



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

People's Democratic Republic of Algeria

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry of Higher Education and Scientific Research

جامعة محمد البشير الإبراهيمي - برج بوعرييج -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

دراسة تحليلية للصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية
الاقتصادية - السودان انموذجا-

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إعداد الطلبة:

□ معرف عنتر

□ عميرات بلال

لجنة المناقشة	
رئيسا	الأستاذ(ة):
مشرفا	الأستاذ(ة): بوعيطة عبد الرزاق
ممتحنا	الأستاذ(ة):

السنة الجامعية: 2019/2020

شكر وعرّفان

بعد رحلة بحث وجهد واجتهاد تكملت بانجاز هذا العمل المتواضع نحمد الله عزّ وجل على نعمه التي منّ بها علينا فهو العليّ القدير

نتقدم بجزيل الشكر و العرفان الى المشرف على هذا العمل الاستاذ الدكتور "بوعيطة عبد الرزاق" لما بذله من جهد ووقت خلال فترة اشرافه ولتوجيهاته ونصائحه القيمة التي قدمها حتى يخرج هذا العمل في صورته النهائية

كما نشكر ايضا الاساتذة اعضاء لجنة التقييم على تفضلهم بقبول المشاركة في تقييم هذه الدراسة

كما نشكر ايضا كل من قدم لنا يد المساعدة او اسدى لنا بنصيحة، كلمة تشجيع او كلمة طيبة.

اهداء

الى من وسع كرسيه السموات و الارض نقدم عملنا هذا الى خالصا لوجهه، نسعى
ان يتقبله منا قبولا حسنا" اللهم نسالك خير المسالة وخير الدعاء و خير النجاح
وخير العمل وخير الثواب"

ثمرة هذا الجهد المتواضع نهددها الى اوفى واغلى شمعتين نضيئ بهما درب الحياة

الوالدين الكريمين جزاهما الله عنا خير الجزاء

الى سندي و قدوتي في الحياة اخوتي الاعزاء

عنتر

اهداء

الى من وسع كرسية السموات و الارض نقدم عملنا هطا خالصا لوجهه، نسعى ان
يتقبله منا قبولاً حسناً " اللهم نسالك خير المسالة وخير الدعاء وخير الثواب وخير
العمل "

ثمره هذا الجهد المتواضع نهدىها الى اعلى شمعتين نضيئ بهما درب الحياة الوالدين
الكريمين جزاهما الله عنا خير الجزاء

الى كافة اخواتي الاعزاء

بلال

ملخص:

هدفت هذه الدراسة للإجابة عن اشكالية لطالما كانت محل بحث وتساؤل من طرف الخبراء و الاقتصاديين وغالبا ما كانت محل جدل بينهم و تتمحور هذه الاشكالية حول الدور الذي تلعبه الصكوك الاسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية، وللإجابة عن هذا التساؤل و الوصول الى هدف الدراسة تم التطرق الى مختلف الجوانب المتعلقة بالصكوك الاسلامية مع تسليط الضوء على اهميتها الكبيرة ودورها الهام في تمويل التنمية الاقتصادية حيث تعد من أبرز منتجات الصناعة المالية الإسلامية، ومن وسائل جذب المدخرات الحقيقية وتجميع الأموال اللازمة لتمويل مختلف المشروعات التنموية والحيوية ذات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية وبطرق مشروعة، وتم اخذ تجربة السودان كأمودج من خلال استعراض اهم الصكوك التي اصدرتها حكومة السودان كما تم التطرق الى سبل تطبيق صناعة الصكوك او الصيرفة الاسلامية عامة في الجزائر وقد خلصت الدراسة الى عدة نتائج اهمها ان الصكوك الاسلامية كان لها دور ومساهمة في تمويل التنمية الاقتصادية في السودان.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الاسلامية ، التنمية الاقتصادية، التمويل الاسلامي، الصكوك الاسلامية السودانية، تمويل التنمية في السودان

Islamic Sukuks in sudan ،Economic development،Islamic Sukuks.

Financing development

Abstract:

This study aims at responding to a problematic/ question that was subject of research by experts and economist; a problematic which was about the role of Islamic Sukuks in financing the economic development.

To answer this question and reach or achieve the aim of the study, we regarded and referred to the different sides related to Islamic Sukuks and focusing on their great importance in financing the economic development since they are regarded as the main products of thw Islamic finance.

The Islamic Sukuks aim at attracting and bringing the real or true savings and collecting the money necessary for financing developmental and vital projects having an economic and sosia utility in legitimate and ethical ways.

For this we took Sudan as an example/sample through presenting the main Sukuks delivered by its (Sudan) Government ; we also made a reference to the ways of using or applying the Islamic banking in Algeria in general ; hence we found out that the Islamic banking had a great rol i n financing and promoting the economic development in Sudan.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وعرfan
	اهداء
II-I	ملخص الدراسة
V-III	قائمة المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الاشكال
ا-ب-ت- ث-ج	المقدمة العامة
36-01	الفصل الاول: اساسيات حول تمويل التنمية الاقتصادية بالصكوك الاسلامية
01	تمهيد
21-02	المبحث الاول: ماهية الصكوك المالية الاسلامية
12-02	المطلب الاول: مفهوم الصكوك الاسلامية
18-12	المطلب الثاني: الية عمل الصكوك الاسلامية و ضوابطها
21-18	المطلب الثالث: مخاطر الصكوك الاسلامية وسبل ادارتها
32-21	المبحث الثاني: التمويل والتنمية الاقتصادية
24-22	المطلب الاول: مفهوم التمويل
28-24	المطلب الثاني: عموميات حول التنمية الاقتصادية
32-28	المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية واستراتيجياتها
35-32	المبحث الثالث: تجارب دولية للتمويل بالصكوك الاسلامية
33-32	المطلب الاول: في مجال الطاقة و المواصلات
34-33	المطلب الثاني: في مجال الصحة
35-34	المطلب الثالث: في مجال التعليم
36	خلاصة الفصل الاول
88-37	الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الاسلامية و سبل استفادة الجزائر منها

37	تمهيد
52-38	المبحث الاول: ماهية الصكوك المالية الاسلامية السودانية
39-38	المطلب الاول: شركة الخدمات المالية المحدودة
51-39	المطلب الثاني: انواع الصكوك المالية الاسلامية السودانية
52-51	المطلب الثالث: الرقابة على الصكوك المالية الاسلامية السودانية
71-52	المبحث الثاني: تقييم دور الصكوك المالية الاسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في السودان
56-53	المطلب الاول: موقع السودان من الاصدار العالمي للصكوك الاسلامية
61-56	المطلب الثاني: دور الصكوك الاسلامية في الناتج المحلي الاجمالي و في تمويل عجز الموازنة العامة
71-61	المطلب الثالث: دور الصكوك الاسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية
87-71	المبحث الثالث: سبل استفادة الجزائر من تجربة السودان
74-71	المطلب الاول: متطلبات و معوقات صناعة الصكوك الاسلامية في الجزائر
79-74	المطلب الثاني: القيمة التي ستقدمها صناعة الصكوك الاسلامية في الجزائر
87-79	المطلب الثالث: افاق صناعة الصكوك الاسلامية في الجزائر
88	خلاصة الفصل الاول
91-89	الخاتمة العامة
95-91	قائمة المراجع

فهرس الجداول

11	الفرق بين الصكوك الاسلامية و السندات التقليدية	01-01
12	المقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم	02-01
42	حصيلة صكوك شهامة من 2011-2018	01-02
44	تطور حجم مبيعات شامة من 2011 الى 2018	02-02
46	تطور حجم اصدارات صرح من 2011 الى 2018	03-02
51-50	العلاقة التعاقدية في الصكوك الاسلامية السودانية و الغرض من اصدارها	04-02
54-53	حجم إصدارات الصكوك الاسلامية عالميا للفترة من 2011 و حتى 2018	05-02
55	نسبة اصدارات السودان للإصدارات العالمية للفترة من 2011 و حتى 2018	06-02
57	تطور اداء الموازنة العامة للسودان للفترة من 2011 وحتى 2018	07-02
59	مساهمة صكوك الاستثمار في تمويل الموازنة العامة للفترة من 2011 وحتى 2018	08-02
60	مساهمة الصكوك الاسلامية في الناتج المحلي الاجمالي من 2011-2018	09-02
62	موارد صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة قوميا وولائيا من 2011-2018	10-02
64	دفعيات سنتي 2012 و 2013	11-02
66	العقود المستلمة في سنة 2013	12-02
66	الدفعيات خلال العامين 2014 و 2015 حسب القطاعات الاقتصادية	13-02
67	العقود الموقعة خلال عام 2015	14-02
68-67	العقود المستلمة خلال 2015	15-02
68	الدفعيات خلال الاعوام 2016-2017-2018 حسب القطاعات الاقتصادية	16-02
69	العقود الموقعة سنة 2016	17-02
70-69	العقود المستلمة سنة 2017	18-02

فهرس الاشكال

الصفحة	الشكل	الرقم
4	هيكل صكوك المضاربة	01-01
5	الية اصدار صكوك المضاربة	02-01
6	هيكل صكوك الاجارة	03-01
54	حجم الاصدارات العالمية من الصكوك للفترة من 2011 وحتى 2018	01-02
56	نسبة اصدارات السودان من الصكوك الاسلامية من الاصدار العالمي	02-02
61	نسبة موارد شهامة و صرح للنتاج المحلي الاجمالي للفترة من 2011 وحتى 2018	03-02
63	موارد الصكوك المخصصة قوميا وولائيا للفترة من 2011 وحتى 2018	04-02
65	نسبة القطاعات الاقتصادية من موارد صكوك الاستثمار صرح للفترة من 2011 وحتى 2018	05-02

مقدمة:

تعد الهندسة المالية الإسلامية أداة حديثة تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية ، تتضمن ابتكار أدوات مالية وآليات تمويل جديدة، ومن أبرز المنتجات التي ابتكرتها الهندسة المالية الإسلامية واستطاعت أن تسد بها حاجة المجتمع الإسلامي بمصادر تمويلية مستمدة من روح الشريعة الإسلامية ما يسمى بالصكوك الإسلامية، والتي تعد كبديل شرعي للسندات التقليدية المقترنة بفوائد ثابتة أي الحاملة لعناصر الربا ، ولقد اكتست الصكوك الإسلامية مؤخرًا أهمية بالغة لكونها أهم الأدوات التمويلية الإسلامية الواعدة والتي شهدت انتشارًا ونموًا واسعًا واستثنائيًا في السنوات الأخيرة لكونها بدائل شرعية ناجحة للدول و المؤسسات الإسلامية في تمويل مشاريعها الكبيرة منها والمتوسطة وحتى الصغيرة فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد و التي هي عاطلة عن القيام بدورها التنموي و وظيفتها الاقتصادية و الدليل على ذلك هو اتجاه بعض الحكومات لاستخدامها في توفير الموارد المالية لتمويل بعض اوجه الانفاق العام.

وفي اطار البحث عن افضل الصيغ و البدائل الفعالة لتمويل التنمية الاقتصادية برزت الصكوك كصيغة حديثة و بديلة عن الصيغ التقليدية وهناك العديد من التجارب العالمية الناجحة في مجال اصدار الصكوك الاسلامية تؤكد قدرتها على تمويل التنمية الاقتصادية في مختلف دول العالم حيث سقت عدة دول لإيجاد اطار قانوني منظم لإصدار الصكوك بحيث توفر غطاء لازما و مشجعا للشركات المستثمرة فيها و ايضا للجهات المستفيدة منها وهو ما ادى تحقيقها نجاحات عدة على المستوى العالمي سواء على مستوى البلدان الاسلامية كماليزيا و إندونيسيا او على مستوى دول الخليج العربي و الشرق الاوسط كالعربية السعودية و الامارات وقطر و تركيا كما ان السودان تعتبر من الدول الرائدة في هذا المجال حيث توسعت الحكومة السودانية و بشكل متزايد في استخدام الية الصكوك الاسلامية لتوفير التمويل اللازم وبمقادير كبيرة لمختلف الاغراض والمشاريع الحكومية كما تعتبر الجزائر من بين البلدان التي تهدف الى اعتماد صناعة الصكوك الاسلامية والصيرفة الاسلامية بشكل عام، هذا الذي قد يعود بفائدة عالية على الدولة خاصة في مجال استقطاب اموال السوق الموازية.

اشكالية الدراسة

- ما مدى مساهمة الصكوك الاسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية ؟

التساؤلات الفرعية:

تندرج ضمن الاشكالية الرئيسية تساؤلات فرعية نوجزها فيما يلي :

- ما الفرق بين الصكوك الاسلامية و الادوات المالية الاخرى؟
- كيف تؤثر الصكوك الاسلامية على التنمية الاقتصادية ؟
- ما مدى نجاح السودان في التمويل بالصكوك الاسلامية ؟
- ما مدى قدرة الجزائر على العمل بالصكوك الاسلامية ؟

الفرضيات

- تعتبر الصكوك الاسلامية وثائق وشهادات متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة ملكية موجودات (عينية كانت أم مالية) يتم إصدارها بهدف تمويل المشاريع الاستثمارية وتختلف عن الادوات المالية التقليدية في عدة عناصر اهمها كون هذه الاخيرة حاملة لعنصر الربا عكس الصكوك الاسلامية التي تصدر وفق احكام الشريعة الاسلامية.

- تؤثر الصكوك الاسلامية بشكل ايجابي على التنمية الاقتصادية وتؤدي دورا فعال في تمويلها.
- يمكن صناعة صكوك اسلامية في الجزائر و ذلك بالاستفادة من التجارب الدولية خاصة تجربة السودان.
- لقد ساهمت الصكوك الاسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في السودان بشكل كبير وذلك لما تمتاز به هذه الصكوك

اهداف الدراسة

- التعرف على مفهوم وطبيعة الصكوك الاسلامية، مع بيان اهميتها الاقتصادية .
- ابراز دور الصكوك الاسلامية كأداة هامة لتمويل التنمية الاقتصادية.
- تقييم التجربة السودانية في مجال استخدام الصكوك الاسلامية لتمويل التنمية الاقتصادية مع امكانية دراسة تطبيق فكرة صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر كأحد الحلول للنهوض بالتنمية الاقتصادية خاصة في ظل تراجع أسعار النفط.

حدود الدراسة

الحدود المكانية: جمهورية السودان

الحدود الزمانية : 2011-2018

منهجية الدراسة

لتحقيق هدف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لكونه ملائما لعرض المفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة حيث يتم تجميع المعلومات والحقائق المتعلقة بالموضوع من مختلف المصادر كالتقارير و الدوريات و المجالات ثم تحليلها بغية الوصول لمعرفة تفصيلية بالموضوع.

هيكل الدراسة: من اجل تحقيق اهداف الدراسة تم تقسيمها الى فصلين حيث تناولنا في الفصل الاول الاطار النظري للصكوك الاسلامية و التنمية الاقتصادية بالإضافة الى التمويل فتناولنا في المبحث الاول ماهية الصكوك الاسلامية من خلال التطرق الى مفهومها وانواعها و اليات اصدارها و تداولها بالإضافة الى ضوابطها و المخاطر التي تحيط بها، اما المبحث الثاني فشمّل عنصرين اثنين هما التمويل و التنمية الاقتصادية فبالنسبة للتمويل فقد تم التعرف على مفهومه اللغوي و الاصطلاحي وتم التعرّيج ايضا على أنواعه المتعددة، اما التنمية الاقتصادية فلتشعب مفاهيمها و كثرتها تم التركيز على مؤشراتها و استراتيجياتها والعقبات التي تواجهها، اما المبحث الثالث فقد عرضنا بعض التجارب لبعض الدول في مجال التمويل بالصكوك الاسلامية، و بالوصول الى الفصل الثاني الذي تم تقسيمه هو ايضا الى ثلاث مباحث عرضنا في الاول نشأة الصكوك الاسلامية السودانية بالإضافة الى انواعها وكيفية الرقابة عليها، اما المبحث الثاني فقد ناقشنا فيه الصكوك المالية الاسلامية في السودان ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية وذلك من خلال التطرق الى موقع الصكوك المالية السودانية من الاصدار العالمي وتم دراسة عجز الموازنة و الناتج المحلي الاجمالي وعلاقتها بالصكوك المالية، وحاولنا التعرف ايضا على مدى مساهمة الصكوك في تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية، و اخيرا تم التطرق في المبحث الثالث الى الصكوك الاسلامية في الجزائر وسبل الاستفادة من التجربة السودانية من خلال التعرف على العقبات و المتطلبات الاساسية لصناعة الصكوك المالية الاسلامية في الجزائر.

تمهيد:

اهتم الاقتصاد الإسلامي بتنظيم النشاط الاقتصادي وتنميته إنتاجاً واستهلاكاً وتوزيعاً، ويتم توجيه النشاط الاقتصادي بفروعه المختلفة وفقاً لأصول الإسلام وتعاليمه، لذلك فإن الأدوات المالية الإسلامية تحمل مرتكزات وضوابط النظام العام الذي ينبثق عنه والتي تميزه عن كافة النظم الوضعية. فتوصف الصكوك الإسلامية بالقضية الأكثر أهمية وحيوية لنموها وتطورها، وذلك لتنامي الاهتمام العالمي بالصكوك الإسلامية لتنمية رأس المال سواء بالاستثمار أو التمويل، ويتوقع أن الصكوك من أفضل وسائل جذب المدخرات وتجميع الأموال لتمويل مشروعات التنمية، ومواجهة المشكلات الاقتصادية، ونظراً للأهمية البالغة لهذه الصكوك، وللمنمو السريع لها وانتشار مؤسسات ومصارف إسلامية فقد أصبح من الضرورة تسليط الضوء على دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية وعليه سوف نتطرق في هذا الفصل الى ثلاث مباحث كالتالي :

المبحث الاول : ماهية الصكوك الاسلامية

المبحث الثاني: التمويل والتنمية الاقتصادية

المبحث الثالث: تجارب دولية في التمويل بالصكوك الاسلامية

المبحث الأول: ماهية الصكوك الإسلامية

تعد عملية إصدار الصكوك الإسلامية نقطة فارقة في تاريخ تطور وابتكار الهندسة المالية الإسلامية لم يسبق لها مثيل في تطور التمويل الإسلامي، ولم تكن هذه الصكوك ذات أهمية قبل عقد من الزمن، ويرجع الاهتمام الكبير للصكوك الإسلامية من قبل الباحثين في الاقتصاد الإسلامي لما لها من أهمية بارزة و كمساهمة إيجابية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد من خلال قدرتها على حشد الأموال لتمويل مشاريع ضخمة في الغالب فضلا عن كونها احد الادوات الهامة التي يمكن ان تساهم في تنويع سلة الحلول للمشاكل الاقتصادية التي تواجه الحكومات

المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية

سنحاول من خلال هذا المطلب ان نعرف بالصكوك الإسلامية لغة و اصطلاحا ثم تاريخ نشأتها و ظهورها ثم مختلف انواعها وايضا سيتم تبيان خصائصها و الفرق بينها و بين الادوات المالية الاخرى.

الفرع الأول: تعريف الصكوك المالية الإسلامية

سنحاول من خلال هذا الفرع التعرف على تعريف الصكوك الإسلامية بشقبة اللغوي و الاصطلاحية:

1- **الصكوك لغة:** الصكوك جمع صك وقد ورد مفهوم الصكوك في معاجم اللغة بعدة مفاهيم هيث جاء بمعنى الضرب من قوله تعالى (فأقبلت امراته في صرة فصكت نفسها) الذاريات الآية 29 - والصك كتاب وهو فارسي و جمعه اصك و صكك و صكوك و الصك هو الكتاب الذي يكتب في المعاملات و التقارير¹ و ايضا الصك هو الضرب الشديد بشيء عريض و قيل هو الضرب عامة باي شيء كان وصاد وكاف اصل واحد يدل على ضرب الشيء بقوة² و الصك كتاب الاقرار بالمال وغيره و ايضا مصدر معناه الضرب الشديد والطم.³

2- **الصكوك اصطلاحا:** يقصد بها وضع موجودات دارة للدخل كضمان أو أساس مقابل إصدار صكوك تعتبر هي ذاتها أصولا مالية، وتعني كذلك تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول.⁴ وعند هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية تعرف الصكوك

¹ ابي الفضل جمال الدين محمد ابن مكرم ابن منظور، لسان العرب، ط1، الجزء 10، دار النوادر بيروت-لبنان، ص456

² احمد ابن فارس بن زكريا بن حسين، مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، ط02، ج03، دار الفكر ،بيروت-لبنان، 1979، ص276

³ محمد عميم الاحسان المجددي البركتي، التعريفات الفقهية، ط01، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، 2003، ص129

⁴ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية، ط01، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2012، ص60

الإسلامية والتي تم إطلاق عليها اسم "صكوك الأشهار" تميزها عن الأسهم والسندات التقليدية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط شهاري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الانتداب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

ومنه يمكن أن نعرف الصكوك الإسلامية على أنها وثائق وشهادات متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة لملكية موجودات (عينية كانت أم مالية) يتم إصدارها بهدف تمويل المشاريع الاستثمارية بعدة طرق على أن تصدر وفق عقد شرعي يتم احترام أحكامه¹.

الفرع الثاني: نشأة وتطور الصكوك الإسلامية.

لقد نشأت الصكوك الإسلامية بسبب حلجة الإنسان للحصول على مصادر تمويل جديدة بعيدة كل البعد عن المصادر المألوفة بها والمعروفة بالأسهم والسندات والمقترنة أساساً بفوائد ربوية ثابتة المحرمة شرعاً وعليه فقد ظهرت الصكوك المالية الإسلامية كبديل شرعي لعملية التوريق، بحيث تستخدمه المؤسسات المالية الإسلامية لتمويل مختلف العمليات الاستثمارية بهدف تحقيق النمو للاقتصاد والتنمية والابتعاد عن المعاملات الربوية، وعليه فقد ظهرت أول مرة عام 1977 كصكوك المقارضة، وفي تركيا عام 1983 م ظهرت سندات المشاركة بهدف تمويل جسر الفوسفور الثاني، وفي ماليزيا عام 1983 م كانت البداية الأولى لتطوير نظام العمل المصرفي الإسلامي مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي وتم بموجبه استحداث مجموعة من الخدمات والمنتجات المصرفية وفقاً للشرعية الإسلامية تبعه إنشاء أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك ماليزيا برهارد الذي بدأ عملياته في نفس العام، بالإضافة إلى إطلاق مشروع نظام العمليات المصرفية دون فوائد عام 1993، ولكن التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل التسعينات عندما قامت الشركة (شيل. أم. دي. اس) بإصدار وطرح الكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الأخرى بهدف بناء محطة طاقة كهربائية مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي الماليزي عام 1995، وأيضاً ظهرت الصكوك في دول عربية وإسلامية كبيرة منها باكستان، البحرين، الإمارات، تركيا، قطر، السودان، إيران وفي الدول الغربية مثل بريطانيا وألمانيا بهدف تمويل الموازنة العامة للدولة وأشارت وكالة موديز للتصنيفات الائتمانية في 2018 إلى تزايد سوق الصكوك حيث أنها ستلقى دعماً من خلال إطلاق برنامج المتداولين الرئيسيين في يوليو 2018م للصكوك الحكومية في السعودية لتصل قيمة إصدارات الصكوك عالمياً إلى 100 مليار دولار.²

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، المنامة-البحرين، 2010، ص238

² يوسف تيزي، الصكوك الإسلامية مخاطرها وآليات معالجتها، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 13، مج 2، 2015، ص36

الفصل الاول: اساسيات حول تمويل التنمية الاقتصادية بالصكوك الاسلامية

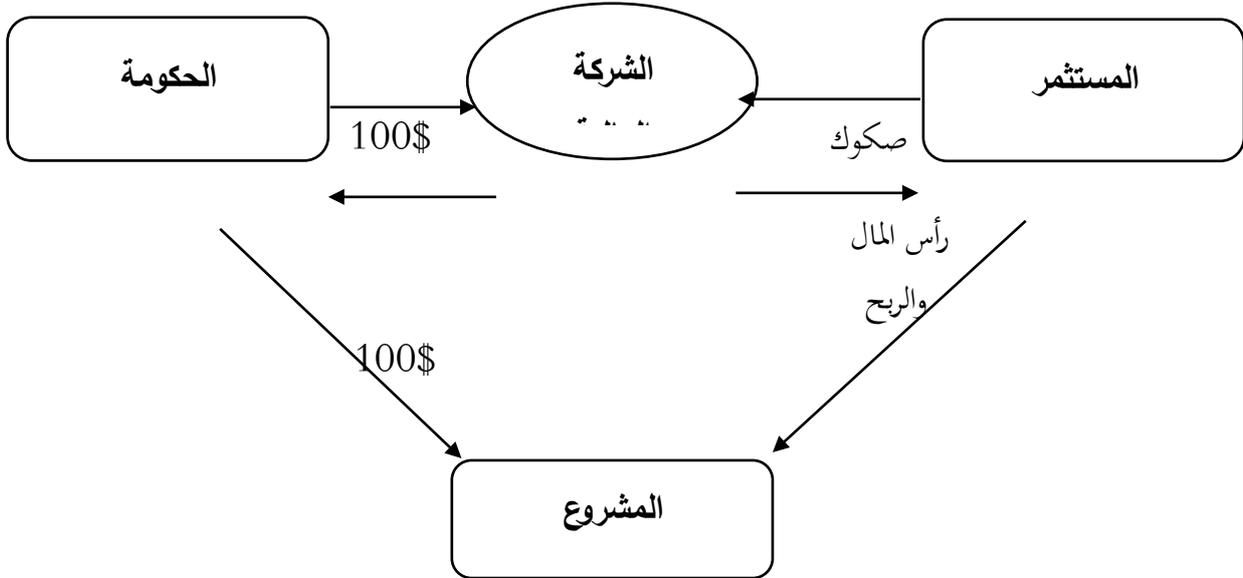
المصدر: لخلو بخاري، وليد عايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية ص 6.

ثانياً- **صكوك المضاربة**: هي أوراق مالية متساوية القيمة تعرض للاكتتاب على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة ويتمثل مالكو الصكوك في أصحاب رأس المال¹، تعد صكوك الاستثمار في البنوك هي البديل عن حسابات الاستثمار في البنوك التقليدية، حيث يقوم المستثمرون بشراء صكوك مقابل قيام المصرف باستثمار أموالهم وفق عقد المضاربة في أنشطة المصرف وتنقسم المضاربة إلى قسمين:²

أ- مضاربة مطلقة وهي التي لا تقيد بزمن ولا مكان ولا بنوع تجارة أو.

ب- مضاربة مقيدة: وهي عكس النوع الأول أي هي ما قيدت بعض ذلك أو كله والشكل الموالي يوضح آلية إصدار صكوك المضاربة الحكومية.

الشكل (01-02): يوضح آلية إصدار صكوك المضاربة



المصدر: صكوك الاجارة لخلو بخاري، وليد عايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية

ثالثاً- **صكوك الاجارة**: هي أوراق مالية محددة المدة، تمثل حصص شائعة في ملكية منافع أو أعيان مؤجرة، تخول لمالكها حقوق وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته، ويتضح من التعريف أن صكوك الاجارة أوراق مالية أقرب إلى الأسهم العادية ولكنها تختلف عنها بأنها محددة بمدة أقصر نسبياً، كما يؤكد التعريف على أن ملكية حامل الصك لحصة مشاعة من منافع أو أعيان

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، ادارة مخاطر الصكوك الحكومية، دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية"، المؤتمر الدولي

الخامس حول الصيرفة الاسلامية و التمويل الاسلامي، ايام 6-7/08/2012، ص 2

² سامي يوسف كمال محمد، مرجع سبق ذكره، ص 146

مؤجرة إنما الهدف منه الحصول على أرباح فإنها تلقى على كاهله ما قد يترتب على هذه الملكية من مسؤوليات وواجبات (الغنم بالعزم) وتتمتع صكوك الاجارة بمرونة عالية تتجلى في إمكانية تنوع مصدرها والوساطة المالية التي تتضمنها، إذ يحق للمؤجر إصدارها كما أنه حق للمستأجر، ويمكن لوسيط مالي أو شركات التمويل بالاجارة إصدارها بإذن من المؤجر أو المستأجر مقابل عائد يتفق عليه، وتنقسم صكوك الاجارة المطبقة حاليا إلى عدة أنواع أشهرها:

أ- صكوك ملكية الأصول المؤجرة: وهي وثائق متساوية القيمة عند إصدارها ولا تقبل التجزئة ويمكن تداولها بالطرق التجارية، تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان مؤجرة مما يحول ملاكها حقوق هذه الوثائق ويترتب عليها مسؤولياتها

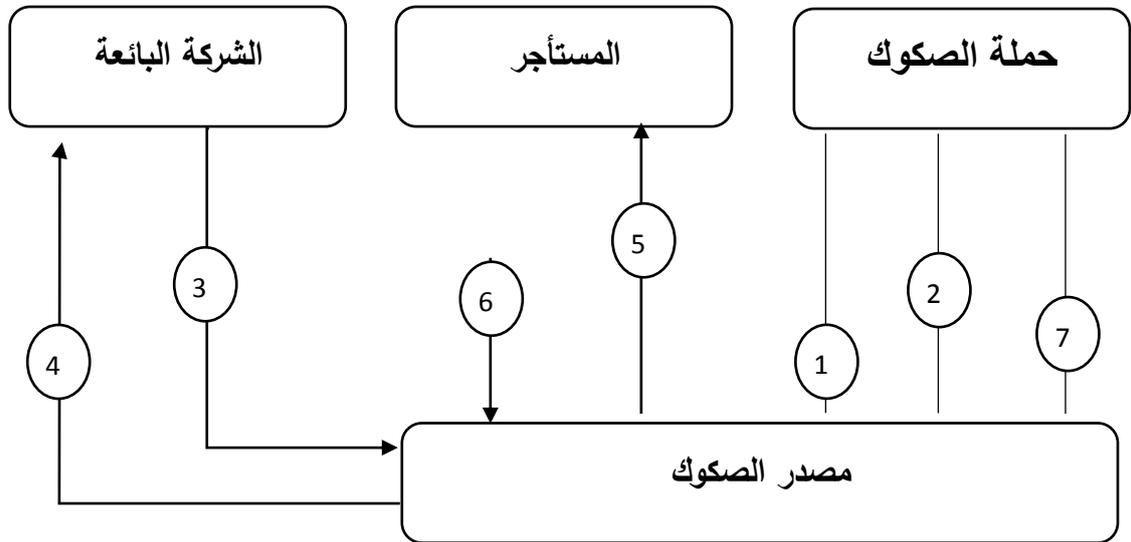
ب- صكوك ملكية المنافع وهي قسمين:

- إجارة منافع أعيان معينة: وذلك كأن يؤجره منفعة سكن بيته الفلاحي سواء أعيانت بالإشارة أو بالوصف.

- إجارة منافع أعيان موصوفة في الذمة أو ذلك كأن يؤجره منفعة سكن بيت صفته كذا وكذا ويصفه وصفا مزيلا للجهالة والغرر.¹

الشكل الموالي يبين هيكل صكوك الاجارة

الشكل (01-03): هيكل صكوك الاجارة



1- استلام الصكوك، 2- نقود، 3- شراء أصول، 4- نقود، 5- تأجيل الأصول، 6- عوائد، 7- التوزيعات الدورية لحملة الصكوك.

¹ عبد الله بن محمد العمراني، محمد بن ابراهيم السجيني، التصكيك في الاسواق المالية حالة صكوك الاجارة، بحث مدعوم من برنامج المنح في كرسي سابك لدراسات الاسواق الاسلامية، مشروع رقم (06-12)، 2013، ص، ص: 10، 11.

المصدر: لخلو بخاري، وليد عايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول بعنوان الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، ص 5.

رابعا- صكوك المزارعة: هي صكوك ووثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة للاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة ويصبح لحملة الصكوك حصة في الحصول على الربح وفق ما حدده العرض.¹

خامسا- صكوك المساقاة: هي تلك التي يكون الغرض من إصدارها سقي الأشجار المثمرة ورعايتها ويتحصل أصحابها على حصة من الثمار.²

سادسا- صكوك المغارسة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.³

سابعا- صكوك المرابحة: هي وثائق استثمارية تمثل ملكية حصص متساوية في عقار مؤجر أو في منفعة عقار، تعطي صاحبها حق التملك والحصول على الأجرة والتصرف في ملكيته بما لا يضر بحقوق المستأجر أي أنها قابلة للتداول، ويتحمل حامل الصك ما يترتب على المالك من تبعات كالصيانة⁴

ثامنا- صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة تمثل ملكية حصص متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتصنيع سلعة ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك⁵، وصكوك الاستصناع في حقيقتها كصكوك السلم حيث تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت الذمة، إلا أنه يجوز تأجيل ثمنها والمبيع في الحالتين لا يزال في ذمة الصانع أو البائع بالسلم وعليه تكون هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول سواء من طرف البائع أو المشتري فهي من قبيل الاستثمارات المتحفظ بها حتى تاريخ استحقاقها.⁶

¹ نوال بن عمارة، الصكوك الاسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الاسلامية، ورقة بحث متاحة على شبكة الانترنت

² بلال شيخي و اخرون، الهندسة المالية من منظور اسلامي، مؤتمر علمي دولي حول دور الصناعة المالية الاسلامية في دعم وتمويل التنمية المستدامة، جامعة البليدة، ايام 11-12-13/12/2017، ب ص

³ نفس المرجع السابق، ب ص

⁴ نمرين حمزة، وفاء الجليلي، الصكوك الاسلامية انواعها و ادارة مخاطرها، مجلة التنمية و الاقتصاد التطبيقي، العدد 03، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، مارس 2018، ص:25، 26

⁵ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، مرجع سبق ذكره، ص469

⁶ شرياق رفيق، معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الاسلامية مع الاشارة للتجربة السودانية، مجلة الاقتصاد الصناعي، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، ديسمبر 2012، ص378

الفرع الرابع: خصائص الصكوك الإسلامية والفرق بينها وبين الأدوات المالية الأخرى

انفرد التوريق الإسلامي كأداة تمويل جديدة بمفهومه الخاص، وقد أوجد هذا فرقاً واضحاً بين الصكوك في المنظومة الاستثمارية الإسلامية و الأسهم والسندات، أي الأوراق المالية التقليدية . وذلك يدفعنا للوقوف على الخصائص التي تميز الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك) عن غيرها حتى يكون إصدارها وتداولها والأرباح المحققة منها موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

أولاً- الخصائص: حددت قرارات المجمع والهيئات العلمية الخصائص التي يجب أن يشتمل عليها الصك الإسلامي حتى يوافق أحكام الشريعة وسنحاول من خلال هذا العنصر أن نبرز أهم الخصائص التي تتميز بها الصكوك الإسلامية:

1- الصكوك خالية من الربا: الصكوك كأداة مالية منضبطة بضوابط الشرع لا تقوم على الاقتصاد الوهمي المتمثل بالربا المحرم بل هي استثمار إنتاجي وتنمية حقيقية تساهم في قيام المال بدورته الكاملة الأمر الذي يساهم في الحد من التضخم وارتفاع الأسعار الذي سببه الربا¹، وذلك تطبيقاً لما نص عليه القرآن الكريم في قوله تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ " وقال عز وجل " الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (275) وورد في السنة عن جابر بن عبد الله رضي الله عنهما قال: (لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم آكل الربا وموكله، وكاتبه وشاهديه وقال هم سواء)²

2- صكوك تمثل ملكة حصص شائعة في الموجودات: حيث أن الصكوك الإسلامية تمثل ملكة حاملها حصصاً شائعة في موجودات ذات عائدات ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها وهذه الموجودات قد تكون أعياناً أو منافع أو خدمات وقد تكون نقوداً أو ديوناً في ذمة الغير في بعض مراحل استثمار المال الذي يمثل الصك فيه حصة شائعة كما قد تكون مشروعاً إمتيازياً يشمل خليطاً من ذلك كله.³

3- الصكوك تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة : إن مقتضى المشاركات التي يقوم عليها مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو الاشتراك في الربح والخسارة بصرف النظر

¹ اسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، دراسات اسلامية، معهد الدعوة الجامعي، ص28،

² عطية بن محمد سالم، شرح بلوغ المرام، كتاب البيوع، باب الربا، 1998، ص02

³ احمد اسحاق الامين الخامد، الصكوك الاسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير، الاقتصاد و المصارف، جامعة اليرموك ، الاردن، 2005/2004، ص29

عن صيغة الاستثمار المعمول بها، حيث تعطي مالكيها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد، فمالكوها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم ، وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم.¹

4- الصكوك الإسلامية تمثل أصولاً حقيقية مملوكة لحملة الصكوك: بنسب متساوية القيمة وهذه الملكية تخول لحامل الصك الحق في الرقابة ونحوها، كما تخوله حق رفع دعوى المسؤولية على الإداريين والحق في الأرباح والاحتياطات والتنازل عن الصك والتصرف فيه إلا ما يمنعه القانون أو إلتزام به من خلال نشرة الإصدار وله كذلك حق الشفعة وحق اقتسام موجودات المشروع عند تصفيته.²

5- قابلية الصكوك الإسلامية للتداول: يتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعاً وقانوناً، حيث إن مالك الصك حق نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال شركات الوساطة المالية أو غيرها مما يبيحه القانون.³

6- تنظيم الإصدار والتداول بضوابط شرعية: تصدر الصكوك على أساس عقد شرعي بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها وتختلف أحكام الصك تبعاً لاختلاف العقد أو الصيغ الاستثمارية التي صدر الصك على أساسها، فصكوك المضاربة تحكمها أحكام وضوابط المضاربة وصكوك الاجازة تخضع لأحكام وضوابط الاجازة.⁴

7- انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل): فإنه من المعلوم أن مبدأ الضمان يتنافى مع كل من المضاربة أو الوكالة وهي الصيغ التي تدار بها الصكوك غالباً، فلا يتحمل المصدر الخسارة ولا يضمن رأس مال حامل الصك لان ذلك يحول العملية إلى ربا حيث يحصل حامل الصك على ربح ما ليس ضامناً له، وقد نهي النبي صلى الله عليه وسلم عن ربح مال يضمن اللهم إلا إذا كان هناك تعدد أو تفریط فلا يأس يتضمنه ما تسبب من خسائر.⁵

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية و مدى يمكن الاستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار و الهندسة المالية الاسلامية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ،جامعة سطيف، الجزائر، ماي 2014، ص07

² القرة داغي محي الدين، بحوث في فقه البنوك الاسلامية، ط01، دار البشائر للنشر و التوزيع، بيروت-لبنان، 2007، ص339

³ حسن حسين شحاتة، مفهوم الصكوك الاسلامية وخصائصها ودورها في تمويل التنمية، بحث منشور على

الرابط: www.darlmashaka.com

⁴ ب م، الصكوك الاسلامية، بحث منشور من قبل وزارة المالية و جدة ادارة الاوراق المالية الحكومية، سوريا، ص06

⁵ ابو غدة، الصكوك الاسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدم لمجمع الفقه الاسلامي ، الدورة 19، اماره الشارقة، الامارات، 2009، ص03

ثانيا: الفرق بين الصكوك والأدوات المالية التقليدية

مع تطور الأدوات التمويلية في الصناعة المصرفية الإسلامية وسرعة انتشارها نتعرض احيانا للعديد من التساؤلات فمنها ماهو ذو طابع فقهي أو مالي حول الفرق بين الصكوك الإسلامية والسندات، ولا شك ان هذه التساؤلات كانت وما تزال مثارا للجدل وتطرح باستمرار سواء في الملتقيات الاقتصادية او المؤتمرات وورش العمل، طبيعة هذه الاسئلة احيانا تأتي لغرض المعرفة حقا والتمييز بينهما وهي اسئلة بريئة يبحث اصحابها عن الوقوف على حقيقة كل منهما، وبعض من الاسئلة يأتي على شكل الغمز والتشكيك في الصكوك الإسلامية بعد أن حققت اصداراتها نجاحات هائلة وبمئات المليارات في انحاء العالم، هذه الاسئلة بطبيعتها غير بريئة، هذا الواقع يتطلب منا أن نوضح الفرق بينهما للسببين المذكورين

1- الفرق بين الصكوك والسندات:

أ- أوجه التشابه:

- تتشترك الصكوك الإسلامية مع السندات في كون كل منها أداة تمويلية، يمكن بواسطتها سد الحاجة إلى التمويل في الجهات المختلفة، وقد تفيده في التحكم في حجم السيولة النقدية، وهذه الفائدة تدعم الاستقرار الاقتصادي فتقلل بذلك مخاطر التقلبات وانطلاق من ذلك يمكن إيجاز أهم نقاط الاتفاق بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية فيما يلي:¹
- كلاهما أوراق مالية متداولة غرضها الأساسي هو التمويل.
 - كلاهما يصدر بقيمة إسمية وأن هيكل الإصدار يتضمن ترتيبات تقلل من مخاطر التقلبات في أسعارهم وبذلك تؤدي إلى استقرار المبلغ الذي يمكن لحامل السند والصك أن يسترده في نهاية مدته وهناك بعض أنواع الصكوك الإسلامية تتفق مع السندات في أن لهما عائد متوقف مرتبط بتلك القيمة الاسمية.
 - من خلال الصكوك والسندات يمكن أداء وتنفيذ كثير من الوظائف الاقتصادية المهمة كالتحكم في حجم السيولة النقدية وتمويل الأغراض المختلفة.
 - تصنف الصكوك والسندات وبشكل عام على أنها أوراق مالية ذات استقرار كبير ومخاطر متدنية
- ب - أوجه الاختلاف

يمكن استخلاص أهم أوجه المقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية بالجدول التالي:

¹ صفية احمد ابو بكر، الصكوك الاسلامية، مؤتمر المصارف الاسلامية بين الواقع و المأمول ، دائرة الشؤون الاسلامية و العمل الخيري ، دبي، الامارات، ايام 1-2-3/06/2009، ص19

الفصل الاول: اساسيات حول تمويل التنمية الاقتصادية بالصكوك الاسلامية

الجدول (01-01) : مقارنة بين الصكوك الاسلامية و السندات التقليدية

عناصر المقارنة	الصكوك الإسلامية	السندات التقليدية
الطبيعة والشكل القانوني	حصة شائعة طبقاً لمبدأ المشاركة بالربح والخسارة ويعيش من الاستثمارات القصيرة والمتوسطة وطويلة الأجل	قرض ربوي بفوائد ثابتة إما أن يكون قصير أو متوسط أو طويل الأجل
آلية الإصدار	الاكتتاب العام والخاص مع مراعاة الضوابط الشرعية	الاكتتاب العام والخاص
التداول	قابلة للتداول باستثناء صكوك السلم والاستصناع وفق شروط معينة	قابليتها للتداول
الأرباح والعوائد	الربح غير مقطوع إنما طبقاً لمبدأ المشاركة في الربح والخسارة	الفوائد دورية محددة سلفاً
التزامها بالضوابط الشرعية	من شروط التعاقد التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية	لا يوجد التزام بأحكام الشريعة الإسلامية
التمثيل القانوني للمالكين	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي الصكوك لتمثيلهم مع الجهات الأخرى "أرباب العمل"	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي السندات لتمثيلهم مع الجهة المصدرة للسندات باعتبارهم "مقرضين"
ضمان رأس المال	لا ضمان لرأس مال حاملي الصكوك ويمكن شرعاً أن يتبرع طرف ثالث بالضمان شريطة أن يكون منفصلاً في شخصيته مستقبلاً بدمته المالية عن طريق العقد	تضمن الجهة المصدرة رأس المال والقواعد
الإطفاء	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار أو جزئياً بالتدرج خلال سنوات الإصدار مع مراعاة جميع الضوابط الشرعية المتعلقة بإصدار الصكوك وتداولها	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار أو جزئياً بالتدرج خلال سنوات الإصدار وفقاً لما هو منصوص عليه في نشرة المصادر

المصدر: ربيعة بن زيد، الصكوك المالية الإسلامية وإدارة مخاطرها رسالة ماجستير في علوم التسيير

تخصص مالية الأسواق جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2018، ص 21.

02-الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم:

الجدول (01-02) : اوجه الاختلاف بين الصكوك الاسلامية و الاسهم التقليدية

أوجه الاختلاف		أوجه التشابه
الصكوك التقليدية	الصكوك الإسلامية	
- السهم لا يعطي الحق لصاحبه في التدخل في إدارة الشركة حضور الجمعيات العامة والتصويت وإبداء الرأي.	- الصكوك لا تمنح صاحبها حق حضور الجمعيات والتصويت، ماعدا المشاركة في الأرباح والخسائر	- كلاهما له قيمة إسمية متساوية
- الأسهم تمثل ما تملكه الشركة من أصول وغيرها حيث يحصل المساهم على نصيبه فيها عند تصفية الشركة، كما يلتزم بدفع ما عليه من ديون.	- يسترد صاحب الصك قيمته عند انتهاء مدته ولا علاقة بأصول الشركة	- القابلية للتداول
- ورقة مالية ذات مخاطر عالية	- ورقة مالية قليلة المخاطر	- المشاركة لصاحب الصكوك والأسهم في الربح والخسارة
		- هي وثائق تثبت حق صاحبها في ملكية أصول تدر عائدا

المصدر : ربيعة بن زيد، الصكوك المالية الإسلامية وإدارة مخاطرها رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية الأسواق جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2018، ص 22.

المطلب الثاني: آلية عمل الصكوك الإسلامية و ضوابطها الشرعية:

تتم عملية اصدار الصكوك الاسلامية وفق مراP متعددة ومتصلة فيما بينها وذلك بمشاركة اطراف يؤدي غياب احدها الى عدم اكتمال العملية وتكون عملية الاصدار وفقا لأحكام الشريعة الاسلامية، ويخضع تداولها للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول.

الفرع الاول : أطراف عملية إصدار الصكوك

تضم عملية التصكيك اطرافا عدة، تختزل احيانا و تبسط احيانا اخرى على حسب مقتضى الحال و تتمثل مختلف اطراف عملية اصدار الصكوك الاسلامية في:

أولا- المصدر الأصلي:

و هي الجهة أو الشركة المنشئة لمحفظة التصكيك و يطلق عليها البادئ أو المنشئ للتوريق صاحب أو البائع الأول للأصول او محفظة حقوق مالية تبيعها و تحصل على قيمتها نقدا¹ وقد يكون المصدر من القطاع العام القطاع الخاص أو حتى القطاع الخيري :

1- القطاع العام:

مثل الدولة، البنك المركزي، البنوك الحكومية أو إحدى الوزارات أو نحوها حيث تصدر الصكوك لأجل تمويل إحدى مشروعاتها العامة او لأجل التنمية الاقتصادية أو الاجتماعية و لا تختلف الصك الذي تصدره الدولة عن الصك الذي يصدره القطاع الخاص من حيث الأحكام الشرعية سوى فيما يخص المصدر و بعض الأغراض التي تتوخاها الدولة باعتبارها المسؤول عن الجوانب الاقتصادية و المشاريع الخدمية و إلا فما هو حرام على الفرد فهو حرام على الدولة.

2- القطاع الخاص:

حيث يصدر الصكوك لعدة أغراض أهمها الجوانب الاقتصادية الاستثمارية و الادخارية، إضافة إلى رفع الحرج عن المسلمين و إيجاد البدائل المشروعة للآليات و الصيغ المحرمة

3- القطاع الخيري:

مثل مؤسسات الوقف و الجمعيات الخيرية حيث يمكن لها أيضا أن تصدر صكوك لتحقيق أغراضها و أهدافها.²

ثانيا: مدير الصكوك (الجهة المصدرة)

وهو من يتولى إدارة الجهود المملوكة لحملة الصكوك نيابة عنهم و غالبا ما تكون هذه الشركة شركة ذات غرض خاص تتولى عملية الإصدار و تتخذ جميع الإجراءات اللازمة لعملية التصكيك أجر و عمولة محددة في نشرة الإصدار و تكون العلاقة بينها وبين حملة الصكوك قائمة على أساس الوكالة بالأجر.³

¹ الشيخ علاء الدين الزعتري، الصكوك تعريفها انواعها اهميتها ودورها في التنمية وحجم اصداراتها، بحث مقدم الى ورشة العمل التي اقامتها شركة BDO : الصكوك الاسلامية ممارسات دولية، عمان- الاردن، يومي 18-19/07/2010، ص24

² القرّة داغي، مرجع سبق ذكره، ص408

³ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الاسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، يومي 03-04/12/2012، ب ص

ثالثا: أمين الإصدار

يزامن وجود الأمين منذ الترتيبات الأولى لعملية التصكيك و هو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح مملكة الصكوك و الإشراف و الرقابة على مدير الصكوك و مدى التزامه بالشروط المذكورة في نشرة الإصدار و تحتفظ هذه المؤسسة بالوثائق و الضمانات و يتم تعيينه على أساس عقد كفالة للأجر تحدده نشرة الإصدار و عادة ما تتولى الشركة هذه العملية.

رابعا: وكيل الإصدار

وهو الجهة المفوضة من قبل المصدر في تولى عملية الإصدار و إدارة الموجودات المملوكة لحملة الصكوك نيابة عنهم، و تقوم باتخاذ جميع الإجراءات اللازمة من دفع أقساط الاطفاء الفوائد المستحقة في مواعيدها مقابل أجر او عمولة محددة في نشرة الإصدار¹.

خامسا: حملة الصكوك

وهم الحائزون لوثائق الصكوك بأنواعها المختلفة التي تمثل الموجودات سواء كانت هذه الموجودات أعيانا أو منافع أو خدمات أو خليطا من بعضها كلها.

سادسا: وكالة التصنيف الائتمانية

حيث تقوم هذه الوكالات بدور أساسي في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال و تعديل السعر العادل للأوراق المالية المصدرة واهم هذه الوكالات MOUDYS ,FITS,

كما توجد في الوقت الحالي وكالات تصنيف إسلامية تقدم الى ذلك خدمة تصنيف الجودة الشرعية مثل الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف IIRA و مقرها البحرين و كذلك الوكالة الماليزية للتصنيف²RAM

الفرع الثاني: مراحل عملية إصدار البنوك الإسلامي

تم عملية التصكيك وفق مراحل معينة، تتشكل كل مرحلة من مجموعة خطوات متداخلة و متشابهة ، هذه الخطوات قد لا تحصل بتسلسل موحد ، فقد تتقدم خطوة على أخرى من مجمل خطوات مراحل عملية التصكيك دون أن ينشأ ذلك خلل و قد تتم جميع الخطوات أو يقتصر على بعضها و أحيانا توجد بدائل متعددة لاختيار أحدها إذ يتميز كل هيكل عملية التصكيك عن الآخر

¹ سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الاسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة السودان نموذجا، كلية الاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، ب ص

² سعود بن علوي العنزي، الصكوك الاسلامية طوابطها وتطبيقاتها المعاصرة، اطروحة دكتوراه في الفقه و اصوله، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الاردنية، 2010، ص25

بالخطوات التي تتضمنها كل مرحلة من مراحل عملية التصكيك ، وبشكل يمكن تلخيص تلك المراحل في ثلاثة هي :

اولا: مرحلة اصدار الصكوك

في هذه المرحلة يقوك المصدر الأصلي بتعيين الأصول التي يراد تصكيكها و تجميعها في وعاء إستثماري موحد يعرف بمحفظة التصكيك ويتم نقلها الى شركة ذات أغراض خاصة مع الأخذ بعين الاعتبار معرفة نوع الصكوك كونها مرتبة بأصول حقيقية ام لا إذا يجب التمييز هنا بين نوعين من الصكوك :

1. صكوك مدعومة بأصول :

و أهم ما يميز هذه الصكوك أن حامليها لا يربعون الى المصدر الأصلي في حالة التعثر أو العجز عن السداد أي انها تقتضي التحويل الكامل للملكية القانونية بالنسبة للأصول محل عقد.

2. صكوك مرتبطة بأصول :

و يسمى هذا النوع ايضا بالصكوك الغير مدعومة بأصول و ما يميز هذه الصكوك هي أن حامليها يربعون الى المصدر الاصلي عن طريق ضمان سداد المستحقات او عن طريق الوعد بالشراء، و هنا يبرز دور الشركات في التصنيف الائتماني في تحديد قدرة المصدر الأصلي عن الوفاء بالتزاماته نحو حملة الصكوك و مدى ارتباطه كما يتم مراجعة هيكا تعزيز الائتمان الذي يراعي تخفيض المخاطر التي تواجه المستثمرين تقوم الشركة بإعادة تطبيق الموجودات و تقسيمها الى أجزاء او وحدات وتحويلها الى صكوك لتلبي حاجات و رغبات المستثمرين.

ثانيا: مرحلة التداول

وهي المرحلة الثانية التي يتم فيها انتقال الصك من يد الى يد عن طريق البيع المباشر من خلال وسيط بما يترتب عنه إنتقال جميع الحقوق المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع او رهن او ارث و له ان يبيع الصك بالقيمة المتراض عليها سواءا كانت بالقيمة الاسمية أو السوقية أو أكثر أو أقل منها مع مراعات الأحكام الشرعية الخاصة بها.

ثالثا: مرحلة الاطفاء

يطلق عليها مرحلة الاطفاء او الاسترداد و هي المرحلة الثالثة من مراحل عملية التصكيك و يقصد بها شراء الحصة الاستثمارية في الصك من المستثمرين في تواريخ استحقاقها، ثم ردها الى الوعاء الاستثماري ومن ثم خروج المسترد منه أو في بعض الاحيان تقوم جهة الإصدار عند طرح الصكوك بتعهد بإعادة شرائها عند الطلب بالسعر لتي تقوم به في مواعيد معينة و قد يحصل التعهد عن طريق مؤسسات مالية أخرى و في كلتا الحالتين يتطلب الاسترداد التعهد بإعادة الشراء و توفير السيولة عند الطلب و بعد هذا التعهد ملزما لمن صدر عنه خلال مدة الصكوك و قد نصب قرار مجمع الفقح

الإسلامي في دورته الرابعة على جواز قيام جهة الإصدار بفترات معينة بإعلان موجه للجمهور تلتزم بمقتضاه خلال المدة المحددة بشراء الصك بسعر معين و قد يكون بالقيمة السوقية أو القيمة الإسمية ولا يوجد مانع من وقوع الشراء بذلك من غير ان يلتزم بها شريطة أن لا تتعهد الجهة المصدرة أما عن كان من جهة أخرى فيجوز التعهد بأنه ضمان من قبل طرف ثالث، شريطة أن لا يكون الطرف الثالث مملوكا من الجهة المصدرة بما لا يزيد عن 30% من رأس مال المصدر.¹

الفرع الثالث: ضوابط الصكوك الإسلامية

ان الصكوك الإسلامية القائمة على اساس عملية التصكيك تصدر بالاستناد لعقد شرعي على اساس صيغة من صيغ التمويل الإسلامية حيث تخضع عملية التصكيك لضوابط و معايير يجب مراعاتها حتى تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية و يمكن تقسيم هذه الضوابط لقسمين اساسيين، ضوابط شرعية و اخرى اقتصادية.

أولاً: الضوابط الشرعية

نظرا لإتباع تطبيق الصكوك الإسلامية عاميا و الإقبال العام المتزايد عليها و ما يثار حولها من ملاحظات و تساؤلات، يحث موضوع إصدار الصكوك الإسلامية في ثلاث اجتماعات: بالمدينة المنورة بتاريخ 12 جمادى الثانية 1428 هجري الموافق ل 27 جوان 2007 ميلادي بمكة المكرمة بتاريخ 26 شعبان 1428 هجري الموافق ل 8 سبتمبر 2007 ميلادي بمملكة البحرين بتاريخ 07، 08 صفر 1429 الموافق ل 13، 14 فيفري 2008 ميلادي و بعدما واجهت اللجنة المنبثقة منه بتاريخ 06 محرم 1428 هجري الموافق ل 15 جانفي 2008 ميلادي بمملكة البحرين بحضور عدد كبير من ممثلي مختلف البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية و بعد النظر لما دار في هذه الاجتماعات و الأوراق و البحوث التي قدمت فيها فإن المجلس الشرعي اذ يؤكد على ما ورد بشأن الصكوك في المعايير الشرعية يوصي المؤسسات المالية الإسلامية و هيئات الرقابة الشرعية ان تلتزم بعدة ضوابط شرعية منها:

1. عند إصدار الصكوك:

يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بمجمع حقوقها و إلتزاماتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك و تباع شرعا و قانونا سواءا أكانت اعيان منافع أو خدمات، وفقا لما جاء في المعيار الشرعي رقم 17 بشأن صكوك الاستثمار (البند 2 و 5) و يجب على مدير الصكوك إثبات نقل ملكية الموجودات في سجلاته و أن لا يبيحها في موجوداته.

¹ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 98، 99.

لا يجوز أن تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات و الديون إلا إذا باعت هيئه تجارية أو مالية جميع موجوداتها" أو محفظة لها ذمة مالية قائمة لها و دخلت الديون التابعة للأعيان و المنافع الغير مقصودة في الاصل وفق الضوابط المذكورة في المعيار الشرعي رقم 21 بشأن الأوراق المالية .

لا يجوز لمدير الصكوك سواء كان مضاربا او شريكا او وكيلًا بالاستثمار أن يلتزم بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرضا عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، و يجوز أن يكون إضباطي لتغطية حالة النقص بقدر الإمكان، بشرط أن يكون ذلك منصوصا عليه في نشرة الاكتتاب، و لا مانع من توزيع الربح المتوقع تحت الحساب وفق المعيار التشريعي رقم 13 بشأن المضاربة أو الحصول على تمويل مشروع على حساب حملة الصكوك.

يجوز للمستأجر في تعهد في صكوك الإجارة على شراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية على ان لا يكون شريكا او مضاربا او وكيلًا بالاستثمار¹.

2- عند تحديد سعر الأصول:

حيث قرر المجلس الاستشاري الشرعي ان سعر بيع الأصول اذا كانت تباع بسعر أعلى من سعرها فلا يجب أن يتجاوز 1.33 مرة من قيمة السوق. ومن جهة أخرى إذا كانت الأصول تباع بسعر أقل من سعرها فينبغي أن لا يقل عن 1.67 مرة من سعر السوق.

و لمزيد من تسهيل عملية سعر الأصول قرر مجلس الاستشاري الشرعي أن أن القيمة السوقية اذ لم يمكن تحديدها يلجأ الى القيمة العادلة أو غيرها من القيم التي تعتبر مناسبة و يكن إستخدامها مادامت تستند الى التراضي بين البائع و المشتري.

3- عند استخدام متحصلات الإكتتاب:

يمكن استخدام المتحصلات المتجمعة من إصدار الصكوك لأغراض تمويلية مادامت الأدوات المستخدمة موافقة للشريعة الإسلامية كما أن غرض التمويل يجب أن يكون في المشاريع و الأنشطة المسموح بها شرعا.

يمكن كذلك استخدام هذه المتحصلات في العمليات التجارية العامة التابعة للمؤسسات التقليدية طالما أنها لا تنطوي على أية أنشطة أو أدوات مخالفة للشرع.²

¹ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره،ص،ص:242،243

² عبد الحق بوقفة، دلال العابدي، الضوابط الرقابية و ارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك الاسلامية من منظور شرعي و اقتصادي،

مجلة شفاء للاقتصاد و التجارة، العدد الاول، ب س ، ص06

ثانيا: الضوابط الاقتصادية

إن الضوابط التي سنطرحها و المنبثقة من الأصول المصرفية الإسلامية هي كفيلا بحماية الصكوك الإسلامية و كذلك الأسواق المالية الإسلامية و أيضا الأسواق المالية العالمية و من اهم و أبرز الضوابط نجد:¹

- التأكد على توفر كافة الظروف و المستلزمات للإفصاح في السوق و تجنب كافة العمليات المبنية على الربا أو الغرر أو الخداع.

- أن يكون تعامل بيع مالكي الصكوك الحقيقيين و الذي من شأنه أن يقلل من الوسطاء و المضاربين الذين قد يتلاعبون بأسعار الصكوك ارتفاعا و انخفاضاً وفقاً لمصالحهم.

- فرض قيود على المؤسسات المالية الكبيرة مثل صندوق التقاعد و شركات التأمين و صناديق الاستثمار.

- المراقبة المستمرة لعمليات السوق بحيث تكون عمليات حقيقية و ليست صورية.
فرض قيود للحد من تقلبات الأسعار في العالم.

- التحكم بأوقات التداول بزيادتها في الأصول الطبيعية و خفضها في الظروف الاستثنائية.

المطلب الثالث: مخاطر الصكوك الإسلامية وسبل إدارتها.

تعد الصكوك الإسلامية من اهم منتجات الصناعة المالية الإسلامية، وذلك لما تقدمه من مالية و استثمارية فريدة، جعلتها في فترة و جيزة تستقطب العديد من المستثمرين و رؤوس الاموال، الا ان اصدار هذه الصكوك و تداولها في السوق المالي محفوف بالعديد من المخاطر، وتتباين هذه المخاطر من عامة يخضع لها السوق ككل الى اخرى خاصة تختص بها الصكوك دون غيرها، ولهذا كانت الحاجة ملحة لابتكار ادوات و اليات لادارة مخاطرها و التحوط منها.

الفرع الاول: مخاطر الصكوك الاسلامية

تتعدد المخاطر التي تصيب الصكوك الإسلامية و تختلف على حسب أنواعها و اتجاهاتها لكن يمكن تقسيم هذه المخاطر إلى:

أولاً- مخاطر السوق: تعتبر الأدوات والأصول التي يتم تداولها في السوق مصدراً لهذا النوع من المخاطر التي تأتي إما لأسباب متعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية أو نتيجة أحوال المنشآت الاقتصادية، فمخاطر السوق العامة تكون نتيجة التغير العام في الأسعار وفي السياسات على مستوى الاقتصاد

¹ عبد الحق بوقفة، دلال العابدي، مرجع سبق ذكره، ص 08

ككل، أما مخاطر السوق الخاصة فتنشأ عندما يكون هناك تغير في أسعار أصول و أدوات المتداولة بعينها نتيجة ظروف خاصة بها ويمكن تقسيم مخاطر السوق إلى¹:

1- مخاطر أسعار الفائدة: تنشأ هذه المخاطر نتيجة التغيرات في مستوى أسعار الفائدة في السوق بصفة عامة حيث أنه هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة في السوق وسعر الصكوك الإسلامية. لا تتأثر الصكوك الإسلامية مباشرة بسعر الفائدة لكونها لا تتعامل به إلا أنها قد تتأثر بسعر الفائدة إذا اتخذت سعرا مرجعيا في التمويل بالمراجحة كالليور مثلا (LIBOR)* كما أن سعر الفائدة يقوم عليه النظام المصرفي في أغلب الدول الإسلامية.

2- مخاطر أسعار الأسهم: تنشأ هذه المخاطر نتيجة تقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال سواء كانت هذه التقلبات بفعل عوامل حقيقية أو عوامل مصطنعة وغير أخلاقية كالإشاعات والاحتكار والمضاربة والبيع والشراء الصوري وهو ما يؤثر على القيمة السوقية للصكوك الإسلامية.

3- مخاطر أسعار الصرف: تنشأ هذه المخاطر في سوق الصرف نتيجة تقلبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة، ففي حالة شراء سلع بعملة أجنبية أو انخفاض سعر تلك العملة الأجنبية مقابل العملات الأخرى، كما أن مخاطر سعر الصرف قد تظهر أيضا عند إصدار الصكوك بعملة معينة واستثمار حصيلتها بعملات أخرى، أو إذا كانت المنشأة المصدرة للصكوك تحتفظ بمواقع مفتوحة اتجاه بعض العملات الأجنبية أو التزامات الدفع خاصة في عمليات المراجحات والتجارة الدولية.

4- مخاطر أسعار السلع (الأصول الحقيقية): وتبدو تأثيراتها واضحة في المنتجات الإسلامية المختلفة حيث أن البنك هو مالك السلعة في فترات مختلفة فقد يحتفظ المصرف بمخزون من السلع بقصد البيع، أو كنتيجة لدخوله في عقد استصناع أو عقد سلم، أو ان يمتلك معدات أو آليات بغرض أيجارها بعقود إجارة تشغيلية، وبالتالي فإن انخفاض سعرها بشكل لم يسبق توقعه سيؤدي الى خسارة محققة.²

* هو عبارة عن سعر الفائدة المرجعي بين بنوك لندن، حيث تلتقي 18 بنكا من كبريات البنوك البريطانية يوميا طيلة الاسبوع لتحديد سعر الفائدة الذي يتيح لهذه البنوك الاقتراض فيما بينها بالدولارات فيما يسمى بسوق العملات بين بنوك لندن وبتواريخ استحقاق مختلفة.

¹ بن ثابت علي، فنتي مايا، التجربة السودانية و الاردنية في التمويل بالصكوك الاسلامية و الدروس المستفاد منها الجزائر انموذجا، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الاسلامية: اليات ترشيد الصناعة المالية الاسلامية، ايام 8-9/12/2013، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة عنابة الجزائر، ص09

² لخلو بخاري، وليد لعاب، اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الاسلامية واثرا الازمة المالية على السوق الصكوك الاسلامية، ملتقى دولي حول: الاقتصاد الاسلامي واقع ورهانات المستقبل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، يومي 23-24/02/2011، ص09

ثانيا-مخاطر الائتمان: من المخاطر التي ترتبط بالطرف الآخر في العقد أي قدرته على الوفاء بالتزاماته كاملة في موعدها كما هو منصوص عليه في العقد، ويرد صوت المخاطر الائتمانية في الدفتر التجاري للمصرف، ففي الدفتر المصرفي تظهر المخاطر الائتمانية في حالة القرض عندما يعجز الطرف الآخر عن الوفاء بشروط القرض كاملة وفي موعدها وفي الصكوك الإسلامية يمكن أن ينشأ هذا الخطر لتجنب سوء إختيار العميل سواء بعدم وفائه بالتزامات العمل المسند إليه بالنسبة لاستثمارات الصكوك المختلفة، أو عدم رغبته في استلام السلعة المشتراة ورجوعه عن وعده في حالة اعتبار الوعد غير ملزم، أو عدم الالتزام بتوريد السلع المتفق عليها بالنسبة لاستثمارات صكوك السلم.

ثالثا-مخاطر السيولة: تحدث هذه المخاطر عن عجز البنك في تنفيذ التزاماته الفورية من السحب في الآجل القصير وتتضمن أيضا عدم القدرة على معالجة تراجع مصادر الأموال غير المخطط لها، وضعف الإدارة في تحديد التغيرات في ظروف السوق التي يكون لها تأثير كبير على قدرة البنك لتحصيل قيمة الصكوك بشكل سريع وبأقل خسارة من القيمة.¹

رابعا- المخاطر التشغيلية: تعتبر المخاطر التشغيلية من المستحقات في عالم إدارة المخاطر الحديثة وهي تعني تلك المخاطر المتصلة بأوجه الاختلال الوظيفي في نظم المعلومات ، ونظم رفع التقارير و في قواعد رصد المخاطر الداخلية، يكون مصدرها الأخطاء البشرية أو المهنية... وقد تكون هذه المخاطر بفعل عوامل خارجة عن سيطرة المشروع مثل ما تسببه الحوادث الطبيعية في هلاك الزرع في استثمارات صكوك المزارعة أو هلاك الأصل المؤجر في استثمارات صكوك الاجارة... وقد تكون بفعل عوامل داخلية كعدم كفاية التجهيزات أو الوسائل التقنية أو الموارد البشرية المؤهلة والمدربة أو فساد الذمم ونحو ذلك، ويلاحظ على مخاطر التشغيل أنها تكون في أدنى مستوياتها إذا تعلق الامر بالصكوك الحكومية.

خامسا- المخاطر القانونية: ينشأ هذا النوع من المخاطر نتيجة عدم وجود اطار قانوني محدد ينظم عمليات التصكيك في الدول التي تجري العملية في حدودها الجغرافية يوضح مهام وواجبات المؤسسة العاملة في مجال التصكيك وعلاقتها مع السلطات الرقابية و بيان حقوق جميع الأطراف المشاركة في عملية التصكيك و إن واقع هذا النوع من المخاطر يرتبط في وقتنا الراهن بالاختلاف الذي تعاني منه الصناعة المالية الإسلامية حيث يستلزمها الإشراف و الرقابة وضع قوانين و معايير واضحة لابد من مراعاتها عند تفعيل آليات المراقبة و نظرا لغياب الإطار التشريعي الذي ينظم عملية التصكيك من بدايتها الى نهايتها في معظم البلاد الإسلامية و لهذا فإن عملية التأسيس و استكمال الإطار التشريعي للصكوك الإسلامية لا يزال يشكل عائقا رئيسيا و هو ما كان له أثر سلبي في نمو سوقها في بعض الدول

¹ بن ثابت علي، فني مايا، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 10، 09.

و إضعاف الحماية القانونية لعملية التعامل بها حول ما سبق فإن المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية تختلف.¹

الفرع الثاني: إدارة مخاطر الصكوك المالية الإسلامية

تغير سياسات إدارة المخاطر عن الأساليب و الإجراءات المتخذة لمواجهة و معالجة الخطر و يمكن كذلك أن نعرفها بأنها عملية قياس أو تحديد أو تقييم الخطر الذي تتعرض لعرض له أو يمكن أن تتعرض له المؤسسة و يمكن تحديد خطوات إدارة المخاطرة كآتي :

أولاً: تحديد المخاطر

من أجل القيام بعملية إدارة المخاطر لابد من تحديدها أولاً من خلال تحديد نوعية المخاطر التي يتوقع أن تتعرض لها الصكوك الإسلامية سواء كانت مخاطر عامة أو خاصة. و كذلك تحديد مصدر تلك المخاطر سواء كانت مخاطر ائتمان أو مخاطر سوق أو مخاطر تشغيل.... و الوقوف على أساليب تلك المخاطر كما يجب أن تتصف بالاستمرارية و أن يتم فهم كافة المخاطر على مستوى كل عملية وعلى مستوى كل نشاط.

ثانياً: تقييم المخاطر

يستخدم تقييم المخاطر كأداة تخطيط و يجب أن يعطي صورة شاملة عن المخاطر، فبعد تحديد مخاطر الصكوك الإسلامية ينبغي القيام بقياسها و تقييمها للوقوف على احتمالات الخسارة مع ترتيبها وفقاً لحساسيتها من حيث كونها مخاطر مرتفعة أو متوسطة أو ضعيفة لاتخاذ التدابير اللازمة للتعامل معها.²

ثالثاً: دراسة واختيار البدائل المناسبة للتعامل مع المخاطر

وذلك من خلال اختيار البدائل اللازمة للتعامل مع كل نوع من أنواع المخاطر واتخاذ القرار اللازم باختيار البديل اللازم و المناسب سواء بتجنب تلك المخاطر أو توزيعها أو قبولها و التعامل معها خاصة في حالة وجود إدارة جيدة لإدارة المخاطر فإن المقارنة بين المنافع و التكاليف من جراء تلك المخاطر هو المعيار المناسب في إتباع الأسلوب المناسب في التعامل مع المخاطر بحيث تفوق المنافع التكاليف المترتبة على مخاطر الصكوك الإسلامية.

¹ سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد، ادارة مخاطر الصكوك الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية ، مرجع سبق

ذكره، ص، ص: 19، 20

² بريري محمد امين واخرون، مخاطر الاعتماد على الصكوك المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية واليات ادارتها، مجلة شفاء

للاقتصاد و التجارة، عدد خاص، افريل 2018، ص39

رابعاً: تنفيذ القرار

وذلك من خلال وضع الآليات اللازمة لتنفيذ البديل الملائم للتعامل مع المخاطر موضع التنفيذ.

خامساً: مراقبة و مراجعة المخاطر

بما أن عملية إدارة المخاطر هي عملية مستمرة و لضمان هذا يتم القيام بمراقبة و مراجعة نتائجها و نظراً لسرعة تغير بيئة الأعمال و بالتالي اختفاء مخاطر معينة و ظهور أخرى تتغير بهذا التقنيات الضرورية لإدارة هذه المخاطر فضلاً عن إمكانية اكتشاف الأخطاء في إدارة المخاطر الموجودة قبل ذلك و بالتالي يصبح لدى المديرين القدرة على تصحيح هذه الأخطاء قبل أن تؤدي إلى كوارث لا تستطيع المؤسسة إدارته.¹

المبحث الثاني: التمويل و التنمية الاقتصادية

تتوقف خطط التنمية الاقتصادية في العديد من الدول على مدى توفير التمويل الكافي لتمويل هذه الخطط، وشحة الموارد و عدم قدرتها على الاستجابة لحاجة الخطط التنموية من التمويل الازم لها، ويعتبر التمويل احد اهم محركات التنمية الاقتصادية و يلعب دورا مهما في النشاط الاقتصادي حيث يعمل على تحفيز انتاج القطاعات الانتاجية المختلفة.

المطلب الأول: مفهوم التمويل

لعل من الأهمية بما كان ن التمهيد فيء هاته الدراسة التي بعد التمويل جزءا رئيسيا فيها أن تعطي نبذة مختصرة عنه (مفهومه) لما تمثل هذه النظرة من أثر في تصور بعض الأبعاد و الخلفيات الفنية المعنية على تصور أدق المسائل الشرعية ذات العلاقة بالصكوك الإسلامية.

الفرع الأول: تعريف التمويل

للتحويل تعريفات عدة سواء لغويا او اصطلاحا سنركز على اهمها:

أولاً: تعريف التمويل لغة

يقصد بالتمويل لغة اعطاء المال حيث جاء في القاموس المحيط " ملت تمال وملت وتمولت واستملت :كثر مالك و ملته (بالضم) اعطيته المال والمقصود هنا بالمال ليس النقود فقط بل هو ما ملكه من كل شيء فالتمويل قد يكون نقدي وقد يكون عيني.²

¹ احمد جابر بدران، الصكوك الإسلامية بين النظرية و التطبيق، ط01، القاهرة، 2014، ص70

² محمد الدين محمد ابن يعقوب الفيروز ابادي، القاموس المحيط، ط02، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، 2007، ص1071

ثانيا: التمويل اصطلاحا

تختلف التعريفات التي تناولت التمويل حسب المنطلق او حسب المجال الذي يستعمل فيه ، حيث يعرف التمويل باعتباره وظيفة من وظائف الادارة وعلم من العلوم على انه تطبيق لمبادئ اقتصادية في صنع القرارات التي تنطوي على تخصيص الاموال في ظل ظروف عدم اليقين ويقصد بظروف عدم اليقين مختلف العوامل المؤثرة في عمليات التمويل و الاستثمار التي يتعرض لها المشروع في مختلف اطواره و الخارجة في اغلب الاحيان عن تحكم المستثمر كمخاطر تقلب اسعار السلع و كمخاطر اسعار الفائدة..... و التي ترتبط اساسا بالمستقبل.¹

الفرع الثاني: أنواع التمويل

يقسم الماليون و الاقتصاديون التمويل باعتبارها متعددة منها:

أولا: من حيث الملكية:

1. التمويل من ملاك الشركة أنفسهم: الذي يسمى equality financing وذلك من خلال زيادة رأس المال و غيره.

2. التمويل من غير ملاك الشركة : سواء كان ذلك في صيغة إئتمان تجاري، أو إئتمان مصرفي أو غيره من أي جهة غير ملاك الشركة الممولة

ثانيا: من حيث المصدر:

1. تمويل داخلي : و يكون مصدره من المنشأ نفسها، كبيع بعض أصولها أو تأميرها أو من مالكيها، كحجز الأرباح.

2. تمويل خارجي : و يكون من هاته خارج المنشأة و من غير مالكيها كالتمويل البنكي أو الحكومي و غيره.

ثالثا: من حيث الإشراف و التوجيه:

1. التمويل الموجه: حيث يكون الإنفاق تحت إشراف الممول و توجيهه.

2. التمويل الغير الموجه: حيث يكون للمدين الممول حرية التصرف في المال دون تقييد أو إشراق أو توجيه.

رابعا: من حيث مدة التمويل و أجل سداده:

1. تمويل طويل الأجل : و هو القروض و التمويلات التي تمتد أجل سدادها من عشر سنوات فأكثر ومن أهم مصادر و أشكال التمويل الطويل الأجل :

¹ PAMELA PETERSON DRAKE & FRANK J.FABOZZI, The Basics of Finance, John Wiley & Sons, New Jersey, USA, 2010, p:1

أ. أموال ملكية مثل : الأسهم العادية و الممتازة و الارجاع المحتجزة.
بالافتراض أو التمويل من الجهة الخارجية : مثل إصدار سندات أو صكوك أو من خلال القروض و التمويلات لبنكية من بنك واحد أو العروض و التمويلات المقدمة من بنوك عدة مجتمعة و التي تسمى القروض او العقود التمويل الجمعة . fundication loans.
2. تمويل متوسط الأجل : وهو القروض و التمويلات التي يمتد أجل سدادها من سنة إلى أقل من عشرة سنوات و يستعمل مثل هذا النوع من التمويلات في المشاريع ذات المردود الاقتصادي السريع نسبيا أو في شراء الآلات و المعدات و متطلبات الإنتاج
3. تمويل قصير الأجل : و هو الأموال التي تحصل عليها الجهة الممولة و تلتزم بردها خلال فترة لا تزيد في العادة عن عام و من أهم مصادره و أملاكه:

ا. الإئتمان التجاري **trand cridet** : وهو نوع من التمويل قصير الأجل تحصل عليه المنشأة من الموردين و نحوهم من التجار، حيث تقوم بشراء حاجاتها المختلفة من المواد الأولية و غيرها من التجهيزات التي تحتاجها بالأجل أي بالدين كأن تأخذ المواد في أول الشهر و تمنح مهلة سداد لمدة عشرة أيام او شهر أو نحو ذلك.

ب. الإئتمان المصرفي **short term bank loans** وهي القروض و التمويلات التي تحصل عليها الشركة المنشأة من البنوك و في الغالب فإنه يأتي في المرتبة الثانية بعد الإئتمان التجاري من حيث درجة اعتماد الشركات عليه و بالأخص الشركات الصغيرة .¹

المطلب الثاني: أساسيات التنمية الاقتصادية

تعتبر التنمية الاقتصادية بمفهومها الشامل و المعاصر عملية تخص جميع مجالات الحياة و مستوياتها، وهي فكرة ولدت بين الحربين العالميتين و اتسعت الان، و تجسيد هذه العملية يتوقف على عدة عوامل تتفاوت اهميتها من ظرف الى اخر ومن بلد لآخر.

الفرع الأول: تعريف التنمية الاقتصادية:

تعرف التنمية بأنها مفهوم معنوي يعبر مظاهر عن عملية ديناميكية تتكون من سلسلة من المتغيرات الوظيفية والهيكلية في المجتمع، تحدث نتيجة التدخل الإداري المقصود لتوجيه التفاعل بين الطاقات البشرية في المجتمع وعوامل البيئة بهدف زيادة قدرة المجتمع على البقاء والنمو. ويقصد بها الجهود المنظمة التي تبذل وفق تخطيط مرسوم للتنسيق بين الإمكانيات البشرية والمادية المتاحة في وسط اجتماعي معين من أجل تحقيق مستويات أعلى للدخل القومي والدخول الفردية ومستويات أعلى للمعيشة والحياة

¹ حامد بن حسين بن محمد علي ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، ط01، دار الميمان للنشر و التوزيع،

الرياض - السعودية، 2011، ص،ص،ص:37،36،65

الاجتماعية في نواحيها المختلفة للوصول إلى تحقيق أعلى مستوى ممكن من الرفاهية الاجتماعية. وبذلك تغدو التنمية ظاهرة شاملة تتكامل فيها الجوانب التقنية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية والثقافية والبيئية بحيث تشمل جميع الحياة في المجتمع¹

وعليه فالتنمية عملية تحويل الهياكل الاقتصادية ، السياسية و الاجتماعية التي تساعد على تخفيض نسبة الفقر و الرفع من المستوى المعيشي ، معدلات الاستثمار واعطاء المزيد من الفرص للإفراد من اجل ممارسة حرياتهم.²

الفرع الثاني: مؤشرات التنمية الاقتصادية

بغية الوقوف على مستويات الإنجاز و التنمية المحرزة من قبل البلدان المختلفة لا بد من وجود مقاييس و مؤشرات معينة و قد تطورت مقاييس التنمية الاقتصادية المستخدمة خلال العقود الخمسة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية و فيما يلي نبذة عن مقاييس التنمية الاقتصادية

أولاً: الناتج الوطني الخام (او الناتج المحلي الخام)

الناتج الوطني الخام هو إجمالي قيم السلعة التامة الصنع و الخدمات المنتجة من مجتمع معين خلال سنة معينة حيث يتم استثناء السلع الوسيطة ويضم الناتج الوطني الخاص إنتاج المواطنين المقيمين في البلد و كذلك إنتاج المواطنين المقيمين من خارج ذلك البلد اما الناتج المحلي الخام فهو يشبه الناتج الخام حيث يضم كل الإنتاج المحقق على مستوى بلد معين بما فيه إنتاج الأجانب المقيمين في هذا البلد لكن مع إستثناء المواطنين المقيمين في الخارج.

ثانياً: الدخل الفردي

مقارنة الدخل أو الناتج الوطني بين البلدان لا يوضع في مستوى النشاط الاقتصادي أو التنمية أو النمو لأن اختلاف عدد السكان يشوه هذه المقارنة لذلك يتم حساب الدخل الفردي بقسمة دخل البلد على عدد السكان مما يشكل مؤشراً على مستوى حياتهم و يسمح هذا المقياس بالمقارنة بين الدول ذات الخصائص الاقتصادية و الاجتماعية المتنوعة كما يسمح بمقارنة دخل البلد الواحد عبر الزمن، إلا أن الدخل الفردي بل يكشف توزيع ذلك الدخل الفعلي (كأي متوسط آخر) و من ثم يفقد هذا المقياس أهميته كلما كبرت نسبة السكان الذين يتعد دخلهم الفعلي كثيراً عنه ، و عندما يتعد غالبية دخل السكان عن الدخل المتوسط المحسوب فهذا يعني أن جزءاً صغيراً من المحظوظين سيقع دخلهم

¹ قنادزة جميلة، الشراكة العمومية الخاصة و التنمية الاقتصادية في الجزائر، اطروحة دكتوراه: تسيير المالية العامة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017/2018، ص43

² 3Alternatives économiques « la croissance n'est pas le développement » alternatives économiques, N°198, décembre2001, p(77)

أعلى بكثير من هذا المتوسط نفسه و هذا ما ينطبق على العديد من الدول النامية لذلك فإن هذا المقياس يقتصر على دلالة التنمية الاجتماعية¹.

ثالثا: الحاجات الأساسية

بعد الانتقادات التي وجهت لمقاييس دخل الفرد، اتجه المفكرون الى استخدام مقاييس إشباع الحاجات الأساسية فقد تبني هذا المقياس في المؤتمر العالمي للتشغيل في عام 1976 و قد تبنت الهند هذا المفهوم للتنمية لأول مرة في خطتها الخماسية سنة 1974، أي قبل سنتين من تبني هذا المفهوم من طرف المنظمة العمل الدولية و يؤكد هذا المفهوم على ضرورة توفير الغذاء و الماء و الكساء و السكن و الخدمات الصحية (أي الحاجات الأساسية للسكان) وبذلك أصبح مقياس الفقر أو التنمية هو مقدار إشباع الحاجات الأساسية للسكان و تحقيق مستوى أعلى من الرفاهية.

رابعا: مؤشرات اجتماعية

تم تبني هذا المقياس ليعكس الخدمات الصحية و مستوى التنفيذية و التعليم و المياه الصالحة للشرب و السكن التي تمثل مؤشرات اجتماعية عن حياة الأفراد و مستوى الرفاهية لهم، لكن المشاكل التي يواجهها هذا المؤشر تكمن في تركيب الرقم القياسي له الرفاهية و مكوناته و الأوزان لكل من هذه المؤشرات الاجتماعية و قد تبلور مقياسان في هذا المضمار الأول مقياس نوعية الحياة التي إعتدتها موريس و مقياس التنمية البشرية و الذي طوره برنامج الامم المتحدة الإئتماني.

1. مؤشرات نوعية الحياة PQLT: من المحاولات المعروفة في هذا المجال هي محاولة موريس لتطوي مقياس جديد للتنمية و هو مقياس نوعية الحياة المادية، و يتكون هذا المقياس من ثلاث مكونات هي وفيات الأطفال، و توقع الحياة عند السن الأولى للطفل و القراءة و الكتابة عند سن 15. و يقيس هذا المؤشر مقدار الإنجاز المتحقق لإشباع الحاجات الأساسية و رفع مستوى الرفاهية للسكان و يؤخذ متوسط المكونات الثلاث كل واحد منها يحمل وزنا متساويا يبلغ 33%.

2. مؤشرات التنمية البشرية: إن آخر المحاولات الطموحة لتحليل أوضاع التنمية الإقتصادية و الاجتماعية في كل من البلدان المتقدمة و البلدان النامية بشكل منظم و شامل قد جاءت من برنامج الأمم المتحدة الإئتماني و ذلك من خلال تقاريره السنوية المعروفة بتقارير التنمية البشرية و تمثل الجزء المركزي في هذه التقارير و الذي بدأ في عام 1990 في بلورة الرقم القياسي للتنمية البشرية و كما هو الحال مع مقياس PQLT السابق ذكره فإن هذا المقياس يحاول أن يرتب جميع البدان على مقياس يبدأ بالصفير و هي المرتبة الأدنى و ينتهي بواحد و هي المرتبة الأعلى في مقياس التنمية البشرية.

¹ جميلة معلم ، تجارب التنمية في الدول المغاربية و الاستراتيجيات البديلة دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب، اطروحة دكتوراه، اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة باتنة 01، الجزائر، ص18

و يستند هذا المقياس على ثلاثة أهداف من أهداف التنمية وهي طول فترة الحياة و تقاس بتوقع الحياة عند الولادة و المعرفة و تقاس موزون التعليم للكبار(ويمثل الثلثين) و متوسط سنوات الدراسة و يمثل الثلث الباقي و مستوى المعيشة و يقاس بمعدل دخل الفرد الحقيقي المرجح بمعدل القوة الشرائية لكل بلد ليعكس تكلفة المعيشة.¹

الفرع الثالث: متطلبات التنمية الاقتصادية

تحدد التنمية الاقتصادية بما يملكه المجتمع من بنية أساسية فضلا عن رأس المال و قوة اليد العاملة أو رأس المال البشري و موارده الطبيعية و تتمثل أهل مستلزمات التنمية الاقتصادية في:

أولا: رأس المال

يعتبر رأس المال من حيث توفره و معدل تراكمه من المحددات الأساسية للطاقة الإنتاجية في المجتمعات و معدلات تغيرها و عليه فهو أحد مظاهر مستوى التقدم الذي بلغته هذه المجتمعات من جهة و عامل حاسم في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة تسمى الإضافات الى رأس المال في المجتمع بالاستثمار الوطني و ينظر إليه عادة كنسبة من قيمة الإنتاج الموجه فعلا لتكوين رأس المال في المجتمع من جهة وقيمة الإنتاج الوطني من أخرى، ولا شك أن زيادة معدل الاستثمار هذا في دولة ما يعني أن الدولة تبذل مجهودا كبيرا لتوسيع الطاقات الإنتاجية فيها و ذلك بإقامة مصانع جديدة، بالإضافة إلى الحصول على المبتكرات و التكنولوجيا الحديثة التي تساعد كثيرا في زيادة إنتاجية العمل، وهنا تبرز الأهمية القصوى لرأس المال في خلق الطاقات الإنتاجية و من ثم زيادة و رفع الإنتاج الوطني.²

ثانيا: الموارد البشرية

إن المقومات البشرية للتنمية تعني القدرات و المواهب و المهارات و المعرفة لدى الأفراد و التي تدخل كمستلزمات العملية الإنتاجية، و أن العبرة في التنمية أن تتم بأيس أفراد المجتمع و أن تجتهد العقول الوطنية للإبداع والابتكار، حيث أن الإنسان هو غاية التنمية ووسيلتها في نفس الوقت، كما ترتبط التنمية الاقتصادية بتراكم رأس المال البشري و المرتبط أصلا بالتعليم و التدريب.... الخ والتي تنعكس على الناتج الوطني و على مستوى الإنتاجية مما يؤدي الى استغلال أكفأ للموارد الاقتصادية و لهذا فإن عملية التخطيط ينبغي أن تتضمن تخطيطا للموارد البشرية بهدف تحقيق و ضمان و استمرار التوازن بين العمل و الطلب عليه، وعلى الدول النامية ألا تدخر وسعا في مجالات الإنفاق العام على

¹ قنادزة جميلة، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 67، 68

² قنادزة جميلة، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 73، 74

التعليم و التدريب بهدف الاستثمار في العنصر البشري ويمكن تجسيد التنمية الاقتصادية من خلال المشاركة في التنمية¹.

ثالثا: الموارد الطبيعية

هي عبارة عن المحيط الحيوي الذي يعتبر خزان الموارد المتجددة والغير المتجددة بحيث يجب الحفاظ على هذا المحيط الحيوي لضمان تنمية اقتصادية قادرة على تحقيق أهدافها باعتبار أن مضمونها هو الترشيد و القصد في التوظيف.

1. الموارد المتاحة مهما كانت وظيفتها و ذلك وفق ما يلي:

قاعدة المخرجات: حيث يجب أن تكون توليد المخلفات بشكل لا يتعدى قدرة إستيعاب الأرض لها أو بشكل يؤدي إلى الإضرار بقدرة الأرض على الاستيعاب مستقبلا

2. قاعدة المدخلات: ويجب التمييز بين الموارد المتجددة حيث يجب إستهلاكها بالشكل الذي لا يؤثر على قدرة توليدها لأن هذه الموارد متجددة تحت شرط صحة النظام البيئي و الموارد الغير متجددة و التي يجب أن يكون إستنزافها بنية أقل من المعدل التاريخي لتطوير المستخدم للمصادر المتجددة و استثمارها، كما يجب توجيه الناتج من إستخدام المصادر المستنفضة بتخصيص جزء منه في قضاء الحاجيات الحالية مع الإستثمار بباقي العائد في مشاريع مستقبلية تحدد الأجيال القادمة.

رابعا: التكنولوجيا و التقدم التكنولوجي

إن المعرفة الفنية للقيام بالإنتاج تعد أحد مستلزمات الإنتاج فهي تلعب دورا حاسما في نمو الإنتاج عندما تتجسد التحسينات في التكنولوجيا في السلع الرأس الرأسمالية أو البشرية في شكل مهارات للعمل و الإدارة، حيث إن التقدم التكنولوجي يعني تغيرا في زيادة مستوى الفائدة الإنتاجية وهذه الزيادة تأخذ الشكل التحسن في الإنتاج أو تقليل تكاليف الإنتاج و التغلب على القدرة والتقليل من قيودها و يمكن اكتساب التكنولوجيا عن طريق نقلها عبر قنوات متعددة و مختلفة منها: البرامج التعليمية و التدريبية، استيراد الآلات و المعدات و الوثائق الفنية، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، شراء براءات اختراع و حقوق الصنع و المعرفة الفنية، عقود خدمات الاستشارية مع الشركات و الخبراء².

¹ اوكيل حميدة، دور الموارد المالية العمومية في تحقيق التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه: اقتصاديات المالية و البنوك، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/201، ص74

² عقون شراف و اخرون، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2014)، مجلة شفاء للاقتصاد و التجارة عدد خاص، المجلد 02، افريل 2018، ص197

المطلب الثالث: استراتيجيات التنمية الاقتصادية و عقباتها

الفرع الأول: إستراتيجيات التنمية الاقتصادية

تعرف الاستراتيجية بأنها مجموعة من العناصر و المرتكزات التي توضع معالم الطريق لتحقيق الأهداف العامة او القطاعية المرغوب فيها، فالرؤية المستقبلية الواضحة للأهداف التنموية التي تضعها الدولة تعتبر مفتاح نجاح المسيرة التنموية، ولقد اتبعت البلدان النامية توجيهان متباينة بخصوص الاستراتيجية المناسبة لتحقيق التنمية الاقتصادية نذكر منه¹:

أولاً: الاستراتيجية المعتمدة على التنمية الزراعية

للقطاع الزراعي دور هام في تحقيق التنمية الاقتصادية بشكل عام والتنمية الصناعية بشكل خاص، خاصة في المراحل الأولى من التنمية، حيث أن هذا الدور يأتي من خلال ما يمكن أن يساهم به من مهام وذلك من خلال: توفير الموارد الغذائية للعالمين في القطاعات الاقتصادية الأخرى، توفير التمويل لعملية التنمية الصناعية، يوفر الأيدي العاملة اللازمة لعملية التوسع في القطاعان خاصة القطاع الصناعي (مصدر العمالة للقطاع الصناعي) نخلق الطلب على السلع الصناعية لتحفيزه على التوسع و التطور، توفير العملات الأجنبية لتلبية إحتياجات التنمية الاقتصادية لاستيراد السلع الرأسمالية و التي تتسع وذلك من خلال الصادرات الزراعية، كما تعتبر الزراعة القطاع الذي يحقق الأمن الغذائي و أداة في تعديل شروط التبادل الدولي و تحسينها لصالحها.

ثانياً: الإستراتيجية المعتمدة على التنمية الصناعية

تغيير عملية التصنيع شرط ضروري للتنمية الاقتصادية، ويتحدد ذلك من خلال الدور الذي تحتله الصناعة في إطار عملية التنمية الاقتصادية حيث يعد القطاع الصناعي قطاع ديناميكي، يحرص على تطوير العديد من القطاعات و من أهم آثاره نجد:

يساهم في معالجة الاختلال في الهيكل الاقتصادي إذ يعمل على تنويع و توسيع الإنتاج و الدخل مما يساهم في إحداث التغيرات الهيكلية باعتباره جوهر التنمية، يساهم في تعزيز الصادرات و تنميتها و بالتالي توفير قدر أكبر من العملات الأجنبية، يساهم في توفير إحتياجات الأفراد و المجتمع من السلع الاستهلاكية و بالتالي ساهم في تطوير و رفع مستوى المعيشة، كما يساهم أيضا في عملية التحديث و التحولات بإعتباره قطاع ذو قدرة عالية على إستخدام أحدث المنجزات العلمية و التكنولوجية مما يساهم في إحداث التحولات في جميع النواحي².

ثالثاً: استراتيجية الربط بين التنمية الزراعية و الصناعية

¹ اوكيل حميدة، مرجع سبق ذكره، ص 86

² اوكيل حميدة، مرجع سبق ذكره، ص 87

إن أي تطور في القطاع الزراعي لا بد أن يجبه تطور مماثل في القطاع الصناعي و العكس صحيح، فالتنمية الاقتصادية تحتاج إلى تطوير الإثنين معا فالعلاقات المتشابكة و الوثيقة بين القطاعين تستدي إستراتيجية الربط بي الصناعة و الزراعة لتأمين نجاح الإثنين معا و تحقيق التنمية الاقتصادية. لهذا فإن القطاعيين مكملان لبعضهما و أن توسيع الصناعية يعتمد الى حد كبير على التحسينات في الإنتاجية الزراعية تعتمد على التجهيزات اللازمة من مستلزمات الإنتاج من الصناعة، بما فيها توفير سلع الاستهلاك المصنعة التي تمثل الحوافز للمزارعين لزيادة الإنتاج.¹

رابعا: إستراتيجية الحاجات الأساسية

تعرف الحاجة على أنها أية ضرورة موضوعية لحفظ حياة الإنسان وتأمين رفاهيته و تنقسم إلى حاجات مادية و تشمل تلك الحاجات التي يضمن إشباع استخدام الموارد البشرية أو الطبيعية أو عوامل الإنتاج أما الحاجات الغير مادية فهي نوعين: حاجات تركز على ذات الفرد و تحققها بمعنى شعور الفرد بأنه قادر على تحقيق أهدافه دون محبطات بسبب تمتعه و ممارسته للحريات الأساسية.

و أخرى تركز على دور المجتمع في حياة الفرد من خلال خلق الفرص و الحوافز المعنوية لذلك. يقترن إشباع الحاجات الأساسية بالتصنيع أولويات الإنتاج، حيث يسمح هذا التصنيع ببناء هيكل صناعي متكامل داخليا و متكامل مع قطاعات الاقتصاد القومي الأخرى و في مقدمتها الزراعة و منسق مع أهداف المجتمع الاجتماعية و الحضارية لكي يصل إلى تنمية مستقلة وهي التي يمكن أن تغذي نفسها و تسير قدما دون إستخدام عون خارجي.²

خامسا: إستراتيجية النمو المتوازن

و تشمل توجيه برنامج التنمية بكل شامل لكافة القطاعات المختلفة، أي أن تكون الاستثمارات موزعة على القطاعات المختلفة كل حسب حاجته و يعتبر (روز نيشن ورودان) من أهم مؤيدي إستراتيجية النمو المتوازن و التي تتمثل في أن صنّف السوق يعتبر من أهم العقبات التي تقف في طريق التنمية بسبب القدرة الشرائية و احل لهذه المشكلة يتمثل في إقامة صناعات مختلفة في وقت زمني متقارب تكون هذه الصناعات فيما بينها سوق واسعة و كبيرا بدلا من إنشاء صناعة واحدة داخل الدول، و يعتبر التوازن ضروري بين التجارة الداخلية و الخارجية حيث الحاجة لأستيراد المعدات و السلع الضرورية لعملية التنمية كما أن الزيادة في الإنتاج سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على العمالة، ولذلك فالدول النامية بحاجة إلى الإستمرار في تشجيع الصادرات من أجل تحويل الطلب على الواردات.³

¹ مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية نظريات و سياسات و موضوعات، ط01، دار وائل للنشر و التوزيع، الاردن، ب س، 175

² صالح خليل ابو اصبع، الاتصال و التنمية المستدامة في العالم العربي، ط01، دار البركة للنشر و التوزيع، الاردن، 2009، ص18

³ بشار يزيد الوليد، التخطيط و التطور الاقتصادي، ط01، دار الراية للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 2008، صص:123، 124

الفرع الثاني: العقبات التي تواجه التنمية الاقتصادية

إن عدم وصول إقتصادية الدول النامية إلى حالة متقدمة من النمو هو نتاج وجود مجموعة من العقبات التي تتداخل فيما بينها لتجعل تحقيق التنمية دون المستوى المطلوب هذا لعوائق هي التي صيغة الدول النامية بصيغة التخلف، و أوجدت الفجوة بين إقتصادات الدول المتقدمة و إقتصادات الدول النامية و تصنف هذه العوائق حسب عدة معايير نوجز أهمها فيما يلي¹:

أولاً- العقبات الإقتصادية زتمثل في²

1. الحلقة المفرغة للفقر: يؤكد نوركس بأن الحلقة المفرغة للفقر تعمل على إبقاء المستوى المنخفض للتنمية في الدول النامية و ذلك لأن الإنتاجية في هذه الدول المنخفضة و ذلك بسبب انخفاض مستوى الإستثمار ناجم عن انخفاض المدخرات، و انخفاض مستوى الدخل.

2. محدودية السوق: إن العلاقة بين محدودية السوق و التخلف تستند إلى فكرة أن وفرة الحجم في الصناعة مظهر رئيسي للتنمية الإقتصادية، و إذا كان على المنشآت الصناعية أن تكون كبيرة الحجم لتستطيع استغلال التكنولوجيا الحديثة، فإن حجم السوق يجب أن يكون كافياً ليستوعب الحجم الكبير من الإنتاج.

3. الازدواجية الإقتصادية: تشير إلى التقسيمات الإقتصادية و الإجتماعية في الإقتصاد الوطني، و التي تعكس فروق المستوى التكنولوجي فيمت بين القطاعات و الاقاليم، و كذلك الفروقات في درجة التطور فيما بينها و كذلك العادات و التقاليد الإجتماعية.

4. محدودية الموارد البشرية: عدم كفاية الموارد البشرية ينعكس على عدم تحقيق معدلات نمو مرتفعة، و كذلك انخفاض مستوى الإنتاجية و ضعف حركة عوامل الإنتاج.

5. الاختلال الناجمة عن التجارة الخارجية: وتعرف بالعقبات الدولية إذ تعاني معظم الدول النامية في تجارتها الخارجية و التي لها الأثر الأكبر على إحداث التنمية الإقتصادية من:

- سياسة الإنتاج الواحد أو عدد قليل من المنتجات يحول إقتصاداتها لتقلبات قوية و رفع عنصر المخاطرة.
- التبعية الغذائية مما يثقل من ميزان المدفوعات و الميزان التجاري.
- وجود شروط محففة غير مناسبة بشكل لا يخدم قضية التنمية في ظل إرتفاع أسعار السلع المصنعة قساساً على أسعار السلع و المواد الخام للبلدان النامية.

¹ اوكيل حميدة، مرجع سبق ذكره، ص 89

² مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 152، 153.

6. **مشكل التمويل:** إن مشكلة التمويل تتطلب دراسة الموارد المالية التي يعتمد عليها نظام التمويل و طرق تجميع هذه الموارد و إحداثها و توزيعها على مختلف القطاعات و الموارد التمويلية قد تكون من أصل داخلي أو من مصدر خارجي و ترجع مشكلة التمويل التي تعاني منها الدول إلى:¹

- قصور الإدخار عن تمويل الاستثمارات.
- تمويل الإستثمار الطويل الأجل بإئتمان قصير الأجل.
- الاعتماد على أسلوب التمويل التضخمي.
- عجز الأنظمة المصرفية.

ثانيا: العقبات الإجتماعية²

إن منظومة القيم في المجتمع و هيكل ذلك المجتمع يقود عادة إلى أنظمة سياسية معينة إما أن تعيق أو تشجع النمو الإقتصادي الحديث، وبذلك فإن لهذه القيم أثر مباشر على التنمية و من العقبات الإجتماعية ما يلي:

1. **التنظيم:** حيث أن الدول النامية تفتقر للمنظمين الرواد الأمر الذي يشكل عقبة أمام عملية التنمية.

2. **دوافع التنمية:** هي التي تدفع الإنسان للعمل و الجهد للوصول إلى تحقيق الأهداف.

ثالثا: عقبات الحكومة في طريق التنمية³

1. **الاستقرار السياسي:** يتعين على الحكومة أن توفر بيئة مستقرة للمنشآت الإنتاجية الحديثة سواء كانت عامة أو خاصة.

2. **الاستقلال السياسي:** إن وجود الإستقلال السياسي يمكن للبلد من أن يرسم السياسات الإقتصادية الملائمة لمصلحة البلدان و في خلاف ذلك فإن رسم السياسات الإقتصادية يكون لغير صالح البلد و بالتالي يكون عقبة في طريق التنمية.

3. **الدعم الحكومي للتنمية:** و ذلك من خلال إتخاذ القرارات السليمة و السياسات المطلوبة للتنمية.

المبحث الثالث: تجارب دولية لتمويل بالصكوك الاسلامية

لقد ساهت الصكوك الإسلامية بشكل كبير في تحقيق التنمية الإقتصادية في شتى المجالات فكانت اداة لحشد الموارد المالية وتمويل المشاريع الاستثمارية بالاضافة الى استقطاب الاموال من السوق

¹ اوكيل حميدة، مرجع سبق ذكره، ص، ص92، 93

² مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص154

³ مدحت القريشي ، مرجع سبق ذكره، ص156

الموازية وتحقيق التوزيع العادل للثروة وستتطرق في هذا المبحث لأبرز التجارب الدولية في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية.

المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مجال الطاقة و المواصلات

الفرع الأول: في مجال الطاقة و استخدامها

يعتبر قطاع الطاقة قطاع هام في حياتنا اليومية خاصة في الوضع الراهن مع زيادة متطلبات الحياة، و بالتالي أصبح الإنسان (غير قادر على تلبية متطلبات الحياة) مواجهة مشكلة الندرة و البحث على مصادر دائمة و متجددة.

وعليه فقد ساهم قطاع الطاقة بشكل كبير في تمويل البنية التحتية المالية بنسبة 6.66% الذي تعتبر أكبر قطاع ساهم في تمويل التنمية الاقتصادية لماليزيا بعد القطاع الحكومي و المالي.¹ كما ساهمت الصكوك الإسلامية بشكل كبير في تمويل قطاع الطاقة المتجددة، و التكنولوجيا المستخدمة، بحيث أصدرت شركة تادوا و إنرجي شركة تعمل في مجال الطاقة المتجددة في ماليزيا للإستثمار بقيمة 250 مليون رينغيت ماليزي، لتمويل بناء محطات الطاقة الكهروضوئية واسعة النطاق لمدة تتراوح فيما بين عامين و 16 عام، و في أكتوبر 2018 أصدرت شركة كوانتوم بارك أكبر صك أخضر إسلامي في العالم بقيمة مليار رينغيت ماليزي لتمويل بناء أكبر مصنع للطاقة الكهروضوئية في ثلاث مقاطعات كيدا و ميلاي وتيرينجاو.

الفرع الثاني: في مجال المواصلات و المنشآت الاقتصادية:

ساهمت الصكوك الإسلامية بشكل كبير في تمويل قطاع المواصلات و المنشآت الاقتصادية.

● قطاع المواصلات: حيث سجل قطاع المواصلات ب 6.22% من إجمالي القطاعات بدولة ماليزيا و كان ذلك في:²

✓ إنشاء خطوط للسكة الحديدية .

✓ إنشاء ميناء خليفة بالإمارات عام 2012 الذي ساهم في استقبال و تصدير البضائع.

✓ تطوير و توسيع شبكة المواصلات.

● بالنسبة لقطاع منشآت اقتصادية: كما لا ننسى الدور الكبير الذي قدمته الصكوك الإسلامية في تطوير قطاع المنشآت الاقتصادية و لعل من أهمها:¹

¹ طيبة عبد العزيز، عمراوي علي ، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، التجربة الماليزية، ملتقى وطني حول الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي مناسب، جامعة الجليلي بونعام، خميس مليانة، الجزائر، يوم 2017/12/12، ص 07

² هويدا مجدي، الصكوك الخضراء في ماليزيا، جريدة الوطن، 20 جوان 2018

✓ إنشاء مصانع و مؤسسات في دولة الإمارات المتحدة.

1. مجمع المصانع لصناعة الحلال: الذي يهدف إلى تصنيع و نقل الأغذية و منتجات العناية الشخصية بمدينة دبي.
2. المركز التكنولوجي لريادة الأعمال: الذي يتيح الفرص لشركات الناشئة في الإمارات فرصة الحصول على الدعم حاضنات الأعمال.
3. مشروع سلمى الإنساني: الناتج عن شراكة ما بين مركز دبي لتطوير الإقتصاد الإسلامي و مؤسسة الأوقاف مع برنامج الأغذية للأمم المتحدة حيث يقوم هذا المشروع أساسا بدعم المحتاجين بالغذاء.

المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل قطاع الصحة

لقد استفادة العديد من الدول عالميا من الصكوك الإسلامية في تمويل قطاع الصحة و تطويره و ذلك في:²

- ✓ إنشاء مركز الصحة المتخصص لدعم مراكز غسيل الكلى بالسودان و العديد من الولايات التابعة لها و توفير المعدات الطبية اللازمة.
- ✓ تمويل بناء العديد من الوحدات الصحية.

كما ساهمت الصكوك الوقفية في تحسين الخدمات الصحية و الرعاية الإجتماعية و ذلك إنشاء المستشفيات و الصيدليات و إنشاء مراكز الإغاثة و الطوارئ و مراكز لتطوير الأدوية و مراكز المختبرات و البحث العلمي، و المساهمة في دعم الخدمات الصحية في المجتمع و توفير بيئة صحية لأفراد المجتمع.³

المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تمويل قطاع التعليم

كان لصكوك دورا مهما في تمويل مجال التعليم بكل مراحلها و الإسهام في تطويره و لعل من أبرز هذه الصور هي:

- ✓ تمويل الطلاب و المؤسسات التعليمية من عائدات استثمار حصيلة الإكتتاب في الصكوك الوقفية.

¹ راضية كسود، تجارب عالمية ناجحة في اصدار الصكوك الاسلامية لتمويل المستدامة و افاقها في الجزائر، مجلة شماء للتجارة و الاقتصاد، عدد خاص ، المجلد01، افريل 2018، ب ص

² السام عبد الله ، دور الصكوك الاسلامية في تمويل الموازنة بالتركيز على تمويل التنمية، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية الاسلامية، يوم 26 افريل 2013

³ ربيعة بن زيد، دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد02، 2013، ب ص

✓ تخصيص حصص من لتبرعات لفائدة طلاب العلم في صورة منح دراسية و إنشاء مؤسسات تعليمية جديدة، مثل رياض الأطفال و المدارس و الجامعات و المعاهد المهنية كما هو الحال في ماليزيا.

✓ الإستثمار في مجال التعليم : و ذلك في تنمية قطاع العلم و التربية عن طريق خلق كوادر بشرية ذات مؤهلات و مهارات عالية و بالتالي إنشاء المؤسسات التعليمية ذات مستوى ممتاز و عالي الجودة و التي تشمل لما سبق رياض الأطفال، و الحضانات و المدارس بمراحلها المختلفة (الابتدائي، المتوسط و الثانوي). و الجامعات و المعاهد العليا و مدارس تعليم اللغات و التدريب.¹

و بعض النظر على التجربة الماليزية هناك العديد من التجارب الناجحة التي أثبتت جدارتها في تمويل قطاع التعليم بفضل الصكوك الإسلامية و هي كالاتي²:

✓ جامعة الملك عبد العزيز بالسعودية: حيث بلغت إيرادات الصكوك الوقفية الإسلامية لعام 2018 تقريبا مليار دولار (الوقف العلمي بجامعة الملك عبد العزيز).

✓ الجامعة الأمريكية في لبنان: حيث قدرت الأموال الوقفية من الصكوك الإسلامية ب 600 مليون دولار ما بين 2016-2018م.

✓ الجامعة الأمريكية في مصر: حيث ساهمت أوقاف الجامعة بنسبة 17.6% من إجمالي إيرادات الجامعة في عام 2017 و يعتبر ذلك أكبر دخل للجامعة بعد رسوم الطلاب. كما ساهمت الصكوك في تمويل و تطوير مراكز البحث العلمي و التجريبي و ذلك في³:

✓ إنشاء مراكز للبحوث المتخصصة حسب التخصص العلمي

✓ مكافأة الباحثين الذي ن يسهرون على تفرغ أوقاتهم للإشتغال بالبحث العلمي.

✓ إنشاء مراكز التميز: مراكز نشأت حديثا في الجامعات السعودية بدعم من وزارة

التعليم العالي ومن أشكالها مركز التميز البحثي في فقه القضايا المعاصرة بجامعة الإمام

محمد بن سعود الإسلامية.

¹ محمد ليا، الصكوك الوقفية واهميتها في تمويل مجال التعليم، ماليزيا، 2015، ب ص

² فادي فتحي الاشرم، نحو استراتيجية تنمية لتطوير الوقف التعليمي لتمويل التعليم الجامعي في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، الجامعة الاسلامية، غزة، فيفري 2019، ب ص

³ العاني اسامة عبد المجيد، دراسة فقهية اقتصادية لصناديق الوقف الاستثماري، ط01، دار البشائر الاسلامية، بيروت-لبنان،

خلاصة الفصل الاول

من خلال ما تناولناه في هذا الفصل، تعرفنا إلى مفهوم الصكوك الإسلامية فهي أوراق مالية متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في ملكية الموجودات باختلافها، تختلف عن سائر الأوراق المالية التقليدية الأخرى، وذلك لما تمتلكه من خصائص ومزايا خاصة. ومما تم التوصل إليه وجود أنواع عديدة من الصكوك الإسلامية من مضاربة، مشاركة، مراجعة، إجارة، استصناع، مساقاة... وهذا لاستعمال كل نوع من الصكوك في النشاط الموافق له، ويتمتع كل نوع بخصائص ومزايا يختلف عن الأنواع الأخرى. وبدراستنا لآليات إصدار الصكوك الإسلامية وتداولها، تم التوصل إلى وجود أطراف رئيسية عديدة تدخل في عملية إصدار الصكوك من هيئة رقابة شرعية، والجهة المصدرة، ووكيل الإصدار، والشركة المصككة والمستثمرون وغيرها. كما تخضع عملية تنظيم إصدار الصكوك إلى عدة خطوات ومراحل. كما تضبط عملية إصدار وتداول الصكوك ضوابط اقتصادية و شرعية محددة تمنعها من الانحراف والخروج عن أحكام الشريعة الإسلامية السمحة كما تم التطرق إلى التمويل و انواعه التي تنقسم حسب عدة اعتبارات فنجد التمويل من حيث الملكية و التمويل من حيث المصدر وايضا التمويل من حيث الاشراف و التوجيه بالإضافة إلى التمويل من حيث المدة و اجل سداده اما في ما يخص التنمية الاقتصادية ولتشعب موضوعها فقد تم التركيز على مؤشراتنا من ناتج محلي خام و حاجات اساسية... الخ بالإضافة إلى متطلباتها التي يعد المورد البشري وراس المال اهمها وكذلك تم التطرق إلى استراتيجياتها و اهم العقبات التي تواجهها فنجد لن هناك عقبات اقتصادية و اخرى اجتماعية بالإضافة إلى العقبات التي تتعلق براس السلطة مثل الاستقلال و الاستقرار السياسيين و مدى دعم الحكومة للنهوض بالتنمية، وايضا تم التطرق إلى اهم التجارب الدولية للتمويل بالصكوك الاسلامية فتم ملاحظة ان قطاعي التعليم و الصحة يحضون باهتمام كبير من طرف الحكومات وذلك على اختلاف انواعها و توجهاتها.

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

تمهيد:

يعتبر تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية من أهم الطرق التي تستفيد منها الدول بغرض تمويل اقتصاداتها، ونجد ان السودان من بين الدول التي لجأت الى استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية كحل إسلامي بعيد عن الطرق الغير شرعية، حيث تعتبر تجربة السودان تجربة ناجحة بإمكان الجزائر الاستفادة منها في سبيل النهوض باقتصادها وذلك كبديل للطرق التقليدية ، ولذلك سوف نقوم بتقسيم هذا الفصل الى ثلاث مباحث:

المبحث الاول : ماهية الصكوك المالية الإسلامية السودانية

المبحث الثاني: تقييم دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في السودان

المبحث الثالث: سبل استفادة الجزائر من التجربة السودانية

المبحث الاول : ماهية الصكوك المالية الاسلامية السودانية

في إطار جهود بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي لابتكار أدوات نقدية ومالية جديدة لإدارة السيولة في الاقتصاد الوطني، لاستخدامها في عمليات السوق المفتوحة كبديل للأدوات المستخدمة في النظام المصرفي التقليدي وكذلك لاستخدامها كألية تمكن وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي من الاستدانة من موارد نقدية حقيقية موجودة اصلاً داخل الدورة الاقتصادية لتمويل التنمية الاقتصادية وبالتالي لن يكون لهذه الاستدانة تأثير يذكر على التضخم عكس ما هو الحال فيما لو تمت هذه الاستدانة من الجهاز المصرفي، فقد تم ابتكار أدوات مالية تقوم على أسس شرعية وتمتيز بدرجة من المرونة والواقعية وتستند على الصيغ الشرعية الاسلامية بدلاً عن المداينة.

المطلب الاول : شركة الخدمات المحدودة

الفرع الاول : النشأة و التأسيس

بما أن بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي لا يتعاملان بالمتاجرة في الأوراق المالية مع الجمهور مباشرة فقد تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لتقوم بهذا الدور بعد أن تنازلت كل من وزارة المالية وبنك السودان المركزي عن أصولهما في البنوك المملوكة لهما كلياً أو جزئياً لصالح الشركة، وأصبحت الشركة مملوكة بنسبة 99 لبنك السودان المركزي و 1% لوزارة المالية. وتم تسجيلها لدى المسجل العام للشركات تحت قانون الشركات لعام 1925م في عام 1998م برأس مال مصرح به قدره 10 مليون دينار وقتها ورأس مال مدفوع قدرة 2 مليون دينار ويمثل الشريحة (ب) من رأسمال الشركة أما الشريحة (أ) من رأسمال الشركة فتتكون من القيمة المحاسبية البنوك المملوكة كلياً أو جزئياً لكل من بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي.

وقد بلغت القيمة المحاسبية لهذه البنوك في نهاية أبريل 1998م نحو 3.94 بليون دينار سوداني، أصدرت بموجبها عدد 3940 شهادة من شهادات مشاركة بنك السودان المركزي (شتم) بقيمة اسمية قدرها واحد مليون دينار للشهادة الواحدة. وذلك بعد أن قام كل من بنك السودان المركزي ووزارة المالية بتحويل أصولهما في هذه البنوك للصندوق تحت إدارة شركة السودان للخدمات المالية.

هذا وقد تحددت الأغراض الأساسية التي تم من أجلها إنشاء الشركة في القيام بأعمال الخدمات المالية المتعلقة بالإدارة والتصرف الإداري الكامل في الأنصبة والحصص المملوكة لبنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي بهدف مساعدة بنك السودان المركزي في إدارة السيولة العامة، وتحقيق

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

أهداف السياسة النقدية العامة والدخول في اتفاقيات أو ترتيبات مع بنك السودان المركزي أو أي هيئة أو مؤسسة أو شركة أو شخص يبدو فيها ما يحقق أغراض الشركة وإنشاء وإدارة صناديق متخصصة في الخدمات المالية. باشرت الشركة أعمالها فعلياً اعتباراً من أغسطس 1998 م برأس مال مصرح به قدرة 100 مليون جنية ورأس مال مدفوع 100 مليون جنية.¹

الفرع الثاني : نشاط الشركة

يتمثل دور الشركة في القيام بصناعة الأوراق المالية المتعلقة بإصدار وتسويق وإدارة الصكوك الحكومية والسندات والمساهمة في المشروعات التنموية الاقتصادية والاجتماعية للدولة والمساعدة في إدارة السيولة على المستوى القومي وتمويل عجز الموازنة العامة حيث قامت الشركة منذ إنشائها وحتى الآن بإصدار العديد من الأوراق المالية²

المطلب الثاني : انواع الصكوك الاسلامية السودانية

وتتمثل الصكوك و الشهادات المصدرة من طرف الحكومة السودانية فيما يلي:

الفرع الاول : الصكوك التي تقوم على مبدأ المشاركة

اولاً: شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم)³

هذه الشهادات تعرف بأنها شهادات مشاركة تمكن حاملها من مشاركة بنك السودان المركزي في ملكيته لأسهمه بالبنوك التجارية، وتنشأ الشهادة بعد حصر مساهمات بنك السودان المركزي وتحديد قيمتها ومن ثم تجزئتها إلى شهادات مشاركة بقيم متساوية لأسهمه بالبنوك التجارية

1- هدفت شهادات (شمم) إلى تحقيق الاتي :

- إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي

- منح البنوك فرصة لاستثمار فوائضها لآجال قصيرة

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، 2018، ص، ص:17،18،

² نفس المرجع ، ص18

³ نفس المرجع، ص،19

2-آلية عمل شهادات (شمم)

تنبني العلاقة في شهادات شمم وفقاً للآتي :

- المستثمرون (المصارف)
- الشركة (مدير الصندوق)
- بنك السودان المركزي (المالك لمكون الشراكة والجهة المستفيدة من هذه الشهادات في إدارة السيولة)
- تنبني العلاقة بين المستثمرين والشركة على قيام الشركة بتمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة لصندوق الشراكة
- تنشئ الشركة الصندوق نيابة عن بنك السودان المركزي ويوضع تحت إدارتها بغرض إصدار الصكوك
- يمثل الصك بعد استثماره موجودات قائمة وحقيقية لمكون الشراكة
- يتحدد العائد على الصكوك وفق الأداء المالي لمكون الشراكة
- بدأ العمل بهذه الشهادة في العام 1998م وانتهى العمل بها في العام 2004

ثانياً: شهادات مشاركة الحكومة (شهامة)¹

وهي عبارة عن صكوك تقوم على أساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة السودان ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وشركات الوكالة المعتمدة

1- تهدف شهادات (شهامة) إلى تحقيق الآتي :

- استقطاب المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار
- توفير أداة إسلامية شرعية لبنك السودان المركزي لإدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي وإنفاذ السياسات المالية وسد عجز الموازنة

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص:20، 19.

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية
- تحقيق عائد مجز للمستثمرين من خلال مشاركتهم في مكون الشراكة الذي يحتوي على أكثر الشركات كفاءة وذات أداء مالي وإداري عالٍ
- تمكين وزارة المالية من الاستدانة من موارد مالية حقيقية غير تضخمية مما يقلل من اعتمادها على الاستدانة من بنك السودان المركزي

2- آلية عمل شهادات (شهادة) :

- تبني العلاقة في شهادات (شهادة) وفقاً للآتي :
- المستثمرون (المصارف، المؤسسات المالية والشركات، الصناديق والأفراد)
- الشركة (مدير الصندوق)
- وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وهي الجهة المالكة لمكون الشراكة
- تبني العلاقة بين المستثمرين والشركة على قيام الشركة بتقديم المشورة المالية الشرعية وتمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة للشركة
- يمثل الصك بعد استثماره موجودات قائمة وحقيقية لمكون الشراكة
- يتحدد العائد على الصكوك وفق الأداء المالي لمكون الشراكة.
- لا يجوز للمستثمر سحب رأس ماله أو أي جزء منه قبل تاريخ الاستحقاق ولكن له حق تداوله في سوق الخرطوم للأوراق المالية وأي أسواق مالية أخرى تدرج فيها هذه الشهادات
- بدأ العمل بإصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) منذ العام 1999م ويجري العمل في إصدارها حتى التاريخ الحالي 2018م، وتصدر الشركة شهادات ربع سنوية.

3- مميزات شهادات (شهادة) :

- تتميز شهادات (شهادة) بأنها ذات عائد مرتفع ومخاطر متدنية
- لها فترة سريان قصيرة لمدة عام

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- تقبل كضمان من الدرجة الأولى مقابل التمويل الممنوح من المصارف مدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية وتتميز بسهولة التسييل

الجدول (01-02) : يبين حصيلة صكوك شهامة من 2011-2018

السنة	عدد الاصدارات	المبلغ (مليون جنيه)	حجم التغير
2011	4	2814	-
2012	4	3031.1	217.1
2013	4	2905.3	-125.8
2014	4	3193.2	287.9
2015	4	2974.3	-218.9
2016	4	2294.7	-679.6
2017	4	3558.1	1263.4
2018	4	3839.3	281.2
الاجمالي		24610	

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير البنك المركزي السوداني من 2001 الى 2018

يلاحظ من خلال الجدول (01-02) ثبات عدد اصدارات شهامة بمعدل 4 اصدارات كل عام ويتضح ايضا تذبذب في قيمة الاصدارات فقد شهدت سنة 2018 اعلى قيمة ب 3839.3 مليون جنيه اما ادنى قيمة فقد كانت في سنة 2016 ب 2294.7 مليون جنيه .

الفرع الثاني: على اساس مبدا الاجارة

اولا :شهادات إجارة بنك السودان المركزي (شهاب)¹

يتم إصدار هذه الشهادات على صيغة الإجارة الإسلامية ويتم تداولها بين بنك السودان المركزي والبنوك التجارية،

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص، ص:20،21

1- تهدف شهادات (شهاب) إلى:

إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي والاقتصاد الوطني وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك ويتحقق ذلك بتصكيك أصول البنك وعرضها للمستثمرين

2- آلية عمل شهادات (شهاب) :

تنبني العلاقة في شهادات (شهاب) على ثلاثة أطراف

- المستثمرين (الشركة)

- الوكيل (المؤجر)

- البنك وهو البائع للأصل والمستأجر له

- تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد الوكالة الشرعي. وبين الشركة (الوكيل) والبنك على أساس شراء الأصل وتأجيله له (إجارة العين لمن باعها) المجازة من الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية

- بدأ العمل في إصدار شهادات إجارة البنك المركزي في العام 2005م وانتهى العمل بها في العام 2014

ثانيا: شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة)¹

والتي يتم إصدارها على صيغة الإجارة الإسلامية بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيلها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها

1- تهدف شهادات (شامة) إلى: إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين وتوسيع (زيادة) عرض الأوراق

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص22

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استنفادة الجزائر منها

المالية المسجلة بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة ورقة مالية جديدة بالإضافة إلى توفير موارد مناسبة للدولة وكذلك لتطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد

- بدأ العمل بشهادات (شامة) في العام 2010م ويجري العمل بها حتى التاريخ

2- آلية عمل شهادات (شامة) :

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية

-المستثمرين

- الشركة

- الوزارة وهي البائع للأصل والمستأجر له إجازة تشغيلية

- تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد الوكالة بأجر وبين الشركة (الوكيل) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها.

الجدول (02-02) : يبين حجم مبيعات شامة من 2011 إلى 2018

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	السودان الجمهورية
1200.6	858.0	570	570	1200.6	1200.4	1096.4	796.8	البنك المركزي
488.7	799.1	1103.46	1103.46	543.1	510.9	601.8	880.3	المصارف
131.6	147.0	180.49	180.49	138.0	170.3	176.8	176.8	الشركات والصناديق
0.7	2.0	16.97	16.97	10.3	10.4	17.0	17.0	الجمهور
70.3	85.8	21.08	21.08	00	00	-	21.7	وزارة المالية و التخطيط
1892.0	1892.0	1892.0	1892.0	1892.0	1892.0	1892	1892	الاجمالي

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير البنك المركزي السوداني للفترة من 2011 و حتى 2018

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

من خلال الجدول (02-03) نلاحظ ان :

البنك المركزي استحوذ على النصيب الأكبر من شهادات شامة في كل السنوات ما عدا سنتي 2015 و 2016 التي استحوذت فيها المصارف على القدر الأكبر من شهادات شامة اما الشركات و الصناديق كانت ثالث أكبر المستحوذين فيما كانت وزارة المالية والجمهور في المراتب الاخيرة .

الفرع الثالث : على اساس مبدا المضاربة

اولا : صكوك الاستثمار الحكومية (صرح)¹

يتم إصدار هذه الصكوك على صيغة المضاربة وهي عبارة عن صكوك مالية تقوم على مبادئ الشرع الإسلامي وتصدرها وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولية عبر شركة السودان للخدمات المالية وشركات الوساطة المالية المعتمدة، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة.

1- تهدف صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) إلى تحقيق الآتي :

- تجميع المدخرات القومية والإقليمية وتشجيع الاستثمار
- إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح
- تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية
- توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية
- تقليل الآثار التضخمية وذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة

2- آلية عمل (صرح) :

- تبني العلاقة في صكوك (صرح) على ثلاثة أطراف
- حملة الصكوك (أرباب المال)
- شركة السودان للخدمات المالية (المضارب)

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص:20، 21

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

-وزارة المالية والاقتصاد الوطني (الجهة الطالبة للتمويل)

-تقوم العلاقة بين حملة الصكوك والشركة على أساس عد المضاربة الشرعي وبين الوزارة والشركة على أساس عقود صيغ التمويل الإسلامية.

-بدأ العمل بإصدار صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) في العام 2003م ويجري العمل في إصدارها حتى الان.

3- مميزات صكوك (صرح) :

-ثبات معدل الأرباح طيلة عمر الإصدار (من 2 إلى 6 سنوات) مقارنة مع الأرباح المتغيرة سنويا في شهامة و الصناديق الأخرى

-التوزيع الربع والنصف سنوي لأرباح الصكوك يجعلها إي اردأ ثابتاً للمستثمرين خلال العام

-أدت إلى تنشيط سوق الأوراق المالية وترسيخ ثقافة التعامل في الأوراق المالية

الجدول (02-03) : حجم إصدارات صرح من 2011 إلى 2018

السنة	عدد الإصدارات	المبلغ	حجم التغير
2011	1	496	-
2012	1	345.1	-150.9
2013	0	0	-345.1
2014	1	0	0
2015	1	76.2	76.2
2016	0	0	-76.2
2017	0	0	0
2018	1	240.6	240.6
الاجمالي		1640.8	

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير شركة الخدمات المالية المحدودة من 2011 وحتى

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

من خلال الجدول (02-02) نلاحظ ان :

عدد اصدارات (صرح) تراوح بين اصدار واحد و صفر اصدار حيث سجلت اعلى قيمة سنة 2011 ب 496 مليون جنيهه اما سنوات 2013 و 2016 و 2017 فسجلت صفر مليون و ذلك لعدم قيام الشركة باي اصدار

ثانيا: شهادات الاستثمار الجماعي بالعملة الأجنبية (شموخ)¹

شهادات (شموخ) تمنح المستثمرين الفرصة في الاستثمار في صندوق تمويل استيراد سلع استراتيجية وفقا لصيغ التمويل الإسلامي، وقد تم إصدارها في أكتوبر 2009م وانتهى العمل بها في أكتوبر 2010.

1- تهدف شهادات (شموخ): إلى تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي وتحقيق عائد مجزي للمستثمرين بالعملة الأجنبية

2- آلية عمل شهادات (شموخ) :

تنبني العلاقة في شهادات (شموخ) على الأطراف التالية

-المستثمرين (حملة الشهادات الاستثمارية)

- الشركة (المضارب)

- الوحدات بالجهاز المصرفي وهي الجهة المستفيدة من التمويل

- وتقوم العلاقة بين حملة الشهادات الاستثمارية والشركة على أساس عقد المضاربة الشرعي والعلاقة بين الشركة و الوحدات بالجهاز المصرفي على اساس المضاربة المقيدة بغرض تمويل استيراد سلع وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية

¹ تقرير شركة الخدمات المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص، ص:21، 22

ثالثاً : شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)¹ :

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه

1- يهدف الصندوق إلى: إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق عائداً لحملة هذ الصكوك بتصكيك أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وعرضها للمستثمرين وتوفير موارد للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد

2- آلية عمل شهادات (شاشة) :

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية

- المستثمرين

- الشركة

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له إجارة تشغيلية

- تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة، وبين الشركة (المضاربة) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيره لها

رابعاً: شهادات إجارة أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي (برج)²

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وتأجيرها لوزارة المالية اجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه

1- تهدف شهادات (برج) لتحقيق الآتي :

- إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق عائداً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول برج وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وعرضها للمستثمرين.

¹ نفس المرجع، ص، 23

² تقرير شركة الخدمات المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص، ص:23،24

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- توفير موارد مناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.

2- آلية عمل شهادات (برج) :

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية

- المستثمرين

- الشركة

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له بإجارة تشغيلية

- تكيف العلاقات بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة، وبين الشركة (المضارب) والوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها

خامساً: شهادات نور¹

هذه الشهادات عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه

1- **تهدف شهادات نور إلى:** إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذ الصكوك بتصكيك أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء وعرضها للمستثمرين بالإضافة إلى توفير موارد نقد أجنبي مناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد

- عمر الصندوق: ثلاث سنوات

- بدأ العمل في شهادات (نور) في العام 2012م وانتهى العمل بها في العام 2013م

2- آلية عمل شهادات (نور) :

تقوم العلاقات التعاقدية بين الأطراف الآتية

- المستثمرين (رب المال)

¹ تقرير شركة الخدمات المالية المحدودة، مرجع سبق ذكره، ص، ص:22،23

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الاسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- الشركة (المضارب)

- وزارة المالية وهي البائع للأصل والمستأجر له إجارة تشغيلية

- تكيف العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة المقيدة وبين الشركة

وكمخلص لما سبق نقدم الجدول التالي:

الجدول (02-04): العلاقة التعاقدية في الصكوك الاسلامية و الغرض من اصدارها

الغرض من اصدارها	العلاقة التعاقدية(الصيغة)	الاطراف المتعاقدة			تاريخ بداية و نهاية العمل بما الصكوك	
		الطرف الثالث	الطرف الثاني	الطرف الاول		
ادارة السيولة في الاقتصاد(عمليات السوق المفتوحة)	المشاركة	بنك السودان المركزي	الشركة (مدير الصندوق)	المستثمرون (المصارف)	من 1998الى 2004	شم
تمويل العجز في الميزانية	المشاركة	وزارة المالية	الشركة	المستثمرون	من 1999الى يومنا هذا	شهادة
تمويل البنى التحتية و قطاعات التعليم و الصحة و المياه في ولايات السودان	المضاربة المقيدة بين المستثمر و الشركة) (مراجعة .سلم الخ(بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (الجهة المستفيدة من التمويل)	شركة الخدمات المالية المحدودة (مضارب)	المستثمرون (ارباب العمل)	من 2003الى يومنا هذا	صرح
ادارة السيولة داخل الجهاز المصرفي و توفير فرصا استثمارية توفر ربحا لحملة الصكوك	عقد الوكالة بين المستثمر والشركة) على أساس شراء- الأصل وتأجيره (بين الشركة والبنك)	البنك(البائع للأصل و المستأجر له)	الشركة(الوكيل المؤجر)	المستثمرون	من 2005الى يومنا هذا	شهاب
تمويل استيراد سلع وفقا لأحكام الشريعة الاسلامية	عقد المضاربة الشرعية (بين المستثمر و الشركة) -عقد المضاربة المقيدة(بين الشربة و	الوحدات بالجهاز المصرفي هي الجهة المستفيدة من التمويل)	الشركة (المضارب)	المستثمرون(حملة الشهادات الاستثمارية)	من 2009/10الى 2010	شموخ

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

	الحدات بالجهاز (المصرفي)					
شامة	من 2010 إلى يومنا هذا	المستثمرون	الشركة (الوكيل)	وزارة المالية (البائع للأصل و المستأجر له اجارة تشغيلية)	عقد الوكالة باجر (بين المستثمر و الشركة) -على اساس شراء الصل تأجيره (بين الشركة و الوزارة)	تحقق عوائد مجزية للمستثمرين فيها
نور	من 2012 إلى 2013	المستثمرون (رب المال)	الشركة (المضارب)	وزارة المالية (البائع للأصل و المستأجر له اجارة تشغيلية)	عقد المضاربة المقيدة (بين المستثمرين و الشركة) على اساس شراء الصل وتأجيره (بين الشركة و الوزارة)	توفير فرص استثمارية تحقق ربحا لحملة الصكوك بالضافة لتوفير مزارد نقد اجنبي مناسبة للدول
شاشة	من 2013 إلى يومنا هذا	المستثمرون	الشركة	وزارة المالية (البائع للأصل و المستأجر له اجارة تشغيلية)	عقد المضاربة (بين المستثمرين و الشركة) على اساس شراء الاصل و تأجيره لين الشركة و الوزارة)	فوفير فرص استثمارية تحقق عوائد لحملة الصكوك بالإضافة لتحقيق موارد مالية للدولة

المصدر : مختار بونقاب ،زواويد لزهاري، الصكوك الإسلامية السيادية كألية لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة (دراسة تجارب بعض الدول)، الملتقى العلمي الدولي حول: الآليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية : نحو تمويل مستدام للتنمية في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، يومي 25 و 26 افريل 2018، ص،ص: 12،13،

المطلب الثالث : الرقابة على الصكوك الإسلامية السودانية

تلعب الهيئة العليا للرقابة الشرعية دورا رئيسيا واساسيا في اصدار الصكوك الإسلامية في السودان، بحيث لا يتم اصدار الصكوك والشهادات وطرحها في السوق الا بعد اعتماد الهيئة لها واجازتها بعد هدة مناقشات ومراجعات . ويبدأ دزر الهيئة منذ التفكير في اصدار الورقة المالية مرورا بدراساتها وتصنيفها الشرعي وتكييفها تحت احد العقود الإسلامية المعروفة مثل الشراكة او المضاربة.... ولا يقتصر دور الهيئة العليا للرقابة الشرعية على هذا فحسب وانما تراجع نشرة الاصدار الوافية والمفصلة لكي يتم الوقوف على حجم المخاطر ومؤشرات الجدوى الفنية والادارية والجهات المحايدة لمراعاة حقوق حاملي الصكوك. وبذلك فان الصكوك والاصدارات المالية الإسلامية لا تصدر الا بعد الدراسة الوافية والاقرار من الهيئة العليا للرقابة الشرعية بالبنك والمؤسسات المالية الاخرى. كما ان الصكوك الدولة والبنك المركزي

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

لا تصدر أيضا الا بعد استكمال شروط المراجعة والمراقبة من الهيئة العليا للرقابة الشرعية. اضافة الى ذلك ان الشركة التي تتولى اصدار الصكوك والاوراق المالية بالنيابة عم الدولة (شركات الخدمات المالية) لديها هيئة وقابة شرعية تراجع الصكوك والاوراق المالية قبل صدورهما، وعلى هذا الاساس فان عملية اصدار الصكوك والاوراق المالية الإسلامية تخضع لرقابة شرعية اولية ونهائية. كما ان الصك لا يصدر الا بعد اعداد نشرة وافية للإصدار وبها اقرار من الهيئة الشرعية للجهة المصدرة. ووفقا لهذا الدور الهام للهيئة العليا للرقابة الشرعية فان قانون انشاءها نص على ان يكون اعضائها من علماء الشريعة الإسلامية بالإضافة الى مستشارين اقتصاديين، وبذلك فان الصكوك تكتسب قوتها من قوة وكفاءة مؤهلات الهيئة المصدرة له كما أن الهيئة الشرعية قد أصدرت الآن مجموعة من المرشد الفقهي المفصلة لضمان تطبيق الصيغ الإسلامية بطريقة صحيحة خالية ومتسقة مع قواعد الشريعة الإسلامية. وتتمثل تلك المرشد في :

- المرشد الفقهي لبيع المرابحة والمرايحة للآمر بالشراء

- المرشد الفقهي لبيع السلم والسلم الموازي

- المرشد الفقهي للاستصناع والاستصناع الموازي

- المرشد الفقهي للمضاربة

- المرشد الفقهي لصيغ المشاركة والمشاركة المتناقصة

ولا يقتصر دور الهيئة العليا والبنك المركزي على إصدار الم ارشد واعلان الصيغ فحسب وانما يمتد إلى مراقبة عمليات تنفيذ التمويل عبر هذه الصيغ عن طريق الرقابة الميدانية عبر التفتيش المصرفي وعبر الرواجع ومن خلال المراقب الشرعي الذي فرض البنك المركزي على المصارف التجارية تعيينه لمراجعة عقود هذه المعاملات والتنبيه لأخطاء المصاحبة للتنفيذ، كما ألزم البنك المركزي البنوك بتكوين هيئات الرقابة الشرعية لديها لإكمال حلقة التدقيق ويعتبر تقرير هيئة الرقابة الشرعية للبنك - و الذي يفيد بتقيد البنك بأحكام الشريعة في تنفيذ جميع معاملاته - أحد التقارير الهامة والمكملة للتقارير الختامية للمصرف شأنه في ذلك شأن تقرير المراجع الخارجي وعملا بمبدأ الثواب والعقاب اصدر البنك المركزي لائحة الجزاءات الإدارية والمالية التي يتم عبرها محاسبة المصارف للمخالفات للتوجيهات الصادرة منه والتي قد تصل في بعض الأحيان إلى إلغاء رخصة المصرف فضلا عن حظر كبار الموظفين من العمل في الجهاز المصرفي كما أن هنالك لجنة إصدارات صكوك التمويل منشأة بقرار من وزير المالية والاقتصاد

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الوطني تعمل على مراجعة ومراقبة الإصدارات والمحافظ التمويلية والصناديق من الناحية الفقهية والشرعية وتضم هذه اللجنة في عضويتها خبراء في الاقتصاد وعلماء في الشريعة¹.

المبحث الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في السودان

لقد أثبتت العديد من تجارب إصدار الصكوك الإسلامية مقدرتها على تمويل التنمية الاقتصادية ومن بين هذه التجارب التجربة السودانية والتي تعد من التجارب الناجحة والتميزة في مجال صناعة الصكوك الحكومية السيادية، ولعل من أسباب نجاح هذه التجربة هو كون القطاع المصرفي السوداني بما في ذلك البنك المركزي يعمل وفق النظام الإسلامي منذ سنة 1992 وبذلك يكون النظام المصرفي السوداني هو النظام الرائد في تطبيق الصيرفة الإسلامية في الدول العربية والدول الإسلامية وفي مجال إصدار الصكوك الإسلامية والتي بدأت منذ سنة 1998

المطلب الأول: إصدارات الصكوك الإسلامية

انتشرت في الآونة الأخيرة عمليات إصدار الصكوك الإسلامية وذلك على غرار السندات الربوية التي تصدرها البنوك التقليدية، بحيث تعتبر صيحة تمويلية جديدة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية كما تعتبر أيضا من أبرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في أسواق المال العالمية، في ظل الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي خاصة بعد الأزمة العالمية الأخيرة. فهي آلية تمويلية تتجه نحو ما افتقدته البنوك الإسلامية من الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج في تمويل التنمية بصيغ المضاربة والمشاركة والتحول عن التمويل بالمراجحة، والتي اعتمدت عليه أكثر من البنوك الإسلامية

¹ بن ثابت علي، فتنى مايا، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 20، 21

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الفرع الأول : الاصدار العالمي

الجدول (02-05) حجم اصدار الصكوك الاسلامية عالميا للفترة من 2011 وحتى 2018

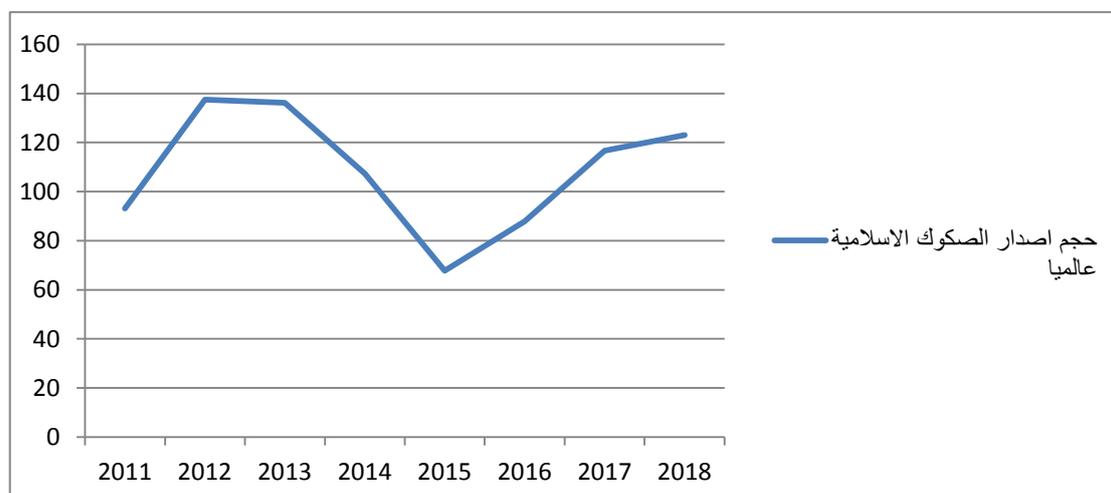
السنة	حجم الاصدار (مليار دولار)
2011	93.17
2012	137.5
2013	136.2
2014	107.3
2015	67.81
2016	87.92
2017	116.7
2018	123.1

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على:

- تقارير شركة الخدمات المالية المحدودة

- السوق المالية الدولية الاسلامية

الشكل (02-01) : حجم الاصدارات العالمية للصكوك الاسلامية (مليار دولار)



الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (02-05)

من خلال الجدول (02-05) و الشكل (02-01) نلاحظ ان :

زيادة في اجمالي اصدار الصكوك العالمية هيث بلغت سنة 2013 136.2 مليار دولار بعد ان كانت 93.17 مليار دولار سنة 2011 لكنها عانت من انخفاض كبير في سنوات 2014 و 2015 و 2016 و ذلك نتيجة الازمة المالية العالمية في سنة 2014 الا انها عادت للارتفاع سنتي 2017 و 2018 لتسجل 116.7 مليار دولار و 123.1 مليار دولار على التوالي وهذا راجع بالدرجة الاولى الى نشاط السعودية و ماليزيا و ثبات الاصدار من دول اسيوية و افريقية بالإضافة لدول مجلس التعاون الخليجي .

الفرع الثاني : اصدارات السودان بالنسبة للإصدار العالمي

يعتبر السودان أول دولة في العالم تصدر صكوكا إسلامية مستوفية لكافة المتطلبات الشرعية للاستخدام كأحد أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي بصفة خاصة والاقتصاد الوطني بصفة عامة عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح وكذلك لاستخدامها كأداة بواسطة وزارة المالية والاقتصاد الوطني للاستفادة من موارد نقدية حقيقية موجودة أصلا داخل الدورة الاقتصادية وبالتالي لا يكون لها أي آثار تضخمية تذكر.

الجدول (02-06) : نسبة اصدار الصكوك الإسلامية في السودان للإصدارات العالمية

السنة	حجم الاصدارات العالمية (مليون دولار)	حجم اصدارات السودان		نسبة اصدارات السودان من الاصدارات العالمية
		مليون جنيه	مليون دولار	
2011	93000.17	3777.2	547.4	0.58%
2012	137000.5	3313.5	480.21	0.35%
2013	136000.2	2905.4	421.7	0.31%
2014	107000.3	3826.1	554.5	0.51%
2015	67000.81	3050.5	442.10	0.65%
2016	87000.92	2294.7	332.5	0.38%
2017	116000.7	7081.2	1026.2	0.88%

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

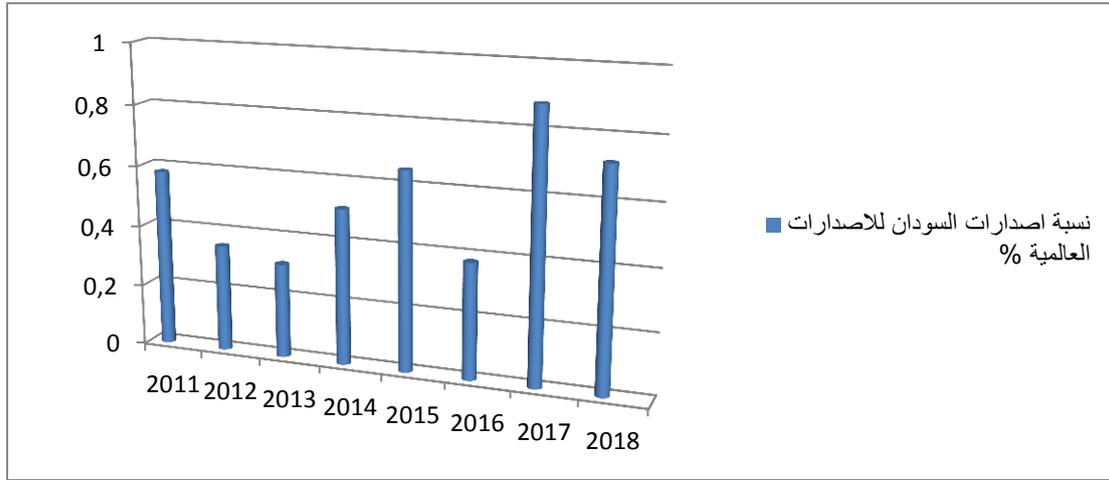
0.72%	893.7	6166.7	123000.1	2018
-------	-------	--------	----------	------

المصدر : من اعداد الطالبان بالاعتماد على :

- تقارير السوق المالية الإسلامية الدولية

- تقارير شركة الخدمات المالية المحدودة

الشكل (02-02) : نسبة اصدار الصكوك الإسلامية في السودان للإصدارات العالمية



المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (02-06)

من خلال الجدول (02-06) و الشكل (02-02) نلاحظ ان :

اصدارات الصكوك الإسلامية في السودان ضعيفة جدا بالمقارنة مع الاصدارات العالمية حيث لم تتجاوز عتبة 1 % في كل السنوات حيث سجلت اعلى نسبة 0.88% وهذا سنة 2017 ويعود هذا الى الوضع الاقتصادي العام الذي تعيشه البلاد بدءا بأزمة جنوب السودان و ما انجر عنها من انخفاض في مداخل النفط بالإضافة الى العقوبات الاقتصادية المفروضة على البلد .

المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في الناتج المحلي الجمالي و في تمويل العجز في الموازنة العامة

هناك العديد من الوسائل التقليدية تتبعها الدولة لتمويل العجز في موازنتها العامة و الرفع من ناتجها المحلي و في مقدمتها اللجوء إلى أسلوب الاقتراض من الداخل أو من الخارج إلا ان هذا الأسلوب له العديد من المساوئ و الآثار السلبية والتي قد تضر بالاقتصاد على المدى البعيد، وعليه توجهت الأنظار لإيجاد وسائل وأساليب جديدة مستمدة من صيغ التمويل الإسلامية، تقوم على مبدأ المشاركة

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

في الأرباح
والخسائر.

الفرع الأول : الموازنة العامة في السودان

تعتبر الموازنة العامة للدولة عملاً تخطيطياً متكاملًا يتم إعدادها وفق لنموذج اقتصادي كلي تحدد فيه المؤشرات الاقتصادية الكلية و يتم من خلاله وضع السياسات المالية و النقدية و المؤسسية و القطاعية لتحقيق الأهداف العامة للدولة وهي بذلك تعتبر أهم الأدوات الفاعلة لإاقتصاد الوطني وتوجيه الموارد نحو الأولويات¹.

أولاً : اداء الموازنة العامة في السودان

يرتكز اعداد واداء الموازنة العامة للدولة على العديد من السياسات والاجراءات في جانبي الارادات العامة والانفاق العام والجدول التالي يوضح اداء الموازنة العامة كما يلي :

الجدول (02-07): تطور اداء الموازنة العامة للسودان من 2011-2018

العام	الايراد العام	الانفاق العام	الموازنة العامة عجز / فائض
2011	22,766	32,193	(9,424)
2012	22,168	29,821	(7,656)
2013	34,311	40,768	(6,456)
2014	51,215	55,632	(4,417)
2015	54,499	61,476	(9,766)
2016	57,864	68,989	(11,232)
2017	77,544	91,368	(14,314)
2018	124,946	162,792	(37,846)

¹ سندس حميد موسى، مرجع سبق ذكره ، ب ص

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على :

- وراق علي وراق ناصر، اثر عرض النقود على عجز الموازنة في السودان خلال الفترة (1996-
2014)، مجلة الدراسات العليا، المجلد 4، العدد 15، جامعة النيلين، السودان، 2015، ص 25
- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي من (2011-2018)

يتضح لنا من خلال الجدول (02-07) اعلاه ان :

هذه الفترة (2011-2018) شهدت اضطرابا في العجز فكان العجز ملحوظ في الموازنة العامة للسودان هيض كان معدل الانفاق مرتفعا سنة 2011 فبلغ العجز 9,426 مليون جنية وذلك نتيجة انفصال جنوب السودان مما ادى الى انخفاض الموارد البترولية ثم بدا يتراجع نوعا ما في سنوات 2012 و 2013 وصولا الى سنة 2015 اما سنوات 2016 و 2017 و 2018 فبلغ العجز 11,234 مليون جنية و 14,314 مليون جنية و 37,846 مليون جنية على التوالي و هذا عجز لم يشهده السودان من قبل .

ومن الاسباب التي ادت الى عجز الموازنة في السودان ما يلي :

- يعود ذلك الى الانخفاض في الايرادات البترولية نتيجة انخفاض اسعار البترول في السوق العالمية .
- انفصال جنوب السودان سنة 2009 حيث ادى الى فقدان جزء كبير من ايراد النفط الذي ذهب الى جنوب السودان . فقد اثر عدم الوصول الى اتفاق حول القضايا العالقة مع دولة جنوب السودان سلبا على الايرادات العامة .
- الضغوط التضخمية و انخفاض الموارد نسبة للظروف السياسية الغير مواتية مما اثر سلبا على الاداء المالي للموازنة .
- انخفاض الانتاج الخام لمزيج النيل ونصيب الحكومة

ثانيا : مساهمة الصكوك الاسلامية في تمويل العجز في الموازنة العامة

لتوضيح مساهمة الصكوك الاسلامية في تمويل العجز في الموازنة العامة تم التركيز على مساهمة

كل من (شهامة) و (صرح)

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الجدول (02-08) : يبين مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية في تمويل الموازنة العامة للفترة من 2011 و 2018 (مليون جنيه)

السنوات	الموازنة عجز / فائض	مساهمة شهادات المشاركة الحكومية (شهامه)		مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية (صرح)	
		الاداء الفعلي	نسبة المساهمة	الاداء الفعلي	نسبة المساهمة
2011	(9,426)	1,687.5	17.9%	521.5	5.5%
2012	(7,653)	1,886.3	24.6%	501.2	6.5%
2013	(6,456)	738.7	11%	495.7	8%
2014	(4,417)	1,611.6	36%	173.1	4%
2015	(6,976)	2,611.2	37.4%	(50.3)	0.72%
2016	(11,234)	2,109.4	18.8%	(206.4)	1.8%
2017	(14,314)	3276	23%	(163)	1%
2018	(37,846)	3,839.3	10%	(156)	0.59%

المصدر من اعداد الطالبين بالاعتماد على: تقارير البنك المركزي السوداني للسنوات (2011-2018)

يتضح لنا من الجدول (02-08) اعلاه ان:

شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) كان لها دور فعال في المساهمة في سد جزء من عجز الموازنة العامة حيث بلغت نسبة المساهمة 37.4 % سنة 2015 و هذا نتيجة الاصدارات المتتالية لشهامه بواقع 4 اصدارات في السنة بينما كانت مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) بنسب منخفضة مقارنة ب (شهامه) حيث بلغت اعلى نسبة لها 6.5 % وذلك سنة 2012 و سبب هذه النسب المنخفضة هو عدم الثبات في اصدارات صرح حيث لم تشهد سنوات 2013 و 2016 و 2017 اي اصدار

الفرع الثاني : مساهمة الصكوك الإسلامية في الناتج المحلي الاجمالي

لتوضيح العلاقة بين الصكوك الإسلامية و الناتج المحلي الاجمالي اعتمدنا على موارد (شهامه) و (صرح) والجدول التالي يوضح ذلك .

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الاسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الجدول (02-09) : يوضح مساهمة الصكوك الاسلامية في الناتج المحلي الاجمالي من 2011-2018

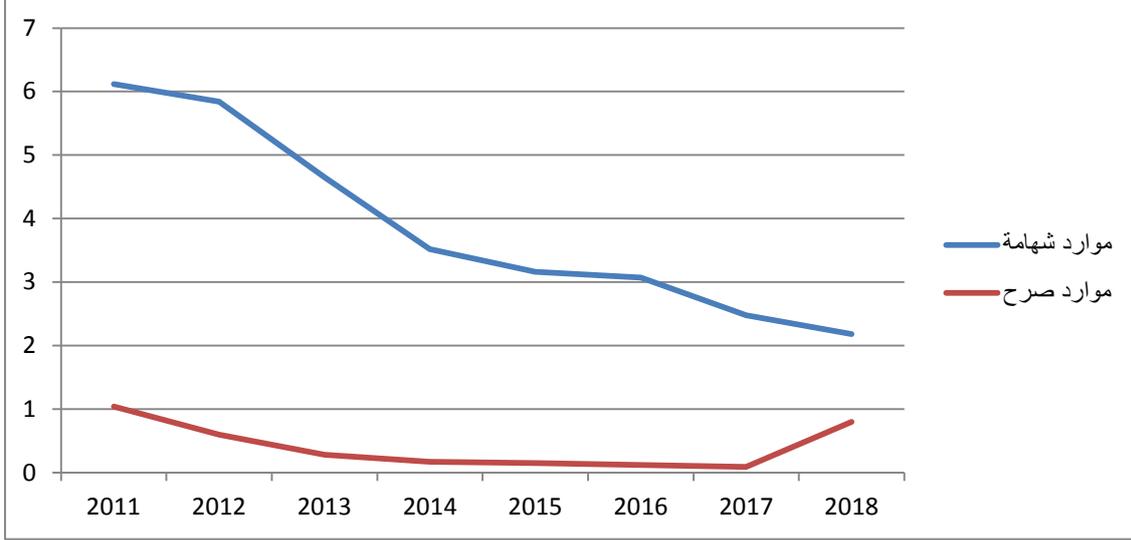
النسبة %	موارد صرح	% النسبة	الناتج المحلي الاجمالي	موارد شهامة	العام
1.04%	1,944.2	6.12%	186,689	11,139.7	2011
0.60%	1,476.3	5.84%	243,412.8	12,986.0	2012
0.28%	841.3	4.62%	294,630.2	14,134.4	2013
0.17%	831.9	3.52%	471,295	15,773.0	2014
0.15%	904.2	3.16%	582,937	18,446.0	2015
0.12%	829.2	3.07%	667,568	20,559.6	2016
0.09%	819.5	2.48%	823,938	20,503.5	2017
0.08%	1,052.4	2.18%	1228,967.3	26,842.3	2018

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على

- سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الاسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية، العدد 21، جامعة الكوفة، - كلية الادارة والاقتصاد، العراق،

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استنفادة الجزائر منها

الشكل (02-03): يوضح نسبة موارد شهامة و صرح للناتج المحلي الاجمالي للفترة من 2011 حتى 2018



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (02-08)

من خلال الجدول (02-09) والشكل (02-03) نلاحظ:

انخفاض متتالي في نسب مساهمة شهامة في الناتج المحلي الاجمالي حيث سجلت اعلى نسبة سنة 2011 و قدرت ب 6.12 % ووصلت لادنى نسبة في ختام سنوات الدراسة قدرت ب 2.18 % وهذا رغم الزيادة المعتبرة لموارد شهامة مع مرور السنوات و سبب هذا التراجع الى الازمات التي عاشها السودان بدءا بانفصال الجنوب و ازمة البترول التي انعكست بالسلب على الوضع الاقتصادي العام ، اما في ما يخص صرح فقد شهدت نسبها انخفاض كبيرا هي الاخرى فكانت اعلى نسبة لها 1.04 % سنة 2011 و ادنى نسبة 0.09 % سنة 2018 ويعود هذا الانخفاض الى تراجع موارد صرح نتيجة لقلّة الاصدارات .

المطلب الثالث : الصكوك الإسلامية و دورها في تمويل البنى التحتية

ساهمت صكوك الاستثمار الحكومية في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية وذلك بتوفير موارد حقيقية لتمويل مشروعات التنمية في البلاد باستقطاب المدخرات المحلية و توجيهها لهذه المشروعات في مختلف القطاعات سواءا كانت خدمية او انتاجية .

الفرع الاول : موارد صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة قويا و وولائيا

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الاسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

تخصص حكومة السودان موارد الصكوك الاسلامية لانشاء و اقامة مشاريع و تكون هذه المشاريع
اما قومية تخص البلاد ككل او ولائية مخصصة لمنطقة بعينها.

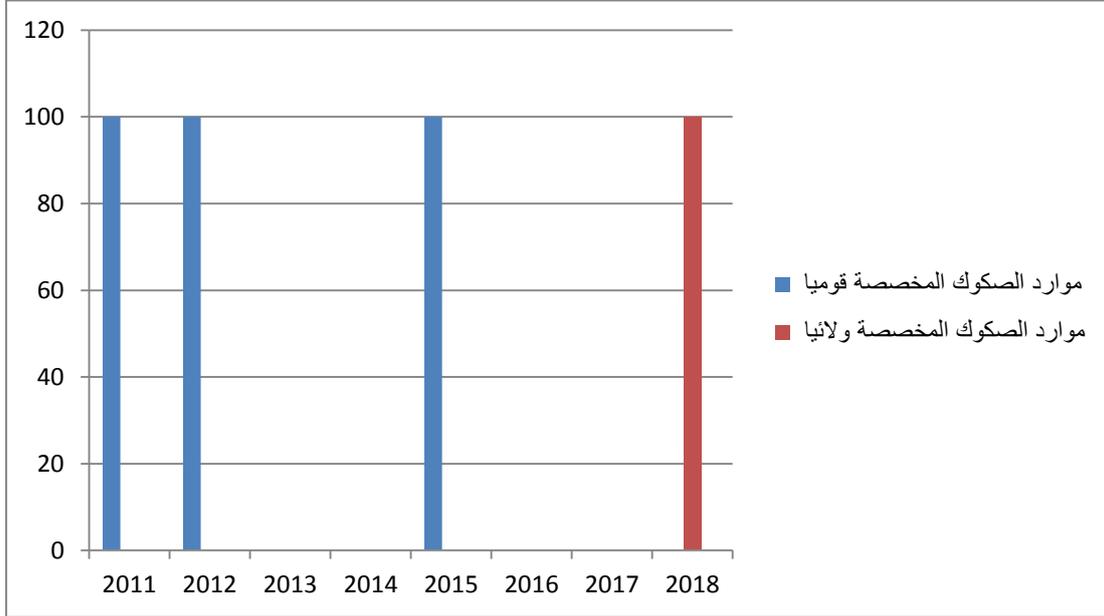
الجدول (10-02) يوضح موارد صكوك الاستثمار الحكومية المخصصة قوميا وولائيا من 2011-
2018

السنة	المبلغ	قوميا	النسبة	ولائيا	النسبة
2011	496.2	496.2	100%	0	0%
2012	345.1	345.1	100%	0	0%
2013	0	0	0%	0	0%
2014	0	0	0%	0	0%
2015	76.2	76.2	100%	0	0%
2016	0	0	0%	0	0%
2017	0	0	0%	0	0%
2018	240.6	0	0%	240.6	100%
المجموع	1,158.1	917.5	100%	240.6	100%

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير شركة السودان للخدمات المالية المحدودة للفترة من
2011-2018

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الشكل (02-04) : يوضح النسبة من موارد الصكوك المخصصة قومياً و ولائياً للفترة من 2011 وحتى 2018



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (02-09)

من خلال الجدول (02-10) والشكل (02-04) نلاحظ ان:

كل اصدارات الصكوك تم تخصيصها للمشروعات القومية ماعدا اصدار سنة 2018 الذي تم تخصيصه بالكامل للمشروعات الولائية، ونلاحظ ايضا ان سنوات 2013-2014-2016-2017 لم تشهد أي اصدار.

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استنفادة الجزائر منها

الفرع الثاني : الاستغلال الفعلي للموارد المحققة من موارد صكوك الاستثمار
الحكومية

أولاً - الصرف على تنفيذ مشروعات التنمية لسنتي 2012 و 2013

1-دفعيات سنتي 2012 و 2013

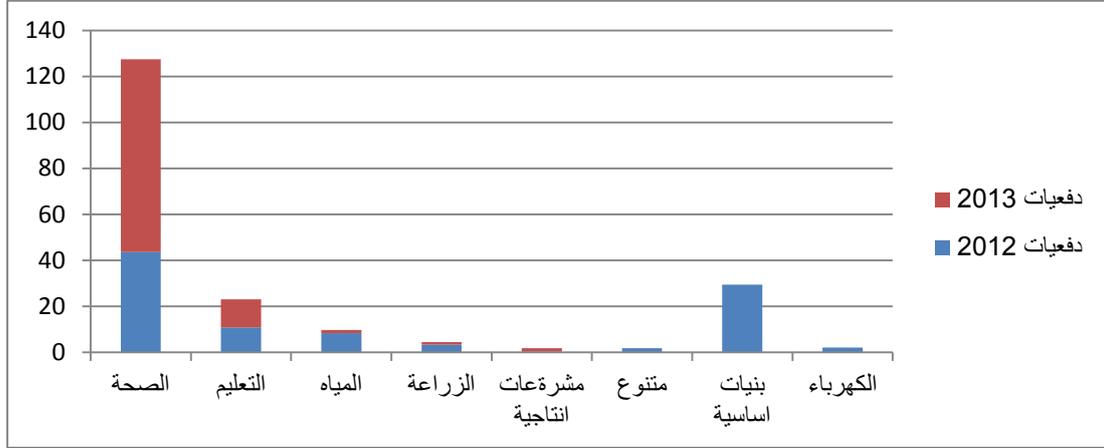
الجدول (02-11) : دفعيات سنتي 2012 و 2013

البيان	دفعيات 2012	النسبة	دفعيات 2013	النسبة
الصحة	35,385.9	%43.6	5.444.4	%83.8
التعليم	8,831.6	%10.9	858.8	12.2%
المياه	6,754.4	%8.3	116.8	1.5%
الزراعة	2,733.1	%3.36	69.3	1.1%
مشروعاً انتاج	379	%0.4	89.6	1.4%
متنوع	1,492	%1.8	-	-
بنيات اساسية	23,879.9	%29.4	-	-
قطاع الكهرباء	1,718	%2.11	-	-
جملة الموارد	81,173.9	%100	6,678.9	100%

المصدر: تقارير شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لسنتي 2012 و 2013

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الشكل (02-05) : يوضح نسبة القطاعات الاقتصادية من موارد صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) وذلك بالنسبة لدفعيات 2012 و2013



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (02-11)

من الجدول (02-11) والشكل (02-05) نلاحظ:

في سنة 2012 تم توجيه ما نسبته 43.6% من جملة الموارد لقطاع الصحة و 29.4% للبنيات الأساسية فيما كان نصيب قطاعي التعليم و المياه 10.9% و 8.3% على التوالي اما فيما يخص قطاعات الزراعة و الكهرباء و المشروعات الانتاجية و القطاع المتنوع كانت كلها تحت عتبة 5% وبالوصول لسنة 2013 فقد تم توجيه ما نسبته 83.8% للصحة بينما خصصت 12.2% للتعليم وقد بلغ نصيب المياه 1.5% والمشروعات الانتاجية 1.4% بينما بلغت نسبة الزراعة 1% و يرجع الاهتمام الكبير بقطاع الصحة و التعليم الى السياسات و الاجراءات التي اولتها الحكومة السودانية لتطوير و النهوض بمآذين القطاعين الحساسين.

2- العقود الموقعة خلال عام 2013

تم خلال هذا العام توقيع عقد واحد لصالح قطاع الصحة مع اعمال مرواكو التجارية لتوريد اجهزة طبية لصالح مستشفى الجزيرة لجراحة وامراض الكلى.

3- العقود المستلمة في سنة 2013

تم خلال هذا العام استلام 7 مشروعات منها 6 مشروعات صحية ومشروع تعليمي تفاصيلها كالتالي :

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الجدول (02-12) : العقود المستلمة سنة 2013

العقد	الجهة المستفيدة	قيمة العقد) (جنيه)
تشبيد مباني اضافية للمستشفى التركي	ولاية الخرطوم	5,032.6
توريد وتركيب وتشغيل عدد 5 ترازيز عملية عامة والتدريب عليها	وزارة الصحة الاتحادية	232
تشبيد مبنى امتداد العيادات المحولة بمستشفى الشعب التعليمي	مستشفى الشعب التعليمي	1,667.4
توريد وتشغيل وتركيب جهاز كوبات 60	المعهد القومي للسرطان	3,938.6
توريد وتركيب وتشغيل اجهزة طبية	مستشفى الجزيرة لجراحة وامراض الكلى	221
توريد وتركيب وتشغيل اجهزة طبية	مستشفى الجزيرة لامراض وجراحة الكلى	51.7
تشبيد مدرسة الرواشدة بولاية القضارف بدلا عن مدرسة كسلا الشعبية	صندوق اعادة بناء وتنمية الشرق	1,172.3
الجملة		12,315.6

المصدر: شركة الخدمات المالية المحدودة

ثانيا : الصرف على مشروعات التنمية لسنتي 2014 و 2015

1- دفعيات سنتي 2014 و 2015

الجدول (02-13) : يبين الدفعيات خلال العامين 2014 و2015 حسب القطاعات الاقتصادية

البيان	دفعيات 2014		دفعيات 2015	
	القيمة (جنيه)	النسبة%	القيمة (جنيه)	النسبة%
الصحة	81,290	9.5%	29,175,45	100%
التعليم	-	-	-	-
المياه	-	-	-	-
الزراعة	159,125	18.5%	-	-
مشروعات انتاج	-	-	-	-
الري	618,318	72%	-	-
الجملة	858,733	100%	29,175,45	100%

المصدر: شركة الخدمات المالية المحدودة

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

من خلال الجدول (02-13) اعلاه نلاحظ ان :

اجمالي حجم الدفعيات ارتفع في العام 2015 الى 29,175,45 جنية مقارنة بمبلغ 858,733 جنية سنة 2014 كما نلاحظ ان كل الدفعيات خصصت لقطاع الصحة وذلك على عكس سنة 2014 التي تم تخصيص جزء كبير من الدفعيات لقطاع الري و المشروعات الانتاجية بالإضافة لقطاع الصحة.

2- العقود الموقعة خلال عام 2015

تم خلال عام 2015 توقيع اربع عقود كلها لصالح قطاع الصحة تفاصيلها كالتالي :

الجدول (02-14) : العقود الموقعة سنة 2015

العقد	الجهة المستفيدة	قيمة العقد(جنية)
تكملة مباني حوادث الاطفال بالخرطوم بحري	وزارة الصحة الاتحادية	163,336
توريد جهاز اشعة مقطعية لصالح المستشفى الاكاديمي	وزارة الصحة -الخرطوم	350,000
ملحق عقد تشييد حوادث النساء و التوليد	وزارة الصحة الاتحادية	9331
توريد اجهزة اطفال الانابيب لمركز الخصوبة	وزارة الصحة -الجزيرة-	85,600
الجملة		608,267

المصدر : شركة الخدمات المالية المحدودة

3- العقود المستلمة خلال 2015

تم خلال العام 2015 استلام اربع مشروعات تفاصيلها كالاتي:

الجدول (02-15) : العقود المستلمة سنة 2015

العقد	الجهة المستفيدة	قيمة العقد(جنية)
عقد تشييد حوادث النساء و التوليد -جبرة-	وزارة الصحة الاتحادية	332,466
تكملة تنفيذ المرحلة الثالثة لعنابر	وزارة الصحة -ولاية الجزيرة -	682,544

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

		السرطان -ود مدني -
457,689	وزارة الصحة الاتحادية	تشديد مباني حوادث الاطفال بالخرطوم بحري
350,000	وزارة الصحة -ولاية الخرطوم -	توريد جهاز اشعة مقطعية لصالح المستشفى الاكاديمي
1,822,699		الجملة

المصدر : شركة الخدمات المالية المحدودة

ثالثا: الصرف على مشروعات التنمية لسنوات 2016 و 2017 و 2018

1- دفعيات سنوات 2016 و 2017 و 2018

الجدول (02-16) : يبين الدفعيات خلال الاعوام 2016-2017-2018 حسب القطاعات الاقتصادية .

2018		2017		2016		البيان
النسبة	القيمة (جنيه)	النسبة	القيمة (جنيه)	النسبة	القيمة (جنيه)	
63.2%	68,668,300.00	98.6	3,407,591.14	100	11,641,750.05	الصحة
-	-	-	-	-	-	التعليم
-	-	-	-	-	-	المياه
-	-	-	-	-	-	الزراعة
36.8%	39,811,941.10	-	-	-	-	مشروعات انتاج
-	-	-	-	-	-	الري
-	-	1.4	49,029.42	-	-	متنوع
100%	108,580,142.1	100	3,456,620.56	100%	11,641,750.05	المجموع

المصدر: تقارير شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لسنوات 2016-2017-2018

من الجدول (02-16) اعلاه نلاحظ ان :

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك
الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

اجمالي حجم الدفعيات انخفض سنة 2017 الى 3,456,620.56 جنية مقارنة بمبلغ 11,641,750.05 جنية سنة 2016 كما نلاحظ ان كل الدفعيات خصصت لقطاع الصحة وجزء منها للقطاع المتنوع اما في سنة 2018 فقد ارتفع اجمالي حجم الدفعيات بشكل ملحوظ ليصل الى 108,580,142.1 جنية حيث خصصت كل الدفعيات لقطاع الصحة و المشروعات الانتاجية.

2- العقود الموقعة

لم يتم توقيع اي عقد سنة 2017 فيما تم توقيع عقود لمشروعات بقيمة 108.6 مليون جنية سنة 2018 بكل من ولاية الجزيرة وولاية غرب دارفور اما في سنة 2016 فقد كانت العقود الموقعة كالتالي :

الجدول (02-17) : العقود الموقعة سنة 2016

العقد	الجهة المستفيدة	قيمة العقد(جنية)
تكملة المرحلة الثانية لعنابر السرطان القومي للسرطان	وزارة الصحة الاتحادية	750,13
الاشراف الهندسي لتشييد عنابر السرطان	وزارة الصحة الاتحادية	233.8
تشبيد سوق للمواشي و سوق السريف	ولاية شمال دارفور	490.3
المجموع		474.1,14

المصدر : شركة الخدمات المالية المحدودة

3- العقود المستلمة

لم يتم استلام اي عقد في سنتي 2016 و2018 اما في سنة 2017 فكانت العقود المستلمة كالتالي :

الجدول (02-18) : العقود المستلمة سنة 2017

العقد	الجهة المستفيدة	الشركة المنفذة
توريد اجهزة اطفال انايبب لمركز الخصوبة ود مدني	ولاية الجزيرة	اعمال مرواكو التجارية المحدودة
مواصلة العمل لتكملة المرحلة	المعهد القومي السرطان	فارس الهندسية و ابو بكر

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الاسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

الطاهر الهندسية	الثالثة لعنبر السرطان
-----------------	-----------------------

المصدر : شركة الخدمات المالية المحدودة

رابعاً: مشاريع اخرى تم تمويلها عن طريق موارد الصكوك الاسلامية

هناك عدة مشاريع اخرى تم تمويلها بالصكوك الاسلامية اما جزئيا او كلياً منها:¹

1- طريق السليم ناوا:

هو طريق زراعى يبلغ طوله 30 كم وبلغ حجم تكلفته 150 مليون جنيه تم إنشاء الطريق ليقوم بربط مناطق الإنتاج بالتسويق لتوفير الوقت والجهد للمزارعين في نقل محاصيلهم إذ كانوا يبذلون الكثير من الوقت والجهد قبل هذا الطريق.

تعتبر هذه المنطقة من أهم مناطق إنتاج الفول بجانب محاصيل أخرى في السودان وهى داعم كبير للسوق المحلى لذا يعتبر هذا الطريق من الأهمية بمكان إذ سهل عملية نقل المحاصيل .

كذلك كانت هناك أهداف أخرى من إنشاء هذا الطريق مثل خلق مشروعات تنموية مصاحبه ، المساعدة على تشجيع الاستثمار بالمنطقة ، تسهيل الوصول إلى مراكز الخدمات - الصحة - التعليم .. ، خلق نوع من الاستقرار بالمنطقة مما ينعكس إيجاباً على تقليل الهجرة الداخلية والخارجية وبالتالي زيادة الانتاج

2- تاهيل سكة حديد

تم تأهيل السكة حديد عن طريق جزء من عائدات عدد من الإصدار الرابع والخامس والسادس والسابع الحادي عشر والثاني عشر، وبلغ المبلغ المخصص لهذا المشروع 290.15 مليون جنيه ، وتم استخدام هذا المبلغ في إستيراد قاطرات وألياف صوتيه بالإضافة إلى تركيب فلنكات جديدة.

وتعتبر السكة حديد من أهم وسائل النقل التي يعتمد عليها في نقل الصادرات والواردات نظراً لما تتمتع به من مميزات ، وتعتبر من أهم مشروعات البنية التحتية.

¹ WWW.mof.gov.sd تاريخ الاطلاع 2020/09/03، ص36

3- مطار الخرطوم الدولي الجديد

تم تخصيص مبلغ 39.59 مليون جنيه للمساهمة في هذا المشروع وهي عبارة عن جزء من عائدات الإصدار السابع

4- مشروعات ولاية سنار :

تم تمويل عدد من المشاريع عن طريق الصكوك في ولاية سنار ومن هذه المشاريع مشروع جبل مويه والذي تم تمويله من موارد الإصدار السابع وبلغت تكلفة المشروع 4.46 مليون جنيه، كما تم تركيب طلبات مياه للولاية بتكلفة بلغت 7.6 مليون جنيه ، تم تخصيصها من موارد الإصدار الثامن .

5- سد مروى:

تم تخصيص مبلغ 30 مليون جنيه من عائدات الإصدار السابع للمساهمة في تمويل هذا المشروع

6- تاهيل النقل النهري:

تم تخصيص مبلغ قدره 37.59 مليون جنيه من عائدات الإصدارين الثالث والخامس لتأهيل النقل النهري وكانت عبارة عن آليات ومعدات تشغيل

المبحث الثالث: سبل استفادة الجزائر من التجربة السودانية

تعد تجربة السودان في إصدار الصكوك الإسلامية تجربة رائدة ومميزة خاصة في مجال صناعة الصكوك الحكومية (السيادية)، والتي كانت من بين أهم أهدافها تعبئة الموارد لتمويل التنمية الاقتصادية وتمويل الاصول والمشروعات الحكومية، وفي نفس الوقت أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية وهذا ما يمكن الجزائر من الاستفادة من هذه التجربة و السير على خطاها.

المطلب الاول : متطلبات ومعوقات صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

تعتبر الجزائر اليوم في أشد الحاجة إلى مجموعة من الصيغ والآليات لتمويل مشاريعها التنموية بأسلوب المشاركة في الربح والخسارة، لذلك لا بد من محاولة الاستفادة من مختلف أنواع الصكوك الإسلامية في تمويل هذه المشاريع، وذلك بتوفير المتطلبات اللازمة سواء قانونية او تنظيمية ... ومعرفة العقبات والعراقيل التي تواجهها ومحاولة الاستفادة منها.

الفرع الاول : متطلبات تطبيق الصكوك الاسلامية في الجزائر على ضوء تجربة السودان

هنالك العديد من الحلول والتعديلات التي يمكن إتباعها لإصدار الصكوك والتعامل بها نذكر
منها ما يلي¹:

- إضافة بند في قانون النقد والقرض يتم فيه الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي
- إضافة فقرة إلى الفصل المتعلق بمراقبة البنوك وتكون خاصة بالمؤسسات المالية المتعلقة بالصكوك
الإسلامية بوضع نظام متكامل للرقابة الشرعية
- توسيع مهام اللجنة المصرفية للتحقق من توفير البنوك والمؤسسات المالية التي تتعامل بالصكوك
الإسلامية على نظام متكامل للرقابة الشرعية
- تنظيم وتخصيص محاكم قضائية لحماية حقوق حملة الصكوك وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية
- تشجيع التعامل بالصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً وادراجها في البورصة من خلال إعفاءات ضريبية
لمدة معينة، والتحديد الدقيق للصكوك كأدوات ملكية وليست دين
- لا بد من الاستفادة ومراقبة التجارب الدولية وتأصيل إصدار قانون للصكوك الإسلامية بالجزائر
- فرض العقوبات الملائمة عند مخالفة الإصدارات للنصوص القانونية المنظمة
- أساس نجاح التجربة السودانية في مجال صناعة الصكوك الإسلامية هو وجود نظام مالي متين من
خلال وجود بنك مركزي إسلامي يعمل ويطبق القوانين والقواعد وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، الأمر
الذي ساعد على تطوير صكوكها الإسلامية التي تبرز أهم أدوارها في زيادة السيولة وخصوصا لدى
الدول المصدرة للنفط، حيث يمكن أن تستفيد منها الجزائر خاصة في تفعيل وتنشيط بورصة الجزائر
الراكدة منذ سنوات

¹ سليمان ناصر، العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر: الواقع والآفاق دراسة تقييمية مختصر، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى: النظام
المصرفي الجزائري واقع وآفاق، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قلمة، يومي 5 و6 نوفمبر، قلمة-الجزائر، 2011، ص، ص:

الفرع الثاني: معوقات صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

تعدد العقبات التي تواجه صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر إلا أنه يمكننا حصرها في قسمين رئيسيين عقبات قانونية و أخرى تنظيمية.

أولاً: على مستوى التشريعات والقوانين

يشكل غياب الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر عائقاً وتحدياً كبيراً في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية حيث لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري ممتثلاً في قانون النقد والقرض أحكاماً تراعي الضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي وخاصة منه الصكوك الإسلامية وكذلك على مستوى التشريعات الجبائية التي لها صلة مباشرة بالعمل المصرفي والمالي، ولعل أكبر عائق يواجه تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر هو غياب الاعتراف القانوني بالصناعة الإسلامية بصفة شاملة، ومن بين هذه العوائق والتحديات ما يلي:¹

1- قانون النقد و القرض : غياب تام لعقود التمويل الإسلامي والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها الصكوك وذلك بالرجوع الى القانون رقم 90 /10 المؤرخ في 14 افريل 1990 المتعلق بالنقد و القرض و الامر 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض و الامر و الامر 04-11 المؤرخ في 26 اوت 2010 المتعلق بالنقد و القرض المعدل و المتمم .

2- بورصة الجزائر : رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى السندات الإسلامية ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبرر ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك، بالإضافة إلى عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك، بالإضافة إلى عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم عليها هذه الأدوات

3- قانون الضرائب : إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الآجل والسلم والاستصناع وفق للقواعد الشرعية بصفتها صيغ ناقلة للملكية أعيان قد تؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة

¹ حفوطة الامير عبد القادر، زيدي البشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية الاقتصادية "السودان و

ماليزيا انموذجا، مجلة البحوث في العلوم المحاسبية و المالية، العدد 04، 2017، ص 81

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

بحق هذه الأدوات إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية، أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع، والذي سوف يؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بغريماتها التقليدية

4- القانون التجاري: يتيح القانون التجاري إصدار صكوك الاستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة ومشاعة في أعيان أو منافع أو حصص في شركات دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين، فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها إما أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس المال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديونا عليها، ولأن الاستثمار في الأسهم لا يتنافى مع الضوابط الشرعية، إلا أنها لا تشكل بديلا عن صكوك المشاركة أو المضاربة وغيرها كأدوات استثمار قصيرة أو متوسطة المدى ذات سيولة ويمكن عائد أعلى، أما السندات فكونها أدوات دين فلا يمكن التعامل بها لاقتران عوائدها بمعدل الفائدة المحرمة شرعا وعدم جواز تداولها بالقيمة السوقية حسب قانون العرض والطلب¹

ثانيا: الجانب التنظيمي والمؤسسي الخاص بتطبيق المالية الإسلامية: و يتجلى ذلك في²

1- أن الجزائر مازالت إلى الآن لا تتوفر على بنوك إسلامية وطنية: إن ما أنشئ كان جزئيا وبجهد خارجي من بعض رجال الأعمال والبنوك الإسلامية في الدول العربية، وهو جهد لم يترافق مع دور فعال للدولة، كما أن الجزائر لم تستفد من الإمكانيات التمويلية للصكوك الإسلامية و صناديق الاستثمار ومؤسسات التأمين التكافلي في العمليات الكبيرة والمتعلقة بالنجاح مشاريع البنية الأساسية والقاعدة الهيكلية، وكان الاعتماد كليا على العائدات الربعية من المصادر الطاقوية الغير متجددة.

2- نقص التأهيل والتدريب: من بين العوائق أيضا، قلة الكوادر البشرية المؤهلة و المدربة وصاحبة الخبرة في مجال المالية الإسلامية عامة والتصكيك الإسلامي خاصة، ولعل ذلك راجع إلى عدم توفر تخصصات وبرامج للمالية الإسلامية في مختلف أطوار التعليم.

¹ ناصر حيدر، المتطلبات القانونية والتنظيمية والجبائية لإنشاء مؤسسات مالية إسلامية في الجزائر، الملتقى الدولي حول صناعة الخدمات المالية الإسلامية وآفاق إدماجها في السوق المالي المصرفي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، يومي 17-18 أكتوبر 2001، الجزائر، ص 28

² حفوطة الامير عبد القادر، زيدي البشير، مرجع سبق ذكره، ص 82

المطلب الثاني : القيمة التي ستقدمها صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

يعتبر الاستثمار أحد دعائم النمو الاقتصادي، خاصة في البلدان النامية لما ينتج عنه من زيادة طاقة البلد الإنتاجية وأنه من الوسائل الفعالة في تغيير بنية الاقتصاد الوطني لصالح الاختلالات الهيكلية فيه، كما أنه بزيادة حجمه يزيد معدل النمو الاقتصادي من خلال زيادة القيمة المضافة والإنتاجية وتشغيل القوى العاملة. وتتميز صكوك الاستثمار الإسلامية بخصائص عدة تجعلها قابلة للوساطة المالية التي تسهم في تحقيق التنمية، وتنبع الحاجة للوساطة المالية من تفاوت الأفراد في المعرفة والمهارة والثروة، فهناك الغني لكنه لا يعرف كيف ينمي ثروته، وهناك الذي يملك المهارة والخبرة التجارية لكنه لا يملك المال، فإذا كان الطرفان بعيدين عن بعضهما البعض تنشأ الحاجة لطرف ثالث يتولى دور الوساطة للتقريب بينهما وإشباع حاجة كليهما في مقابل ربح متفق عليه، ولعل صكوك الاستثمار الإسلامية قادرة على القيام بذلك الدور. إن الصكوك الإسلامية لها الصفات الرئيسية التي تمكنها من الارتقاء إلى سلم التنمية ومن أهم هذه الصفات كونها مرتبطة باستثمارات حقيقية، وهذه الاستثمارات تعد بديلاً ناجحاً يثبت أن الاستثمار الناتج من الفائدة غير حقيقي، وأنه يزيد المرابي غنى والمقترض إيداءاً وفقراً، إذ من المعلوم للجميع أن التنمية الاقتصادية تتطلب وجود استثمار حقيقي يخدم العملية الإنتاجية في محاولة النهوض بالإمكانات الاقتصادية داخل الدولة، إضافة إلى ذلك تتمتع الصكوك الإسلامية -أو بالأحرى الأساليب الاستثمارية محل التصكيك- بصفة اعتماد الأولويات الإنمائية، بحسب ما تفتضيه منظومة العقلانية الاقتصادية وبالشكل الذي يحقق أكثر مقاصد شرعية ممكنة. إذن يمكن القول أن اقتران صكوك (أساليب) الاستثمار الإسلامي بمختلف فروعها مع التنمية مسألة بديهية، نظراً لوجود علاقة طردية قائمة على ذلك، حيث أن هذه الصكوك تمتلك مقومات التنمية الاقتصادية ومؤهلها المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية.

وفي هذا الإطار تكون صيغة التمويل (الاستثمار) التي يكون فيها سداد الأصل والحصول على الربح متوقف على نجاح المشروع، ستكون أقدر على تحقيق متطلبات التنمية أحسن من صيغ التمويل الأخرى القائمة على الفائدة المضمونة، وتتفرع من هذه الميزة ميزات أخرى كثيرة لصالح العملاء ومشروعات التنمية، ومنها أن قاعدة الغنم بالغرم تجعل الجهة الممولة تبذل كل ما في وسعها أثناء الدراسة والتحليل والتقويم لاحتمالات نجاح المشروع وبذلك تساعد العملاء على عدم الخوض في مشروعات لا تثبت جدواها الاقتصادية والاجتماعية فالصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنية التحتية

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

كالنفط والغاز والطرق والموانئ والمطارات وغيرها، وكذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات¹ وسنحاول توضيح ذلك فيما يلي:²

1- دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية: تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات وذلك لتنوع آجالها ما بين قصير، متوسط وطويل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، وتنوع أغراضها، وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد، ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه، إضافة إلى تلك المميزات تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة، لأنها لا تتعامل به أصلاً، كما أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم إيجابياً، لأن هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول (أعيان وخدمات)

2- دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية: إن التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية وربطها باستخدامات تنموية حقيقية يعتبر خياراً أمثلاً خاصة بالنسبة للدول النامية، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق الغرضين معا وهما تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية، إذ أن التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، وإنما في طريقة استخدام هذه الموارد، بحيث تقرب بين تلك الموارد وبين الهدف التنموي المنشود منها، وعليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد. وتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، فنجد صكوك المراجعة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الاستخراجية والحرفيين، في حين تستخدم صكوك الإستثمار في تمويل قطاع الإنشاءات، وبالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الاستثمارية، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملاءمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة الأجل والمتوسطة والقصيرة، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية، التجارية منها والصناعية والزراعية والخدمية، وذلك لما تتميز به من مرونة أحكامها وإمكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة إلا أنها تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته

¹ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 252، 253.

² بريري محمد امين واخرون، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 34، 35.

3- دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية والتنمية: الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الضخمة التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة، وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر. فالصكوك الإسلامية تلبى احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الحيوية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام التي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة تراها، لا بغرض الربح، كتمويل بناء الجسور والمطارات والطرق والسدود وسائر مشروعات البنية التحتية، حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة -بصفتها مستأجرا- بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وبآجال مختلفة، ففي الآونة الأخيرة شهدت أسواق الصكوك العالمية عدة إصدارات حكومية لتمويل المشروعات الكبرى وتنشيط إقتصادياتها وجذب أموال المستثمرين الأجانب لتوظيفها في مشاريع متنوعة تساعد على استقرار الوضع الاقتصادي للدولة،

4- تحقيق التوزيع العادل للثروة: فصكوك الاستثمار الإسلامي تعد وسيلة لتحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر، إذ تمكن جميع المستثمرين من الانتفاع بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع دون أن تكون دولة بين الأغنياء المعدودين، ولعل ذلك من أعظم أهداف الاقتصاد الإسلامي إن الاستثمار الإسلامي يعتمد مبدأ احتمال الربح مقابل احتمال الخسارة وهو أساس العدل في العمل الاقتصادي، والصكوك القائمة على أساليب المشاركة تتضمن عموما عدالة توزيع الأرباح، ففي الشركة توزع الأرباح بحسب الاتفاق وبحسب عدد الأسهم المشاركة في العملية الاستثمارية، وكذلك الحال بالنسبة للمضارب، حيث يحصل على الأرباح مقابل عمله ويحصل صاحب المال على الربح مقابل مساهمته بالمال، في حين يحصل المزارع في حالتي المزارعة والمساقاة على الثمر بنسبة معينة مثلما يحصل عليها صاحب الأرض أو الزرع، أما لأساليب البيوع فإن عدالة توزيع الأرباح مرتبطة إلى حد كبير بقوى العرض والطلب في السوق وسعة الأسعار السائدة فيه، ورغبة البائع والمشتري الحقيقية في البيع والشراء والمضاربة بالسلع، وظروف السوق بشكل عام، إضافة إلى حصول صاحب الحرفة على حقه بشكل يتناسب مع عمله وجهده.

ويمكن القول أن أسلوب التمويل بالمشاركة (صكوك المشاركة) هو الأكثر ضمانا لتحقيق نجاح المشروعات الصغيرة، إذ تقتزن مصلحة أحد الشركاء بالشريك (الشركاء) الآخر، وكذلك الأمر في حالة

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

المضاربة، حيث تكون زيادة الأرباح في صالح الطرفين، علما أن زيادة ربح أحدهما يقتضي بالضرورة زيادة ربح الطرف الآخر، ولذلك فالمشاركة سبب مباشر لتنمية الأرباح وحمايتها من المخاطر، وعامل رئيسي يكفل النهوض والارتقاء باقتصاديات العالم الإسلامي، ويحقق العدالة في توزيع العائد بطريقة عادلة تحول دون تركيز الثروة، وتقليل التفاوت بين الدخول من جهة، ومنع إهدار الطاقات البشرية والإنتاجية من جهة ثانية ومن جهة أخرى تتطلب عدالة توزيع الأرباح في الاستثمارات الإسلامية عدالة توزيع الثروة من خلال فريضة الزكاة التي تقوم بهذه العملية بشكل يتناسب مع حجم الثروات والموارد المتاحة¹

5- معالجة العجز في الموازنة العامة وحل مشكلة المديونية: تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية وغير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ... إلخ، كما يمكن تمويل العجز في الموازنة عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترى الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، كما يمكن للحكومات كذلك أن تواجه العجز في موازنتها بإصدار صكوك الإجارة، وكذلك الحال بالنسبة لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد منها في دعم عجز الموازنة. أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية والتي تكون ديون خارجية أو ديون داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا.²

6- القضاء على مشكلة البطالة والأموال المعطلة: تساهم صكوك الاستثمار الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة، وزيادة مستوى التشغيل وفي تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز

¹ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 254

² معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 255

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

العاطل عن العمل - بسبب عدم امتلاكه رأس المال - إلى العمل الجاد، وهذا سيساهم في تمويل التنمية الاقتصادية وإنجاحها، ويمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الاستثماري، خاصة أولئك الذين يمتلكون أموالاً لا تكفي لتغطية نفقات استثماراتهم، كذلك فإن صاحب الأرض الزراعية يمكنه الاتفاق مع من يزرعها ويسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء من الثمر، وهذا ما تتيحه صكوك (أسلوب) المزارعة والمساقاة ما أسلوباً المراجحة والسلم فيسهما في تمويل السلع الرأسمالية للحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين الجدد الذين تنقصهم الخبرات الكافية والملاءة المالية، كما أن صكوك الإجارة المنتهية بالتملك تعمل على تشجيع العامل على العمل بجد ليرتقي بعمله هذا من المستأجر إلى المالك الأصلي، وتؤدي صكوك القرض الحسن أيضاً دوراً في رفع حجم العمالة واستمرارية العملية الإنمائية من خلال إقراض المستثمرين وتأمين السيولة المالية اللازمة لهم فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ "ساهم غيرك بالمال والعمل ليكون القضاء على البطالة أمراً مكتملاً" فتكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل والمساهمة الفعلية في تشغيل الأموال في الاستثمارات المتاحة¹

المطلب الثالث: واقع وفاق الصيرفة الإسلامية في الجزائر

في سبتمبر 2017 خرج رئيس الوزراء الجزائري آن ذلك، أحمد أويحي، ليقول إن بلاده ستعتمد الصيرفة والخدمات المالية الإسلامية، مشيراً وفق خطة حكومتها التي كان يعرضها على البرلمان الجزائري، حيث أن هذه الخطوة تهدف إلى استقطاب كتل مالية من السوق الموازية إلى البنوك، والذي قدر حجمها في ذلك الوقت بنحو 26 مليار دولار، إلا أن بعض التقديرات غير الرسمية تتحدث عن 40 إلى 60 مليار دولار.

وبالرغم من أن أويحي، أعلن عن إدراج الصيرفة الإسلامية في ستة بنوك حكومية في 2017، إلا أن العملية لم تترجم على أرض الواقع لأسباب لم تفصح عنها الحكومة. كانت تلك هي أصل فكرة اعتماد الصيرفة الإسلامية في الجزائر بالأساس، ما يعني أن القرار ليس مصرفياً ولا يهدف إلى تطوير القطاع وتنويع المنتجات المصرفية، وبحسب ما يقول فارس مسدور، الخبير في الاقتصاد الإسلامي وأستاذ الاقتصاد بجامعة الجزائر، لصحيفة العربي الجديد فإن "الصيرفة الإسلامية في الجزائر فرضتها الظروف المالية ولم تأت عن قناعة سياسية"².

¹ معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص، 255

² www.sasapost.com تاريخ الاطلاع 07/05/2020، ص، 07

الفرع الاول: الصيرفة الإسلامية في الجزائر قبل يناير 2019 وبعده

كان من المفترض أن يكون عام 2019 هو عام الصيرفة الإسلامية في الجزائر، لكن هذا لم يحدث، وقبله كان يعمل في الجزائر ثلاثة مؤسسات مالية إسلامية عربية وهي: بنك البركة الجزائري، الذي تأسس سنة 1990، وهو أول مؤسسة مصرفية تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية في الجزائر.

بالإضافة إلى المؤسسة العربية المصرفية التي تأسست عام 1998، ثم بنك السلام الذي دخل السوق المصرفية الجزائرية عام 2008، هذا هو كل التطور الذي حدث في الصيرفة الإسلامية بالجزائر على مدار العقود الثلاثة الماضية، إلا أن 2019 كان من المفترض أن يكون بمثابة البداية لازدهار هذا النوع من المنتجات المصرفية، ففي 4 نوفمبر (تشرين الثاني) 2018 اصدر بنك الجزائر قواعد لممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بـ«الصيرفة التشاركية»، إذ لم يسمح القانون الإسلامية بشكل صريح، إلا أن القانون حدد أشكال العمليات المصرفية المتعلقة بتلقي الأموال وتوظيفها وعمليات التمويل والاستثمار التي لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد فوائد، مثل (المراجحة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، الاستصناع، السلم، الودائع في حسابات الاستثمار)، لكن الغريب أن هذه المنتجات تخضع للقواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية¹.

وفي عدد شهر مارس 2020 من الجريدة الرسمية صدر النظام المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، وذلك بعدما ألح رئيس الجمهورية عليه خلال آخر اجتماع لمجلس الوزراء.

ويعرف النص الذي وقعه محافظ بنك الجزائر، أيمن بن عبد الرحمان، الصيرفة الإسلامية، على أنها كل عملية بنكية لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد فوائد، وألزم النص جميع البنوك التي ترغب في تقديمها، أن تحوز على نسب احترازية مطابقة للمعايير التنظيمية وأن تمتثل بصرامة للشروط المتعلقة بأجال إرسال التقارير التنظيمية.

وتخص العمليات البنكية التي تشملها الصيرفة الإسلامية، منتجات المراجحة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، السلم، الاستصناع، حسابات الودائع والودائع في حسابات الاستثمار².

¹ www.sasaport.com، مرجع سبق ذكره، ص 08

² ب م، صدور القانون المنظم للصيرفة الإسلامية في الجريدة الرسمية، جريدة الاتحاد اليومية، العدد 2101، 26 مارس 2020،

الفرع الثاني: التطبيق الفعلي للصيرفة الإسلامية في الجزائر

تم يوم 4 أوت 2020 رسمياً إطلاق نشاط الصيرفة الإسلامية على مستوى البنك الوطني الجزائري من خلال تسويق منتجات مطابقة للشريعة تحت إشراف الوزير الأول، عبد العزيز جراد ووزير المالية أيمن بن عبد الرحمان. وبالمناسبة، قال السيد جراد إن نشاط الصيرفة الإسلامية سيتم تعميمها على مستوى القطر الوطني حيث ستستفيد كل ولاية من ولايات الوطن من هذا النوع من المنتجات البنكية مضيفاً أن الجزائر قد عرفت تأخراً في هذا المجال. وبعد أن أكد أن العمل بالصيرفة الإسلامية يدخل ضمن توجيهات الحكومة لتطوير المنظومة المالية وتنويع منتجاتها وخدماتها، لفت إلى أن الصيرفة الإسلامية سيتم العمل بها وتعميمها بشكل تدريجي بالاعتماد على طرق علمية ودقيقة في إطار مبادئ الشريعة وذلك لكسب ثقة المواطن، داعياً إلى محاربة البيروقراطية كعدو مشترك. وأضاف الوزير الأول، أنه يمكن الاستفادة كذلك من تجارب البلدان الإسلامية التي سبقتنا في هذا المجال، داعياً في ذات السياق إلى تكوين إطارات وكوادر في نظم وتقنيات الصيرفة الإسلامية وحث البنوك للانفتاح أمام الزبائن وتزويدهم بالمعلومات والشروحات الوافية حول نشاط الصيرفة الإسلامية وكيفية الاستفادة من منتجاته. وقال السيد جراد، إنه من الضروري عصرنة ورقمنة النظام البنكي لمواجهة مشكل السيولة وكسب ثقة المواطن من طرف البنوك وذلك لتشجيعه على استعمال البطاقات البنكية في عمليات السحب.

الصيرفة الإسلامية عبر 23 وكالة نهاية سبتمبر : وفي حين قدم الرئيس المدير العام للبنك الوطني الجزائري، ميلود فرحاتي، للوزير الأول شروحات وافية حول نشاط الصيرفة الإسلامية، أكد أنه سيتم نهاية شهر سبتمبر انطلاق نشاط الصيرفة الإسلامية عبر 32 وكالة بنكية تابعة للبنك عبر الوطن. كما أعلن أنه سيتم تعميم هذا النوع من النشاط عبر كل ولايات الوطن في 31 ديسمبر 2020. أما في مجال تكوين الكوادر في مجال الصيرفة الإسلامية فقد أكد السيد فرحاتي أنه تم لغاية اليوم تكوين 130 إطار للعمل في هذا النشاط. وكان البنك الوطني الجزائري قد طرح مجموعة متنوعة من صيغ الادخار والتمويل الموافقة للشريعة والتي تمت المصادقة عليها من قبل هيئة الرقابة الشرعية بالبنك وكذا من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية. وبخصوص ماهية نشاط الصيرفة الإسلامية أبرز عضو المجلس الإسلامي الأعلى وعضو الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية (المكلفة بمراقبة نشاطات العمل بالصيرفة الإسلامية) كمال بوزيدي لوكالة الأنباء الجزائرية، أن الصيرفة الإسلامية تعتمد في نشاطها على البيع أو الاجارة أو المرابحة وهي لا تقرض الأموال وأوضح الأستاذ بوزيدي أن أربعة من هذه المنتجات هي عبارة عن منتجات ادخارية (لتعبئة موارد البنوك) وخمسة أخرى هي لتمويل المشاريع

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

المختلفة، مضيفاً أن الهدف الأول من العمل بنشاط الصيرفة الإسلامية هو ضمان العمل بالمال الحلال وخلق الثقة لدى الزبائن لادخار أموالهم لدى البنوك من أجل تمويل المشاريع المختلفة وأوضح المتحدث أن البنوك العاملة بنشاط الصيرفة الإسلامية في هذه الحالة لا تتقاضى فوائد لقاء خدماتها بل تكسب نسبة معينة من الأرباح التي تدرها عمليات البيع والشراء والاجارة والمراحة التي تقوم بها لفائدة زبائنها لافتاً ان هذا النوع من البنوك لا يقوم بعمليات القرض التي يقوم بها البنك الكلاسيكي¹ وتتمثل اهم المنتجات الإسلامية التي طرحها البنك الوطني الجزائري في:²

1- حساب التوفير الإسلامي للبنك الوطني الجزائري

هو حساب توفير يتوافق مع مبادئ الشريعة، يحتوي أموال أوكلها الأفراد إلى البنك قصد استثمارها في تمويلات إسلامية، يمكن للزبون الاختيار بين حساب التوفير الإسلامي بأرباح أو بدون أرباح

المستفيد: حساب التوفير الإسلامي يفتح للأشخاص (الأفراد) من جنسية جزائرية مقيمين أو غير مقيمين

صيغة العمل: يعتمد حساب التوفير الإسلامي بأرباح على مبدأ المضاربة الذي ينص على تقييم الأرباح والخسائر.

- تتم مكافأة حساب التوفير الإسلامي بأرباح في نهاية السنة المالية المحاسبية وفقاً لمفتاح توزيع الأرباح المبرم والمتفق عليه مسبقاً.

- يتيح حساب التوفير الإسلامي بدون أرباح ادخار أموالكم بأمان دون أي زيادة ومتاح في أي وقت

المزايا

- الوفرة: الأموال متاحة في جميع الأوقات.

- الأريحية: يتم تقديم بطاقة التوفير للزبائن.

- الأرباح: مفتاح توزيع جذاب.

¹ س س، اطلاق منتجات وخدمات جديدة بالبنك الوطني الجزائري ، جريدة المساء اليومية ، العدد 7154، الاربعاء

2020/08/05، الجزائر، ص 05

² موقع البنك الوطني الجزائري www.BNA.com تاريخ الاطلاع 2020/08/23، ص، ص، ص: 02، 03، 04

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- المطابقة: يتم استثمار الأموال في المشاريع التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية

2- حساب التوفير الإسلامي للشباب

هو حساب التوفير الإسلامي "للشباب" يتوافق مع مبادئ الشريعة، يحتوي أموال أوكلها الأفراد إلى البنك قصد استثمارها في تمويلات إسلامية، يمكن الاختيار بين حساب التوفير الإسلامي بأرباح أو بدون أرباح .

المستفيد :

حساب التوفير الإسلامي يفتح للأشخاص (الأفراد) " الشباب " من جنسية جزائرية مقيمين أو غير مقيمين

صيغة العمل :

- يعتمد حساب التوفير الإسلامي "للشباب" بأرباح على مبدأ المضاربة الذي ينص على تقاسم الأرباح والخسائر.

- تتم مكافأة حساب التوفير الإسلامي "للشباب" بأرباح في نهاية السنة المالية المحاسبية وفقا لمفتاح توزيع الأرباح المبرم والمتفق عليه مسبقا.

- يتيح حساب التوفير الإسلامي "للشباب" بدون أرباح ادخار الأموال بأمان دون أي زيادة و متاح في أي وقت.

المزايا

- الوفرة: الأموال متاحة في جميع الأوقات.

- الأريحية: يتم تقديم بطاقة الادخار لكل زبون .

- الأرباح: مفتاح توزيع جذاب.

- المطابقة: يتم استثمار الأموال في المشاريع التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية

3- حساب الاستثمار الإسلامي غير المقيد

هو حساب يخضع لمبدأ المضاربة الذي يركز على أساس تقاسم الخسائر و الأرباح. يسمح حساب الاستثمار الإسلامي غير المقيد CIINR في استثمار الموال المودعة لدى البنك في مشاريع تمويلية ويتم تحديد توزيع الأرباح بين البنك والزبائن المودعين بعد نهاية كل سنة مالية وفقاً لمفتاح توزيع تم إبرامه والاتفاق عليه مسبقاً.

المستفيد:

يتم فتح حساب الاستثمار الإسلامي غير المقيد CIINR لصالح الأفراد المقيمين على التراب الوطني، والأشخاص الذين يمارسون مهنة حرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

صيغة العمل :

- يتم تحويل الاموال إلى CIINR
- يمكن اختيار مدة الايداع بين 06 و 60 شهراً قابلة للتجديد، وتزداد الأرباح وفقاً لفترة الايداع.
- في نهاية المدة يكمن استرداد الأرباح و التجديد في حالة الرغبة في ذلك.

المزايا

- الأمان: الأموال آمنة
- الأرباح: مفتاح توزيع ربحي وتنافسي
- المطابقة: يتم استثمار الأموال في المشاريع التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية

4- المرابحة للسيارات

تسمح باقتناء سيارة وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية، يقوم البنك باقتناء السيارة لدى وكيل البيع ثم يقوم بإعادة بيعها للزبون بهامش ربح متفق عليه من الطرفين

المستفيد

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

- لكل الأشخاص (الأفراد) المقيمين في الجزائر، التي تقلّ أعمارهم عن 70 عاما ولهم دخل ثابت ومنتظم أي أكبر من أو يساوي 40 ألف دينار جزائري

صيغة العمل

- اختيار السيارة المرغوب في شرائها، يشتريها البنك من الوكيل يقوم البنك ببيعها للزبون بهامش ربح متفق عليه مسبقا .

- سعر البيع موزع على فترة تتراوح من 1 إلى 5 سنوات، مع أقساط شهرية ثابتة

المزايا

- سقف التمويل: الاستفادة من تمويل يصل إلى غاية 85 % من سعر السيارة لمدة تتراوح بين 12 و 60 شهرا .

- السعر: الاستفادة من هامش ربح تنافسي .

- السرعة: تتم معالجة الملفات خلال فترة لا تتجاوز 05 أيام

5- المراجعة العقارية

تتيح "المراجعة العقارية" امتلاك منزل. يقوم البنك بشراء العقار وإعادة بيعه للزبون بهامش فائدة معروف ومتفق عليه

المستفيد

لكل الأشخاص (الأفراد) من الجنسية الجزائرية، التي تقلّ أعمارهم عن 70 عاما ولهم دخل ثابت ومنتظم أي أكبر من أو يساوي 40 ألف دينار جزائري

صيغة العمل

- اختيار العقار المرغوب في الحصول عليه، يشتري البنك العقار من المرقى أو من عند أحد الأفراد يقوم

- البنك ببيعها للزبون بهامش ربح متفق عليه مسبقا سعر البيع موزع على فترة تصل إلى 40 سنة، مع أقساط شهرية ثابتة

الفصل الثاني: تقييم تجربة السودان في تمويل التنمية الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية وسبل استفادة الجزائر منها

المزايا

- السرعة: معالجة الطلبات خلال فترة لا تتجاوز 8 أيام.
- السعر: الاستفادة من هامش ربح تنافسي.
- سقف التمويل: الاستفادة من تمويل يمكن أن يصل إلى غاية 90 % من قيمة العقار لمدة تصل إلى 40 سنة

6- المراجعة لاقتناء التجهيزات للبنك الوطني الجزائري

تتيح المراجعة لاقتناء تجهيزات بالحصول على المعدات أو الأجهزة المنزلية الخاصة وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، يقوم البنك بشراء السلعة من الممّون المحلي وإعادة بيعها لفائدة الزبون بهامش ربح متفق عليه مسبقا.

المستفيد

لكل الأشخاص (الأفراد) المقيمين في الجزائر، التي تقلّ أعمارهم عن 70 عاما ولهم دخل ثابت ومنتظم أي أكبر من أو يساوي 40 ألف دينار جزائري

صيغة العمل :

اختيار التجهيزات التي يرغب الزبون في شرائها، يقوم البنك بشرائها من الممّون، يقوم البنك ببيعها لفائدة الزبون بهامش ربح متفق عليه مسبقا، سعر البيع موزع على فترة تتراوح من 12 إلى 36 شهرا، مع أقساط شهرية ثابتة

المزايا

- سقف التمويل: الاستفادة من تمويل يمكن أن يصل إلى غاية 90 % من سعر التجهيزات، لمدة تتراوح بين اثني عشر (12) وستة وثلاثين (36) شهرا.
- السعر: الاستفادة من هامش ربح تنافسي
- السرعة : يتم معالجة الملفات في زمن اقصاه 5 ايام
- سعر البيع : موزع على فترة تتراوح من 12 إلى 36 شهرا، مع أقساط شهرية ثابتة

7- تمويل الإجارة للبنك الوطني الجزائري

تمويل "الإجارة" يتمثل في عقد إيجار لأملاك منقولة لفائدة المستأجر (إجارة منتهية بتمليك) يتوافق ومبادئ الشريعة الإسلامية، تتعلق بمعدّات وتجهيزات منقولة، دائمة غير قابلة للإتلاف. يقوم البنك باقتنائها لدى الممولين والوكلاء المحليين وتأجيرها للزبون. في نهاية هذا العقد، يرفع الزبون صيغة الشراء ويصبح مالكا لهذه المعدّات (إجارة منتهية بتمليك

المستفيد

تمويل الإجارة موجه للأشخاص الذين يمارسون مهن حرة والتّجار، بالإضافة إلى أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

صيغة العمل :

يمكن اختيار التجهيزات التي يرغب الزبون في استئجارها بتمويل الإجارة التقدم إلى الوكالات المعتمدة لتحديد شروط وكيفيات التمويل، يشتري البنك التجهيزات ويؤجرها للزبون. يتوافق الإيجار المدفوع مع سعر شراء التجهيزات بالإضافة إلى الهامش المتفق عليه، الموزع على فترة التمويل، بعد دفع الأقساط والمبالغ الواجبة، بإمكان الزبون رفع خيار الشراء حتى تصبح المعدّات ملكا له

المزايا

- سقف التمويل: يمكن أن يصل التمويل إلى 90% من قيمة الشيء المراد تمويله وكحدّ أقصى 25.000.000 دينار جزائري.

- مدة التمويل: الإيجارات ثابتة وكل ثلاثة أشهر، موزعة على مدة أقصاها 5 سنوات دون أن تكون أقل من سنتين

خلاصة الفصل الثاني:

- يعتبر السودان أول بلد إسلامي قام بتحويل نظامه المصرفي للعمل وفق احكام الشريعة الإسلامية.
- هناك عدة انواع للصكوك الإسلامية في السودان مثل: شهامة، شمم، صرح، شهاب...
- نسبة اصدار السودان للصكوك المالية الإسلامية ضعيفة جدا مقارنة مع حجم الاصدارات العالمية ويعود هذا لعدة اسباب اهمها الوضع الاقتصادي الصعب الذي تواجهه السودان .
- تعاني السودان من عجز متزايد في موازنتها العامة مع بداية الازمات الاقتصادية وبداية الصراع مع جنوب السودان.
- المساهمة الكبيرة للصكوك الإسلامية في السودان في تمويل التنمية الاقتصادية خاصة شهادات شهامة وصرح.
- وجود عقبات وتحديات قانونية وتنظيمية تواجه صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر
- الاضافة الكبيرة التي تقدمها الصكوك الإسلامية في حالة تبني صناعتها للجزائر.
- وجود رغبة كبيرة في الجزائر لأجل العمل بالصرافة الإسلامية من خلال اطلاق 9 منتجات اسل

خاتمة

لقد اظهرت الدراسة الدور الذي يمكن ان تؤديه الصكوك الاسلامية كأحد اهم ابتكارات الهندسة المالية الاسلامية في مجال المنتجات المالية القادرة على ان تكون البديل الانسب للأدوات المالية التقليدية في تمويل التنمية الاقتصادية.

و في الأخير يمكن القول أن الصكوك الإسلامية تلعب دورا مهما في تمويل عملية التنمية الاقتصادية، وهي تعتبر من أحدث صيغ التمويل في العالم اليوم وأفضل بديل تنموي للأوراق المالية التقليدية. حيث تتسم الصكوك الموافقة للشريعة الإسلامية بصيغ كثيرة تتميز بالعديد من المزايا التي تناسب المستثمرين ورجال الأعمال والحكومات، حيث تتسم بالمرونة وسهولة الإصدار والتداول وقلة المخاطر، كما أنها تستوعب المستثمرين الذين لا يريدون المضاربة في البورصة، والذين لا يريدون الدخول في شبهات المعاملات الربوية مثل السندات بفائدة، وكذلك الحكومات التي تريد معالجة العجز في ميزانياتها بعيدا عن الأزمات التضخمية.

ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل الى عدة نتائج وتوصيات اهمها:

اختبار صحة الفرضيات

الفرضية الاولى

والتي تفرض ان وجود عدة اختلافات جوهرية بين الصكوك الاسلامية و الادوات التقليدية الاخرى اهمها وجود عنصر الربا ولقد اثبتت لنا الدراسة صحة هذه الفرضية في المطلب الاول من المبحث الاول في الفصل الاول.

الفرضية الثانية

تم اثبات صحة هذه الفرضية القائلة بفعالية الصكوك الاسلامية و دورها الايجابي في تمويل التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال مختلف مباحث الفصل الثاني الذي تناول حالة السودان التي لعبت الصكوك الاسلامية دورا هاما في تمويل التنمية الاقتصادية بمختلف قطاعاتها.

الفرضية الثالثة

و التي تفرض امكانية صناعة الصكوك الاسلامية في الجزائر ،حيث تم اثبات صحة هذه الفرضية في المطلب الثالث من المبحث الثالث من خلال قيام الحكومة الجزائرية بانتهاج

الصيرفة الإسلامية في البنوك العمومية وهذا يعتبر خطوة أولى لتبني صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر.

النتائج

- الأنواع المتعددة للصكوك والصيغ المختلفة لها تمنح الصكوك درجة من المرونة حيث تتيح إصدار الصكوك حسب الصيغة التي يقتضيها المشروع.
- تمثل الصكوك موارد إضافية للدولة لأن الأموال التي توفرها الصكوك من خارج خزينة الدولة (القطاع الخاص)
- أن الصكوك الإسلامية، تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تختص بالكثير من المميزات والإيجابيات وهذا يتيح فرصاً ومجالات أكثر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- تواجه الصكوك الإسلامية العديد من المخاطر الائتمانية، والتسويقية، والتشغيلية، من شأنها الحد من الاعتماد عليها مستقبلاً ما لم تراعى هذه المخاطر ضمن هيكلية الصكوك المصدرة.
- حققت التجربة السودانية نجاحاً في العمل المصرفي الإسلامي بشكل عام، وكون النظام المالي السوداني يعمل بالكلية وفق مبادئ الشريعة الإسلامية جعلها تنبؤاً مكانة مهمة في مجال صناعة الصكوك الإسلامية.
- تعتبر شهادات المشاركة شهامة وشهادات الاستثمار صرح الأكثر إصداراً و تداولاً في السوق المالية السودانية.
- لقد كانت الصكوك المالية الإسلامية السودانية ولا زالت تلعب دوراً حيوياً في الحياة الاقتصادية في السودان وذلك من خلال تبوؤها مركز الريادة في تمويل التنمية الاقتصادية.
- هناك مجموعة من العوائق التي قد تقف أمام صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر، وقد تمثل تحدياً أمام إصدارها وتداولها.
- صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر تحتاج إلى توفير بيئة قانونية و تنظيمية مناسبة.
- قدرة الجزائر على دخول مجال صناعة الصكوك الإسلامية من خلال وجود إرادة من الحكومة الجزائرية وذلك بعد إطلاق خدمات ومنتجات مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية.

التوصيات

- ضرورة تطوير الصكوك الإسلامية بالجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية؛
- ضرورة اعتماد الحكومات على الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية وذلك من خلال استعمالها في عمليات السوق المفتوحة قصد التحكم في الكتلة النقدية في الاسواق الموازية
- يمكن للجزائر ان تستفيد من التجربة السودانية وذلك من خلال اصدار صكوك تتوافق مع الشريعة الاسلامية واستخدامها في تمويل التنمية الاقتصادية.
- وجوب اعداد الكوادر البشرية المتخصصة التي تشرف على عمليات اصدار وتداول الصكوك
- تحديث القوانين التشريعية بهدف سد الفجوات التنظيمية والتشريعية التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، فبالرغم من أن قانون النقد والقرض 10-90 المعدل بالقانون 36-17 لا يمانع انشاء المصارف الإسلامية ولا التمويل الإسلامي ولا الخدمات والمنتجات الإسلامية، إلا أنه لا يوجد قانون خاص ينظم عمل هذه البيئات المالية.

افاق الدراسة

يعتبر موضوع الصكوك الاسلامية موضوع موسع وثير خاصة اذا تم ربطه بموضوع كالتنمية الاقتصادية وعليه يمكن انجاز عدة دراسات مستقبلية تخص او تلم بهاذين الموضوعين وعلى سبيل المثال لا الحصر يمكن اقتراح عدة مواضيع منها:

واقع الصكوك الاسلامية في الجزائر

الصكوك الاسلامية ومدى مساهمتها في الاقتصاد العالمي

الصكوك الاسلامية ودورها في التنمية الاجتماعية

قائمة المصادر والمراجع

اولاً: القرآن الكريم

ثانياً: الكتب

1. ابي الفضل جمال الدين محمد ابن مكرم ابن منظور، لسان العرب، ط1، الجزء 10، دار النوادر بيروت-لبنان
2. احمد ابن فارس بن زكريا بن حسين، مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، ط02، ج03، دار الفكر، بيروت-لبنان، 1979
3. احمد جابر بدران، الصكوك الاسلامية بين النظرية و التطبيق، ط01، القاهرة، 2014،
4. بشار يزيد الوليد، التخطيط و التطور الاقتصادي، ط01، دار الـراية للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 2008
5. حامد بن حسين بن محمد علي ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الاسلامية، ط01، دار الميمان للنشر و التوزيع، الرياض- السعودية، 2011
6. زياد جلال الدماغ، الصكوك الاسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية، ط01، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2012
7. سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الاسلامية الازمة-المخرج"، ط01، دار الفكر العربي، القاهرة، ب س
8. صالح خليل ابو اصبع، الاتصال و التنمية المستدامة في العالم الغربي، ط01، دار البركة للنشر و التوزيع، الاردن، 2009
9. العاني اسامة عبد المجيد، دراسة فقهية اقتصادية لصناديق الوقف الاستثماري ، ط01، دار البشائر الاسلامية ، بيروت-لبنان، 2010
10. محمد الدين محمد ابن يعقوب الفيروز ابادي، القاموس المحيط، ط02، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، 2007،
11. محمد عميم الاحسان المجددي البركتي، التعريفات الفقهية، ط01، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، 2003
12. مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية نظريات و سياسات و موضوعات، ط01، دار وائل للنشر و التوزيع، الاردن، ب س

ثالثا: الرسائل و الاطروحات

1. احمد اسحاق الامين الحامد، الصكوك الاسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير، الاقتصاد و المصارف، جامعة اليرموك ، الاردن، 2005/2004،
2. اسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، دراسات اسلامية، معهد الدعوة الجامعي، ب س
3. اوكيل حميدة، دور الموارد المالية العمومية في تحقيق التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، اقتصاديات المالية و البنوك، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014
4. جميلة معلم ، تجارب التنمية في الدول المغاربية و الاستراتيجيات البديلة دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب، اطروحة دكتوراه، اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 01، الجزائر
5. سعود بن علوي العنزي، الصكوك الاسلامية ظوابطها وتطبيقاتها المعاصرة، اطروحة دكتوراه في الفقه و اصوله، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الاردنية، 2010
6. فادي فتحي الاشرم ، نحو استراتيجية تنموية لتطوير الوقف التعليمي لتمويل التعليم الجامعي في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، الجامعة الاسلامية ، غزة، فيفري 2019
7. قنادزة جميلة، الشراكة العمومية الخاصة و التنمية الاقتصادية في الجزائر، اطروحة دكتوراه، تسيير المالية العامة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ،جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2018/2017

رابعا: المجالات

1. حفوطة الامير عبد القادر، زيدي البشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الاسلامية لتمويل التنمية الاقتصادية "السودان و ماليزيا انموذجا، مجلة البحوث في العلوم المحاسبية و المالية، العدد 04، 2017
2. راضية كسود، تجارب عالمية ناجحة في اصدار الصكوك الاسلامية لتمويل المستدامة و افاقها في الجزائر، مجلة شماء للتجارة و الاقتصاد، عدد خاص ، المجلد 01، افريل 2018
3. ربيعة بن زيد، دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 02، 2013،

4. سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الاسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة السودان نموذجا، كلية الاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، ب س
5. شرياق رفيق، معالجة العجز في الموازنة العامة و تمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الاسلامية مع الاشارة الى التجربة السودانية ، مجلة الاقتصاد الصناعي ، جامعة 8 ماي 1945 ، قلمة، الجزائر، ديسمبر 2012
6. بربري محمد امين واخرون، مخاطر الاعتماد على الصكوك المالية الاسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية واليات ادارتها، مجلة شماء للاقتصاد و التجارة، عدد خاص، افريل 2018
7. عبد الحق بوقفة، دلال العابدي، الضوابط الرقابية و ارتباطها بالممارسات السلمية للصكوك الاسلامية من منظور شرعي و اقتصادي، مجلة شماء للاقتصاد و التجارة، العدد الاول، ب س
8. عقون شراف و اخرون، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2014)، مجلة شماء للاقتصاد و التجارة عدد خاص، المجلد 02، افريل 2018
9. نمرين حمزة، وفاء الجيلالي ، الصكوك الاسلامية انواعها و ادارة مخاطرها، مجلة التنمية و الاقتصاد التطبيقي، العدد 03، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ، جامعة المسيلة، الجزائر، مارس 2018،
10. يوسف تيزي، الصكوك الإسلامية مخاطرها وآليات معالجتها، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 13، مجلد 02، 2015

خامسا: التظاهرات العلمية (الملتقيات / المؤتمرات)

1. ابو غدة، الصكوك الاسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدم لمجمع الفقه الاسلامي ، الدورة 19، امارة الشارقة، الامارات، 2009
2. بلال شبيخي و اخرون، الهندسة المالية من منظور اسلامي، مؤتمر علمي دولي حول دور الصناعة المالية الاسلامية في دعم و تمويل التنمية المستدامة ، جامعة البليدة، ايام 11-12-2017/12/13
3. بن ثابت علي، فتنى مايا، التجربة السودانية و الاردنية في التمويل بالصكوك الاسلامية و الدروس المستفاد منها الجزائر نموذجا، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الاسلامية : اليات ترشيد الصناعة المالية الاسلامية ، ايام 8-9/12/2013، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة عنابة الجزائر

4. سليمان ناصر، العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر: الواقع والآفاق دراسة تقييمية مختصرة، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى: النظام المصرفي الجزائري واقع وآفاق، معهد العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قلمة، يومي 5 و6 نوفمبر، قلمة-الجزائر ، 2011
5. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، ادارة مخاطر الصكوك الحكومية، دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية"، المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الاسلامية و التمويل الاسلامي، ايام 6-7/08/2012
6. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية و مدى يمكن الاستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار و الهندسة المالية الاسلامية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ،جامعة سطيف، الجزائر، ماي 2014
7. الشام عبد الله ، دور الصكوك الاسلامية في تمويل الموازنة بالتركيز على تمويل التنمية، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية الاسلامية، يوم 26 افريل 2013،
8. الشيخ علاء الدين الزعتري، الصكوك تعريفها انواعها اهميتها ودورها في التنمية وحجم اصداراتها، بحث مقدم الى ورشة العمل التي اقامتها شركة BDO : الصكوك الاسلامية ممارسات دولية، عمان- الاردن، يومي 18-19/07/2013
9. صفية احمد ابو بكر، الصكوك الاسلامية، مؤتمر المصارف الاسلامية بين الواقع و المأمول ، دائرة الشؤون الاسلامية و العمل الخيري ،دبي، الامارات، ايام 1-2-3/06/2009
10. الصكوك الاسلامية ،بحث منشور من قبل وزارة المالية وجدة ادارة الاوراق المالية الحكومية، سوريا
11. طيبة عبد العزيز، عمراوي علي ، الصكوك الاسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، التجربة الماليزية، ملتقى وطني حول الصكوك الاسلامية كبديل تمويلي مناسب، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، الجزائر، يوم 12/12/2017
12. عبد الله بن محمد العمراني، محمد بن ابراهيم السجيباني، التصكيك في الاسواق المالية حالة صكوك الاجارة، بحث مدعوم من برنامج المنح في كرسي سابق لدراسات الاسواق الاسلامية، مشروع رقم (06-12)، 2013
13. لولو بخاري، وليد لعاب، اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الاسلامية واثار الازمة المالية على السوق الصكوك الاسلامية، ملتقى دولي حول : الاقتصاد الاسلامي

- واقع ورهانات المستقبل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، يومي 23-24/02/2011
14. معطي الله خير الدين، شرياق رفيق، ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الاسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، يومي 03-04/12/2012،
15. ناصر حيدر، المتطلبات القانونية والتنظيمية والجبائية لإنشاء مؤسسات مالية إسلامية في الجزائر، الملتقى الدولي حول صناعة الخدمات المالية الإسلامية وآفاق إدماجها في السوق المالي المصري الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، يومي 17-18 أكتوبر، 2001 الجزائر

سادسا: التقارير

1. تقارير السوق المالية الاسلامية الدولية من 2011 الى 2018
2. تقارير بنك السودان المركزي من 2011 الى 2018
3. تقارير شركة الخدمات المالية المحدودة من 2011 الى 2018
4. تقارير هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، المناامة- البحرين، 2010،

سابعا: المواقع الالكترونية

- 1 www.mof.gov.sd تاريخ الاطلاع 2020/09/03
- 2 www.darlmashaka.com تاريخ الاطلاع 2020/06/22
- 3 www.sasapost.com تاريخ الاطلاع 2020/09/05
- 4 www.BNA.com تاريخ الاطلاع 2020/08/23

ثامنا: الصحف

1. ب م، صدور القانون المنظم للصيرفة الاسلامية في الجريدة الرسمية ، جريدة الاتحاد اليومية، العدد 2101، 26 مارس 2020، الجزائر
 2. هويدا مجدي، الصكوك الخضراء في ماليزيا، جريدة الوطن، 20 جوان 2018
 3. س، س، جريدة المساء اليومية ، العدد 7154، الاربعاء 2020/08/05، الجزائر
- تاسعا: المراجع باللغة الاجنبية

-
1. PAMELA PETERSON DRAKE & FRANK
J.FABOZZI, The Basics of Finance, John Wiley & Sons,
New Jersey, USA, 2010
 2. 3Alternatives économiques « la croissance n'est pas le
développement » alternatives économiques, N°198,
décembre2001