

الصكوك الإسلامية كأداة لخلق فرص تمويلية بديلة للمشاريع و الأنشطة الاقتصادية في الجزائر

د. لجد بوزيدي : أستاذ محاضر قسم أ – جامعة محمد بوقرة بومرداس-

د. بن عمر خالد : أستاذ محاضر قسم أ – جامعة محمد بوقرة بومرداس-

د. أحمد بن يحي ربيع: أستاذ محاضر قسم أ – جامعة خميس مليانة-

ملخص:

لقد أصبحت أغلب الاقتصاديات تتجه نحو إيجاد بدائل للتمويل التقليدي عن طريق التوجه نحو المالية الإسلامية المبنية على أساس التشارك و العدالة في توزيع العوائد و الأرباح، في ظل التجارب العالمية الناجحة في مجال تبني اصدار الصكوك الإسلامية و مدى تأثيرها في رفع الوتيرة الاقتصادية و دعم مؤشرات النمو و التنمية بكل أبعادها، الامر الذي دفع الجزائر الى ضرورة الاعتماد على أدوات التمويل الإسلامي كأحد الحلول الاستعجالية للخروج من الازمة الاقتصادية، في ظل عزوف افراد المجتمع عن التعاملات المالية المبنية على الفوائد الربوية، و كذا زيادة الطلب المتزايد على المعاملات المالية الإسلامية، و هذا بهدف إيجاد بدائل تمويلية فعالة لمختلف المشاريع و الأنشطة الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية:

الصكوك الإسلامية، التمويل التقليدي، المشاركة، المضاربة، السوق المالي.

مقدمة:

لقد أصبح للمالية الإسلامية دورا كبيرا في النشاط الاقتصادي و دفع عجلة النمو و التنمية، الامر الذي ادى الى انتشارها بشكل واسع في العالم، خاصة في ظل الازمات الاقتصادية المتتالية التي تضرب الاقتصاد العالمي، التي بينت مدى هشاشة الاقتصاد الرأسمالي الربوي والذي جعل من الدول الإسلامية والغير الإسلامية على حد سواء تتجه نحو الاستثمار في الأدوات المالية الإسلامية، وذلك لما تقدمه من ميزات مالية واستثمارية فريدة، وهي تسد جزءاً من الحاجة لتشكيلة متكاملة من الأدوات المالية الإسلامية ذات المخاطر المتنوعة القادرة على بناء سوق مالية متكاملة من حيث أنواع الأدوات و التعاملات المالية المبنية على الشريعة الإسلامية، و بالتالي قدرة عالية على إيجاد فرص عالية المردودية في تمويل المشاريع و نشاط مختلف القطاعات الاقتصادية.

حيث تعتبر الصكوك الإسلامية من أفضل ادوات جذب المدخرات و تجميع الاموال لتنمية رأس المال سواء كان بغرض الاستثمار او تمويل المشروعات الاستثمارية و البنى التحتية، بالإضافة ان الصكوك المالية الإسلامية أثبتت جدارتها في التعافي السريع في الازمة

المالية العالمية ولم تتورط فيها -اي لم تكن من اسباب الأزمة- فهذا جعلها موضع ثقة المستثمرين ووجهتهم المفضلة في استثمار أموالهم ،وحتى الدول الغير المسلمة بعد الازمة أصبح وجهتها الجديدة نحو تبني الاقتصاد الإسلامي والأدوات المالية الإسلامية و بالتحديد الصكوك المالية الإسلامية الموجهة نحو تحقيق عوائد استثمارية و تمويلية كبيرة.

و من خلال هذا يمكن طرح اشكالية الدراسة كما يلي: **كيف تساهم الصكوك الاسلامية المستحدثة حاليا في خلق فرص تمويلية بديلة للمشاريع و الأنشطة الاقتصادية في الجزائر؟**

ولإجابة على هذه الاشكالية فإننا سنعالجها من خلال التطرق الى المحاور التالية:

أولاً: المنطلقات النظرية لمفهوم الصكوك الاسلامية

ثانياً: أنواع الصكوك المالية الإسلامية و أهميتها في النشاط الاقتصادي

ثالثاً: دور الصكوك المالية الإسلامية المستحدثة في تمويل المشاريع الاستثمارية والأنشطة الاقتصادية في الجزائر

أولاً: المنطلقات النظرية لمفهوم الصكوك الاسلامية

لقد تعددت المفاهيم المرتبطة بالصكوك الاسلامية لعل من اهمها نذكر ما يلي:

- يعرف مجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الاسلامي الصكوك الاسلامية بأنها 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 وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه¹.

- يقصد بالصكوك الإسلامية " تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في سوق الأوراق المالية مع مراعات ضوابط التداول "؛²

- و تعرف كذلك بأنها " أوراق مالية ذات مدة قابلة للتداول تثبت ملكية حملتها لأصل مولد لدخل دوري " ³، وتتميز من الناحية المالية عن الأوراق الأخرى المتداولة في الأسواق بأنها:

❖ ذات مخاطر متدنية (مقارنة بالأسهم) إذ ان سعرها في التداول قليل التغير ولذلك يمكن لحاملها الحصول على السيولة من بيعها في سوق التداول في أي وقت دون خسارة.

❖ أنها ذات إيراد قابل للتوقع (مقارنة بالأسهم) فالدخل الدوري الذي يتحقق لحملة الصكوك يكون مصدره أصل أو استثمار يولد تدفقات نقدية ثابتة مثل الإيجارات الدورية في الصكوك التي يكون أساس إصدارها أصولاً مؤجرة، أو أنواع الصكوك الأخرى يكون للدخل الدوري مصادر تحقق له الاستقرار النسبي بحيث تجعله قابلاً للتوقع.

❖ أنها تنتهي استرداد حامل الصك لرأسماله في نهاية المدة المحددة للصكوك وفي التطبيقات الصحيحة، لا يكون ذلك على أساس الضمان (أي ان يضمن مصدر الصكوك رأس المال) وإنما مرده طبيعة الاستثمار وهيكل الاصدار ويستثنى من ذلك حالات التعدي والتفريط.

كما تتميز الصكوك الإسلامية بجملة من الخصائص أهمها: ⁴

- ❖ هي وثيقة تصدر باسم مالكيها أو لحاملها فئات متساوية القيمة لإثبات حق مالها من حقوق و التزامات مالية.
- ❖ لها قيمة اسمية موضحة في نشرية الاصدار.
- ❖ تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للمتاجرة أو الاستثمار.
- ❖ عدم القابلية للتجزئة : بمعنى ان الصك لا يجرأ في مواجهة الشركة ، وفي حالة ابلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر في حالة الميراث أو نحوها ، فإنه لابد من الاتفاق على أن يمثلهم امام الشركة شخص واحد.
- ❖ تصدر على أساس عقد شرعي : أي تصدر على اساس عقود مشروعة ، التي تختلف تبعاً لاختلاف أحكام العقود الشرعية التي تمثله.
- ❖ تقوم على اساس مبدأ المشاركة في الربح و الخسارة .

لقد ازدادت أهمية الصكوك المالية الإسلامية نتيجة للعديد من العوامل ومن أبرزها:

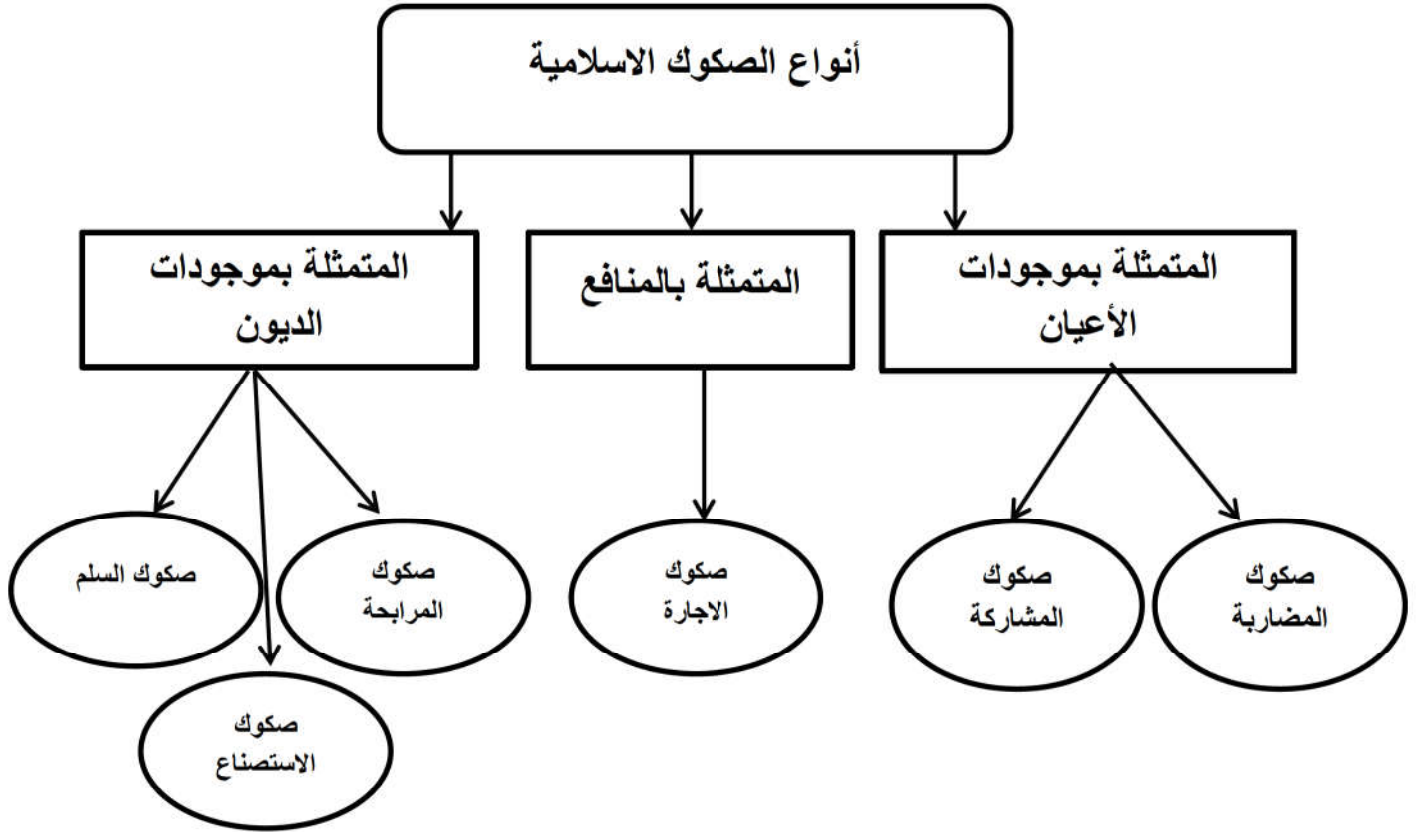
- ❖ إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامي ؛
- ❖ إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقاً للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة ، ومن ثم خفض معدلات التضخم ، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها ؛
- ❖ تلبي احتياجات الدولة في تمويل المشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على السندات الخزينة والدين العام ؛
- ❖ تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومركزها المالي، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية و لا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها،
- ❖ الصكوك أداة تساعد على الشفافية ، وتحسين بنية المعلومات في السوق ، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق ؛

ويتضح مما سبق ونتيجة لزيادة الاهتمام بإصدار الصكوك الإسلامية وتوسعها ، سيؤدي حتما إلى زيادة تداول الادوات المالية وتنشيط السوق المالية الإسلامية وتجاوبها مع احتياجات المدخرين والمستثمرين والدولة بآليات تستبعد الفوائد المحرمة شرعا .

ثانيا: أنواع الصكوك المالية الإسلامية و أهميتها في النشاط الاقتصادي

انطلاقا من تعريف الصكوك الإسلامية، يمكن تحديد انواع الصكوك الاسلامية والمتمثلة في: الصكوك المتمثلة في موجودات الاعيان، و المتمثلة في المنافع، و بموجودات الديون، ويمكن توضيح كل منها فيما يلي⁵:

الشكل رقم 01: انواع الصكوك الاسلامية



المصدر: من اعداد الباحث، اعتمادا على مرجع هناء محمد هلال الحيطي، دور الصكوك الاسلامية في التنمية الاقتصادية، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 42، العدد 02، جامعة الاردن، 2015، ص 555.

1- الصكوك المتمثلة في موجودات الاعيان

إذ تنقسم الصكوك المتمثلة في موجودات الاعيان الى:

1-1-صكوك المضاربة

تعرف صكوك المضاربة بأنها وثائق مشاركة تمثل مشروعات او أنشطة، تدار على اساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء او غيرهم لإدارتها.⁶

فصكوك المضاربة عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يصدرها المضارب و المكتتبون فيها هم ارباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة الذي يستثمر في مشروع او نشاط معين او في مجموعة أنشطة يختارها المصدر المضارب على اساس عقد

المضاربة الشرعية، على أن يتم تقسيم الأرباح المحققة وفقاً لنسب معينة، أما الخسارة فيتحملها حملة الصكوك، وذلك ما لم يقصر المضارب أو يهمل. أي أن صكوك المضاربة يصدرها مضارب لاستخدام حصيلة إصدارها في تمويل نشاط خاص أو مشروع استثماري معين يتولى هو إدارته بوصفه مضارباً مقابل حصة من ربح هذا المشروع فيكون حملة الصكوك (المستثمرون/ أرباب المال) هم مُلاك المشروع الذي أقيم بأموالهم، ويكون مصدر الصكوك هو مدير المشروع، أو المضارب ويوزع ربح المشروع بين حملة الصكوك والمضارب بصفته مديراً للمشروع حسب الاتفاق، أما في حالة الخسارة التي لا يد فيها للمضارب فتكون على رب المال (حملة الصكوك). ولا يخسر المضارب إلا عمله في مدة المضاربة وللمضارب أن يشتري المشروع أو بعضه على دفعات، من حصته في الأرباح أو في نهاية مدة الصكوك بالثمن الذي يتم الاتفاق عليه. ويلاحظ هنا أن حملة الصكوك وهم المستثمرون مقدموا التمويل لا يستحقون إلى النسبة المتفق عليها من ربح المشروع فإذا لم يُحقق المشروع ربحاً بسبب لا مسؤولية للمضارب فيه فإنهم لا يستحقون عادةً لرأس مالهم.⁷

1-2- صكوك المشاركة

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها، وهي صكوك استثمارية تمثل ملكية رأسمال المشاركة، ولا تختلف عن صكوك المضاربة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك و حملة الصكوك ، وقد تشكل الجهة المنوطة بها إدارة لجنة المشاركين يرجع لهم قرار اتخاذ القرار الاستثماري ، حيث تعتبر شريكا في وعاء الشركة.⁸

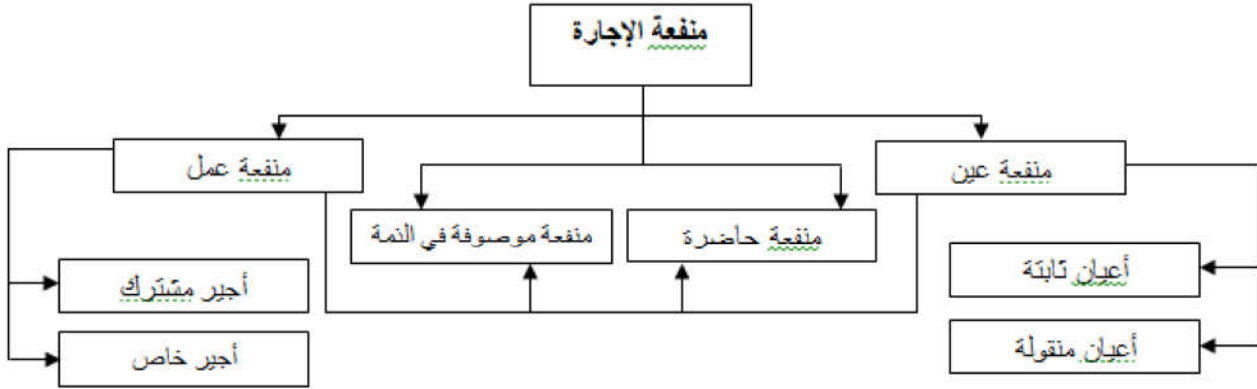
2- الصكوك المتمثلة في المنافع

و تأخذ الاشكال التالية:

2-1 صكوك الاجارة

تعتبر صكوك الإجارة من الأوراق المالية المبنية أو التي ستبنى أساساً على عقد الإجارة، وهذا يعني أنها تأخذ كل أحكامه الشرعية وخصائصه وميزاته التمويلية والاقتصادية. حيث يعرف عقد الإجارة بأنه " عقد على منفعة معلومة ومدة معلومة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة أو عمل بعوض"⁹ وبما أن الإجارة عقد معاوضة فهي تتم بين طرفين المؤجر (Lessor) والمستأجر (Lessee) بصيغة معينة ويكون المعقود عليه هو المنفعة، هذه الأخيرة التي تتنوع عقود الإجارة بناءً عليها وفق الشكل التالي:

الشكل رقم 02 : انواع عقود الاجارة حسب المنفعة



المصدر: اعتمادا على أحمد محمد محمود نصر، عقد الإجارة فقها وتطبيقا في عشرين سؤالا وجوابا (من تراثنا إلى الاحتياجات المالية المعاصرة)، في الموقع الإلكتروني: iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/.../vb.pdf

إذ تعتبر صكوك الإجارة صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية منافع أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عددا متماثلا من وحدات خدمة موصوفة في الذمة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي، الغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية. وعلى ذلك عُرفت بأنها "سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل، و تختص صكوك الإجارة عن الأسهم والسندات التقليدية وكذا عن غيرها من الصكوك الإسلامية القائمة بالخصائص التالية:¹⁰

- ❖ باعتبارها ورقة مالية فلها أغلب خصائص الورقة المالية كالتساوي في قيمتها الاسمية وقابليتها عموما للتداول وعدم قابليتها للتجزئة في مواجهة المصدر؛
- ❖ خضوعها لأحكام الإجارة في الفقه الإسلامي؛
- ❖ المرونة من جهة إصدارها فيمكن أن يصدرها المؤجر أو المستأجر أو وسيط مالي بإذن من أحدهما مقابل عائد، ويمكن لهذا الوسيط أن يقتصر دوره على التسويق فقط أو أن يقوم بأعمال الدراسة والإصدار أو القيام بصفته وكيلًا بمهام إدارة الصكوك؛

❖ مرونة واسعة في تلبية حاجات كل من الممول والمستثمر نظرا لمرونة وخصائص عقد الإجارة والتي منها:

- الإجارة تقع على الأعيان والمنافع على عكس البيوع تقع على الأعيان فقط؛
- إمكانية بيع الأصول المؤجرة رغم ما يترتب عليها من دين في ذمة المستأجر عكس البيوع القائمة على الدين كالمرايحة؛
- إمكانية إضافة شروط وقيود على العقد إذا كانت هذه الشروط لا تتعارض مع الشريعة- لا تفسد العقد-؛

• مناسبتها لمختلف الآجال (قصير، متوسط، طويل).

❖ الخضوع لعوامل السوق حيث تنخفض أو ترتفع قيمتها تبعاً للتغيرات السوقية للأعيان أو الخدمات أو المنافع التي تمثلها؛

❖ قليلة المخاطرة نسبياً بالمقارنة مع باقي أنواع الصكوك؛

❖ صكوك الإجارة صكوك ملكية فهي لا تمثل مديونية على الخزنة، وبالتالي ليس هناك ضرورة لإطفائها.

3- الصكوك المتمثلة في موجودات الديون

وتأخذ الأشكال التالية:

3-1- صكوك المراجعة

وهي وثائق متساوية القيمة، يصدرها البائع لسلعة أو بضاعة المراجعة، والمكتتبون فيها هم المشترون لبضاعة المراجعة؛ لتحصيل ثمن البضاعة، وتصبح بضاعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك ويستحقون ثمن بيعها¹¹.

وهي تبنى على قيام البنك بتنفيذ طلب المتعاقد معه على أساس شراك البنك ما هو أمر بالشراء، وعلى أساس التزام العميل بشراء الشيء، بالربح المتفق عليه عند الابتداء. أو هي وثائق متساوية القيمة يصدرها بائع السلع على أساس عقد المراجعة، ويكتتب عليها المشترون لهذه السلع، بحيث تصبح السلع مملوكة لحملة الصكوك ويتحملون مخاطرتها (غرمها) قبل بيعها ويستحقون ثمنها (غنمها). ولا يجوز إصدار صكوك المراجعة المتداولة لأن ذلك من صور بيع الدين المحرمة شرعاً. بعبارة أخرى، لا يجوز تصكيك الديون لغرض تداولها (في السوق الثانوية)، وإنما يجوز طرحها للاكتتاب في السوق الأولية.

3-2- صكوك السلم

وثائق متساوية القيمة يصدرها بائع السلم (بائع سلع السلم)، ويكتتب عليها المشترون للسلعة، الذين يدفعون رأسمال السلم (لشراء السلعة) عند الاكتتاب (والثمن هو حصيلة الاكتتاب) وتصبح السلعة مملوكة لهم باعتبارهم حملة صكوك السلم، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي إن وجد. ولا يجوز شرعاً تداول صكوك السلم لأنها تمثل حصة في دين السلم، وتداولها هو من بيع الدين المحرم شرعاً. بعبارة أخرى، لا يجوز تصكيك الديون لغرض تداولها (في السوق الثانوية)، وإنما يجوز طرح صكوك السلم للاكتتاب، وهي تمثل حصة في دين السلم، في السوق الأولية، وهي دين سلعي¹².

3-3- صكوك الاستصناع

وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها والاكتتاب عليها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في تمويل العين المصنوعة في عقد الاستصناع. تصدر هذه الصكوك من قبل الصانع (البائع)، ويكتتب فيها المشترون للعين المصنوعة. وتستخدم حصيلة الاكتتاب لتمويل تكلفة المصنوع. ويمتلك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها في الاستصناع العادي، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي. ويجوز تداول صكوك الاستصناع أو استردادها إذا تحولت الثمن إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، أما إذا دفعت حصيلة الصكوك ثمناً في استصناع مواز أو تم تسليم العين المصنوعة إلى المستصنع (المشتري) فإن تداول

هذه الصكوك يخضع لأحكام التصرفات في الديون، حيث يتم اصدار صكوك الاستصناع لتمويل المشاريع الذي ستنفذ مستقبلا.¹³

ثالثا: دور الصكوك المالية الإسلامية المستحدثة في تمويل المشاريع والانشطة الاقتصادية في الجزائر

من أجل عرض دور الصكوك المالية الإسلامية المستحدثة في تمويل المشاريع الاستثمارية والانشطة الاقتصادية في الاقتصاد الجزائري بشكل اقرب الى الواقع فإنه من المفيد جدا أن يتم عرض واقع المنتجات المالية الإسلامية في الاقتصاد الجزائري، وذلك فيما يلي:

1- واقع المنتجات المالية الإسلامية في الإقتصاد الجزائري.

من أجل توضيح واقع التعامل بالمنتجات المالية الإسلامية في الإقتصاد الجزائري فإنه سيتم تفصيلها بين مختلف المؤسسات المالية بما فيها البنك ومؤسسات التأمين.

1-1- واقع المنتجات المالية الإسلامية في القطاع البنكي

في إطار النشاط المصرفي الإسلامي كان انشاء بنك البركة نقطة بداية حقيقية لتجربة القطاع البنكي الجزائري مع المنتجات المالية الإسلامية، " والذي تأسس في 06-12-1990 أي بعد أشهر قليلة من صدور قانون النقد والقرض والإئتمان الذي فتح المجال للقطاع الخاص والأجنبي لانشاء البنوك في الجزائر، ثم فتح أبوابه رسميا في 20-05-1991 وهو يعتبر أول مؤسسة مصرفية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية في الجزائر، ثم بعد ذلك بسنوات طويلة تم تسجيل إنشاء بنك جديد في هذا المجال وهو بنك السلام الذي باشر أعماله حديثا من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ليكون بذلك ثاني مصرف إسلامي يدخل السوق المصرفية الجزائرية"¹⁴.

ونظرا لغياب المنافسة الكبيرة في القطاع المصرفي الإسلامي وانخفاض مستوى الابتكار فإن بنكي البركة والسلام يعرضان في السوق منتجات مالية إسلامية من الجيل الأول، حيث يقدم بنك البركة منتجاته الإسلامية لثلاث أسواق هي سوق المؤسسات وسوق المهنيين وسوق الأفراد معتمدا في ذلك على قناة التوزيع المباشر من خلال فروعوه دون الإعتماد على القنوات الحديثة المتمثلة في وسائل الصيرفة الإلكترونية (ماعدا أجهزة الصراف الآلي).

"وفيما يتعلق بالمنتجات المصرفية التي شرع مصرف السلام في تقديمها لزبائنه في الجزائر، فتتمثل في حسابات التوفير، وحسابات الودائع الاستثمارية، وتمويل العقارات من أجل الحصول على مسكن جديد من خلال المراجعة، حيث تصل مدة التمويل إلى 20 سنة مع إمكانية تمويل قيمة العقار 80 % كما تتضمن الخدمات المصرفية لمصرف السلام تمويل شراء السيارات عن طريق المراجعة لمدة تمويل تصل إلى خمس سنوات، في حدود 80 % ، إضافة إلى التمويلات الاستهلاكية لشراء الأثاث والتجهيزات الإلكترونية لمدة سنتين"¹⁵.

وقد سجلت الجزائر انفتاحا نوعيا آخر ينتظر التجسيد على المنتجات البنكية الإسلامية في الجزائر من خلال التخطيط لفتح المجال لبنكين عموميين بتقديم منتجات بنكية اسلامية قبل نهاية السنة الجارية ثم توسيع ذلك الى اربعة بنوك عمومية بما تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وقد كان ذلك استجابة لمتطلبات توفير السيولة في الجهاز البنكي الجزائري ولرغبات شريحة كبيرة من الزبائن في التعامل مع المنتجات البنكية الغير الربوية.

1-2- واقع المنتجات المالية الإسلامية في قطاع التأمين

بعد الإتساع الكبير الذي شهده تطبيق التأمين التكافلي الإسلامي في مختلف دول العالم وبشكل خاص في دول الشرق الأوسط فقد ظهرت صيغة التأمين التكافلي في الجزائر نتيجة انشاء شركة سلامة للتأمينات سنة 2006 كفرع تابع ممثل لإحدى الشركات الخليجية السعودية " إياك " الرائدة في مجال التأمين التعاوني. حيث تعبر شركة سلامة للتأمينات الشركة الوحيدة التي تعرض منتجات التأمين التكافلي الإسلامي.

وتتمثل المنتجات المالية التأمينية الإسلامية التي تقدمها شركة سلامة للتأمينات فيما يلي:

- " التأمين التكافلي وتراكم رأس المال: يتضمن توفير ودفع رأس المال معدل وقت التقاعد.
- التأمين التكافلي والرعاية الاجتماعية: في حالة الوفاة أو العجز المطلق والنهائي للمؤمن عليه، يسمح بالدفع الفوري لمبلغ مقطوع للمستفيدين المعنيين (الأزواج، الأبناء، الأمهات) في شكل تأمين على الحياة وهو سياسة جديدة مخصصة لأرباب الأسر.
- التأمين التكافلي والائتمان: يتيح سداد رصيد القروض غير المسددة للمقرض في حالة وفاة المؤمن عليه وهو مخصص لموظفي القطاع العام والخاص.
- فوائد منتجات التكافل: وهي منتجات مرنة تمكن الناس من القدرة على تشكيل معاش تقاعدي، حماية الأسرة في حالة الوفاة الطبيعية أو العجز عن طريق تخصيص مبلغ مقطوع محدد سلفا للمستفيدين، فرصة للحصول على رأس المال الثابت في وقت مبكر، تحسين الوضع العائلي وتقديم ضمانات لاختيار العديد من الاحتياطات الخاصة التي تناسب ضمان الحماية¹⁶.

2- دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية والأنشطة الاقتصادية في الجزائر

يمكن توضيح دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاستثمارية والأنشطة الاقتصادية في الجزائر من خلال عرض دورها على مستوى الاقتصاد الجزائري والقطاع البنكي وبورصة الجزائر.

2-1- دور الصكوك الإسلامية على المستوى الإقتصادي الجزائري

يتمثل دور الصكوك الإسلامية على مستوى الاقتصاد الجزائري في النقاط الآتية:

2-1-1- تدنئة حدة المخاطر المالية

تتزايد حدة المخاطر المالية بتناقص مستوى التنوع في مصادر التمويل وأطراف العملية التمويلية، وباعتبار أن أغلب المشاريع الاستثمارية في الاقتصاد الجزائري تتميز بقلّة عدد الأطراف التمويلية (البنوك ، الخزينة ، عدد قليل من الأفراد في مشروع واحد)... فإن حصة كل طرف من هذه الأطراف من المخاطر تكون عالية جدا.

وتجنباً لهذه المخاطر تقدم الصكوك الإسلامية فرصة إحداث تنوع في أطراف المشاريع الاستثمارية في الجزائر الأمر الذي يؤدي إلى توزيع المخاطر بين الأطراف كل حسب عدد صكوكه ومساهمة في رأس المال مما يؤدي إلى تخصيص المخاطر بشكل عادل ويخفف من آثار الصدمات الناجمة عن مختلف المخاطر.

2-1-2- تحقيق متطلبات التنمية الاقتصادية

موازاة مع عدم استقرار أسعار النفط الدولية وما نجم عنه من انخفاض حاد في موارد الإقتصاد الجزائري باعتباره يعتمد بنسبة كبيرة على قطاع المحروقات في تكوين الناتج المحلي الإجمالي وكثرة المشاريع التنموية وضخامة تكلفتها (الطريق السيار، السدود، ...) فقد شهدت الجزائر صعوبات مالية في تحقيق المشاريع التنموية وأصبحت بحاجة ملحة لتنوع موارد التمويل بما في ذلك الصكوك الإسلامية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام.

" فالصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنى التحتية كالنفط والغاز والطرق... وغيرها، وقد تكون الصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في تمويل المشاريع الاستثمارية، لأنها قادرة على تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية وتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة"¹⁷.

2-1-3- تخفيض معدلات التضخم

يواجه الإقتصاد الجزائري موجات تضخمية في الفترة الأخيرة ناجمة عن ارتفاع الكتلة النقدية المتداولة، وانعكس ذلك إلى انخفاض القدرة الشرائية للعملة الوطنية ، وفي هذا الوضع تعتبر الصكوك الإسلامية التي تتيح فرصا استثمارية مختلفة وسيلة فعالة لامتصاص السيولة الزائدة في السوق واستخدامها كعنصر فعال ضمن أطر السياسة النقدية ومنح الفرصة للمؤسسات الإسلامية لإدارة السيولة الزائدة المتوفرة لديها.

2-1-4- تحقيق مبدأ الشفافية في السوق

من أجل اتخاذ القرارات بشكل صحيح وجذب استثمارات الأجنبية ومحاربة الفساد وتقليل حدة الغموض في الإقتصاد الجزائري من الضروري جدا التعامل بأدوات تمويل يتحقق فيها مبدأ الشفافية كما هو الحال بالنسبة للصكوك الإسلامية.

"فالسكوك الإسلامية أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق"¹⁸.

2-1-5- تقديم فرص استثمارية لأصحاب الفوائض المالية

باعتبار أن هناك مبالغ مالية ضخمة معطلة لدى أفراد المجتمع الجزائري لم تودع في البنوك تفاديا للتعامل الربوي من جهة ولم تستثمر في البورصة لنقص الثقافة البورصية من جهة أخرى فإنه من المفيد جدا استغلال تلك الاموال لتوفير السيولة في الإقتصاد الجزائري ، إذ تعتبر السكوك الإسلامية قناة جيدة لأصحاب الفوائض المالية لاستثمار أموالهم .

إذ " توفر عمليات التصكيك الإسلامية فرصا استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سيولتهم بصورة مربحة"¹⁹.

2-2- دور السكوك الإسلامية على مستوى قطاع البنوك في الجزائر

تلعب السكوك الإسلامية دورا بالغ الأهمية في النشاط البنكي ويمكن إبراز دورها من خلال النقاط الآتية:

2-2-1- المواءمة بين مصادر واستخدامات البنوك الجزائرية

تعاني البنوك الجزائرية من عدم تلائم آجال مصادرها المالية التي غالبا ما تكون قصيرة الأجل واستخداماتها التي غالبا ما تكون استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل أي تغليب عامل الربحية على عامل السيولة، هذا الوضع أوقع البنوك الجزائرية في أزمات سيولة جعلتها عاجزة في كثير من الأحيان للوفاء بمسحوبات اصحاب الودائع القصيرة الأجل (الجزء الغالب في الودائع لدى البنوك الجزائرية).

وكحل لهذا المشكل يمكن للسكوك الإسلامية تقليل حدة مخاطرة السيولة مع الحفاظ على مستوى الربحية باعتبارها توازن بين هدي الربحية والسيولة، وذلك من خلال تمويل المشاريع الاستثمارية على اساس إصدار السكوك الإسلامية.

2-2-2- تحسين ربحية البنوك الجزائرية

تعتبر الربحية هدفا اساسيا لكل البنوك بما في ذلك البنوك التجارية التي يعتبر مستوى ربحيتها غير مكافئ لمستوى أصولها مقارنة مع المستويات الكبيرة التي تحققها مختلف البنوك في دول العالم.

وفي الشأن تعتبر السكوك الإسلامية حلا عمليا للبنوك الجزائرية باعتبارها "تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار السكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها"²⁰.

2-2-3- تعزيز قدرة تحكم السلطة النقدية في السيولة وإدارة مخاطرها

بإمكان السلطة النقدية استخدام صيغة التصكيك الاسلامي كأداة فعالة من أدوات السياسة النقدية لزيادة قدرة البنوك الجزائرية لامتصاص السيولة الفائضة في السوق وإدارة مخاطرها .

إذ " يعتبر التصكيك طريقة جيدة لإدارة المخاطر الائتمانية بالمصارف الإسلامية، ذلك لأن الأصل محل التصكيك مخاطره محدودة، بينما مخاطر نفس الأصل أكبر إذا كان موجودا ضمن مكونات أصول المصرف الإسلامي؛ عموما فإن الصكوك الإسلامية يمكن أن تساهم وبشكل كبير في تطوير عمل المصارف الإسلامية وتساعد في اندماجها في النظام المالي العالمي، من خلال تداولها في الأسواق المحلية والدولية"²¹.

2-2-4- تنوع المصادر التمويلية للبنوك الجزائرية

إلى جانب المصادر المالية التقليدية للبنوك الجزائرية يعتبر التصكيك الإسلامي مصدرا ماليا إضافيا لها باعتباره يستجيب إلى حد بعيد لمتطلبات عدد كبير من الأفراد أصحاب الفوائض المالية في الجزائر للتعامل الغير الربوي وهو ما يساهم في تنوع المصادر التمويلية للبنوك الجزائرية.

2-3- دور الصكوك الاسلامية على مستوى بورصة الجزائر

يتمثل دور الصكوك الاسلامية على مستوى بورصة الجزائر في النقاط الآتية:

2-3-1- رفع درجة التنوع في المحافظ الاستثمارية

تساهم عملية اصدار الصكوك الاسلامية وتعدد آجالها وأنواعها في خلق فرص استثمارية بديلة في الاقتصاد الجزائري مما يسمح برفع درجة التنوع في تركيبة المحافظ المالية للمستثمرين وينعكس ذلك على تقليل حدة المخاطر الناجمة عن تركيز استثماراتهم على بدائل محصورة جدا .

2-3-2- تعزيز كفاءة السوق المالية

" يقصد بالكفاءة في سوق الأوراق المالية على أنها تلك السوق التي تتمتع بقدر عال من المرونة تسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، بما يؤدي في نهاية الأمر إلى تحقيق التعادل بين القيمة السوقية والقيمة الحقيقية للورقة المالية، وتكون السوق كفأة إذا كانت الأسعار تعكس نظام المعلومات عن أداء الشركة المصدرة للأوراق المالية المتداولة في السوق"²².

وباعتبار الصكوك الاسلامية توفر ما يكفي من المعلومات على النحو الذي يعكس قيمتها في السوق (غياب مشكلة عدم تماثل المعلومات) فإن طرحها في الاقتصاد الجزائري تساهم في رفع فعالية سوق الاوراق المالية.

2-3-3- زيادة مستوى تداول الاوراق المالية

يساهم التوسع في إصدار الصكوك الاسلامية في الجزائر بمختلف أنواعها وآجالها في زيادة مستوى تداول الاوراق المالية مما يساهم في انعاش حركية بورصة الجزائر.

الخلاصة:

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج الآتية

- تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص إذ يتم إصدارها باسم مالكيها أو لحاملها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالها من حقوق و التزامات مالية، ولها قيمة اسمية موضحة في نشرة الإصدار كما تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للمتاجرة أو الاستثمار، وتعتبر غير قابلة للتجزئة كما أنها تصدر على أساس عقد شرعي وتقوم على أساس مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.
- تنقسم أنواع الصكوك الإسلامية بين الصكوك المتمثلة بموجودات الأعيان والتي تشمل كل من صكوك المضاربة وصكوك المشاركة إلى جانب الصكوك المتمثلة بالمنافع والتي تنحصر في صكوك الإجارة بالإضافة إلى الصكوك المتمثلة بموجودات الديون والتي تشمل كل من صكوك المراجعة وصكوك الاستصناع وصكوك السلم .
- لا يقتصر دور الصكوك المالية الإسلامية في الاقتصاد الجزائري على تدنئة حدة المخاطر المالية فقط وإنما تساهم بكل فعال في تحقيق متطلبات التنمية الإقتصادية وتخفيض معدلات التضخم وتحقيق مبدأ الشفافية في السوق بالإضافة إلى تقديم فرص استثمارية لأصحاب الفوائض المالية.
- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة ذات فعالية لتحقيق أهداف بنكية في الجهاز البنكي الجزائري والمتمثلة في المواءمة بين مصادر واستخدامات البنوك الجزائرية وتحسين ربحيتها، بالإضافة إلى قدرتها على تعزيز قدرة تحكم السلطة النقدية في السيولة وإدارة مخاطرها وتنويع المصادر التمويلية للبنوك الجزائرية.
- بإمكان الصكوك الإسلامية أن تؤثر إيجاباً على حركية بورصة الجزائر من خلال رفع درجة التنوع في المحافظ الاستثمارية وتعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية ورفع مستوى تداولها.

¹ - كناف شافية، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف، 2014، ص: 81.

² - نوال بن عمارة ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية ، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة ورقلة ، 2010 ، ص: 253.

³ - محمد علي القرني، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية (التوريق)، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة، 2009، ص: 02

⁴ - العراقي مصطفى حمو سعدية، دور الصكوك الاسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 01، جامعة بشار، 2017، ص: 69.

⁵ - هناء محمد هلال الحنيطي، دور الصكوك الاسلامية في التنمية الاقتصادية، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 42، العدد 02، جامعة الاردن، 2015، ص: 555.

⁶ -هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الاسلامية، البحرين، 2007، ص 288.

⁷ - صك اسلامي،

⁸ https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%B5%D9%83_%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8% ، تاريخ

الاطلاع: 2017/11/21.

⁸ - بوعبد الله علي، تطور اصدار الصكوك الاسلامية في بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، العدد 14 ، جامعة المسيلة، 2015، ص 24.

⁹ - أحمد محمد محمود نصار، عقد الإجارة فقها وتطبيقا في عشرين سؤالاً وجواباً (من تراثنا إلى الاحتياجات المالية المعاصرة)، في الموقع الالكتروني: iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/.../vb.pdf

¹⁰ - عبد الله بن محمد العمراني ومحمد بن إبراهيم السحيباني، التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية: حالة صكوك الإجارة، كرسي سبائك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الإمام سعود ، السعودية، 2013، ص 18.

¹¹ - العيفة عبد الحق، دور الصكوك الاسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، ملتقى دولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية، يومي 5-6 ماي 2014، جامعة سطيف، ص 33.

¹² - زواق الحواس، كفاءة الصكوك الاسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، ملتقى دولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية، يومي 5-6 ماي 2014، جامعة سطيف، ص 17.

¹³ - فتني مايا، التجربة الماليزية في اصدار الصكوك الاسلامية، ملتقى دولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية، يومي 5-6 ماي 2014، جامعة سطيف، ص 12.

¹⁴ - سليمان ناصر وعبد الحميد بوشمرة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، ورقلة ، 2010، ص: 310.

¹⁵ - فطوم معمر، استراتيجية تطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الإقتصادو التنمية البشرية، جامعة البليدة 2، البليدة، ص: 280.

¹⁶ - عمر حوتية وعبد الرحمان حوتية، واقع خدمات التأمين الإسلامي في الجزائر: مع الإشارة إلى شركة سلامة للتأمينات في الجزائر، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، غرداية، 2011، ص: 272.

¹⁷ - العراقي مصطفى وحمو سعدية، مرجع سابق، ص: 71

¹⁸ - نوال بن عمارة ، مرجع سابق، ص: 254

¹⁹ - هناء مُجَدّ هلال الحنيطي، مرجع سابق، ص: 559.

²⁰ - نوال بن عمارة ، مرجع سابق، ص: 254.

²¹ - العراي مصطفى وحمو سعدية، مرجع سابق، ص: 73.

²² - مفتاح صالح وعارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية: دراسة لواقع أسواق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة البحث، ورقلة، 2009، ص: 182.