

الصكوك الإسلامية آفاق وتحديات

The Islamic soukokes prospects and challenges

تاريخ الاستلام : 2020/06/10 ؛ تاريخ القبول : 2022/05/12

ملخص

يعود الاهتمام بالصكوك الإسلامية إلى نهاية الثمانينات، حيث أولاهها مجمع الفقه الإسلامي الدولي إهتماما كبيرا و أصدر قرارا خاصا بها تحت مسمى سندات المقارضة وسندات الإستثمار. لتتوالى البحوث حولها حتى تم جمعها تحت إسم الصكوك الإسلامية أو صكوك الإستثمار الشرعية ، كما يطلقه عليها البعض تجنبا لإيديولوجية التسمية. وعرفت رواجا واسعا حيث تزايد الطلب عليها في ظل توجه عالمي نحو أخلاقة الاقتصاد، أو ما يعرف بالإستثمار القائم على المعاملات المالية الإسلامية التي تستبعد الربا والغرر والتعدي على أموال الناس. وقد تنوعت مجالات إستخدامها وازدادت أهميتها وتم إعتماها كأدوات للتمويل عبر أسواق الأوراق المالية في بعض الدول، إلا أنها مازالت تواجه بعض التحديات والعراقيل في دول أخرى كالجزائر مثلا، وهذا في ظل غياب إطار تشريعي يدعم الجانب الشرعي لها حتى يكتمل صرح الصيرفة الإسلامية وتكون بذلك الصكوك الجناح الثاني لسوق الأوراق المالية إلى جانب الأسهم.

الكلمات المفتاحية : صكوك إسلامية ؛ سوق الأوراق المالية ؛ تمويل إسلامي ؛ تحديات ؛ شريعة إسلامية .

* نجية صغير

كلية الحقوق، جامعة الإخوة منتوري
قسنطينة 1، الجزائر.

Abstract

The interest to Islamic soukokes is since the end of the eighties, the group of international Islamic doctrine is the first to show a big interest and to make a decision concerning them, called mortgage bonds and investment bonds . After that, searches have been carried in this context, to be finally gathered under the name of Islamic soukokes or soukokes of legal investment, like some persons call them to avoid denomination ideology. They knew a big expansion and they are more and more required, in the framework of a worldwide orientation towards economy morality, or as we call it, the investment based on Islamic soukokes that exclude usury, misappropriation and infringement to people's money. Their use domains are various, and have an increasing importance; they are used as financing tools through financial markets in some countries, nevertheless, encounter some challenges and obstacles in other countries such as Algeria, in the absence of a legislative framework that supports its legal side to complete the Islamic exchan and so that the soukokes will be the second pavilion of financial titles market next to shares.

Key words: Islamic soukokes ; the stock market; Islamic financing ; challenges ; Islamic law .

Résumé

L'intérêt aux soukokes islamiques remonte à la fin des années quatre vingt, et le premier à en porter un grand intérêt et a rendu une décision les concernant dénommé obligations d'emprunt et obligations d'investissement, est le groupe du doctrine islamique international. Pour ensuite que les recherches se poursuivent à cet égard qui sont enfin regroupés sous le nom de soukokes islamiques ou soukokes d'investissement légal, comme certains les dénomme pour éviter l'idiologie de dénomination. Ils ont connu une grande prépondérance, ils sont de plus en plus demandés au titre d'une orientation mondiale vers la moralité de l'économie, ou ce qu'on appelle l'investissement basé sur les transactions financières islamiques qui écarte l'usure et le détournement et l'atteinte à l'argent des gens. Les domaines de leur utilisation sont divers et d'une importance croissante, et ils sont employé comme outils de financement à travers les marchés boursier dans certains pays, néanmoins, ils rencontrent quelques défis et obstacles dans d'autres pays comme l'Algérie, dans l'absence d'un cadre législatif qui soutient son coté légal pour compléter le système bancaire islamique et pour que les soukokes soient le deuxième pavillon du marché boursier à coté des actions.

Mots clés: soukokes islamiques ; du marché boursier ; financement islamique ; défis ; loi islamique .

* Corresponding author, e-mail: nadjia21041984@gmail.com

مقدمة

إن رفض فقهاء الشريعة الإسلامية التعامل بالسندات الربوية، حذى بهم إلى تكثيف الجهود من أجل إيجاد بديل عنها تمثل في الصكوك الإسلامية التي تمت صياغتها من عقود شرعية مستمدة من صيغ التمويل الإسلامي. وتتمتع الصكوك بأهمية كبيرة سيما على المستوى الإقتصادي كونها تمثل إستثمار حقيقي بالنسبة للطرفين أي المصدر ومقدم التمويل ، لأن كلاهما يأخذ حصة من الأرباح ويتحمل الخسارة إن وقعت. ناهيك عن التنوع الكبير الذي تعرفه وهذا راجع إلى ثراء الشريعة الإسلامية بصيغ عديدة للتمويل اشتقت منها أنواع مختلفة للصكوك مما يفتح الباب واسعا أمام المستثمرين لتنويع إستثماراتهم. و رغم النجاح الذي عرفته الصكوك الإسلامية والاهتمام الكبير من قبل الهيئات الشرعية لمجمع الفقه الإسلامي الدولي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلا أنها لا تزال تعاني من بعض التحديات والعراقيل التي تواجهها كمنتج مالي حديث وليد الصناعة المالية الإسلامية. و نظرا لكون الصكوك غائبة أو مغيبة عن التشريع الجزائري فإننا نهدف عبر هذه المقالة إلى التعريف بها، وإيجاد بعض الحلول القانونية، أو أرضية قانونية مبدئية تسمح بإدخال هذا المنتج الإسلامي كإضافة جديدة إلى الأدوات الإستثمارية الموجودة حاليا، نظرا لتمييز الصكوك بقدرتها على جلب الأموال المكتنزة لدى أفراد المجتمع، وتحويل وجهتها نحو العمليات الإستثمارية التي ستشكل إضافة نوعية للإقتصاد الجزائري. وسنحاول من خلال البحث في هذا الموضوع الإجابة على التساؤل الآتي :

ما المقصود بالصكوك الإسلامية، وما هي الحلول الواجب إتخاذها لمواجهة العوائق التي تقف حجر عثرة في وجهها، وما سبل إيجادها في الجزائر مستقبلا ؟ وهذا من خلال المحورين الآتيين حيث نتناول في الأول ماهية الصكوك الإسلامية ونفرد الثاني للبحث في التحديات التي تواجهها وآفاقها المستقبلية.

المحور الأول : ماهية الصكوك الإسلامية

للصكوك الإسلامية مفهوم يختلف بشكل كبير عن مفاهيم أدوات التمويل التقليدية أو المبنية على القوانين الوضعية، وهذا يرجع لتمتعها بخصائص عديدة تمنحها التمييز في عالم الإستثمار، كما أن تنوعها يتيح فرص إستثمار متعددة أمام أفراد المجتمع وهذا ما جعلها تلقى رواجاً واسعاً و هو ما سنحاول إيضاحه فيما يأتي :

أولاً : مفهوم الصكوك الإسلامية

يتطلب منا التطرق لمفهوم الصكوك الإسلامية أن نبحث في تعريفها وخصائصها.

1- تعريف الصكوك الإسلامية

الصكوك في اللغة هي جمع صك و يراد به وثيقة بمال أو نحوه، أو هي كتاب الإقرار بالمال. إذن هي ورقة مكتوبة تثبت لحاملها حقا في المال. وفي اللغة العربية يقال صكه صكا أي دفعه بقوة¹، وفي القرآن الكريم ﴿ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا ﴾² أي لطمته تعجبا.

أما من الناحية الإصطلاحية فإن تعدد صيغ التمويل الإسلامي صعب إلى حد ما إيجاد تعريف جامع يحصرها، ولهذا تم جمعها من قبل بعض الباحثين تحت إسم صكوك الإستثمار الشرعية، كونها تسمح للفرد باستثمار أمواله من خلالها. وبناءً

على هذا عرّفت الصكوك عدّة تعريفات أهمها ما جاء به مجمع الفقه الإسلامي الدولي خلال دورته الرابعة على أنّها " أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة، على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها، باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه.³ بينما عرّفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ضمن معيارها الشرعي رقم 17 على أنّها " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الإكتتاب، وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله⁴."

ما يلاحظ على هذين التعريفين أنّهما مختلفان من حيث الألفاظ ، ولكنهما يهدفان إلى نفس المضمون. حيث أن التعريف الأول فيه نوع من الخصوصية كونه ركز على نوع واحد من صيغ التمويل الإسلامي وهو المضاربة ، وربما يعود هذا إلى الإطار الزمني الذي تم من خلاله وضع هذا التعريف وهذا عند دراسة المجمع لمدى شرعية سندات المقارضة التي تم إقترحها كبديل عن السندات الربوية ، والتي عرضت عليه لدراستها ووضع ضوابطها الشرعية. أما التعريف الثاني فهو أشمل ويمكن إعتماده لما يتصف به من دقة ووضوح ومرونة في إيصال المعنى الحقيقي للصكوك. والذي جاء في فترة كانت قد بدأت فيها الصكوك الإسلامية بالانتشار وتعددت أنواعها مما استدعى جمعها تحت تعريف شامل لكل صكوك الاستثمار الشرعية.

وتبعا لهذا يمكن القول أن الصك الإسلامي أو صك الاستثمار الشرعي، كما يسميه البعض - حتى يتجنب إيدولوجية التسمية - يمثل حق ملكية على الشئوع في أصول معينة لمشروع استثماري مباح شرعا. حيث يشارك حامله في الربح والخسارة التي قد تلحق بالمشروع ، ومنه فإن صاحب الصك الإسلامي يخضع لقاعدة الغنم بالغرم ، وهذا ما يجعله موافقا للقاعدة الإسلامية التي تحرم الربا المتمثل في العائد الثابت بغض النظر عن الربح والخسارة.

II - خصائص الصكوك الإسلامية

للصكوك الإسلامية خصائص تميّزها عن غيرها من الأدوات المالية الأخرى، وهي خصائص لا بد من توافرها في الصك حتى يكون إصداره وتداوله والأرباح المحققة منه موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية ، ومحقة للغرض المنشود من وراء إصدارها وتتمثل هذه الخصائص⁵ فيما يأتي :

1- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في ملكية حقيقية: إذ تمثل ملكية حاملها لحصص شائعة في ملكية أصول لها دخل ، وقد تكون هذه الأصول أعيانا أو منافع أعيان أو خليط من المنافع والأعيان والديون ، وهذا تبعا للصيغة المختارة في التمويل. وبهذا فإن ملكية حامل الصك تتعلق بحصة في الموجودات وليس في العائد فقط ، و هو شريك على الشئوع لبقية ملاك الصكوك في المال الذي تمثله ولا تقتصر على حصته في الأرباح.

2- 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 بغض النظر عن صيغة الإستثمار المعمول بها. حيث تعطي لمالكها حصة من الربح وليس نسبة محددة مسبقا من قيمتها الإسمية أو مبلغ مقطوع، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تمثله تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد ، إذ يتشارك مالكوها في غنمها حسب الإتفاق المبين في نشرة الإصدار، كما يتحمل حملة الصكوك بقدر حصتهم أية خسارة يتعرض لها المشروع ، بسبب لا يد للمضارب فيه، لأن حملة الصكوك يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال وخسارته على مالكة وفقا لقواعد الشريعة ، إذن تخضع الصكوك الإسلامية في استحقاق الربح وتحمل الخسارة لقاعدة الغنم بالغرم.

3 - تحمل أعباء الملكية : يتحمل مالك الصك الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات الممثلة في الصك سواء كانت الأعباء مصاريف إستثمارية أو الهبوط في القيمة ، إلا إذا كانت مصاريف تشغيلية أو دورية منضبطة فإنه يمكن اشتراطها على المستفيد من تلك الموجودات و يظل حامل الصك ملتزما بالأعباء المتعلقة بالصيانة الأساسية ، لأنه مسؤول عن ضمان إستمرار تولد المنفعة لهذه الموجودات و يتحمل تبعه هلاكها كما يلتزم أيضا باشتراكات التأمين.

4 - الصكوك تصدر بفئات متساوية : تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة ، لأنها تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أوفي موجودات مشروع معين أو نشاط إستثماري خاص ، وذلك لتيسير شراء و تداول هذه الصكوك.

5 - يصدر الصك إستنادا إلى عقد شرعي و يأخذ أحكامه : تستند الصكوك في إصدارها إلى عقد شرعي من صيغ التمويل كافة كالمضاربة أو الإجارة أو المرابحة أو السلم وغيرها من العقود الشرعية ، و يسمى الصك تبعا للصيغة التي صدر عنها وتختلف أحكامه باختلاف صيغة الإستثمار الشرعية المتبعة في إصداره ، كما أن حصيلة الإكتتاب يجب أن تستثمر في أنشطة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

6 - إنتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك المدير) : يتنافى الضمان مع كل من المضاربة أو الوكالة أو الشركة ، وهي الصيغ التي تدار بها السندات التقليدية غالبا ، والتي يطبق فيها مبدأ الضمان فلا يتحمل مصدر الصك الخسارة ولا يضمن رأس المال لحامل الصك ، لأن ذلك يحول العملية إلى شكل من أشكال الربا المحرم ، إذ يحصل حامل الصك عندئذ على ربح لما لا يكون ضامنا له وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن وكذلك الحال مع بقية المشاركين (حملة الصكوك) فلا يضمن أحد غيره ، إذن فاحتواء نشرة الإصدار أو الصك المالي لشرط ضمان مخاطر الإستثمار في المشروع على المضارب تجعل الصك غير جائز شرعا.

7- الإصدار والتداول محكومان بضوابط شرعية : تخضع الصكوك في إصدارها لضوابط شرعية تتفق والصيغة المشتقة منها ، كما أنها تكون قابلة للتداول أي للبيع أو للهباء والرهن وغيرها من التصرفات الشرعية باعتبارها تمثل حصة شائعة في مال، ويكون حكمها حكم المال الذي تمثل حصه شائعة فيه. فتداول الصكوك يخضع للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول من أعيان أو منافع أو ديون.

ثانيا : أنواع الصكوك الإسلامية

إعتمدت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أربعة عشر نوعا من الصكوك الإسلامية والتي جمعتها تحت مسمى واحد هو صكوك الإستثمار وسنتناول فيما يأتي أهم أنواع الصكوك.

1 - الصكوك القائمة على عقود المشاركة

إن أسلوب المشاركة له سمة مميزة في النظام الإقتصادي الإسلامي تتمثل في التعاون والتراحم والتكافل ، وهذا ما يفتقر إليه الإقتصاد الوضعي . ويتم الإعتماد على المشاركة في العديد من المشاريع الإستثمارية كبديل عن الفوائد الربوية ، و سنتناول فيما يأتي صكوك المقارضة والمشاركة باعتبارهما يستندان إلى عقد المشاركة.

1- صكوك المقارضة (المضاربة): تعرّف المقارضة عند المالكية بأنها " أن يعطي الرجل الرجل المال على أن يتجر به، على جزء معلوم يأخذه العامل من ربح المال ، أي جزء كان ممّا يتفقان عليه ثلثا أو ربعا أو نصفاً"⁶.

أما صكوك المقارضة أو كما يسميها البعض صكوك المضاربة ، فلقد تم تعريفها من قبل مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها : " أداة إستثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة ، على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة و ما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه و يفضل تسمية هذه الأداة الإستثمارية (صكوك المقارضة)"⁷. أما هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فقد عرّفتها بأنها " وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها"⁸. ما يلاحظ على هذين التعريفين أنّهما متكاملان ، فالتعريف الأول ركز واضعوه على خصائص صكوك المقارضة لا سيما من ناحية تساوي قيمتها ، وإعطائها حق ملكية لأصحابها على رأس مال المضاربة وكونها صكوكا إسمية ومنحها لصاحبها جزء من الأرباح المحققة بنسبة ما يملك من صكوك ، و أهم خاصية جاء بها هذا التعريف أنّها تمثل حصصا شائعة في رأس المال . بينما بيّن أصحاب التعريف الثاني الغاية أو القصد من إصدار هذه الصكوك والمتمثلة في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط معين بموجبها ، كما أنّهم لم يغفلوا عن بعض خصائصها من تساوي قيمتها وتمليك المشروع أو موجودات النشاط لحاملها في حدود ما قدموه.

وتنقسم صكوك المقارضة (المضاربة) بناء على أنواع المضاربة إلى قسمين أساسيين تتفرع منهما أنواع أخرى حيث تنقسم المضاربة إلى مطلقة ومقيّدة :

أ - صكوك المضاربة المطلقة طويلة الأجل : وتكون مدتها مثلا من عشر سنوات إلى عشرين سنة ، ولا تكون مخصصة لمشروع معين وإنّما تخوّل مستثمرها (الشركة المصدرة) حق الإستثمار المطلق . ويتم في كل سنة مثلا حساب الأرباح التي تحققت والخسائر إن وجدت ، بحيث ينال كل صك حصته من الربح أو الخسارة ، وفي حالة وجود أرباح يمكن صرفها أو إضافتها إلى عملية المضاربة بحيث يعطى مقابلها صك أو صكوك حسب قدرها.

ب - صكوك المضاربة المقيدة طويلة الأجل : وهي تصدر من أجل مشروع معين ، حيث يتم فيها الإتفاق على نوعية المشروع الممول ، سواء كان صناعيا أو تجاريا أو زراعيا أو غير ذلك. وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع ، وذلك بتقسيم ما يحتاجه المشروع من تمويل إلى صكوك متساوية ، ثم يتم طرحها للإكتتاب وجمع مبلغها وأستثماره في تمويل هذا المشروع ، ويمكن أن توزع أرباحها كل سنة حسب الميزانية ، ولا مانع من ترحيل جزء منها للإحتياطي والذي يوزع على أصحاب الصكوك والطرف المصدر لها ، حسب النسب المتفق عليها⁹.

2- صكوك المشاركة : تنبثق صيغة المشاركة من الشركة ، والشركة في الفقه الإسلامي عرّفها الفقهاء تعريفات مختلفة على إختلاف مذاهبهم إلا أنها تحمل نفس المعنى حيث عرّفها المالكية على أنها " إذن كل واحد من المتشاركين لصاحبه في أن يتصرف في ماله أو بدنه له ولصاحبه مع تصرفهما أنفسهما " .

أما صكوك المشاركة فهي صكوك إستثمارية تمثل ملكية رأس مال المشاركة حيث أنها تطرح لجمع مبلغ من المال يمثل حصة أصحابها في رأسمال الشركة مثل الأسهم ، ولكنها تختلف عنها في كونها مؤقتة بمشروع معين أو بمدة معينة. ولحامل الصك الحق في ملكية جزء شائع من صافي أصول الشركة وحق في الربح الذي يتحقق. ويمكن تداولها بقيمة سوقية معبرة عن التغيرات التي تحدث في قيمة أصول المشاركة ومعدل الربح الموزع¹⁰، كما جاء أيضا في البند 1/6/3 من المعيار الشرعي رقم 17 أنها " وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها. " ولا تختلف هذه الصكوك عن صكوك المقارضة ، إلا في تنظيم العلاقة بين الجهة المصدرة للصكوك وحاملتها. حيث قد تشكل الجهة المنوط بها الإدارة لجنة للمشاركين يرجع إليهم في إتخاذ القرارات الإستثمارية . هذا ويمكن إصدار صكوك المشاركة وفقا لأنواع المشاركة سواء كانت ثابتة أو متناقصة :

أ - صكوك المشاركة الثابتة " المستمرة " : المشاركة الثابتة تبقى فيها حصة الشريك في رأس مال المشاركة طوال أجلها المحدد في العقد¹¹. ويصدر هذا النوع من الصكوك على شكلين : الأول أن تصدر هذه الصكوك من أجل المشاركة في مشروع معين ، وتكون الإدارة للمصدر، بحيث تطرح الشركة المصدرة مجموعة من الصكوك بحصص متساوية تخصص لمشروع معين ، و تشترك هي نفسها بنسبة محددة كالنصف أو الربع مثلا ، و تقوم هذه الشركة بإدارة المشروع لقاء نسبة من الأرباح. أما الشكل الثاني فالشركة تطرح هذه الصكوك من أجل المشاركة في مشروع معين ، لكنها تُوكل الإدارة لجهة أخرى مقابل نسبة من الأرباح ، وهذا نوع من أجر العمل ، وبهذا فهي تختلف عن الحالة الأولى¹².

ب - صكوك المشاركة المتناقصة : والمشاركة المتناقصة أو كما يسميها البعض المشاركة " المنتهية بالتمليك "، هي التي يعطي أحد طرفيها للشريك الآخر الحق في شراء الحصة تدريجيا ، حيث تتناقص حصة أحدهما وتزيد حصة الآخر إلى أن يفرد بملكية جميع رأس المال. وهي تختلف عن المشاركة الثابتة كونها تتضمن عنصرين الأول إنسحاب أحد الشركاء تدريجيا بموافقة الشريك الآخر ، والثاني يتعلق بالشروط والكيفية التي يتم بها تحويل نصيب الشريك المنسحب إلى الشريك الباقي تدريجيا في

إطار مبادئ الشريعة الإسلامية¹³.

II- الصكوك القائمة على عقد الإجارة

1- تعريفها : الإجارة هي " بيع منفعة معلومة بعوض معلوم " و تعرف أيضا بأنها " عقد يتم بموجبه تملك منفعة معلومة لأصل (عين) معلوم من قبل مالِكها لطرف آخر، مقابل عوض (ثمن) معلوم لمدة معلومة"¹⁴.

أما صكوك الإجارة فهي: " وثائق متساوية القيمة تمثل ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات تدر إيراد، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية"¹⁵. وتطرح صكوك الإجارة من أجل جمع مبلغ كبير لشراء عين ، وتأجيرها تأجيروا تشغيليا أو منتهيا بالتمليك لجهة ما و يتم توزيع عائد أقساط الإجارة على حملة الصكوك ، مع رد جزء من قيمة العين إذا كان تأجيروا منتهيا بالتمليك. وتتميز هذه الصكوك بملكية حامل الصك للجزء الذي يمثل الصك في العين المؤجرة ، كما أنها تغل له عائدا ثابتا هو نصيبه في أقساط الإجارة¹⁶. و بالتالي فهي تغني عن السندات ذات الفوائد الربوية التي تتميز بوجود فائدة ثابتة محددة مسبقا.

2- أنواع صكوك الإجارة : بناء على التعريف السابق ووفقا لما جاء في المعيار الشرعي رقم 17 السالف الذكر يمكن تقسيم صكوك الإجارة إلى نوعين :

أ- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة : وحسب ما جاء في البند 1/3 من المعيار الشرعي رقم 17 فإنها تصدر من طرف مالك عين مؤجرة أو موعود باستئجارها ، وقد تصدر من وسيط مالي ينوب عنه ؛ وهذا بغرض بيعها وإستفاء ثمنها من حصيله الإكتتاب ، وهكذا تصبح العين مملوكة لحملة الصكوك. وهي تمنح لحاملها فرصة للحصول على دخل الإيجار، وعائد رأس المال من العين المؤجرة ، بالإضافة إلى تحمله مخاطر الخسارة والضرر على العين المؤجرة.

ب- صكوك ملكية المنافع المؤجرة : وحسب البند 2/3 من المعيار الشرعي رقم 17 تنقسم صكوك ملكية المنافع المؤجرة إلى نوعين الأول صكوك ملكية منافع الأعيان : وتنقسم بدورها إلى صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة ، و صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة ، أما النوع الثاني فهو صكوك ملكية الخدمات¹⁷ وهي صكوك تحمل قيمة متساوية ، يصدرها متعهد من أجل توفير أو بيع خدمة معينة ، و يصبح حاملوا هذه الصكوك هم ملاك تلك الخدمة ويحصلون عوائدها ، وهي على نوعين صكوك ملكية الخدمات من طرف معين : ويتم إصدارها من أجل تقديم الخدمة من طرف معين ، بحيث يستفي أجرته من حصيله الإكتتاب ، و يملك الخدمات لحملة الصكوك ، و صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة : يكون إصدارها من قبل طرف غير معين ، وإنما موصوف في الذمة¹⁸.

ولقد عرفت صكوك الإجارة رواجاً كبيراً مقارنة مع الأنواع الأخرى من الصكوك الإسلامية، لا سيما على المستوى العالمي ، حيث كانت لها عدة إصدارات ناجحة في العديد من الدول مثل ماليزيا ، البحرين ، قطر و كذلك البنك الإسلامي للتنمية ، ولاقت هذه الصكوك القبول من المستثمرين المسلمين على المستوى العالمي لا سيما من الشرق الأوسط.

III- الصكوك القائمة على عقود البيع

إن عقود البيع هي صيغة من الصيغ الإستثمارية المشروعة في الإقتصاد

الإسلامي ، والبيع لفظ عام يشمل كل بيع فيما يجوز التعامل به شرعا سواء كان بيع مرابحة أو بيع سَلَمٍ أو إستصناع¹⁹.

1- صكوك المrabحة : عرّفت المrabحة عدة تعريفات إنطوت كلها تحت معنى الزيادة على رأس المال ، ولقد عرّفها فقهاء المالكية بأنّها " أن يذكر البائع للمشتري الثمن الذي أشتري به السلعة ، و يشترط عليه ربحا ما للدينار أو الدرهم"²⁰. وبناءً عليه يمكن القول أن بيع المrabحة هو بيع يقوم على معرفة رأس مال السلعة المباعة ، حيث يعلن البائع عن سعر رأسمالها لأن المشتري قد لا يمكنه معرفة ذلك.

وفيما يخص صكوك المrabحة فتعرّف على أنّها " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المrabحة ، و تصبح سلعة المrabحة مملوكة لحملة الصكوك".²¹. وبناءً على هذا التعريف يمكن القول أن صكوك المrabحة تطرح لجمع مبلغ مالي لتمويل عملية شراء سلعة المrabحة المتفق عليها بين المؤسسة المالية والمشتري ؛ حيث يتفق هذا الأخير مع المؤسسة المالية على توفير السلعة له مقابل ربح يتفق عليه في عقد البيع ، و بطرح المؤسسة المالية لصكوك المrabحة على هذه السلعة ، يكون لحملة الصكوك الحق في المبالغ المحصل عليها من المشتري كإسترداد أو إطفاء لصكوكهم ، إضافة إلى الربح المحدد في العقد.

أما فيما يخص الواقع العملي فقد تحتاج الشركة المساهمة مثلا إلى شراء معدات أو تجهيزات أو خامات أو غير ذلك من المستلزمات ، و يمكن في كل حالة إصدار صكوك البيع بالمrabحة بناء على طلب الشركة ، و أستعدادها لشراء ما تطلبه بتمن التكلفة والربح الذي تقدمه مع بيان مدة الوفاء و ضمانات الإصدار في كل حالة على حدة. و يتم تنظيم العملية بأن يقوم حملة الصكوك بدور المشتري ، وعندما يتم الإمتلاك يبيعون ما تم شراؤه حسب طلب الجهة الأمرة إلى الشركة ذات العلاقة بالربح المتفق عليه الذي يرد في نشرة الإصدار²². وصكوك المrabحة مناسبة للإستثمارات متوسطة الأجل من سنة إلى خمس سنوات وقصيرة الأجل من ثلاثة أشهر إلى سنة.

2- صكوك السَلَم : لعل مصطلح السَلَم أو عقد السَلَم مصطلح غير معروف إلى حد ما في عالم المال و الإستثمار المعاصر، مع أنّه من أهم وسائل التمويل والإستثمار من منظور الفقه الإسلامي، والسَلَم هو بيع أجل بعاجل ، إذ يُدفع فيه الثمن حالا، ويسمى " رأس مال السَلَم "، ويؤجل فيه المبيع الموصوف في الذمة ويسمى " المُسَلَّم فيه " ، و يسمى البائع " المُسَلَّم إليه " و المشتري " المُسَلَّم " أو " رَبُّ السَلَم "، وقد يسمى السَلَم سلفا²³. ولقد اختلفت تعريفات الفقهاء لعقد السَلَم ، ولكن اختلفهم لم يكن حول العقد بحد ذاته وإّما كان في تضمين بعضهم، لبعض شروط السَلَم في تعريفه، حيث عرّفه الدردير من المالكية بأنّه " بيع يتقدم فيه رأس المال ويتأخر الثمن لأجل".²⁴.

أما صكوك السَلَم فقد جاء تعريفها في البند 3/3 من المعيار الشرعي رقم 17 على أنّها " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السَلَم ، وتصبح سلعة السَلَم مملوكة لحملة الصكوك". وبناءً على هذا التعريف يكون المُصدر لصكوك السَلَم هوالبائع لسلعة السَلَم ، والمكتتبون فيها هم المشترون للسلعة ، في حين تكون حصيلة الإكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السَلَم) ووفقا لهذا يملك حملة الصكوك سلعة السَلَم وسيتحقون ثمن بيعها.

تطرح صكوك السلم من طرف الشركات المساهمة أو المصارف الإسلامية ، من أجل إنشاء مشروع معين مثلا ، حيث تقسم تكلفة المشروع إلى حصص وتطرح للاكتتاب بموجب عقد السلم ، فالشركة هي المسلم إليه (البائع) وكل واحد من أصحاب الحصص (الصكوك) هو المسلم (المشتري) والمسلم فيه هو المشروع. و يحدد عند الاكتتاب وقت إنتهاء المشروع ، و يراعى في كل هذا شروط السلم خاصة فيما يتعلق بالمسلم فيه و رأس المال ، و قد تطرح صكوك السلم من أجل جمع مبلغ لتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه تسلم بعد مدة ، و يكون حق حامل الصك مؤجلا إلى حين إستلام السلعة و بيعها ، حيث تصفى الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي زائد الربح من بيع السلعة²⁵. وتعتبر صكوك السلم أحسن بديل لسندات الخزينة (أو ذونات الخزينة).

3- صكوك الإستصناع : يعتبر الإستصناع أحد أدوات الإستثمار والتمويل الناجحة في ميدان الإقتصاد الإسلامي، لا سيما فيما يخص تمويل الحاجات العامة والمصالح الحيوية. والإستصناع في الفقه الإسلامي " عقد على مبيع في الذمة وشرط عمله على الصانع " أو بمعنى آخر: " طلب شخص من آخر صناعة شيء ما له على أن تكون المواد من عند الصانع وذلك نظير ثمن معين ". إذن هو عقد بين طرفين يقوم أحدهما هو الصانع بموجبه بصنع شيء محدد الجنس والصفات ، بشكل يمنع أي جهالة مفضية للنزاع للطرف الآخر (المستصنع) ، على أن تكون المواد اللازمة للصنع (المواد الخام) من عند الصانع وذلك مقابل ثمن يدفعه المستصنع للصانع²⁶.

و تعرف صكوك الإستصناع بأنها " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حسيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ، بحيث يصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك"²⁷ ، و وفقا لهذا التعريف يمكن للشركات المساهمة والمصارف الإسلامية أن تصدر صكوك إستصناع من أجل القيام بمشروع معين ، وذلك على أساس أن يشتري المكتتبون في هذه الصكوك للشركة ما ترغب فيه بنفس طريقة المراجعة للأمر بالشراء ، و تتعهد هي بشراء المصنوع بالربح الذي تعرضه وبالشروط التي تناسب الشركة²⁸. ولتوضيح فكرة صكوك الإستصناع أورد الباحث " سامي حسن حمود " في بحثه " الأدوات المالية الإسلامية " مثالا يجسد من خلاله معنى صكوك الإستصناع ، حيث إفترض أن بيت التمويل الكويتي تعاقد مع شركة الملاحة العربية في الكويت ، على تصنيع ناقلة بمليون دينار كويتي مثلا، ثم قام بيت التمويل الكويتي بالتعاقد مع شركة يابانية لصنع الناقلة بالمواصفات المطلوبة بسعر تسعمائة ألف دينار كويتي، فإنه يمكن لبيت التمويل أن يطرح حصص المشاركة في رأس المال اللازم للإستصناع ، على أساس البيع المجزأ لكل حصة بخمسة وتسعين دينار كويتي مثلا لكل حصة ، و بذلك يصبح مالك الحصة شريكا في ملكية الناقلة بمقدار حصته. فإذا سلمت هذه الناقلة إلى شركة الملاحة البحرية فإنه يقبض ثمنها لحصته مائة دينار، محققا بذلك ربحا قدره خمسة دنانير لكل حصة، وإن شاء أن يبيع حصته قبل ذلك ؛ أي يبيع حصته الشائعة في ملكية الناقلة، فهذا من حقه طالما أنه مالك لهذه الحصة، وبذلك تكون هذه الأداة المتداولة (صكوك الإستصناع) بصورة سند ملكية الممثل للحصة الشائعة محلا للبيع والشراء.

المحور الثاني : تحديات الصكوك الإسلامية وآفاقها

رغم الإنتشار الكبير الذي عرفته الصكوك الإسلامية ، و رغم ما عرفته من تنظيمات وما صدر فيها من قرارات ومعايير شرعية ، إلا أنها مازالت تعاني من تحديات كبيرة. وعليه فإنه يجب إيجاد حلول لهذه التحديات حتى يستطيع هذا المنتج الإسلامي إعطاء النتائج المنتظرة منه. ويبقى أكبر تحد هو التحدي الذي تواجهه الجزائر فنحن لنا تحد خاص ، يتمثل في العمل أولا على ولوج عالم الإستثمار عبر الصكوك وذلك بالبحث في آفاقه من بوابة إدخال تعديلات عديدة على بعض القوانين.

أولا : التحديات العامة للصكوك ومتطلبات تطويرها

إن كون الصكوك الإسلامية منتج مالي جديد جعله يعاني من عقبات وعوائق كثيرة و هذا ما يتطلب البحث في الحلول المناسبة من أجل الوصول إلى مستقبل أفضل لهذه الصكوك، بما يتناسب مع شرعيتها ومصادقيتها.

1- أبرز عقبات وتحديات الصكوك الإسلامية

تتمثل أهم تحديات الصكوك فيما يأتي :

1- الاختلافات الشرعية : على الرغم من إجازة التعامل بالصكوك الإسلامية ، من قبل أكبر المجامع الفقهية في العالم الإسلامي ، وهو مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، و وضع هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية لمعايير شرعية تنظم إصدار و تداول الصكوك الإسلامية و إقرارها بشرعيتها. إلا أن هذه الصكوك ما تزال تواجه كسائر المنتجات المالية الإسلامية حمالات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة الإسلامية²⁹، كون هؤلاء يبالغون أحيانا في تشدهم و ورعهم ؛ بحيث يحرّمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية الإسلامية لأقل الشبهات ، وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة بها من قبل المستثمرين وبالتالي تراجع الإقبال عليها وتحقيق خسائر أو إنخفاض في الأرباح.

2- غياب الإطار التشريعي و التنظيمي : رغم صدور العديد من القرارات و المعايير الشرعية المنظمة للعمل بالصكوك الإسلامية لا سيّما من ناحية إصدارها و تداولها، و وضع الضوابط التي يجب احترامها للتعامل بها ، وهذا من قبل مجمع الفقه الإسلامي الدولي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. إلا أن هذا غير كاف فهذه القرارات والمعايير تحتاج إلى تنظيم قانوني يوحد هذه الإصدارات وينظمها، خاصة من ناحية الاختلافات الشرعية التي تظهر من فترة إلى أخرى حول شرعية هذه الصكوك.

كما أن هذا الإطار التشريعي سيوفر الحماية اللازمة لحملة الصكوك سيّما في مجال حقوقهم ، وهو غائب أو مغيب من قبل معظم الدول التي تتعامل بالصكوك الإسلامية ، حيث ترك هذا التعامل من غير إطار تشريعي منظم ، بل يبدو أنّه ترك للإجتهد ، وهذا يتوقف على مدى الخبرات المتوفرة والظروف الحاكمة. وحتى الدول الإسلامية التي صدر لها إطار تشريعي للصكوك فإنه لم يكتمل بعد ، بالرغم من أنّه يعتبر مسألة هامة وحاسمة في بناء وتطوير سوق تداول الصكوك ، إذ أن غيابها كان له أثر سلبي في نمو سوق الصكوك الإسلامية، وإضعاف الحماية القانونية لعملية التعامل بها ، و يبقى هو أهم تحد يواجه تطور و نمو الصكوك الإسلامية³⁰.

3 - التصنيف الائتماني ورقابة المؤسسات المالية الدولية³¹ : لا بد قبل إصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها إئتمانيا من قبل وكالات تصنيف إئتمانية دولية ، إذ يعتمد هذا على عدة عناصر أهمها صيغة العقد القائم بين مصدر الصكوك وحملتها ، لأن ذلك يحدد نوع المخاطر التي يواجهها حملة الصكوك. ففي حالة صكوك الإجارة مثلا يتأثر تصنيف الصكوك بالوضع الائتماني للمصدر نظرا إلى أنه مدين لحملة الصكوك بالأجرة التي تمثل العائد الدوري - هذا على قول من قال أن الأجرة تستحق بالعقد في الإجارة - كما أنه ملتزم بوعده بالشراء في نهاية العقد ، والوفاء بهذا الإلتزام مرتبط أيضا بالوضع الائتماني للمستأجر. أما تصنيف صكوك المضاربة والمشاركة فالأمر فيها أكثر تعقيدا حتى يكاد لا يوجد لها تصنيف في الوقت الحاضر.

4 - نقص الموارد البشرية المؤهلة وعدم وجود أسواق ثانوية في بعض الدول : رغم التطور السريع الذي عرفته صناعة الخدمات المالية الإسلامية ، إلا أنها لازالت تعاني من نقص واضح في الموارد البشرية المؤهلة والمدرّبة في مجال التعامل بالأدوات المالية الإسلامية. ومما لا شك فيه أن ضعف العاملين سيفرض تهديدا من حيث المخاطر التشغيلية و يعيق في نفس الوقت نمو وتطور تداول الصكوك الإسلامية ، كما أن هذا النقص قد أدى ببعض المؤسسات المالية الإسلامية إلى الإستعانة بالموارد البشرية المتشعبة بفلسفة التمويل والإستثمار الربوي ، وهو الأمر الذي يحدث فجوات كبيرة بين الرؤية أو الرسالة التي تؤمن بها تلك المؤسسات ، وبين واقع التطبيق³².

كما أنه هناك دولا بالرغم من طرحها للصكوك الإسلامية ، إلا أنها لم تنظم أسواق ثانوية من أجل تداولها بل أقتصر الأمر فيها على السوق الأولية فقط ، وهي سوق الإصدار وهذا ما يجعل التداول يتم بين مجموعة محدودة من المؤسسات المالية وبعض الشركات والأفراد.

II- آفاق الصكوك الإسلامية

إن عدم تأثير إنعكاسات الأزمة المالية العالمية على الصكوك الإسلامية بشكل كبير وإظهار قدرتها على الإستقرار حتم على الدول التي تتعامل بها أخذ مجموعة من الإجراءات نورد أهمها فيما يأتي :

1- وضع إطار تشريعي خاص يفصل التعامل بالصكوك الإسلامية : لقد بات لزاما على الدول المصدرة للصكوك الإسلامية أن تنظمها من خلال وضع إطار تشريعي خاص بها ينظم مختلف جوانبها ، وهذا لما له من أهمية في تفعيل التعامل بالصكوك وخاصة في مجال الإحتياجات الرسمية وهذا نظرا للعوامل الآتية³³:

أ - الصكوك الإسلامية أداة مالية مستحدثة ، ولهذا فهي تحتاج إلى تفصيل الإطار التشريعي لها لضمان توفير تنظيم التعامل بها ، وتوحيد أسس المعاملات بهذه الأداة ، وحتى لا تتنازع الرؤى حولها وتختلف وجهات النظر لكون الإطار التشريعي هو الذي يضمن توحيد نظم التعامل في الواقع القانوني والعملية.

ب - كون الصكوك تجلب أموال جمهور عريض من أفراد المجتمع و كذلك من الشركات والمؤسسات فإنها تعد وعاءا عاما توظف فيه أموال المجتمع ، لهذا يستلزم أن تكفل لها حماية تتناسب مع طبيعتها . وقد جرى العرف القانوني والعملية على أن

- الوعاء الجماهيري يتم وضع حماية قانونية له حفاظا على أموال المجتمع.
- ج - من خصائص الصكوك الإسلامية أنَّها متنوعة بحسب العقد الذي تأسس عليه (السَّلَم، المضاربة، الإجارة، المشاركة... الخ) كما أنَّها متنوعة من حيث غرض الاستخدام ومجال التوظيف والجهة المصدرة والجهة المكتتبه... الخ ، و لهذا يكون من المهم وضع الإطار القانوني الأساسي لتنظيم المعاملات بالصكوك.
- د - نظرا لحدثة التعامل بالصكوك الإسلامية ، فإنَّها تحتاج إلى بناء عرف في الواقع العملي حولها ، وهذا العرف يكون من خلال ضمان وحدة السلوك والتصرفات وشيوع المعرفة بها ، وضمان عدم الخروج عنها. على أن يكون أساس إرساء هذا العرف في البداية من خلال تحديد الإطار التشريعي الملائم والمنظم لهذه الأداة المالية المستحدثة ، و هذا حتى يتعوّد أطراف التعامل عليه ليصدر عنهم بعد ذلك بتلقائية وبالالتزام ذاتي ، نظرا لثقتهم في كون الإلتزام بقواعد الإطار التشريعي يضمن المحافظة على الحقوق المالية للأطراف ، وإلتزام كل طرف بواجباته ومعرفة حقوقه بكل دقة ودخول سوق الصكوك الإسلامية بناءً على هذا الفهم والتصرف السلوكي.
- هـ - بعض النقاط الأساسية المقترحة في الإطار التشريعي للصكوك:
- يجب أن يتضمن هذا الإطار التشريعي الإقرار بشرعية الصكوك الإسلامية التي لا تتضمن أيّة نوع من أنواع الفائدة المحددة ، بحيث يسمح للحكومة والشركات بإصدارها وذلك بمختلف أنواعها. كما يمكن أن يُقيد هذا التشريع المُصدرين بأنواع معينة من الصكوك ، أو يترك المجال مفتوح لاستحداث أنواع جديدة وهذا هو الخيار الأحسن لأن الحياة الإقتصادية مفتوحة على كل الإحتمالات ، كما أن الشريعة الإسلامية غنية بصيغ التمويل المشروعة مما يؤدي إلى تنوع المنتجات الإسلامية.
 - الإقرار بالصكوك كأداة مالية يمكن البنك المركزي من استخدامها في عمليات السوق المفتوحة ، سواء في جانب الأصول أو الخصوم. كما يمكن النص من خلال هذا الإطار التشريعي بالسماح للبنوك بشراء جزء من الصكوك الحكومية ، وأعتبارها من أدوات السيولة لدى تلك البنوك.
 - يتم من خلال الإطار التشريعي تحديد قواعد وضوابط الإصدار والتداول والعقوبات المقررة لمخالفتها ، كما يبين إجراءات التقاضي عند المنازعات حولها.
 - معالجة أحوال إسترداد الصكوك على أختلافها ؛ أي قبل أنتهاء الأجل وعند الأجل وكذلك ضبط قواعد تحويلها إلى أسهم أو إلى غيرها من الأوراق المالية.
 - وضع قواعد لحماية حقوق حملة الصكوك، ومنع التلاعب بها و تنظيم نشاط الوسطاء. وكذا وضع تنظيم قانوني لسوق تداول الصكوك الإسلامية ، من جميع جوانبه كقواعد التعامل والوكالات المتخصصة في التقيّم... الخ.
- 2 - توفير عناصر البنية الأساسية للصكوك :** من غير الممكن القيام بالرقابة والإشراف على إصدار وتداول الصكوك و وضع إطار قانوني خاص دون توفير بنية أساسية مناسبة لها تضمن من ناحية سهولة إصدار صكوك متوافقة مع الشريعة ، ومن ناحية أخرى تحقق قدرة السلطات الرقابية على التعامل مع ما قد يتصل بها من إنحرافات وقائيا وعلاجيا. ويتمثل وضع البنية الأساسية للصكوك الإسلامية من خلال القيام بالإجراءات الآتية :

أ - الإعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني³⁴: باستثناء قلة من البلدان كالبحرين ، إيران ، ماليزيا ، السودان ليس هناك ذكر لعقود التمويل الإسلامي والتي تنبثق منها الصكوك الإسلامية في القانون المدني ، كما أنه يوجد نقص في تطبيق القضاء لقاعدة "العقد شريعة المتعاقدين " إذ كثيراً ما تلجأ المحاكم إلى تفسير العقد على نمط ما هو شائع في السوق. و هو الأمر الذي يؤدي إلى إسقاط عقد التمويل الربوي على كافة عقود التمويل الإسلامية. و غياب الإهتمام بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني يؤدي في حالة وجود نزاع بين مصدر الصكوك الإسلامية وحملتها إلى عدم إعتراف المحكمة بالعقد الشرعي ولا بملكية حملة الصكوك للموجودات. ففي حال نُظر إلى الصكوك خارج إطارها الشرعي بصفتها منتج إسلامي ، سوف يغلب عليها طابع السندات، إذن فالحل الوحيد هو إضافة مواد إلى القانون المدني تعترف بعقود التمويل الإسلامي ، إلى جانب العقود المنصوص عليها بحيث يتم تنظيمها وفق إطار قانوني يحافظ على شرعيتها.

ب - الإعتراف بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية : و يتم هذا بوضع قانون خاص بها ، أو تضمين قواعدها في القوانين المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية ، لأن الدور الكبير الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في إصدار الصكوك والترويج لها وحتى إتمام عمليات تداولها ، يستدعي توفير إطار تشريعي ينظم عمل هذه الهيئات المالية الإسلامية. ولكن الغريب في الأمر أنه هناك بلدان إسلامية لديها بنوك ومؤسسات مالية إسلامية تركتها تعمل دون قانون يحدد خصائصها ، وكذا معالم وضوابط الرقابة عليها. وهذا ما يؤدي إلى عدد من المحاذير التي ستؤثر دون شك على أداء هذه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ، خاصة في حالة إصدارها لصكوك إسلامية. وبناءً على هذه المحاذير التي تؤثر على مردود البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ، فإنه يجب على كل دولة تسمح لهذه الهيئات بالنشاط على ترابها أن تنظم لها قانوناً خاصاً بها يحكم جميع تعاملاتها وكيفية إنشائها ، أو تُعدّل قوانينها المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية بما يسمح للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالنشاط دون عراقيل لا من ناحية التأسيس ولا الرقابة.

ج - تأسيس هيئات شرعية حكومية للرقابة على إصدار الصكوك : لا بد أن تقوم كل دولة بتأسيس هيئات شرعية حكومية إلى جانب الهيئات الشرعية للبنوك المالية الإسلامية، من أجل القيام بعملية الرقابة على إصدار الصكوك ، سواء كانت من طرف الحكومة أو من طرف الشركات ، وهذا يعود للدور البارز التي تقوم به هذه الهيئات في مراقبة مدى إلتزام المؤسسات المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية ، مما يعطي الثقة للمستثمرين والمساهمين اتجاه تلك المؤسسات. كما أن دور هذه الهيئات الشرعية في إنشاء الصكوك هو شرط أساسي للسماح بالتعامل بالصكوك الإسلامية ، لأنه من مهامها مراعاة توفير متطلبات الأحكام الشرعية في دراسة هيكله الصكوك ومستنداتها ، والعقود المنظمة للعلاقات بين أطرافها وكيفية الإكتتاب فيها ، وبعد الإعتماد تعرض على هيئات الرقابة الشرعية جميع الأنشطة والعمليات المزمع الدخول فيها لتقرير مدى شرعيتها من عدمها³⁵. وما تجدر الإشارة إليه أنه يجب أن يراعى أثناء التكوين العضوي لهذه الهيئة معايير الكفاءة والإلتزام الشرعي والمعرفة الجيدة لأحكام الشريعة

الإسلامية وكيفيات تطبيقها ، كما يجب تدعيمها بكفاءات إقتصادية وقانونية ذات خبرات عالية.

3 - التوثيق والرقابة والإفصاح للمعلومات وتوفير مراكز لها : يجب أن يتوفر خاصة في سوقي التداول والإصدار، التوثيق والإفصاح للمعلومات وكذلك الرقابة ، وهذا من أجل ضمان الإلتزام بالضوابط الشرعية في المعاملات التي تتأسس على علاقات صحيحة ومعلومة ، في سبيل حفظ أموال الناس من العبث والتصرفات الفاسدة وحمايةً للمدخر وترشيد الإستثمار. حيث أن السوق المالي الإسلامي الذي تتداول فيه الصكوك الإسلامية لا ينتظم إلا إذا تحقق فيه الإفصاح الكامل منعا للمضاربات والإحتكارات وإطلاق الإشاعات ، وذلك بتوفير ونشر البيانات والمعلومات المالية ، مما يسمح للمدخرين باتخاذ قراراتهم بناءً على الأوضاع الحقيقية للمؤسسات ، وعليه تقوم عملية الرقابة من واقع البيانات والمعلومات مما يعزز الجدية والأمان . كما أنه من الضروري أن يتوفر النظام المالي الإسلامي على مراكز للمعلومات عن الفرص الإستثمارية وربحياتها للمستثمرين ، وكذلك أوضاع الشركات والسوق والأسعار، إضافة إلى المنافسة وتحليلها وتصنيفها وتقديمها إلى متخذي القرار، حتى تصدر القرارات المالية على أساس معلومات صحيحة ، وتعتبر هذه العملية ضرورية لترشيد القرار و رفع الكفاءة³⁶.

4 - ضرورة توفير أسواق مالية إسلامية محلية: يجب أن تتكاثف الجهود في كل دورها في توسيع قاعدة المتعاملين وتشجيع المستثمرين ، كما تقوم السوق المالية الدول من أجل إنشاء أسواق مالية إسلامية ، تضمن من خلالها تسويق منتجاتها المحلية من الصكوك الإسلامية ، وتؤمن السيولة اللازمة للمؤسسات المالية الإسلامية التي تواجه تحديات وعوائق كبيرة أثناء تسويق منتجاتها ، ومحاولة إيجاد التمويل المناسب لها من خلال الأسواق التقليدية ، والتي غالبا ما تكون تنطوي على عمليات مخالفة لمبادئ الشريعة الإسلامية ، مما يجعل الشبهات تحوم حولها حين ولوج عالم الأسواق التقليدية. وفي حال إيجاد الأسواق المالية الإسلامية ، أو حتى أقسام لرؤوس الأموال الإسلامية على مستوى سوق الأوراق المالية التقليدية ، فيجب أن تتميز بالعمق و الإتساع حتى تجد الصكوك الإسلامية مجالا للتسييل. حيث يتمثل في التسعير الكفء للصكوك ، والتخصيص الأمثل للموارد إضافة إلى إتاحة تعبئة الموارد المالية من الإصدارات العامة عوض اللجوء إلى المدخرين مباشرة³⁷.

5 - توفير خبرات فنية بشرية في الإستثمار الإسلامي : إن الميزات الخاصة للإستثمار الإسلامي ، تجعله يحتاج إلى خبرات فنية وكوادر متخصصة على مستوى مرتفع من المهارة والكفاءة في دراسة الجدوى وتقويم المشروعات وتحديد فرص الإستثمار ، وهي تعتبر محدودة كماً ونوعاً. ولهذا وجب العمل على تأهيل وتطوير الموارد البشرية بما يلبي حاجة المؤسسات المالية الإسلامية لها³⁸.

ثانياً: أفاق الصكوك في الجزائر

يواجه العمل بالصكوك في الجزائر تحديات و متطلبات خاصة ، لا سيما من ناحية تشريعاتها المنظمة للمعاملات المالية والمصرفية ، وعليه حتى تدخل الجزائر عالم الصكوك الإسلامية فعليها أولاً أن تواجه التحديات والعوائق التي تقف حجر عثرة

في طريقها، ولا يتحقق هذا إلا باتباع الخطوات الآتية.

I- العمل على توسيع قاعدة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

نظرا للدور الكبير الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، على صعيد إصدار وتداول الصكوك الإسلامية، فإن أول تحد يواجه الجزائر من أجل ولوج هذا الميدان هو تأسيس قاعدة فعّالة من البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، خاصة وأن ما ينشط منها على الساحة المصرفية الجزائرية حاليا، يتمثل في بنكين فقط هما بنك البركة الجزائري ومصرف السلام، مع العلم أنّهما يخضعان في ممارسة نشاطهما لقانون النقد والقرض الذي ينظم عمل البنوك والمؤسسات المالية التقليدية، إضافة إلى شركة سلامة للتأمين وهي شركة تأمين إسلامي.

ومن أجل النهوض بالقطاع المصرفي الإسلامي في الجزائر فإنّه وحسب المختصين في هذا الميدان، لا بد أن يكون هناك قرار سياسي من طرف الحكومة الجزائرية بفتحها ورشة للنقاش مع المختصين، بالإضافة إلى أن البنك المركزي يجب عليه أن يقتنع بهذا من خلال فهمه أن النظام المصرفي الإسلامي، هو نظام مالي موازي للنظام التقليدي وليس إيديولوجية ستغير النظام المالي الجزائري. وبناءً عليه يمكن أو يجب أن يتم وضع إطار قانوني منظم لعمل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، أو إدخال تعديلات على قانون النقد والقرض تسمح لهذه المؤسسات بممارسة نشاطها بكل حرية وهذا ما يمكن معه لهذه الأخيرة أن تفتح على جميع أساليب التمويل الإسلامي بما فيها الصكوك الإسلامية.

كما تجدر الإشارة إلى أن الدخول إلى سوق الصكوك الإسلامية، يحتاج إلى وجود إقتصاد حقيقي، مكون من مؤسسات عمومية وخاصة تتوجه إلى التمويل عبر السوق المالي، وتفتح رأسمالها لمستثمرين جدد.

والواضح أنّه هناك نيّة من قبل السلطات الجزائرية في التوجه نحو الصيرفة الإسلامية، وهذا ما سيتشف من تصريحات بعض المسؤولين، حول الرغبة في فتح شبابيك إسلامية على مستوى البنوك العمومية، وهي تعد خطوة إيجابية في السير نحو الصيرفة الإسلامية، ولكنها بحاجة إلى تفعيل الحقيقي من خلال إطار قانوني.

II - إدخال تعديلات على مستوى بعض القوانين

حتى تستطيع الجزائر إصدار الصكوك الإسلامية والتعامل بها كأداة استثمارية إسلامية، لا بد من تعديل بعض القوانين التي لها صلة بهذه الصكوك سواء من حيث الإصدار أو التداول، وحماية حقوق حاملتها حين وجود نزاع. وإن هذه التعديلات حسبنا يجب أن تمس كل من القانون التجاري والقانون المدني، والقانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة وذلك على النحو الآتي:

1 - على صعيد القانون التجاري: حتى يمكن للشركات المساهمة والمؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر إصدار الصكوك الإسلامية، و حتى يتمتع هذا الإصدار بالشرعية القانونية، لا بد أن يكون هناك تعديل على مستوى القانون التجاري الجزائري. وهذا من خلال إدراج هذا المنتج الإسلامي كقيمة منقولة تضاف إلى الأسهم والسندات، بحيث يتم تنظيمها من خلاله و وضع الضوابط الخاصة بها لا سيما من ناحية الإصدار، بتنظيم إجراءاته وشروطه، كما يمكن النص من خلال هذا

القانون على إمكانية تداولها ، سواء بموجب الطرق المنصوص عليها في القانون التجاري أو عبر سوق الأوراق المالية.

وما يؤكد الحاجة لهذا التعديل هو ما صرح به السيد " ناصر حيدر " - الأمين العام لبنك البركة الجزائري - أن بنك البركة الجزائري حاول إصدار صكوك إسلامية ، و لكنه أصطدم بحقيقة أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، لا يمكن أن تعطي تأشيرتها لإصدار منتج مالي غير منصوص عليه في القانون التجاري الجزائري ، إن ما يستشف من هذا أنه بالنسبة للمجال الإقتصادي هناك طلب من المتعاملين الإقتصاديين على هذه الصكوك ، مما يبدد مخاوف السلطات الجزائرية من عدم الإقبال عليها من طرف المستثمرين، بل الأرجح أنها ستحتل مكانة كبيرة في أساليب التمويل الإسلامي بصفة خاصة والتمويل بصفة عامة.

وفي حال تحقيق هذا فإنه من الأحسن أن يدعم هذا التعديل بإصدار نص تنظيمي، يتناول الجوانب المختلفة لهذا المنتج خاصة تنظيم الجانب المتعلق بالشروط الواجب توفيرها في الشركات المصدرة وفي نشرة الإصدار ، وهذا طبعا مع إحترام الضوابط الشرعية للإصدار والتداول.

2- على صعيد القانون المدني : حتى لا يتعرض أصحاب الصكوك الإسلامية إلى خطر عدم إعتراف القضاء بملكيتهم للأصول التي تمثلها الصكوك في حالة النزاع بين المصدر و حامل الصك الإسلامي ، فإنه يجب على المشرع الجزائري أن يأخذ عقود التمويل الإسلامي بعين الإعتبار في ظل القانون المدني . و هذا من خلال إدخال تعديلات تقنن من خلالها عقود التمويل الإسلامي ، و كذلك تعديل مفهوم الملكية المنصوص عليه في هذا القانون بما يتماشى و مفهوم الملكية الذي تستند إليه الصكوك الإسلامية . و هذا ما أشارت إليه لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها من خلال تقريرها السنوي لسنة 2010 ، و الذي تناولت فيه موضوع الصكوك الإسلامية ، حيث نص على أن الصكوك الإسلامية تستند إلى مرجعية مفهوم الملكية المقيدة (دون حق الإستعمال) ، و بالتالي فهي غير مطابقة للمفهوم المحدد بموجب القانون المدني³⁹ و هذا ما يستدعي إدخال تعديلات على مستوى القانون المدني من أجل وضع قاعدة قانونية لمفهوم الملكية في الصكوك الإسلامية . و أيضا لحماية حقوق الملكية العائدة لحملة الصكوك عند وجود نزاع قانوني مما يزرع الثقة في نفوسهم و يشجع أفراد المجتمع على التعامل بالصكوك طالما توجد حماية قانونية كافية .

3 - على مستوى قانون بورصة القيم المنقولة : إن المتصفح للتقرير السنوي لبورصة الجزائر لسنة 2010 يجد أن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها لها رغبة حقيقية في تلبية جميع أصناف التمويل من جهة ، و تلبية طلبات المهنيين المختصين في الصيرفة الإسلامية من جهة أخرى . و هذه الرغبة يترجمها لنا تناولها لموضوع الصكوك الإسلامية في ظل هذا التقرير و إشارتها للإزدهار الكبير الذي تعرفه على المستوى العالمي ، كونها تمثل أدوات مالية موحدة النمط مطابقة للشرعية الإسلامية ، و للمبادئ التي يقوم عليها تحريم الربا . كما أشارت إلى أنه لا يوجد لها سند قانوني على المستوى الوطني إضافة إلى أن تركيب الصكوك يمر عبر عربة ذات أهداف خاصة لا يكفلها التشريع الجزائري الحالي ، و بناء على هذا أوصت

بضرورة تعميق التفكير و توسيعه على نطاق الساحة المالية خاصة بشأن الشروط التي تحكم مثل هذا النمط من العمليات⁴⁰.

بناءً على هذا التقرير تكون اللجنة قد لمتحت إلى ضرورة إيجاد إطار قانوني للصكوك الإسلامية، بما يسمح بإصدارها وتداولها. كما أبدت قبولها لهذا المنتج الإسلامي ولكن بشكل قانوني منظم. و رغم مرور قرابة العشر سنوات على هذا التقرير إلا أن المشرع الجزائري لم يحرك ساكنا و لم يبادر و لو بمحاولة من أجل تحقيق هذه المطالب ، ولذا يجب عليه أن يدخل تعديلات أيضا على المستوى القانون المنظم لبورصة القيم المنقولة، خاصة من ناحية آليات تداول الصكوك والتي يجب أن تراعي فيها الضوابط الشرعية للتداول ، خاصة إذا علمنا أن المشرع الجزائري قد تبنى خلال وضعه لطريقة التعامل بالقيم المنقولة في السوق العمليات العاجلة ، ولم يشر إلى العمليات الآجلة التي تأبأها الشريعة الإسلامية لانطوائها على الغرر. ما يمكن معه القول أن التعديلات التي يتم وضعها على هذا المستوى ستكون طفيفة ، ويمكن للمشرع الجزائري أيضا أن يذهب بعيدا في هذا المجال و يؤسس قسم خاص بتداول المنتجات المالية الإسلامية على مستوى بورصة الجزائر، أي خلق سوق ثانوي إسلامي موازي للسوق الثانوي التقليدي وأن يحدد بموجب القانون كيفية الإدراج في هذا القسم وشروطه.

كما يجب تأسيس هيئة شرعية تراقب وتدقق في مدى شرعية الإصدارات المطروحة و شرعية آليات التداول أيضا وعدم حدوث تلاعبات قد تؤثر على مصداقية الصكوك الإسلامية، ويمكن الإستعانة هنا بتجارب بعض الدول.

ومما لا شك فيه أن هذه التعديلات ستؤثر إيجابا على سوق الأوراق المالية بالجزائر ، خاصة في ظل تراجع سوق السندات ، مما يجعل هذه الصكوك أحسن بديل لها، سيما إذا تم العمل من طرف القائمين على البورصة على نشر ثقافة الإستثمار في البورصة في أوساط المجتمع الجزائري ، الذي لديه خوف كبير من المجازفة بأمواله عبر سوق الأوراق المالية. فإن أستطاع المواطن الجزائري أن يعرف بأن الإستثمار عبر البورصة وفي إطار شرعي، هو طريقة من أجل تجميع أمواله ، كون وضعها في صك هي وسيلة من أجل رفع الثروة و رفع القدرة الشرائية للمواطن هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فإنه يطرح أمواله من أجل خدمة الإقتصاد الجزائري ، خاصة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر بوابة السوق المالي ، فإنه لن يتأخر في التوجه إلى الإستثمار عبر البورصة ، بموجب الصكوك الإسلامية بدل إكتناز الأموال في البيوت.

الخاتمة

تتمتع الصكوك الإسلامية رغم حداستها باهتمام واسع من طرف المستثمرين الراغبين في تجميع أموالهم وفق مقتضيات الشريعة الإسلامية ، وهذا سواء على مستوى الدول الإسلامية وحتى الغربية ، كونها توفر حلول كثيرة للإقتصاديين لتجاوز بعض التعثرات المالية. كما تعتبر بديلا يصلح لتمويل مختلف القطاعات التي يبنى عليها الإقتصاد المعاصر، ومرد هذا هو التنوع الكبير الذي يعرفه هذا المنتج مما يجعل الخيارات متاحة بشكل واسع للمستثمر. و رغم هذا لا تزال تعاني بعض

التحديات أهمها إفتقارها لإطار تشريعي متكامل ينظم مختلف جوانبها ، ناهيك عن الاختلافات الشرعية التي تظهر من حين لآخر مما يستدعي تظافر الجهود حتى لا تحيد الصكوك عن الغرض الذي وجدت من أجله.

أما فيما يخص الجزائر فإنها تواجه تحديات خاصة ترجع بالأساس إلى غياب هذا المنتج الإسلامي عن التشريع الجزائري حاليا ، وهذا ما يجب معه القيام بإدخال تعديلات على عدد من القوانين كما سبقت الإشارة إليه. ومما لا شك فيه أن هذا سيؤدي إلى إحداث آثار إيجابية على الإقتصاد الجزائري بصفة عامة وعلى سوق الأوراق المالية والخروج بها من حالة الركود التي تعترئها حاليا إلى الإنتعاش ، ولما لا تكون الجزائر أحسن بديل عن منطقة المغرب العربي في مجال التمويل الإسلامي لما لها من إمكانات وثروات طبيعية يمكن أن تستغل أحسن إستغلال عبر التمويل و الإستثمار وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.

مراجع وهوامش

- ¹ - علاء الدين زعتري، الصكوك (تعريفها، أنواعها، أهميتها دورها في التنمية، وحجم إصداراتها، تحديات الإصدار) بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان (الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية) بالملكة الأردنية الهاشمية من 18 إلى 2010/7/19 م، منشور على موقع موسوعة الإقتصاد والتمويل الإسلامي.
- ² - سورة الذاريات : من الآية 29.
- ³ - القرار رقم 5 د 88/8/4 المتعلق بسندات المقارضة وسندات الإستثمار الصادر عن مجلس م. ف. إ. د، الدورة الرابعة المنعقدة بجدة في المملكة العربية السعودية من 18 إلى 23 جمادى الآخرة 1408 هـ الموافق لـ من 6 إلى 11 فيفري 1988 م، مجلة م. ف. إ. د، العدد 4، الجزء 3، 1988 م، ص 2162.
- ⁴ - البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17 المتعلق بصكوك الإستثمار الصادر عن ه. م. م. م. م. إ، كتاب المعايير الشرعية لـ ه. م. م. م. م. إ، المنامة، البحرين، 2010، نسخة إلكترونية منشورة على موقع دار المشورة، ص 238.
- ⁵ - فؤاد محمد أحمد محيسن، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ملخص دراسة أعدها للحصول على درجة دكتوراه من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، مقدمة لـ م. ف. إ. د خلال دورته 19 المنعقدة بالشارقة بالإمارات العربية المتحدة، ص 18 إلى 20، منشورة على موقع موسوعة الإقتصاد والتمويل الإسلامي - نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية (تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين)، مجلة الباحث، العدد 9 ، 2011، جامعة ورقلة ، الجزائر، ص 255.
- ⁶ - قيصر عبد الكريم الهيبي، أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، دار رسلان، سوريا، الطبعة الأولى، 2006 م، ص 79.
- ⁷ - القرار رقم 5 د 88/8/4 بشأن سندات المقارضة وسندات الإستثمار، الصادر عن مجلس م. ف. إ. د، المرجع السابق، ص 2162.
- ⁸ - البند 2/6/3 من المعيار الشرعي رقم 17 المتعلق بصكوك الإستثمار، الصادر عن ه. م. م. م. م. إ، المرجع السابق، ص 239.
- ⁹ - رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية (في ظل نظام لا ربوي)، الدار الهندسية، مصر، الطبعة الأولى، 2009 ، ص 482.
- ¹⁰ - زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الإقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الإقتصاد الإسلامي، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص 213.
- ¹¹ - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيغان، العمليات المصرفية الإسلامية - الطرق المحاسبية الحديثة ، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص 171.

- 455

- مقدم للمؤتمر العربي الإسلامي الثاني : رؤية جديدة للصكوك الإسلامية، المنعقد من 8 إلى 10 ماي 2005 م بفندق ومنتجع نادي النخيل، منشور على موقع موسوعة الإقتصاد والتمويل الإسلامي. نوال بن عمارة، المرجع السابق، ص 258.
- ³³ - عبد الملك منصور، المرجع السابق، ص 44.
- ³⁴ - معبد علي الجارحي - عبد العظيم جلال ابوزيد ، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الإرتقاء بها ، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم ، المنعقدة بجامعة الملك عبد العزيز في جدة ، المملكة العربية السعودية، خلال الفترة من 10 إلى 1431/06/12 هـ الموافق لـ 24 إلى 2010/05/26 ، ص 40، منشور على موقع موسوعة الإقتصاد والتمويل الإسلامي.
- ³⁵ - وليد خالد الشايجي، عبد الله يوسف الحجي، المرجع السابق، ص 928.
- ³⁶ - عبد الملك منصور، المرجع السابق، ص 31.
- ³⁷ - نوال بن عمارة، المرجع السابق، ص 259.
- ³⁸ - عبد الباري بن محمد علي مشعل، المرجع السابق.
- ³⁹ - السنوي لبورصة الجزائر لسنة 2010 ، الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ، منشور على الموقع : www.cosob.org ، ص 25 .
- ⁴⁰ - التقرير السنوي لبورصة الجزائر لسنة 2010 ، المرجع السابق ، ص 24 .