

الصكوك الاسلامية ودورها في توفير الاحتياجات الرسمية للدول Islamic SUKUK and their role in providing the official needs of States

د. غويني سمير
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
جامعة الجلفة

تاريخ الاستلام: 2018/11/27 تاريخ النشر : 2018/12/30

ملخص: نستعرض في هذه الورقة الدور الذي يمكن أن تلعبه الصكوك الاسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول، وكمدخل للموضوع تستعرض الورقة في البداية ماهية الصكوك الاسلامية (مفهومها ضوابطها، خصائصها)، ثم ننتقل لعرض أهم استخدامات الصكوك في توفير الاحتياجات الرسمية للدول متمثلة في كونها أداة للسياسة الاقتصادية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية وتمويل العجز في الموازنة العامة والحد من المديونية مع الإشارة في نهاية الورقة لحجم الاصدار العالمي للصكوك الحكومية وعرض لبعض التجارب الدولية .

الكلمات المفتاحية: صكوك اسلامية – صكوك حكومية – تمويل

Abstract: In this paper, we review the role that Islamic instruments can play in providing the official needs of States. As an introduction to the subject, the paper first examines the nature of the Islamic instruments. And its role in financing infrastructure projects, financing deficit in the public budget and reducing indebtedness with reference at the end of the paper to the volume of the global issuance of government instruments and the presentation of some international experiences.

Keywords: Islamic Instruments - Government Instruments - Finance

Résumé: Dans cet article, nous examinons le rôle que les instruments islamiques peuvent jouer pour répondre aux besoins officiels des États. En guise d'introduction au sujet, le document examine d'abord la nature des instruments islamiques. Et son rôle dans le financement de projets d'infrastructure, le déficit de financement du budget public et la réduction de l'endettement, en référence à la fin du document au volume d'émissions mondiales d'instruments gouvernementaux et à la présentation de certaines expériences internationales.

Mots-clés: Instruments islamiques - Instruments gouvernementaux - financement

تمهيد:

تعتبر الصكوك الإسلامية واحدة من أهم أدوات الهندسة المالية الإسلامية المبتكرة، والتي تمثل إضافة كبيرة لأدوات التمويل بصفة عامة وأدوات التمويل الإسلامي بصفة خاصة، حيث تمتاز بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات وبالتالي إمكانية تمويل المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية، وكذا استعمالها من طرف الحكومات لتمويل العجز في الموازنة العامة والحد من المديونية، ضف إلى ذلك استعمالها كأداة في السياسة الاقتصادية (توسعية، انكماشية)، كما تعتبر أيضا أداة مهمة في إدارة السيولة للبنوك والشركات والحكومات.

في هذا الإطار تأتي هذه الورقة البحثية لتسلط الضوء على الدور الذي يمكن أن تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول، من هنا يمكن صياغة إشكالية هذه الورقة حول مدى إمكانية الاستفادة من

الصكوك الإسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول ؟

من أجل الإجابة على هذه الإشكالية قمنا بتقسيم هذه الورقة إلى المحاور التالية :

أولا : ماهية الصكوك الإسلامية .

ثانيا: استخدامات الصكوك الإسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول .

ثالثا: الاصدار العالمي للصكوك مع استعراض بعض التجارب الدولية.

أولا: ماهية الصكوك الإسلامية

لا يخفى على الجميع التطور الكبير الذي وصلت إليه الصكوك والتي أصبحت في خلال سنوات قليلة من أفضل أدوات الاستثمار الإسلامي الحديثة، حيث أصبحت بديلا ملموسا عن الأدوات التقليدية الربوية، وتحققت فيها خصائص وأنواع عديدة تتوافق ومتطلبات فقه المعاملات الإسلامي ليستفيد منها في تمويل الاستثمارات بصيغ مختلفة مع قابليتها للتداول.

ونظرا لحداثة هذا المنتج سنحاول في هذا المحور إعطاء صورة شاملة عن الصكوك، أنواعها، الفروق الجوهرية بينها وبين أدوات الاستثمار التقليدية.

من أجل الإحاطة بمفهوم الصكوك سنورد عدة تعريفات لمجموعة من العلماء والاقتصاديين والهيئات الشرعية، كما نقدم أهم الخصائص التي تتميز بها الصكوك عن غيرها من أوراق المالية الأخرى.

1- تعريف الصكوك الإسلامية

1-1 لغة: الصكوك جمع صك والصك هو الضرب الشديد بالشيء العريض وقيل هو الضرب

عامة... وهو فارسي معرب أصله جك ويجمع صكاك وصكوك وكانت الأرزاق تسمى صكاكا لأنها كانت تخرج مكتوبة⁽¹⁾، والصك وثيقة بمال مقبوض أو بنحوه⁽²⁾.

¹. ابن منظور، لسان العرب، ج 10، ص 456.

² المعجم الوجيز، مرجع سابق، ص 375.

- 1- 2 اصطلاحاً: تم تعريف الصكوك من طرف جمع من الباحثين والهيئات نذكر بعضاً من تعريفاتهم.
- تعريف علي الدين القرة داغي: « هي أوراق مالية متساوية القيمة تمثل أعياناً، ومنافع وخدمات معا أو إحداها، مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً. »⁽³⁾
- تعريف علي معبد الجارحي: « وثائق اسمية أو لحاملها، تصدر بفتات متساوية القيمة لإثبات حق مالكةا فيما تمثله من حقوق في الموجودات والمنافع الصادرة مقابلها. »⁽⁴⁾
- تعريف محمد علي القرري بن عيد: « أوراق مالية ذات مدة قابلة للتداول تثبت ملكية حاملها لأصل مولد لدخل دوري. »⁽⁵⁾
- تعريف عبد الله بن سليمان المنيع: « وثيقة ثبوتية تشهد لحاملها لملكيتها جزءاً مشاعاً لمحتويات وعاء هذه الصكوك من أصول ونقود وديون والتزامات ومنافع وخدمات. »⁽⁶⁾
- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية*: « وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في حقوق ملكية أعيان أو منافع أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص يتكون منها ومن النقود والديون وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتحصيل قيمة الصكوك، وبدء استخدامها فيما صدرت من أجله. »⁽⁷⁾
- 2 - مشروعية الصكوك الإسلامية

- وضع مجمع الفقه الإسلامي المنعقد بإمارة الشارقة في دورته التاسعة عشر مجموعة من الضوابط والأحكام بشأن إصدار وتداول الصكوك وهي كالتالي:
- ✓ لا يجوز أن يتعهد مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك أو بالتبرع عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع .
- ✓ مدير الصكوك أمين لا يضمن قيمة الصك إلا بالتعدي أو التقصير أو مخالفة شروط المضاربة أو المشاركة أو الوكالة في الاستثمار .
- ✓ لا يجوز إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية بل يكون الإطفاء بقيمتها السوقية أو بالقيمة التي يتم الاتفاق عليها عند الإطفاء .
- ✓ يراعى في الصكوك من حيث قابليتها للتداول الالتزام بالضوابط التالية :

³. علي محي الدين القرة داغي، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي، الدورة 19، ص 02.

⁴. علي معبد الجارحي، الصكوك قضايا فقهية واعتقادية، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي، الدورة 19، ص 05.

⁵. محمد علي القرري، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدم للمجمع، الدورة 19، ص 02.

⁶. عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاوز أو تصحيح، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية عرض وتقييم) المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز، جدة، خلال 24، 2010/05/25، ص 02.

*تم إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بموجب اتفاقية تأسيس موقعة من عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ 26 فبراير 1990 في الجزائر وقد تم تسجيل الهيئة في 1991/03/27 في دولة البحرين بصفتها هيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة لا تسعى للربح، وتهدف الهيئة إلى تطوير فكر المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ونشر ذلك الفكر وتطبيقاته عن طريق التدريب وعقد الندوات وإصدار النشرات الدورية.

⁷. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم 18، 2003، ص 04.

- إذا كانت مكونات الصكوك لا تزال نقودا فتطبق أحكام الصرف
- إذا انقلبت الموجودات لتصبح ديونا كما هو الحال في بيع المراجعة فيطبق عليها أحكام الدين .
- إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع ، فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقا للسعر المتراضى عليه ، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيان ومنافع .

3- خصائص الصكوك الإسلامية

- تتميز الصكوك عن غيرها من الأوراق المالية بمجموعة من الخصائص التي تمخضت عنها قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة عشر المنعقد بإمارة الشارقة والتي هي كما يلي: (8)
- يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حقيقية.
 - يصدر الصك على أساس عقد شرعي ويأخذ أحكامه.
 - انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك المدير).
 - أن تشترك الصكوك في استحقاق الربح بالنسب المحددة وتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمتد لها الصك، ويمنع حصول صاحبه على نسبة محددة مسبقا من قيمته الاسمية أو على مبلغ مقطوع.
 - تحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
 - تحمل الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات المثلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطا في القيمة أو مصروفات الصيانة أو اشتراكات التأمين.
 - إضافة إلى هذا هناك بعض الخصائص التي تتميز بها الصكوك فضلا عن هاته التي أوردها مجمع الفقه وهي (9)
 - الصكوك لا تخلق الائتمان ولا تساعد عليه فهي منضبطة بضوابط الشرع وفق الأسس التالية:
 - لا تقوم الصكوك على فلسفة الدين بل على فلسفة الاستثمار.
 - حجت ضوابط صكوك الاستثمار التعامل بالدين إلى حدوده الدنيا تفاديا لمخاطره الكبيرة على التنمية والاقتصاد
 - منع تداول الصكوك التي تدخل الديون في بنيتها مثل صكوك السلم وصكوك الاستصناع وصكوك المراجعة.
 - استثمار الصكوك في نشاط مباح.
 - تقوم الصكوك على مبدأ المضاربات الشرعية في كل جوانبها، فمصدر الصكوك والمتلقي لحصيلة هذا الإصدار بقصد استثماره مضارب، ويده على هذه الحصيلة يد أمانة لا يد ملك ولا ضمان، إلا في حالات التعدي والتقصير.

⁸ مجمع الفقه الإسلامي، القرارات والتوصيات، القرار رقم 178 بشأن الصكوك الإسلامية و تطبيقاتهما المعاصرة وتداولها، الدورة 19 إمارة الشارقة، 26 - 30 أبريل 2009.

⁹ أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، قسم الدراسات العليا، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، سوريا، 2009، ص 30-33

ثانيا: استخدامات الصكوك في توفير الاحتياجات الرسمية للدول

ويظهر دور الصكوك في توفير الاحتياجات الرسمية للدول من خلال استعمالها كأداة للسياسة الاقتصادية، ولتمويل المشاريع التنموية ومشاريع البنى التحتية التي تتطلب رؤوس أموال كبيرة، كما قد تستخدم لتقليل المديونية كبديل شرعي وغير مكلف. وفيما يلي بيان لأهم أدوارها .

1 - الصكوك الحكومية كأداة للسياسة الاقتصادية:

مع تنشيط سوق الصكوك الإسلامية الحكومية، فإن ذلك سيتيح للبنك المركزي إستخدامها في تنفيذ السياسة النقدية ويمكن تصور ذلك من خلال وضع المتطلبات القانونية لتلك النسبة من الصكوك التي تلتزم المؤسسات المصرفية وغير المصرفية بالاحتفاظ بها .

ففي أوقات الانكماش، وإذا كنا بصدد سياسة نقدية توسعية، فإنه يمكن خفض هذه النسبة حتي يتاح المزيد من الأموال للاستثمارات الخاصة، وإذا كنا بصدد سياسة نقدية تقييدية، فقد يرفع البنك المركزي هذه النسبة لكي يمكن تجميد أموال الاستثمار الخاصة بالمؤسسات المالية بصورة فعالة. وباستخدام الصكوك الإسلامية في توفير التمويل لأنشطة الاقتصاد العام، سينخفض نصيب السندات بفائدة في التمويل، ويحل محلها التحويل بآلية الصكوك، وقد حدث تطور نوعي هام في هذا الصدد إثر قيام بعض الدول باستبدال السندات بفائدة بصكوك إسلامية مثل صكوك الإجارة، أو القرض الحسن . وهذا أيضاً ما يترتب عليه تخفيف العبء علي الموازنة العامة نتيجة لاستبعاد الفوائد.¹⁰

2 - معالجة العجز في الموازنة العامة وحل مشكل المديونية

تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصراعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الإحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية وغير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها¹¹.

فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ... إلخ، كما يمكن تمويل العجز في الموازنة عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترو الصكوك) في اتخاذ القرار الإستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، كما يمكن للحكومات كذلك أن تواجه العجز في موازنتها بإصدار صكوك الإجارة، وكذلك الحال بالنسبة لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد منها في دعم عجز الموازنة.

¹⁰ عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31-ماي-03 جوان 2009، ص: 39.

¹¹ زياد الدماغ، "دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي"، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 16، 15، جوان 2010، ص. 01.

أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية والتي تكون ديون خارجية أو ديون داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلاً، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حاملها على سلع بقيمة ما قدمه من قروض سابقاً¹².

3 - الصكوك الإسلامية وتمويل مشاريع البنية التحتية

تغطي مشاريع البنية الأساسية قطاعات اقتصادية متنوعة مثل الطاقة والمواصلات والاتصالات، والمياه والأشغال العامة، ومن أبرز أمثلتها مشروعات الطرق البرية والقطارات والمطارات ومحطات تحلية المياه وتوليد الكهرباء واستخراج الغاز، ويمكن تمويل هذه المشروعات من الميزانية العامة في حال وجود فائض في الإيرادات، وهو الأمر الذي قد لا يتحقق لكثير من الدول، ما يضطرها للشراكة مع القطاع الخاص في إنشاء هذه المشروعات من خلال صيغ الإنشاء المملكية ثم التحويل BOT وأخواتها .

ويتناسب تمويل مشروعات البنية الأساسية خاصة المدرة للدخل مع أسس التمويل الإسلامي ومنها الصكوك، لأن هذه المشروعات تنشئ أصول حقيقية مع حق امتياز تشغيلها لمدة معينة، وهو ما يفتح المجال لتمويلها باستخدام أنواع مختلفة من عقود التمويل التي تقوم على ملكية هذه الأصول¹³.

- ومن الأمثلة التي تشير إلى لجوء الحكومات إلى إصدار صكوك لتمويل مشاريع البنية التحتية نذكر مايلي¹⁴:
- أصدرت شركة "باو ستهيد" القابضة في ماليزيا صكوكا بمبلغ 1.3 مليار دولار لإنشاء محطة طاقة .
- أصدرت قطر صكوكا بقيمة 137 مليون دولار لإنشاء مدينة حمد الطبية بالدوحة .
- في الامارات العربية المتحدة عدة إصدارات إسلامية من أهمها إصدار لصالح شركة طيران الإمارات بمبلغ 500 مليون دولار ، كما قام بنك دبي الإسلامي بإصدار صكوك الاجارة لصالح هيئة الطيران المدني بدبي لتطوير وتوسيع مطارها وبلغ حجم الإصدار 750 مليون دولار.
- بالنسبة للبحرين فقد أصدرت صكوك إجارة بقيمة 750 مليون دولار لتوفير الموارد اللازمة للحكومة لإنشاء بعض المشاريع خاصة مشاريع المرافق الأساسية .
- في تركيا تم إصدار صكوك مشاركة بمبلغ 200 مليون دولار لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور .

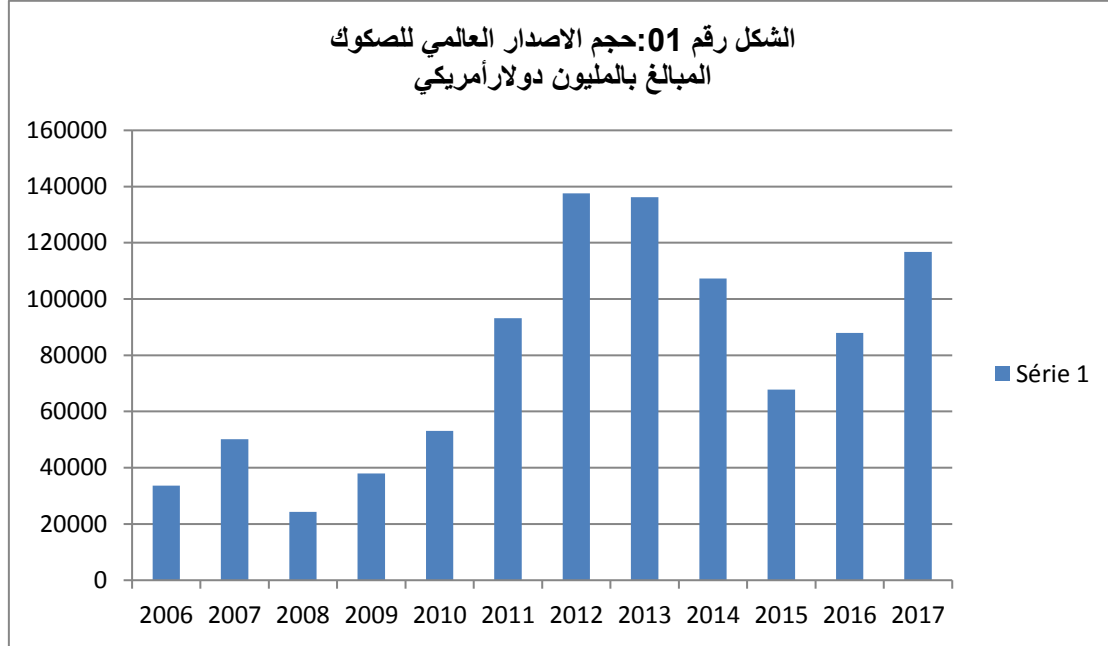
ثالثا: تجارب بعض الدول في مجال الصكوك

¹² زاهرة محمد علي بن عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2008، ص: 152.

¹³ محمد بن إبراهيم السحبياني، دور الصكوك في تمويل مشروعات البنية الأساسية، المؤتمر العلمي الدولي بالتعاون مع رابطة الجامعات الإسلامية وجامعة الاسكندرية "حاجة العالم إلى تفعيل دور الاقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية"، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 25-27 أبريل 2018، ص: 394.

¹⁴ زيتوني عبد القادر، التصكيك الإسلامي ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي"، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص: 15.

بلغ إجمالي الإصدار العالمي للصكوك 116.7 مليار دولار أمريكي في عام 2017. كما هو موضح في الرسم البياني أدناه، إذ ازداد إصدار الصكوك العالمية من 87.9 مليار دولار في عام 2016 إلى 116.7 مليار دولار أمريكي في عام 2017، حيث كان سبب هذه القفزة النوعية إصدار صكوك سيادية من المملكة العربية السعودية إلى جانب إصدارات ثابتة من آسيا ودول مجلس التعاون الخليجي وإفريقيا.

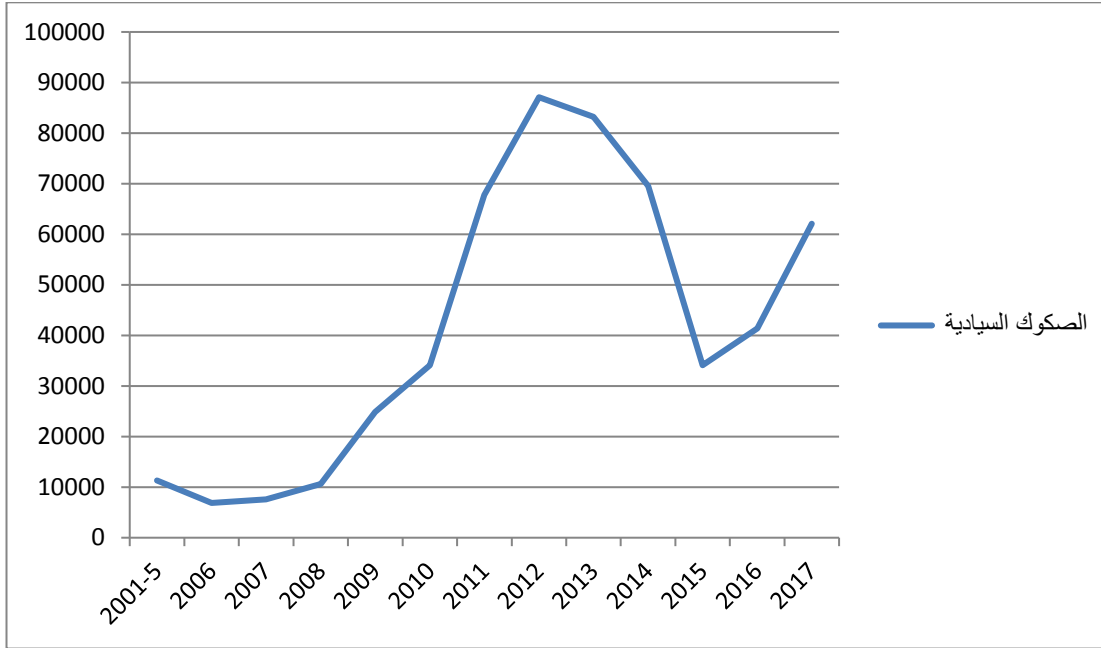


Source: International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT: A Comprehensive Study Of the GLOBAL SUKUK MARKET, APRIL 2018, 17th EDITION, P: 21, on line?available on: http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%20%2887th%20Edition%29_0.pdf

بشكل عام، تعد إصدارات الصكوك السيادية المساهم الرئيسي للنمو في سوق الصكوك العالمية، حيث كان هناك ارتفاع في الإصدارات السيادية في عام 2017 كما هو موضح من طرف السوق المالية الإسلامية الدولية IIFM في الشكل أدناه. حيث واصلت الجهات المصدرة، بقيادة المملكة العربية السعودية، توفير أساس قوي لسوق الصكوك.

في نهاية عام 2017، وصل إجمالي إصدار الصكوك السيادية منذ إنشائها إلى 540.5 مليار دولار أمريكي حوالي 55٪ من جميع إصدارات الصكوك العالمية. يوضح الرسم البياني أدناه اتجاه الصكوك السيادية.

الشكل رقم 02 : حجم الصكوك السيادية في الفترة 2001-2017 بالمليون دولار



Source: International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT: A Comprehensive Study Of the GLOBAL SUKUK MARKET , APRIL 2018, 17H EDITION, P: 21, on line?available on: http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%20%287th%20Edition%29_0.pdf

وفيما يلي نستعرض بعض التجارب الدولية في مجال اصدار الصكوك الحكومية لتوفير احتياجاتها الرسمية .

1 - تجربة ماليزيا

تم تأسيس هيئة الأوراق المالية في ماليزيا (SC) في 1 مارس 1993 هي هيئة قانونية مكلفة بمسؤولية تنظيم أسواق رأس المال المالي وتطويرها بشكل منهجي. وتحمل المسؤولية المباشرة في الإشراف على أنشطة مؤسسات السوق ومراقبتها وتنظيم جميع الأشخاص المرخص لهم بموجب قانون أسواق رأس المال والخدمات لعام 2007¹⁵.

تقوم عملية التصكيك في ماليزيا على نظامين: نظام تقليدي بالنسبة للتوريق ونظام إسلامي بالنسبة للتصكيك، وبناء على هذا تصدر هيئة الأوراق المالية بماليزيا إرشادات مختلفة لكل من التوريق التقليدي والتصكيك الإسلامي حيث يتم اصدار صكوك اسلامية خاصة من قبل الشركات الخاصة تخضع لرقابة اللجنة الاستشارية، أما الصكوك الحكومية فتخضع لرقابة البنك المركزي الماليزي¹⁶.

¹⁵ الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية، متوفر على الرابط :

[/https://www.sc.com.my/about-us/general-information-about-the-sc](https://www.sc.com.my/about-us/general-information-about-the-sc)

¹⁶ براضية حكيم ،جعفر هني محمد ،دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار البازوري ،عمان ،2016، ص288.

في عام 1996 أنشأت هيئة الأوراق المالية بماليزيا ما يسمى بسوق رأس المال الاسلامي التابع للهيئة وذلك لمساندة ومعاونة الهيئة في إصدار الأوراق المالية الاسلامية ، كما أنشأت الهيئة أيضا هيئة الرقابة الشرعية لتنظيم إصدارات الأوراق المالية الاسلامية .¹⁷

تمتلك ماليزيا أكبر سوق للتمويل الاسلامي وهي تعد رائدة في صناعة الصكوك الاسلامية ، حيث أصدرت عدة إصدارات من الصكوك لتحتل المرتبة الأولى عالميا من حيث قيمة الإصدار (عدا سنتي 2007 و 2008 حيث كانت الريادة للإمارات العربية المتحدة) وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات انشاء عدة مشاريع عملاقة في مجال البنية التحتية والمشاريع التنموية ، حيث كانت إصدارات الصكوك في ماليزيا تمثل أكثر من نصف الإصدار العالمي للصكوك طوال الفترة 2001 إلى غاية 2015 والجدول أدناه يبين حجم إصدار الصكوك في ماليزيا ونسبته الى حجم الإصدار العالمي .

جدول رقم: 01 نسبة حجم اصدار الصكوك في ماليزيا الى حجم الإصدار العالمي

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
الإصدار العالمي	312.97	300.9	269.42	229.31	177.85	142.31	123.16	104.81	94.72	51.59	27.58	
الإصدار في ماليزيا	171.70	172.80	158.25	143.92	107.07	89.21	74.78	61.93	57.28	33.31	20.14	
النسبة	%54.9	%57.4	%58.7	%62.8	%60.2	%62.7	%60.7	%59.1	%60.5	%64.6	%73	

Source:Nik Mohamed Din Nik Musa, ROLE OF ISLAMIC FINANCE IN INFRASTRUCTURE FINANCING, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 24 November 2015,p:12.

نلاحظ من الجدول أعلاه تنامي حجم الإصدار العالمي من الصكوك في الفترة 2005/2015 حيث كان حجم الإصدار في تزايد مستمر فبعدما كان سنة 2005 يبلغ 27.58 بليون دولار وصل إلى 312.97 بليون دولار أي زاد بما يفوق 11 ضعفا ، بينما كان حجم الإصدار في ماليزيا يمثل حوالي 60 % في المتوسط في جل السنوات من حجم الإصدار العالمي ، وهذا ما يدل على صدارة ماليزيا في إصدار الصكوك بشقيها الحكومية والخاصة بينما كان حجم إصدار الصكوك الحكومية في ماليزيا يمثل 32.89 % من حجم الإصدار العالمي سنة 2017 محتلة المرتبة الثانية بعد المملكة العربية السعودية بنسبة 38.81 % من حجم الإصدار العالمي للصكوك الحكومية .¹⁸

حيث كان أول إصدار حكومي للصكوك الاسلامية في ماليزيا عام 2002 ، حيث أصدرت الحكومة الماليزية صكوك إجارة بمبلغ 600 مليون دولار تستحق عام 2007.

2 - تجربة المملكة العربية السعودية

¹⁷ محمد أكرم لال الدين ، النظام القانوني لإصدار الأوراق المالية في ماليزيا ، ص ص 03-04 ، متوفر على الرابط :

<https://www.kantakji.com/media/7333/b130.pdf>

¹⁸Islamic Financial Services Board, ISLAMIC FINANCIAL SERVICES

INDUSTRY STABILITY REPORT 2018, online, available

on: https://www.ifsb.org/ar_index.php.

نشأت السوق المالية في السعودية ب بدايات غير رسمية في الخمسينات، واستمر الوضع كذلك إلى أن وضعت الحكومة التنظيمات الأساسية للسوق في الثمانينات. وبموجب "نظام السوق المالية" الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30) وتاريخ 1424/6/2هـ تأسست هيئة السوق المالية. وهي هيئة حكومية ذات استقلال مالي وإداري وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء.

تولى الهيئة الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للاستثمار في السوق، وزيادة الثقة به، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق.

في تصريح لرئيس مجلس إدارة هيئة السوق المالية بالمملكة محمد عبد الله القويز أنه في إطار جهود هيئة السوق المالية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين المحلية، وافق مجلس الهيئة على إدراج الصكوك وأدوات الدين الصادرة عن حكومة المملكة العربية السعودية في السوق المالية السعودية "تداول". و يأتي هذا الإدراج كثمرة تنسيق بين الهيئة ومكتب إدارة الدين العام في وزارة المالية وشركة السوق المالية "تداول".

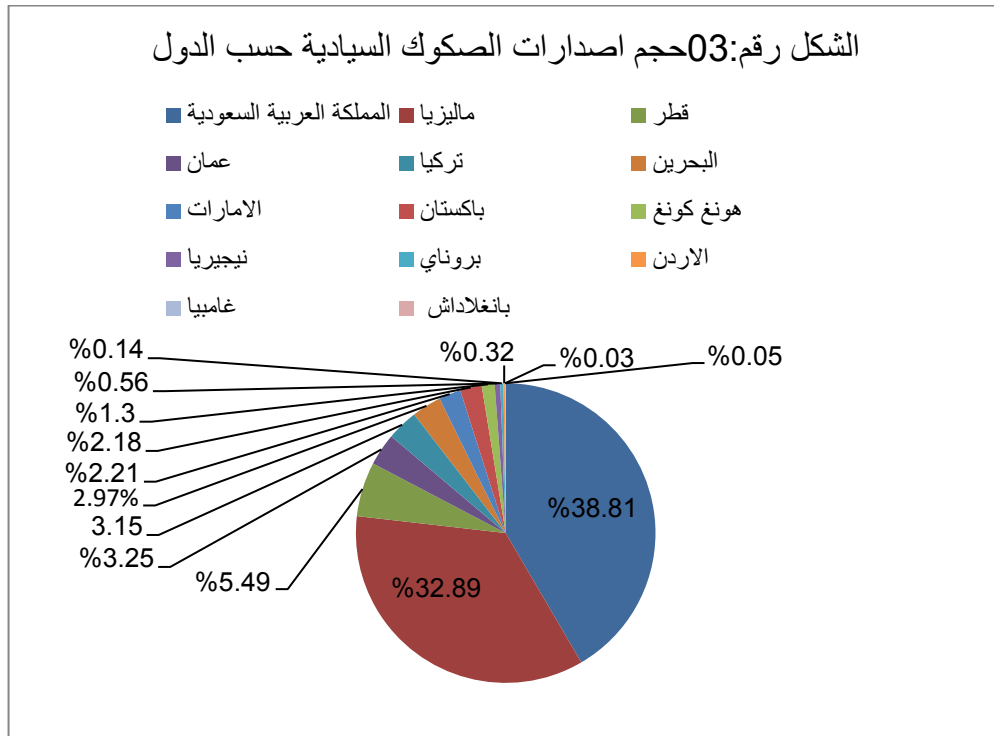
هذا وقد تم تسجيل الصكوك وأدوات الدين في تداول في النصف الأول من عام 2017م، وتم عرضها على موقع تداول في حينه كأولى خطوات الإدراج. وتأتي موافقة الهيئة على الإدراج كالخطوة الأخيرة التي تمكن المستثمرين بجميع فئاتهم من تداول أدوات الدين والصكوك بما في ذلك المستثمرين الأجانب المؤهلين. حيث يبلغ العدد الإجمالي لإصدارات أدوات الدين الحكومية المراد إدراجها 45 إصداراً رئيس و ثانوي، يبلغ إجمالي قيمتها الاسمية 204.385 مليار ريال. وتتوزع هذه الأدوات وفقاً للتالي: 13 إصدار أداة ذات عائد متغير قيمتها الاسمية 68.21 مليار ريال، و 20 إصدار أداة ذات عائد ثابت قيمتها الاسمية الإجمالية 77.72 مليار ريال. فيما يبلغ عدد إصدارات الصكوك 12 إصداراً، قيمتها الاسمية الإجمالية 58.46 مليار ريال.

حيث احتلت المملكة العربية السعودية بعد هذا الإصدار الحكومي للصكوك -والذي يعتبر الأكبر من حيث قيمته في تاريخ إصدارات الصكوك الحكومية في المملكة - المرتبة الأولى عالمياً بنسبة 38.89% من حجم الإصدار العالمي للصكوك الحكومية تليها بعد ذلك ماليزيا بنسبة 32.89%¹⁹.

¹⁹Islamic Financial Services Board, ISLAMIC FINANCIAL SERVICES

INDUSTRY STABILITY REPORT 2018p;.,online,available on:

https://www.ifsb.org/ar_index.php.



Source: Islamic Financial Services Board, ISLAMIC FINANCIAL SERVICES INDUSTRY STABILITY REPORT 2018p:27,online,available on: https://www.ifsb.org/ar_index.php

3 - تجربة السودان

يقصد بالصكوك الحكومية الأوراق المالية التي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني في جمهورية السودان، وتعتمد الصكوك الحكومية صيغ التمويل الاسلامي مثل: المشاركة والمضاربة والاحارة والمراجعة... الخ انشأت وزارة المالية والاقتصاد الوطني إدارة السندات الحكومية والتي عرفت فيما بعد بإدارة الصكوك الحكومية تحت الإشراف المباشر للسيد الوكيل كادارة متخصصة لتقوم باصدار الاوراق المالية المختلفة، ولتساهم كذلك في توفير موارد اضافية وسد العجز في الموازنة العامة وقد قامت الادارة بدراسات تفصيلية لاصدار شهادات المشاركة الحكومية (ش هامة) بالتنسيق مع بنك السودان و صندوق النقد الدولي والبنك الاسلامي للتنمية بجهة²⁰

ترجع فكرة شهادات المشاركة إلى عام 1997 حيث وافقت الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية على المبدأ الذي يحكم هذه الشهادات، حيث تم تصكيك ملكية الدولة في البنوك التجارية بغرض بيعها لجمهور المستثمرين من خلال شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، ثم توسعت الفكرة لتشمل الشركات والهيئات المملوكة للدولة بهدف إيجاد أداة مالية -تقوم على المشاركة- تساعد على إدارة السيولة وتغطي عجز الموازنة العامة، فأصدرت الهيئة فتاها رقم 98/4 بتاريخ 1998/07/15 بالموافقة على شهادات المشاركة

²⁰ عثمان حمد محمد خير ، تجربة السودان في مجال اصدار الصكوك الحكومية ، ورشة عمل "الصكوك الاسلامية ، تحديات.. تنمية وممارسات دولية ، الأردن ، 1-3 شعبان 1431 هـ، ص: 03.

- الحكومية شهامة وبناء عليه أصدر وزير المالية والاقتصاد الوطني قرارا وزاريا عام 1999 بتحديد أهداف ومهام واختصاصات ادارة الصكوك الحكومية بالوزارة ليناط بها اصدار شهامة بمحدف²¹:
- ✓ المساهمة في سد العجز بموازنات الدولة السنوية عن طريق الاستغلال الأمثل لأصول وموارد البنوك والهيئات والشركات المملوكة للدولة كليا أو جزئيا .
 - ✓ المساهمة في السيطرة على التضخم .
 - ✓ المساعدة في تمويل مشروعات التنمية .
 - ✓ إصدار شهادات المشاركة في صورتها القانونية كأوراق مالية .
- وقد تم اصدار العديد من الأوراق المالية حتى الآن وهي:
- ✓ شهادات المشاركة الحكومية (شهامة)
 - ✓ صكوك الاستثمار الحكومية (صرح)
 - ✓ صكوك الاجارة التي تقوم على إجارة العين لمن باعها إجارة تشغيلية .
 - ✓ السندات الحكومية وهي سندات غير ربوية وتنقسم إلى (سندات إطفاء الدين وسندات إنشاء الدين) .

خاتمة

حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية الوقوف على دور الصكوك الاسلامية كمنتج من منتجات الهندسة المالية الاسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول ، وذلك من خلال بيان دورها في تمويل العجز في الموازنة العامة والحد من المديونية وكذا دورها في تمويل مشاريع البنية التحتية مع استعراض حجم الاصدار العالمي للصكوك بصفة عامة والصكوك الحكومية بصفة خاصة وعرض موجز لتجارب بعض الدول حيث خلصنا في نهاية هذه الورقة إلى مجموعة من النتائج نوجزها فيما يلي :

- ❖ تعتبرالصكوك الاسلامية أداة مهمة في جمع وتعبئة المدخرات لما تتميز به من تنوع مستمد من اختلاف صيغ التمويل الاسلامي .
- ❖ صلاحية استخدام الصكوك الاسلامية كبديل لأدوات الدين التقليدية في توفير الاحتياجات الرسمية للدول .
- ❖ تمثل الصكوك الحكومية المساهم الرئيس للنمو في سوق الصكوك الاسلامية العالمية .
- ❖ تحظى الصكوك الاسلامية باهتمام متزايد من طرف الدول الغربية فضلا عن الدول الاسلامية ، الأمر الذي أدى إلى قيام العديد من الدول الغربية باصدار صكوك متوافقة مع الشريعة الاسلامية مثل بريطانيا وألمانيا.

²¹ عبد القادر أحمد التجاني ، الصكوك الحكومية :الواقع التحديات والمأمول ،المنتدى المصرفي الحادي والتسعين ،أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية ،بناير 2013،ص:04.

قائمة المراجع:

1. - محمد علي القري، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتهما المعاصرة، بحث مقدم للمجمع، الدورة 19، ص 02.
2. - الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية، متوفر على الرابط :
3. - براضية حكيم، جعفر هني محمد، دور التصكيكا الإسلامية في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار اليازوري، عمان، 2016، ص 288.
4. - زاهرة محمد علي بن عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2008، ص: 152.
5. - زياد الدماغ، "دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي"، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 16، 15 جوان، 2010، ص 01.
6. - زيتوني عبد القادر، التصكيك الإسلامي ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي"، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص: 15.
7. - عبد القادر أحمد التجاني، الصكوك الحكومية: الراقع التحديات والمأمول، المنتدى المصرفي الحادي والتسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية، يناير 2013، ص: 04.
8. - عبد القوي ردمان محمد عثمان، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دمشق، يونيو 2009، ص: 14.
9. - عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاوز أو تصحيح، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية عرض وتقويم) المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز، جدة، خلال 24، 25/05/2010. ص 02
10. - عبد الملك منصور، مرجع سابق، ص 41.
11. - عبد الملك منصور، مرجع سابق، ص 42.
12. - عثمان حمد محمد خير، تجربة السودان في مجال اصدار الصكوك الحكومية، ورشة عمل "الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية وممارسات دولية"، الأردن، 1-3 شعبان 1431 هـ، ص: 03.
13. - علي محي الدين القرة الداغي، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي، الدورة 19، ص 02.
14. - علي معبد الجارحي، الصكوك قضايا فقهية واعتقادية، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي، الدورة 19، ص 05.
15. - محمد أكرم لال الدين، النظام القانوني لاصدار الأوراق المالية في ماليزيا، ص ص: 03-04، متوفر على الرابط:
16. - محمد بن ابراهيم السحبياني، دور الصكوك في تمويل مشروعات البنية الأساسية، المؤتمر العلمي الدولي بالتعاون مع رابطة الجامعات الإسلامية وجامعة الاسكندرية "حاجة العالم إلى تفعيل دور الاقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية"، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 25-27 أبريل 2018، ص 394.
17. - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم 18، 2003، ص 04.
18. <https://www.kantakji.com/media/7333/b130.pdf>
19. <https://www.sc.com.my/about-us/general-information-about-the-sc>
20. - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، قسم الدراسات العليا، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، سوريا، 2009، ص ص 30-33
21. - عبد الملك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 ماي-03 جوان 2009، ص: 39.
22. - ابن منظور، لسان العرب، ج 10، ص 456.
23. - المرجع السابق، ص: 19.
24. - عبد القوي ردمان محمد عثمان مرجع سابق، ص: 30.

25. - مجمع الفقه الإسلامي، القرارات والتوصيات، القرار رقم 178 بشأن الصكوك الإسلامية و تطبيقاتهما المعاصرة وتداولها، الدورة 19 إمارة الشارقة، 26 – 30 أبريل 2009.
26. -المعجم الوجيز، مرجع سابق، ص 375.

List of references:

1. Muhammad Ali Al-Qari, Islamic Sukuk (securitization) and their Contemporary Applications, Research submitted to the Complex, Session 19, p.
2. Official website of JSC, available at:
3. Badriya Hakim, Jafar Hani Mohamed, The Role of Islamic Sukuk in Managing Liquidity in Islamic Banks, Dar Al Yazuri, Amman, 2016, p. 288.
4. Zahira Mohammed Ali bin Amer, The Thawking and His Role in Developing Islamic Financial Market, Master Thesis, Faculty of Sharia and Islamic Studies, Yarmouk University, Irbid, Jordan, 2008, p. 152.
5. Ziad Al-Hamah, "The role of Islamic Sukuk in supporting the public budget from an Islamic finance perspective", presented to the International Conference on Islamic Banking and Finance, International Islamic University, Malaysia, 16-15 June 2010, p.
6. Zeitouni Abdelkader, Islamic Takkak Installed Islamic Banking in the Shadow of the Global Crisis, International Scientific Conference on "The Contemporary Global Financial and Economic Crisis from an Islamic Economic Perspective," Jordan, 1-2 December 2010, p.
7. Abdulkader Ahmed Al-Tijani, Government Instruments: The Challenges and Prospects, The First Banking Forum, Sudan Academy of Banking and Financial Sciences, January 2013, p.
8. Abdul Qawi Radman Mohammed Osman, Islamic Sukuk and Liquidity Management, 4th Conference of Banks and Islamic Financial Institutions, Damascus, June 2009, p.
9. Abdullah bin Sulaiman Al-Manea, Islamic sukuk, transgression or correction, research presented to the symposium (Islamic Instruments Presentation and Evaluation) held at King Abdul Aziz University, Jeddah, 24, 25/05/2010. P
10. Abdel-Malik Mansour, op. Cit., P. 41.
11. Abdel-Malik Mansour, op. Cit., P. 42.
12. Osman Hamad Khair, Sudan's Experience in Issuing Government Instruments, Workshop on "Islamic Instruments, Challenges ... International Development and Practice, Jordan, 1-3 Sha'ban 1431, p.
13. Ali Mohiuddin Al-Qura Daghi, Islamic Instruments and Contemporary Applications, Research Presented to the Islamic Fiqh Academy, Session 19, p.
14. Ali Al-Jarhi Temple, Sukuk Jurisprudence and Jurisprudence Issues, Research submitted to the Islamic Fiqh Academy, Session 19, p.
15. Mohammed Akram Laluddin, The Legal System for Issuing Securities in Malaysia, pp. 03-04, available at:
16. Mohammed Bin Ibrahim Al-Suhaibani, Role of Sukuk in Financing Infrastructure Projects, International Scientific Conference in Cooperation with the Association of Islamic Universities and Alexandria University "The Need of the World to Activate the Role of Islamic Economics and Finance in Development", Faculty of Commerce, Alexandria University, Egypt. April 2018, p. 394.
17. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Shariah Standards, Shari'a Standard No. 18, 2003, p.
18. <https://www.kantakji.com/media/7333/b130.pdf>

19. <https://www.sc.com.my/about-us/general-information-about-the-sc/>
20. Osama Abdul Halim Al-Jouria, Investment Instruments and their Role in Development in Economics, Master's Thesis, Department of Graduate Studies, Institute of Islamic Call for Islamic Studies, Syria, 2009, pp. 30-33
21. Abdul Malik Mansour, Working on Islamic Investment Instruments at the Official Level and the Need for New Legislation, Conference of Islamic Banks between Reality and Hope, Department of Islamic Affairs and Charitable Activities, Dubai, 31 May-3 June 2009, p.
22. Ibn Manzoor, San'a Al-Arab, 10, p.
23. Ibid., P. 19.
24. Abdul-Qawi Radman Mohammed Othman, op. Cit., P.
25. Islamic Jurisprudence Complex, Resolutions and Recommendations, Resolution No. 178 on Islamic Sukuks and Their Contemporary Applications and Circulation, 19th Session Sharjah, 26-30 April 2009.
26. Lexicon of the Short, op. Cit., P. 375.

المراجع باللغة الأجنبية :

1. Islamic Financial Services Board, ISLAMIC FINANCIAL SERVICES INDUSTRY STABILITY REPORT 2018p:27,online,available on: https://www.ifsb.org/ar_index.php
2. Nik Mohamed Din Nik Musa, ROLE OF ISLAMIC FINANCE IN INFRASTRUCTURE FINANCING, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 24 November 2015,p:12.
3. International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT:A Comprehensive Study Of the GLOBAL SUKUK MARKET ,APRIL 2018,17H EDITION,P:21,on line?available on: http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%20%287th%20Edition%29_0.pdf