً: أوجه الاتفاق بين الصكوك والسندات:

تتفق الصكوك مع السندات في النقاط التالية:

1. كلاهما أوراق مالية متداولة غرضها الأساسي هو التمويل.
2. من خلال الصكوك أو السندات يمكن أداء وتنفيذ كثير من الوظائف المهمة كالتحكم في حجم السيولة النقدية وتمويل الأغراض المختلفة.

3. تصنف الصكوك والسندات بشكل عام بأنها أوراق مالية ذات استقرار كبير ومخاطر متدنية.

ثانياً: أوجه الاختلاف بين الصكوك والسندات:

تختلف الصكوك مع السندات في النقاط التالية:

1. أن السندات ورقة مالية محرمة، والصكوك ورقة مالية مباحة مهيكلة على عقود شرعية.

¹أسامة عبد الحليم الجوري، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، ماجستير للدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا، بيروت، 2009، ص 28-34.

2. الصك يمثل حصة شائعة في العين أو الأعيان المصككة أو في العقود والأعيان المدرة للربح والممثلة في صيغة صكوك متداولة، في حين أن السند التقليدي يمثل قرضاً في ذمة مصدره.
3. عوائد الصكوك ليست التزاماً في ذمة المصدر، وإنما عوائد الصكوك ناشئة عن ربح أو غلة العقود التي بنيت هيكله الصكوك عليها، بينما عوائد السندات هي التزام من المقترض، وهي ثابتة في ذمته يلزمه الوفاء بها، في مواعيد استحقاقها وعليه فيكون عائد السند التقليدي زيادة في القرض ويكون بذلك من الربا المحرم.
4. إن الصكوك ورقة مالية تمثل أصولاً، أما السندات المدعمة بأصول هي أوراق مالية تمثل قرضاً في ذمة المصدر موثقاً برهن وضمنان هو الأصول، وعليه فحق حامل الصك مقتصر على الأصول التي تمثلها الصكوك فحسب بينما هذا النوع من السندات حق حامله متعلق بذمة المصدر والأصول ضمنان ورهن.

ثالثاً: الفرق بين الصكوك والأسهم:

تختلف الصكوك عن الأسهم في عدة نقاط نذكر منها:

1. الصكوك بشكل عام ورقة مالية قليلة المخاطر، بينما الأسهم ورقة مالية ذات مخاطر عالية.
2. من جهة الشركة المصدرة أن الصكوك في أغلب هياكلها أداة تمويل خارج الميزانية بينما الأسهم حصة مشاعة في رأس مال الشركة وعليه فحامل الصك ممول للشركة المصدرة، وأما مالك السهم فهو شريك ومالك لحصة مشاعة في رأس مال الشركة.
3. لما كانت الصكوك أداة مالية غرضها تمويل المصدر فإنها في الغالب لا بد أن تكون مؤقتة ولها تاريخ استحقاق (إطفاء) بينما الأسهم ورقة مالية غير مؤقتة.¹

وفيما يلي مقارنة الصكوك الإسلامية بأدوات الاستثمار التقليدية

¹صفية أحمد أبوبكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية، مصر، 2009.

جدول رقم (1): مقارنة الصكوك الإسلامية بأدوات الاستثمار التقليدية.

| عناصر المقارنة | الصكوك الإسلامية | الصكوك التقليدية | السندات | الأسهم |
|------------------------------|--------------------------|----------------------|-------------------|--------------------------|
| تاريخ التطبيق | 1990 | 1970 | 1600 | 1600 |
| العلاقة بين المصدر والمستثمر | ملكية حصة شائعة من أصول | مديونية مضمونة بأصول | مديونية (قرض) | العائد من استثمار الأصول |
| مصدر العائد | العائد من استثمار الأصول | سعر الفائدة | سعر الفائدة | العائد من استثمار الأصول |
| القابلية للتداول | يعتمد على طبيعة الأصول | قابلة للتداول | قابلة للتداول | قابلة للتداول |
| المعاملة المحاسبية | خارج الميزانية | خارج الميزانية | تظهر في الميزانية | تظهر في الميزانية |
| درجة المخاطرة | يعتمد على طبيعة الأصول | منخفضة | مرتفعة | منخفضة |
| المدة | مؤقتة | مؤقتة | غير مؤقتة | مؤقتة |

المصدر: صافية أحمد أبوبكر، مرجع سابق

المطلب الثالث: أهمية الصكوك الإسلامية وأهدافها.

تحتل الصكوك الإسلامية منزلة مهمة ولها دور بارز في تفعيل وتطوير الأسواق المالية عن طريق فتح قنوات استثمارية جديدة كما أنها تسعى إلى تحقيق العديد من الأهداف:

أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية:

لقد ازدادت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية نتيجة العديد من العوامل من أبرزها:

1. إن الوصول لفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي، يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامي.
2. 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.
3. تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية لأن إصدارها تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها.
4. تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام .
5. الصكوك أداة تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق".¹

ثانياً: أهداف الصكوك الإسلامية:

«تتمثل الأهداف الأساسية لإصدار الصكوك فيما يلي:

1. المساهمة في جمع رأس مال تمويل مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، وذلك من خلال طرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حسيلا للاكتتاب فيها رأس مال المشروع.
2. تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها وهو الإجراء الذي يتم بموجب تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل.
3. تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك من حيث أنها تتطلب التصنيف الائتماني للمحافظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها، ومن ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا²

¹ زياد دماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي، مؤتمر العالمي، قوانين الاوقاف وإدارتها، ماليزيا، 2009.

² أشرف محمد دواية، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط1، دار السلام، القاهرة، 2009، ص27.

المبحث الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية، أطرافها، العمليات عليها.

يمكن للبنوك الإسلامية إصدار أنواع مختلفة من صكوك التمويل الإسلامية التي تتناسب مع أحكام الشريعة الإسلامية بهدف توفير موارد مالية للأطراف المشتركة في معاملات الصكوك والفاعلون في مختلف إصدارات الصكوك.

المطلب الأول: أنواع الصكوك الإسلامية.

تتنوع الصكوك الإسلامية باعتبارها مختلفة، وسوف يتم التعرض لها فيما يلي:

أولاً: أنواع الصكوك الإسلامية من حيث أساسها الفقهي:

1. **صكوك الإجارة:** عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياساً على نظرائه الآخرين، وتعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلاً، وذلك لأنه يمكن التنبؤ بدقة عوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة.
2. **صكوك المضاربة:** هي اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويسمى رب المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراعى عليها الطرفان ابتداءً وفي مجلس العقد، وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال، وإنما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق¹ علماً بأن الأحكام التي تطبق على هذه الصكوك هي أحكام شركة المضاربة التي تحتوي على نوعين من الشركاء هما أرباب الأعمال والمضارب الذي يعمل في هذه الأموال يديرها ويستثمرها.²
3. **صكوك المشاركة:** وتعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وتشبه كثيراً صكوك المضاربة، ويمثل الاختلاف الأساسي في صكوك المضاربة يكون المال كله من طرف أو مجموعة أطراف بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك للمستثمرين) تعتبر

¹ محمد عبد الوهاب العزاوي، الأزمات المالية، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص-ص 206-208.

² سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار دجلة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص: 311.

شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة.

4. **صكوك المربحة:** المربحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (المصرف مثلا) والمشتري. إن إمكانية استصدار صكوك مربحة ممكن فقط في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المربحة، بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفا للشريعة لأن بيع المربحة قد يكون مؤجلا، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء.¹

5. **صكوك السلم:** عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها (بائع السلعة أو الأصل نطف مثلا) والمشتري بصيغة السلم (شركة وساطة أو بنك أو من تتفق معه الحكومة، وذلك بصفته مدير المحفظة صكوك السلم الإسلامية، ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة باستقاء قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة أو قيمتها لاحقاً.

6. **صكوك الإستصناع:** الإستصناع عقد يلتزم من خلاله البنك بتحقيق منشآت لصالح عملية مقابل علاوة تدخل فيها تكلفة المنشأة مضافة إليها هامش الربح، ويكلف البنك مقاولاً لتنفيذ الأشغال.²

ثانياً: أنواع الصكوك الإسلامية من حيث استثمار حصيلتها:

1. **صكوك استثمار في مشروع معين:** وهي صكوك استثمارية ترتبط بتمويل مشروع معين ومحدد بذاته حيث يقوم البنك باستخدام الأموال المتحصلة من هذا النوع من الصكوك في تمويل المشروع المحدد، ولكن بالطبع بعد دراسة جدواه الاقتصادية ويرتبط العائد على هذه الصكوك بالعائد المتحقق من المشروع الممول.³

2. **صكوك استثمار مخصصة لتمويل نشاط خاص:** يحكم هذه الصكوك أيضاً عقد المضاربة المقيدة، حيث يقوم المصرف باختيار أحد الأنشطة سواء كانت أنشطة تجارية أو عقارية أو صناعية أو زراعية، ثم يقوم بإصدار صكوك استثمار لهذه الأنشطة وي طرحها للاكتتاب العام. ويتم تحديد مدة الصك بين سنة إلى ثلاث سنوات وذلك طبقاً لنوع النشاط، ويتم توزيع جزء من العائد تحت الحساب

¹ محمد عبد الوهاب العزاوي، مرجع سابق، ص 209.

² لخلو بوخاري ووليد عايب، آليات الهندسة المالية لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 2010.

³ محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2008، ص 199.

كل ثلاثة أشهر أو ستة أشهر وتتم التسوية سنويا طبقا لما يظهره المركز المالي السنوي لهذا النشاط، ويحصل المصرف على جزء من الأرباح مقابل لذلك الإدارة تحدد نسبته مقدما في الصك.

3. صكوك استثمار غير مخصصة بمشروع معين ولا نشاط خاص: يحكم هذا الصك عقد المضاربة المطلقة، وبعد هذا الصك أحد أدوات الادخار الإسلامية، حيث يقوم المصرف الإسلامي بإصدار صكوك محددة المدة دون تحديد لنوع النشاط، وتطرح هذه الصكوك للاكتتاب العام يستحق الصك عائد كل ثلاثة شهور مثلا كجزء من الأرباح تحت حساب السنوية النهائية في نهاية العام وطبق لما يظهره المركز المالي للمصرف ويحصل المصرف على جزء من الأرباح مقابل الإدارة تحدد نسبته مقدما في الصك.¹

المطلب الثاني: أطراف إصدار الصكوك الإسلامية.

يشترك العديد من الأطراف في معاملات الصكوك، والفاعلون في مختلف إصدارات الصكوك هم:

أولاً: منشئ الصكوك أو مصدرها:

وهو الذي يبيع أصولها إلى الشركة ذات الهدف الخاص ويستخدم الأموال المتحققة، والمنشؤون حكومات أو شركات كبيرة على الأغلب ولكن يمكن أن يكونوا مؤسسات مصرفية، ويمكن أن يفوض المصدر عمليات ترتيب الإصدار مقابل عوض أو عمولة.

ثانياً: الشركة ذات الغرض الخاص:

هو كيان ينشأ خصيصاً من أجل عملية التسييد وإدارة الإصدار تشتري الأصول من المنشأ وتمول ثمن الشراء بإصدار صكوك، وتسمى الشركة ذات الهدف الخاص مصدرًا في بعض الأحيان.

ثالثاً: البنوك الاستثمارية:

باعتبارها وكلاء إصدار إدارة الصكوك وخدماتها الدفترية تقود خدمات إدارة الصكوك ومحاسبتها مقابل رسم أو عمولة متفق عليها، وتقدم هذه الخدمات عن طريق اتحاد من المصارف الإسلامية والمصارف الكبيرة متعددة الجنسيات التي تعبرنوافد إسلامية.

¹المرجع نفسه، ص: 200.

رابعاً: المكتتبون في الصكوك:

مصارف مركزية ومصارف إسلامية ومؤسسات مالية غير مصرفية وأفراد في الغالب يكتتبون بالأوراق المالية التي تصدرها الشركة ذات الغرض المحدد.¹

المطلب الثالث: العمليات على الصكوك الإسلامية.

تتضمن عمليات إصدار وتداول الصكوك إجراءات فنية وضوابط شرعية تبدأ منذ الإعلان عن الاكتتاب فيها ثم ترافق عمليات التداول من البيع والشراء والرهن والإجارة حتى إطفاء الصكوك.

أولاً: إصدار الصكوك: تشتمل عمليات إصدار الصكوك على خطوات أولية مختلفة يطلق عليها تنظيم الإصدار ولا تحصل هذه الخطوات بتسلسل موحد، ولكن الوضع الطبيعي أن تقع على النحو التالي:

1. **اعداد التصور والهيكل التنظيمي:** الذي يمثل آلية الاستثمار بواسطة الصكوك ودراسة المسائل القانونية والإجرائية والتنظيمية ودراسة الجدوى وتنظيم ذلك في نشرة الإصدار، وهذه الخطوة تتم من قبل الجهة القائمة بعملية إنشاء الصكوك.
2. **تمثيل جملة الصكوك (والمستثمرين):** من خلال تأسيس شركة ذات أغراض خاصة تسجل في مناطق ذات إعفاء ضريبي، وتكون ذات شخصية مستقلة وذلك لتمثله في إيجاد العلاقات بالجهات المختلفة.
3. **طرح الصكوك للاكتتاب:** بهدف جمع الأموال التي ستمول بها الموجودات الممثلة بالصكوك.
4. **تسويق الصكوك:** وهو إما أن يتم بالطرح مباشرة إلى الجمهور أو بيع الصكوك.
5. **التعهد بتغطية الاكتتاب:** تسعى الجهة المصدرة للصكوك إلى تأمين تغطية كاملة للإصدار من قبل مؤسسة مالية أخرى، مستعدة لذلك التعهد الذي يتطلب منها توفير السيولة وتستهدف منه للحصول على نصيب من الربح.

ثانياً: بيع وشراء الصكوك: بما أن الصك يمثل حصة شائعة في موجودات الإصدار تستمر طيلة مدة الصك، فيحق لحامله التصرف فيه بالبيع بالقيمة المتراضي عليها بينه وبين المشتري سواء كانت مماثلة للقيمة الإسمية أو السوقية أو أكثر منها أو أقل ولكن بشروط وضوابط.

ثالثاً: إجارة الصكوك: لا يجوز إجارة الصكوك سواء كانت تمثل سلعا أو منافع أو أعيانا وذلك للأسباب التالية:

¹ محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، ترجمة عمر سعيد الأيوبي - أكاديمية انترناشيونال للنشر، بيروت، لبنان، 2009، ص 619.

1. إذا كانت الصكوك تمثل نقوداً فإن تأجيرها لا يجوز لأن إجارة النقود من باب الربا المنهي عنه.
2. إذا كانت الصكوك تمثل أعياناً (سلعاً، عقارات) فيشترط لصحة عقد الإجارة القدرة على تسليم المعقود عليه ليتمكن المستأجر من استيفاء المنفعة وتسليم العين التي تمثلها الصكوك متعذر لأن المساهم ليس له الحق في المطالبة بالعين التي يمثلها صكه للانتفاع بها فمن باب أولى لا يستطيع أن يملك منفعة العين لغيره.
3. إذا كانت الصكوك تمثل ديوناً وكانت الديون في أصلها نقوداً فيشترط في إجارتها ما يشترط في الصرف، وإذا كانت الديون في أصلها سلعاً ويتعذر تسليم الأعيان وبالتالي لا يجوز إجارة الصكوك التي تمثل ديوناً.

رابعاً: رهن الصكوك: كل ما جاز بيعه، جاز رهنه ومن ذلك الصكوك فطالما جاز بيعها جاز رهنها والرهن هو حبس الشيء بحق يمكن استيفاؤه كلاً أو بعضاً، لذلك فهو أداة من أدوات توثيق الدين وقد شرع الإسلام الرهن بضمان حق الدائن لكن إساءة استخدام الرهن يفضي إلى الربا المحرم ومن أجل ذلك اشترط الشرع عدة شروط في الرهن .

خامساً: إطفاء الصكوك: يقصد بإطفاء السندات المحرمة شرعاً دفع قيمتها الإسمية مع فوائدها الربوية في تاريخها التي تحددها النشرة أما إطفاء الصكوك الاستثمارية فهو استرداد لمال المضاربة من قبل رب المال في صكوك المقارضة واستيراد المال الداخل في المشروع من قبل المصدر الذي يكون بمثابة الوكيل أو الشريك في مختلف صكوك الاستثمار .

سادساً: تحول الصك إلى سهم: بما أن الأصل في الشركات التي هي نوع من أنواع معاملات الإباحة فلا يوجد مالك شرعي يحول دون تحول من نوع إلى آخر وبما أن كل من الصكوك والأسهم المباحة شرعاً يمثل نوعاً من أنواع الشركات المباحة شرعاً، ومنه فإن تحويل الصكوك إلى أسهم جائز شرعاً ضمن ضوابط وشروط إصدار كل منها.

فالصكوك تصدر غالباً لمدة محددة في نشرة الإصدار، وبعدها يصار إلى إطفائها أو يعطي حامل الصك الخيار في تحويله إلى سهم في الشركة يضاف إلى أسهمها السابقة ويتحول الصك إلى أسهم يتحول مالك الصك من ممول للشركة من الخارج إلى مالك لحصة مشاعة في رأس مالها.¹

المبحث الثالث: ضوابط إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

نظراً لإتساع تطبيق الصكوك عالمياً والإقبال العام عليها وما يشار حولها من ملاحظات وشبهات وتساؤلات فقد وضعت ضوابط شرعية لإصدارها وتداولها.

المطلب الأول: الضوابط العامة لإصدار الصكوك الإسلامية.

إن إصدار الصكوك الإسلامية محكوم بضوابط شرعية عامة تنطبق على جميع عمليات التصكيك نبيها فيما يلي:

أولاً: يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك لجميع حقوقها والتزاماتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك وتباع شرعاً وقانوناً سواء أكانت أعياناً أم منافع أم خدمات ويجب على مدير الصكوك إثبات نقل ملكية المنقولات في سجلاته وألا يبقها في موجوداته.

ثانياً: لايجوز أن تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات أو الديون إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها أو محفظة لها ذمة مالية قائمة لديها ودخلت الديون التابعة للأعيان والمنافع غير مقصودة في الأصل.

ثالثاً: لايجوز لمدير الصكوك سواءً أكان مضارباً أو شريكاً أو وكيلًا بالاستثمار أن يلتزم بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرصاً عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، ويجوز أن يكون احتياطي لتغطية حالة النقص بقدر الإمكان بشرط أن يكون ذلك منصوصاً عليه في نشرة الاكتتاب.

رابعاً: لايجوز للمضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول من حملة الصكوك وممن يمثلهم بقيمتها الإسمية عند إطفاء الصكوك في نهاية مدتها ويجوز أن يكون التعهد بالشراء على أساس مافي قيمة الأصول أو القيمة العادلة أو القيمة السوقية أو...بثمن يتفق عليه عند الشراء.

¹أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سابق، ص- ص: 40-49.

خامسا: يجوز للمستأجر التعهد في صكوك الإجارة شراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الإسمية على ألا يكون شريكا أو مضاربا أو وكيفا بالاستثمار.

سادسا: يتعين على الهيئات الشرعية ألاكتفي بإصدارفتوى لجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق العقود والوثائق ذات الصلة وتراقب طريقة تطبيقها وتتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بالمتطلبات والضوابط الشرعية وفقا للمعايير الشرعية، وأن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول إليه الموجودات بإحدى صيغ الاستثمار الشرعية. هذا ويوصي المجلس الشرعي للمؤسسات المالية الإسلامية أن تقلل في عملياتها من المداينات وتكثر المشاركة الحقيقية المبنية على قسمة الأرباح والخسائر وذلك لتحقيق مقاصد الشريعة.¹

المطلب الثاني: حجم إصدار الصكوك الإسلامية.

تشهد أدوات الاستثمار الإسلامي انتشارا وازدهارا واسعا لا يقتصر على العالم العربي والإسلامي فحسب إذ أصبح الاستثمار المنسجم مع الشريعة الإسلامية متاحا للجميع في مختلف أنحاء العالم، وتعتبر الصكوك أبرز الأدوات في هذا المجال باعتبارها واحدة من أسرع الأدوات المالية الإسلامية نموا في العالم.

أولا: تطور الصكوك الإسلامية عالميا.

برزت الصكوك كواحدة من أهم الأدوات الاستثمارية الإسلامية الآن، وقد قدر خبراء الاقتصاد الإسلامي أن تصل حجم إصدارات الصكوك الإسلامية نحو ثلاثة تريليونات دولار بحلول عام 2015،² فقد شهدت هذه الاداة نموا استثنائيا في السنوات الأخيرة، حتى أصبحت الشريحة الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي، حيث نمت سوق إصدارات الصكوك الأولية بنسبة 44.3% منذ بداية عام 2012 وحتى نوفمبر 2012، وبذلك بلغت إجمالي قيمة الإصدارات حوالي 140 مليار دولار سنة 2012 بنسبة نمو تصل إلى 64.8% مقارنة بنسبة 2011 يبلغ متوسط معدل الإصدار الشهري لسنة 2012 مبلغ 11.2 مليار دولار شهريا، وقد حققت صناعة الصكوك الإسلامية نسبة نمو كبيرة وصلت إلى 246% من خلال الفترة 2000 حتى 2011.

وبالرغم من الإنجاز الكبير الذي حققته سوق رأس المال الإسلامية من إصدارات الصكوك فقد سجلت هذه السوق صعوبات كبيرة وتراجع واضح في سوق الإصدارات في أواخر عام 2008م، باعتباره أول تراجع في

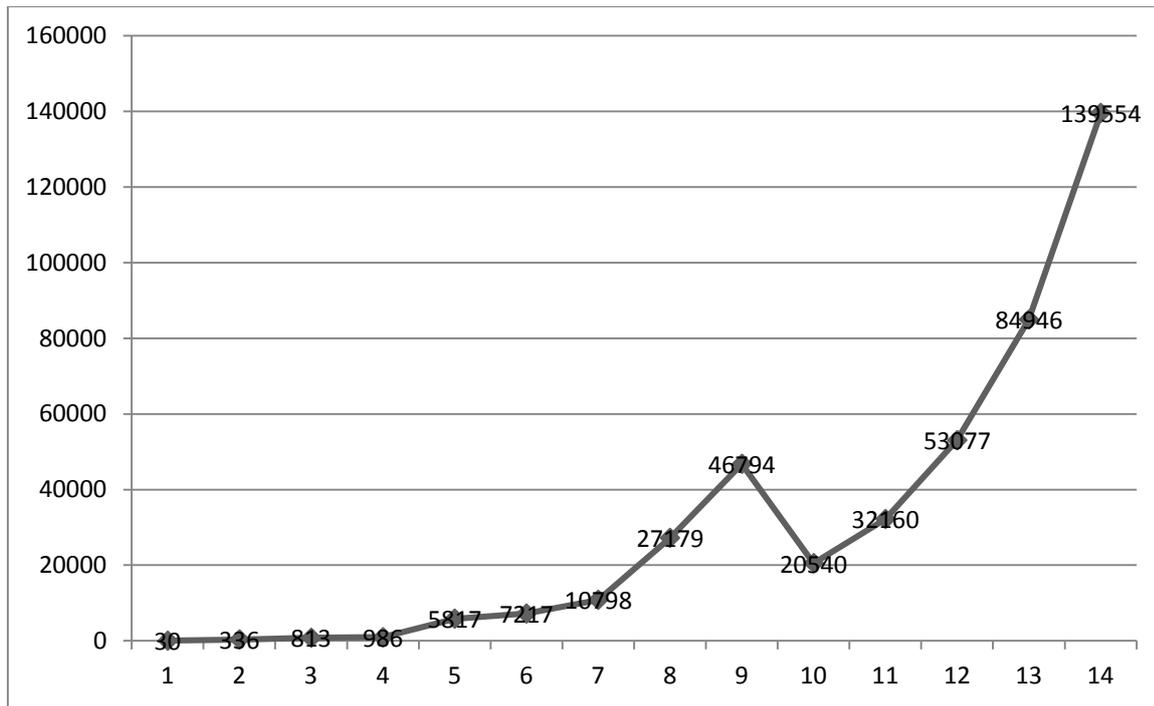
¹صفية أحمد أبوبكر، مرجع سابق، ص- ص: 21- 23.

²المرجع نفسه، ص 26-28.

مسيرة الصكوك الإسلامية فمن نمو كبير بلغ حوالي 68 % عام 2007 يعكس ما قيمته 41.4مليار دولار تقريبا (قيمة إجمالي إصدارات الصكوك عالميا) إلى نسبة تراجع وصلت إلى حوالي 41 % في عام 2008 تمثل ما قيمته 24.6مليار دولار أمريكي¹. وفيما يلي شكل بياني يوضح هذا التطور:

شكل رقم (1) يوضح: تطور إصدار الصكوك الإسلامية عالميا من 1990 إلى 2012.

مجموع الإصدارات (بالمليون دولار أمريكي)



المصدر: هيئة الأوراق المالية والسلع، أسواق رأس المال في دولة الإمارات المؤتمر السنوي الخامس، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 11 أبريل 2013.

أما الدول الأكثر نشاطا في سوق الصكوك العالمية منذ 2009 نبينها في الجدول التالي:

¹ سليمان ناصر وربيعة بن زيد، ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة لبيور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي، إسطنبول - تركيا، 9-11 سبتمبر 2013، ص 2.

الجدول رقم (2): الدول الأكثر نشاطا في سوق الصكوك العالمية منذ 2009 إلى 2012

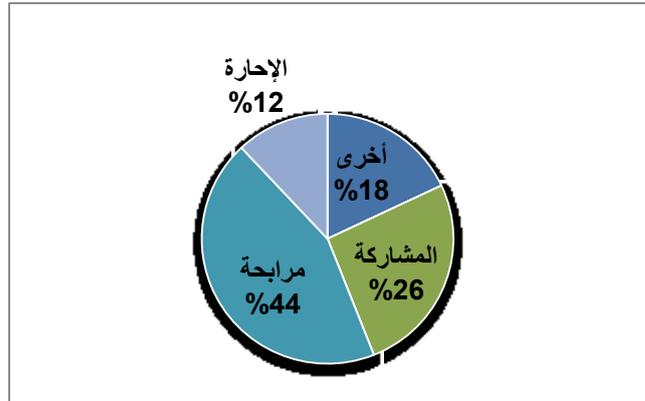
| الدولة | ماليزيا | السعودية | قطر | إندونيسيا | الإمارات | البحرين | باكستان | تركيا | مصر |
|-----------|-----------|----------|----------|-----------|----------|---------|---------|---------|-----|
| 2012-2009 | \$204.357 | \$19.395 | \$16.852 | \$15.027 | \$14.806 | \$6.012 | \$2.440 | \$2.511 | 0 |
| الحجم | | | | | | | | | \$ |

المصدر: هيئة الأوراق المالية والسلع، مرجع سابق

ثانيا: توزيع الصكوك الإسلامية عام 2012:

1. من حيث العدد: أعداد الصكوك المصدرة في الربع الأول من 2012 سجلت نموا مضاعفا مقارنة بنفس الفترة من عام 2011 حيث وصلت إلى 193 إصدارا متنوعا حيث تم إصدار 24 صكا متنوعا من المؤسسات الحكومية وحدها في مختلف الدول بنسبة 38% من أعداد الإصدارات وبقيمة إصدارات بلغت حوالي 2302 مليار دولار وهي تمثل 50% من إجمالي قيم الإصدارات والتي تمت خلال هذا الربع الأول.
2. من حيث القطاعات: حل قطاع النقل ثانيا بعد المؤسسات الحكومية بعدد إصدارات بلغ نحو 31 إصدار أي بنسبة 16% من عدد الإصدارات وبلغت قيمتها حوالي 14 مليار دولار تلاها قطاع الخدمات المالية بأحد عشر إصدارا وصلت قيمتها إلى حوالي 302 مليار دولار بينما حل قطاع الطاقة رابعا بعدد إصدارات كبير وصل 45 إصدار بلغت قيمتها حوالي 3 مليارات دولار.
3. من حيث الأنواع: سيطرت صكوك المرابحة على ما نسبته 42% من حيث عدد الإصدارات و 44% من إجمالي قيمة الإصدارات التي صدرت في الربع الأول، تلاها صكوك المشاركة بنسبة 23% من عدد الصكوك و 25% من إجمالي قيم الإصدارات، فيما حلت صكوك الإجارة ثالثا بما نسبته 15% من عدد الإصدارات و 13% من قيم الإصدارات وشكلت الصيغ الأخرى النسب الباقية.

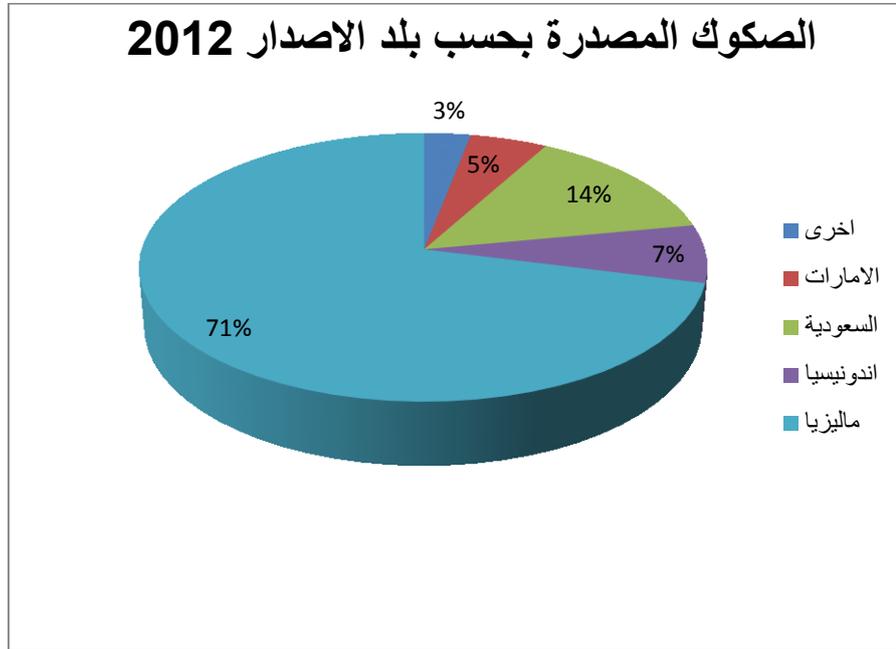
الشكل رقم (2): أبرز أنواع الإصدارات عالميا خلال الربع الأول من 2012.



المصدر: هيئة الأوراق المالية والسلع، مرجع سابق.

4. من حيث الدول: لازالت ماليزيا هي المصدر الأول في العالم لمنتج الصكوك منذ نشأتها وحتى اليوم حيث سيطرت على 71% من عدد الإصدارات ونفس النسبة تقريبا من قيم الإصدارات حيث أصدرت 136 إصدار بقيمة تجاوزت 33مليار دولار، أتت المملكة العربية السعودية ثانيا عالميا بخمسة إصدارات وصلت قيمتها إلى 6.4مليار دولار، ثم إندونيسيا بعشرين إصدار وصلت قيمتها 3.4مليار دولار بينما حلت دولة الإمارات العربية المتحدة المركز الرابع بستة إصدارات وصلت قيمتها 2.5مليار دولار.

الشكل رقم 03: يوضح الصكوك المصدرة بحسب بلد الإصدار: 2012.



المصدر: مركز الرياض للمعلومات والدراسات الاستشارية، الرياض الاقتصادي صفحة إلكترونية لصحيفة الرياض: <http://www.alriyadh> تاريخ التصفح: 12 فيفري 2014.

المطلب الثالث: أحكام وضوابط تداول الصكوك الإسلامية:

المقصود بتداول الصكوك هو التصرف في الحق الشائع الذي يمثل الصك بالبيع أو الرهن أو الهبة أو غير ذلك من التصرفات الشرعية، وبما أن الصك ليس إلا وثيقة بما يمثله من أعيان ومنافع وديون فإنه لا بد أن يراعى في التعاملات المتعلقة به الأحكام الفقهية المتعلقة بالتصرف في أنواع الموجودات التي يمثلها هذا الصك وذلك على النحو التالي:

أولاً: إذا كانت موجوداتها نقوداً:

إذا كان المال المتجمع بعد الاكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال لا يزال نقوداً فإن تداول الصكوك الإسلامية يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف كما يلي:

1. التقابض في المجلس والتساوي عند اتحاد العملة.
2. التقابض في المجلس دون وجوب تساوي عند اختلاف العملة.

3. بيع الصكوك بقيمتها الإسمية دون زيادة أو نقصان.

ثانياً: إذا كانت موجوداتها ديوناً:

إذا كانت ديوناً يطبق على تداول الصكوك أحكام تداول الديون، وتكون الموجودات التي تمثلها الصكوك ديوناً إذا وجه البنك الإسلامي الأموال التي جمعها من عملية الاكتتاب في هذه الصكوك إلى عمليات البيع الآجلة، فالبنك الإسلامي حينما يشتري بضائع وأصول ثم يبيعهما بأجل يدفع مكوناته ديوناً في ذمة المتعامل معه، كما أن قيام البنك الإسلامي بدفع الأموال المجتمعة من خلال الاكتتاب في بيع السلم يجعل مكوناته أيضاً ديوناً .

بينما المقصود ببيع الدين هو تصرف الدائن بهذا الدين إما ببيع دينه إلى من عليه دين أو إلى شخص غيره، وفي كلا الحالتين قد يبيعه بنقده أو بدين، وعلى هذا تكون صور بيع الدين وأحكامها كما يلي :

1. بيع الدين لمدين نقداً: وهو جائز عند جمهور الفقهاء باستثناء دين السلم.
2. بيع الدين لغير المدين بالنقد: فقد منعه جمهور الفقهاء وجوزه المالكية بشروط: ألا يؤدي البيع إلى محذور شرعي، أن يغلب على الظن الحصول على الدين.
3. بيع الدين بالدين: وهو بيع الكالئ بالكالئ حيث أكد الكثير من الفقهاء على منعه سواء بيع للمدين أو غيره.

ثالثاً: إذا كانت موجوداتها أعياناً أو منافعاً أو حقوقاً معنوية:

لا يوجد خلاف حول بيعها وتداولها لكون المبيع هنا جزءاً مشاعاً من شيء موجود فعلاً ويشمل ذلك واحداً أو أكثر من أنواع الأصول الثلاثة التالية:

1. الأعيان: ويشمل: أ. الأصول غير المتداولة (عقارات، منقولات)
- ب. الأصول المتداولة غير مالية (عروض التجارة)
2. المنافع: وهي الفوائد العرضية من الأعيان عند استعمالها كسكنى المساكن وركوب سيارة وعمل العامل، فالمنافع تكتسب من الأعيان بواسطة استعمالها وليس تملك الأعيان إلا لأجل الحصول على منافعها.

3. الحقوق المعنوية: وتشمل هذه الحقوق الاسم التجاري، الرخصة التجارية وعقد الترخيص.

رابعاً: إذا كانت موجوداتها خليطاً من النقود والديون والمنافع والأعيان:

إذا أصبحت الموجودات مختلطة فإنه يجوز تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع.¹

¹ رميئة حبيبة، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في البنوك الإسلامية ماستر في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميلة، 2012/2013، ص - ص: 65، 62.

خلاصة الفصل:

يتبين لنا من خلال ماتم التطرق إليه في هذا الفصل أن الصكوك الإسلامية بمثابة أداة مناسبة للتكامل بين النشاط المصرفي الإسلامي والأسواق المالية، والاندماج مع السوق العالمية، حيث تمثل تغييرا جوهريا في الهيكل التمويلي للمصارف الإسلامية يمكنها من استيعاب المدخرات على مختلف رغبات أفرادها والتوفير الملائم للاحتياجات التمويلية للمشروعات مما يساهم في تقويم مسار المصارف الإسلامية من خلال تنوع الصكوك الإسلامية تنوعا واسعا، فتتمثل في صكوك المضاربة والمشاركة والإجارة والمرابحة...

بالإضافة إلى خضوع عملية إصدارها وتداولها لضوابط وآليات حتى تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ونجد أن سوق الصكوك الإسلامية حققت معدلات مرتفعة في حجم إصداراتها وانتشارها نظرا لاتساع تطبيقها عالميا والقبال العام عليها، وبالتالي أصبح من الضروري تطوير سوق مالية إسلامية وتوسيع نطاقها من خلال تطوير وابتكار الصكوك الإسلامية وتشجيع تسويقها.

الفصل الثاني:

دور الصكوك لإسلامية في تمويل

التنمية الاقتصادية

تمهيد:

شهدت أدوات التمويل الإسلامي ازدهارا وانتشارا واسعا ولا يقتصر هذا الانتشار على العالم العربي والإسلامي فقط، بل أصبح متاحا لجميع الأفراد، والشركات، والحكومات، في أنحاء العالم وأبرز هذه الأدوات هي الصكوك الإسلامية، هذه الأخيرة التي تفتح الباب على مصريه، للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الناس لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الاقتصاد ككل.

فمن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين يدي الأفراد والتي هي عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، مما يؤدي إلى استثمارها في المجالات الزراعية والصناعية والتجارية.

فالتنمية الاقتصادية وتحقيق التقدم الاقتصادي واجب إسلامي وضرورة ملحة ولكل نوع من أنواع التصكوك الإسلامية دوره في نمو الاقتصاد وأثره الفعال في التنمية الاقتصادية التي تشمل جميع الجوانب الاقتصادية.

وقد صارت الصكوك من أبرز الأدوات في هذا المجال وأكثرها شعبية فهي واحدة من أسرع الأدوات المراعية لقواعد التمويل الإسلامي نموها في العالم. وسيتم إبراز ذلك في المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.

المبحث الثاني: دور التمويل الإسلامي في تحقيق التنمية الاقتصادية.

المبحث الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية.

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.

لقد برزت اختلافات فيما بين الاقتصاديين والكتاب في تحديد مفهوم التنمية الاقتصادية والتي تسعى إلى تحقيق أهداف متعددة ومتنوعة لكافة الدول، بالاعتماد على مصادر ومستلزمات مختلفة وهذا ما سيتم توضيحه من خلال النقاط التالية:

المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية وخصائصها.

توجد عدة تعاريف للتنمية الاقتصادية حددها الاقتصاديون والباحثون وفيما يلي سيتم ذكرها وكذا التعرف على خصائصها من خلال مايلي:

أولاً: مفهوم التنمية الاقتصادية: هناك عدة تعاريف للتنمية الاقتصادية نذكر بعضها فيمايلي:

التعريف الأول: التنمية الاقتصادية هي "عملية تستخدم فيها الدولة الموارد المتاحة لتحقيق معدل سريع للتوسع الاقتصادي، يؤدي بالضرورة إلى زيادة مطردة في دخلها القومي، لكن لن يحدث هذا إلا إذا تم التغلب على المعوقات الاقتصادية وتوفر رأس المال والخبرة الفنية والتكنولوجية"¹

التعريف الثاني: وقد عرفها وليم رولكزهاوس مدير حماية البيئة الأمريكية على أنها " تلك العملية التي تقرر بضرورة تحقيق نمو اقتصادي يتلاءم مع قدرات البيئة وذلك من منطلق أن التنمية الاقتصادية والمحافظة على البيئة هي عمليات متكاملة وليست متناقضة"²

التعريف الثالث: تعرف التنمية من المنظور الإسلامي بأنها "العمل في الإنتاج بكافة العناصر التي تؤدي إلى عمارة الأرض التي استخلف الله الإنسان في عمارتها، كما تشمل تسهيل جلب الرزق على الناس، والعدالة في توزيع عملية النمو"³

ثانياً: خصائص التنمية الاقتصادية.

¹سالمي رشيد، أثر تلوث البيئة في التنمية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 87.

²عثمان محمد غنيم، وماجدة أحمد أبوزنط، ط1، التنمية المستدامة، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 25.

³زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 143.

تتضمن العملية التنموية ثلاثة عناصر رئيسية وهي:

1. **عنصر التفاعل:** ويتم بين الطلب على البضائع والخدمات والعرض من هذه البضائع والخدمات، حيث كفة الطلب على البضائع والخدمات تتحكم فيها جملة عناصر كحجم السكان والتوزيع العمري لفئاته، كذلك الدخل وتوزيعه ومن ثم عنصر الذوق، وأما كفة العرض من البضائع والخدمات فتحكمها جملة عناصر كالمصادر الطبيعية وتكوين رأس المال وقوة العمل المساهمة وكذلك مستوى الإنتاجية.
2. **عنصر توفر الزيادة الحقيقية في الناتج القومي:** ويمكن تعريف هذا الأخير بأنه مجموع القيم المالية للسلع والخدمات الاقتصادية النهائية لعوامل الإنتاج العائدة للمواطنين، وأما الزيادة الحقيقية في الناتج القومي فهي التي تتحقق بفضل الزيادة في حجم هذه السلع والخدمات وليس في أسعارها.
3. **عنصر توافر الاستمرارية الزيادة في الناتج القومي:** والمقصود بالاستمرارية تلك الزيادة المطردة المستمرة التي لا تتأثر بالدورات الاقتصادية ولا تكون نتيجة لها وتستمر لمدة طويلة كربع قرن على سبيل المثال وتظهر آثار هذه الزيادة في زيادة الدخل الفردي.¹

المطلب الثاني: مستلزمات وأهداف التنمية الاقتصادية.

إن التنمية الاقتصادية تتطلب العديد من المستلزمات الضرورية والتي تمثل عوامل الإنتاج وهي رأس المال، الموارد البشرية، التكنولوجيا، الموارد الطبيعية، لتحقيق جملة من الأهداف التي تختلف من بلد إلى آخر ومن فترة لأخرى للبلد الواحد.

أولاً: مستلزمات التنمية الاقتصادية: وتتمثل فيما يلي:

1. **تراكم رأس المال:** يؤكد جميع الاقتصاديين على الأهمية الكبيرة لتراكم رأس المال في تحقيق التنمية، ويتم تحقيق التراكم في رأس المال من خلال عملية الاستثمار والتي تستلزم توفر حجم مناسب من المدخرات الحقيقية، بحيث يتم من خلالها توفير الموارد لأغراض الاستثمار بدلا من توجيهها نحو مجالات الاستهلاك. إن جوهر تراكم رأس المال يكمن في حقيقة أن مثل هذا التراكم يعزز من طاقة البلد على إنتاج السلع ويمكنه من أن يحقق معدلاً عالياً للنمو.

¹لهشلي سمية وأودينة فاطمة الزهراء، صبح التمويل الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية الإسلامية، ليسانس في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميلة، 2011-2012، صص 21-22.

2. **الموارد البشرية:** تلعب الموارد البشرية دوراً مهماً جداً في عملية التنمية، حيث أن الإنسان غاية التنمية لذلك فإن الهدف النهائي له هو رفع مستوى المعيشة، وحيث أن الإنسان هو ذات الوقت وسيلة التنمية فإنه هو الذي يرسم وينفذ عملية التنمية وإن ثمار التنمية ناتجة عن النشاط الإنساني.

3. **الموارد الطبيعية:** إن الموارد الطبيعية توفر قاعدة للتنمية الصناعية بطريقتين:

- تمكن البلد من توسيع نشاطه الصناعي بإنتاج مواد خام، كما هو الحال في استخراج المعادن وتصديرها، والتي توفر للبلد العملات الأجنبية لاستيراد السلع الضرورية للتنمية.
- تمكن البلد من أن ينتج مواد خام ويصنعها ويحولها إلى سلع نهائية.

4. **التكنولوجيا والتقدم التكنولوجي:** إن التنمية الاقتصادية تتطلب فيما تتطلب زيادة مستمرة في مقدار السلع والخدمات المنتجة، وهذا بدوره يتطلب توسيع الطاقات الإنتاجية للوحدات المنتجة، وعليه فإن تحقيق التنمية الاقتصادية يتطلب حصول تقدم وتغيير تكنولوجي من أجل توسيع الطاقات الإنتاجية وتشغيل هذه الطاقات.¹

ثانياً: أهداف التنمية الاقتصادية: إن أهداف التنمية الاقتصادية تختلف من دولة إلى أخرى ويعود ذلك إلى ظروف الدولة وأوضاعها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية يمكن إجمالها فيما يلي:

1. **زيادة الدخل الوطني:** وذلك من خلال اتجاه الفرص للحصول على الاحتياجات الأساسية من مأكلاً وملبساً وحماية وهذا راجع للدافع الحقيقي للتنمية والمتمثل في الفقر وانخفاض مستوى المعيشة بالإضافة إلى زيادة نمو عدد السكان غير المتماشية مع النمو الاقتصادي.
2. **رفع مستوى المعيشة:** وذلك من خلال توفير أساليب العيش الكريم، بكل ظروفه وأبعاده التي تشمل توفير فرص عمل متكافئة وعادلة وتوفير السلع والخدمات الملائمة للحياة الإنسانية الأفضل دوماً.
3. **تقليل التفاوت في الدخل والثروات:** التفاوت في توزيع الثروات والدخول يؤدي إلى إصابة المجتمع عادة بأضرار جسيمة حيث يعمل على ترده بين حالة من الغنى المفرط وحالة من الفقر المدقع، هذا بالإضافة إلى أنه غالباً ما يؤدي إلى إحداث اضطرابات شديدة نتيجة المجتمع، ذلك لأن الطبقة الغنية التي تستحوذ على كل الثروة ومعظم الدخل لا تنفق كل ما تحصل عليه بسبب صغر ميلها الحدي للاستهلاك، على عكس الطبقات الفقيرة التي يدفعها ارتفاع ميلها الحدي للاستهلاك إلى إنفاق كل ما تحصل عليه وهذا الجزء يؤدي

¹مدحت الفريشي، التنمية الاقتصادية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص-ص 134-140.

في الأجل الطويل إلى ضعف قدرة الجهاز الإنتاجي وزيادة تعطل العمال ،ومن هنا تظهر أهمية التنمية الاقتصادية في التقليل من التفاوت في توزيع الدخل والثروات.

4. **تقديم التمويل اللازم للقطاعات الاقتصادية:** يجب أن تسعى التنمية الاقتصادية إلى توسيع القاعدة الهيكلية الإنتاجية، لأن التنمية الاقتصادية لا تقتصر على مجرد زيادة الدخل القومي ،وزيادة متوسط نصيب الفرد، بل تسعى إلى التوسيع في بعض القطاعات الهامة من الناحية الاقتصادية والفنية، حيث تمد هذه القطاعات الاقتصاد القومي بالاحتياجات اللازمة التي تحقق نمو المجتمع وازدهاره.

وتهدف التنمية الاقتصادية إلى المساهمة في حل مشكلة أساسية تعاني منها الدول النامية، وتتمثل في ضعف التنسيق بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، وتساعد على التعرف على احتياجات هذه القطاعات تمهيدا لتنميتها.¹

المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية.

تعرض عملية التنمية الاقتصادية العديد من العقبات التي تتداخل فيما بينها وتجعل العمل من أجل تحقيق هذه العملية دون المستوى المطلوب. وتنقسم هذه العقبات إلى:

1. **العقبات الاقتصادية (العقبات الداخلية):** توجد عقبات اقتصادية عديدة ومتنوعة تعرقل قيام التنمية الاقتصادية، وتتركز في الجوانب التالية:

- انتشار الفقر والمرض والجهل في البلدان النامية، مما يؤدي إلى ضعف ومحدودية تكوين رأس المال في هذه البلدان.
- قلة ومحدودية توفر وتواجد الموارد الطبيعية في البلدان النامية.
- وجود الثنائية الاقتصادية (الاقتصاد المزدوج: قطاع أجنبي وقطاع محلي وطني) في العديد من البلدان النامية.
- ضيق الأسواق المحلية للبلدان النامية.²

¹البصير سامية، دور البنوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية، ماستر في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية، التجارة وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميله، 2012-2013، ص-ص 38-39.

²جمعون نوال، مساهمة النظام المصرفي الجزائري في تمويل التنمية الاقتصادية في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة ماجيستير في علوم التسيير معهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2004-2005، ص-ص 37-38.

- التخلف في الموارد الطبيعية وشحة رأس المال تشكل أسبابا في انخفاض الإنتاجية التي يترتب عليها انخفاض الدخل الحقيقي، وبالتالي انخفاض الادخار والذي ينجم عنه انخفاض الاستثمار.¹
- 2. **العقبات السياسية والاجتماعية:** من بين العوامل الأساسية المساعدة على قيام التنمية، يوجد العامل السياسي لأن عدم توفر الاستقرار السياسي يشكل عائقا أمام عملية التنمية وهو حال البلدان النامية وعليه فإن اتخاذ القرارات الاقتصادية التنموية يتطلب استقرارا سياسيا في الدولة حتى تتمكن من خلق جو ملائم للخروج من المشاكل والنهوض نحو التنمية .

أما بالنسبة للعقبات الاجتماعية التي تعرقل مسار التنمية فيمكن إدراجها عبر النقاط التالية:

- الانفجار السكاني وعلاقته بالموارد الطبيعية أو الثروة المادية، حيث تجد أن هذه الأخيرة أقل من الحجم السكاني وعليه يصعب على الحكومة توفير المتطلبات الأساسية، الأمر الذي يخلق ضغوطا متزايدة على مواردها المالية المحدودة وتتسع فيها فجوة التمويل.
- ضعف التعليم والتدريب، وندرة المهارات الفنية والإدارية وكذلك الجهل الاقتصادي الذي يتركز بالتوجه نحو النشاط الخدمي مستبعدا النشاط الإنتاجي، إضافة إلى محدودية وتدني الإخلاص نحو القيام وإنجاز التنمية الاقتصادية.
- عدم عدالة توزيع الدخل القومي بين عناصره المكونة له.

3. **العقبات التكنولوجية والتنظيمية :** تحتاج عملية التنمية إلى تنسيق وتعاون ومكثف بين القطاع العام والقطاع الخاص، اللذان يشكلان أساس اقتصاد الدولة، دون أن ننسى ضرورة وجود جهاز حكومي فعال ذو كفاءة عالية من أجل تحمل المسؤوليات في سبيل تحقيق التنمية المرغوب فيها، وهذا عن طريق نقل التكنولوجيا المناسبة والتكثيف من الدورات التدريبية لرفع مستوى الجهاز الحكومي حتى يتسنى له مواكبة التقدم .

وعليه فالدول النامية تحتاج إلى نقل التكنولوجيا البسيطة غير معقدة أي بما يتناسب مع طبيعة وظروف الدول، لأن استخدام التكنولوجيا العالية دون دراسة كافية لاحتياجات الدول النامية، عن نوع التكنولوجيا المطلوبة

¹ أحمد عارف العساف ومحمود حسين الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ص 218.

لن يحل مشكلات التنمية بل سيشكل عقبة أمامها، أما العقبات الخارجية التي تعوق عملية التنمية فيمكن تعريفها بأنها:

"العقبات المرتبطة بالظروف الدولية، وكذلك العلاقات الخارجية للبلدان النامية بالبلدان الأجنبية في جوانبها الاقتصادية والتجارية والمالية وغيرها، ويتمثل ذلك في شروط التبادل التجاري (أسعار السلع وتدهور شروط التجارة)، بالنسبة للبلدان النامية وسيطرة الشركات الاحتكارية الكبرى (متعددة الجنسيات) على السوق الدولية الأمر الذي أدى إلى اختلال موازين البلدان النامية وبشكل خاص التجاري منه".¹

4. **العقبات الأمنية:** يلعب الأمن دورا هاما في عملية التنمية الوطنية، فوجود قاعدة متينة من الأمن والاستقرار

له دور في تنمية الاقتصاد الوطني وفي غيابه تواجه التنمية مخاطر عديدة من أهمها:

- هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.
- عدم اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية.
- إلحاق الأذى بقطاع السياحة.
- تناقص القيم السياسية للبلد.
- تباطؤ عملية الإنتاج.
- رفع درجة المخاطر أمام المستثمرين.²

المبحث الثاني: دور التمويل الإسلامي في تحقيق التنمية الاقتصادية.

يسعى النظام المصرفي الإسلامي إلى تشجيع المشروعات التنموية من خلال التسهيلات التمويلية المتنوعة التي تقدمها البنوك الإسلامية الأمر الذي يؤدي إلى تنمية شاملة وهذا ما سنبينه من خلال العناصر التالية:

المطلب الأول: مفهوم التمويل الإسلامي وخصائصه.

إن التمويل في الاقتصاد الإسلامي يتميز عن التمويل بشكل عام بما تحكمه من قواعد شرعية وعلى هذا الأساس علينا توضيح مفهوم التمويل الإسلامي وخصائصه.

¹ أجمعون نوال، مرجع سابق، ص 36-38.

² لهشيلي سمية وأودينة فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 29.

أولاً: مفهوم التمويل الإسلامي: هناك تعريفات متعددة للتمويل الإسلامي أهمها مايلي:

التعريف الأول: "هو تملك موضوع التمويل ثم إعادة تملكه إلى المستفيد حالاً بعوض معلوم وشروط معينة تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية."

التعريف الثاني: "هو الثقة التي يوليها المصرف الإسلامي للمتعامل معه لإتاحة مبلغ معين من المال، لاستخدامه وفق صيغة شرعية محددة في غرض محدد خلال فترة معينة ويتم التعامل فيه بشروط محددة مقابل عائد مادي متفق عليه."¹

التعريف الثالث: "هو تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية "

من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص التعريف الشامل " التمويل الإسلامي هو عملية توفير المال لطالبيه عبر مجموعة من الصيغ والأساليب التي تبيحها الشريعة الإسلامية في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي"²

ثانياً: خصائص التمويل الإسلامي:

يتميز التمويل الإسلامي بخصائص تميزه عن أي تمويل آخر، منها:

1. **يتم الحصول عليه بدون تكلفة:** والتكلفة هي المبلغ الذي يخصم من الإيراد قبل الوصول إلى الربح، هذه الخاصية تجعل المستثمر المسلم يحقق ربحاً أكبر من غيره عند تشابه الظروف الأخرى وبالتالي إذا تم الاستثمار في مشاريع عالية التكلفة مثل مشاريع التنمية المستدامة فإن الربح المتبقي للمستثمر في النظام غير المسلم أكبر من الربح المتبقي إذاتبقى للمستثمر في النظام غير المسلم بسبب وجود التكلفة المفروضة على استخدام رأس المال، وهي الفائدة الربوية، وهذا ما يجعل النظام الإسلامي أقدر على قيادة عملية تمويل التنمية من غيره من الأنظمة الاقتصادية.

¹حسين محمد، حسين سمحان، المالية الإسلامية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص23.

²موسى مبارك خالد، صيغ التمويل الإسلامي كبدل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم

الاقتصادية، علوم التجارية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2012-2013، ص- ص: 115- 116.

2. يوفر المال بصيغ مختلفة: وهذا التعدد في الصيغ التي يقدم بها التمويل تتناسب مع تعدد النشاطات الاقتصادية فكل نشاط أو مجموعة من الأنشطة تناسبها صيغة أو عدد محدد من الصيغ، فصيغ التمويل الإسلامي هي:¹

- صيغة المضاربة: تعتبر المضاربة من أهم الصيغ الإسلامية التي تحرص البنوك الإسلامية على تتميتها إذ تمثل نوعاً من أنواع الشراكة. بحيث يقوم الطرف الأول الذي لا يملك رأس المال ولكن يملك الخبرة والتجربة (مضارب) بتقديم إقامة مشروع للبنك من أجل دراسته، بينما يؤمن صاحب رأس المال (البنك) بالموارد المالية اللازمة لإقامة هذا المشروع، وتتنوع الأرباح بينهما حسب النسب المتفق عليها، ويتحمل صاحب رأس المال الخسارة في حالة عدم تقصير المضارب وعدم إخلاله بشروط المضاربة، هذا الأخير الذي تكون خسارته هي تكلفة الفرصة البديلة لخدماته التي قام بها خلال فترة المضاربة، ويتحمل الخسارة كاملة في حالة تقصيره أو إدخاله بالشروط المتفق عليها المتعلقة بالنشاط الاستثماري.²
- صيغة الإستضاع: هو عقد بين طرفين يقوم أحدهما (الصانع) بموجب هذا العقد بصنع شيء محدد الجنس والصفات (بشكل يمنع أي جهالة مفضية للنزاع) للطرف الآخر (المستصنع)، على أن تكون المواد اللازمة للصنع (المواد الخام) من عند الصانع، وذلك مقابل ثمن معين يدفعه المستصنع للصانع إما حالاً أو مقسطاً أو مؤجلاً.
- بيع السلم: هو البيع الذي يتم فيه تسليم الثمن في مجلس العقد وتأجيل تسليم السلعة إلى وقت محدد في المستقبل.
- التأجير: هو عقد يتم بموجب تملك منفعة معلومة الأصل (عين) معلوم من قبل مالكيها لطرف آخر مقابل عوض (ثمن) معلوم لمدة معلومة.³

¹ الطيب لحيلج، التمويل الإسلامي ودوره في تحقيق التنمية المستدامة، المؤتمر العلمي الدولي، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2008، ص 6.

² أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2008، ص 134.

³ محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص - ص: 195 - 199.

3. أساليب التمويل الإسلامية تنقل التمويل من أسلوب الضمان والعائد الثابت إلى أسلوب المخاطرة والمشاركة، فالغنى بالغنى ولا مجال هناك لاستفادة طرف على حساب آخر كما في التمويل التقليدي، وهو بذلك يحقق معيار العدل في المعاملات .
4. سعر الفائدة كئمن للإقراض والاقتراض هو ربا محرم شرعا فضلا على أنه عملية دخيلة على النظام البشري، تؤدي إلى تضخيم النشاط التمويلي بالمقارنة مع النشاط الإنتاجي وهذا بعكس أساليب التمويل الإسلامية التي تغلب النشاط الإنتاجي على النشاط المالي.
5. التمويل الإسلامي يحرم عمليات المضاربة الآجلة "عمليات الشراء والبيع المستقبلية" ويعتبرها ضمن البيع الغرر المحرم شرعا بما أن هذه العمليات تهدف إلى المتاجرة في أصل لم يتحقق بعد.
6. تتوع أساليب التمويل الإسلامية وتعددها إذ توجد أساليب للتمويل قائمة على التبرعات والبر والإحسان كالقروض الحسن والصدقات التطوعية والزكاة والوقف، وأساليب للتمويل قائمة على المشاركات كالمشاركة المنتهية بالتمليك والمضاربة والمساقاة وأساليب تمويل أخرى قائمة على الائتمان التجاري كالبيع الآجل وبيع السلم وبيع الإستصناع والتأجير التشغيلي والتأجير التمويلي.
7. أساليب التمويل الإسلامية تقوم على أساس دراسات الجدوى من الناحية الاقتصادية وعلى أساس الحلال من الناحية الشرعية وهذا يعني أن المشروعات عند دراستها تخضع لأولويات الإسلامية من ضروريات وحاجيات وتحسينات مما يحقق تخصيصاً أمثل للموارد ويحقق ما يصبو إليه البلد من تنمية اقتصادية واجتماعية مستدامة.
8. أساليب التمويل ليست نقيضا للضمانات فهي لا تحول بين مؤسسات التمويل وأخذ الضمانات الكافية التي تؤمن أموالها.¹

المطلب الثاني: قواعد التمويل الإسلامي ومصادره.

إن قواعد التمويل الإسلامي هي التي تحكم العمليات التمويلية باستخدام مصادر متنوعة.

أولاً: قواعد التمويل الإسلامي:

هناك ثلاث قواعد عامة للتمويل الإسلامي وهي كالآتي:

¹بوفليح نبيل وعبدالله الحريثي حميد، التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، 2009، ص-ص: 13-14.

1. قاعدة التملك: فالتملك هو الذي يعطي الحق للمالك في الزيادات المتولدة عن الشيء المملوك، سواء كانت هذه الزيادات بفعل عوامل طبيعية أو باجتهاد المالك أو بعوامل السوق (العرض والطلب) وتبنى هذه القاعدة على قاعدتين فقهييتين أساسيتين هما: "الخراج بالضمان" و "الغنم بالغنم" أما قاعدة الخراج بالضمان، فالخراج يعني "الحاصل من الشيء إذا كان منفصلاً عنه غير متولد منه، ككسب العبد، وسكن الدار بالضمان: أي بمقابلة دخوله في ضمان من سلم له خراجه، فما لم يدخل في ضمانه لم يسلم له خراجه، وهو حديث صحيح للرسول صلى الله عليه وسلم، ومعناه "ما خرج من الشيء من غلة، ومنفعة، وعين فهو للمشتري عوض ما كان عليه من ضمان الملك، فإنه لوثق المبيع كان من ضمانه، فالغلة له ليكون الغنم في مقابلة الغرم" والمقصود لو رد المشتري المبيع للبائع بسبب عيب فيه فلا يلزمه أجره الاستفاد من هذا المبيع لأن المشتري كان ضامناً له في حالة التلف.

وحسب هذه القاعدة يكون للتاجر الحق في الزيادة على البضاعة التي يملكها على أساس أنه ضامننا عندما تكون في حوزته، كما قد نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن ربح مالم يضمن، فلا يكون صاحب رأس المال الحق في الزيادة إلا إذا كان ضامناً للمال، بمعنى تحمله للمخاطر التي يتعرض لها هذا المال عيناً كان أو نقداً، كالتلف أو نقص القيمة أو أي خسارة أخرى، وهذا خلافاً للقرض بفائدة حيث يكون المقترض هو الضامن للمال فلا يحق للمقرض حسب هذه القاعدة أخذ الزيادة على رأسماله لأنه لا يتحمل أي خسارة، فالمقترض يضمن له سداد أصل القرض سواء ولد هذا المال زيادة أو طراً عليه نقصان.

وأما قاعدة "الغرم بالغنم" ويعني "الغرم" ما يلزم المرء لقاء شيء، من مال أو نفس (جهد) مقابل "بالغنم" وهو ما يحصل له من مرغوبه من ذلك الشيء، وتقيد هذه القاعدة عكس السابقة، أي "الخراج بالضمان" وهي مستتبطة منها، فإذا كان الضمان يستحق الخراج، فكذلك الغنم يستوجب الغرم وهذا هو العدل فالتكاليف والخسارة التي تحصل من الشيء تكون من يستفيد منه شرعاً.

2. قاعدة الواقعية: وتعني هذه القاعدة معاملة الأشياء على طبيعتها في أرض الواقع، وتقتضي الواقعية بالتمويل قاعدتين فرعيتين:

- أن يكون الشيء المملوك قابلاً للنماء بطبيعته فيكون بذلك الحق للمالك في الزيادة التي تحصل له سواء كانت هذه الزيادة بفعل عوامل طبيعية كالأنعام والعشب، أو بجهد بشري بإنتاج السلع والخدمات أو بفعل العرض والطلب في السوق، إذا كان هذا الملك لا ينمو بطبيعته فلا يحق للمالك في الشريعة

الإسلامية أي زيادة حتى ولو كان ذلك باتفاق بين طرفي عملية التمويل ومن أهم الأمثلة على ذلك هو الدين فهو حق للدائن على المدين محدد بقدر معين نقداً كان أو عيناً وليس شيئاً ملموساً يمكن أن ينمو فلا ينبغي عليه الزيادة.

- والقاعدة الفرعية الثانية للواقعية هي قاعدة مهمة في التمويل الإسلامي وتتمثل في ارتباط عائد العملية التمويلية بنتائجها الحقيقية أي لا يحق لصاحب المال إلامتدح من استثمار هذا المال، فإن كان ربحاً فله حصة من الربح وإن كان خسارة نقص ماله بقدر الخسارة. ولا يمكن أن يكون العائد مقطوعاً سلفاً كسعر الفائدة على قروض البنوك التقليدية.

3. قاعدة التمويل من خلال السلع والخدمات: أي أن العملية التمويلية يجب أن تمر عبر السلع والخدمات، سواء في إنتاجها عن طريق البيع أو الإجارة. ولهذه القاعدة أهمية كبيرة إذ أنها تقوي الرابط بين الاقتصاد الرمزي أو النقدي والاقتصاد الحقيقي، وعدم سماحها بالتمويل النقدي المحض، الذي يؤدي إلى تداول النقود بعيداً عن الاقتصاد الحقيقي عن طريق تداول الديون أو القيم والأصول النقدية بين البنوك والمؤسسات المالية، والتي تمثل جزءاً كبيراً من التمويل العالمي حالياً.

كما أن حصر التمويل بالإنتاج والتداول الحقيقي للسلع والخدمات يجعل من حجم التمويل مرتبطاً بحجم الحاجيات التمويلية الحقيقية، مما يجب تجاوز التراكمات النقدية لحاجات الإنتاج والتداول الفعلية، مما يساعد على استقرار الأسواق المالية.¹

ثانياً: مصادر التمويل الإسلامي.

سنتناول بالتحليل مصادر الأموال المشار إليها من خلال شرح طبيعتها ووظائفها والملاحظات الشرعية والفنية الخاصة بكل مصدر منها كما يلي:

1. المصادر الداخلية: وتنقسم إلى:

- رأس المال المدفوع: هو المصدر الذي تتدفق منه الموارد للمصرف وبه يتم تأسيس المصرف وإيجاد الكيان الاعتباري له، وإعداده وتجهيزه ليتمكن من ممارسة نشاطه المصرفي من خلال توفير جميع

¹موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص- ص: 118، 117.

- المستلزمات الأولية اللازمة للبدئ في ممارسة أعماله كما يقوم رأس المال بدور تمويلي في السوق المصرفية لتغطية الاحتياجات التمويلية لعملاء المصرف.¹
- **الاحتياطي العام:** يعد الاحتياطي العام من الموارد الداخلية أو الذاتية الواضحة الأهمية، بالنسبة إلى موارد المصارف الإسلامية، والاحتياطي العام ينقسم إلى قسمين أساسيين هما:
 - احتياطي قانوني: يكون ملزما بتكوينه بحكم القانون.
 - احتياطي خاص: يقوم المصرف بتكوينه اختياريا.
 - **الأرباح المحتجزة أو المدورة:** يحدد النظام الأساسي للمصرف الإسلامي واستنادا لما يقرره، مجلس إدارة المصرف في نهاية كل سنة مالية وبعد تصديق الجمعية العمومية وذلك بالموافقة على مقدار الأرباح التي تحتجزها وتدور إلى الأعوام اللاحقة، وبإمكان المصرف إضافتها إلى الاحتياطي العام أو تتخذ لزيادة رأسمال المصرف، وتعد هذه الأرباح الغير موزعة موردا ذاتيا من موارد المصرف الإسلامي.
 - **المخصصات:** وهي مبالغ يتم تكوينها خصما من حسابات الأرباح والخسائر أي بالتحميل على تكاليف التشغيل بغض النظر عن نتيجة نشاط المصرف. وتكوين المخصصات لا يتم فقط لمواجهة ما يتوقع من تدهور في نسبة توظيف واستثمارات المصرف بل تمتد أيضا لمواجهة أخطار المصرف للوفاء بالالتزامات نيابة عن عملائه اتجاه الآخرين.²
2. **المصادر الخارجية:** وهذه المصادر تنقسم بدورها إلى:
- **الودائع تحت الطلب " الحسابات الجارية ":** إن الحسابات الجارية لا يمكن الاعتماد عليها في توظيف طويل الأجل، وأما استخدامها في الأجل القصير فيتم في حرص شديد وحذر بالغ، ويتم ذلك بعد أن تقوم إدارة المصرف بتقدير معدلات السحب اليومية، ودراسة العوامل المؤثرة فيهل بدقة مع الأخذ في الحسبان نسبة السيولة لدى البنوك المركزية مؤسسات النقد.
 - **الودائع الادخارية " حسابات التوفير ":** تنقسم هذه الودائع إلى قسمين:
 - حساب الادخار مع التفويض بالاستثمار: ويستحق في هذا الحساب نصيبا من الربح ويحسب العائد من الربح أو الخسارة على أقل رصيد شهري.

¹ محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، 2008، ص: 117.

² حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص-ص: 37، 38.

- حساب الادخار دون التفويض بالاستثمار: وهذا النوع لا يستحق رباً ويكون حكمه حكم الحساب الجاري.¹

- الحسابات الاستثمارية: هي الحسابات التي يفتحها البنك الإسلامي لعملائه على سبيل المضاربة، حيث يهدف أصحاب هذه الحسابات إلى استثمار أموالهم، فيقومون بتوقيع عقد مع البنك، على أن يتم توزيع الأرباح بينهم وبين البنك بنسب متفق عليها ابتداءً، أما الخسارة فيتحملها أصحاب الأموال.²
- ودائع المؤسسات المالية الإسلامية: وهي قيام عدد من المصارف الإسلامية التي لديها فائض في الأموال بإيداع تلك الأموال في المصارف الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية في صورة ودائع استثمارية، تأخذ عنها عائد غير ثابت، أو ودائع جارية لا تستحق عليها عائد.
- شهادات الإيداع: تعد أحد مصادر الأموال متوسطة الأجل في المصارف الإسلامية، ويتم إصدارها لفئات مختلفة حيث تستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل، ويتم توزيع العوائد شهرياً أو في نهاية المدة.
- صناديق الاستثمار: تمثل أوعية استثمارية تلبى متطلبات المودعين في استثمار أموالهم وفق المجالات التي تناسبهم، حيث يقوم المصرف باختيار أحد مجالات الاستثمار المحلية والدولية وينشئ لهذا الغرض صندوقاً يطرحه للاكتتاب العام على المستثمرين، ويقوم المصرف بأخذ نسبة شائعة من الربح مقابل إدارته للصندوق.³

المطلب الثالث: أهمية التمويل الإسلامي في التنمية الإقتصادية.

يكتسب التمويل الإسلامي أهمية كبرى من خلال تشجيع المشروعات التنموية بحيث لا يجعل من عامل الربح في مشروعاته التنموية المعيار الوحيد بل إنه يهتم بالمرئود الاجتماعي لمشاريعه ومدى مطابقتها للشريعة الإسلامية ويتبين ذلك من خلال العناصر التالية:

أولاً: إن ميكانكية التمويل الإسلامي تستفيد أكثر من عامل الربح لتحقيق مستوى عال من الكفاءة في إدارة الموارد، وفي هذا رد على الذين يقولون أن سعر الفائدة هو الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق إدارة الأموال

¹ سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الإسلامية، الأزمة - المخرج - ط1، دار الفكر العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 2010، ص-ص: 41-42.

² محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص: 206.

³ حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص- ص: 42-44.

والموارد بكفاءة وأن المستفيد من التمويل بقدر ما يبذل من جهد يزيد العائد على المشاركة فيزيد ربحه وريح البنك وبالتالي ربح المجتمع من وراء ذلك كله والعكس صحيح.

ثانياً: لا يرتبط قرار التمويل بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بارتداد مجالات الربح المشروع الذي يكون مؤشراً حقيقياً لتحديد الكفاءة الحدية لرأس المال إلى جانب الاعتبارات الاجتماعية المرتبطة بمصلحة المجتمع ككل.

ثالثاً: يستطيع صاحب المال في التمويل الإسلامي أن يحصل على العائد المناسب الذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية وهذا يحقق عدالة في التوزيع والقضاء على الروح السلبية التي يحدثها نظام سعر الفائدة وعدم تركيز الثروة عند فئة قليلة من المجتمع وتزداد من خلاله الحركية الاقتصادية، القائمة على أساس التعادل بين الجانبين في تحمل المخاطر واقسام الأرباح تتوفر وسائل أكثر للعمل والإنتاج وتتم حوافز الاكتشاف والاختراع والتجديد بما يساهم في تعبئة الأموال الراكدة ورفع الكفاءة الاستثمارية للموارد المالية، واستغلال الموارد العاطلة وتجديدها لصالح التنمية، مما يؤدي إلى زيادة تدفق السلع والخدمات التي تسهم في ازدهار ورفاهية المجتمع .

رابعاً: إن التمويل الإسلامي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالجانب المادي للاقتصاد، أو بالإنتاج الحقيقي الذي يضيف شيئاً جديداً للمجتمع، ويقدم على أساس مشروع استثماري معين تمت دراسته ودراسة جدواه ونتائجه المتوقعة، عكس التمويل التقليدي الذي يعتمد على ذمة المستفيد ويقدم على أساس قدرته على السداد، ولا يشترط أن يكون مرتبطاً بعملية إنتاجية حقيقية.

خامساً: إن التمويل الإسلامي يعمل على زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية ويؤدي إلى التوازن بين العمالة واستقرار الأعمال وتحسين الكفاءة التخصيصية والعدالة في توزيع الدخل لأن تركيز الثروة عند فئة قليلة من المجتمع، يعرض الاستثمار للتقلب من فترة لأخرى.¹

المبحث الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية.

يعتبر إصدار الصكوك المبنية على أحكام الشريعة الإسلامية من أعظم الوسائل المفضلة لتنمية الاقتصاد الإسلامي في المجتمع نظراً للدور الذي يمكن أن تلعبه هذه الصكوك الإسلامية في توفير التمويل

¹ عبد الله بلعبيدي، التمويل برأس المال المخاطر، ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007-2008، ص- ص: 11، 12.

اللازم للحكومات والشركات وبالتالي مساهمتها في تمويل الاقتصاد الكلي والمحلي وكذا الاقتصاد العالمي ويمكن تبيان ذلك من خلال العناصر الآتية :

المطلب الأول: الصكوك الإسلامية وأثرها على الاقتصاد الكلي.

تلعب الصكوك الإسلامية دورًا هامًا في إزدياد الاستثمارات في البلاد الإسلامية وعودة الأموال إلى مواطنها الأصلية ليستفيد منها المتعاملون بها سواء المصدرين أو المستثمرين .

أولاً: دور الصكوك في عودة رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج:

اكتسبت الدعوة إلى الحد من ظاهرة هرة رؤوس الأموال العربية والإسلامية للخارج وإيجاد السبل والوسائل لتهيئة الظروف المناسبة لتوطينها، وكذلك دراسة المردود الاقتصادي والمالي الذي يمكن أن تحققه هذه الأموال في حالة توطينها ولو جزئياً، أهمية متزايدة وخاصة في الظروف الاقتصادية والتي فرضتها المتغيرات الدولية الحديثة، والتي أدت إلى تجميد لبعض أرصدة واستثمارات مستثمرين وحكومات عربية وإسلامية وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية وبعض الدول الأوروبية.

في الوقت الذي حققت فيه العديد من الدول العربية والإسلامية نتائج إيجابية في إطار برامجها الإصلاحية تمثلت في إزالة التشوهات السعرية وانخفاض ملحوظ للعجز الكلي في الموازنات وإجراء تغييرات نوعية في حجم وهيكل الصادرات والاحتياطات الخارجية فإنها لم تستطع الحد من تنامي ظاهرة هجرة الأموال للخارج، في الوقت الذي بدأت فيه بعض المشاكل الاقتصادية تهدد استقرارها الاقتصادي وخاصة مشكلة البطالة، فلا توجد الآن دولة عربية محصنة ضد البطالة إضافة إلى ذلك فقد أدى ضعف المعدلات الاستثمارية العربية البينية منها والأجنبية إلى وجود فجوة كبيرة في تمويل الاستثمارات المرتبطة بعملية التنمية الاقتصادية.

ولاشك أن استثمار الأموال العربية بالخارج يضر بمصلحة المسلمين فبالإضافة لما تحققه هذه الاستثمارات من منافع اقتصادية واجتماعية للدول الأجنبية، فإن بعض هذه الدول تمارس سياسات منحازة ضد المصالح العربية

كما أن عدم استثمار هذه الأموال في مواطنها الأصلية يلحق الضرر بالمجتمع ويعرقل جهود التنمية، ويساعد في زيادة حدة المشكلات التي تعاني منها.

في ظل هذا الوضع الاقتصادي المتردي للدول العربية والإسلامية وبالإضافة إلى الإصلاحات الاقتصادية التي يرجى القيام بها في العالم الإسلامي يبرز دور الصكوك الإسلامية كعامل من أهم العوامل الجاذبة لرؤوس الأموال المهاجرة حيث أثبتت فعاليتها في جذب المدخرات واستقطاب رؤوس الأموال في فترة وجيزة، حيث تضاعف حجم إصدار الصكوك في الفترة بين عامي 2004 و2006 وقال بعض الخبراء أن الصكوك الإسلامية برزت خلال السنوات الأخيرة كواحدة من أهم الأدوات الاستثمارية والتمويلية الإسلامية الأكثر نفوذاً وفعالية في العمليات المصرفية والاقتصادية المختلفة، حيث استطاعت أن تجد لها موطئ قدم في أسواق المال العالمية.

وقد تمكنت الصكوك الإسلامية من استقطاب أعداد كبيرة من المستثمرين من مختلف دول العالم، وليس في العالم الإسلامي فحسب، إذ أصبحت الصكوك الموازية للسندات في الاستثمار المصرفي التقليدي متاحة للجميع أفراداً وشركات وحكومات في دول أوروبا وآسيا وأمريكا.

وإذا استمر هذا الأداء المميز للصكوك مع ما يكتنف الاستثمارات الغربية من المخاطر والعقبات في ظل الأزمة المالية الراهنة، فإن الصكوك ستلعب الدور الرئيسي في عودة الأموال الإسلامية المهاجرة إلى مواطنها الأصلية لتساهم في عملية التنمية الاقتصادية في جميع مجالاتها.¹

ثانياً: دور الصكوك الإسلامية في الشركات والمؤسسات المالية المصرفية الإسلامية:

تلعب الصكوك الإسلامية دوراً كبيراً في تدعيم وتطوير سوق الأوراق المالية بشكل عام وسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكل خاص وذلك من خلال مساهمتها في توسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات الإسلامية من جهة واجتذاب المزيد من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق، وذلك لما يتوفر في هذه الصكوك من ميزات أعطتها هذه الأهمية الكبيرة، فقد ساهمت الصكوك الإسلامية في حل بعض المشاكل التي كانت تعترض نمو وتطور أسواق الأوراق المالية في بعض الدول العربية الإسلامية.

وفيما يلي نوضح أهمية ودور الصكوك الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية:

1. إضافة كمية ونوعية جديدة من الأوراق المالية: يمكن أن تشكل الصكوك الإسلامية إضافة حقيقية للأسواق المالية عموماً، والأسواق المالية الإسلامية خصوصاً وتتمثل هذه الإضافات فيما يلي:

¹أسامة عبد الحليم الجوري، مرجع سابق، ص-ص: 138-156.

• إدراج أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية: حيث يمكن أن تشكل أسهم هذه الشركات إضافة كمية للأسواق المالية تعمل على تفعيل أنشطة هذه الأسواق وذلك للحجم الكبير الذي يمثله رأس مال هذه الشركات، وتجدر الإشارة إلى أن هناك من يرى بأن أسهم البنوك الإسلامية لا يجوز تداولها لاشتغالها في الغالب على نقود وديون تمثل نسبة كبيرة من استثمارات هذه البنوك، غير أن هذه المشكلة يمكن للبنوك الإسلامية تجاوزها من خلال تنويع استثماراتها بين الأنشطة الإنتاجية المختلفة، وهذا ما تتيحه الصكوك الإسلامية.

• إدراج صكوك إسلامية: تقوم البنوك الإسلامية وغيرها من الشركات بتقديم أدوات مالية إسلامية جديدة قائمة على أساس التمويل الإسلامي مما يشكل أيضا إضافة كمية ونوعية مختلفة عما هو موجود في أسواق الأوراق المالية المحلية منها والعالمية، فعمليات التصكيك إذا تؤدي إلى تطوير تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية وبالتالي توسيع قاعدة سوق الأوراق المالية .

2. انفتاح سوق الأوراق المالية عالميا : فالصكوك الإسلامية تعمل على زيادة التدفقات من الاستثمارات الإسلامية الأمر الذي ينتج عنه انفتاح سوق الأوراق المالية عالميا والمساهمة في حملة الإصلاح والإعمار المالي الذي تسعى إليه الكثير من الحكومات والمؤسسات المالية مما يساعدها على دمج الأسواق المالية العالمية لتكون تأثيراتها فعالة خاصة ونحن نعيش عصر التكتلات الاقتصادية، التي أصبحت تشكل مصدر قوة لاقتصاديات الشركات المساهمة.¹

ثالثاً: أثر الصكوك على المصدرين والمستثمرين:

إن لصكوك الاستثمار آثاراً إيجابية ومزايا هامة على الأفراد والشركات والمصدرين والمستثمرين حيث تظهر آثار الصكوك على مستثمريها في الجوانب التالية:

1. تساعد عمليات التصكيك في الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها لما يساهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها.

2. يزيد التصكيك من قدرة المنشأة على زيادة نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها.

كما تظهر آثارها على المستثمرين في الجوانب التالية:

¹ معطى الله خير الدين وشرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، 2012، ص- ص: 249-251.

1. تعطي الصكوك الإسلامية عوائد أعلى مقارنة ببقية الاستثمارات الأخرى (الأوراق المالية الحكومية والسندات ذات الآجال المتقاربة).¹
2. توفر عمليات التصكيك فرصا استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة مربحة.²

رابعا: تحقيق التوازن بين الاقتصاد المالي والحقيقي:

لقد شهدت الدول الغربية تطورات هائلة في عمليات التوريق كانت في معظمها في مجال توريق الديون، وقد رافق ذلك موجة من المضاربات التي أدت إلى اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، باعتبار أن عقود الربا تفصل الربح عن النشاط الاقتصادي الحقيقي، وعلى العكس من التجربة الغربية فإن التصكيك الإسلامي يشترط وجود الأصول قبل تصكيكها الأمر الذي يحفظ لهذه الأصول قيمتها، وبالتالي فهو يربط الاقتصاد الحقيقي بالاقتصاد المالي.

خامسا: جذب المدخرات:

يحث النظام الاقتصادي في الإسلام على تعبئة المدخرات ويعتبره من الأهداف الأساسية له، ذلك أن الإسلام يدين إكتناز الأموال ويطالب باستخدامها المنتج، بما يحقق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المرجوة منه .

سادسا: حل مشكلة المديونية:

تعتبر مشكلة المديونية من المشاكل التي تعاني منها كافة الدول الإسلامية، ومن المعروف أن هذه الديون هي قروض ربوية، وقد قدمت عدة اقتراحات للتخلص من هذه المديونية، وكان من بينها تحويل هذه القروض الربوية إلى قروض حسنة، ولكن هذا الاقتراح غير عملي، وذلك لما قد يواجهه من اعتراضات من قبل مالكي السندات الربوية الذين ما استثمروا أموالهم إلا لقاء الفائدة المحددة على هذه السندات.³

¹ أسامة عبد الحليم الجوري، مرجع سابق، ص-ص 160-161.

² فتح الرحمن علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، السودان، 2012، ص: 08.

³ أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012، ص-ص: 113-114.

المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في الاقتصاد المحلي.

تعتبر الصكوك واحدة من الأدوات المالية التي توفرها مرونة الشريعة الإسلامية والتي يمكن استخدامها كأداة لنمو الاقتصاد المحلي وازدهاره ويظهر ذلك من خلال العناصر التالية:

أولاً: استخدام الصكوك الإسلامية في عمليات السوق المفتوحة في البنوك المركزية:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي بئاعاً أو مشترياً للأوراق المالية الحكومية، بهدف التأثير في عرض النقد بما يتلاءم والأحوال الاقتصادية ويمكن للصكوك الإسلامية أن تكون بديلاً للسندات الحكومية الربوية المتعامل بها في الأسواق النقدية كأدوات للتحكم في حجم المعروض النقدي، حيث يهدف التعامل بهذه الصكوك إلى الحصول على مجموعة من الميزات يمكن إجمالها فيما يلي:

1. إدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة.
2. إن استخدام هذه الصكوك بوساطة البنوك المركزية يحقق فعالية في التحكم في كمية النقود المتداولة في الفترة القصيرة.¹
3. من شأن الاستخدام المكثف لعمليات التصكيك وضع أسس البنية التحتية لجعل الاقتصاد المعين مركزاً مالياً مرموقاً، وبأدوات أكثر جاذبية.
4. تساعد عملية التصكيك في نمو الناتج المحلي الإجمالي دون الحاجة إلى استثمارات إضافية.²

ثانياً: بديل حسم الأوراق التجارية:

يعتبر سعر الحسم من الأسلحة التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على حجم المعروض النقدي.

ويمكن عن طريق صكوك الإجارة طرح أسلوب جديد خال من الريا بديل عن سياسة حسم الأوراق التجارية حيث يشتري البنك عينا ويضيف إلى ثمنها مقدارا معيناً ثم يؤجرها بأقساط متساوية على عدد من السنوات.³

¹ أسامة عبد الحليم الجوريه، مرجع سابق، ص: 165.

² فتح الرحمن علي محمد صالح، مرجع سابق، ص: 9.

³ أسامة عبد الحليم الجوريه، مرجع سابق، ص: 168.

ثالثاً: تمويل العجز في ميزانية الدولة:

لقد كان من الضروري البحث عن أدوات استثمارية إسلامية لتحل محل الأدوات التقليدية في سد العجز في الموازنة العامة، وهنا توجهت الأنظار إلى الصكوك الإسلامية حيث يتميز كل نوع من الصكوك باستجابته للاحتياجات الرسمية بطريقة مرنة، تتمثل فيما يلي:

1. دور الصكوك المضاربة والمشاركة الحكومية في تمويل احتياجات الدولة: يناسب هذا النوع تمويل المشاريع المولدة أو المدرة للدخل أو الإيراد وفقاً لصيغة المضاربة أو المشاركة على أن يشارك المكتتبون في الربح أو الخسارة في نتيجة الأعمال للمشروع.
2. تمويل مشاريع الدولة بصكوك الإجارة: يمكن استعمال صكوك الإجارة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل العديد من المشاريع والنفقات الحكومية ويمكن اللجوء إليها أيضاً في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية.
3. تمويل مشاريع الدولة لصكوك السلم: وذلك عن طريق توفير الاحتياجات العاجلة للسيولة للإنفاق على التزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة لدى الحكومات، فتقوم باستخدام صكوك السلم في توفير تلك السيولة مقابل الالتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية، في وقت محدد بالمستقبل.
4. تمويل الدولة عن طريق صكوك المرابحة: يتم التمويل بصكوك المرابحة من خلال بيع الدولة أصولاً أو سلعاً وتسليمها فوراً مع تأجيل تحصيل الثمن إلى أجل أو آجال يتم الاتفاق عليها.
5. تمويل الدولة عن طريق صكوك الإستصناع: وذلك من خلال توقيف الأجهزة المصنعة للمؤسسات الحكومية عن طريق الاتفاق مع الممول أو من يمثله على بناء المشروع وتسليمه للدولة عند إنجازه، على أن يتم تقسيط الثمن خلال فترة زمنية محددة.¹

المطلب الثالث: دور الصكوك في الاقتصاد العالمي.

تعد صكوك الاستثمار منتج مالي يساهم في الخروج من الأزمة المالية الأخيرة، حيث تسابقت إليه الدول والمؤسسات المالية. وفيما يلي نذكر هذه المؤسسات.

أولاً: البنك الإسلامي للتنمية:

¹ سليمان ناصر وربيعه بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفية الإسلامية، والتمويل الإسلامي، عمان - الاردن - 2012، ص - ص: 4-5.

يقوم البنك الإسلامي للتنمية بتمويل المشروعات، والبرامج المنتجة في القطاعين العام والخاص في دول الأعضاء بعدد من أشكال التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة (كالقروض والإجارة والبيع لأجل والمساهمة في رأس المال واعتمادات التمويل والصكوك) حيث تعهد البنك بعرض كبير للصكوك (يغطي الشرق الأوسط وآسيا وأوروبا) وقد وزعت العملية بصورة جيدة، وكان معظم الطلب من الشرق الأوسط ونجح الغرض من العملية في تطوير أسواق مال إسلامية، وقد تم الاعتراف بأن البنك، بنك تنموي متعدد الأطراف، معدل الخطر المرجح لديه صفر، وقد سهل هذا دخول البنك إلى السوق الدولية لتعبئة موارد إضافية بغية تلبية الاحتياجات المالية المتزايدة للدول الأعضاء. ولقد أصبح نظام إصدار الصكوك الإسلامية حديثاً هو أحد أهم الوسائل التمويلية وأكبرها في تعبئة الموارد من السوق .

ثانياً: مركز إدارة السيولة:

مركز إدارة السيولة هو شركة مساهمة بحينية تأسست في 2002، وحصلت على ترخيص كمصرف استثمار إسلامي يهدف إلى تمكين المؤسسات المالية الإسلامية من إدارة سيولتها من خلال استثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية ومعالجة مشكلة زيادة أو نقص السيولة لدى تلك المؤسسات، باستخدام صكوك الاستثمار، وتشجيع التعامل مع مركز إدارة السيولة، ويعد هذا الأخير أحد المساهمين بفعالية في سوق الإصدارات الأولية للصكوك وذلك من خلال ترتيب هذه الإصدارات أو العمل كمستشار، كما يعمل على تأسيس للسوق الثانوية لتداول الأدوات الاستثمارية والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية للمدد القصيرة الأجل فالمركز يمتلك القدرة المهنية لترتيب أدوات استثمارية متوافقة والشريعة الإسلامية وتسجيل ورصد حركة العرض والطلب على الصكوك، وذلك للمساهمة في خلق وتأسيس سوق ثانوية نشطة خاصة بالصكوك، ولدفع عجلة تطوير قطاع الصيرفية الإسلامية، وتنمية السوق الإسلامية.

ثالثاً: السوق المالية الإسلامية الدولية:

تأسست في البحرين لتوفير ما تحتاجه البنوك الإسلامية الدولية من سيولة ومنتجات مصرفية إسلامية ومع تطور سوق الصكوك الإسلامية المستمرسعت لأن تكون لاعبا فعالاً في تطوير سوق رأس المال وسوق النقد الإسلامية.

كما ترمي إلى توحيد المعايير والأسس المنظمة لأسواق رأس المال الإسلامية ومعالجة التحديات العملية والشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية لمواجهة التحديات التي تواجه تنمية سوق رأس المال الإسلامي، خاصة وأنه سيركز على دور الصكوك الإسلامية في تنمية هذه السوق ومعالجة مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية.¹

¹أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سابق، ص-ص: 183-186.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل تبين لنا مدى صلاحية استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عملية التنمية الاقتصادية، مستندة في ذلك إلى قواعد ومبادئ التمويل الإسلامي كأساس مرن قابل للتطور واستحداث منتجات مالية إسلامية متنوعة.

إذ نجد أن الصكوك الإسلامية وسيلة مقيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى، وكذا مشروعات التنمية الاجتماعية ومحاربة الفقر، نظراً لتنوع وتعدد هيكل إصدارها الذي من شأنه أن يوفر حلولاً متنوعة للشركات والحكومات الراغبة في الاستفادة من التصكيك الإسلامي.

وقد أصبحت العديد من الدول والهيئات والمؤسسات غير الإسلامية هي الأخرى تلجأ كثيراً إلى إصدار الصكوك التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية بسبب تنامي الوعي المالي من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين بدور الصكوك في ازدياد الاستثمارات في البلاد الإسلامية وعودة الأموال إلى مواطنها الأصلية، ونمو الاقتصاد المحلي وازدهاره من خلال استخدامها في عمليات السوق المفتوحة وتمويل العجز في الميزانية، إضافة إلى مساهمتها في الخروج من الأزمة المالية العالمية الأخيرة.

الفصل الثالث:

دور صكوك بنك دبي الإسلامي في

تحقيق التنمية الاقتصادية

مقدمة الفصل

بعد التعرف على الصكوك الاسلامية وأهميتها، وعلى دورها في التنمية الاقتصادية. سوف يتناول هذا الفصل دراسة مختلف الجوانب المتعلقة بصكوك بنك دبي الاسلامي، باعتبارها من أهم الأدوات التمويلية لهذا البنك، وذلك حتى يسهل فهم استخدام هذه الأداة من قبل البنك.

وحتى نتمكن من معرفة تأثير استخدام البنك للصكوك الاسلامية كأداة لتمويل مختلف القطاعات المساهمة في تنمية اقتصاد البلد، سوف نتناول في هذا الفصل المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم بنك دبي الاسلامي.

المبحث الثاني: ضوابط اصدار صكوك بنك دبي الاسلامي وتطور حجم اصداراتها، أدواتها وايراداتها.

المبحث الثالث: دور صكوك بنك دبي الاسلامي في التنمية الاقتصادية.

المبحث الأول: تقديم بنك دبي الاسلامي.

يعتبر بنك دبي الاسلامي أول بنك متكامل الخدمات، حيث أصبح رائدًا في مجال الخدمات والمنتجات الاسلامية وتعتبر خدماته حاليا من أسرع القطاعات الاقتصادية نموا في العالم، كما يعمل على توفير الحلول الشاملة لجميع متطلبات المتعاملين المالية مهما كان نوعها، وهذا ما سيتم توضيحه من خلال النقاط التالية:

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن بنك دبي الاسلامي.

يعد بنك دبي الاسلامي أول بنك اسلامي خاص يتعامل طبقا لأحكام الشريعة معتمداً في أعماله على قيم مختلفة لتحقيق رسالته التي أنشئ من أجلها.

أولاً: نشأة بنك دبي الاسلامي:

تأسس بنك دبي الاسلامي (شركة مساهمة عامة) (الشركة الأم) بموجب المرسوم الأميري الصادر عن صاحب السمو حاكم دبي بتاريخ 29 صفر 1395 هجري والموافق لـ 12 مارس 1975م بغرض تقديم الخدمات المصرفية والخدمات المتعلقة بها وفق لأسس الشريعة الإسلامية، وتم لاحقا تسجيله كشركة مساهمة عامة طبقا لقانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (8) لسنة 1984 وتعديلاته كشركة مساهمة عامة.¹

يقوم بنك دبي بممارسة أعماله في دولة الإمارات العربية المتحدة، ويبلغ عدد الشركات الشقيقة والتابعة ومشاريع استثمارية مشارك فيها لغاية 2009 حوالي 69 شركة تقوم أعمال الخدمات المصرفية والوساطة والاستشارات المالية وأخرى في مجال التطوير العقاري والاستثمار العقاري بالإضافة إلى مجموعة من الشركات التي تقوم بالأعمال الصناعية بالنسيج والألمنيوم وغيرها، وقد حققت لهذه الشركات انتشاراً واسعاً في العديد من الدول العربية والأجنبية "السودان، باكستان، مصر، أيرلندا، تركيا وغيرها"، يقوم البنك بالأعمال الاستثمارية من خلال مجموعة من الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية كالمضاربة والمشاركة والوكالة والاستصناع والمرابحة.²

¹ بنك دبي الإسلامي، التقرير السنوي العام 2012، ص 09.

² سامر عبد الناصر منصور، المشكلات المحاسبية لتقييم الأوراق المالية الموافقة للشريعة الإسلامية بالتطبيق في أسواق الأوراق المالية، ماجيستر تخصص محاسبة، جامعة حلب، 2009، ص 115.

ثانيا: رسالة بنك دبي الإسلامي وقيمه:

1. رسالة البنك: الاعتزاز بكونه أول بنك إسلامي في العالم يقوم بتطبيق الأسس الاقتصادية الإسلامية، وذلك اقتناعاً بحاجة البشرية إلى نظام اقتصادي يرتكز على خاتمة الشرائع السماوية والإيمان بالنجاح من خلال الشراكة الحقيقية مع تعاملهم في الكسب الحلال وتوظيف أفضل التطبيقات الاقتصادية وأحدث التقنيات الخدمات المالية.¹

2. قيم البنك: وتتمثل في:

- الإيمان بالعمل وفق أسس الشريعة الإسلامية.
- تقدير العملاء واعتبار رضاهم من أولويات البنك والحرص الدائم على اكتساب ولائهم له، عبر العمل بجهد لتمتين العلاقات المشتركة وتوفير المنتجات المميزة والخدمات التي تمتاز بالكفاءة والسرعة.
- الأداء الجماعي هو أساس العمل في البنك واحترام كل الأفكار التي يمكن أن تساهم في التطوير.
- الاهتمام الكبير بالنشاطات الخاصة بالمجتمع ومحاولة المساهمة الدائمة في تطوير المجتمع من كافة النواحي الممكنة.²

المطلب الثاني: الخدمات التي يقدمها بنك دبي وأهدافه.

يقوم بنك دبي الإسلامي بتقديم خدمات متنوعة للأفراد والمؤسسات والشركات من أجل تحقيق جملة من الأهداف.

أولاً: الخدمات التي يقدمها بنك دبي الإسلامي: وتتمثل فيما يلي:

1. الخدمات المصرفية للأفراد: يوفر قسم الخدمات المصرفية الشخصية مجموعة من الحلول المصرفية التي تشمل منتجات وخدمات تلبي كافة احتياجات ومتطلبات المتعاملين، ومن هذا المنطلق يتم التأكيد على أن الخدمات المصرفية للأفراد أكثر بكثير من مجرد شعار. ومن خلال خبرة طويلة في مجال الخدمات المصرفية، ومن خلال الجمع بين تعاليم الشريعة الإسلامية وأحدث التقنيات، يوفر بذلك بنك دبي الإسلامي مجموعة متكاملة من المنتجات والخدمات التي تعتبر الأفضل في العالم.

¹ موقع بنك دبي الإسلامي، تاريخ الاطلاع: 12 أبريل 2014، الساعة 4:00 مساءً www.dib.ae/av/aboutalil-mission.html

² موقع بنك دبي الإسلامي، تاريخ الاطلاع: 12 أبريل 2014، الساعة 4:00 مساءً www.dib.ae/av/aboutalil-mission.html

2. الخدمات المصرفية الخاصة: تقدم الخدمات المصرفية الخاصة للنخبة من متعاملليها في بيئة تتميز بالفخامة والخصوصية، وتخصصهم بخدمات مصرفية من خلال باقة متنوعة من المنتجات والامتيازات الاستثنائية المطورة خصيصا لتلائم احتياجاتهم المختلفة في إطار تقديم مفهوم للخدمات المصرفية كما يتمنى النخبة من متعاملليها، وأن تكون مع الاهتمام المتميز والخاص بمتطلباتهم.
3. الخدمات المصرفية للأعمال: يتمتع بنك دبي الإسلامي بمعرفة عالية وخبرات كبيرة، في مجال الاحتياطات المالية الخاصة في عالم الأعمال. ويقوم بنك دبي الإسلامي بتوفير العديد من الخدمات التي تشمل توفير القروض قصيرة الأجل، وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، وتسهيل إدارة السيولة النقدية، والتمويل العقاري، وخدمات الشحن بعمليات الاستيراد والتصدير إلى جانب العديد من المنتجات والخدمات الأخرى التي تلبي احتياجات المتغيرة، حيث يحرص بنك دبي الإسلامي على توفير هذه الخدمات والمنتجات بسرعة عالية بعد اتخاذ القرارات الدقيقة والسريعة، إضافة إلى توفير أفضل الأسعار التنافسية في السوق.
4. الخدمات المصرفية للشركات: تعتبر الأعمال في دولة الإمارات العربية المتحدة من بين الأعمال الأكثر ديناميكية في العالم، حيث يتميز بالتغير والابتكار والنمو المستمر. ويوفر بنك دبي الإسلامي العديد من الحلول المصرفية الخاصة للشركات وعالم التجارة والأعمال، ومن خلال تخصصه في مجالات العمل التي تميز اقتصاديات دولة الإمارات وباقي دول مجلس التعاون الخليجي فإن بنك دبي الإسلامي يولي اهتماما كبيرا لفهم أعمالهم. وتشمل الحلول المادية لدى بنك دبي الإسلامي على خدمات التمويل للشركات وخدمات تمويل المشاريع، وخدمات تمويل التجارة والخدمات المصرفية للشركات والخدمات المصرفية الدولية والخزينة بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.
5. الخدمات المصرفية الاستثمارية: يتمتع قسم الاستثمار في بنك دبي الإسلامي بالقدرة على توفير مجموعة متكاملة من الخدمات والمنتجات الاستثمارية المصرفية والتجارية، كتوفير استشارات حول استراتيجية وهيكل الشركات، إضافة إلى إدارة متطورة للمخاطر، كما يربط قسم الاستثمار رأس مال البنك نفسه في مجال الاستثمار العقاري والنشاطات التجارية.
6. التمويل العقاري: يلعب بنك دبي الإسلامي دورا بالغ الأهمية في دعم مسيرة التطور العقاري، التي تتضمن مشاريع إنشاء المنشآت التجارية والمستودعات وسكن العمال والمشاريع السكنية والأبنية متعددة الطوابق. ومن مزايا التمويل العقاري التجاري في بنك دبي نجد:

- يتمتع بنك دبي الإسلامي بدور الريادة في مجال تمويل العقاري التجاري بكافة أنواع المشاريع في دولة الإمارات العربية المتحدة.
 - شروط وأسعار تنافسية.
 - خبرات واسعة في الأسواق العقارية والعالمية وكفاءات عالية.
 - تطبيق صارم لأحكام الشريعة الإسلامية.
7. تمويل المقاولات: لقد ساهمت خدمات قسم تمويل المقاولات المتخصصة في قبول العديد من المقاولين، مما مكنه من تنفيذ ما يزيد عن 70 مشروع في دولة الإمارات وخلال فترة وجيزة تمكن من إتمام ترتيبات مع عدد من العملاء يزيد على 100، وتتضمن قائمة العملاء شركات مقاولات محلية وإقليمية وعالمية. تتمتع بسمعة جيدة، في تنفيذ أكبر المشاريع حسب المواصفات.¹

ثانياً: أهداف بنك دبي الإسلامي: يسعى بنك دبي الإسلامي إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في:

- توفير أعلى معايير الخدمات المصرفية وفقاً للشريعة الإسلامية، واستخدام أفضل وأحدث التقنيات في جميع التعاملات.
- إدارة استثماراته بكل عناية بهدف تحقيق أفضل الأرباح وليس أكثرها.
- تحصيل الكمبيالات والصكوك.
- القيام بأعمال البنوك وصناديق التوفير.
- حفظ جميع أنواع النقود والمعادن الثمينة والسندات والطرود.
- استخدام الآلية المصرفية الحديثة التي تمكن الشركة من سرعة إنجاز العمليات وتوفير الوقت وتحقيق الدقة في التنفيذ.
- التعاون والتنسيق والتكامل مع مؤسسات وهيئات مالية.
- التمويل لآجال قصيرة بضمان أوراق تجارية.²

¹ البصير سامية، مرجع سابق، ص-ص: 74-76.

² ناصر سليمان، مرجع سابق، ص 167.

المطلب الثالث: الصيغ التحويلية المستخدمة من قبل بنك دبي الإسلامي.

يعمل بنك دبي الإسلامي على توفير السيولة بدرجة عالية، وبأقل درجة من المخاطر، باستخدام صيغ تمويلية قصيرة وطويلة الأجل.

أولاً: الصيغ التمويلية قصيرة الأجل: من بين هذه الصيغ: المرابحة والسلم، وسنتطرق إلى هاتين الصيغتين كالآتي:

1. المرابحة: يعتمد بنك دبي الإسلامي في استخدامه لأمواله على أسلوب المرابحة بمتوسط 36.03% والذي يعتبر الأسلوب الأكثر استخداماً في معظم البنوك الإسلامية لكونه أداة مالية قصيرة الأجل تعمل على توفير السيولة مع قلة المخاطر من جهة، ومن جهة أخرى اتفاق هذا الأسلوب مع نمط المعاملات القائمة في البنوك التقليدية التي تتمثل في الاقتراض والإقراض. وقد تغيرت نسبة اعتماد البنك على هذا الأسلوب خلال الفترة من 2007-2010 حيث كانت نسبة المرابحة في سنة 2007 تقدر بـ 39.03% ثم ارتفعت في 2008 لتصل إلى 47.63%، أما في سنة 2009 قدرت بـ 39.47% لتتناقص بعدها إلى غاية 2012 حيث قدرت بـ 25.22%.
2. بيع السلم: تم اعتماد صيغة السلم من قبل بنك دبي الإسلامي بداية من سنة 2010، ولكن بنسبة ضئيلة جداً تقدر بـ 1.62%، لترتفع هذه الأخيرة لتصل إلى 7.68% سنة 2011، أما في سنة 2012 فتقدر نسبة صيغة السلم بـ 13.28%. ومن هنا يتبين أن بنك دبي الإسلامي يستخدم أسلوب السلم بنسبة ضئيلة مقارنة مع بقية الصيغ الأخرى بمتوسط 3.76%.

ثانياً: الصيغ التمويلية متوسطة وطويلة الأجل: تتمثل هذه الصيغ في المشاركة، المضاربة، الاستصناع والإجارة وغيرها من الصيغ ونتطرق إليها فيما يلي:

1. المشاركة: شكلت صيغة المشاركة نسبة ضئيلة سنة 2007 قدرت بـ 6.80%، وأخذت هذه النسبة في الارتفاع خلال سنتي 2008، 2009، ولكن بنسبة ضعيفة تقدر بـ 16.72%، 18.32% على الترتيب، لتتخف بداية من سنة 2010 إلى غاية 2012 وهي كالتالي 15.07%، 13.30%، 10.85%. أما متوسط صيغة المشاركة ضئيل يقدر بـ 13.51%، إلا أن البنك يعمل على رفعها من خلال قيامه بابتكار صيغ جديدة لها.

2. المضاربة: تقدر نسب صيغة المضاربة الممتدة من 2007 إلى غاية 2012 بـ 7.36%، 11.7%، 10.67%، 8.39%، 5.81%، 4.54% أما المتوسط فيقدر بـ 8.09%، ويرجع تدني هذه النسبة إلى أسباب عديدة منها أن أصحاب الأموال يميلون نحو تفضيل عامل الضمان لأموالهم دون الاستعداد للمشاركة في الربح والخسارة، وذلك لما تتضمنه هذه الصيغة من مخاطر ائتمانية ومخاطر السوق والتشغيل.
3. الاستصناع: قدرت نسبة صيغة الاستصناع سنة 2007 بـ 11.80% في حين تنخفض هذه الأخيرة لتصل إلى 8.34% في سنة 2008، أما في سنة 2009 فقدرت بـ 12.29% وحققت صيغة الاستصناع أكبر نسبة في سنة 2010 بـ 14.23% أما في سنوات 2011، 2012 فقدرت نسبتها بـ 13.02% و 9.67% على الترتيب ومن خلال متوسط صيغة الاستصناع يتضح أنه ضئيل ويقدر بـ 11.55%، وتجدر الإشارة إلى أن سبب انخفاض نسبة الاستصناع بالمقارنة مع معدل الإجارة هو قيام البنك بتحويل عقود الاستصناع إلى عقود إجارة منتهية بالتملك وقد طورت لتلبي رغبة مقدمي التمويل أو طالبيه أو هما معا باستخدام مؤشر ربح متغير.
4. الإجارة: إن صيغة الإجارة مرتفعة مقارنة مع الصيغ الأخرى وهذا من خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى غاية 2012 وهي كالاتي: 15.69%، 16.04%، 17.23%، 19.27%، 30.17%، 34.17% وعلى هذا فإن صيغة الإجارة تعتبر الأسلوب الثاني المعتمد من قبل بنك دبي الإسلامي بعد صيغة المرابحة لمتوسط يقدر بـ 22.09% ويعتبر هذا الأسلوب من بين أساليب التمويل متوسط الأجل.
5. الصكوك: نجد أن الصكوك لم تعتمد إلا في سنة 2007 وذلك بنسبة 15.96% حيث تعتبر هذه الصيغة من حيث الترتيب الأسلوب الثالث المتبع في استخدام أموال بنك دبي الإسلامي بمتوسط يقدر بـ 15.96%، حيث أجرى البنك خلال السنة ترتيبات تمويل الصكوك المتوافقة مع الشريعة وقد حصل من خلالها على تمويل متوسط الأجل بمبلغ 2754750000 درهم (750 مليون دولار أمريكي)، ويترتب على الصكوك معدل ربح متغير مستحق الدفع إلى المستثمرين، ويتم توزيع الأرباح على أساس ربح سنوي.

6. الوكالة: إن الوكالة تتسم بالضالة في البنك حيث تمثل نسبة الوكالة بـ 1.71% مع تحقيق متوسط 0.70% من أسلوب بطاقات الائتمان الإسلامية.¹

المبحث الثاني: ضوابط إصدار صكوك بنك دبي الإسلامي وتطور حجم إصداراتها، أدواتها وإيراداتها.

تحكم صكوك بنك دبي الإسلامي ضوابط متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بغية تنظيم حجم إصدار الصكوك وتداولها، وبالتالي المساهمة في التنمية الاقتصادية للبلد.

المطلب الأول: ضوابط إصدار وتداول الصكوك في بناء دبي الإسلامي.

يقوم بنك دبي الإسلامي بإصدار وتداول صكوك متنوعة وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية.

أولاً: ضوابط إصدار الصكوك في بنك دبي الإسلامي: وتتمثل فيما يلي:

1. يجوز إصدار صكوك الاستثمار حصيلة لاكتتاب فيها على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية.
2. يجوز تصكيك الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية وإصدار صكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم فلا يجوز تصكيكها.
3. تترتب على عقد الإصدار جميع آثار العقد الذي يصدر الصك على أساسه وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك.
4. طرفاً عقد الإصدار هما مصدر الصكوك والمكتتبون فيها.
5. تتعدد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وفق نوع العقد وصفته الشرعية.²

ثانياً: ضوابط تداول الصكوك واستردادها في بنك دبي الإسلامي: نذكر منها:

1. يجوز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان أو منافع أو خدمات بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدأ النشاط، أما قبل بدء النشاط فتراعي الضوابط الشرعية لعقد الصرف.

¹البصير سامية، مرجع سابق، ص-ص: 77-84.

²نشرة نصف سنوية يصدرها المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم، العدد الثامن، يوليو 2012- مارس 2013، ص 21.

2. في الصكوك القابلة للتداول يجوز أن يتعهد مصدر الصك في نشرة إصدار الصكوك بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك بعد اتمام عملية الإصدار بسعر السوق ولكن لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك.
3. لا يجوز تداول صكوك السلم.
4. لا يجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.
5. يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدأ النشاط في الأعيان والمنافع.
6. يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها.
7. يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد.
8. يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة قبل إعادة إجازة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.
9. يجوز للمصدر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (موجودات) المعينة من حاملها بعد التخصيص ودفع ثمن الاكتتاب سواء كان بسعر السوق أو بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد على أن يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً.
10. لا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفى منها المنفعة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون.
11. جواز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفى من طرف معين قبل إعادة إجازة تلك الخدمات، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

12. يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها، فيما لا يخالف الشرع مثل القيد في السجلات أو الوسائل الإلكترونية أو المناولة إذا كانت لحاملها.¹

المطلب الثاني: المركز العالمي لصكوك بنك دبي وحجم إصدارها.

إن تزايد إصدارات بنك دبي الإسلامي منح إمارة دبي مركزاً مرموقاً عالمياً في قطاع التمويل الإسلامي.

أولاً: دبي مركز عالمي للصكوك الإسلامية:

حيث تم إعلان دبي كمركز عالمي للصكوك الإسلامية وذلك بسوق دبي المالي بتاريخ 27 فبراير 2013، وتأتي هذه الخطوة كأولى المبادرات الهادفة لتطوير قطاع الاقتصاد الإسلامي في إمارة دبي وبما يتوافق في جعل الإمارة عاصمة للاقتصاد الإسلامي في العالم حيث أطلق صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي هذه المبادرة الجديدة والتي تعتبر نقطة الانطلاق لمسار التمويل الإسلامي، والذي يتضمن إصدار وإدراج وتداول الصكوك.

وتعتبر دبي أحد المركز الرئيسية لإصدار وإدراج وتداول الصكوك على المستوى العالمي، بالإضافة إلى عدد كبير من المؤسسات المصرفية والمالية التي تتخذ من الإمارة مقراً لها ولأنشطتها المختلفة.²

ثانياً: حجم إصدار صكوك بنك دبي الإسلامي:

يحتل بنك دبي الإسلامي المركز الأول لإصدارات الصكوك على مستوى العالم منذ بداية سنة 2006، حيث قام بإدارة إصدارات صكوك بقيمة 1.7775 مليار دولار، ليستحوذ بذلك على نسبة 20.8% من حصة السوق لإصدارات الصكوك في العالم³ أما سنة 2007، فقد بلغ حجم إصدارات الصكوك 0.750 مليار دولار أمريكي⁴ أما في سنة 2008 فقد كان للأزمة المالية العالمية تأثيراً واضحاً في سوق الصكوك حيث بلغت قيمة إصداراتها واحد مليار دولار⁵. وسرعان ما تعافت إلى حد ما في سنة 2009 لتبلغ قيمة إصداراتها في بنك دبي

¹ نشرة نصف سنوية يصدرها المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم، العدد الثامن، مرجع سابق، ص 22.

² نشرة نصف سنوية يصدرها المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم، العدد الثامن، مرجع سابق، ص 06.

³ الموقع الإلكتروني: www.argam.com/article/detail/833/html، تاريخ الاطلاع 14 أبريل 2014 على الساعة 10:00 صباحاً.

⁴ الموقع الإلكتروني: www.alarbiya.net/articles/2012/03/30/24203.hitml، تاريخ الاطلاع 14 أبريل 2014 على الساعة 11:00 صباحاً.

⁵ الموقع الإلكتروني: www.albayan.ae/economy/capital-markets/2012/07/19-11691270.html، تاريخ الاطلاع 15 أبريل 2014 على الساعة 05:00 مساءً.

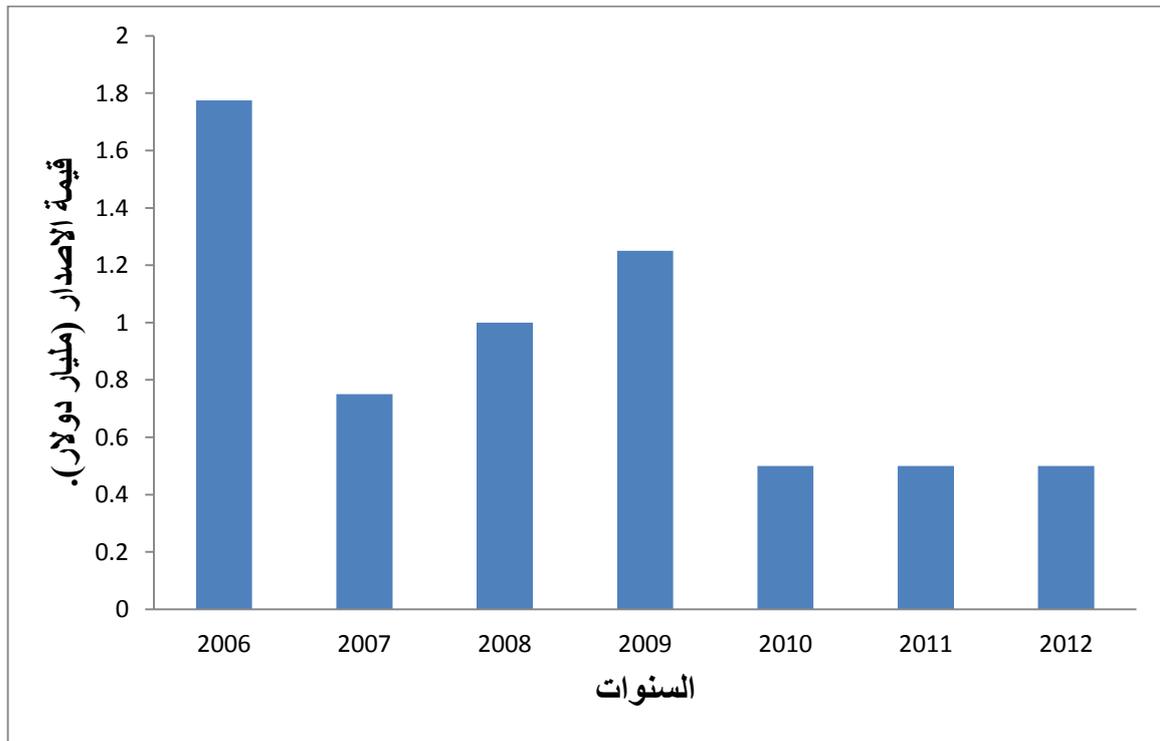
1.25 مليار دولار، لتعود هذه القيمة في الانخفاض سنة 2010 إلى حجم إصدار قدر بـ 0.5 مليار دولار¹ ليبقى حجم الإصدار ثابتاً لسنة 2011 وسنة 2012 بقيمة 0.5 مليار دولار.²

جدول رقم 03: يوضح تطور قيمة إصدارات الصكوك لبنك دبي الإسلامي من سنة 2006 إلى 2012.

| السنة | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| قيمة الاصدار (بالمليار دولار) | 1.775 | 2.750 | 1 | 1.25 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |

المصدر: من إعداد الطلبة

شكل رقم 04: يوضح تطور إصدارات صكوك بنك دبي الإسلامي من سنة 2006 إلى 2012.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول السابق.

¹الموقع الإلكتروني: www.albayan.ae/economy/capital-markets/2012/07/19-11691270.html، تاريخ الاطلاع 15 أبريل 2014 على الساعة 11:00.

²الموقع الإلكتروني: www.albayan.com/76125.htm، تاريخ الاطلاع 15 أبريل 2014 على الساعة 5:00 مساءً.

المبحث الثالث: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في التنمية الاقتصادية.

يقوم بنك دبي الإسلامي باستخدام أدوات صكوك تمويلية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بهدف تحقيق إيرادات للبنك.

أولاً: تطور أدوات الصكوك التمويلية خلال الفترة 2009 - 2013.

يقوم بنك دبي باستخدام نوعين من أدوات الصكوك التمويلية:

1. أدوات صكوك تمويلية صادرة عن البنك: خلال عام 2009 أبرم البنك ترتيبات تمويل الصكوك المتوافقة مع الشريعة وحصل من خلالها على تمويل يقدر بـ 2.415 مليون درهم، تضم موجودات مستأجرة بالأصل وموجودات مشاركات واستثمارات مرخصة متوافقة مع الشريعة أما سنة 2010 فقدرت قيمة التمويل بـ 2.357 مليون درهم¹، ولقد بلغت في سنة 2011 قيمة التمويل بـ 2.387 مليون درهم². وفي ماي 2012 قام البنك بموجب اتفاقية تمويل بإنشاء برنامج إصدار شهادات الأمانة بقيمة 1.836 مليون درهم³. ليبقى حجم التمويل بأدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن البنك في حدود 1.836 مليون درهم في سنة 2013.⁴

جدول رقم 04: يوضح تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن بنك دبي الإسلامي.

| السنة | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| قيمة الأدوات (بالمليون درهم) | 2.415 | 2.357 | 2.387 | 1.836 | 1.386 |

من إعداد الطلبة

¹التقرير المالي السنوي، 2010، ص: 52.

²التقرير المالي السنوي، 2011، ص: 55.

³التقرير المالي السنوي، 2012، ص: 56.

⁴التقرير المالي السنوي، 2013، ص: 19.

2. أدوات صكوك تمويلية صادرة عن شركة تابعة: خلال سنة 2009 لم يتم اعتماد هذه الأدوات من قبل البنك أما سنة 2010 فقد أصدرت إحدى الشركات التابعة للبنك صكوك غير قابلة للتحويل، وصكوك قابلة للتحويل بلغت 1.818 مليون درهم¹ وقدر قيمة أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن الشركة التابعة لسنة 2011 بـ 1.816 مليون درهم² وارتفعت قيمة إصدار إحدى الشركات التابعة للبنك سنة 2012 لتصل إلى 2.836 مليون درهم³، وقد شهدت أدوات التمويل الصادرة عن شركة تابعة انخفاضاً كبيراً سنة 2013 قدر بـ 0.970 مليون درهم⁴.

جدول رقم 05: يوضح تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن شركة تابعة.

| السنة | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| قيمة الأدوات (بالمليون درهم) | - | 1.818 | 1.816 | 2.836 | 0.970 |

من إعداد الطلبة

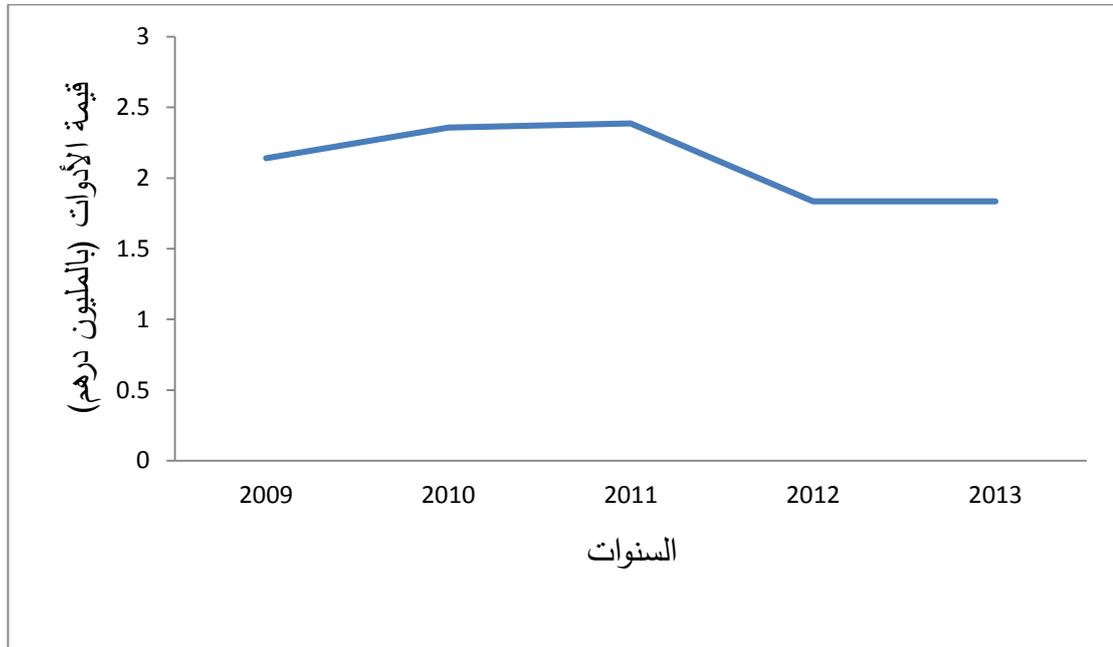
¹التقرير المالي السنوي، 2010، ص: 53.

²التقرير المالي السنوي، 2011، ص: 55.

³التقرير المالي السنوي، 2012، ص: 56.

⁴التقرير المالي السنوي، 2013، ص: 19.

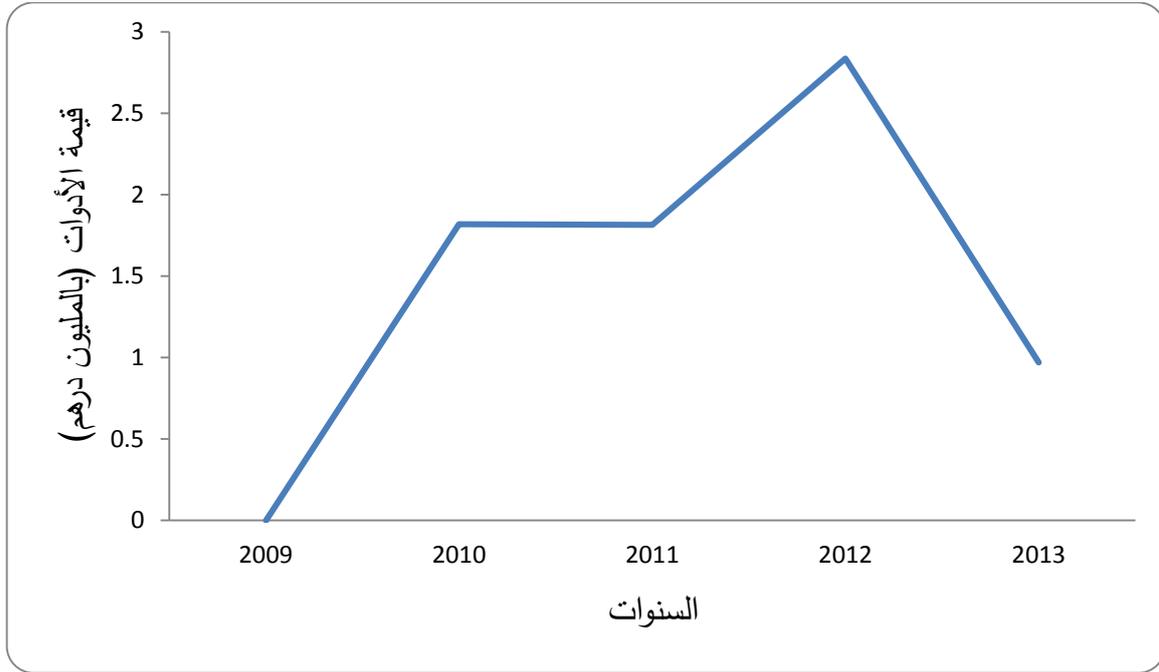
شكل رقم 05: يوضح تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن بنك دبي.



من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجداول السابقة.

من خلال الرسم البياني أعلاه نجد أن قيمة أدوات الصكوك الإسلامية الصادرة من بنك دبي لسنة 2009 تقدر بـ 2.415 مليون درهم أما في سنة 2010 فقد انخفضت لتبلغ 2.357 مليون درهم لترتفع النسبة جزئياً لسنة 2011 بقيمة 2.387 مليون درهم، أما في سنة 2012 فقد انخفضت لتبلغ 1.836 مليون درهم لتبقى النسبة نفسها سنة 2013 أي 1.836 مليون درهم.

شكل رقم 06: يوضح تطور أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن شركة تابعة.



من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجداول السابقة.

من خلال الرسم البياني أعلاه نجد أن قيمة أدوات الصكوك التمويلية الصادرة عن شركة تابعة لسنة 2009 لم تظهر، أما في سنة 2010 فقد كانت بقيمة 1.818 مليون درهم لتبقى نفس النسبة تقريبا لسنة 2011. وترتفع سنة 2012 إلى 2836 مليون درهم، لتعود مرة أخرى للانخفاض إلى 0.970 مليون درهم وهذا سنة 2013.

ثانيا: تطوّر إيرادات بنك دبي الإسلامي من الصكوك 2009 - 2013:

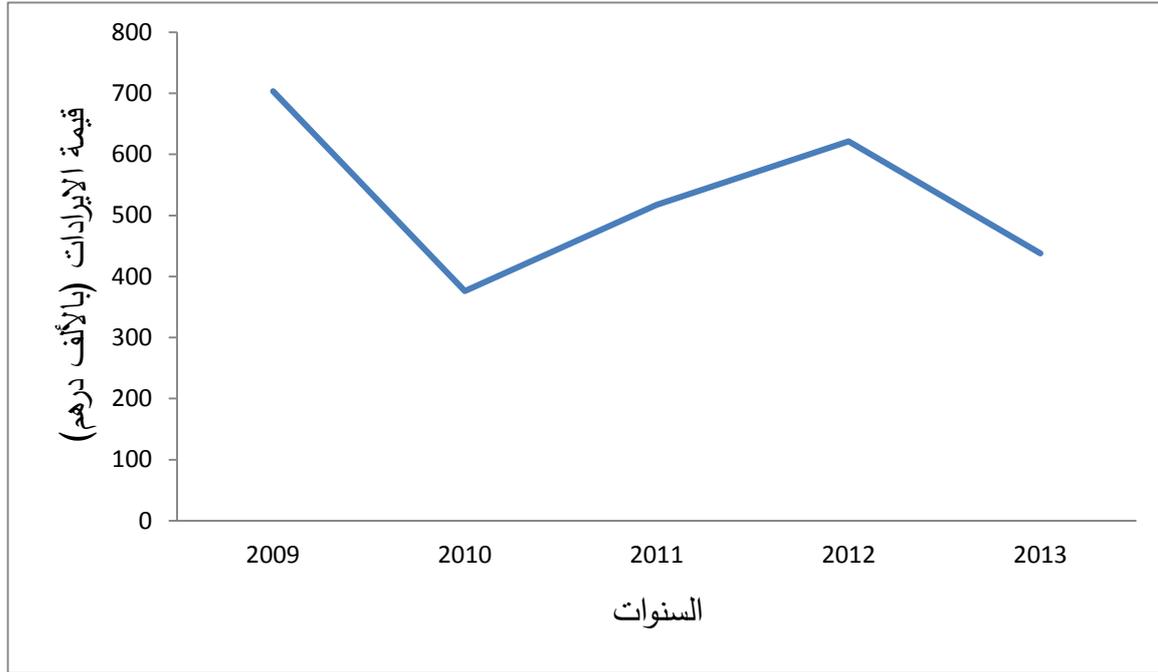
فيما يلي ذكر تطور إيرادات بنك دبي الإسلامي من الصكوك الإسلامية في الفترة من 2009 حتى 2013م.

جدول رقم 06: يوضح تطور إيرادات بنك دبي الإسلامي من الصكوك.

| السنة | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| قيمة الايرادات (بالألف درهم) | 703.539 | 376.260 | 517.332 | 621.465 | 438.051 |

من اعداد الطلبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية.

رسم بياني رقم 07: يوضح تطور إيرادات بنك دبي الإسلامي من الصكوك.



من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول السابق.

بلغ حجم إيرادات البنك من الصكوك الإسلامية سنة 2009، 703.539 ألف درهم لينخفض سنة 2010 إلى 376.260 ألف درهم¹ ليعود إلى الارتفاع سنة 2011 بحجم إيرادات يقدر بـ 517.332 ألف درهم² ليستمر حجم الإيرادات في الارتفاع حتى سنة 2012 ليبلغ 621.465 ألف درهم³ أما في سنة 2013 فقد بلغ حجم إيرادات بنك دبي الإسلامي في مجال الصكوك الإسلامية 438.051 ألف درهم⁴.

المبحث الثالث: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في التنمية الاقتصادية.

يقوم بنك دبي الإسلامي باعتماد الصكوك من أجل تمويل الميزانية العامة وذلك من خلال تمويله لمختلف القطاعات بالإضافة للدور الكبير الذي يلعبه في تمويل المؤسسات المصرفية الإسلامية.

¹ التقرير المالي السنوي، 2010، ص: 04.

² التقرير المالي السنوي، 2011، ص: 11.

³ التقرير المالي السنوي، 2012، ص: 4.

⁴ التقرير المالي السنوي، 2013، ص: 3.

المطلب الأول: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل الموازنة العامة للدولة.

يقوم بنك دبي بإصدار صكوك تمويلية بغرض تمويل الموازنة العامة، ويتبين ذلك من خلال تمويله لمختلف القطاعات.

أولاً: تمويل صكوك بنك دبي للمشروعات الحكومية:

يقوم بنك دبي الإسلامي باستعمال الصكوك في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل الكثير من المشروعات والنفقات الحكومية من تمويل آلات، ومصانع، الأجهزة الالكترونية، أثاث متاجر للمواد الغذائية، شاحنات شركات نقل البضائع، بالإضافة إلى تمويل إقامة المشروعات ذات النفع العام التي لا ترغب الحكومة في اقامتها على أساس الربح، لمصلحة عامة تراها، نحو تمويل المطارات والطرق وبناء الجسور وسائر مشروعات البنية التحتية.

ثانياً: تمويل صكوك بنك دبي الإسلامي للمشاريع المدرة للدخل:

قام بنك دبي الإسلامي بإصدار صكوك مشاركة واستثمر حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل في محطات الطاقة الكهربائية والموانئ.¹ حيث كانت صكوك موانئ دبي العالمية بقيمة 3.5 مليار دولار في جانفي 2010، إضافة إلى صكوك بقيمة 1.6 مليار دولار لمطار جبل علي الدولي كانت لصكوك بنك دبي الإسلامي حصة فيها.²

كما قام بنك دبي الإسلامي بتمويل مؤسسة الموانئ والجمارك والمنطقة الحرة في دبي بسنة 2009 بجزء من مبلغ 2.8 مليار دولار وذلك عبر صكوك إسلامية كما قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بالتوقيع مع ستة بنوك إسلامية تحت إدارة بنك دبي الإسلامي بإصدار صكوك إجازة إسلامية بحجم بليون دولار أمريكي تم تغطيتها بالكامل لتمويل توسعة مطار دبي سنة 2004.³

¹ أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سابق، ص- 129.

² الموقع الالكتروني: www.amaf.gov.ae/conferemce/prestations/session5/hussein/html، تاريخ الاطلاع 14 أبريل 2014 على الساعة 10:00 صباحاً.

³ فتح الرحمن علي محمد صالح، مرجع سابق، ص 20.

ثالثاً: تمويل صكوك بنك دبي الإسلامي لقطاع خدمات التعليم والعلاج الطبي والعطلات:

حيث أطلق البنك "إجارة الخدمات" التي تقوم على أساس صيغ استثمار إسلامية شرعية لتمويل قطاع الخدمات كالتعليم والصحة والسفر والعطلات، بالإضافة إلى خدمات أخرى كعقود الإيجار والنقل والصيانة والآلات وغيرها من المنتجات والخدمات المالية والمصرفية المتطورة والمبتكرة التي تلبي احتياجات شريحة واسعة من المجتمع مع الالتزام التام بمبادئ المعاملات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتلبي الطلب المتنامي على هذا النوع من الخدمات.¹

رابعاً: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل السلع والمعادن:

حيث حصل البنك على تفويض من مركز دبي للسلع والمعادن لإدارة وترتيب إصدار صكوك مرتبطة بالذهب وهو أول إصدار لهذه الصكوك.

خامساً: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في اجتذاب رؤوس الأموال:

حيث أظهرت قدرة البنك على تنويع الصكوك التمويلية والحصول على هياكل تمويلية تتميز بالمرونة وتكاليف منافسة لما هو معروف في السوق، مساهمة الكبيرة في اجتذاب رؤوس الأموال والاستثمارات إلى السوق المحلي وتطوير العديد من المشاريع على المستوى المحلي.²

سادساً: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل القطاع العمومي:

حيث يستعمل البنك صكوك المرابحة في التمويل العقاري، وحدد الدفعة المقدمة بنسبة 25% من سعر الشراء كحد أدنى سنة 2009، شريطة كفاية دخل العميل لتغطية الأقساط وحدد مدة التمويل بـ 10 سنوات كحد أقصى.³

¹ أحمد محمد الجبوسي، تمويل المنافع والخدمات في المؤسسات المصرفية الإسلامية، المؤتمر العلمي الثاني للخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، جامعة عجلون الوطنية، الأردن، 2013، ص: 18.

² الموقع الإلكتروني: www.argaam.com/article.detail/838/html، يوم 15 أبريل 2014 على 10:00 صباحاً.

³ مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، آلية التمويل العقاري في المصارف الإسلامية، العدد الثاني، 2009، ص: 20.

المطلب الثاني: دور صكوك بنك دبي الإسلامي في تمويل المؤسسات المصرفية الإسلامية.

تكمن أهمية صكوك بنك دبي الإسلامي بالنسبة للمؤسسات المالية المصرفية في معالجة جملة من المشاكل التي تواجهها وتتمثل هذه المشاكل في:

أولاً: مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية: ففي حالة السيولة الفائضة عن المشروعات القائمة والمخططة يقوم بنك دبي الإسلامي بشراء الصكوك وفق المعايير والضوابط الموضوعية، أما في حالة السيولة يقوم بنك دبي الإسلامي بتسييل بعض ما عنده في محافظ الصكوك، على أن يضبط عمليات البيع والشراء مجموعة من السياسات المالية والاستثمارية التي تحكم إدارة خزينته.¹

حيث قام بنك دبي الإسلامي بإدارة صكوك بقيمة 500 مليون دولار لمصلحة البنك الإسلامي للتنمية سنة 2009، كما شارك في إدارة أول إصدار صكوك لمصلحة حكومة باكستان بقيمة 600 مليون دولار، وأداء صكوكا أخرى لمصلحة حكومة ماليزيا بقيمة 600 مليون دولار.²

ثانياً: إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية: يقوم بنك دبي من خلال إصداره لصكوك مختلفة بتنويع الاستثمارات مما يسمح بتشتيت المخاطر وتنويعها كما يسمح بتشكيل حافظة استثمارية تلائم حاجات ورغبات المستثمرين مما سيعمل على التخلص من التركيز الشديد في التمويل قصير الأجل المسيطر على أعمال المصارف الإسلامية.

ثالثاً: تفعيل الاستثمار طويل الأجل: يعمل بنك دبي على إعادة التوازن لاستثمارات المصارف الإسلامية من خلال تقديم تمويل طويل ومتوسط الأجل متمثل في الصكوك الإسلامية، حيث تقوم المصارف بتوظيف الأموال المودعة لديها في صكوك استثمارية طويلة الأجل ووجود هذه الصكوك في بنك دبي الإسلامي يخفف عن المصارف تكاليف دراسات الجدوى والترتيبات الأولية للمشروعات وتخفيف عبء متابعة المشروع وإدارته.

كما يعمل بنك دبي على تطوير آليات توظيف الأموال من خلال استعمال صكوك المشاركة والمضاربة تحقيقاً للمشاركة الإيجابية بين المؤسسات التمويلية والمستثمرين³. حيث شارك بنك دبي الإسلامي في العديد من

¹ لعمش أمال، مرجع سابق، ص: 127.

² الموقع الإلكتروني: iumsonline.org/av/default.asp?contentID=10602menuID12/html، تاريخ الاطلاع 27 أبريل 2014 على الساعة 02:00 مساءً.

³ لعمش أمال، مرجع سابق، ص: 130.

إصدارات الصكوك المتميزة تضمنت المشاركة في إصدار صكوك شركة "ماجد الفطيم" القابضة لأجل 5 سنوات بقيمة 400 مليون دولار وإصدار صكوك لشركة "إعمار" بقيمة 500 مليون دولار أمريكي لأجل 7 سنوات.¹

¹الموقع الإلكتروني: www.alittibad.ae/details.php?id=127948y=2018article/Full/html، تاريخ الاطلاع 27 أبريل 2014 على الساعة الثالثة مساءً.

خلاصة الفصل

يتبين لنا من خلال هذا الفصل، أن بنك دبي الإسلامي يعتمد على إصدار الصكوك الإسلامية من أجل استغلالها في تمويل مشاريع منتجة تحقق أهدافه الاستثمارية في ظل ضوابط إصدار وتداول تحكم هذه الصكوك.

إن إصدار البنك للصكوك الإسلامية مكنه من تنويع أدواتها التمويلية بين أدوات صادرة عن البنك وأخرى تابعة له، ليحقق من خلالها إيرادات معتبرة، حيث كان لهذه الصكوك دور فعال في تمويل قطاعات متعددة من قطاع العقارات والخدمات، وتعبئة الموارد اللازمة لتمويل الكثير من المشروعات والنفقات الحكومية.

كما ساهم في تمويل المؤسسات المصرفية الإسلامية وتطوير آليات توظيف الأموال، من خلال إصدارات مختلفة عرفت انخفاضا بسبب الأزمة المالية العالمية.

الخاتمة

خاتمة.

انطلاقاً من معالجة إشكالية البحث حول الدور الذي يمكن أن تأخذه الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث تبين أن لها أثر إيجابي في إنشاء العديد من المشروعات في القطاعات الاقتصادية المختلفة، فقد استخدمت في شراء الآليات والمعدات الحديثة وإنشاء محطات الطاقة الكهربائية وغيرها مما أسهم في رفع الإنتاجية وزيادة الإنتاج، ومن ثم تزايد الاهتمام بها وتبنتها الحكومات وأصدرت صكوكاً سيادية لتمويل مشروعات التنمية وتوفير السيولة اللازمة وسد العجز في موازنتها، كما أصدرت منظمات الأعمال صكوكاً في بعض البلاد الإسلامية مثل: ماليزيا والسعودية والإمارات العربية المتحدة مولت بها أنشطتها المختلفة إضافة إلى بعض المنظمات الإقليمية مثل: "البنك الإسلامي للتنمية"، وبعض المنظمات الدولية "البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية"، كما صدرت الصكوك في دول غير مسلمة في قارة أوروبا وأمريكا.

فقد شاع استخدام هذه الصكوك على مستوى العالم نظراً لجدوى تلك الصكوك في توفير التمويل للشركات الراغبة في التمويل وللمستثمرين الراغبين في الحصول على قنوات لاستثمار فائض أموالهم وأهميتها للاقتصاد.

ومن خلال هذه الدراسة توصلنا إلى النتائج التالية:

أولاً: النتائج.

1. صكوك الاستثمار أدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تم ابتكارها نتيجة جهود مضمّنية استمر أكثر من أربعين عاماً، فكانت بديلاً عن الأوراق المالية التقليدية التي تعتمد في فلسفتها على الربا المحرم شرعاً.
2. تستند صكوك الاستثمار وهيكل إصدارها على إرث شرعي متين، يتميز بمرونته وقابليته للتطور ومسايرته لمتطلبات العصر.
3. يمكن القيام بمجموعة عمليات على صكوك الاستثمار (من بيع وشراء وإجارة ورهن).
4. تتمتع الصكوك بمرونة عالية تمكن من استخدامها في جميع الجوانب الاقتصادية (التجارية والصناعية والزراعية والخدمية).
5. برهنت التجارب العملية لإصدارات الصكوك أنها وسيلة مفيدة لتمويل مشروعات البنية التحتية والمشروعات التنموية الكبرى.
6. حازت الصكوك على الاعتراف الدولي بأهميتها كمنتج مالي قابل للتطور والاستمرار لتلبية الاحتياجات المالية المختلفة بدليل وجود إصدارات من الصكوك لمؤسسات غير إسلامية.

7. إمكانية استخدام الصكوك في تمويل عجز الميزانية.

8. مساهمة الصكوك في استقطاب رؤوس الأموال الإسلامية المستثمرة في البلاد الغربية.

ثانياً: التوصيات.

1. السعي لتطوير آليات إصدار الصكوك الإسلامية لجذب المستثمرين الذين لا يزالون يحجمون عن التعامل بها.
2. ضرورة بذل جهود حثيثة من جانب المهتمين والمشرفين لتقريب وجهات النظر الشرعية في أمر التصكيك الإسلامي.
3. ضرورة إعداد الكوادر الشرعية المختصة التي تشرف على عمليات إصدار وتداول الصكوك.
4. ضرورة القيام بجهد إعلامي كبير للترويج لنشر ثقافة الصكوك الإسلامية في داخل البلاد الإسلامية وخارجها.
5. ضرورة استمرار الحكومات في تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب وتوظيف الموارد.
6. محاولة الاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية في تطويرها بنفس وتيرة تطور المصرفية الإسلامية.
7. عدم مجازاة الفكر الغربي في ممارسات التوريق بأسلمته إنما ابتكار أدوات مالية إسلامية جديدة نابعة من الإرث والواقع الإسلامي في مجال المعاملات.

المراجع

قائمة المراجع

أولاً/الكتب

1. أشرق محمد دواية، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط1، دار السلام، القاهرة، 2009.

2. أحمد عارف العساف ومحمود حسين الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان.

3. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2008.

4. حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداؤها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، ط1، دار اليازوري للنشر، عمان، الأردن، 2011

5. حسين محمد، حسين سمحان، المالية الإسلامية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2011

7. سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار دجلة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011

8. سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الإسلامية، الأزمة - المخرج-، ط1، دار والفكر العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 2010.

9. محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، ترجمة عمر سعيد الأيوبي، أكاديمية أنترناشيونال للنشر، بيروت، لبنان، 2009.

10. محمد عبد الوهاب العزاوي، الأزمات المالية، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

11. محمد محمود العجلوتي، البنوك الإسلامية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،

2008

12. عثمان محمد غنيم، وماجدة أحمد أبو زنت، التنمية المستدامة، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
13. مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
14. محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 15 محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، 2008

ثانيا/المذكرات والرسائل الجامعية:

1. أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التتموي في الاقتصاد، ماجيستر للدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا، بيروت، 2009.
2. رميثة حسيبة، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في البنوك الإسلامية، ماستر في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميله، 2014/2013.
3. سالم رشيد، أثر تلوث البيئة في التنمية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005.
4. لهشيلي سمية وأودينة فاطمة الزهراء، صيغ التمويل الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية الإسلامية، ليسانس في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميله، 2012/2011.
5. لبصير سمية، دور البنوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية، ماستر في علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية، التجارة وعلوم التسيير، المركز الجامعي ميله، 2013/2012.

6. جمعون نوال، ماجيستر في علوم التسيير معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004.
7. موسى مبارك خالد، صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، ماجيستر في علوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2013/2012.
8. عبد الله بلعبيدي، التمويل برأس المال المخاطر، ماجيستر. تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008/2007.
9. أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، ماجيستر في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012/2011.
10. سامر عبد الناصر منصور، المشكلات المحاسبية لتقييم الأوراق المالية الموافقة للشريعة الإسلامية بالتطبيق في أسواق الأوراق المالية، ماجيستر، تخصص محاسبة، جامعة حلب، 2009.

ثالثا/الملتقيات والندوات:

1. فتح الرحمان علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ملتقى اتحاد المصارف العربية حول الصيرفة الإسلامية، بيروت، 2008.
2. حامد بن حسن ميرة، مليكة حملة الصكوك وضمانتها، بحوث ندوة البركة الثانية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي لإدارة البحوث والتطوير جدة السعودية، يومي 10-11 أوت 2011.
3. زياد دماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الموقوف الإسلامي، مؤتمر العالمي، قوانين الأوقاف وإدارتها، ماليزيا، 2009.
4. صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية، مصر، 2009.
5. لحو بوخاري ووليد عايب، آليات الهندسة المالية لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 2010.

6. سليمان ناصر وربيعه بن زيد، ارتباط تسعيرة الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة؟؟؟ كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي، اسطنبول، تركيا، 9-11 سبتمبر 2013.
7. هيئة الأوراق المالية والسلع، أسواق رأس المال في دولة الإمارات المؤتمر السنوي الخامس، دبي الإمارات العربية المتحدة، 11 أبريل 2013.
8. الطيب لحيلج، التمويل الإسلامي ودوره في تحقيق التنمية المستدامة، المؤتمر العالمي الدولي، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2008.
9. بوفليح نبيل وعبد الله الحرتيسي حميد، التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، 2009.
10. سليمان ناصر وربيعه بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، عمان، الأردن، 2012.
11. فتح الرحمان علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، السودان، 2012.
12. معطى الله خير الدين وشرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، 2012.
13. أحمد محمد الجبوسي، تمويل المنافع والخدمات في المؤسسات المصرفية الإسلامية، المؤتمر العلمي الثاني للخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، جامعة عجلون الوطنية، الأردن، 2013.

رابعا/مجلات أو دوريات:

1. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، ورقلة، الجزائر، العدد 09/2011.
2. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، آلية التمويل العقاري في المصارف الإسلامية العدد الثاني، 2009.

خامسا/التقارير المالية السنوية:

1. التقارير المالية السنوية (2010-2013) بنك دبي الإسلامي، دبي-الإمارات العربية المتحدة-

سادسا/النشرات:

1. نشرة نصف سنوية يصدرها المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم العدد الثامن يوليو

2012- مارس 2013.

سابعا/المواقع الإلكترونية:

1. www.argam.com/article/detail/833/html.
2. www.alarbiya.net/articles/2012/03/30/24203.html.
3. www.albayan.ae/economy/capital-markets/2012/07/19-11691270.html.
4. www.albayan.com/76125.html.
5. www.dib.ae/av/aboutalil-mission.html.
6. www.amaf.gov.ae/corferemce/prestations/session5/hussein/html.
7. www.argaam.com/article.detail/838/html.
8. iumsonline.org/av/default.asp?contentID=10602menuID12/html.
9. www.alittibad.ae/details.php?id=127948y=2018article/Full/html.