مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: دور الصكوك الإسلامية في التمويل وإعادة الإعمار
اسم الكاتب: د. فراس أحمد الصالح
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/library/630
تاريخ الاسترداد: 2026/11/22 18:44 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

دور الصكوك الإسلامية في التمويل وإعادة الإعمار

د. فراس أحمد الصالح *

الملخص:

تناولت هذه الدراسة بيان دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، وذلك عبر توجيه الأموال التي تُجَمّعُ بعد إغلاق أبواب الاكتتاب عليها إلى المشاريع التنموية التي تسعى الحكومة إلى إعادة تأهيلها، أو تطويرها، أو إنشاء مشاريع جديدة. فتناول المطلب الأول مفهوم الصكوك وآلية إصدارها وخصائصها التي تميزت بها عن الأوراق التجارية المستعملة في المصارف التقليدية، والمخاطر التي يمكن أن تتعرض لها. وتحدث المطلب الثاني عن الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية سواء لمصدرها الأصلي، أو للمستثمرين، عبر بيان الميزات التي يتمتع بها كل صك من الصكوك، والجوانب الاقتصادية التي يمكن أن يستثمر به هذ الصك في مجال التنمية الاقتصادية، كما تناول هذا المطلب الدور الذي تسهم به الصكوك في تطوير السوق المالية، وتوسيع قاعدة الأوراق المالية. وتحدث المطلب الثالث عن الصكوك الإسلامية بصفتها مصدر ثقة للأفراد في جذب المدخرات وتجميعها وتوظيفها في مشاريع التنمية؛ نظراً الى الخصائص التي تميزها عن غيرها من أدوات التمويل التقليدية. وتحدث المطلب الرابع عن دور الصكوك في عودة الأموال المهربة من الخارج، وجذب أموال جديدة من الخارج لدعم الاقتصاد الوطني.

* جامعة بلاد الشام للعلوم الشرعية – قسم الاقتصاد الإسلامي

Role of Islamic instruments in financing and reconstruction

[*]Dr. Feras Ahmad Alsaleh

Abstract

This study deals with the role of Islamic instruments in economic development by channeling the funds collected after the closing of the subscription to development projects that the government is seeking to rehabilitate, develop or establish new projects.

The first section dealt with the concept of Islamic instruments, the mechanism of issuing it and the characteristics that characterized it from the commercial papers used in conventional banks, and the risks they could face. The second section concerns the economic importance of the Islamic instruments, either to its original source or to investors, by stating the advantages of each instrument and the economic aspects in which this instruments can be invested in economic development. Financial market, expanding the stock base. The third requirement for Islamic instruments is as a source of confidence for individuals in attracting and pooling savings and employing them in development projects because of the characteristics that distinguish them from other traditional financing instruments. The fourth section for the role of instruments in the return of money smuggled from abroad, and attract new funds from abroad to support the national economy.

[*] Bilad Al sham University for Islamic Sciences - Department of Islamic Economics

المقدمة :

الحمد لله رب العالمين، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على من بعث رحمة وهدى للعالمين.

أولاً_ أهمية البحث:

تظهر أهمية البحث في كون الصكوك الإسلامية أصبحت تفرض نفسها كأداة تمويلية يجري اعتمادها بقوة في ظل تنافس الدول على توفير متطلبات التنمية الاقتصادية، إذْ يتم إصدار الصكوك الإسلامية من قبل الحكومة التي تشعر بالعجز في ميزانيتها؛ لسدّ تكاليف المشاريع الاقتصادية المختلفة، فبعد قفل الاكتتاب عليها من قبل الأفراد والمؤسسات الأهلية تقوم الحكومة بتوجيه الأموال إلى المشاريع التي تحتاج إلى تطوير أو إعادة تأهيل بسبب الظروف الاقتصادية السائدة، أو إنشاء مشاريع جديدة.

ثانياً- أهداف البحث:

هَدَفَ البحث إلى الكشف عن الدور التنموي الذي تسهم به الصكوك الإسلامية في دعم عملية التنمية الاقتصادية، عبر بيان الأثر الفعَّال لكل صك عن بقية الصكوك، فضلاً عن بيان الأهمية الاقتصادية للصكوك مجتمعة. فهذه الدراسة حاولت الإجابة عن مجموعة من التساؤلات عن الصكوك الإسلامية. ومن هذه الأسئلة:

_ ما الميزات الاقتصادية التي يتمتع بها كل نوع من أنواع الصكوك؟

_ ما الآلية المتبعة في تمويل المشاريع بالصكوك الإسلامية؟

- كيف يُفَادُ من عائدات الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في سورية؟

ثالثاً: مشكلة البحث:

يعد توفير التمويل اللازم لإعادة الإعمار في الجمهورية العربية السورية من أهم التحديات الاقتصادية التي تواجه انطلاق عملية إعادة الإعمار، ونظرا إلى قدرة الصكوك على تأمين التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية بآجال مختلفة، يمكن أن تأتي الصكوك في مقدمة أدوات التمويل المقترحة في هذا الشأن. وبناء عليه، يمكن

صياغة مشكلة البحث بالسؤال الآتي: هل تستطيع الصكوك الإسلامية أن تسهم في توفير التمويل اللازم لإعادة الإعمار في الجمهورية العربية السورية؟

رابعاً – الدراسات السابقة: من أهم الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع الدراسات الآتية:

1."الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية"، د. أحمد عبد الصبور: إذْ تناول الباحث مفهوم الصكوك، وميزاتها، والدور الذي تقوم به في التنمية الاقتصادية في مصر، كما تناول تجارب الصكوك الإسلامية في ماليزيا والسعودية والسودان.

2."دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد"، د. مصطفى العرابي، سعدية حمو: تناول هذا البحث التعريف بالصكوك الإسلامية كأداة تمويلية، وعرض واقعها في سوق الأوراق المالية الماليزية، وبيان الدور الذي تسهم به في تمويل الاقتصاد الماليزي على المستوى الكلي، ودورها في تمويل القطاعات الاقتصادية.

3."دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، د. فتح الرحمن علي محمد صالح: إذْ تناول هذا البحث الخلفيات الأساسية للتصكيك الإسلامي وأهميته الاقتصادية، واختلاف التصكيك عن التورق، والمخاطر التي تتعرض لها الصكوك وطرائق إدارتها، والدور التنموي للصكوك.

4."دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية"، هناء محمد هلال الحنيطي، وكان هدف الباحثة هو إبراز الجانب العملي للصكوك الإسلامية من خلال دراسة الصكوك الإسلامية في عدد من الدول العربية وبيان المخالفات الشرعية المترتبة على تطبيقها.

5."الصكوك الإسلامية"، الدكتور صفية أحمد أبو بكر: تناول هذا البحث مفهوم الصكوك الإسلامية، وأهميتها، والتطور التاريخي لها، وتداولها من إذْ الحجم والعدد، والضوابط الشرعية والقانونية لإصدارها، ومستقبلها.

وبالنظر إلى البحوث الاقتصادية التي كتبت في هذا المجال تناولت هذه الدراسة بيان ميزات كل صك من الصكوك الإسلامية، والمجال الذي يمكن أن تتجه إليه وتحقق جدوى اقتصادية أكبر، ودوره في إعادة الإعمار وتأهيل المشاريع الاقتصادية في سورية.

المطلب الأول: مفهوم الصكوك وميزاتها، وآلية إصدارها، ومخاطرها

اولاً – مفهوم الصكوك: تمثل الصكوك أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه[1].

فالصكوك وثائق متساوية القيمة، تُصَدَرُ لاستخدام حصيلة الاكتتاب في تمويل المشاريع الاستثمارية التجارية والصناعية والزراعية، فهي متنوعة ومتعدُّدة مثل صكوك الاستصناع، وصكوك المرابحة. فهي ملكية مشتركة في أصل من الأصول المالية الذي يستحق جزءاً من الربح.

ثانياً – ميزات الصكوك الإسلامية: تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الميزات التي جعلت منها أداة مالية استثمارية، لها القدرة على المنافسة في الأسواق المالية العالمية، وهي[2]:

1. لا تعدُّ الصكوك الإسلامية ديناً في ذمة مصدرها لحاملها، كما في السندات.
2. يمكن تداول الصكوك، وتداولها يخضع لشروط ما تمثِّله.
3. تمثِّل وثيقة تصدر باسم مالكها، أو لحاملها بفئات متساوية القيمة؛ لإثبات حق مالكها فيما تمثِّله.

---

[1] القره داغي، د. علي محي الدين، فقه البنوك الإسلامية، دار البشائر الإسلامية، ط2: 1428هـ، بيروت، ص213.

[1] المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين المنامة، المعيار رقم: (17) ص240، ط: 2010م. ينظر: عبد الحي. هشام أحمد، الصناديق والصكوك الاستثمارية، ص 243، ط1: 2010م، دار العارف الإسكندرية.

4. تمثِّل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار؛ من الأعيان أو المنافع أو الخدمات، ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود.
5. تصدر على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها.
6. يشارك أصحابها في غنمها حسب الاتفاق المبيّن في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك.

ونتيجة لهذه الميزات، كانت الصكوك الإسلامية هي البديل عن الأدوات التمويلية التقليدية التي اتجهت إليها الحكومات والمؤسسات لسدِّ العجز في الميزانية، وتوفير الأمان للأفراد الذين يبحثون عن أدوات إسلامية في استثمار أموالهم.

ثالثاً – آلية إصدار الصكوك الإسلامية: تمثل الصكوك الإسلامية علاقة بين طرفين بهدف الحصول على حصيلة الاكتتاب، هما[1]:

1- المصدر: هو المستفيد من حصيلة إصداره، الراغب بالحصول على التمويل.
2- حملة الصكوك: وهم المستثمرون لأموالهم في شراء الصكوك أو الاكتتاب فيها.

والغاية من إصدار الصكوك هو الحصول على حصيلة الصكوك، وهي مبلغ التمويل المطلوب الذي يدفعه حملة الصكوك لمصدر الصكوك.

وهذه العلاقة بين طرفي الصكوك جعلت عملية إصدار الصكوك تمر بثلاث مراحل، وهي[2]:

أ – مرحلة إصدار الصكوك: إذْ تقوم المؤسسة المالية بطرح نسبة معينة من ملكيتها في بعض الأصول لصالح محفظة الصكوك الإسلامية، وتجري هذه العملية وفق الخطوات الآتية:

---

[1] حسان. حسين حامد، أدوات التمويل الإسلامية الصكوك بديلا عن القروض بفائدة، ص3، د. ت.

[2] الغزالي. محمد كلاس، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، ص33، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015م. ينظر: عبد العزيز. أختر زيتي، الصكوك الإسلامية، ص7، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة التاسعة، إمارة الشارقة.

الخطوة الأولى: تقوم الشركة المنشِئة بتعيين الأصول التي يراد تصكيكها عن طريق حصر ما لديها من الأصول المتنوعة وتجميعها في وعاء استثماري واحد، يُعرف بمحفظة التصكيك.

الخطوة الثانية: تصكيك الأصول ثم بيعها. إذْ يُعاد تصنيف الأصول وتقسيمها إلى أجزاء أو وحدات تتناسب وتلبي رغبات المستثمرين، ثم تحويلها إلى صكوك، وبيعها للمستثمرين.

ب – مرحلة محفظة الصكوك: تقوم محفظة الصكوك بإصدار صكوك بقيمة هذه الأصول، وتطرح على المستثمرين من الأفراد والمؤسسات الأهلية، وبعد أن يتم بيع الصكوك للمستثمرين، تُدارُ المحفظة نيابة عن المستثمرين طيلة مدة الإصدار بتجميع العائدات والدخول الدورية الناتجة من الأصول وتوزيعها على المستثمرين، كما يجري توفير جميع الخدمات التي تحتاجها المحفظة.

ج – مرحلة إطفاء الصكوك: إذْ تُدْفَعُ قيمة الصكوك الاسمية في التواريخ التي تحددها نشرة الإصدار.

رابعاً – مخاطر الصكوك الإسلامية: تعدُّ الصكوك الإسلامية أداة استثمارية قد يرافق تطبيقها مجموعة من المخاطر تختلف باختلاف الأصول المكونة لها من مخاطر شرعية وتشغيلية وقانونية، وبيان هذه المخاطر[1]:

1- مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية: تتعدُّد الصور التي تخالف فيها الصكوك أحكام الشريعة الإسلامية، وقد يترتب على هذه المخالفة بطلان الصكوك، كما في حالة كون مكونات الصك ديون مرابحات، وأصولاً مؤجَّرة فيجب ألَّا تزيد نسبة الديون على 33% من مكونات الصك حتى يجوز تداوله. وكذلك عندما تقوم المؤسسات المالية بتمليك صكوك الإجارة تَمَلُّكاً صورياً، أو نقل ملكية بعض الأصول على

[1] أحمد. صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، ص17 -18، http://www.badlah.com/page-355.html.
[1]2009م، جامعة أسيوط، مصر. موقع فقه المصارف الإسلامية

سبيل الرهن وليس البيع الحقيقي، فإن عملية التصكيك في هذه الحالة تكون باطلة؛ لأنَّ المؤسسة باعت إلى حملة الصكوك ما لا تملك وهو من البيوع المنهي عنها في الشريعة.

2- المخاطر التشغيلية: لمَّا كانت هياكل الصكوك التي يجوز تداولها يجب أن تكون قائمة على أصول، وأن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول، فإن المخاطر التشغيلية لهذه الأصول يجب أن تدرس بعناية، فمثلاً؛ نعلم أن العائد الإيجاري في صكوك الإجارة هو عائد الصك فلو تعطلت منافع العين المؤجرة المكونة لصك الإجارة فلا يجب على المستأجر دفع الأجرة، ومن ثَمَّ لن يعود للصك أي عائد.

3- المخاطر القانونية: وتنشأ هذه المخاطر نتيجة التعاقدات مع أطراف عملية التصكيك المصدر والملتزم والوكلاء والأمناء. ويظهر ذلك عند التعارض بين نص القانون المطبق وأحكام الشريعة الإسلامية، فيجب أن يطبّق في هذه الحال أحكام الشريعة الإسلامية التي بنيت عليها الصكوك.

يلحظ أن المخاطر تختلف باختلاف هياكل إصدارها، وحسب صيغ البيوع والتمويل والاستثمار الإسلامية، كما تختلف باختلاف الموجودات المكونة لهذه الصكوك سواء كانت أعياناً أو منافع أو خدمات. وبالنظر إلى هذه المخاطر فإن مصدر الصكوك يسعى إلى السيطرة عليها، أو تخفيفها إلى أدنى درجة، ففي سبيل تجاوز المخاطر الشرعية وجدت هيئات الرقابة الشرعية التي تشرف على إصدار الصكوك لئلا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية. أمَّا المخاطر القانونية فإنه يمكن لمصدرها اشتراط الشرط الجزائي في حال عدم الالتزام بتنفيذ التزامه في الوقت المحدد. وأمَّا المخاطر التشغيلية فيمكن إدارتها عن طريق أخذ الضمانات والكفالات.

المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية: شهدت الصكوك الإسلامية عبر السنوات الأخيرة انتشاراً واسعاً، وإقبالاً عليها من مختلف أنحاء العالم. وتؤكد

التجارب العلمية لإصدارات الصكوك في عدد من البلدان الإسلامية قدرتها على تمويل المشروعات التنموية الكبرى.

الفرع الأول: الأهمية الاقتصادية الصكوك الإسلامية لمُصدرها الأصلي والمستثمرين:

في ظل نقص الإمكانيات المادية والعجز المالي تلجأ بعض الجهات الحكومية وغير الحكومية لإصدار صكوك إسلامية، ويحقق هذا الإصدار للجهة المصدرة مجموعة من الميزات. نذكر منها[1]:

1- تساعد على تحقيق عملية التوازن بين مصادر التمويل والاستثمار، عبر تقليل المخاطر بين آجال الموارد وآجال استخدامها، فمثلاً تعاني المصارف الإسلامية من عدم توافر القدر الكافي من المدخلات المالية التي تلائم طبيعتها التنموية، ويعد هذا عائقاً في وجه عمل المصارف الإسلامية التي تحتاج إلى القيام بعمليات طويلة الأجل في أثناء استثماراتها، وهذا يقتضي أن تكون الموارد المالية طويلة الأجل. فتشكل الصكوك الإسلامية رافداً مهماً للمصارف الإسلامية يغذيها بالموارد المالية طويلة الأجل.

2- تقوية المراكز المالية للجهة المصدرة لها عبر توفير السيولة اللازمة لمواجهة الاحتياجات المختلفة، وتنويع مصادر التمويل المختلفة الآجال، ولاسيَّما تلك المنشآت التي لا تستطيع الدخول إلى الأسواق المالية، وكذلك المنشآت التي تمتلك أصولاً عينيةً يصعب تسييلها.

3- تقليل المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الجهة المصدرة فيما لو اعتمدت على الاقتراض و إصدار الأسهم؛ وذلك لأنَّ التصكيك يتيح القدرة في الحصول على مستثمرين جدد، فضلاً عن أن الصكوك مضمونة بضمانات عينية.

4- تمنح الصكوك الجهة المصدرة القدرة في سرعة دوران رأس المال في نشاطات مختلفة دون الحاجة إلى انتظار تحصيل الحقوق المالية.

---

[1] معطي الله. خير الدين. رفيق. شرياق، الصكوك الإسلامية، ص246. م. www.masralararba.com
س.عبد الله المصري، مقال: ما جدوى الصكوك الإسلامية

5- تساعد الجهة المصدرة على تحسين الهيكل التمويلي ورفعه؛ لأنَّ الصكوك لها تصنيف ائتماني بصورة مستقلة عن الشركة، كما يمنح الجهة المصدرة طرائق جديدة في الحصول على التمويل، وذلك كلّه يرفع من مستوى التمويل للجهة المصدرة للصكوك.

6- تمكن الصكوك الجهة المصدرة من منح التمويلات والتسهيلات، ثم استبعادها خارج ميزانيتها العامة، دون حاجة إلى تكوين مخصصات لمواجهة مخاطر التمويل.

فطرح الصكوك الإسلامية يساعد على توفير الاحتياجات المالية للتنمية الاقتصادية، فالجهة المصدرة للصكوك تشارك في أدوات الإنتاج مع المكتتبين عليها، كما تمثل الصكوك أحد مصادر الربح لكلا طرفي المشاركة، وتعمل على تنشيط مجالات التنمية الصناعية والتجارية والزراعية والخدمية، وذلك بتمويل القائمين بشؤونها من أصحاب القدرات الكافية[1].

ونتيجة لتنوع الصكوك الإسلامية وتعدُّد استعمالاتها في القطاعات التنموية المختلفة؛ كالخدمات المالية، والطاقة، والتجارة، والزراعة، والمرافق الخدمية لتحقيق التنمية الاقتصادية؛ لذلك نَعْرِضُ أنواعَ الصكوك الإسلامية ونبيّن أهميتها بالنسبة إلى مصدريها والمستثمرين:

أولاً - أهمية صكوك المشاركة: يُعد التمويل بالمشاركة هو البديل الذي طرحته المؤسسات المالية الإسلامية عن الفائدة الثابتة التي يجري التعامل بها في المصارف التقليدية، فطرح صكوك للمشاركة يساعد على تحقيق العدالة في توزيع النتائج؛ لأنَّه يجعل من المشاركة الإيجابية في الربح والخسارة بديلاً عن المديونية السلبية التي تنتج عن طريق الاقتراض.

---

[1] الطيار. عبد الله محمد أحمد، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط2: 1414هـ، مؤسسة الجريسي، الرياض، ص176

وتعدُّ صكوك المشاركة من أفضل صيغ التمويل الإسلامي من إذْ الاطمئنان التام إليها من الناحية الشرعية، ومن إذْ فعاليتها في عمليات التمويل لما تمتاز به من ميزات اقتصادية تسهم في دعم التنمية الاقتصادية، وتتمثل هذه الميزات بالنقاط الآتية [1]:

أ- تمكن الجهة المصدرة للصكوك من المساهمة في تمويل إنشاء المشاريع بكاملها، من مبانٍ ومَكَنَات ومعدات، وهذا التمويل لا يتيسر في بقية صيغ التمويل الإسلامية الأخرى.

ب - خلو التمويل بصكوك المشاركة من أسعار الفائدة المحددة؛ ممَّا يقلل من تكلفة السلعة المنتجة، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض التكلفة التي يدفعها المستهلك، مما ينعكس إيجاباً على الأسعار.

ج - إن عدم اعتماد مؤسسة التمويل على الفرق بين أسعار الدائنة والمديونية، كما في الاقتراض، يؤدي إلى تنشيط عملية التنمية الاقتصادية في المجتمع، إذْ ليس أمام المؤسسة التي تعمل بصيغ المشاركة سوى تجنيد طاقاتها وإمكانياتها كلها في استخدام الأموال التي تمتلكها في المشروعات الإنتاجية.

د - تتميز صكوك المشاركة بعدم وجود ضمانات تطلبها الجهة المصدرة للصكوك، وهذه الضمانات التي تطلب في بقية الصيغ تمثل عقبة أمام صغار المستثمرين، وهذا ما أعطى لصكوك المشاركة ميزة جذب أعداد كبيرة من صغار المستثمرين الذين يشكلون نسبة كبيرة في المجتمع؛ ممَّا أدى إلى زيادة الدخل القومي.

وتستطيع الحكومة السورية الاعتماد على صكوك المشاركة في تمويل المشاريع التي ترغب في إنشائها في ظل إعادة الإعمار عندما لا تمتلك رؤوس أموال كافية لسدِّ هذه النفقات، فإذْا أصدرت الحكومة هذه الصكوك، وتم الاكتتاب عليها من قبل الأفراد – حملة الصكوك –، أصبح حملة الصكوك شركاء للحكومة، وبموجب نشرة الإصدار يتم

---

[1] المولى. فضل مصطفى، التمويل التنموي لرأس المال، ص53، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، "ط1: 1416هـ، وقائع الندوة(29)عام 1413هـ. ينظر: الجورية. أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار، رسالة ماجستير، معهد الدعوة، 2002م، إشراف: د. سامرقنطقجي،ص129.

الاتفاق على توزيع أرباح المشاركة، وتكون الخسارة على قدر رأس المال المشارك به بين الحكومة وحملة الصكوك.

وبهذا الإصدار تستطيع الحكومة جذب الأموال من المؤسسات والأفراد لتمويل المشاريع التنموية التي تحتاج إليها في مشروعات إعادة الإعمار الطويلة الأجل، وتحميل الأفراد جزءاً من تكاليف إعادة الإعمار، ويتمكن حملة الصكوك من استثمار أموالهم بخبرات إدارية وطنية تشرف عليها الدولة.

ثانياً: أهمية صكوك المرابحة: نظراً إلى الميزات التي تتمتع بها صكوك المرابحة، فإن لهذه الأداة دوراً بارزاً في التنمية الاقتصادية، إذْ تغطي وتلبي المرابحة قطاعاً من قطاعات التمويل التي يحتاج إليها المجتمع في مختلف فئاته، فالتاجر الذي لا يريد من البنك الإسلامي أن يطَّلع على أسرار تجارته، ولا يريد أن يعرف نسبة الضريبة على الدخل والإيرادات الأخرى، ومع هذا يأتي ويأخذ مرابحة. والمصنع الذي يحتاج إلى مواد خام خلال مدة قصيرة، ولا يريد أن يشاركه أحد في مصنعه، يستطيع سدَّ ما يحتاج إليه بالمرابحة[1]. فيمكن لهذه الصكوك تمويل متطلبات التنمية كالأدوات اللازمة للزراعة والصناعة واستيعاب الاحتياجات التنموية كلّها، إذْ ليس لها حدود إلا ما تقف عنده إمكانيات الممول المالية، فسواء كانت السلعة كبيرة أم صغيرة يمكن تمويلها عن طريق إصدار صكوك المرابحة[2].

---

[1] حمود. سامي حسن، المرابحة والاجارة والأدوات الأخرى، ندوة 34، 1990/ البنوك الإسلامية ودورها في التنمية ،البنك[1]

[2] حمود. سامي حسن، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية، ط2: 1988م، مكتبة الشروق، عمان، ص434

تمثل المرابحة الوزن النسبي الأكبر في إجمالي التوظيفات التمويلية والاستثمارية، لما لها من ميزات، ولمّا كانت المرابحة تُبْنى على أساس رأس المال وزيادة عليه يتفق عليها. فإن أغلب المصارف الإسلامية تلجأ إلى استعمال صكوك المرابحة وذلك للميزات الآتية [1]:

1- سهولة تطبيق عمليات المرابحة في المصارف الإسلامية، بخلاف صيغ التمويل الأخرى؛ كالمشاركة والمضاربة التي يحتاج تطبيقها إلى عمليات أكثر تعقيداً..

2- تلبية حاجة العملاء من السلع والخدمات الموجودة في السوق؛ بتوفير التمويل اللازم وحتى الصغير منه لمستويات العملاء كافةً.

3- تحقق صكوك المرابحة عنصر التأكد من تنفيذ التمويل لغاياته الحقيقية، إذْ تقوم المرابحة أصلاً على مبدأ شراء السلع ومن ثم بيعها؛ ممَّا يمنع هدر المال في غير موضعه.

4- تسهم صكوك المرابحة في تسريع عجلة الاقتصاد المحلي إذْا وجِّهت لتمويل القطاعات الاستثمارية والإنتاجية، كشراء المعدات والآلات الإنتاجية.

5- تؤدي سهولة استخدام المرابحة وتنوعها في مختلف النشاطات الاقتصادية الصناعية والتجارية والزراعية والخدمية إلى جذب عدد كبير من الفعاليات الاقتصادية والخدمية للتعامل مع المصارف الإسلامية، وهذا ينمي مورد المصارف الإسلامية، ومن ثم يعزز قدرتها على التوسع في التمويل والاستثمار والتنمية.

6- انخفاض المخاطر المترتبة على المرابحة؛ لأن ربح المصرف محدد مسبقاً، وأن المرابحة تنتهي بدين؛ لذلك تنحصر مخاطر المرابحة_ في الأغلب_ في احتمال تأخر العميل عن سداد الدين.

ويمكن للحكومة السورية أن تلجأ إلى إصدار صكوك المرابحة إذْا احتاجت إلى شراء سلع وآلات ومعدات ووسائل نقل تحتاج إليها في تمويل إعادة الإعمار قصيرة الأجل، إذْ

---

[1] حمدان. نبراس الحاج، أثر المخاطر على صيغ التمويلية والاستثمارية في المصارف الإسلامية، 2011م، رسالة ماجستير، ص72.

تتضمن نشرة الإصدار وعداً من الحكومة – المصدر – بشراء البضاعة من حملة الصكوك – المكتتبين – بالثمن الذي قامت به البضاعة عليهم مع ربح معلوم؛ مبلغاً مقطوعاً أو نسبة محددة من قيمة البضاعة، ويتم الاتفاق بين الطرفين على أن تُدْفَعَ قيمة البضاعة لهم على شكل أقساط مؤجلة، فيقوم مدير محفظة الصندوق بالنيابة عن حملة الصكوك بشراء البضاعة وتدخل في ملكه وضمانه، ثم يوقع عقد المرابحة مع الحكومة لتسليمها البضاعة وتحصيل الثمن بحسب الشروط المتفق عليها في عقد المرابحة. وبهذا تكون الحكومة قد حصلت على ما تحتاج إليه من معدات وآلات، ووسائل نقل، ومواد بناء وغيرها من السلع التي تحتاج إليها في إعادة الإعمار، وبأسعار مؤجلة ومقسطة، بدلاً عن اللجوء إلى الاقتراض من الدول والشركات بفوائد ربوية.

ثالثاً: أهمية صكوك السلم: يمثل صك السلم أداة متميزة في جذب الموارد المالية للمؤسسات والحكومات لتمويل مشاريع الإنتاج الزراعي والصناعي والتعدُّيني. فإذْا أمعنا النظر في التغيير الذي يمكن أن يحدثه التمويل بصكوك السلم لمختلف النشاطات الاقتصادية، أدركنا الأهمية الاقتصادية لهذه الصكوك في دعم معدلات النمو الاقتصادي وزيادتها، إذْ تمثل حصيلة الاكتتاب على صكوك السلم ثمن البضاعة التي يستخدمها مصدر هذا الصكوك في تمويل عمليات الإنتاج، ثم تسلم البضاعة المنتجة للوفاء بالتزاماتها، كما يمكن للحكومات أن تمول ميزانيتها التشغيلية بإصدار صكوك سلم وتستفيد من حصيلتها، ثم تشتري البضاعة المبيعة من السوق وتسلمها لحملة الصكوك إذْا لم تكن منتجة[1].

ويمكن أن نجد مجموعة من الخصائص التي امتازت بها صكوك السلم عن بقية الصكوك الأخرى في دعم التنمية الاقتصادية، وهي[2]:

([1]) حسان. حسين حامد، أدوات التمويل الإسلامية الصكوك بديلاً عن القرض بفائدة، د ت، د ن، ص14.

[1] عمر. محمد عبد الحليم، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم، ط2: 1998م، البنك الإسلامي للتنمية،ص71– 72.

أ – اتساع النطاق: نظراً إلى تنوع السلع والخدمات التي يمكن التعامل بها في صكوك السلم ولاسيَّما بعد أن ساهم العلم في إمكانية ضبط السلع، فأصبحت صكوك السلم تموِّل أغلب النشاطات الاقتصادية.

ب – زيادة القدرة التمويلية لصكوك السلم لصلاحية تمويل العمليات قصيرة الأجل كالمنتجات الزراعية، وكذلك تمويل العمليات طويلة الأجل كالأصول الثابتة[1].

ج – عدالة التوزيع: وتتحقق العدالة في التوزيع بالنسبة إلى المُسلَّمِ إليه (البائع) في الربح المتمثل في الفرق بين رأس مال السلم وتكاليف الحصول على السلعة، وأمَّا بالنسبة إلى المُسلِّمِ (المشتري)، فيكون في الفرق بين ثمن السلم عند استلامه، وبين رأس مال السلم، وهو يتوقف في كلتا الحالتين على سلامة اتخاذْ القرار الخاص بكليهما فيما يتعلق بترشيد التكاليف بالنسبة إلى الأول، وسلامة قرار البيع بالنسبة إلى الثاني.

د – تقليل آثار التضخم: تتمتع صكوك السلم بعدم تعرضها لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم إيجابياً؛ لأنَّ هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقة في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار؛ مِمَّا يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول[2]. إن استخدام صكوك السلم يعني أن الممولِّ يحصل على سلع مقابل أمواله التي يدفعها لشراء صكوك السلم، وأنَّ أسعار هذه السلع سوف ترتفع، وهذا يعني أنَّ أي انخفاض في قيمة النقود لن يؤدي إلى خسارة جزء من أمواله. و بالنسبة إلى المُسَلَّمِ إليه فإنه هو الآخر لن يعاني من آثار التضخم؛ لأنَّه يستخدم رأس مال السلم في الإنتاج بشراء مستلزمات ترتفع أسعارها في ظل التضخم.

---

[2] الأصول الثابتة: هي ممتلكات الشركة التي تتكون من العناصر الثابتة – العقار– أو الثقيلة من الموجودات. مجموعة من الباحثين، الموسوعة الاقتصادية، ص53، تعريب: عادل عبد المهدي وحسن الهموندي،ط1: 1980م، دار ابن خلدون، بيروت.

[3] خير الدين. معطى الله، شرياق. رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، 2012م، جامعة قالمة يومى، ص18.

فعلى هذا يمكن للحكومة السورية أن تصدر الصكوك على أساس عقد السلم لتمويل المشاريع الاقتصادية التي تسعى إليها، فالحكومة التي تصدر الصكوك تمثل البائع، أمَّا المكتتبون عليها فهم المشترون لبضائع السلم، ففي هذه الحالة يُسَلَّمُ رأس مال السلم للحكومة في مجلس العقد ليتم شراء السلع والأدوات التي تحتاج إليها الحكومة في إعادة الإعمار للمشاريع القصيرة أو طويلة الأجل، والتي تسلم لحملة الصكوك في أجل لاحق ومحدد على دفعة واحدة، أو على دفعات حسب نشرة الإصدار. ويُلْحَظُ أن هذه الصكوك تحقق مصلحة مشتركة للحكومة بصفتها المصدر وحملة الصكوك من المستثمرين؛ إذْ تمثل حصيلة الاكتتاب ديناً سلعياً في ذمة الحكومة تلتزم بتسليمه في المستقبل دون أن يترتب عليها أي فوائد، كما يستفيد حملة الصكوك من استثمار أموالهم في مشاريع اقتصادية استراتيجية تسعى الحكومة لإنشائها.

رابعاً: أهمية صكوك الإجارة: تعدُّ صكوك الإجارة من الصيغ الإسلامية التي تلجأ إليها الحكومة والمؤسسات في التمويل؛ لما تتمتع به من خصائص تتميز بها عن غيرها من الصكوك الإسلامية الأخرى في جوانب مختلفة، ومن هذه الميزات[1]:

أ – تمويل الأصول الثابتة، إذْ يستفاد من منفعتها مقابل مبلغ عقد الإيجار دون تحمل نفقات الصيانة ومخاطر الملكية كهبوط الأسعار.

ب – يمكن استعمال صكوك الإجارة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل المشروعات والنفقات الحكومية كشاحنات لنقل البضائع، أو استخدامها في تمويل أصول ثابتة لا يقصد الربح من استعمالها كتمويل مراكز البحث العلمي بالآلات.

ج – تستخدم صكوك الإجارة لتمويل إقامة المشروعات ذات النفع العام التي لا ترغب الحكومة إقامتها على أساس الربح لمصلحة تراها، نحو بناء الجسور، والسدود، وسائر البنية التحتية، وفي هذا الحالة تكون الحكومة هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين يملكون الأعيان المؤجرة.

---

[1] الجورية. صكوك الاستثمار ص130، مرجع سابق

د – يمكن للدولة أن تواجه العجز في ميزانيتها بإصدار صكوك الإجارة، إذْ يمكن استعمالها من قبل البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة[1]، وذلك لقلة مخاطرها فضلاً عمَّا تتمتع به من استقرار أسعارها وعوائدها.

هـ – خضوعها لعوامل السوق، إذْ تتحدد قيمتها وفقاً لقوى العرض والطلب، فإذْا ارتفعت القيمة السوقية للأصول أو المنافع التي تقابل الصكوك، ترتفع قيمة صكوك الإجارة، وتنخفض إذْا انخفضت قيمتها السوقية.

و – تتمتع صكوك الإجارة بمرونة كبيرة في تمويل المشاريع الاقتصادية، ومن إذْ الوساطة المالية المتضمنة فيها، إذْ يمكن إصدارها إمَّا مباشرة من قبل المستفيد نفسه، أو عن طريق وسيط مالي مثل البنوك. كما تتمتع بمرونة عالية في تلبية مشاريع اقتصادية متنوعة، وهذا يرجع إلى تنوع صورها وقابليتها لإضافة شروط عليها، وهذه المرونة تكسبها ميزة قوية في التنمية الاقتصادية الموجهة إلى مشاريع معينة ومستهدفة من قبل الدولة.

ويمكن أن تستعمل الحكومة السورية صكوك الإجارة في تمويل المشاريع الاقتصادية، إذْ يمكن للحكومة أن تقوم بإصدار هذه الصكوك ليجري الاكتتاب عليها من قِبَل الأفراد أو المؤسسات، وبعد إغلاق باب الاكتتاب تؤول ملكية هذه الأصول لحملة الصكوك، لتقوم الدولة باستئجار هذه الأصول من مالكيها الجدد. أو تقوم الحكومة ببيع بعض الأصول المملوكة لها لشركة ما؛ لتقوم هذه الشركة بإصدار صكوك للإجارة المشتراة، ثم تقوم الحكومة باستئجار هذه الأصول من مالكيها – حملة الصكوك – بعقود مختلفة الآجال. وقد يرافق هذا العقد وعد من الحكومة بشراء هذه الأصول، إذْ تؤول ملكية هذه الصكوك للدولة بعقد مستقل وبسعر السوق وقت العقد. وبهذا تكون الحكومة قد استطاعت تمويل

[1] السوق المفتوحة: هي السوق النقدية التي تسطيع المؤسسات المالية، وبعض الأجهزة العامة أن تتبادل سيولات بالحسابات الجارية لدى المصرف المركزي مقابل أوراق مالية. ملاك. وسام، النقود والسياسات النقدية الداخلية، ص 227، دار المنهل اللبناني، د ت.

مشاريعها الاستثمارية في إعادة الإعمار بمساعدة الشركات وأصحاب رؤوس الأموال. وممَّا يجب ملاحظته أن أصل الصك كلما كان أقل تعرضاً للمخاطر كانت الإفادة من الصك أكبر؛ ولهذا كانت الصكوك القائمة على العقار أقل تعرضاً للخطر من الصكوك القائمة على الأصول المنقولة كالطائرات والسفن.

خامساً: أهمية صكوك الاستصناع: وهي وثائق متساوية القيمة يجري إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب عليها في تصنيع سلعة، ويكون المصنوع ملكاً لحملة الصكوك[1].

وتسطيع الحكومة الإفادة من صكوك الاستصناع في إعادة البناء والإعمار، إذْ تَصدر الحكومة صكوك الاستصناع بصفتها مستصنعاً، لتفيد من حصيلة الاكتتاب عليها لتمويل مشاريعها الاقتصادية، إذْ تعرض هذه الصكوك على جمهور المكتتبين لشراء أصل مُصَنع كطائرة أو سفينة أو معدات وآلات أو مشروع إسكان بثمن معين يدفع في المستقبل دفعة واحدة أو على أقساط[2]. وبهذا توفر صكوك الاستصناع المال اللازم لتمويل الصناعة المطلوبة التي أصدرت الصكوك لأجلها. إذْ تسدد الحكومة للأفراد المبلغ المحدد في العقد عندما يتم إنتاج السلع المتفق على استصناعها بتاريخ مؤجل.

ومن هنا تظهر أهمية صكوك الاستصناع كأداة مالية متميزة في توفير موارد مالية للحكومة السورية التي تقوم بإصدار صكوك الاستصناع، وفتح باب الاكتتاب عليها، ليتم نقل ملكية الأصول إلى حملة الصكوك، ليتم الاتفاق معهم على إقامة المشاريع التي تحتاج إليها الحكومة استصناعاً، بتحديد المواصفات المطلوبة والإجراءات المتعلقة بالتنفيذ، إذْ تلتزم الحكومة وبعقد مستقل بشراء هذه المشاريع بعد تنفيذها، وشراء الأصول التي تم تصكيكها بسعر السوق. وبهذا تستطيع الحكومة استعمال حصيلة الاكتتاب على صكوك الاستصناع في شراء سلع صناعية كالطائرات والمصانع والسفن والمعدات والآلات، وتمويل مشاريع البناء الخدمية والصناعية والسكنية من جسور، وطرق،

---

[1] المعايير الشرعية، المعيار (17)، ص239.

[2] حسان. حسين حامد، أدوات التمويل الإسلامية، ص15، مرجع سابق.

ومحطات كهربائية استصناعاً. فتصدر الحكومة صكوكاً للاستصناع تستخدم حصيلتها في تصنيع السلع وإنشاء المشاريع بموجب عقد الاستصناع ليتم تسليمها بعد الاستصناع إلى المستصنع[1]. وتسهم هذه الصكوك بدور كبير في تسهيل الصناعات؛ لأن المستصنع قد ضمن أنَّ بضاعته التي قام بتصنيعها ستنتقل مباشرة إلى المشتري المحدد مسبقاً، فلن تتعرض صناعته للكساد. كما تحقق الفائدة للحكومة التي حصلت على السلعة مؤجلة الثمن، أو على أقساط لاحقة الدفع دون اللجوء إلى القروض.

سادساً: أهمية صكوك المضاربة: يمكن لصكوك المضاربة أن تكون أداة مالية للحصول على السيولة بتداولها بعد قفل باب الاكتتاب عليها، وتخصيص الصكوك، وبدء العمل في المشروع إذْا كانت موجودات المشروع أعياناً ومنافع ونقوداً إذْا كان الغالب عليه الأعيان، إمَّا إذْا كانت موجودات المشروع ديوناً فلا يجوز بيع الصكوك بدين؛ لأنها بيع دين بدين[2].

ولا يقتصر دور صكوك المضاربة على شراء أسهم شركات تجارية يقوم نشاطها في شراء السلع وبيعها للحصول على الربح، بل نجد منها ما يصرف في شراء المعدات واستغلالها في انشاطات الصناعية المختلفة[3]. وقد تلجأ الحكومة إلى دفع هذه الآلات على أساس عقد الإجارة أو المرابحة أو الاستصناع بحسب المشروع الممول.

وتعدُّ صكوك المضاربة من الصيغ الإسلامية التي تجمع بين أصحاب رؤوس الأموال وذوي الخبرات الاقتصادية الذين لا يملكون المال، فالمال والخبرة هما روح التنمية الاقتصادية. إذْ تسطيع الحكومة تمويل العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح. فعندما تقوم الحكومة بهذا النوع من

---

[1] حسان. حسين حامد، أدوات التمويل الإسلامية، ص16، مرجع سابق.

[2] العلي . صالح، المؤسسات المالية، ص207، مرجع سابق.

[2]أبو غدة، عبد الستار، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، ص156، ط1: 2002م، شركة التوفيق.

المشروعات، فإنها تمولها بحصيلة صكوك المضاربة بإذْ لا يشارك أصحاب الأموال في اتخاذْ القرار الاستثماري للمشروع، وتبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية[1].

ويمكن للحكومة السورية الاعتماد على صكوك المضاربة من أجل الحصول على التمويل اللازم لإعادة الإعمار، إذْ تقوم الحكومة بإصدار صكوك المضاربة وتتمتع بصفة المضارب، أمَّا المكتتبون على صكوك المضاربة فهم يمثلون صاحب رأس المال، الاموال المكتتب فيها هي رأس مال المضاربة، وتحدد نشرة الإصدار كيفية اقتسام الربح بين الحكومة وحملة الصكوك، أمَّا الخسارة فتقع على حملة الصكوك، وقد تكون هذه المضاربة مطلقة يتم الاستثمار في المشاريع كلّها التي تريد الحكومة القيام بها والمدرجة ضمن خططها الاقتصادية، أو مقيدة بحسب المشاريع التي يرغب الأفراد استثمار أموالهم فيها والمبينة في نشرة الإصدار، وقد تكون مضاربة منتهية بالتمليك يتعهد أحد طرفي العقد إلى الأخر وبعقد مستقل أن يحل محل الآخر خلال مدة من الزمن أو بحسب الشروط المتفق عليها، وغالباً ما تحلُّ الدولة محل الأفراد في الملكية، إذْ تستخدم الحكومة حصيلة الاكتتاب في تمويل المشاريع القائمة مثل المطارات والموانئ، أو إنشاء مشاريع جديدة تسهم في دعم التنمية الاقتصادية، وإعادة الإعمار.

وبهذا تكون الحكومة تمكنت من جذب المدخرات و الأموال من أيدي الأفراد، ودفعتها في تمويل المشاريع الاستثمارية التي تحتاج إليها في إعادة الإعمار، دون أن يكون هناك أي تكاليف على خزانة الدولة. ولمّا كانت أموال المضاربة ملك حملة الصكوك فإنهم يتحملون مخاطر خسارة رأس مال المضاربة ما لم تقصِّر الحكومة أو تتعدُّى في الحفظ.

سابعاً: أهمية صكوك المزارعة: تمتاز صكوك المزارعة عن بقية الصكوك الإسلامية الأخرى أنها تصدر لتمويل مشروع زراعي معين، وتستخدم حصيلة الاكتتاب على هذه الصكوك في شراء الأرض وزراعتها، والصرف على مدخلات الزراعة من آلات وبذور

---

[3] الجورية، صكوك الاستثمار، ص129.مرجع سابق. ينظر: القحف. منذر، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة، رقم بحث: 39، ط1: 1997م، البنك الإسلامي للتنمية، ص45.

وسماد ودفع أجور العمال[1]، وبموجب نشرة إصدار صكوك المزارعة يتشارك في الناتج من المحاصيل المصدر لها، وهو مالك الأرض والمكتتبون عليها، وهم المزارعون، وقد يكون المصدر لها المزارع والمكتتبون هم أصحاب الأرض – المستثمرون – ويتشارك الحملة للصكوك مع مصدرها في الناتج.

وتسطيع الحكومة السورية الإفادة من صكوك المزارعة في إعادة الإعمار بصفتها مالكة لمساحات واسعة من الأراضي الزراعية، فإنَّها تصدر صكوك المزارعة ويجري الاكتتاب عليها من قبل الأفراد، إذْ تُسْتَخْدَمُ حصيلة الاكتتاب في تمويل المشاريع الزراعية الاستراتيجية بالبذار والمعدات والعمالة المدربة التي تسعى الحكومة لإقامتها. وبذلك تكون الحكومة قد حصلت على تمويل كامل لمشاريعها الزراعة بمشاركة الأفراد دون اللجوء إلى الاقتراض. ولا يختلف الحال فيما لو كانت هذه الأراضي هي ملك للأفراد الذين يصدرون هذه الصكوك ليجري الاكتتاب عليها من قبل المؤسسات الحكومية، وتُسْتَخْدَمُ حصيلة الاكتتاب في تمويل المشاريع الزراعية التي يسعى مالكو الأرضي إلى زراعتها.

ثامناً: أهمية صكوك المساقاة: تصدر صكوك المساقاة لاستخدام حصيلتها في السقي والاعتناء بأشجار قائمة على أساس عقد المساقاة، والمصدر لهذه الصكوك قد يكون مالك الأشجار والمكتتبون عليها هم المساقُون، إذْ يتشارك المصدر مع المكتتبين في المحاصيل الناتجة. وقد يكون المصدر لصكوك المساقاة هو الساقي والمكتتبون عليها هم مالكو الأشجار. فصكوك المغارسة هي مشاركة أو مضاربة بين مالك الأشجار والساقي[2].

---

[1] حسان. حسين. أدوات التمويل الإسلامية، ص26، مرجع سابق. ينظر محمد صالح، فتح الرحمن علي، دور الصكوك الإسلامية في التمويل، ط:2008م،ص11.

[2] عمارة. نوال، الصكوك الإسلامية ص257، مرجع سابق.

وتحتاج الحكومة بصفتها مالكة لمساحات من الغابات الحراجية والأشجار المثمرة إلى العناية بها؛ من سقي وحرث، وإزالة المخالفات التي تتساقط منها، والاهتمام بها عن طريق رشِّها بالمبيدات لمنع الآفات الزراعية، وتحتاج للقيام بهذه الإجراءات إلى موارد مالية لسدِّ هذه النفقات، فتقوم الحكومة بإصدار صكوك المغارسة ليجري الاكتتاب من قبل الأفراد، ليصبح لحملة الصكوك حصة في الغرس، وتستخدم حصيلة الاكتتاب لتغطية التكاليف التي تحتاج إليها العناية بالأشجار، إذْ تتضمن نشرة الإصدار الشروط المتفق في توزيع الربح بين الطرفين.

الفرع الثاني: أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة إلى سوق الأوراق المالية

تسهم الصكوك المالية الإسلامية في دعم السوق المالية وتطويرها بشكل عام، والسوق المالية الإسلامية بشكل خاص، عبر إسهامها في توسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات الإسلامية من جهة، وجذب المزيد من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق من جهة ثانية؛ وذلك بما يتوافر في هذه الصكوك من ميزات أعطتها هذه الأهمية الكبيرة، فقد أسهمت في حل العديد من المشكلات الاقتصادية التي عجزت الأدوات المالية التقليدية في إيجاد حلول لها، مثل: تعبئة المدخرات، وتمويل الاستثمار في الدول الإسلامية، والاعتماد على المؤسسات الدولية للحصول على التمويل اللازم، والتخوف من الانفتاح على الأسواق المالية الخارجية[1].

أولاً: دور الصكوك في إضافة أدوات مالية جديدة: يتوقف وجود سوق مالية إسلامية على وجود أوراق مالية إسلامية، ولن توجد هذه الأوراق ما لم توجد مؤسسات مالية إسلامية تصدرها، ومصرف مركزي إسلامي، أو جهاز مركزي إسلامي يمنح ترخيصاً بإصدارها[2].

---

[1] المصري. عبد الله. ما جدوى الصكوك الإسلامية، مرجع سابق عبر الشابكة.

[2] حطاب. كمال توفيق، نحو أسواق مالية إسلامية، المؤتمر الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ص6.

والأسواق المالية بصفتها أداة فعالة في جمع المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية، وخاصة في ظل الاعتماد على الأسواق المالية كآلية للتمويل ضمن ما يسمى " باقتصاديات الأسواق المالية" تزخر بأنواع مختلفة من الأدوات المالية ذات المخاطر المتنوعة التي تطورت حتى تحقق رغبات أكبر قدر من المتعاملين في جانبي العرض والطلب، إلَّا أنَّ رغبات المتعاملين في الأسواق المالية الإسلامية، وكما هو الحال في غيرها من الأسواق المالية متباينة وتحتاج إلى أدوات مالية متنوعة حتى تتمكن من تلبية أقصى قدر من رغبات المتعاملين فيها.

وتظهر فائدة تنوع إصدار الصكوك المالية الإسلامية في تنويع منتجات الأدوات المالية التي تدعم السوق المالية الإسلامية في كل من جانبي العرض والطلب:

1- جانب العرض: يظهر أثر الصكوك في جانب العرض ضمن مجموعة من الجوانب، وهي:

أ – تكون كلفة إصدار الصك أقل من كلفة إصدار السهم؛ لأنَّ صاحب السهم يحصل على نصيب من الربح الناتج عن كامل نشاط الشركة، في حين أن صاحب الصك له عائد مرتبط بعائد المشروع المساهم به فقط.

ب- تمتلك المؤسسات مجموعة من الأصول الصالحة للتصكيك لتفيد منها عند الحاجة عوضاً عن البحث عن مصادر تمويل أخرى تكون غالباً مكلفة وأحياناً منعدمة أمام المؤسسات المالية الإسلامية؛ نتيجة الفوائد التي ترافقها.

ج- يؤدي الإصدار المتزايد للأسهم إلى زيادة عرض الأسهم في الأسواق، وهذا ما ينعكس على قيمتها بالانخفاض، مما يؤثر في قيمة الأسهم القديمة.

2- جانب الطلب: لا تقل أهمية جانب الطلب عن جانب العرض في دعم الأسواق المالية، وتظهر هذه الأهمية في جانب المستثمرين الذين يشترون الصكوك، فالمستثمر لا يقدم على عملية الشراء إلَّا إذْا كانت الأداة المالية ذات عائد ثابت نسبياً، ومخاطر متدنية، فكثير منهم يفضل عائداً متدنياً مقبولاً مقابل تجنب المخاطر، وخاصة في

التمويل الإسلامي الذي يقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وهذا ما تحققه الصكوك الإسلامية[1].

ثانياً_ أهمية إدراج الصكوك الإسلامية في تفعيل وظيفة الأسواق المالية، ودعم التنمية الاقتصادية:

تسعى السوق المالية لأنَّ تقوم بدور فعَّال في تطوير الاقتصاد، ودفع عجلة التنمية نحو الأمام، وبعد النجاح النسبي الذي حققته المصارف الإسلامية في جذب رؤوس الأموال من أكبر عدد ممكن من المتعاملين معها، فإن تقديم أدوات مالية جديدة ممثلة بالصكوك مقارنة بالخدمات التي تقدمها البنوك التقليدية ستكسبها كثيراً من العملاء؛ ممَّا يمكنها من إنجاز بعض الأعمال للسوق المالية في تطوير التنمية[2].

وتظهر الأهمية الكبيرة والدور الفعَّال للصكوك الإسلامية المدرجة والمتداولة في بورصات الأوراق المالية في دعم التنمية الاقتصادية في الجوانب الآتية[3]:

أ- إن ابتكار أدوات مالية واستثمارية كالصكوك الإسلامية وتداولها في سوق الأورق المالية يفتح المجال أمام فرص الاستثمار وتوجيه المدخرات إلى القنوات الاستثمارية، وهذا من الأمور المهمة لدفع التنمية وتنشيط الاقتصاد.

ب- تعدُّ الأدوات الاستثمارية المعتمدة على الصكوك بديلاً للأدوات المالية التقليدية، فإصدار صكوك إسلامية متنوعة في آجالها واستثمارها تشكل عامل جذب للمدخرين بدلاً من إيداعها في المصارف؛ ممَّا يسهم في عملية التنمية.

---

[1] براضية. حكيم، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية " ماجستير "، إشراف: بن علي بلعزوز، 2011م، جامعة حسيبة بن بو علي، ص132.

[2] عمارة. نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الدولية ،مجلة الباحث، عدد 9، 2011م، ص258.

[3] شافية. كتاف، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد14، 2014م، ينظر: العرابي. مصطفى. حمو. سعدية. دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، ص72، مجلة البشائر الاقتصادية، م3، العدد2017،1م.

ج- إن تبني خطط التنمية الاقتصادية يستدعي ضرورة العمل على التوسع في إصدار الصكوك الإسلامية، وخلق أسواق ثانوية لتداول هذه الصكوك، بما يسهم في تعظيم المدخرات وتوطينها وتوسيع دائرة الاستثمار.

د- إن الزيادة في كمية الصكوك الإسلامية ونوعيتها سيؤدي إلى زيادة كفاءة السوق المالية؛ لما يترتب عليها من تعميق السوق واتساعه، وهذا الاتساع في السوق سيؤدي إلى ازدياد عمليات تداول الصكوك، وتنوع في إصداراتها لتغطي المجالات التمويلية المستهدفة من الحكومات.

هـ- إن إدراج صكوك مالية جديدة في الأسواق، وتداولها يؤدي إلى توسيع قاعدة المؤسسات المشاركة في السوق المالي التي تتعامل في هذه الصكوك.

وتسهم الأسواق المالية في دعم إعادة الإعمار في سورية؛ وذلك بصفتها المكان الذي تجتمع فيه المدخرات ورؤوس الأموال، إذْ تسهم الأسواق المالية في تنظيم عمليات الادخار والاستثمار عبر المحافظ الاستثمارية والصناديق المتخصصة التي تساعد على تنظيم الاستثمار ، إذْ يقوم مدير الصندوق والمحفظة الاستثمارية نيابة عن أصحاب رؤوس الأموال بالاكتتاب على الصكوك الإسلامية التي تطرحها الحكومة والتي توظف حصيلة الاكتتاب في خدمة التنمية الاقتصادية التي تسعى إليها، وتعود ملكية الصكوك لمديري الصناديق والمحافظ الاستثمارية نيابة عن أصحابها، ويجري تداولها ضمن الضوابط الشرعية.

المطلب الثالث: دور الصكوك في جذب المدخرات وتجميعها من الأفراد في التنمية الاقتصادية

سعت المؤسسات المالية الإسلامية إلى جمع المدخرات، والحد من اكتناز المال الذي يؤدي إلى اقتطاع جزء من دخل المجتمع وثروته في موجودات تُحْجَبُ عن الاستخدام الأمثل في دورة النشاط الاقتصادي[1]، ونظراً إلى الدور المحدود الذي أسهمت به

[1] العلي. صالح حميد، المؤسسات المالية الإسلامية ، ص31.

المصارف الإسلامية في جذب المدخرات عبر اتباع أسلوب طرح أسهم الشركات للمشاركة في الربح والخسارة من أجل جذب المدخرات من الأفراد وتوجيهها نحو الاستثمار، ظهرت الحاجة إلى البحث عن أدوات مالية إسلامية جديدة يمكن الاعتماد عليها في أداء هذا الدور، المتمثل في توجيه المدخرات نحو الاستثمار من أجل التنمية الاقتصادية، التي امتازت عن الأسهم بما يأتي[1]:

أ – خضوع المعاملات الاستثمارية لهذه الصكوك إلى أحكام الشريعة الإسلامية، وهو ما لا تتضمنه القوانين الناظمة للأسهم.

ب – تصدر الصكوك لتمويل مشروع معين لا يجوز تغييره، في حين يمكن لمجلس إدارة الشركة المصدرة للأسهم أن تغير من نشاطها.

ج – يمكن للدولة أن تقدم ضمانات على سبيل التبرع لحملة الصكوك للتحفيز على الاكتتاب، وهو ما لا يجري بالنسبة إلى حملة الأسهم.

د – ليس بالضرورة أن تكون الصكوك مشاركة دائمة، فقد يكون إصدار الصكوك لتمويل مشروع بطريق المشاركة المنتهية بالتمليك، أو الإجارة المنتهية بالتمليك، إذْ تؤول الملكية لأحد الأطراف، فهي أداة مؤقتة، ولها تاريخ استحقاق. في حين تكون الأسهم مشاركة دائمة حتى يتم إنهاء الشركة بين الأطراف.

تمكنت الصكوك، وفقاً لهذه الميزات التي تمتعت بها، في جذب المدخرات المالية، ودفعت بها إلى قنوات الاستثمار في المجالات الزراعية والصناعية والتجارية التي تسهم في تقدم المجتمع.

---

[2] شحاتة. حسين، مفهوم صكوك الاستثمار الإسلامية وخصائصها، ص4، د. ت، د. ن. سمر. نوال، دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية، 2015م، الجامعة الأردنية، كلية الشريعة، ص5

المطلب الرابع: دور الصكوك في عودة الأموال من الخارج وأثرها في التنمية الاقتصادية

من الصعوبة حصر الأموال الإسلامية المستثمرة خارج الدول الإسلامية، ويرجع ذلك إلى تعدُّد أشكال الاستثمار وتنوعه، وعدم رغبة أصحاب هذه الأموال في الإفصاح عن ممتلكاتهم، فضلاً عن اتجاه هذه الأموال إلى الدول الأوربية بشكل غير مباشر. إذْ يشير التقرير الصادر عن منظمة العمل العربية التابع لجامعة الدول العربية إلى أن حجم الأموال العربية المستثمرة في الخارج 4,2 تريليونات دولار، أي ما يعادل مجمل الناتج القومي لأغنى دولتين في أوربا هما ألمانيا وفرنسا في عام 2009م[1]. وهذا الرقم خاص بالأموال العربية وليس الإسلامية، فهل تنجح الصكوك الإسلامية في عودة هذه الأموال إلى البلدان الإسلامية؟

أولاً _ أسباب هجرة رأس المال إلى الخارج: تتعدُّد أسباب هجرة رأس المال العربي والإسلامي إلى الخارج، ويرجع للأسباب الآتية[2]:

أ- أسباب اقتصادية ومالية: وتتمثل هذه الأسباب في سوء المناخ الاستثماري، وتواضع مشروعات التنمية، وضعف سوق الأوراق المالية في الدول العربية والإسلامية، أو عدم تنظيمها، والتغيرات الحاصلة في أسعار العملة المحلية واحتمال انخفاضها، وعدم توافر المعلومات الملائمة للمستثمرين عن نوعية الاستثمارات وحجمها في البلدان الإسلامية.

ب- أسباب تشريعية: وتتمثل في عدم وضوح القواعد القانونية ووحدة مبادئها في مجال الاستثمار، مع وجود القوانين التي تحدُّ من حرية المستثمر في نقل أرباحه الاستثمارية.

ج- أسباب جمركية: وتتمثل في ارتفاع الرسوم الجمركية والضرائب المقتطعة.

---

[1] شوقي. إيهاب، مقال على الشابكة: الأموال العربي في الخارج http://www.unitedna.net/showsubject مقارن بالاستثمار البيني العربي

[2] العبد اللطيف. عبد الله العبد اللطيف، هجرة رؤوس الأموال إلى الخارج، د.ت، جامعة أم القرى مكة.ص10-11

د – ضعف القدرة الاستيعابية للاقتصاديات الإسلامية: وتتمثل بعدم استطاعة هذه الاقتصاديات استغلال الموارد المتوافرة لديها استغلالاً كاملاً يتناسب مع مستوى هذه الموارد[1].

ولا شك أن مثل هذه الأسباب تسهم في ضعف النمو الاقتصادي نتيجة لهجرة الأموال إلى الخارج الذي يفقد الاقتصاد أحد أبرز مكونات الإنتاج المحلي ودعائمه، وهذا ينعكس بدوره على مختلف المجالات الاقتصادية الأخرى المتمثلة في ضعف مستوى التشغيل، واستنزاف الاحتياطات النقدية، وتحميل الدولة ديوناً إضافية، ذلك كلّه أدى إلى بيئة اقتصادية متخلفة دفعت بأصحاب رؤوس الأموال إلى البحث عن بيئات اقتصادية مناسبة لاستثمار أموالهم.

ثانياً _ دور الصكوك الإسلامية في توطين الأموال الخارجية: نظراً إلى الخصائص التي تتمتع بها الصكوك الإسلامية والتي تميزت بها عن باقي الأدوات المالية الإسلامية وغير الإسلامية، تمكنت من استقطاب أعداد كبيرة من المستثمرين من مختلف أنحاء العالم، إذْ أصبح دور الصكوك الإسلامية موازياً لدور السندات في الاستثمار المصرفي التقليدي.

وإذْا استمر الأداء المميز للصكوك مع ما يكتنف الاستثمارات الغربية من المخاطر والعقبات في ظل الأزمات التي تعترضها، فإن الصكوك ستؤدي الدور الرئيس في عودة الأموال الإسلامية المهاجرة إلى مواطنها الأصلية؛ لتسهم في عملية التنمية في مجالاتها[2]جميعها، ولهذا حققت الصكوك الإسلامية جذب انتباه المستثمرين في العالم من القارات كلّها، إذْ وصل حجم استثمارات الصكوك من الشرق الأوسط 39%، ومن أوربا 32%، ومن الولايات المتحدة الأمريكية 29%[3].

---

[1] الجورية. صكوك الاستثمار. ص155، مرجع سابق.

[2] الجورية. صكوك الاستثمار، ص156، مرجع سابق.

[3] تقرير الصكوك العالمي،(إزاء الاقتصاد العالمي في أسواق الصكوك خلال الربع الأول 2015م.

ولعل استقطاب الصكوك الإسلامية للأموال الخارجية سواء الإسلامية أم غير الإسلامية هو الدافع وراء ظهور عمليات طرح الصكوك في الدول الغربية والولايات المتحدة من أجل الحفاظ على الأموال المستثمرة داخل أراضيها، وخوفاً من هروب أموالها الداخلية إلى البلدان الإسلامية، والحصول على امتيازات السبق في الاستثمار في البلدان الإسلامية.

الخاتمة:

يمكن ذكر النتائج التي توصل إليها البحث، وهي الآتي:

1. تسهم الصكوك الإسلامية في البلدان التي تعاني من أزمات اقتصادية بسبب الحروب التي تتعرض لها في انعاش الاقتصاد، والإفادة من الأموال المدخرة للإسهام في مشاريع التنمية الاقتصادية دون تكاليف باهظة على الحكومة؛ لأن حملة الصكوك ينشئون المشروع ويقومونه بأموالهم.

2. تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص التي جعلت منها أدوات تمويلية مرنة، وصالحة للتطبيق على مستوى واسع في العالم؛ نتيجة لتنوعها وتعدُّدها، دون أن ينشأ عنها آثارٌ سلبية متمثلة بالعجز في الميزانية الناجم عن القروض؛ ممَّا أدّى إلى التراجع في مستوى تطبيق الأدوات التقليدية لاعتمادها على نوع واحد، وهو القرض بفائدة.

3. تعدُّ الصكوك الإسلامية من أفضل الأدوات المالية في جذب المدخرات وتجميعها من الأفراد في الداخل، كما أنَّها تمكنت من إعادة الأموال المستثمرة في الخارج، وجذبت أموال الخارج لاستثمارها في البلدان الإسلامية.

اقترح الباحث تفعيل دور الصكوك الإسلامية في إعادة الإعمار؛ بوصفها وسيلة تمويل داخلية لا تكلف الحكومة نفقات كبيرة، ولا ترهقها بالديون والفوائد الناجمة عن القروض الخارجية.

المراجع:

1- أحمد. صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، ، 2009م، جامعة أسيوط، مصر.

2- براضية. حكيم، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية " ماجستير "، إشراف: بن علي بلعزوز، 2011م، جامعة حسيبة بن بو علي.

3- الجورية، أسامة عبد الحليم. صكوك الاستثمار، رسالة ماجستير، معهد الدعوة، 2002م، إشراف: د. سامر قنطقجي .

4- حسان. حسين حامد، أدوات التمويل الإسلامية الصكوك بديلاً عن القرض بفائدة، د ت، د ن.

5- حطاب. كمال توفيق، نحو أسواق مالية إسلامية، المؤتمر الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة.

6- حمدان. نبراس الحاج، أثر المخاطر على صيغ التمويلية والاستثمارية في المصارف الإسلامية، 2011م، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، إشراف: راغب الحصين.

7- حمود. سامي حسن، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية، ط2: 1988م، مكتبة الشروق، عمان.

8- حمود. سامي حسن، المرابحة والإجارة والأدوات الأخرى، ندوة 34، 1990م، البنوك الإسلامية ودورها في التنمية، البنك الإسلامي للتنمية

9- خير الدين. معطى الله، شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، 2012م، جامعة قالمة يومي.

10- دوابه. أشرف محمد، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل، ط1: 2006م، دار السلام، مصر.

11- سمر. نوال، دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية، 2015م، الجامعة الأردنية، كلية الشريعة.
12- شافية. كتاف، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد14، عام 2014م.
13- شحاتة. حسين، مفهوم صكوك الاستثمار الإسلامية وخصائصها، ص4.
14- الطيار. عبد الله محمد، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط2: 1414هـ، مؤسسة الجريسي، الرياض.
15- عبد الحي. هشام أحمد، الصناديق والصكوك الاستثمارية، ط1: 2010م، دار العارف الإسكندرية.
16- عبد العزيز. أختر زيتي، الصكوك الإسلامية، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة التاسعة، إمارة الشارقة.
17- العبد اللطيف. عبد الله العبد اللطيف، هجرة رؤوس الأموال إلى الخارج، د.ت، جامعة أم القرى مكة.
18- العرابي. مصطفى. حمو. سعدية، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، 2017.
19- العلي. صالح، المؤسسات المالية الإسلامية، منشورات جامعة دمشق، 2014م.
20- عمارة. نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الدولية ،مجلة الباحث، عدد 9، 2011م
21- عمر. محمد عبد الحليم، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم، بحث رقم (15)، ط2: 1998م، البنك الإسلامي للتنمية.
22- العمراني. عبد الله بن محمد . السحبياني، محمد إبراهيم، التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية حالة صكوك الإجارة، 2013م د. ت، كرسي سابك.

23- الغزالي. محمد كلاس، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015م.

24- أبو غدة. عبد الستار، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفي الإسلامة،ط1: 2002م، شركة التوفيق.-

25- القحف منذر، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة، رقم بحث: 39، ط1: 1997م، البنك الإسلامي للتنمية.

26- القره داغي، د. علي محي الدين، فقه البنوك الإسلامية، دار البشائر الإسلامية، ط2: 1428هـ، دار البشائر، بيروت.

27- مجموعة من الباحثين، الموسوعة الاقتصادية، تعريب: عادل عبد المهدي وحسن الهموندي،ط1: 1980م، دار ابن خلدون، بيروت.

28- المعايير الشرعية، هيئة الحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، طبعة 2010م.

29- ملاك. وسام ، النقود والسياسات النقدية الداخلية، ص 227، دار المنهل اللبناني، د ت.

30- المولى. مصطفى فضل، التمويل التنموي الإسلامي. صيغ تمويل التنمية في الإسلام، تحرير: فخري حسين عزي، وقائع ندوة (29).

مواقع إلكترونية:

- السواس. أحمد بن علي، بحث: المشكلات التي تواجه التمويل، مخاطر التمويل الإسلامي

http://www.shbabl.com

- المجلة التركية الإسلامية

http://dergipark.ulakbim.gov.tr/beuntujise

- قرار بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار

http//www.iif-aifi.org

- المصري، عبد الله، مقال: جدوى الصكوك الإسلامية

www.masralararba.com

-- تقرير الصكوك العالمي، إزاء الاقتصاد العالمي في أسواق الصكوك خلال الربع الأول من العام 2015م.

_ شوقي. إيهاب، مقال على الشابكة: الأموال العربي في الخارج مقارن بالاستثمار البيني العربي

http://www.unitedna.net/showsubject

- موقع فقه المصارف الإسلامية

http://www.badlah.com/page-355.html

تاريخ ورود البحث:2017/11/15
تاريخ قبول نشر البحث: 2018/3/29