

# دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية

**The Role of Islamic Sukuk in Achieving Economic  
Development**

بحث مستل مقدم من  
Abstract research

د. احمد أكرم حسن

**Dr. Ahmed Akram Hassan**

ahme.a.hassan@aliraqia.edu.iq

أ.د. أركان يوسف حالوب

**Prof. Dr. Arkan Yousif Haloob**

Arkan.y.haloob@aliraqia.edu.iq



## ملخص

إن المعاملات المالية من أهم مجالات الحياة اليومية، وأكثرها نشاطاً وتطوراً، حيث تتطور صور وأوجه هذه المعاملات تبعاً لنشاط وتشعب الحياة الحديثة، ومن أبرز هذه التطورات ظهور الصكوك بين المؤسسات المالية الإسلامية في سائر أنحاء العالم والصكوك وتعدُّ إحدى الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتي تم ابتكارها لتطوير القطاع المالي الإسلامي لتكون بمثابة البديل عن أدوات الاستثمار التقليدية، حيث أصبحت الصكوك الإسلامية إحدى الأدوات التمويلية المهمة التي تساهم في تنوع المصادر التمويلية وتوفير السيولة اللازمة لتغطية احتياجات الحكومة بدلاً من الاعتماد على الديون الداخلية أو الخارجية لتحقيق التنمية الاقتصادية.

فهي تعمل على توسيع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية في السوق، وقاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالي التي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصداراً وتداولاً، وزيادة كفاءة السوق المالية بازدياد كمية ونوعية الصكوك الإسلامية نظراً لما يترتب عليها من تعميق السوق واتساعه

## المقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين وعلى آله وصحبه أجمعين ومن اهتدى بهداهم وسار على نهجهم إلى يوم الدين.  
وبعد ...

فإن المعاملات المالية من أهم مجالات الحياة اليومية، وأكثرها نشاطاً وتطوراً، حيث تتطور صور وأوجه هذه المعاملات تبعاً لنشاط وتشعب الحياة الحديثة، ومن أبرز هذه التطورات ظهور الصكوك بين المؤسسات المالية الإسلامية في سائر أنحاء العالم، ففي هذا البحث المتواضع سنتناول موضوع الصكوك من حيث مفهومها، وأنواعها، لننتهي إلى دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية.

وقبل الشروع في صلب البحث ننظر إلى المنطلقات العامة لهذه القضية ووضعها من الاجتهاد المعاصر ومتطلباتها، لأن عملية إصدار الصكوك بصورتها الراهنة من النوازل والمستجدات التي لم تكن في العصور السابقة حتى لدى الغربيين فهي من المنتجات التي ابتكرتها الصناعة المالية الإسلامية الحديثة، وبما أن النصوص في مجال المعاملات المالية والقضايا المتعلقة منها الصكوك الإسلامية تعدُّ بمثابة القواعد العامة والأصول أو المبادئ الأساسية، فإنَّ مجال المعاملات المالية هو أوسع المجالات لتقبل الاجتهاد.

ويهدفُ البحث إلى بيان دور الصكوك الإسلاميَّة وأهميتها في التمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية، كونها أداة تمويل إسلامية تستخدم لتحقيق التنمية الاقتصادية بدلاً من عن التمويل التقليدي وما يترتب عليه من آثار سلبية، وذلك عن طريق تسليط الضوء على المفاهيم الأساسية لهذه الأداة وتوضيح دورها مع بيان فرص ومعوقات تطبيق هذه الأداة.

وأصل هذا البحث هو أطروحة دكتوراه كنت قد أشرفت عليها في كلية العلوم الإسلامية في الجامعة العراقية سنة ٢٠٢٣م.

وقد قسمت هذا البحث إلى مقدمة وثلاثة مباحث وخاتمة:

ذكرت في المقدمة أهمية الموضوع.

وتكلمت في المبحث الأول: عن ماهية الصكوك الإسلامية وأهدافها وأنواعها ومجالاتها

وذكرت في المبحث الثاني: أهمية الصكوك الإسلامية في تطوير السوق المالية وللمصدر

الأصلي والمستثمرين

وخصصت المبحث الثالث للحديث عن: دور الصكوك الإسلامية في التمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية

وختمت البحث بخاتمة اقتصرتها فيها على ذكر اهم النتائج التي توصلت اليها في البحث. وختاماً اسأل الله تعالى ان يجعله خالصاً لوجهه الكريم وما كان فيه من صواب فهو فضل من الله سبحانه وتعالى فله الحمد والشكر على ذلك وما كان فيه من زلل وخطأ فمن نفسي واستغفر الله عليه واخر دعوانا ان الحمد لله رب العالمين.

## المبحث الأول ماهية الصكوك الإسلامية وأهدافها وأنواعها ومجالاتها

### المطلب الأول: تعريف الصكوك وخصائصها

أولاً: تعريف الصكوك لغة واصطلاحاً:

لغةً: الصك: الضرب الشديد<sup>(١)</sup>، ويطلق على الكتاب الذي يكتب في المعاملات، وجمعه صكوك وأصك وصكاك.<sup>(٢)</sup>

اصطلاحاً: فللصكوك العديد من التعريفات، وأغلبها متقاربة من حيث المضمون، وإن اختلفت في الألفاظ، وسنذكر بعضها:

١. (هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله).<sup>(٣)</sup>

٢. (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).<sup>(٤)</sup>

ثانياً: خصائص الصكوك الإسلامية:

تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص تختلف عن باقي الأدوات المالية الأخرى، ومن أهم هذه الخصائص ما يلي:<sup>(٥)</sup>

(١) لسان العرب (١٠/٤٥٦).

(٢) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، أحمد بن محمد بن علي الفيومي ثم الحموي، أبو العباس (ت: نحو ٥٧٧هـ)، المكتبة العلمية - بيروت، (١/٣٤٥).

(٣) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٨٨).

(٤) مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدورة الرابعة السعودية، ٦ - ١١/٢/١٩٨٨م، (٨/٨٩١).

(٥) ينظر: المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٩١)، دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية - الصكوك الإسلامية نموذجاً، د. نوال سمر، د. رفيق بشوندة، المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، ٢٨ - ٣٠/٧/٢٠١٥م، (ص: ٥)، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة منها، أ. د. عبد الستار أبو غدة، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية،

- أ- تثبت الصكوك لحاملها حق ملكية شائعة الموجودات ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وقد تكون هذه الموجودات أعياناً أو منافع أو خدمات.
- ب- إصدار الصكوك بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، لتسهيل تداولها بين الجمهور في الأسواق المالية.
- ج- يعطي الصك لحامله حصة من الأرباح، وتحدد هذه النسبة وقت التعاقد في نشرة الإصدار التي تسبق الاكتتاب، حيث يتضمن الصك في هذه النشرة حصة المضارب وحصة أرباب المال من الربح الذي يتحقق في نهاية المشروع الاستثماري أو في فترات دورية معينة.
- د- يلتزم صاحب الصك بتحمل المخاطر كاملة في حدود مساهمته في المشروع، سواء كانت مصاريف استثمارية أو هبوط في القيم وغيرها من المخاطر.
- هـ- تستثمر الصكوك في مشاريع وأنشطة تتفق مع أحكام الشريعة، أما إذا كانت حصيلة الاكتتاب في مشروع أو نشاط محرم، فإن الصك لا يعد إسلامياً، ولا يجوز إصداره أو تداوله، ولا يحل الربح العائد منه.
- و- يجب خلو إصدارها من ضمان المصدر أو المدير.
- ز- يتم إصدار الصكوك على أساس صيغ التمويل الإسلامية، كالمضاربة والإجارة والمزارعة والسلم وغيرها من صيغ التمويل الإسلامي الأخرى، وحينها يسمى الصك بالصيغة التي يصدر بها، وتختلف أحكام الصك تبعاً لاختلاف العقد أو الصيغ الاستثمارية التي صدر منها الصك.
- ح- تصدر وتداول وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.
- ط- تقوم على مبدأ تقاسم الربح والخسارة؛ لأنَّ العلاقة بين المشتركين في إصدار الصكوك الإسلامية تقوم في الأساس على مبدأ الاشتراك في الربح والخسارة بغض النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها، إذ تمنح مالكها نصيباً من الربح وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية، ويحدد نصيب حاملي الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي يموله كنسبة مئوية عند التعاقد، ويتحملون الخسارة بما يتناسب مع ما يمتلكه كل منهم، وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم .

٢٤- ٢٥/٥/٢٠١٠م، (ص: ٢٥٨)، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين -، د. نوال بن عمارة، مجلة أبحاث، العدد ٩، ٢٠١١م (ص: ٢٥٥)، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، أ. د معطى الله خير الدين، أ. شرياق رفيق، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، ٣-٤/١٢/٢٠١٢م، (ص: ٢٤٢)، الصكوك الإسلامية، أ. د صفية أحمد أبو بكر، (ص: ١٤).

## المطلب الثاني: أهمية الصكوك الإسلامية وأهدافها وحكمها

أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية:

يتكون الهيكل المؤسسي لقطاع التمويل من ثلاث مكونات رئيسية: البنوك والمؤسسات المالية، وأسواق النقد والمال، والأدوات المالية والنقدية، وسلطات الإشراف والرقابة، وتدخل الصكوك ضمن الأدوات المالية والنقدية.

والصكوك أداة مالية ظهرت على أيدي علماء الاقتصاد الإسلامي، وليست أداة مولدة، وبالتالي فإنه لا يجوز أن تحمل هذه الأداة أوزار التمويل التقليدي، الأمر الذي يحولها من أداة مالية إسلامية إلى أداة مالية تقليدية.

إن الغرض من إصدار الصكوك هو (الخروج بها عن التعامل بالسندات الحكومية أو سندات المؤسسات المالية المعتمدة على الاقتراض الربوي والفائدة الدورية لأجل طويل الأمد نسبياً) <sup>(١)</sup>، وجمع الأموال من أصحابها واستخدامها في الاستثمار، والمقصود بالاستثمار في حالة الصكوك هو اقتناء الموجودات المدرة للدخل، بسبب كونها موظفة في نوع من النشاط الاقتصادي، هذا الاقتناء يهيئ لقطاع الأعمال الحصول على الموجودات المطلوبة للنشاط بأقل تكلفة تمويل ممكنة، كما يهيئ لحملة الصكوك المشاركة في الدخل الناجم عن النشاط الاقتصادي.

ومن أمثلة ذلك: أن يتم إصدار صكوك تستخدم حصيلتها في اقتناء آلات وتأجيرها إلى مصنع إجارة منتهية بالتمليك، أو اقتناء طائرات وبيعها بثمان آجل إلى شركة طيران، أو اقتناء مباني والدخول بقيمتها في مشاركة مع شركة صناعية أو تجارية وغيرها. <sup>(٢)</sup>

لقد ازدادت أهمية عمليات إصدار الصكوك الإسلامية نتيجة لعوامل عديدة، وأبرزها ما يلي: <sup>(٣)</sup>

أ- يتبين لنا من خلال وصول الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي، مدى وحكمة ونزاهة النظام الإسلامي.

ب- تلبي الصكوك الإسلامية احتياجات الدولة في تمويل المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية بدلاً من الاعتماد على الدين العام وسندات الخزينة.

(١) الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتوضيحاً، عبد الله بن سليمان المنيع، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية، ٢٤-٢٥/٥/٢٠١٠م، (ص: ٣٧٣).

(٢) الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، د. معبد علي الجارحي، د. عبد العظيم جلال أبوزيد بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة الدورة التاسعة عشرة، (ص: ٧).

(٣) الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، نوال بن عمارة، مجلة الباحث العدد ٩، ٢٠١١، (ص: ٢٥٤).

ج- إن استغلال الفرصة من قبل البنوك المركزية واستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية يسهم في امتصاص السيولة وخفض معدلات التضخم وإتاحة الفرصة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.

د- تساعد الصكوك الإسلامية على تحسين ربحية الشركات والمؤسسات المالية؛ لأن عمليات إصدارها تُعد عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج إلى تكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.

هـ- تُعد الصكوك الإسلامية أداة تساعد على الشفافية، وتسهم في تحسين بنية المعلومات في السوق، لأنها تتطلب العديد من الإجراءات ومشاركة العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يساهم في توفير المزيد من المعلومات في السوق.

ويتبين مما سبق، أنّ زيادة الاهتمام بإصدار الصكوك الإسلامية وتوسعها، سينتج عنه زيادة في تداول الأدوات المالية فضلاً عن تنشيط السوق المالية الإسلامية وتجاوبها مع احتياجات المستثمرين والمدخرين عن طريق آليات تستبعد الفوائد المحرمة شرعاً.

ثانياً: أهداف إصدار الصكوك الإسلامية:

إنّ الأهداف الرئيسية لإصدار الصكوك الإسلامية تتمثل فيما يلي: (١)

أ- الحصول على السيولة اللازمة من أجل توسيع المشاريع القائمة وتطويرها عن طريق تحويل أصولها المالية سواء كانت خاصة أو حكومية إلى صكوك وعرضها في الأسواق المالية لجذب المستثمرين.

ب- جمع رأس المال بهدف تمويل إنشاء مشروع استثماري جديد وذلك بطرح الصكوك في أسواق المال وفقاً لصيغ التمويل الإسلامية المختلفة، بحيث تكون حصيلة الاكتتاب فيها رأسمال المشروع.

ثالثاً: حكم التعامل بالصكوك الإسلامية:

يكاد يجمع الفقهاء المعاصرين على جواز التعامل بالصكوك الإسلامية، إذا توفرت فيها الضوابط الشرعية التي تم تحديدها للتعامل بالصكوك. (٢).

(١) الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، نوال بن عمارة، مجلة الباحث العدد ٩، ٢٠١١م، (ص: ٢٥٤)، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابه، (ص: ٢٧).

(٢) ينظر: سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدورة الرابعة، السعودية، ٦-١١ فبراير ١٩٨٨م، قرار رقم (٥) د ٤/٠٨/٨٨، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٤/٢٠٧٦). ، توصيات ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقييم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية، ٢٤-٢٥/٥/٢٠١٠م، (٢)، المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم

### المطلب الثالث: أنواع الصكوك الإسلامية ومجالات استخدامها

أولاً: أنواع الصكوك الإسلامية:

تعددت أنواع الصكوك الإسلامية وتكاثرت بشكل ملحوظ، وذلك للأهمية والمميزات التي تتمتع بها، وسنحاول أن نقتصر على أهم أنواع الصكوك الإسلامية، وسنقسم الصكوك من حيث قابليتها للتداول في الأسواق إلى قسمين: (١)

القسم الأول: قابلة للتداول، المضاربة والإجارة والمشاركة والمزارعة والمساقاة.

القسم الثاني: غير قابلة للتداول، وتشمل: صكوك الاستصناع والمرابحة والسلم.

القسم الأول: الصكوك القابلة للتداول:

أ- صكوك المضاربة: وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملك لحملة الصكوك في حدود حصتهم، وتدار الصكوك على أساس المضاربة الشرعية بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها. (٢)

وتتميز هذه الصكوك بعض الخصائص، أهمها: (٣)

١. قابليتها للتداول في أسواق رأس المال.

٢. تستخدم في تمويل كافة القطاعات الزراعية والصناعية والخدمية والعقارية.

٣. سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة؛ لارتباطها بموجودات عينية.

٤. يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الاطمئنان

للمستثمرين.

فعلى سبيل المثال: تحتاج إحدى الدول إلى بناء وحدات سكنية من أجل بيعها لمواطنيها بالتقسيط بهدف القضاء على أزمة السكن لديها، لكن ميزانيتها السنوية لا تستطيع تمويل

(١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٣٠٢)، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، أ. د كمال توفيق

حطاب، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، ١٣/٥-١٣/٦/٢٠٠٩م، (ص: ٢٠)، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، عبد الله بن سليمان المنيع، المكتب الإسلامي الطبعة الأولى، ١٩٩٦م، (ص: ٢٤٩).

(١) ينظر: دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية - الصكوك الإسلامية نموذجاً، (ص: ٩).

(٢) ينظر: المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)،

البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٩١).

(٣) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، بحث منشور في

مجلة دراسات، كلية المال والأعمال، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، العدد ٢، المجلد ٤٢، ٢٠١٥م،

(ص: ٥٥٥).

هذا المشروع، فتقوم الحكومة بطرح الفكرة على البنوك فيقوم البنك الممول بتحويل رأس مال المشروع إلى الحكومة عن طريق توقيع اتفاقية مضاربة وتقسيم الربح كأن يكون بنسبة ٢٥٪ للحكومة كونها مديراً للمشروع و٧٥٪ للبنك الممول، وبعد اكتمال مدة المقارضة تقوم الحكومة برد رأس مال المشروع إلى البنك مع نسبته من الأرباح، أما في حال خسارة الحكومة لرأس مال المشروع دون إهمال منها فيتحمل البنك تلك الخسارة .

ب- صكوك الإجارة: هي عبارة عن (وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك).<sup>(١)</sup>

وتتميز هذه الصكوك ببعض الخصائص، أهمها: <sup>(٢)</sup>

١. تكون ذات آجال متوسطة وطويلة وتتميز بقلة المخاطر.

٢. قابلة للتداول في أسواق المال.

٣. تستخدم في تمويل المشروعات مختلفة.

٤. بالإمكان تملك المشروع في نهاية العقد (الإجارة المنتهية بالتملك).

على سبيل المثال: قد يكون هناك مبنى مستأجر، ويكون دخله الشهري أو السنوي هو عائد حملة الصكوك الذين هم شركاء في ملكية المبنى، وبالإضافة إلى عائد الإيجار، فإن حملة الصكوك يمكنهم بيع ما يمتلكون من صكوك: <sup>(٣)</sup>.

ج- صكوك المشاركة: وهي (وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار). <sup>(٤)</sup>

(١) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٨٨).

(٢) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٦).

(٣) الصكوك المالية وأنواعها (الاستثمار- الصناديق الاستثمارية- الأوراق المالية التجارية)، يوسف حسن يوسف، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، ٢٠١٤م، (ص: ٦).

(٤) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٩١). (ص: ٢٩٠).

وتتميز هذه الصكوك بعض الخصائص، أهمها: <sup>(١)</sup>

- ١- ذات مخاطر استثمارية متدنية؛ لأنها مستندة إلى أصول اقتصادية تتميز بربحية عالية، وإدارة كفؤة، وتنوع لتشمل قطاعات اقتصادية مختلفة.
- ٢- يمكن تسيلها في أي لحظة في السوق المالي.
- ٣- يمكن استخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد.
- ٤- ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار الأخرى المتاحة.

د- صكوك المزارعة: هي وثائق ذات قيم متساوية يتم إصدارها بهدف استخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويكون لحاملي الصكوك نصيباً في المحصول وفق ما حدده العقد، ومالك الأرض هو المصدر لتلك الصكوك، والمزارعون هم المكتتبين فيها في عقد المزارعة (أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم) وتكاليف الزراعة حصيلة الاكتتاب، وقد يكون المزارع المصدر (صاحب العمل) وأصحاب الأرض هم المكتتبين (المستثمرون الذين اشتروا الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض. <sup>(٢)</sup>

هـ- صكوك المساقاة: <sup>(٣)</sup> هي وثائق ذات قيم متساوية، يتم إصدارها بهدف استخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة ورعايتها والإنفاق عليها على أساس عقد المساقاة، ويكون لحملة الصكوك حصة من الثمر وفقاً لما حدده العقد.

وصكوك المساقاة يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل عمليات السقي والرعاية، والمصدر لهذه الصكوك هو مالك الأرض أو مالك منافعها -الشجر-، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

القسم الثاني: الصكوك الغير قابلة للتداول، وهي أنواع وأهمها:

- أ- صكوك الاستصناع: (هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك). <sup>(٤)</sup>
- وتتميز هذه الصكوك بعض الخصائص، أهمها: <sup>(٥)</sup>

(١) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٦).

(٢) ينظر: إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية، شقيري نوري موسى، دار المسيرة، عمان، ٢٠١٥م، (ص: ١٢٦).

(٣) إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية، (ص: ١٢٦).

(٤) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،

(١- ٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٨٩).

(٥) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٧).

١. توفر تمويلًا متوسط الأجل لتلبية الاحتياجات التمويلية لتصنيع سلع محددة.
  ٢. يمكن استعمالها لتمويل رأس المال العامل للمشروعات الاستثمارية ذات الجدوى.
  ٣. تسمح هذه الصيغة بتمويل مشروعات البنية التحتية.
  ٤. تشجع هذه الصيغة وتساعد في الاستغلال الأمثل للمواهب والقدرات التكنولوجية.
- ومثال عليها: صكوك استصناع مشروع درة البحرين، التي صُدّرت من أجل تمويل إقامة البنية التحتية الأساسية للمرحلة الأولى لإنشاء المشروع الذي يُعد أكبر مشروع سكني وترفيهي في البحرين وعلى الطراز العالمي وبتكلفة تقدر بـ ١٠ بلايين دولار أمريكي. (١)
- ب- صكوك المرابحة: (هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك). (٢)
- وتتميز هذه الصكوك ببعض الخصائص، أهمها: (٣)
١. إشباع حاجات الأفراد من السلع الحاجيات وغيرها.
  ٢. فتح أبواب ملائمة للاستثمار، وتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين.
  ٣. تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي.
  ٤. دعم الصناعة والقطاعات الاقتصادية المختلفة من زراعة وخدمات وغيرها.
- فعلى سبيل المثال: تحتاج إحدى الدول إلى شراء عدد كبير من الأجهزة الطبية لتزويد بعض مستشفياتها بها، مع عدم استطاعة ميزانيتها السنوية تمويل هذه الأجهزة، فتقوم بتقديم طلبٍ إلى أحد البنوك لشراء هذه الأجهزة، بوعده حكومي بشراء هذه الأجهزة من حاملي الصكوك بعد أن يمتلكوها، فيقوم البنك بإصدار صكوكاً للاكتتاب بصفته مديراً لهذه العملية مقابل أجر معين، فتكون حصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء الأجهزة أو البضاعة، وقد يكون لهذا البنك محفظة من صكوك المرابحة فتشتري المحفظة البضاعة وبعد إغلاق باب الاكتتاب يشتري البنك هذه الأجهزة الطبية بأسلوب المرابحة، وقبضها القبض الناقل للملكية، فتكون الأجهزة الطبية حينها مملوكة لحاملي الصكوك، فيقوم البنك ببيعها إلى الحكومة مرابحةً بالتقسيط، فيكون الربح هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المرابحة نقداً وبيعها بالآجل. (٤)

(1) <https://www.kfh.com/home/Personal/news/2005/1/news-203.html>

(٢) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٨٩).

(٣) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٦).

(٤) صكوك المرابحة، سعود العنزي ومحمود السرطاوي، بحث، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الثامن، العدد الأول، ٢٠١٢م، (ص: ٢٢٠-٢٢١).

ج- صكوك السّلم: (هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السّلم، وتصبح سلعة السّلم مملوكة لحملة الصكوك).<sup>(١)</sup>

وتتميز هذه الصكوك بعض الخصائص، أهمها:<sup>(٢)</sup>

١. تشغيل أموال المستثمرين بربح جيد.
٢. توفير التمويل اللازم للمنتجين ورجال الأعمال حسب الأحكام الشرعية.
٣. ضمان الحصول على السلعة وقت احتياجاتها بسعر مناسب.

ثانياً: مجالات استخدام الصكوك الإسلامية

يمكن استخدام الصكوك في مجالات متعددة ومتنوعة، حسب نوع الصك فيمكن الاستفادة من صكوك الإجارة بكافة أنواعها في تمويل المشاريع التنموية المختلفة، فمن الممكن أن تستخدمها الحكومة كبديل إسلامي عن سندات الدين العام، وذلك لتمويل مشاريع حكومية مختلفة، ولآجال متنوعة، أما صكوك الاستصناع فيمكن استخدامها في تمويل صناعات مهمة وكبيرة مثل استصناع أسطول السفن والطائرات والمصانع وغيرها، وكذلك صكوك المشاركة والتي تعد الأسلوب الأمثل للاستثمار والأنشطة الاقتصادية الحيوية والمهمة.

فقد قامت بعض المصارف الإسلاميّة بتمويل مشاريع تنموية مهمة من خلال الصكوك ومنها.<sup>(٣)</sup>

أ. قيام مصرف دبي الإسلامي بإصدار صكوك إسلامية بقيمة (٢،٨) مليار دولار من أجل تمويل مشاريع مؤسسة الموانئ والجمارك والمنطقة الحرة.

ب. إصدار مصرف دبي الإسلامي صكوك إجارة بقيمة (١) مليار دولار لتمويل المرحلة الثانية لمشروع توسعة مطار دبي الدولي.

ج. إصدار مؤسسة النقد البحريني صكوكاً بقيمة (١،٣) مليار دولار تم طرحها في سوق البحرين للأوراق المالية، وقامت أيضاً بإصدار شهري بقيمة (٢٥) مليون دولار (صكوك سلم) من أجل امتصاص السيولة الزائدة.

(١) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،

(١-٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤م، المعيار الشرعي رقم (١٧)، الصكوك الاستثمارية، (ص: ٢٨٩).

(٢) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٧).

(٣) الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) تجربة ماليزيا، سامي عبيد محمد، عدنان هادي جعاز،

مجلة العلوم الاقتصادية العدد ٣٨، ٢٠١٥م، (ص: ١١٤-١١٥).

د. إصدار حكومة قطر صكوك إجارة بقيمة (٧٠٠) مليون دولار من أجل تطوير مدينة حمد الطبية.

ه. إصدار حكومة السودان شهادات المشاركة شهامة لتمويل عجز الموازنة. ولم يقتصر إصدار الصكوك الإسلامية على الدول الإسلامية فقط، فقد قامت ولاية ساكسونيا في ألمانيا بإصدار صكوك إسلامية بقيمة (١٠٠) مليون يورو، كما قامت إحدى شركات الغاز الأمريكية بإصدار صكوك إسلامية بقيمة (١٦٦) مليون دولار وذلك لتطوير مكامن نفطية في لويزيانا الأمريكية.

من خلال ما تقدم يتضح لنا الدور الكبير الذي تلعبه المصارف الإسلامية عن طريق إصدارها لمختلف الصكوك، والتي تمتاز بقدرتها الكبيرة على تمويل المشاريع التنموية الرائدة ذات الشهرة العالمية والتي تعدُّ من أبرز روافد اقتصاد الدول التي صدرت فيها مثل مساهمة المصارف الإسلامية في تطوير مطار دبي أو المساهمة في مشاريع مؤسسة موانئ دبي التي تدير المشاريع والموانئ الدولية في دول متعددة، وكذلك مساهمتها في سدِّ عجز الموازنة العامة للدولة مثل صكوك شهامة السودانية وغيرها الكثير.

بناءً على ما تقدم نجد أن الصكوك الإسلامية تتنوع لتلائم الرغبات المختلفة سواء كان قطاعاً حكومياً أو خاصاً أو حتى قطاعاً خيرياً، فهي تعود بالنفع على مصدري الصكوك والمدَّخرين على حدٍّ سواء، فهي أداة فعالة للاستثمار والتمويل، كما أنها خالية من الربا الموجود في السندات التقليدية.

## المبحث الثاني أهمية الصكوك الإسلامية في تطوير السوق المالية وللمصدر الأصلي والمستثمرين

المطلب الأول: أهمية الصكوك المالية الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية  
تظهر أهمية ودور الصكوك المالية الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية من خلال  
التالي: (١)

١- إنَّ ابتكار أدوات مالية واستثمارية كالصكوك المالية الإسلامية وتداولها في سوق الأوراق المالية، له دور كبير في توفير فرص الاستثمار وتوجيه المدخرات إلى قنوات الاستثمار المختلفة، وهذا يعدُّ أمراً حيوياً يدفع النمو الاقتصادي وينشط الاقتصاد، فإنَّ تعدد أنواع وأجال الصكوك يساعد في إصدار صكوك يمكن استخدامها لتمويل المشاريع مختلفة كقطاع الزراعة، والصناعة، والعقار وغيرها.

٢- تقدم الأدوات الاستثمارية المعتمدة على الصكوك والتي تمَّ تداولها في سوق الأوراق المالية بديلاً قريباً للمعاملات المصرفية التقليدية، فإنَّ تنوع الأدوات الاستثمارية الإسلامية، أصبح أكثر إغراءً للمدخرين من ودائع المصارف التقليدية، وأصبح مصدراً أفضل لتمويل الاستثمار بالنسبة للمستثمرين.

٣- إنَّ التوسع في إصدار الصكوك المالية الإسلامية نتيجة تبني خطط التنمية الاقتصادية، ساهم في تعظيم وتوطين المدخرات وتوسيع دائرة الاستثمار.

٤- إنَّ ازدياد كمية ونوعية الصكوك المالية الإسلامية سيؤدي إلى ارتفاع كفاءة السوق المالية وما يترتب عليه من تعميق السوق واتساعه، وستزداد كميات التداول هذه الصكوك، ممَّا يؤدي إلى تغطية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية.

### المطلب الثاني

(١) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا نموذجاً-، العربي مطفي، حمو سعدية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد ٠١، مارس ٢٠١٧م، (ص: ٧٢)، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، د. شافية كفاف، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد ١٤، ٢٠١٤م، (ص: ١٠١-١٠٢)، دور الأسواق المالية في توجيه عملية الاستثمار، م.م. كفاء عبدالكريم شاكر، بحث منشور في مجلة العلوم الإسلامية العدد ٣٨ ص ١٤٩

<https://iasj.rdd.edu.iq/journals/uploads/2025/01/07/c906c5ae324d60077e02715f9b5412.pdf>

أهمية الصكوك الإسلامية للمصدر الأصلي والمستثمرين:  
أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمصدر الأصلي:

توفر الصكوك المالية الإسلامية عدة فرص لمصدريها لما لها من ميزات تشجع الاستثمار فيها وتبرز أهميتها من خلال ما يلي: (١)

١- تساعد عملية التصكيك في المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يساهم في تقليل مخاطر التمثال بين آجال الموارد واستخداماتها.

٢- يضاعف التصكيك من قدرة الشركات على تسييل أصولها، أي تحريرها لتأمين السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها المختلفة، بالإضافة لتنويع مصادر التمويل متعدد.

٣- يساعد التصكيك في تحسين نسبة كفاية رأس المال، لأنه عبارة عن عمليات خارج الميزانية، فالتصكيك وسيلة جيدة لإدارة المخاطر الائتمانية والحد منها.

ثانياً: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للمستثمرين:  
تتمثل أهميتها بالنسبة للمستثمرين فيما يلي: (٢)

١- تصكيك أصول الشركة أقلّ تكلفة مقارنة بالاقترض المصرفي، وذلك بسبب قلة الوسطاء من ناحية العمولة الممنوحة، وقلة المخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدرة؛ لكونها مدعومة بأصول موجودة حقيقية.

٢- تتميز عملية تصكيك الأصول بأنها غير مرتبطة بالتصنيف الائتماني للمصدر حيث تتمتع الأوراق المالية المصدرة بموجب عمليات التصكيك بصفة عامة بتصنيف ائتماني عالي نتيجة دعمها بتدفقات مالية محددة عبر هياكل داخلية معروفة بدقة، بالإضافة الى المساعدة الخارجية بفعل خدمات التحسين الائتماني، وهذا لا يتوفر للصكوك المصدرة من الشركات التقليدية.

٣- تعطي الصكوك المالية الإسلامية عوائد أعلى مقارنة بالاستثمارات المالية الأخرى (الأوراق المالية، الحكومة، السندات ذات الآجال القصيرة) وانخفاض مخاطرها، كما يوفر التصكيك فرصاً استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم واسترداد أموالهم بصورة مريحة، وتعود عليهم بعوائد مجزية.

٤- للصكوك الإسلامية تدفقات يمكن التنبؤ بها، أي إنّ العائد أو الربح يمكن حسابه.

(١) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية- دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية، محمد غزال، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، ٢٠١٣م، (ص: ١٣٧).

(٢) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية- دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية، (ص: ١٣٧).

### المبحث الثالث

## دور الصكوك الإسلامية في التمويل وتحقيق التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية والحد من المخاطر

أولاً: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية: إنَّ التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية وربطها باستخدامات تنموية حقيقية يعتبر خياراً أمثل خاصة بالنسبة للدول النامية، وقد تكون الصكوك المالية الإسلامية من بين الوسائل الفعّالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق تعبئة الموارد، وضمان توجيهها الى مجالات استثمارية حقيقية، إذ أن التحدي الأساس في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، وإنما في طريقة استخدام هذه الموارد أيضاً، بحيث تقرّب بين تلك الموارد وبين الهدف التنموي المنشود منها، وعليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تمّ جمعها عن طريق الصكوك المالية الإسلامية يطرح الاختيار بينها من حيث مدى تلائمها مع النشاطات الاقتصادية المختلفة، فنجد أنّ صكوك المرابحة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السّلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الاستخراجية والحرفية، في حين تستخدم صكوك المشاركة التي تعتبر الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة والمتوسطة والقصيرة الأجل، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية نظراً لمرونة أحكامها وإمكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك صكوك المضاربة التي تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته.

ثانياً: دور الصكوك الإسلامية في الحد من المخاطر

تعمل الصكوك المالية الإسلامية من خلال آلية المشاركة في الأرباح والخسائر على تخصيص المخاطر عن طريق تقاسمها بين أطراف العقد، مما يخفف من الصدمات المترتبة على تحقق هذه المخاطر، فكل طرف يتحمل المخاطر حسب قدرته، فملاك الصكوك يتحملون جزء من المخاطر يتناسب وعدد صكوكهم وبقدر مساهمتهم في رأس المال، وأصحاب الاستثمارات يتحملون جزء من المخاطر، هذا التقاسم في تحمل المخاطر يؤدي إلى زيادة الثقة والطمأنينة

## المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنى التحتية والتنمية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي

أولاً: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية والتنمية  
يمكن استعمال الصكوك المالية الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع  
التنموية الضخمة التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة، وبالتالي فهي تحقق الفائدة لكل من  
المصدر والمستثمر.

فالصكوك المالية الإسلامية تلبى احتياجات الدول في تمويل هذا النوع من المشاريع مما  
يجنبها اللجوء الى سندات الخزينة والدين العام، فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار  
صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام والتي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة  
عامة لا بقصد الربح كتمويل بناء الجسور والطرق والمستشفيات والمدارس والموانئ وغيرها،  
حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان  
المؤجرة للدولة، ثم تقوم الدولة بصفقتها مستأجراً بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها  
والانتفاع بها، كما يمكن استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل مشاريع وبرامج الإسكان  
والتنمية العقارية. (٢)

### ثانياً: دور الصكوك الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

يعتبر الاستثمار أحد دعائم النمو الاقتصادي، خاصة في البلدان النامية لما ينتج عنه من  
زيادة طاقة البلد الإنتاجية، ويعد من الوسائل الفعالة في تغيير بنية الاقتصاد الوطني، وزيادة  
حجم الاستثمار يزيد معدل النمو الاقتصادي من خلال زيادة القيمة المضافة والإنتاجية وتشغيل  
القوى العاملة.

لقد آذن انتشار الصكوك الإسلامية ببدء مرحلة جديدة تمّ فيها التحول من الاقتصاد الورقي إلى  
الاقتصاد الحقيقي المرتبط بالسلع والخدمات، فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية  
الموجودة لدى الأفراد والمعطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، لاستثمارها في

(١) ينظر: دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا نموذجاً -، (ص: ٧٢).

(٢) ينظر: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، (ص: ٢٥٣).

مختلف المجالات الزراعية والصناعية والتجارية. (١)

ثم إن استخدام تلك الأموال المدخرة في مجالات الاستثمار المختلفة يزيد من الطلب على الأيدي العاملة، ويحسن من مستوى الأفراد المعاشي سواء المستثمرين منهم أم الذين تحققت لهم فرص العمل من خلال تشغيل تلك الأموال، كما يعتبر الاستثمار في الصكوك الإسلامية إحدى الطفرات في مجال التنمية الاقتصادية وزيادة الطلب على الأيدي؛ لما تتمتع به الصكوك الإسلامية من انتشار واسع، ونمو متسارع؛ بسبب زيادة الطلب عليها.

وللصكوك الإسلامية دور فعال في تحقيق الثبات في مستوى الأسعار العام في الأسواق، نظراً لما تحققه تلك الصكوك من نمو في الاقتصاد الوطني، وما تساهم به من تشغيل الأيدي العاملة، فمؤدى ذلك كله تحسن المستوى المعاشي واستقرار مستوى الأسعار في الأسواق التي تتعامل بالصكوك وبالمنتجات الإسلامية.

ولو أننا أمعنا النظر فيما سبق الكلام عنه في هذا الموضوع لوجدنا أن التعامل بالصكوك الإسلامية يتماشى مع تحقيق أهداف الاستقرار الاقتصادي، ويسيران معاً جنباً إلى جنب لتحقيق الغرض نفسه، وبذلك ينتج عن التعامل بالصكوك الإسلامية تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

### المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق والمؤسسات المالية الإسلامية

أولاً: دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق المالية الإسلامية:

تؤدي الصكوك الإسلامية دور هام في تنشيط وتنمية السوق المالية، حيث إن استخدام الصكوك والتوسع في التعامل بها من شأنه أن يؤدي إلى تدعيم دور الأسواق المالية من خلال: (٢)

١- توسيع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية في السوق، بحيث تشمل صكوك الشركات وصكوك المصارف الإسلامية والصكوك الحكومية، مما يؤدي إلى تنشيط السوق المالية.

٢- توسيع قاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالي التي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصداراً وتداولاً، لتشمل المصارف الإسلامية وفي بعض الأحيان المصارف التقليدية كما في

(١) المنتجات المالية الإسلامية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، (ص: ٢٤٨). ينظر: دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، (ص: ٥٥٩).

(٢) دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية، (ص: ٢٢١).

ماليزيا، وشركات الاستثمار والحكومات والقطاع الخاص والمؤسسات المالية الوسيطة.  
٣- زيادة كفاءة السوق المالية بازدياد كمية ونوعية الصكوك الإسلامية نظراً لما يترتب عليها من تعميق السوق واتساعه.

٤- تهيئة المناخ لقيام سوق مالية إسلامية، بالإضافة إلى جذب مدخرات الباحثين عن الاستثمار الخالي من كافة المحظورات، خاصة أموال المغتربين ومختلف الأموال المهاجرة إلى خارج العالم الإسلامي.

ثانياً: دور الصكوك الإسلامية في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية:  
تقوم المؤسسات المالية الإسلامية بإصدار الصكوك الإسلامية وتحقق بذلك نتائج مهمة تتمثل في: (١)

١- رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى.

٢- توسيع حجم الأعمال للمؤسسات دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.

٣- توسيع تدفق التمويل بشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول.

٤- تقدم أسلوباً جيداً لإدارة السيولة تستطيع المصارف والمؤسسات الإسلامية من خلاله إدارة سيولتها، فتقوم بشراء الصكوك إذا كان لديها فائض من السيولة، ويبيع الصكوك في السوق الثانوية إذا احتاجت للسيولة.

٥- الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتمويل المطلوب للشركات المساهمة، بطريقة تجتذب العديد من فئات المجتمع للمشاركة المشروعة والتي لطالما كانت منعزلة عن التنمية خوفاً من الوقوع في المحظورات.

٦- تُعتبر الصكوك الإسلامية أداة أساسية في نشاط المصارف الإسلامية، يمكن من خلالها تطوير هيكل الموارد والاستخدامات وتفعيل دورها الاستثماري والتمويلي، وتخفيف المخاطر فيها والحد من مشكلة السيولة.

(١) ينظر: الصكوك: تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، علاء الدين زعتري، ورقة عمل مقدمة إلى ورشة: الصكوك الإسلامية: تحديات، تنمية، ممارسات دولية، الأردن، ٢٠١٠م، (ص: ١٢)، الصكوك كأداة لإدارة السيولة، محمد تقي العثماني، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٠م، (ص: ٥)، صكوك الاستثمار الشرعية، وليد خالد الشايجي وعبد الله يوسف الحجوي، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر: «المؤسسات المالية الإسلامية، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٥م، (ص: ٩٢٦).

## الخاتمة

تعدُّ الصكوك الإسلامية إحدى الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتي تم ابتكارها لتطوير القطاع المالي الإسلامي لتكون بمثابة البديل عن أدوات الاستثمار التقليدية، حيث أصبحت الصكوك الإسلامية إحدى الأدوات التمويلية المهمة التي تساهم في تنوع المصادر التمويلية وتوفير السيولة اللازمة لتغطية احتياجات الحكومة بدلاً من الاعتماد على الديون الداخلية أو الخارجية لتحقيق التنمية الاقتصادية.

كما تتمتع الصكوك الإسلامية بأشكالها المختلفة بالقدرة على تغطية عجز الموازنة العامة للدول كبديل لصيغ التمويل التقليدية، وخير مثال على ذلك نجاح التجربة الماليزية، وتصدُّرها العالم في مجال إصدار الصكوك الإسلامية ونسبة تزيد عن ٥٦٪ من الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية خلال المدة (٢٠٠١-٢٠٢٠) مستندة في ذلك على مجموعة من القوانين والتشريعات، ما سمح لها بتأسيس سوق مالي إسلامي للتداول لتكون الوجهة المفضلة لإصدارات الصكوك الإسلامية المحلية والدولية، ولا يفوتنا أن نعرج على التجربة السودانية فهي تجربة جادة وناجحة في استخدام الصكوك الإسلامية للتمويل وللتقليل من الاعتماد على التمويل التقليدي. ومما سبق تبين لنا مدى أهمية الصكوك الإسلامية في التمويل ودفع عملية التنمية الاقتصادية في البلدان التي تتعامل بهذه الصكوك.

## المصادر والمراجع

- ١- إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية، شقيري نوري موسى، دار المسيرة، عمان، ٢٠١٥م.
- ٢- أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، د. شافية كتاف، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد ١٤، ٢٠١٤م.
- ٣- بحوث في الاقتصاد الإسلامي، عبد الله بن سليمان المنيع، المكتب الإسلامي الطبعة الأولى، ١٩٩٦م.
- ٤- توصيات ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية، ٢٤-٢٥/٥/٢٠١٠م.
- ٥- دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية.
- ٦- الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) تجربة ماليزيا، سامي عبيد محمد، عدنان هادي جعاز، مجلة العلوم الاقتصادية العدد ٣٨، ٢٠١٥م.
- ٧- دور الأسواق المالية في توجيه عملية الاستثمار، م.م. كفاء عبدالكريم شاكر، بحث منشور في مجلة العلوم الإسلامية العدد ٣٨.
- ٨- دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية -الصكوك الإسلامية نموذجاً، د. نوال سمرد، د. رفيق بشوندة، المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، ٢٨ - ٣٠/٧/٢٠١٥م.
- ٩- دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، هناء محمد الحنيطي، بحث منشور في مجلة دراسات، كلية المال والأعمال، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
- ١٠- دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية- دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية-، محمد غزال، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، ٢٠١٣م.
- ١١- دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد -ماليزيا نموذجاً-، العرابي مطفي، حمو سعدي، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد ١، مارس ٢٠١٧م.
- ١٢- سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدورة الرابعة، السعودية،

٦- ١١ فبراير ١٩٨٨ م.

١٣- صكوك الاستثمار الشرعية، وليد خالد الشايجي وعبد الله يوسف الحججي، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر: «المؤسسات المالية الإسلامية، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٥ م.

١٤- الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، أ. د كمال توفيق حطاب، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، ١٣/٥- ٣/٦/٢٠٠٩ م.

١٥- الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابه.

١٦- الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتوضيحاً، عبد الله بن سليمان المنيع، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية، ٢٤- ٢٥/٥/٢٠١٠ م.

١٧- الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، أ. د معطي الله خير الدين، أ. شرياق رفيق، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، ٣-٤/١٢/٢٠١٢ م.

١٨- الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين -، د. نوال بن عمارة، مجلة أبحاث، العدد ٩، ٢٠١١ م.

١٩- الصكوك الإسلامية، أ. د صفية أحمد أبو بكر، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، ١٥/٥- ٣/٦/٢٠٠٩ م.

٢٠- الصكوك المالية وأنواعها (الاستثمار- الصناديق الاستثمارية- الأوراق المالية التجارية)، يوسف حسن يوسف، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، ٢٠١٤ م.

٢١- صكوك المرابحة، سعود العنزي ومحمود السرطاوي، بحث، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الثامن، العدد الأول، ٢٠١٢ م.

٢٢- الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، د. معبد علي الجارحي، د. عبد العظيم جلال أبوزيد بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة الدورة التاسعة عشرة.

٢٣- الصكوك كأداة لإدارة السيولة، محمد تقي العثماني، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٠ م.

٢٤- الصكوك: تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، علاء الدين زعتري، ورقة عمل مقدّمة إلى ورشة: الصكوك الإسلامية: تحديات، تنمية، ممارسات دولية، الأردن، ٢٠١٠ م.

٢٥- لسان العرب، محمد بن مكرم بن علي، جمال الدين ابن منظور الأنصاري الرويفعي الإفريقي (ت: ٧١١هـ)، دار صادر - بيروت.

- ٢٦- مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدورة الرابعة السعودية، ٦ - ١١/٢/١٩٨٨ م.
- ٢٧- المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة منها، أ. د عبد الستار أبو غدة، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، مجمع الفقه الإسلامي، السعودية، ٢٤ - ٢٥/٥/٢٠١٠ م.
- ٢٨- المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، أحمد بن محمد بن علي الفيومي ثم الحموي، أبو العباس (ت: نحو ٧٧٠هـ)، المكتبة العلمية - بيروت.
- ٢٩- المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (١- ٤٨)، البحرين، طبعة ٢٠١٤ م.
- ٣٠- المنتجات المالية الإسلامية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، أحمد أكرم حسن، رسالة ماجستير، الجامعة العراقية- كلية العلوم الإسلامية، ٢٠١٩ م.

### **Summary:**

#### The Role of Islamic Sukuk in Achieving Economic Development

Islamic sukuk are among the most prominent Sharia-compliant financing and investment tools. They emerged as a modern innovation in the Islamic financial sector, serving as a legitimate alternative to conventional financial instruments. Sukuk play an effective role in achieving economic development by providing diversified sources of funding and meeting liquidity needs for governments and institutions without relying on traditional loans.

Sukuk have a central role in revitalizing Islamic financial markets by expanding the base of participating institutions, increasing trading volumes, and deepening the market. They also enhance the efficiency of financial and productive cycles by converting illiquid assets into liquid ones, thus enabling the reallocation of resources more effectively.

Moreover, sukuk serve as an efficient liquidity management tool for Islamic banks and financial institutions, allowing them to purchase sukuk when they have surplus funds or sell them in the secondary market when liquidity is needed. In this way, sukuk contribute to improving the efficiency of the Islamic financial system and supporting sustainable economic growth.