

الصكوك الإسلامية كآلية للتمويل الإسلامي الحديث- رؤية عملية لتجربة ماليزيا وآفاق التطبيق في الجزائر-

Islamic sukuk as a mechanism for modern Islamic finance- a practical vision of the experience of Malaysia and prospects for application in Algeria-

عبد الرؤوف حماني¹
Abderraouf Hamani¹

¹ مخبر التنمية المحلية المستدامة، جامعة يحي فارس المدينة- الجزائر، Walidhamani.39@gmail.com

تاريخ النشر: 2024/01/23

تاريخ القبول: 2024/01/19

تاريخ الاستلام: 2023/09/02

ملخص:

يعود الهدف من هذه الدراسة إلى التعرف على مدى أهمية الصكوك الإسلامية، حيث تعتبر من أهم أدوات التمويل الإسلامي والتي شهدت إقبالا واسعا في العديد من دول العالم، كما نسعى إلى التطرق إلى التجربة الماليزية في هذا المجال ومدى نجاحها إضافة إلى تحديد آفاق اعتمادها وتطبيقها في الجزائر. وقد خلصت الدراسة أن للصكوك الإسلامية أهمية كبيرة في تمويل التنمية الاقتصادية وهو ما أثبتته التجربة الماليزية التي حققت نجاحا كبيرا كانت سببا في التطور الاقتصادي الذي عرفته البلاد، كما تواجه الجزائر العديد من المعوقات التي تحول على اعتمادها للصكوك الإسلامية والتي أصبحت أمرا أساسيا للتطبيق خاصة بعد تعثر أساليب التمويل التقليدي. كلمات مفتاحية: الصكوك الإسلامية، التجربة الماليزية، آفاق التطبيق في الجزائر.

تصنيفات JEL : G21, G23, H61

Abstract:

The aim of this study is to identify Islamic sukuk and their importance, as they are considered one of the most important Islamic financing tools, which have witnessed wide demand in various parts of the world.

The study concluded that Islamic sukuk is of great importance in financing economic development, which is demonstrated by the Malaysian experience, which achieved great success, and was the cause of the economic development that the country has known. Algeria also faces many obstacles that transformed its adoption of Islamic sukuk, which has become a fundamental matter for implementation, especially after failure. Conventional financing methods.

Keywords: Islamic instruments; the Malaysian experience; prospects for implementation in Algeria.

JEL Classification Codes: G21, G23, H61

المؤلف المرسل: عبد الرؤوف حماني، الإيميل: Walidhamani.39@gmail.com

1. مقدمة:

يعد التمويل الإسلامي من أبرز سمات النظام المالي والمصرفي الحديث حيث أصبح مطلباً أساسياً للعديد من الجهات الاستثمارية سواء أفراداً كانوا أو مؤسسات، كما ظهرت بعض الآراء والمحاولات الجادة للاستغناء عن التمويل التقليدي ذات الطبيعة الربوية واستبداله بالتمويل الإسلامي الموافق لأحكام الشريعة الإسلامية نظراً للفوائد العديدة التي تنجر عنه، وتعتبر الصكوك الإسلامية من بين أبرز آليات التمويل الإسلامي الحديث وهي أحد أهم المواضيع المتعلقة بالمال الإسلامية حيث تنامت بشكل كبير خلال السنوات الأخيرة من حيث الإصدار والتعامل، كما توسعت لتمتد عبر معظم مناطق العالم وليس الإسلامية فقط باعتبارها أحد أهم البدائل الشرعية الناجحة في تمويل اقتصاديات الدول والمؤسسات المالية.

وقد أظهرت التجارب الدولية العملية للصكوك الإسلامية نجاحاً كبيراً ولعل أبرزها التجربة الماليزية حيث أن هذه الأخيرة اعتمدت بشكل كبير على الصكوك الإسلامية في تمويل مختلف قطاعاتها سواء الاقتصادية أو الاجتماعية أو غيرها وهو ما انعكس بالإيجاب على الاقتصاد الوطني الماليزي والذي أصبح أساسياً في التمويل في إطار التخلي عن فكرة التمويل التقليدي كون ماليزيا من الدول الرائدة في المجال المالي والمصرفي الإسلامي، كما تعد أكبر الدول إصداراً للصكوك الماليزية وهو ما أظهرته الأرقام المالية الكبيرة في هذا المجال.

وتعد الجزائر من الدول المطالبة بتطبيق نظام التمويل الإسلامي باعتماد الصكوك الإسلامية خاصة بعد العجز المتكرر على مستوى الموازنة العامة للدولة في بعض السنوات، إضافة إلى ازدياد الحاجة إلى التمويل في عدد من القطاعات الحساسة حيث يمكن الاستفادة من التجارب الدولية وأخذها بعين الاعتبار.

1.1 إشكالية الدراسة: من خلال هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية التالية:

إلى أي مدى استفادت الدولة الماليزية من الصكوك الإسلامية كأحد الآليات الفعالة في تمويل اقتصادها الوطني؟

وهل يمكن للجزائر أن تستفيد من هذه التجربة؟

2.1 الأسئلة الفرعية: يتفرع عن الإشكالية السابقة الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف كان تطور تداول الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي؟

- ما هو موقع دولة ماليزيا من الاستفادة في تمويل اقتصادها بالاعتماد على الصكوك الإسلامية؟

- ما هي أهم الإجراءات التي تمكن الجزائر من الاستفادة من تطبيق الصكوك الإسلامية في تمويل اقتصادها؟

3.1 فرضيات الدراسة: قمنا بطرح مجموعة من الفرضيات يمكن اختصارها فيما يلي:

- شهد النظام المالي والمصرفي العالمي تطوراً كبيراً في حجم تداول الصكوك الإسلامية، كما أن هذا التداول في ارتفاع مستمر.

- تعتبر التجربة الماليزية من بين أكثر التجارب نجاحاً في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية، كما توجد بعض الدول الأخرى التي نجحت في الاعتماد على الصكوك الإسلامية كألية للتمويل كالمملكة العربية السعودية، إندونيسيا، البحرين وغيرها.

- يمكن للجزائر أن تطبق الصكوك الإسلامية في تمويل اقتصادها في حال تحقيق مجموعة من الشروط كضرورة وضع قوانين خاصة بذلك، إضافة إلى نشر ثقافة التمويل الإسلامي.

4.1 أهداف الدراسة: نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها فيما يلي:

- تحديد ومعرفة أهمية الصكوك الإسلامية كأحد أهم وسائل التمويل الإسلامي الحديث.

- التطرق إلى تطور إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي وتحديد أبرز الدول الرائدة في هذا المجال.

- تحديد مدى استفادة دولة ماليزيا من الصكوك الإسلامية كمصدر تمويلي إسلامي.

- التعرف على آفاق تطبيق الجزائر للصكوك الإسلامية في مجال التمويل الإسلامي.

5.1 منهج الدراسة: من أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وذلك من خلال تقسيم الدراسة إلى جانبين الأول نظري تمت معالجته بالأسلوب الوصفي والثاني تطبيقي تمت معالجته بالأسلوب التحليلي من خلال تحليل البيانات المالية المتحصل عليها والمتعلقة بإجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية سواء تعلق الأمر بالتجربة الماليزية أو رؤية إصدارات دول أخرى.

2. مفهوم الصكوك الإسلامية

مع تزايد الصيرفة الإسلامية وانتشارها في مختلف أنحاء العالم، أصبح الحصول على التمويل الإسلامي من أبرز ما تسعى إليه مختلف الجهات الاقتصادية سواء أفراد أو مؤسسات أو غيرها، وذلك نظرا لمميزاته والأمور الإيجابية التي تعود عليه، إضافة إلى مطابقته لأحكام الشريعة الإسلامية والتي أصبحت مطلبا بارزا في النشاط المالي والمصرفي، ومن بين التوجهات الحديثة للتمويل الإسلامي يمكن ذكر الصكوك الإسلامية والتي تعد واسعة التعامل في العديد من الدول. فهي أحد أهم بدائل التمويل التقليدي الهادفة إلى تحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية من تنمية ونمو اقتصاديين، وذلك من خلال جذب الموارد وادخارها واستثمارها وفق مقتضيات الشريعة الإسلامية.

1.2 تعريف الصكوك الإسلامية: يوجد العديد من التعاريف للصكوك الإسلامية ومن بينها نذكر:

- الصك لغة: تعرف الصكوك لغة على أنها الكتابة للعهد أو الكتابة بإقرار المال أو الذي يكتب للمعاملات، وبالتالي فإن الصك يمثل ورقة مكتوبة لها دلالة على ثبات شخص معين على حق في المال (بوفاسة، 2018، صفحة 172).

- الصكوك الإسلامية اصطلاحا: تعرف الصكوك الإسلامية على أنها وثائق ذات قيم متساوية يتم إصدارها مقابل حصص معينة خاصة بملكية معينة ذات طابع خدماتي أو موجودات في مشروع معين أو أي نشاط استثماري خاص، حيث يتم الاكتتاب فيها وتحصيلها بعد إصدارها وفق حكم شرعي مطابق لأحكام الشريعة الإسلامية (غزالي، 2010، صفحة 67).

- كما تعرف الصكوك الإسلامية بأنها عيارة عن وثيقة بقيمة مالية معينة تصدر من قبل المؤسسة المالية الإسلامية بأسماء أصحابها الذين اكتتبوا فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، تستخدم في نشاط استثماري معين حيث يتقاسم المكتتبين في هذا الصك الإسلامي في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط الخاصة بكل إصدار (Leading experts in Islamic Finance, 2011, p. 139).

-ويمكن تعريفها كذلك على أنها تحويل مجموعة من الأصول غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول حيث تكون مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في سوق الأوراق المالية مع مراعاة ضوابط التداول ومطابقة أحكام الشرع الإسلامي في ذلك (حناش، بوكثير، و بوداب، 2018، صفحة 284).

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الصكوك الإسلامية هي عبارة عن أدوات ذات طبيعة استثمارية تكون وفق صيغة إسلامية غالبا مضاربة أو مشاركة على مشروع استثماري معين، حيث يتقاسم أصحاب هذه الصكوك النتائج المالية الصادرة عن هذا الاستثمار أي تقاسم الأرباح حسب نسب كل شخص كما لا تعود بالربح المضمون حيث تعتبر مرتبطة بالنشاط الاستثماري والذي يقبل الربح والخسارة، كما لا تعود عليها فوائد حيث تتميز مختلف صفاتها السابقة بخصائص الشريعة الإسلامية والتي تفرض المخاطر وتحرم الفوائد والربح المضمون، وهو ما يمثل الفارق الكبير بين الصكوك التقليدية والصكوك الإسلامية.

2.2 خصائص الصكوك الإسلامية: من خلال ما سبق، وبعد عرض مجموعة من التعاريف للصكوك الإسلامية يظهر أن هذه الأخيرة تتمتع بمجموعة من الخصائص والصفات المميزة باعتبارها مختلفة عن الصكوك التقليدية، ويمكن ذكر أهم خصائص الصكوك الإسلامية في النقاط التالية (بوعبد الله، 2015، صفحة 23):

-الصكوك هي عبارة عن وثائق ذات قيم متساوية.

-قابلة للتداول في السوق المالية والبورصات وذلك وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

-لا تعود عليها فوائد بل يستحق عليها أرباح نتيجة المشروع الاستثماري حيث توزع حسب نسبة كل مشارك.

-تمثل حق في ملكية أصل أو خدمة معينة أو أي نشاط استثماري.

-يتوجب على أصحاب الصكوك الإسلامية تحمل المخاطر الناتجة عن العملية الاستثمارية والتي يمكن أن تؤدي بالخسارة.

-الصكوك الإسلامية توجه نحو الاستثمارات والمشاريع المطابقة للشريعة الإسلامية فقط.

3.2 أهمية الصكوك الإسلامية: تعود الصكوك الإسلامية بفوائد وأهمية كبيرة سواء على الأفراد أو المؤسسات المالية الإسلامية كالبنوك الإسلامية أو الأسواق المالية إضافة إلى الاقتصاد ككل، حيث تعتبر متعددة المهام ومتعددة الفوائد، ويمكن ذكر أهمية الصكوك الإسلامية فيما يلي:

- بالنسبة للأفراد: تعود الصكوك الإسلامية بأهمية كبيرة على الأفراد فهي تعد وسيلة لتوفير المدخرات المالية وجمعها، وهي طريق استثماري لتوظيف الأموال في الأسواق المالية وتعظيمها حيث تتميز بقابلية التداول، إضافة إلى انخفاض درجة انطوائها على المخاطر كون التمويل الإسلامي يتمتع بمخاطر أقل من التمويل التقليدي، كما تعود على الأفراد بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع الاستثماري (بوقوم، بن جميل، ومعيزي، 2019، صفحة 88).

- بالنسبة للاقتصاد: تعود الصكوك الإسلامية بأهمية كبيرة على الاقتصاد الوطني من خلال الدور الذي تلعبه، ويتجلى ذلك كونها أداة تعبئة الموارد المكتنزة، كما أن تنوعها يجعلها تلاءم مختلف القطاعات الاقتصادية مما يسهل عملية تمويل هذه القطاعات، كما يمكنها أن تغطي قصور التمويل الحكومي من خلال نقل عبء التمويل وتحمل المخاطر التمويلية إلى القطاع الخاص، وتعد الصكوك الإسلامية وسيلة مهمة لسد العجز في الموازنة العامة بتوفير موارد مالية غير مؤثرة على مستوى الأسعار، كما تلعب دورا مهما في جذب والحفاظ على المستثمر المحلي من خلال مواكبة التغيرات الدولية الحاصلة في الأسواق المالية مما يؤثر على التوازن الداخلي للاقتصاد الوطني (بوثلجة وبلخضر، 2019، الصفحات 71-72).

- بالنسبة للبنوك الإسلامية: تعود الصكوك الإسلامية بأهمية كبيرة على البنوك الإسلامية المصدر لها حيث تزيد من الكفاءة الدورية المالية والإنتاجية من خلال توظيف الأصول المالية وتوسيع حجم الأعمال للبنوك الإسلامية، كما تعتبر أداة فعالة لإدارة السيولة المالية من خلال عمليات البيع والشراء للصكوك الإسلامية حسب حالة البنك والتي قد تغطي كذلك من مخاطر السيولة خاصة في حال احتياجها لمواجهة متطلباتها وتغطية التزاماتها، إضافة إلى إمكانية توسيع تدفق التمويل بشروط مساعدة للبنك وأسعار أفضل وفترات سداد أطول (بوقوم، بن جميل، ومعيزي، 2019، صفحة 89).

- بالنسبة للأسواق المالية: تساهم الصكوك المالية الإسلامية في توسيع وتنشيط العمليات الحاصلة على مستوى الأسواق المالية وهو ما ينعكس بالإيجاب على السوق المالي من خلال نماءه وتطوره، حيث تؤدي الصكوك المالية الإسلامية إلى تنوع وتوسيع استخدام الأدوات المالية الإسلامية في السوق المالية وذلك بتنوع الصكوك المتداولة والصادرة من البنوك الإسلامية أو شركات أخرى شريطة أن تكون مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية، كما تؤدي الصكوك الإسلامية إلى توسيع قاعدة المؤسسات المشاركة في السوق لمالي مما ينعكس ذلك على أداء السوق ونموه واتساعه من خلال زيادة كفاءته بازدياد حجم الصكوك الإسلامية المتداولة، كما أن ارتفاع حجم الصكوك الإسلامية المتداولة من شأنه أن يزيد من الاهتمام الحاصل بإنشاء سوق إسلامية بحتة قائمة على منتجات ذات طبيعة إسلامية بعيدة عن التعاملات التقليدية (شرياق و معطي الله، 2012، صفحة 14).

4.2 أنواع الصكوك الإسلامية

تكتسب الصكوك الإسلامية تميزها من خلال تعددها وتنوعها حيث أن كل صيغة تمويل إسلامي يوجد ما يوافقها من صك مالي، كما توجد صكوك ملكية وصكوك مديونية، وهو ما يميز الصكوك الإسلامية عن غيرها، الأمر الذي جعلها محط أنظار واستقطاب مختلف الأعوان الاقتصاديين حيث تناسب هذه الصكوك مختلف الأنشطة الاستثمارية سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، كما تلبي جميع رغبات المستثمرين، ويمكن تصنيف الصكوك الإسلامية كما يلي:

• صكوك الملكية: وهي الصكوك التي تمثل حصصا في ملكية أصل معين أو نشاط استثماري أو خدماتي وهي قابلة للتداول، وتتمثل أساسا في صكوك المضاربة، صكوك المشاركة وصكوك الإجارة ويمكن توضيحها فيما يلي:

-صكوك المضاربة: يكون أساس العمل في هذه الصكوك هو حسب أسلوب أو صيغة المضاربة الإسلامية، وهي قيام المؤسسة المالية بإصدار أوراق مالية وعرضها على الجمهور للاكتتاب فيها حيث تمثل المؤسسة مسير المضاربة ويمثل ملاك الصكوك أصحاب رأس المال، كما يجب أن تتوافر في صكوك المضاربة مجموعة من الشروط كالإيجاب والقبول، أن يكون رأس المال معلوم ومتفق عليه إضافة إلى بيان نسبة الأرباح (بختي، 2018، صفحة 109)، كما أن صكوك المضاربة تتميز بوجود مجموعة من الأنواع أهمها صكوك المضاربة التجارية، صكوك المضاربة الصناعية وصكوك المضاربة الزراعية (صلاح ، قسول ، وقرواط، 2018، صفحة 132).

- صكوك المشاركة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها من قبل جهة معينة بغرض تمويل مشروع استثماري معين تعود ملكيته إلى أصحاب الصكوك بعد الاكتتاب فيها، حيث يتم هذا المشروع مشاركة بين أصحاب الصكوك فيما يتعلق بمختلف جوانبه كالربح والخسارة، كما يمكن توكيل أحد الشركاء بإدارة هذا المشروع من خلال إصدار وكالة تعهد خاصة بالاستثمار (الموسوي، 2011، الصفحات 127-128).

- صكوك الإجارة: هي عبارة عن صكوك ذات قيم مالية متساوية يتم إصدارها من قبل صاحب الأصل محل التأجير، ويتعلق الأمر هنا ببيع هذا الأخير عن طريق الصكوك لتتحول ملكيته إلى حملة الصكوك كما يعود عليهم بتقاسم الأرباح نتيجة تأجيره حسب نسبة كل مشارك في الأصل المؤجر (خداوي، خليفة، و لجدل، 2018، صفحة 308)، ويمكن بيع هذه الصكوك باعتبارها مستندات ملكية في عقارات، آلات، تجهيزات، وأي سلعة أخرى قابلة للبيع (بختي، 2018، صفحة 122).

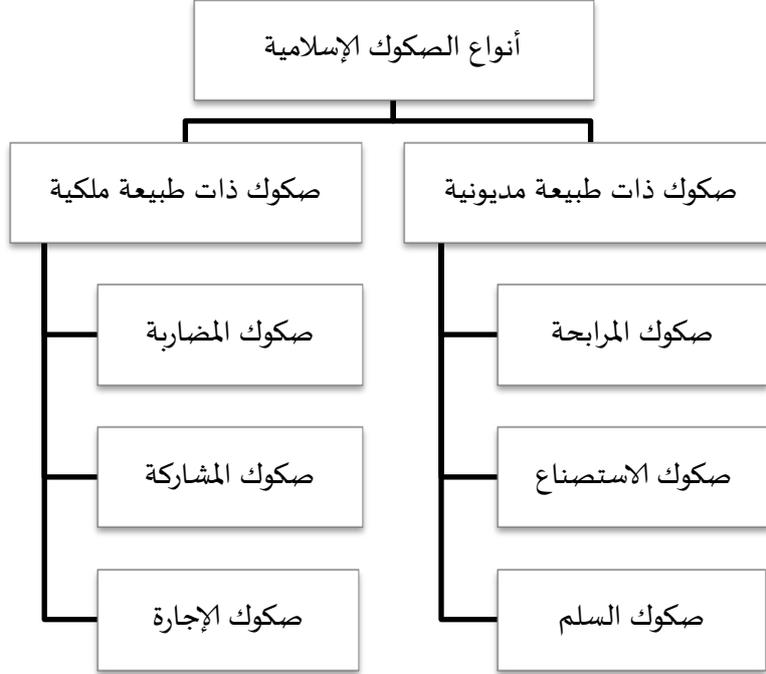
• صكوك المديونية: وهي الصكوك القائمة على الديون تعتبر غير قابلة للتداول، وتتمثل أساسا في صكوك السلم، صكوك الاستصناع وصكوك المرابحة حيث يمكن توضيحها فيما يلي (صديقي و عبد الرحمان، 2017، صفحة 142):

- صكوك المرابحة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض شراء سلعة معينة وفق صيغة المرابحة، حيث تصبح السلعة المشتراة مرابحة مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك الاستصناع: تمثل هذه الصكوك رأس مال الاستصناع للسلعة محل العقد حيث تكون هذه الأخيرة دينا في ذمة البائع لصالح المستصنع أي حملة الصكوك (بختي، 2018، صفحة 123)، كما يمكن تعريفها على أنها وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة متفق عليها حيث تصبح هذه الأخيرة ملكا لحملة الصكوك.

- صكوك السلم: تعرف صكوك السلم على أنها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تحصيل رأسمال السلم حيث تصبح سلعة السلم ملكا لحملة الصكوك، كما يمكن تصور أنواع الصكوك الإسلامية في الشكل الموالي:

الشكل 01: أنواع الصكوك الإسلامية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المعطيات السابقة.

5.2 الفرق بين الصكوك الإسلامية والأدوات المالية الأخرى

تعد الصكوك الإسلامية من أبرز التوجهات الحديثة للتمويل الإسلامي فهي تمثل البديل الأمثل لأدوات التمويل التقليدية والمتمثلة في الأسهم والسندات، حيث تشترك معهما في طبيعة العمل أو الهدف من العمل ألا وهو الحصول على موارد مالية سائلة قصد التمويل، كما تختلف معهما من حيث كيفية العمل حيث أن الصكوك الإسلامية تسير وفق الشريعة الإسلامية، أما الأسهم والسندات التقليدية فهي ذات طبيعة ربوية غير إسلامية، ويمكن اختصار أهم الاختلافات بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات التقليدية في الجدول الموالي:

الجدول 01: الفرق بين الصكوك الإسلامية وأدوات الاستثمار التقليدي

العناصر	الصكوك الإسلامية	الأسهم	السندات
مصدر العائد	العائد من استثمار الأصول	العائد من استثمار الأصول	سعر الفائدة
العلاقة بين المصدر والمستثمر	ملكية في أصل معين أو خدمة أو نشاط استثماري	ملكية في أصل معين أو خدمة أو نشاط استثماري	مديونية
قابلية التداول	يعتمد على طبيعة الأصول	قابل للتداول	قابل للتداول
درجة المخاطرة	تعتمد على صيغة استثمار الأصول	مرتفعة	حسب نوع السند
الطبيعة	المنهج الإسلامي	غير خاضعة لحكم شرعي	ذات طبيعة ربوية (فوائد ربوية)

المصدر: (رزيق و التهامي، 2019، صفحة 106).

3. التحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية

تعتبر الصكوك الإسلامية حديثة التعامل مقارنة بأدوات التمويل التقليدية، وهو ما يجعلها تواجه تحديات كبيرة خاصة في مجال الثقة والضمان باعتبارهما أبرز ما يجذب أنظار مختلف الجهات الاستثمارية، ومن المعروف أن التمويل الإسلامي أصبح هدف يسعى إليه العديد من المستثمرين إلا أن حديثه تعتبر عائق أمام الإقبال عليه كون أن معظم الأعوان الاقتصاديين تبحث عن أدوات مالية ذات التعامل العالي وذات وزن كبير في السوق المالية وهو ما توفره السندات والأسهم التقليدية، وبالتالي فإن الصكوك الإسلامية تواجه تحديات تتعلق وترتبط بشكل مباشر بالتمويل الإسلامي، ومن بين أبرز التحديات الأخرى التي تواجه الصكوك الإسلامية والتي تحد من توسعها وتقدمها وتطورها تنطرق إلى ما يلي (صلاح ، قسول ، وقرواط، 2018، الصفحات 135-136):

1.3 التطابق مع السندات التقليدية: ترتبط بعض الصكوك الإسلامية بطبيعة عمل السندات التقليدية من حيث ضمان مدير الإصدار في حالة نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع أو إعطائه تشجيعات ذات علاقة بالفوائد الربوية عكس ارتباطه بنتائج نشاط المشروع، وهذا الأمر من شأنه أن يؤثر على سيولة هذه الصكوك، ففي غالب الأحيان مختلف الجهات الاستثمارية الراغبة في الاكتتاب في الصكوك هي بحد ذاتها جهات متعاملة للسندات التقليدية، وعائدها شبيه بعائد السندات من حيث الارتباط بسعر الليبور، كما توجد بعض الاتجاهات التي ترى أن الأشخاص ومختلف الجهات الاستثمارية الراغبة في الاكتتاب في الصكوك الإسلامية هم الأطراف ذات العلاقة بالأسهم وليس السندات، الأمر الذي يؤدي بتقليل مخاطرها، إضافة إلى إمكانية استفادة المدخرين من العائد المرتفع للصكوك.

2.3 نقص الحكم والوعي الشرعي: إن غياب الوزن الشرعي في مختلف مراحل عملية إصدار الصكوك الإسلامية من شأنه أن يؤثر بشكل مباشر على مصداقيتها حيث أن بعض الجهات المصدرة لها لا تهتم بهذه الأمور والتي تعد أساسية كون الشرعية الإسلامية أهم ما يمكن أخذه بعين الاعتبار في هذه العملية، كما أن الصكوك الإسلامية قد تعرضت للعديد من الانتقادات من قبل بعض الجهات المختصة في الصيرفة الإسلامية، الأمر الذي يؤدي إلى فقدان مصداقيتها وانخفاض مستوى الإقبال عليها، وبالتالي فإنه يتوجب الالتزام بالضوابط الشرعية للصكوك بدءاً من مرحلة الإصدار إلى غاية مرحلة الاكتتاب مع مراعاة مطابقة أحكام الشريعة الإسلامية.

3.3 مخلفات الأزمة المالية العالمية: تأثرت الصكوك بالأزمة المالية العالمية 2008 بشكل كبير، فعلى الرغم من إصدار الصكوك في بعض الدول وقبولها وتداولها في بعض الأسواق المالية إضافة إلى تصريحات البنوك الأوروبية الكبرى بخصوص حجم الصكوك المقتنات من قبل الجهات غير المسلمة والتي وصلت إلى قرابة 80% من إجمالي الإصدارات، فإن الأزمة المالية أثرت عليها بشكل سلبي حيث أن حجم الإصدار انخفض سنة 2008 مقارنة مع السنة الماضية، ومن بين الأسباب في ذلك نقص المشاريع وتجميد بعضها، وبالتالي فإن الصكوك الإسلامية يمكن أن يكون لها تأثير مباشر بالأزمات المالية إضافة إلى الدورات الاقتصادية وما تخلفه من آثار سلبية على النشاط المالي.

4.3 الإطار القانوني والتنظيمي للصكوك الإسلامية: إن غياب التشريع المسير لعميلة سير الصكوك الإسلامية إضافة إلى نقص الإفصاح والشفافية يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على هذه الصكوك من خلال أن تكون محصورة التداول من قبل مجموعة معينة من الأفراد أو بعض الجهات الاستثمارية، وبالتالي يتوجب وضع قوانين ذات طبيعة إسلامية منظمة لها إضافة إلى الاستعانة بمؤسسات التصنيف الائتماني من خلال وضع درجات للتصنيف، وذلك بهدف التقليل من المخاطر التي تواجهها والحد منها إضافة إلى جعلها تسير وفق إطار قانوني منظم.

5.3 الحاجة إلى أسواق مالية إسلامية: إن غياب الأسواق المالية الإسلامية هو من أكثر معوقات تطور وانتشار الصيرفة الإسلامية على المستوى العالمي، فعلى الرغم من التطور الملحوظ لهذه الأخيرة في العديد من دول العالم إلا أن افتقارها لسوق مالية إسلامية منظمة من شأنه أن يعيق تقدمها واستمراريتها، وبما أن الصكوك الإسلامية أحد أدوات التمويل

الإسلامي فهي معرضة لعدم الإقبال عليها وتجاهلها بسبب السوق المالية والتي تعد من أبرز وأهم العوامل المساعدة في تطوير وانتشار التعامل بالصكوك الإسلامية، كونها الإطار المنظم لها والمكان الذي يتم تداولها فيها.

كما تواجه الصكوك الإسلامية مجموعة من المخاطر وهي المخاطر المرتبطة بصيغ التمويل الإسلامي والمتمثلة في المضاربة، المشاركة، المرابحة، الاستصناع، الإجارة والسلم وغيرها، حيث أن الصكوك الإسلامية تكون مرتبطة بأحد هذه الصيغ والتي هي محل انطواء على المخاطر، وبالتالي فمن الممكن أن يكون التعامل بها من خلال إصدارها والاكتتاب فيها وتداولها في السوق المالية من شأنه أن يتعرض إلى حالات عدم التأكد المحيطة بالصيغ الإسلامية سابقة الذكر، وبالتالي فإنه يتوجب وضع استراتيجيات وأساليب مناسبة لإدارة هذه المخاطر والتحوط منها وذلك في إطار التقليل من الخسائر وتفادي الوقوع فيها وهذا يكون سواء من الجهة المصدرة للصكوك الإسلامية أو جهات المعنية بالاكتتاب والتي ستكون مالكة لها .

4. تطور إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي (2001-2021)

شهدت الآونة الأخيرة توسعا كبيرا في إصدار الصكوك الإسلامية على مستوى الأسواق المالية الدولية خاصة من قبل الدول المعتمدة لنظام الصيرفة الإسلامية بدرجة كبيرة، وذلك باعتبارها من أهم أدوات التمويل الإسلامي الحديث حيث أصبحت الأكثر طلبا في الأسواق المالية كونها تتماشى مع مختلف صيغ وأساليب التمويل الإسلامي إضافة إلى العوائد التي تنجر عنها والتي تكون ذات طبيعة إسلامية بعيدة عن التعاملات التقليدية التي تكتسي الصبغة الربوية، كما أن تدني مستوى المخاطر المحيطة بها مقارنة مع أدوات التمويل التقليدي جعلها مركز استقطاب ومحل ثقة في التعامل بها، وفيما يلي سنقوم بعرض تطور حجم إصدار الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية الدولية خلال الفترة 2001-2021:

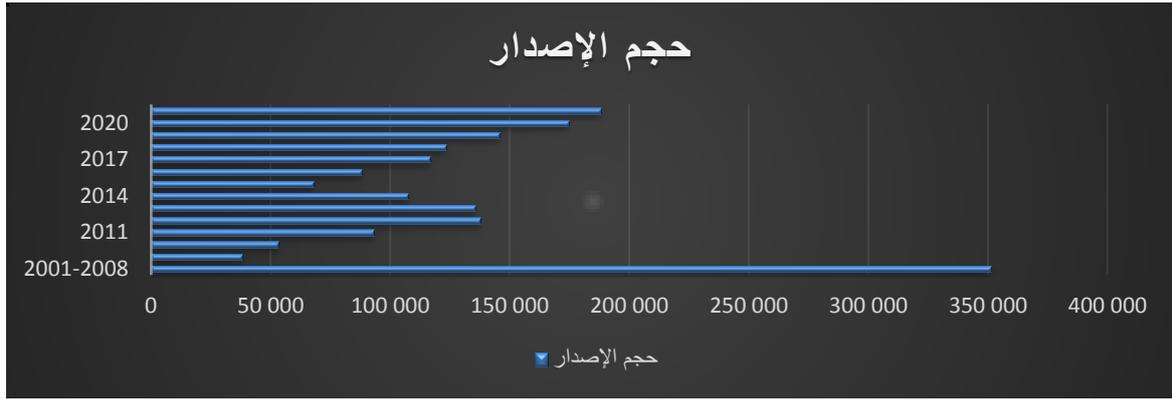
الجدول 02: تطور إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي بالمليون دولار خلال الفترة 2001-2021.

السنة	2008-2001	2009	2010	2011	2012	2013	2014
إجمالي الإصدار	351,141	37,927	53,125	93,173	137,599	135,557	107,300
السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
إجمالي الإصدار	67,818	87,784	116,717	123,150	145,702	174,641	188,121

Source: (International Islamic Financial Market, 2022, p. 29)

من خلال الجدول السابق رقم (02) نلاحظ نموا كبيرا في إجمالي إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي حيث شهدت سنة 2021 ارتفاعا كبيرا مقارنة بالسنوات السابقة من خلال تحقيق 188,121 مليون دولار، كما تم تحقيق نسب كبيرة خلال الفترة الممتدة من 2016 إلى 2020 حيث كانت في شكل متزايد وهو دليل على زيادة التعامل بالصكوك الإسلامية في السوق المالية العالمية، وقد حققت سنة 2021 أعلى حد في إصدار الصكوك الإسلامية منذ فترة نشأتها وبداية التعامل بها، كما يمكن توضيح حجم الإصدار في الشكل الموالي:

الشكل 02: حجم إصدار الصكوك الإسلامية بالمليون دولار خلال الفترة 2001-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (02).

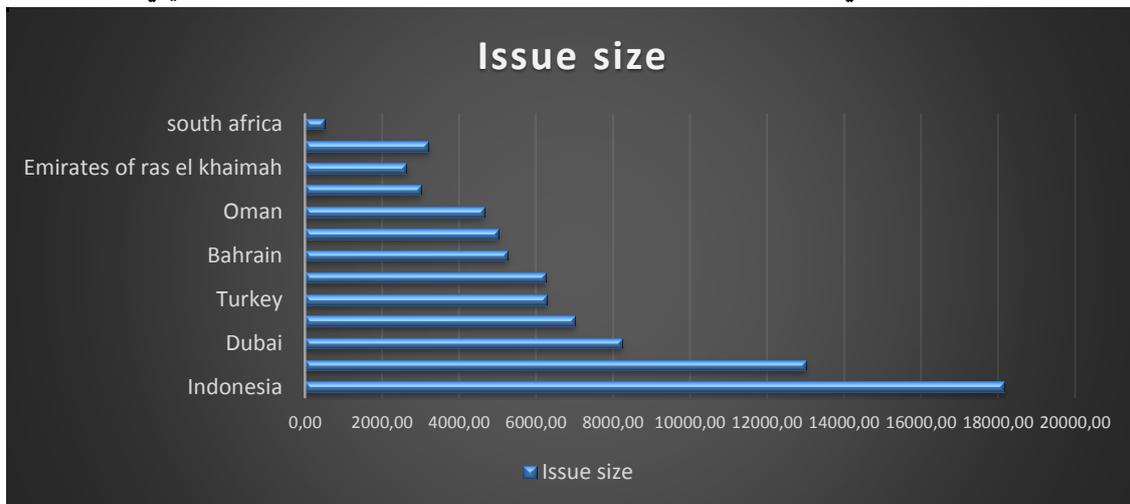
كما أنه من المتوقع أن يستمر هذا النمو في حجم إصدار الصكوك الإسلامية سنتي 2022 و2023 نظرا للتعامل الكبير بها وما هو متوقع مستقبلا، وذلك لتغطية العجز الحاصل على مستوى الميزانيات المالية لبعض الدول، وبالتالي فإنه أصبح من الضروري التعامل بالصكوك الإسلامية كما أن الاستغناء عنها أصبح أمر غير متوقع نظرا للفوائد الجلييلة التي تعود عليها، وتعد كل من تركيا، مملكة البحرين، بروني دار السلام، إندونيسيا وبعض الدول الإفريقية المطبقة لنظام الصيرفة الإسلامية من أكثر المصدرين للصكوك الإسلامية في الأسواق المالية، وذلك باعتبار هذه الدول كانت السبابة نحو اعتماد النظام المصرفي الإسلامي على المستوى الدولي والتي أصبحت من الدول الرائدة في هذا المجال (International Islamic Financial Market, 2022, p. 20).

5. التجربة الماليزية في اعتماد الصكوك الإسلامية

كما وسبق القول، توجد بعض الدول التي تعتمد على الصكوك الإسلامية بشكل كبير في عملية التمويل، حيث لا تتركز هذه الدول في منطقة جغرافية واحدة بل هي موزعة على مختلف مناطق العالم خاصة تلك المعتمدة على الأسلوب المالي الإسلامي، وفيما يلي سوف نتطرق لمجموعة من التجارب الدولية في إصدار الصكوك الإسلامية:

1.5 ترتيب الدول من حيث إجمالي إصدار الصكوك الحكومية: قبل التطرق للتجربة الماليزية في إصدار الصكوك الإسلامية لابد من معرفة أهم الدول التي اعتمدت حكوماتها على الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريعها الاقتصادية كأحد أهم مصادر التمويل وهو ما سنوضحه في الشكل الموالي بعد أخذ سنة 2019 نموذجا:

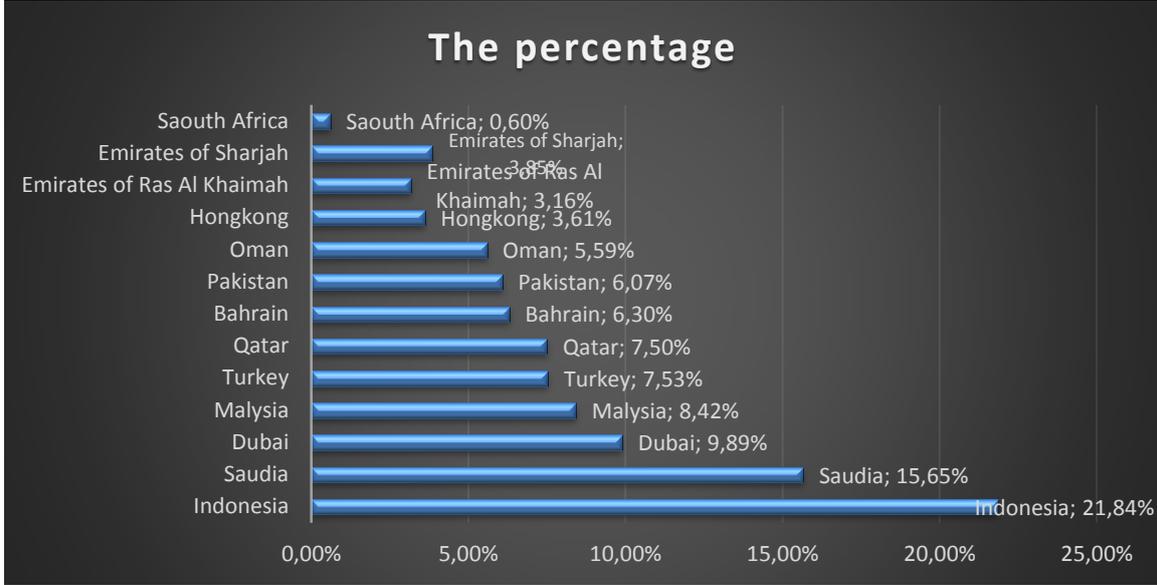
الشكل 03: إجمالي الصكوك الحكومية الصادرة خلال سنة 2019 (بالدولار الأمريكي)



Source: (International Islamic Financial Market, 2020, p. 164).

من خلال الشكل السابق رقم (03) نلاحظ أن الدول الآسيوية هي الأكثر إصدارا للصكوك الإسلامية مع الدول الخليجية، كما أن الصكوك الإسلامية الصادرة عن الحكومة الإندونيسية تسيطر على الجزء الأكبر من إجمالي إصدار الصكوك الحكومية في السوق المالية العالمية، حيث نجحت في تصنيفها كأكثر الصكوك تفضيلا بين مستثمري الصكوك على المستوى العالمي وهذا دليل على اعتمادها الكبير على الصكوك الإسلامية في تمويل نشاطاتها الاقتصادية ونجاحها في ذلك في السنوات السابقة، كما تليها في الترتيب كل من السعودية، دبي، ماليزيا، تركيا كما هو موضح في الشكل السابق، كما تعد دولة جنوب إفريقيا ممثلة القارة الإفريقية كأحد أكثر دولها لإصدار الصكوك الإسلامية الحكومية سنة 2019، ويمكن تمثيل نسب سيطرة الدول السابقة على مستوى السوق المالية العالمية فيما يخص إصدار الصكوك الحكومية في الشكل الموالي:

الشكل 04: النسب المئوية الخاصة بإصدار الصكوك الحكومية لكل دولة خلال سنة 2019



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المعطيات السابقة.

2.5 التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية:

تحتوي ماليزيا على أكبر سوق للتمويل الإسلامي في العالم فهي تعد من الدول الرائدة في المجال المصرفي والمالي الإسلامي، كما تعتمد كثيرا في تمويل مشاريعها على الصكوك الإسلامية حيث تعتبر من أكثر التجارب نجاحا في هذا المجال، حيث احتلت الريادة في العديدة من السنوات في إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي، كما وقد بدأ التعامل بالصكوك الإسلامية في السوق الماليزية لأول مرة سنة 1990 حيث كانت البداية الجوهرية للتعامل بالأدوات المالية الإسلامية (العربي وحمو، 2017، صفحة 74)، ومن خلال الجدول الموالي سنبين تطور إصدار الصكوك الإسلامية في دولة ماليزيا خلال الفترة 2010-2019:

الجدول 03: تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا (الوحدة: مليار دولار أمريكي)

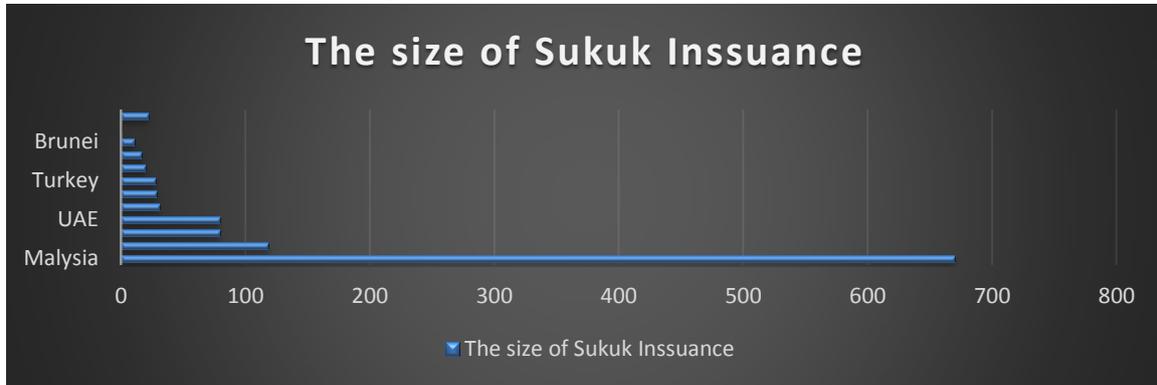
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الإصدار الماليزي	32.8	45.73	90.12	68.17	64.95	29.09	32	44.6	61.8	69.7

Source: (International Islamic Financial Market, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2018, 2019)

من خلال الجدول السابق رقم (03) نلاحظ أن إصدار الصكوك الإسلامية في دولة ماليزيا شهد ارتفاعا كبيرا من الفترة الممتدة من 2010-2012، كما عرف انخفاضا ملحوظا ابتداء من سنة 2013 إلى غاية 2015 والتي عرفت تحقيق أدنى نسبة في إصدار الصكوك الإسلامية حيث تميزت هذه الفترة بانخفاض حجم إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي

وليس على ماليزيا فقط، إلا أن الفترة الممتدة من 2016-2019 شهدت ارتفاعا في حجم الإصدار، كما تعتبر ماليزيا أكبر دولة مسيطرة في حجم إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي وهي من الدول الرائدة في إصدار الصكوك الإسلامية منذ فترة بداية التعامل بها، حيث سنقوم من خلال الشكل الموالي بتحديد موقع ماليزيا مقارنة ببعض الدول من حيث إصدار الصكوك الإسلامية خلال الفترة 2001-2018:

الشكل 05: موقع ماليزيا من بعض الدول الأخرى من حيث إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي خلال الفترة 2001-2018 (الوحدة: مليار دولار أمريكي)



Source: (Abororov, 2020, p. 777) .

من خلال الشكل السابق رقم (05) نلاحظ أن دولة ماليزيا تحتل الريادة فيما يتعلق إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي حيث تصل النسبة إلى أكثر من نصف الإصدار خلال الفترة 2001-2018 أي منذ بداية التعامل الكبير بالصكوك الإسلامية على المستوى العالمي، ومن هنا يمكن القول أن ماليزيا تعتمد بشكل كبير على الصكوك الإسلامية للقيام بمعاملاتها الاقتصادية من عمليات تمويل وغيرها وذلك كونها من رواد العمل المصرفي الإسلامي وأحد الدول الهادفة إلى دعم نشر ثقافة العمل المالي والمصرفي الإسلامي، ولا تركز الصكوك الإسلامية الماليزية على نوع واحد حيث تتميز بالتنوع من صكوك مضاربة، صكوك مشاركة وصكوك مرابحة وغيرها وهو ما يعتبر بالأمر الإيجابي وذلك لموافقته مع مختلف احتياجات وميول المستثمرين، كما يمكن توضيح أبرز الصكوك الإسلامية المعتمدة في ماليزيا من خلال الجدول الموالي:

الجدول 04: أنواع الصكوك الإسلامية الصادرة في ماليزيا خلال الفترة 2008-2015 (الوحدة: مليار دولار أمريكي).

النوع/السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صكوك المشاركة	3.9	4.3	2.4	5.6	16.5	5.7	4.4	3.9
صكوك الإجارة	1.9	2.2	4.9	2.8	2	2.8	0.6	0.2
صكوك المرابحة	0.9	8.2	25.5	39.8	67.5	60.4	53.7	46.9
ص. البيع الأجل	3.4	7.6	5.7	9.2	14.4	9.8	9.2	8.3
الوكالة	0	0	1.2	2.1	3.8	1.4	8.4	7.9
بيع العينة	0	0	0.1	0.1	0	0.6	0.58	0.53

المصدر: أنظر إلى:

- (العرايبي وحمو، 2017، صفحة 77)

- (CIMB Islamic bank Berhad, 2016).

من خلال الجدول السابق رقم (04) نلاحظ أن إصدارات ماليزيا فيما يخص الصكوك الإسلامية اتسمت بالتنوع وعدم التركيز على نوع معين، كما نلاحظ أن جميع الصكوك في ارتفاع مستمر خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى غاية 2012 والتي بدأت في الانخفاض ابتداء من سنة 2013 إلا صكوك الوكالة التي يمكن القول أنها انخفضت سنة 2013 وعادت للارتفاع سنتي 2014 و 2015، وعلى العموم فإن الفترة 2008-2015 عرفت تذبذب في إصدار الصكوك الإسلامية في دولة

ماليزيا بمختلف أنواعها حيث ارتفعت في فترات وانخفضت في فترات، إلا أن الانخفاض يفسر إلى التراجع العالمي في إصدار الصكوك الإسلامية وليس محليا فقط.

كما نلاحظ من خلال الجدول رقم (04) سيطرة صكوك المرابحة على مجموع الإصدارات وتلها صكوك البيع الآجل، ويمكن تفسير هذه السيطرة إلى سهولة التعامل بهذه الصيغ واعتبارها الأكثر نجاحا في أساليب التمويل الإسلامي إضافة إلى المردود الاقتصادي العائد منهما والمتمثل في توفير السيولة اللازمة والعائد المرتبط بهما، كما أن المرابحة والبيع الآجل يتمتعان بصفة تدني المخاطر، إلا أن هذه السيطرة لم تغطي عن التعامل بالصيغ الأخرى حيث نلاحظ إصدار صيغ إسلامية أخرى مرتبطة بالصكوك الإسلامية كصكوك المشاركة، الإجارة والوكالة وهذا ما يجعلنا نقول أن الدولة الماليزية تتسم بالتنوع في إصدار الصكوك الإسلامية والتي تعتبر من أهم مصادر التمويل.

كما تعتمد دولة ماليزيا بشكل كبير في تمويل اقتصادها على الصكوك الإسلامية حيث تمتلك أكبر سوق للتمويل الإسلامي باعتبارها من الدول الرائدة في المجال المالي والمصرفي الإسلامي، وتركز ماليزيا على الصكوك الإسلامية في تمويل مختلف المشاريع سواء الاقتصادية أو مشاريع البنية التحتية وغيرها، ومن خلال الجدول الموالي سنوضح أهم القطاعات الممولة من قبل الصكوك الإسلامية في دولة ماليزيا:

الجدول 05: القطاعات الممولة بالصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 1996-2014 (الوحدة: مليار دولار أمريكي)

حجم الصكوك	عدد الصكوك	القطاع
287.02	787	المؤسسات الحكومية
51.71	446	الخدمات المالية
30.08	441	الطاقة واستخداماتها
28.06	352	المواصلات
17.68	489	المنشآت
9.43	108	الاتصالات السلكية واللاسلكية
6.18	163	العقارات
3.94	41	التكتلات
3.67	99	الزراعة
3.62	88	النفط والغاز
3.26	56	الخدمات
1.55	74	الرعاية الصحية
1.34	53	الصناعة
1.03	11	التعليم
0.78	23	الصناعة الغذائية والمشروبات
0.72	31	السلع الاستهلاكية
0.32	2	السياحة والترفيه
0.24	8	التصدير والمعادن
0.22	20	تكنولوجيا المعلومات
0.18	18	التجزئة
451.03	3310	المبلغ الإجمالي

المصدر: (العرايبي وحمو، 2017، الصفحات 79-80).

من خلال الجدول السابق رقم (05)، نلاحظ أن المؤسسات الحكومية هي الأكثر إصدارا للصكوك الإسلامية خلال الفترة 1996-2014، يليه قطاع الخدمات المالية وقطاع الطاقة واستخداماتها لكن بدرجة أقل من المؤسسات الحكومية والتي بلغ حجم الإصدار فيها 287.02 مليار دولار حيث تحتل الريادة في كمية الإصدار كما بلغ الفارق بينها وبين القطاع الذي يليها 226.31 مليار دولار وهو فارق كبير، ومن هنا يمكن القول أن مؤسسات القطاع الحكومي في ماليزيا اعتمدت بشكل كبير على الصكوك الإسلامية في عملية التمويل وهذا دليل على كفاءتها العالية والأمان الذي تتمتع به الدولة الماليزية فيما يخص التمويل الإسلامي عن طريق الصكوك، كما نرى أن هذا التمويل قد مس العديد من القطاعات الأخرى ولم يرتكز على قطاع واحد فقط حيث كان في جانب التعليم، الزراعة، الصناعة، الخدمات وغيرها.

وفي إحصائية حول تمويل المشاريع التنموية الاقتصادية ارتفعت عدد الإصدارات في ماليزيا في هذا المجال سنة 2013 إلى 2438 إصدار حيث تحتل ماليزيا الريادة في حجم الإصدارات من الصكوك لتمويل المشاريع التنموية الاقتصادية وذلك بقيمة 324576 مليون دولار من القيمة الإجمالية العالمية والمقدرة ب 488472 مليون دولار أي أكثر من نصف النسبة العالمية، وبالتالي يمكن القول أن ماليزيا تعطي أهمية كبيرة للصكوك الإسلامية في مختلف عمليات التمويل الاقتصادية (فيجل، 2015، صفحة 237).

وقد حققت ماليزيا العديد من الإيجابيات في مجال إصدار الصكوك الإسلامية يمكن اختصارها فيما يلي (حفوظة الأمير وزبيدي، 2017، صفحة 80):

-تعتبر التجربة الماليزية تجربة ناجحة قائمة على الموازنة بين الأهداف الاقتصادية للدولة.
-الاهتمام بالمبدأ الإسلامي في مختلف عمليات التنمية الاقتصادية، والتزام الدولة الماليزية بالمنهج الإسلامي السليم في مختلف الأنشطة الاقتصادية والتنموية.

-تفعيل دور الأدوات الاقتصادية والمالية الإسلامية في مجال التنمية من خلال إعطاءها الدور الأكبر في عملية التنمية الاقتصادية.

-مساهمة كبيرة من القطاع الحكومي في العمل المالي والمصرفي الإسلامي.

6. آفاق إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر

تعتبر الجزائر من الدول حديثة التطبيق للمالية الإسلامية، حيث أن القطاع المالي والمصرفي الجزائري يمتلك فقط بنكين إسلاميين هما بنكي البركة والسلام أحد فروع مجموعة البركة والسلام البحرينيين، وقد بدأ في مزاولة أعمالهما حديثا في أواخر التسعينيات حيث كانت التجربة في السنوات الأولى متواضعة، إلا أن السنوات الأخيرة شهدت نتائج كبيرة من كلا البنكين وهو دليل على الكفاءة العالية للمالية الإسلامية، كما أصبحت العديد من الشركات الجزائرية والأفراد تسعى إلى التعامل مع هاذين البنكين نظرا للسمعة التي يتمتعان بها في الجزائر، وقد قامت الدولة الجزائرية بفتح شبابيك للعمل الإسلامي المصرفي على مستوى البنك الوطني الجزائري في أواخر سنة 2020 وذلك كبادرة لتوسيع التعامل المالي الإسلامي، إلا أن هذه التجربة تبقى محتشمة مقارنة مع بعض الدول الأخرى، كما لم تشهد الجزائر إصدار أو التعامل بالصكوك الإسلامية في إطار عمليات وأنشطة التمويل وذلك نظرا لضآلة العمل المالي الإسلامي في البلد، حيث يتوجب على الجزائر توسيعه وتطويره والتركيز عليه للاستفادة من التجارب الدولية الناجحة وذلك بهدف النهوض بالاقتصاد الوطني نظرا للآثار المميزة التي يخلقها التمويل المالي الإسلامي.

1.6 أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للاقتصاد الوطني الجزائري

يعود تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر بالعديد من المزايا سواء تعلق الأمر بالجانب الاقتصادي أو ببعض الجوانب الأخرى وهو ما سنوجزه في النقاط التالية (بن زيد، 2014، الصفحات 10-11):

-إدارة السيولة: تمكن الصكوك الإسلامية من تحقيق الاستقرار المالي في الدولة حيث ينجر علمها القدرة على تخفيض معدلات التضخم، تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف، الاستخدام الأمثل للموارد وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

-تعبئة الموارد: تمكن الصكوك الإسلامية من تعبئة الموارد اللازمة للقيام بعمليات التمويل مما يمكن الحكومة من تمويل مشاريعها دون اللجوء إلى عمليات أخرى للقيام بذلك.

-بفضل الصكوك الإسلامية تستطيع الحكومات من تغطية العجز الحاصل على مستوى الموازنة العامة.

-تحقيق التنمية الاجتماعية من خلال توفير الخدمات الأساسية لأفراد المجتمع كالمساعدة في تمويل مشاريعهم.

-تساهم الصكوك الإسلامية في استقطاب أكبر عدد ممكن من الأشخاص الراغبين في الاستثمار وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

-تساهم الصكوك الإسلامية في تحسين الوضعية المالية للمؤسسات المالية والشركات كون إصدار الصكوك الإسلامية تعد عملية خارج الميزانية ولا تكلف الأمر الكثير.

-تجسيد مبدأ العمل المصرفي الإسلامي.

2.6 تحديات إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر

تواجه الجزائر العديد من التحديات نحو اعتماد الصكوك الإسلامية في أنشطتها التمويلية والتي تعيق من استفادتها

للتجارب الدولية في هذا المجال، ومن بين أبرز التحديات نذكر ما يلي (رحماني وديلي، 2019، الصفحات 13-14):

- الاختلاف حول الحكم الشرعي السليم: تواجه الصكوك الإسلامية بعض الشبهات في التطبيق حيث يصنفها البعض على أنها تتميز بطبيعة المنتجات التقليدية وبالتالي تحريمها، وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة بالتعامل بها وانخفاض الإقبال عليها من قبل الجهات المستثمرة.

- غياب الأطر القانونية والتشريعية الخاصة بالصكوك الإسلامية: حيث أن معظم القوانين الخاصة بالتنظيم المالي والمصرفي الجزائري لم تتطرق إلى الصكوك الإسلامية وكيفية تنظيمها والتعامل بها، كما لم يتم التطرق أساسا إلى نظام العمل المصرفي الإسلامي، وبالتالي غياب النص الصريح الخاص بالصكوك الإسلامية والذي يعتبر أساس الإقبال على التعامل في هذا المجال أي عدم وجود اعتراف قانوني بالمالية الإسلامية في الجزائر وهو ما يشكل أكثر عائق نحو تطوير المنظومة المالية الإسلامية الجزائرية.

- نقص الكوادر البشرية المؤهلة: تفتقر الجزائر إلى الموارد البشرية ذات الاختصاص في المجال المالي والمصرفي الإسلامي على وجه العموم والصكوك الإسلامية على وجه خاص، حيث تتطلب هذه الأخيرة معرفة كبيرة بكيفية إصدارها وتداولها والتعامل بها وهذا راجع إلى نقص الاهتمام بالدراسات الخاصة بالتمويل الإسلامي وتدني البرامج التأهيلية التي من الممكن أن تساعد في رفع كفاءة الأفراد في هذا المجال، ففي حال انخفاض الكوادر البشرية المؤهلة من الممكن الوقوع في مخاطر عدم الامتثال للشريعة الإسلامية في إصدار الصكوك الإسلامية وتداولها وهو ما يؤدي إلى انعدام الممارسة السليمة لها.

- نقص الرقابة: من المعروف في الجزائر وجود إشكال في الرقابة على الأعمال المالية الإسلامية والتي يشرف عليها البنك المركزي بشكل أساسي إضافة إلى مختلف هيئات الرقابة الشرعية، وهذا الأمر من شأنه أن يضر بعمليات التداول بالصكوك الإسلامية خاصة الصادرة عن المؤسسات المالية الإسلامية كالبنوك والتي تخضع لرقابة الهيئة الشرعية والتي تتضارب أهدافها وأدواتها مع تلك المستخدمة مع البنك المركزي الجزائري.

- توفير مصادر المعلومات: يعتبر توفر المعلومات الخاصة بالأنشطة الاستثمارية والتي ستصدر في إطارها الصكوك الإسلامية أمر ضروري وذلك في العديد من المجالات كالعوائد المتعلقة بالنشاط، أحوال السوق، المنافسة وغيرها، حيث يجب توفير المعلومات اللازمة في جميع المجالات في إطار العمل الصحيح الخالي من الشبهات الموافق للشريعة الإسلامي.

- غياب السوق المالي: إن غياب السوق المالي في الجزائر يعتبر من أكبر التحديات نحو التعامل بالصكوك الإسلامية كون هذه الأخيرة تطرح وتتداول مباشرة في السوق المالي.

3.6 آفاق تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر

- توجد العديد من الحلول التي يمكن اتباعها وأخذها بعين الاعتبار لتفعيل الإصدار وتطبيق آلية الصكوك الإسلامية في الجزائر ومن أهمها نذكر ما يلي:
- الأخذ بعين الاعتبار التجارب الدولية في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني.
 - ضرورة وضع قانون خاص في التشريع الجزائري ينص على تنظيم مختلف عمليات الصكوك الإسلامية.
 - تعديل القانون المالي والمصرفي الجزائري وتطويره في إطار تكييف الجزائر لإصدار الصكوك الإسلامية.
 - نشر ثقافة التمويل بالصكوك الإسلامية على مستوى المؤسسات الجزائرية سواء الخاصة أو العمومية لما لها من أهمية كبيرة تعود على مختلف الجهات.
 - تأسيس هيئة خاصة بمتابعة الصكوك الإسلامية في مختلف مراحلها والتي يجب أن تحتوي على أفراد ذوي الاختصاص وذلك في إطار ضمان العمل الشرعي والسليم للصكوك الإسلامية.
 - وضع حصص وبرامج تكوين وتأهيل وذلك لتطوير الكفاءة الذاتية للموارد البشرية الجزائرية العاملة في مجال المالية الإسلامية.
 - العمل على إنشاء وتطوير سوق مالي إسلامي وذلك بهدف تسهيل الإصدار والتداول للصكوك الإسلامية.
7. خاتمة:

- بعد التطرق إلى مختلف الجوانب المتعلقة بالصكوك الإسلامية وعرض التجربة الماليزية، يمكن القول أن الصكوك الإسلامية تعد أداة تمويلية هامة وناجحة ويمكن الاعتماد عليها في تمويل معظم القطاعات والمجالات الاقتصادية، فهي تمثل بديل التمويل التقليدي والذي عرف فشلا في بعض الدول خاصة النامية، وتعد ماليزيا من الدول الرائدة في اعتماد الصكوك الإسلامية حيث حققت نتائج كبيرة في هذا المجال وكان لها تأثير إيجابي على تنميتها الاقتصادية، كما أن الجزائر بإمكانها اعتماد الصكوك الإسلامية كأحد الحلول المناسبة للهوض بالاقتصاد الوطني وتغطية العجز الحاصل على موازنتها العامة.
- نتائج الدراسة: توصلنا من هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكرها فيما يلي:
- تتناسب الصكوك الإسلامية مع طبيعة عمل مختلف الجهات الاستثمارية وذلك لاحتوائها على أنواع عديدة تتوافق مع مختلف الأنشطة الاقتصادية.
 - تعتبر الصكوك الإسلامية البديل الأمثل لتمويل التنمية الاقتصادية نظرا للحلول الكثيرة التي تتيحها، كما تعود بأهمية كبيرة سواء على الأفراد، الاقتصاد، البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والأسواق المالية.
 - يعتبر نقص الأطر القانونية المنظمة ونقص الأسواق المالية الإسلامية إضافة إلى اختلاف الحكم الشرعي الفاصل لطبيعة عمل الصكوك الإسلامية من أصعب ما تواجهه هذه الأخيرة فيما يتعلق بعملية إصدارها وتداولها.
 - شهدت السنوات الأخيرة تطورا وتوسعا كبيرا في إصدار الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي حيث تم تحقيق ما يقارب 145,702 مليار دولار سنة 2019 وهي تعد أعلى حصيلة محققة خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى غاية 2019 وهو دليل على اعتماد العديد من الدول على الصكوك الإسلامية في عمليات التمويل.
 - تعتبر ماليزيا أكثر الدول تعاملا وتطبيقا للتمويل الإسلامي باستخدام الصكوك الإسلامية حيث تحتل المركز الأول بين الدول المعتمدة لهذا النوع من التمويل.
 - تمتاز الصكوك الإسلامية المعتمدة في ماليزيا بالتنوع ولا تركز على نوع معين وهذا ما يدل على الكفاءة العالية التي تتمتع بها ماليزيا في هذا المجال، كما أنها قد غطت مختلف القطاعات الأساسية سواء الحكومية، المالية، الاجتماعية وغيرها وهو ما يوضح الاعتماد الكبير للصكوك الإسلامية في عملية تمويل التنمية الاقتصادية للبلد.
 - إن الجزائر بحاجة إلى توفير مجموعة من الشروط والعناصر الأساسية في سبيل اعتماد الصكوك الإسلامية في عملية تمويل الاقتصاد الوطني أبرزها تحديد الأسس القانونية والتشريعية المنظمة، إضافة إلى الكفاءة البشرية في المجال المالي والمصرفي الإسلامي.

- تعتبر الجزائر من بين الدول التي تحتاج إلى التمويل الإسلامي عن طريق الصكوك الإسلامية في إطار تمويل عجلة التنمية الاقتصادية خاصة بعد تطبيق نظام التمويل التقليدي الذي كان تأثيره سلبيا من الناحية الاقتصادية للبلد.
- التوصيات: على ضوء النتائج المتوصل إليها يمكن اقتراح مجموعة من التوصيات أهمها:
 - ضرورة نشر ثقافة التمويل بالصكوك الإسلامية خاصة بعد النجاح المحقق في الدول المطبقة لها.
 - وجوب قيام السلطات المحلية وصناع القرار بوضع تشجيعات حول التعامل بالصكوك الإسلامية كإلغاء القيود المفروضة.
 - رغم النجاح الذي عرفته ماليزيا في مجال التمويل بالصكوك الإسلامية إلا أنها تبقى ملزمة بإيجاد آليات جديدة وتطوير وسائل التعامل بالصكوك الإسلامية.
- ضرورة فتح مراكز بحث وتطوير وتدريب للموارد البشرية بخصوص النشاط المالي الإسلامي بشكل عام ومجال الصكوك الإسلامية بوجه خاص خاصة في الدول المقبلة على تطبيق نظام التمويل الإسلامي.
- العمل على تعديل وتطوير القوانين المنظمة للعمل المصرفي الجزائري وإدخال مفهوم التمويل المصرفي الإسلامي خاصة بعد حاجة الدولة للتمويل بهدف تغطية المتطلبات ذات الجانب المالي.
- وضع دراسات استشرافية في الجزائر مقارنة بالتجارب الدولية للصكوك الإسلامية بهدف الاستفادة منها.

8. قائمة المراجع:

- CIMB Islamic bank Berhad .(2016) .*Malaysia Islamic Finance Report, Mainstreaming Islamic Finance within global Financial systems .Kuala Lumpur, Malaysia: CIMB Islamic bank Berhad.*
- International Islamic Financial Market ,2017 ,2016 ,2015 ,2014 ,2013 ,2012 ,2011 ,2010) .
.(2019 ,2018 ,2018Sukuk Report .Bahrain: DDCAP Groupe.
- International Islamic Financial Market .(2020) .*Sukuk Report A comprehensive study of the global sukuk market .Bahrain: DDCAP Group.*
- International Islamic Financial Market .(2022) .*Sukuk report A comprehensive study of the global sukuk market .Bahrain: DDCAP Groupe.*
- Leading experts in Islamic Finance .(2011) .*Islamic Finance: Instruments and Markets . USA: Bloomsbury.*
- Sirojiddin Abororov .(2020) .*The importance of Sukuk in the development of economy: as an example of its impact of the income of the Malaysian population .Journal of Critical Review ، .777*
- أحمد صديقي، و عبد القادر عبد الرحمان. (2017). دور الهندسة المالية في تطوير منتجات البنوك الإسلامية "الصكوك الإسلامية نموذجاً". مجلة التكامل الاقتصادي، 02(03)، 142.
- إلياس حناش، جبار بوكثير، و سهام بوداب. (2018). الصكوك الإسلامية كبديل لتمويل التنمية الاقتصادية عرض التجربة الماليزية. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، 01(02)، 284.
- خيزر يونس الموسوي. (2011). المصارف الإسلامية-أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية. الأردن: دار اليازوري.
- ربيعة بن زيد. (5-6 ماي، 2014). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى امكانية استفادة الجزائر منها . ورقة بحثية مقدمة للمشاركة في فعاليات المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة سطيف.
- رفيق شرياق، و خير الدين معطي الله. (3-4 ديسمبر، 2012). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية. مداخلة مقدمة للمشاركة في فعاليات الملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي. قالمة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة قالمة.
- سليمان بوقاسة. (2018). أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- سناء رحمانى، و فتيحة ديلي. (4-5 فيفري، 2019). الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل . مداخلة مقدمة للمشاركة في فعاليات الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية . المسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة المسيلة.
- عائشة بوتلجة، و نصيرة بلخضر. (2019). الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. مجلة تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (SEMC)، 01(01)، 71-72.
- عبد الحميد فيجل. (2015). تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق المالي لرأس المال. رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة بسكرة.
- عبد القادر حفوطة الأمير، و البشير زبيدي . (2017). استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الاقتصادية) تجريتي السودان وماليزيا نموذجا). مجلة البحوث في علوم المالية والمحاسبة، 02(04)، 80.
- عبد القادر مصطفى خداوي، منية خليفة، و خالد لجدل. (2018). استخدام الصكوك الإسلامية في الاستثمار وفي تمويل مشاريع التنمية. مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، 02(02)، 308.

- علي بوعبد الله. (2015). تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية في بورصة ماليزيا. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 09(14)، 23.
- عماد غزالي. (2010). دور المصارف الإسلامية في تعزيز السوق المالي. الاسكندرية، مصر: دار الفكر الجامعي.
- عمارية بختي. (2018). مساهمة البنوك الإسلامية في تنمية الصكوك الإسلامية في سوق الإمارات. مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، 04(01)، 109.
- كمال رزيق، و ابراهيم شيخ التهامي. (2019). أهمية الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية المستدامة-الصكوك الإسلامية الخضراء أنموذجاً-. مجلة الاقتصاد الجديد، 10(01)، 106.
- محمد بوقموم، هناء بن جميل، و جزيرة معيزي. (2019). الصكوك الإسلامية مدخل استراتيجي لتمويل التنمية الاقتصادية. مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، 12(01)، 88.
- محمد صلاح ، فاطمة الزهراء قسول ، و يونس قرواط. (2018). التوجهات الحديثة للتمويل الإسلامي عن طريق الصكوك الإسلامية-التحديات والمخاطر مع الإشارة لبعض التجارب الدولية-. مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، 03(01)، 132.
- مصطفى العرابي، و سعدية حمو. (2017). دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد-ماليزيا نموذجاً-. مجلة البشائر الاقتصادية، 03(01)، 74.