



عمادة البحث العلمي
DEANSHIP OF SCIENTIFIC RESEARCH

مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية

Journal homepage:

<http://scientific-journal.sustech.edu/>



جامعة جدة للعلوم والتكنولوجيا

دور الصكوك في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية

"دراسة تطبيقية مقارنة"

صادق أحمد عبدالله السبئي

جامعة نجران - المملكة العربية السعودية

المستخلص :

تهدف هذه الدراسة الى معرفة دور الصكوك الإسلامية في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية؛ دراسة تطبيقية مقارنة على بنك دبي الاسلامي ومصرف الراجحي، واستخدمت الدراسة منهج التحليل الوصفي، تم الاعتماد على التقارير المنشورة للسوق المالية الإسلامية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية للفترة من 2001 - 2018م ، وتقارير بنك دبي الإسلامي ومصرف الراجحي للفترة من 2008م - 2018م، توصلت الدراسة الى عدد من النتائج أهمها: وجود ضعف كبير في نسب الاستثمار في الصكوك لدى مصرف الراجحي حيث لم تتجاوز 1% خلال المدة من 2008 - 2016م، واعتماد المصرف بصورة كبيرة على التوريق المصرفي صيغة تمويلية تسيطر على 73-77% من حجم التمويل. بينما الوضع في بنك دبي أفضل حالا من مصرف الراجحي سواء من حيث حجم الصكوك، أو من حيث تنوع صيغ التمويل. فحجم الصكوك في البنك تراوحت خلال فترة الدراسة بين (11% - 18%)، ومن حيث التنوع فهو يمارس نشاطه التمويلي من خلال ثمان صيغ مختلفة. هذه النتائج تؤكد أن سياسة قيادة المصارف هي التي تحدد حجم ونوع الدور التنموي الذي ترغب فيه، وبناء عليه أوصت الدراسة هيئات الرقابة المصرفية بأن تضع حدودا قصوى لكل صيغة تمويلية بهدف الدفع بالمصارف الى التنوع والتطوير لخدماتهم التمويلية والاستثمارية.

ABSTRACT:

This study aimed to explain the role of Islamic Sukuk in enhancing the developmental role of Islamic banks; a comparative applied study on Dubai Islamic Bank and Al Rajhi Bank. The study used a descriptive analysis approach, and relied on the published reports of the Islamic Capital Market and the Islamic Financial Services Board for the period 2001 to 2018. The study main results indicated the existence of a significant weakness in the rates of investment in Sukuk at Al Rajhi Bank, where they did not exceed 1% during the period 2008 to 2016. Moreover, the bank relied heavily on bank securitization as a financing mode that controls 73-77% of the size of finance. Alternatively, the situation in Dubai Bank is better than Al Rajhi Bank, both in terms of the size of the Sukuk, or in terms of the diversity of modes of finance. Accordingly, the size of the Sukuk in the bank ranged from 11% to 18% during the study period. Concerning diversity, the bank is practicing its finance activities through eight different modes. These results confirm that the policy of the leadership of the banks determines the size and type of development role that it is interested in. In the light of

the study findings, the study recommended that the banking supervisory authorities to set maximum limits for each financing mode in order to push banks to diversify and develop their financing and investment services.

الكلمات المفتاحية: الدور التنموي، الصكوك الإسلامية، المصارف الإسلامية، مصرف الراجحي، بنك دبي الاسلامي .

المقدمة:

شهدت صناعة التمويل الإسلامي تطورا كبيرا ونمو مستمرا على المستويين المحلي والعالمي، ونتيجة للطلب المتزايد على التمويل الإسلامي، وحاجة المصارف الاسلامية لمنتجات مالية جديدة تلبي حاجات المجتمع التنموية، واستيعاب فائض السيولة لديها، وتنوع مصادر الربحية، وأيضا مواكبة للتطور التكنولوجي والتنوع في الأدوات المالية للبنوك التقليدية ابتكرت الدول ومصارفها الاسلامية العديد من الأدوات المالية الجديدة أهمها صناديق الاستثمار والصكوك الاسلامية.

وتعد الصكوك الإسلامية من أهم المبتكرات التمويلية الحديثة التي لاقت ارتياحا كبيرا من كثير من فقهاء الشريعة، وقبولا من الحكومات والشركات والمستثمرين على السواء؛ بديلا إسلاميا للسندات في النظام التقليدي في توفير التمويل وإدارة السيولة لأنها تصدر مقابل أصول، وتقوم على فكرة المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية وفقا لقاعدة المشاركة في الربح والخسارة. وقد شهدت انتشارا ونمو سريعا في الآونة الاخيرة، حتى اصبحت الشريحة الاسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي، وأصبح حجم اصداراتها المحلية والدولية يقارب الترليون دولار (SUKUK REPORT, 2018,P 24,25).

مشكلة الدراسة :

في ظل عزوف المصارف الإسلامية عن استخدام الصيغ التمويلية والاستثمارية الأكثر تنموية كالمضاربة والمشاركة بصورتها التقليدية (الشبيلي، 2011م، ص2)، وذلك بسبب ارتفاع مخاطرها (السبني، 2018م، ص55)، فهل استفادت من الصكوك الإسلامية باعتبارها أحد أهم الابتكارات التمويلية والاستثمارية الإسلامية الحديثة في تعزيز دورها التنموي.

فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة تمت صياغة الفرضيتين الآتيتين:

1. استطاعت الصكوك المالية الاسلامية أن تساهم في حشد الموارد، وتلبية طلب الاقتصاد الوطني والعالمي المتزايد على التمويل الإسلامي.
2. استطاعت الصكوك المالية الاسلامية أن تساهم في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية.

أهداف الدراسة :

1. التعرف على الصكوك المالية الإسلامية، وصورها.
2. معرفة مدى قدرة الصكوك المالية الاسلامية على حشد الموارد، وتلبية طلب الاقتصاد الوطني والعالمي المتزايد على التمويل الإسلامي.

3. معرفة دور الصكوك الإسلامية في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية من خلال الصيغ التنموية كصكوك المشاركة والمضاربة.

أهمية الدراسة:

قد تفيد نتائج الدراسة في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط المجتمع العربي والإسلامي وحشد الجهود الرسمية والشعبية لدعم المصارف الإسلامية، وتشجيع ما تقدمه من حلولٍ إبداعية؛ تسهم في التسريع بعجلة التنمية.

من المؤمل أن تفيد نتائج البحث في لفت نظر المسؤولين عن المصارف الإسلامية إلى امكانية الاستفادة من الصكوك في تعزيز دورها التنموي، ووضع استراتيجيات وبرامج للنهوض بها.

قد تفيد نتائج البحث في لفت نظر إدارة المصارف محل الدراسة (الراجحي - دبي الإسلامي) خصوصا والمصارف الإسلامية عامة للاستفادة من التنوع التمويلي الذي تقدمه الصكوك على مستوى العالم لتعزيز دورها التنموي.

من المؤمل أن تفيد نتائج البحث في تبصير الجهات الرسمية، وهيئات الرقابة المصرفية بأهمية الصكوك، وبتنوع صيغ ومصادر التمويل، والاستفادة منها في توجيه بنوكها لتعزيز دورها التنموي.

حدود الدراسة :

الحدود المكانية: تعرضت الدراسة لواقع الصكوك الإسلامية في العالم بصورة عامة، ثم تناولت مصرف الراجحي وبنك دبي الإسلامي حالة دراسية.

الحدود الزمانية: تتمثل في الفترة الزمنية من 2008م إلى 2018م.

منهجية الدراسة :

تعتمد الدراسة علي المنهج التحليلي الوصفي في دراسته لدور الصكوك الاسلامية في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية مع الاستعانة بمنهج دراسة الحالة كدراسة تطبيقية مقارنة بين مصرفين إسلاميين.

أسلوب جمع البيانات:

أ) جمع المعلومات عن الصكوك الشرعية من خلال منشورات هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والأبحاث المنشورة عن الصكوك.

ب) جمع البيانات عن واقع تطبيق الصكوك الاسلامية من خلال التقارير السنوية للسوق المالية الإسلامية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية، والمصارف محل الدراسة.

مجتمع الدراسة: يتكون مجتمع الدراسة من جميع المصارف الاسلامية التي تتعامل بالصكوك الإسلامية، وذلك من واقع تقارير السوق المالية الاسلامية.

عينة الدراسة: تتمثل عينة الدراسة في دراسة واقع الصكوك في أقدم، وأكبر المصارف الإسلامية في العالم هما: (بنك دبي الإسلامي - مصرف الراجحي). وللذين تم اختيارهما كحالة دراسية مقارنة للمبررات الآتية:

1. أن مصرف دبي هو أول مصرف إسلامي حديث في العالم، وهو أكبر مصرف في دولة الامارات العربية المتحدة.

2. أن مصرف الراجحي هو أكبر مصرف إسلامي في العالم حسب احصائيات 2018م وذلك من حيث الموجودات والودائع.
 3. أن كلا المصرفين يستثمران في الصكوك منذ أكثر من عشر سنوات.
 4. أن البيانات المتوفرة عن المصرفين تلي متطلبات الدراسة.
- الدراسات السابقة:

دراسة : عيسى بازينة ، (2016م) :

هدفت الى معرفة دور صكوك الاجارة في تمويل مشاريع التنمية، استخدمت منهجية التحليل الوصفي ن وتوصلت الى عدة نتائج أهمها: أن الصكوك الإسلامية بصورة عامة، وصكوك الاجارة بصورة خاصة تصلح لأن تكون أداة لتمويل مشاريع التنمية بكل قطاعاتها، وأداة تمويلية قادرة على تعبئة الموارد المالية لصغار المستثمرين.

دراسة : سامح كامل الغزالي، (2015م) :

هدفت إلى الوقوف على معوقات إصدار الصكوك الإسلامية من قبل المصارف الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية في فلسطين، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وتمثلت الأداة في استبانة من (36) فقرة، تم توزيعها على مجتمع الدراسة المكون من (4) مصارف إسلامية تعمل في فلسطين، وشملت العينة المدراء الماليين ومدراء التمويل والمحاسبين؛ بلغ عددهم (44)، وخلصت نتائج الدراسة إلى وجود تخوف لدى المصارف الإسلامية من إصدار الصكوك الإسلامية لعدم وجود قدرة فنية وخبرة كافية للعمل في هذه الصناعة المالية، بالإضافة إلى ضعف الوعي الثقافي لدى الجمهوري بماهية الصكوك وأنواعها وطبيعتها، وكذا غياب الوضوح الاقتصادي وعدم ملاءمة الظروف المحيطة، كما أن غياب البيئة التشريعية والقانونية المناسبة لإصدار تلك الصكوك تشكل عائقاً أمام قيام تلك المصارف بإصدارها.

دراسة : هناء الحنيطي ، (2015م) :

هدفت الى معرفة دور الصكوك الاسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسة حالة بنك دبي الاسلامي، استخدمت المنهج الوصفي التحليلي للقوائم المالية والتقارير المالية المنشورة، وتوصلت الى عدد من النتائج أهمها أن مساهمة التمويل بالصكوك في الناتج المحلي الاجمالي كان ضعيفا.

تتفق هذه الدراسة مع الدراسة الحالية في أنها تتناول الدور التنموي للصكوك الاسلامية ولكنها تختلف معها في مجال الدراسة حيث تناولت هذه الدراسة دراسة حالة بنك دبي الإسلامي، بينما الدراسة الحالية ستكون دراسة مقارنة بين مصرف الراجحي وبنك دبي ، إضافة لإختلاف الفترة الزمنية.

دراسة : احمد عبدالصبور، (2014م) :

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية - دراسة مقارنة، استخدمت الدراسة منهجية التحليل الوصفي وتوصلت الى عدد من النتائج أهمها: أن الصكوك الإسلامية تلعب دورا مهما في تمويل التنمية الاقتصادية ، وأن سوق الصكوك العالمية في ازدهار مستمر، وأن معظم الإصدارات من نصيب ماليزيا ودول الخليج، وقدمت الدراسة عدد من التوصيات أهمها: حث الدول - وخاصة النامية منها -

على اعتماد الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية بديلة لمصادر وأدوات التمويل التقليدية التي زادت من فقر وتخلف الدول النامية.

دراسة : نوال بن عمارة ، (2011م) :

هدفت هذه الدراسة الى دراسة: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، استعرضت واقع اصدار وتداول الصكوك الإسلامية، وأهم التحديات التي تواجهها، وكذا إبراز دور السوق المالية الإسلامية الدولية في تطوير هياكل الأدوات والعقود المالية، وتأسيس سوق مالية إسلامية، خلصت الدراسة الى أن هناك العديد من الصعوبات تواجه عمليات اصدار وتداول الصكوك، وأوصت بضرورة تطوير أدوات مالية إسلامية تتميز بالمصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، والاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية. تتفق هذه الدراسات مع هذه الدراسة في أنها تتناول الصكوك، ولكنها تختلف عنها في مكان ومجال وزمن التطبيق والفترة الزمنية.

مفهوم الصكوك المالية، وصورها، ودورها التنموي :

تعريف صكوك الاستثمار :

- تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية 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 وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله). (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص449).

- ويعرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية على أنها" الصكوك جمع صك ويشار لها عادة "سندات إسلامية" وهي شهادات. ويمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة". (المعيار رقم 7، 2009م، ص3).

- ويميز مجمع الفقه الإسلامي الدولي بين التوريق والتصيك كمايلي: (قرار رقم 178 / 19 / 4 / 2009م)

1. التوريق التقليدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائدة لحاملها في ذمة مصدرها ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً".

2. التصيك (التوريق الإسلامي) هو "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم انشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه".

مما سبق يتبين أن: جميع تعاريف الصكوك أنت متشابهة وكلها تذهب الى أنها صكوك ملكية لنسب مؤبة شائعة في موجودات عينية، أو مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين، ويختلف عن الصكوك التقليدية في عدم تداول صكوك الديون.

نشأة الصكوك:

انطلقت فكرة الصكوك الإسلامية من الاردن منذ مطلع الثمانينات من القرن العشرين، وتطورت الى اصدار القانون المؤقت لسندات المقارضة رقم (10) لسنة 1981م. ففتحت الباب لإصدار العديد من الصكوك الإسلامية في كثير من الدول، مثل شهادات الاستثمار الحكومي التي أصدرتها الحومة الماليزية في العام 1983م ، و"سندات المشاركة" التي أصدرتها تركيا في عام 1983م لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني، وسندات المقارضة التي أصدرها البنك الإسلامي الأردني في العام 1987م(الحنيطي،2015م، ص558)، الا ان البداية الحقيقية كانت بعد صدور قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم:(30) في فبراير 1988م (بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار) ففتح الباب أمام الشركات الإسلامية لتبني هذه الصيغ الناشئة، وبدأت التجربة بالانطلاق بصورة أكثر تنظيماً بعد تأسيس وحدة متخصصة بتداول المالي الإسلامي في السوق المالية الماليزية في العام 1994م، وتأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية بالبحرين عام 2002م (الحنيطي، 2015م، ص55). ويعود سبب ظهور ونشأة الصكوك الإسلامية إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية بدلاً عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة.

صور صكوك الاستثمار الاسلامي:

تتنوع الصكوك الاستثمارية الإسلامية إلى صور عديدة، وفقاً لعدة اعتبارات: فبحسب آجالها تنقسم إلى صكوك قصيرة الأجل لمدة ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة (وتسمى بشهادات الإيداع أو الاستثمار) ، وصكوك متوسطة، وأخرى طويلة الأجل. وتتنوع بحسب الصيغة التمويلية إلى صكوك مشاركات وتضم: المضاربة والمشاركة والوكالة بالاستثمار، وصكوك العقود الزراعية وتضم: المزارعة والمساقاة والمغارسة، وصكوك الاجارة، وصكوك بيع الأجل. وبحسب التخصيص إلى صكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي يقوم بها المصرف أو الجهة المصدرة. كما يمكن تقسيم الصكوك حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية، صكوك الشركات، صكوك البنوك. وسوف نبين بقدر من التفصيل الصور الأكثر انتشاراً واشتهاراً، وهي: صكوك المضاربة: عرفتها هيئة المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: " هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على اساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها".(المعيار الشرعي رقم17، 2017م، ص470) .

وتنقسم صكوك المضاربة إلى:(خيرالدين، ورفيق، 2012م، ص238)

صكوك المضاربة المطلقة: وهي صكوك لا تكون حصيلتها مخصصة لمشروع معين بل يخول للمضارب (المصدر) الحق في استثمارها في أي مشروع.

صكوك المضاربة المقيدة: وهي صكوك تقيد بمشروع معين (عقارات، مصانع).

صكوك المضاربة المستمرة: وهي التي لا يستحق رأس مالها إلا بعد انتهاء المشروع.

صكوك المضاربة المحدودة، أو مستردة بالتدرج: حيث تحدد الجهة المصدرة لها تواريخا يمكن عندها لأصحاب هذه الصكوك أخذ أرباحهم إن وجدت واسترجاع قيمة صكوكهم.

صكوك المشاركة: تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في انشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار" (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 470).

وتنقسم صكوك المشاركة إلى عدة أنواع نذكر منها ما يلي: (خيرالدين، ورفيق، 2012م، ص 239) صكوك المشاركة الدائمة: وهي تشبه إلى حد بعيد الأسهم الدائمة، مع إمكانية دخول المصدر بنسبة معينة في رأسمال المشروع وطرح الباقي في صورة صكوك للاكتتاب، سواء كانت الإدارة للمصدر أو لحملة الصكوك أو لطرف ثالث معين، وتعتبر هذه الصكوك بديلا عن الأسهم، حيث يمكن للمصدر أن يوسع نشاطه أو ينشئ مشروعاً موازياً، فيقوم باعتباره شخصية معنوية - بالتكفل بجزء من رأس المال ويطرح الجزء الباقي للاكتتاب. صكوك المشاركة المحدودة: وتكون مؤقتة بفترة زمنية محددة عادة ما تكون فترة متوسطة تنتهي بانتهاء المشروع أو الموسم أو انتهاء الدورة الصناعية ، وتكون نهايتها بإحدى الصورتين:

- صكوك المشاركة المستردة بالتدرج: حيث تسترد قيمة هذه الصكوك بصورة تدرجية وفقاً لأقساط دورية، ويحصل حاملها على جزء من الأرباح إن وجدت حسب ما بقي له من رصيد لم يدفع بعد.

- صكوك المشاركة المستردة في نهاية المدة (المنتية بالتملك إلى المصدر): فعند نهاية المشروع يقوم المصدر عادة بإعادة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالسعر الحقيقي، ويكون ذلك في حالة التصفية الإجبارية، كأن يكون المشروع هو القيام بحفر منجم، ففي نهاية المشروع (الحفر) يقوم المصدر بإعادة تقييم أصول المشروع (آلات، تجهيزات) وإعطاء قيمتها إلى أصحاب الصكوك، في حين يمتلك هو تلك الأصول.

يلاحظ أنه لا تختلف صكوك المشاركة عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك، وقد تشكل الإدارة لجنة للمشاركين يرجع إليهم لاتخاذ قرارات استثمارية، ويمكن أن تكون صكوك المشاركة قائمة على المشاركة بين المستثمرين (حملة الصكوك) أو بين المصدر للصكوك وحملة الصكوك.

صكوك الوكالة بالاستثمار: عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة على أنها: " وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك ". (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 470).

والمصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار، والمكتتبون هم الممولون، وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكل في الاستثمار، ويملك حملة الصكوك ماتمثلة الصكوك من موجودات بغنمها، وغرمها، ويستحقون ربح المشاركة. (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 475).

صكوك الإجارة: تصنف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك الإجارة إلى عدة أنواع نوجزها فيما يلي: (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 472) .

صكوك ملكية الأعيان المؤجرة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو عن طريق وسيط مالي بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

صكوك ملكية المنافع: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة أو موصوفة في الذمة، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح العين ملكا لحملة الصكوك.

صكوك ملكية الخدمات: وتعرف هي الأخرى بأنها وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم خدمة من طرف معين (أو طرف موصوف في الذمة، كمنفعة الطبيب من مستشفى يتم تحديد مواصفاته دون تسميته)، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

صكوك المرابحة: تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة بأنها: " هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك." (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 469)

يصدرها الواعد بشراء بضاعة معينة بهامش ربح محدد، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بعد تملك البائع وقبضه، بقصد استخدام حصيلتها في تكلفة شراء هذه البضاعة ونقلها وتخزينها، ويكتتب فيها البائعون لبضاعة المرابحة بعد تملكهم وقبضهم لها عن طريق الوسيط المالي الذي يتولى تنفيذ هذه العقود نيابة عن مالكي صكوك المرابحة. (خيرالدين، ورفيق، 2012م، ص 242) .

صكوك السلم هي: تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها، لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك" (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 469).

فصكوك السلم تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، والسلعة المعجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، لا تزال في ذمة البائع بالسلم، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق. (خيرالدين، ورفيق، 2012م، ص 241).

صكوك الاستصناع: تعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة بأنها: " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك." (المعيار الشرعي رقم 17، 2017م، ص 469) .

فهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك. حيث يحصل الصانع أو المتعهد أو وكيل أي منهما على قيمة الصكوك، ثم يباشر تصنيع المنتج بحسب المواصفات، ويقوم بتسليمها خلال المدة المتفق عليها، ويمكن للمتعهد أن يتفق مع الصانع على صيغة تمويلية مختلفة مثل الدفع بالأقساط، ويصبح حاملو الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع.

الدور التنموي للصكوك:

تبرز أهمية الدور التنموي للصكوك الإسلامية من خلال العديد من العوامل، أبرزها: (خيرالدين، ورفيق، 2012م، ص241) ، (حنيطي، 2015م، ص559)

المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية:

تساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنية التحتية كالجسور والموانئ والمطارات والطرق وغيرها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجازة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، وكذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات . وقد شهدت أسواق الصكوك عدة إصدارات حكومية لتمويل مشروعات كبرى ، ومن أمثلة تلك الإصدارات:

شهادات شهامة: التي أصدرتها وزارة المالية السودانية كبدل عن سندات الحكومة الربوية.

صكوك التأجير: التي أصدرها المصرف المركزي لمملكة البحرين.

وتتنوع الصكوك بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة، ف نجد صكوك المرابحة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الاستخراجية والحرفيين، في حين تستخدم صكوك الاستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات، وبالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الاستثمارية، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملاءمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات الطويلة الأجل والمتوسطة والقصيرة، كما تصلح لجميع أنواع الأنشطة الاقتصادية، التجارية منها والصناعية والزراعية والخدمية، وذلك لما تتميز به من مرونة أحكامها وإمكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة إلا أنها تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته.

معالجة العجز في الموازنة العامة:

تستطيع الصكوك الإسلامية أن تحشد المدخرات من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة للدولة ، فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ ، كما يمكن تمويل العجز في الموازنة عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترو الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، كما يمكن للحكومات كذلك أن تواجه العجز في موازنتها بإصدار صكوك الإجازة.

واقع الصكوك الإسلامية وأثرها التنموي :

في هذا المحور سنتناول واقع الصكوك الإسلامية وأثرها التنموي في قسمين:

القسم الأول: يتناول تحليلا لواقع الصكوك الإسلامية في العالم، تحليلا مفصلا لحجم الإصدار المحلي والدولي خلال الآجلين القصير والطويل وذلك خلال مدة سبعة عشر عاما، وهي المدة التي توفرت بياناتها بصورة دقيقة وذلك بهدف اثبات أونفي الفرضية الأولى: استطاعت الصكوك المالية الإسلامية أن تساهم في حشد الموارد، وتلبية طلب الاقتصاد الوطني والعالمي المتزايد على التمويل الإسلامي.

القسم الثاني: يتناول تحليلاً لواقع الصكوك الإسلامية في الحالة الدراسية (بنك دبي - مصرف الراجحي)، وذلك بهدف اثبات أو نفي الفرضية الثانية: استطاعت الصكوك المالية الإسلامية أن تساهم في تعزيز الدور التنموي للمصارف الإسلامية.

القسم الأول: واقع الصكوك الإسلامية في العالم: سيتناول البحث واقع الصكوك الإسلامية في العالم من خلال ثلاثة فروع: الأول: حجم الإصدار المحلي والدولي للصكوك، والثاني: هيكل توزيع الصكوك حسب الآجال وجهة الاصدار، والثالث: هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل والاستثمار.

حجم الإصدار المحلي والدولي للصكوك: يعرض الجدول (1) التالي حجم الإصدار الكلي للصكوك الإسلامية على المستوى المحلي للفترة من 2001م - 2017م.

جدول رقم (1): الإصدار الكلي للصكوك (محلي - دولي) للفترة من 2001 - 2017 - مليون دولار

السنة الجهة	7-1 *	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	المتوسط
الإصدار المحلي	82	22.1	30.9	48.9	84.5	117.3	112.6	80.6	45.9	56.7	79.1	77.6%
الإصدار الدولي	36	2.2	7.0	4.2	8.7	20.3	23.7	26.7	21.9	31.2	37.6	22.4%
الإجمالي	118	24.3	37.9	53.1	93.2	137.6	136.3	107.3	67.8	87.9	116.7	979.2

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على السوق المالية الإسلامية، 2018م

* بيانات السنوات من 1-7 تم دمجها في السنة 7 لتوفير مساحة لسنوات الدراسة .

من بيانات الجدول (1) يتبين أن متوسط إجمالي الإصدار المحلي للصكوك الإسلامية بلغ 77.6% وهذه النسبة الكبيرة لحجم الطلب المحلي على الصكوك الإسلامية تعكس ثقة المستثمرين المحليين بالصكوك الإسلامية، كذلك حصول الإصدار الدولي على نسبة 22.4% من حجم الصكوك يشير الى أن هناك طلب دولي كبير على الصكوك الإسلامية.

هيكلاً توزيع إصدار الصكوك حسب الآجال وجهة الإصدار: يعرض الجدول (2) التالي هيكل توزيع الصكوك حسب الآجال وجهة الإصدار للفترة من 2001م - 2017م.

جدول رقم (2): هيكل توزيع الصكوك حسب الآجال وجهة الاصدار للفترة من 2001م - 2017م

رقم	الآجال جهة الإصدار	قصير الأجل		طويل الأجل		كل الفترات - مليون دولار	
		النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ
1	سيادية	81%	297.672	39.7%	242.884	55.2%	540.556
2	شبه سيادية	9%	34.988	14.4%	88.180	12.6%	123.168
3	شركات	9%	31.698	38.2%	233.687	27.1%	265.385
4	مؤسسات مالية	1%	3.051	7.7%	47047	5.1%	50.098
	الإجمالي	37.5%	367409	62.5%	611.798	100%	979.207

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على السوق المالية الإسلامية، 2018م

من بيانات الجدول (2) يتبين مايلي:

1. أن الصكوك السيادية تمثل أكثر من 55% من الحجم الكلي للصكوك، وبالتالي فهي تحتل المرتبة الأولى في كل السنوات باستثناء العام 2008م ، وإذا أضفنا لها الصكوك شبه السيادية 13% سيصل مجموعهما الى 68%.
 2. أن متوسط حجم استثمار الشركات خلال الفترة من 2001م - 2017م = 27% وهي نسبة جيدة مقارنة بصكوك المؤسسات شبه السيادية وصكوك المؤسسات المالية اللتين بلغتا 13% ، 5% على التوالي.
 3. أن متوسط حجم استثمار المؤسسات المالية بالصكوك الإسلامية خلال 17سنة كانت ضعيفة فهي لا تتجاوز 5%، وهذا يعكس عدم رغبة البنوك في المخاطرة بالاستثمار في الصكوك إذا قورنت بالشركات.
- من بيانات الجدول (2) يتبين: أن الدول قد استحسنّت الصكوك الإسلامية كبديل للسندات الربوية (أذون الخزان) في الحصول على التمويل، لأن الصكوك في نظرها أقل مخاطرة. فحملة الصكوك يشاركون المصدرين في مخاطر النشاط، فهم شركاء في الربح والخسارة . لذلك ظهرت الصكوك السيادية وشبه السيادية تسيطران على 81% من إجمالي الإصدارات القصيرة، وتحتل الصكوك السيادية المرتبة الأولى بنسبة 58% من الحجم الكلي، تليها الصكوك شبه السيادية بنسبة 23%، تليها صكوك الشركات بنسبة 10%، وفي المرتبة الأخيرة صكوك المؤسسات المالية بنسبة 9%.

من بيانات الجدول (2) يتبين: أن الصكوك السيادية وشبه السيادية تسيطران على 54% فقط، من إجمالي الإصدارات الطويلة الأجل وهي أقل من نسبة الإصدار القصير الأجل بمقدار 81% - 54% = 27%، وبالمقابل ارتفعت نسبة صكوك الشركات من 10% في الاصدارات القصيرة الأجل الى 38% في الإصدارات الطويلة الأجل.

هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل: سيتم عرض وتحليل هيكل توزيع الصكوك في العالم من خلال فقرتين:

هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل والأجال خلال المدة من 2001م - 2017م.

جدول رقم (3) : هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل والأجال

م	الأجل والمبلغ الصيغة	الإصدارات قصيرة الأجل أقل من سنة مليون دولار		الإصدارات طويلة الأجل أكثر من سنة النسبة	
		النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ
1	صكوك المرابحة	70.9%	260,404	23.8%	146,076
2	صكوك الوكالة	10%	36,606	12%	73,109
3	صكوك الاجارة	6%	23,611	29%	178,680
4	صكوك المشاركة	6%	21,531	13.4%	82,098
5	صكوك المضاربة	3%	10,860	4%	23,859
6	صكوك السلم	2%	8,916	0.2%	1,089
7	صكوك بيع بثمن أجل	1%	2,664	5%	32,111
8	صكوك الهجين	1%	2,784	10.2%	62,755

9	صكوك الاستصناع	270	0.01	5248	0.9%
10	صكوك قابل للتحويل	-	-	7571	1%
11	هجين مرابحة/اجارة	-	-	850	0.01%
					100%

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على السوق المالية الإسلامية، 2018م

يتبين من الجدول (3) هيكل توزيع الصكوك حسب الآجال وصيغ التمويل مايلي:

أن صكوك المرابحة هي المسيطر على سوق الصكوك القصيرة الأجل بنسبة تصل الى 70.9%، تليها صكوك الوكالة بنسبة 10%، والسبب يرجع الى أن معظم الصكوك القصيرة الأجل هي صكوك سيادية وشبه سيادية. ضعف صكوك الاجارة والمشاركة بنسبة 6% لكل منهما، ثم صكوك المضاربة بنسبة 3% والسلم 2%. في الأجل الطويل تغير الوضع، وأصبح هناك تنوع نسبي في الصيغ المستخدمة، وأصبحت الصيغ التتموية أكثر حضوراً، وأصبحت صكوك الاجارة هي المتصدرة للقائمة بنسبة 29%، تلتها صكوك المرابحة 23.8%، ثم صكوك المشاركة بنسبة 13.4%، ثم الوكالة بنسبة 12%، ثم صيغ الهجين بنسبة 10%.

هيكل توزيع الصكوك المحلية حسب صيغ التمويل وجهة الإصدار :

الجدول رقم (4) يبين هيكل توزيع الصكوك المحلية حسب صيغ التمويل وجهة الإصدار خلال الفترة من 2001م - 2017م.

جدول رقم (4) : هيكل توزيع الصكوك المحلية حسب الصيغ وجهة الاصدار - مليار دولار

م	جهة الاصدار الصيغة	صكوك سيادية		الصكوك شبه السيادية		صكوك الشركات المؤسسات المالية		المتوسط		
		المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%			
1	صكوك مرابحة	304	64	21,9	43	61	30	12	45	52.3%
2	صكوك وكالة	2,5	0.5	2,55	5	8,5	4	6,5	25	2.6%
3	صكوك اجارة	93,5	20	5,23	10	35,5	17	54.	2	17.7%
										9
4	صكوك مشاركة	22,9	5	17,8	34	49	24	2,2	8	12%
5	صكوك مضاربة	6,52	1.4	130	0.2	15,3	7	1,5	6	3%
6	صكوك السلم	8,05	2	-	-	1	0.01	-	-	1%
7	صكوك بيع آجل	22,1	4,6	21	0.0	11,8	6	82	3	4.6%
										4
8	هجين (مرابحة /مضاربة)	17,5	3.3	4	8	20,7	10.2	3,1	11.3	5.9%
9	ص. استصناع	1,9	.04	-	-	3,62	2	-	-	0.7%
	المجموع	478,5	100	51,7	100	205,	100	26	100	100%

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على: السوق المالية الإسلامية، 2018م

من بيانات الجدول (4) حول هيكل توزيع الصكوك المحلية يتبين مايلي:

1. رغم أن صيغة المربحة مازالت غير مكيفة لتكن قابلة للتداول في الأسواق المالية، إلا أنها ظهرت هي المسيطرة على سوق الصكوك المحلية بنسبة تصل الى 52%.
2. تحتل الصكوك القابلة للتداول (الاجارة ، المشاركة ، المضاربة، الوكالة) المرتبة الثانية بمجموع قدره (35.3%).
3. رغم أن نسبة الصكوك القابلة للتداول أقل من نسبة صكوك المربحة إلا أن النسبة التي حصلت عليها هذه الصيغ تعد مرتفعة مقارنة بنسبها بصورتها التقليدية، ونعتقد أن هذه النسب سترتفع بتطور السوق الثانوية في السوق المالية الإسلامية.
- هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل وجهة الإصدار الدولية :
- الجدول (5) التالي يبين هيكل توزيع الصكوك المحلية حسب صيغ التمويل وجهة الإصدار خلال الفترة من 2001م – 2017م

جدول رقم (5) : هيكل توزيع الصكوك الدولية حسب الصيغ وجهة الاصدار - القيم بالمليار دولار

م	جهة الاصدار	الصكوك السيادية		الصكوك شبه السيادية		صكوك الشركات		صكوك المؤسسات المالية		المتوسط
		المبلغ	النسبة	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	
1	صكوك المربحة	97	0.15	927	1	4,908	8	2,3	9	3.7%
2	صكوك الوكالة	14,3	22	53,5	75	13,668	23	8,23	35	41%
3	صكوك الاجارة	36,7	57	10,2	14	18,438	31	2	9	31%
4	صكوك المشاركة	-	-	0.44	1	8,928	15	2,5	10	5.4%
5	صكوك المضاربة	-	-	1,25	2	6,676	11	3,4	14	5.2%
6	صكوك السلم	1,96	3	-	-	-	-	-	-	0.09
8	صكوك هجين	10,0	16	1,6	2	3,259	5	5,5	23	9.3%
10	مربحة /مضاربة	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	ص. قابل للتحويل	-	-	3,5	5	4,040	7	-	-	3.5%
11	صكوك هجين	0.9	1	-	-	-	-	-	-	0.04
	المجموع	63,95	100	71,5	100	59,92	100	23,8	100	219,165

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على السوق المالية الإسلامية، 2018م

من بيانات الجدول (5) حول هيكل توزيع الصكوك الدولية يتبين الاتي:

1. أن وضع صكوك المربحة تغير تماما عن وضعه في الصكوك المحلية، فهي في الصكوك الدولية تحتل المرتبة السادسة.

2. احتلت صكوك الوكالة بالاستثمار وأخواتها التتموية (الاجارة - المشاركة - المضاربة) المراتب الأولى في أسواق الصكوك الدولية، ويعتقد أن ذلك التفوق يرجع الى تطور الاسواق الثانوية الدولية مقارنة بالأسواق الثانوية المحلية، وأن تطور اصدار الصكوك التتموية يتوقف على تطور السوق الثانوية.

الخلاصة:

من تحليل واقع الصكوك الإسلامية على مستوى العالم تبين أن الصكوك المالية الإسلامية استطاعت أن تساهم في حشد الموارد، وتلبية طلب الاقتصاد الوطني والعالمي المتزايد على التمويل الإسلامي:

1. مثلت الصكوك مصدرا هاما لسد عجز الموازنات العامة للدول ومؤسساتها العامة، وأصبحت الصكوك السيادية المساهم الرئيس للنمو في سوق الصكوك العالمية، حيث بلغت خلال الفترة من 2001 - الى 2017م أكثر من 55% من الحجم الكلي للصكوك، وإذا أضفنا لها الصكوك شبه السيادية 13% سيصل مجموعهما الى 68%.
2. مثلت الصكوك مصدرا هاما لتمويل الشركات الصناعية والتجارية ، فقد بلغ متوسط حجم استثمار الشركات خلال الفترة من 2001م - 2017م = 27% وهي نسبة جيدة مقارنة بصكوك المؤسسات شبه السيادية وصكوك المؤسسات المالية اللتين بلغتا 13% ، 5% على التوالي.

3. رغم ضعف متوسط حجم استثمار المؤسسات المالية بالصكوك الاسلامية خلال 17سنة فهي لا تتجاوز 5%، لكنها بدأت ترتفع من بداية العام 2015م وهو مؤشر إيجابي.

واقع الصكوك في بنك دبي ومصرف الراجحي دراسة مقارنة :

التعريف بمصرف الراجحي:

تأسست شركة الراجحي المصرفية للاستثمار (شركة مساهمة سعودية) بتاريخ (3 يونيو 1987 م)، يمارس المصرف نشاطه بصورة عامة من خلال شبكة فروع عددها (581 فرعا) داخل المملكة العربية السعودية وخارجها، ويمارس نشاطه الاستثماري من خلال عدد من الصناديق الاستثمارية أهمها: صندوق الراجحي للصكوك(التقرير المالي،2018م،ص129) ، وهو صندوق استثماري (مفتوح) غير محدد المدة، أسس في 25شعبان 1435هـ الموافق 23يوليو 2014م ، بموجب موافقة هيئة السوق المالية السعودية، وبدأ عملياته في 14سبتمبر 2014م(التقرير السنوي 2018م، ص17) ، فيقوم المصرف بدور المدير لتلك الصناديق وذلك باتباع صيغة الوكالة عن المستثمرين (التقرير المالي 2018م، ص129).

واقع الصكوك في مصرف الراجحي :

يوضح الجدول (6) حجم صكوك الراجحي ونسبتها الى كل من: الاستثمارات - التمويل - اجمالي التمويل والاستثمار) كمايلي:

جدول رقم (6) : صكوك مصرف الراجحي خلال المدة من 2008م - 2018م القيم بالمليار ريال سعودي												
م	السنة	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	الصكوك	0.7	0.7	1.0	1.3	1.0	1.2	1.5	1.3	2.1	10,	18,

2	6											
43	36,	34	39,	42,6	39,	40,	38,	28,	2,9	1,6	الاستثمارات	2
	4		9		6	5	8	3				
234	234	225	210	206	187	172	140	120	149	141	التمويل	3
277	270	259	250	249	226	213	179	148	152	143	ج. التمويل والاستثمار	4
6,6	3,9	0.8	0.5	%0.6	0.5	0.5	0.7	0.7	0.5	0.5	الصكوك /	5
%	%	%	%		%	%	%	%	%	%	ج. التمويل والاستثمار	
84	86	87	84	%83	83	81	78	81	98	99	التمويل/ج. التمويل والاستثمار	6
%	%	%	%		%	%	%	%	%	%		

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الراجحي، 2008م - 2018م

يلاحظ من بيانات الجدول (6) مايلي:

1. أن حجم الاستثمار في الصكوك بمصرف الراجحي ظل ضعيفاً جداً خلال المدة من 2008 الى 2016م، فنسبته الى اجمالي التمويل والاستثمار خلال هذه المدة ظلت أقل من 1%، مما يعني أن المصرف ظل خلال هذه المدة يتعامل مع الصكوك بحذر شديد.
2. بالعودة الى تحليل بيانات التمويل في إيضاحات القوائم المالية للمصرف لمعرفة سبب سيطرة التمويل على نسب تراوحت بين 78% الى 99% من اجمالي التمويل والاستثمار خلال المدة من 2008 الى 2018م، تبين أن المصرف قد اختار سياسة التمويل بصيغة التوريق المصرفي للأفراد بضمان الراتب تحت مسمى البيع بالتقسيط لسهولتها وقلّة مخاطرها، فقد بلغت نسب التوريق المصرفي خلال المدة من 2014م - 2018م كما في الجدول (7) الآتي:

جدول رقم (7) : نسب التوريق المصرفي خلال المدة من 2014م - 2018م

2018	2017	2016	2015	2014
%75	%73	%74	%76.6	%74.4

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصرف 2014م - 2018م

3. بدأت عجلة الصكوك في المصرف تتحرك بصورة أفضل عقب انشاء صندوق الراجحي للصكوك في 2014م، وكانت نتيجته ظاهرة في تطور حجم الإصدار من 1.5مليار في عام 2014م الى 18.2مليار ريال عام 2018م، وانعكس ذلك على نسبة الصكوك/ اجمالي التمويل والاستثمار التي وصلت الى قرابة 4% في العام 2017م وقرابة 7% في العام 2018م.
- التعريف ببنك دبي الإسلامي:

تأسس بنك دبي الإسلامي (شركة مساهمة عامة) بتاريخ 12مارس 1975م بغرض تقديم الخدمات المصرفية والخدمات المتعلقة بها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية (القرار السنوي 2018م، ص129).

واقع الصكوك في بنك دبي :

يظهر الجدول (8) حجم صكوك بنك دبي ونسبتها الى كل من: الاستثمارات - التمويل - اجمالي التمويل والاستثمار) كمايلي:

م	السنة	جدول رقم (8) : صكوك بنك دبي الاسلامي خلال المدة من 2008م - 2018م											
		القيم بالمليار درهم	18	17	16	15	14	13	12	11	10	9	8
1	الصكوك	31,	24	23,	20	16	11,	11	12,	8,2	9,3	11,	2
2	الاستثمارات	46,	32,	31,	28	23,	19,	17,	19,	16,	18	19,	2
3	التمويل	145	133	115	97,	74	56	55,	51,	57,	50	52,	7
4	ج.التمويل والاستثمار	192	166	147	125	97.	75.	73.	71	73.	68	72.	6
5	الصكوك / الاستثمارات	67	73	74	71	68	60	62	65	50	52	56	%
6	الصكوك / ج.التمويل والاستثمار	16	14	16	16	16	15	15	18	11	14	15	%

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف دبي 2018م - 2018م

يلاحظ من بيانات الجدول (8) مايلي:

1. أن حجم الاستثمار في الصكوك في بنك دبي الإسلامي أفضل حالا من نظيرتها في مصرف الراجحي وفي تصاعد إيجابي مستمر فنسبة الصكوك الى اجمالي استثمارات البنك خلال المدة ما بين 2008م الى 2018م تراوحت بين (50% - 74%) ، ونسبتها الى اجمالي التمويل والاستثمار أيضا جيدة فقد تراوحت خلال المدة نفسها بين (11% - 18%) ، مما يعني أن بنك دبي يولي صكوك الاستثمار أهمية كبيرة منذ قبل الأزمة المالية في 2008م، والدليل على ذلك أنها وردت، أي نسبة الصكوك / الاستثمارات في تقرير 2007م (46%).
2. أن نسبة الاستثمارات / اجمالي التمويل والاستثمار أيضا أفضل حالا من نظيرتها في مصرف الراجحي، فقد تراوحت خلال المدة 2008 - 2018م ما بين (20 - 27%) .
3. بالعودة الى تحليل بيانات التمويل في إيضاحات القوائم المالية للمصرف لمعرفة منهجية توزيع مخصص التمويل في بنك دبي الإسلامي، فنتبين أنه أفضل حالا من مصرف الراجحي. فبينما تسيطر صيغة التوريق المصرفي أو البيع بالتقسيم للأفراد على نسب تتراوح بين 73% الى 77% من اجمالي مخصص التمويل نجدها تتنوع في بنك دبي الإسلامي بين صيغ تمويلية مختلفة كما يبينها الجدول الآتي:

جدول رقم (9) : صيغ التمويل في بنك دبي خلال المدة من 2008م - 2018م - مليار درهم

م	السنة	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	مرايحات	23,3	20,2	18,	15	14	14	24,	31	35,	39,	38,
				9				9		3	4	7
2	اجارة	10	11,6	22,	21,	24,	24,	29,	38,	48,	59	66,
				2	5	2	5	7	8	5		2
3	استصناع	8,4	8,4	7,3	6,2	4,5	3,5	4,1	3,1	2,1	1,4	1,2
4	مشاركات	10	10,5	9,7	6,4	6,8	5,6	4,3	5,9	6,4	6,7	7,8
5	مضاربات	7,2	5,5	3,7	3,7	3,9	4	6	10,	12,	13,	11,
								6	6	4	6	7
6	وكالة	0,8	0,9	0,8	1,7	3,2	3,4	3,2	2,2	2,7	4,5	10
		5	5									
7	بطاقات	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,7	0,9	1	1,2
	اتئمان								7	6		
8	السلم	-	-	1,4	3,2	4,7	6,2	8,6	-	-	-	-

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على التقرير السنوية لبنك دبي خلال المدة من 2008م - الى 2018م

الخلاصة: من تحليل واقع التمويل والاستثمار في مصرف الراجحي وبنك دبي الإسلامي وتتبع واقع الصكوك فيهما خلال احدى عشر سنة تبين ضعف دور الصكوك المالية الإسلامية في تعزيز دورهما التنموي.

النتائج: سيتم عرض النتائج في قسمين:

القسم الأول: نتائج تتعلق بالدور التنموي للصكوك على مستوى العالم وذلك على النحو الآتي:

1. رغم أن فكرة الصكوك الإسلامية حديثة النشأة بدأت منذ مطلع الثمانينيات من القرن العشرين، لكنها لاقت قبولا عاما محليا ودوليا فنمت نمو كبيرا بلغت اصداراتها المقيدة لدى السوق المالية الإسلامية ما يقارب الترليون دولار.
2. تتميز صكوك الاستثمار الإسلامية بتنوع صيغها التمويلية والاستثمارية وبالتالي استطاعت أن تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية في كثير من الدول من خلال حشد الموارد المالية لتمويل مشروعات البنية التحتية كالجسور والموانئ والمطارات والطرق وغيرها، كما أمكن استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، وكذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات.
3. يعد إصدارات الصكوك السيادية المساهم الرئيس للنمو في سوق الصكوك العالمية، فقد مثلت خلال المدة من 2001 - الى 2017م أكثر من 55% من الحجم الكلي للصكوك، وبالتالي فهي تحتل المرتبة الأولى في كل السنوات باستثناء العام 2008م ، وإذا أضفنا لها الصكوك شبه السيادية 13% سيصل مجموعهما الى 68%.
4. بلغ متوسط حجم استثمار الشركات خلال الفترة من 2001 - 2017م = 27%، وفي الأجل الطويل بلغت 38% وهي نسبة جيدة سيما وأنها تعتمد على صيغ تنموية طويلة الأجل.

5. متوسط حجم استثمار المؤسسات المالية بالصكوك الإسلامية خلال 17 سنة كانت ضعيفة فهي لا تتجاوز 5%، وهذا يعكس عدم رغبة البنوك في المخاطرة بالاستثمار في الصكوك إذا قورنت بالشركات. ولكنها بدأت ترتفع من بداية العام 2015م وهو مؤشر إيجابي.

6. هيكل توزيع الصكوك حسب صيغ التمويل والاستثمار يختلف باختلاف نوع السوق، فهو في السوق الدولية أكثر تنوعاً، والصيغ التتموية أكثر حضوراً.

القسم الثاني: نتائج تتعلق بدراسة الحالة (بنك دبي الاسلامي - مصرف الراجحي)، وهي كالآتي:

1. ظهر حجم الاستثمار في الصكوك بمصرف الراجحي ضعيفا جدا خلال المدة من 2008 الى 2016م، فنسبته الى اجمالي التمويل والاستثمار خلال هذه الفترة ظلت أقل من 1%، رغم ارتفاع حجم الاستثمارات في المصرف منذ العام 2010م الى نسب تتراوح بين 13 الى 22% من اجمالي التمويل والاستثمار، مما يعني أن المصرف ظل خلال هذه الفترة يتعامل مع الصكوك بحذر شديد.

2. سيطرت صيغ التمويل في مصرف الراجحي على نسب تراوحت بين 78% الى 99% من اجمالي التمويل والاستثمار خلال المدة من 2008 الى 2018م، وذلك بسبب اعتماد المصرف على سياسة التمويل بصيغة التوريق المصرفي للأفراد بضمان الراتب تحت مسمى البيع بالتقسيط لسهولة وسهولتها وقلة مخاطرها.

3. بدأت عجلة الصكوك في مصرف الراجحي تتحرك بصورة أفضل عقب انشاء صندوق الراجحي للصكوك في 2014م، وكانت نتيجته ظاهرة في تطور حجم الإصدار من 1.5مليار ريال في عام 2014م الى 18.2مليار ريال عام 2018م، وانعكس ذلك على نسبة الصكوك/ اجمالي التمويل والاستثمار التي وصلت الى قرابة 7% في العام 2018م.

4. حجم الاستثمار في الصكوك في بنك دبي الإسلامي أفضل حالا من نظيرتها في مصرف الراجحي وفي تصاعد إيجابي مستمر. فنسبة الصكوك الى اجمالي استثمارات البنك خلال المدة ما بين 2008 الى 2018م تراوحت بين (50% - 74%) ، ونسبتها الى اجمالي التمويل والاستثمار أيضا جيدة فقد تراوحت خلال المدة نفسها بين (11% - 18%)، مما يعني أن بنك دبي يولي صكوك الاستثمار أهمية كبيرة منذ ما قبل الأزمة المالية في 2008م، والدليل على ذلك أنها وردت، أي نسبة الصكوك / الاستثمارات في تقرير 2007م (46%).

5. بالعودة الى تحليل بيانات التمويل في القوائم المالية لبنك دبي لمعرفة منهجية توزيع مخصص التمويل في البنك، تبين أنه أفضل حالا من مصرف الراجحي، فبينما تسيطر صيغة التوريق المصرفي أو البيع بالتقسيط للأفراد على نسب تتراوح بين 73% الى 77% من اجمالي مخصص التمويل في مصرف الراجحي، نجدها تتنوع في بنك دبي الإسلامي بين ثمان صيغ تمويلية مختلفة، وهذا يؤكد أن سياسة قيادة المصارف هي التي تحدد حجم ونوع الدور التتموي الذي ترغب فيه.

التوصيات والمقترحات: بناء على ماتقدم من نتائج يوصي الباحث بمايلي:

1. ضرورة قيام مصرف الراجحي خصوصا والمصارف الإسلامية عامة بالاستفادة من التنوع التمويلي الذي تقدمه الصكوك الإسلامية لتعزيز دوره التتموي كأكبر مصرف إسلامي في العالم.

2. أهمية تخفيف مصرف الراجحي من الاعتماد على صيغة التوريق المصرفي، والاستفادة من تجارب المصارف الإسلامية في المنطقة كبنك دبي الإسلامي الذي استفاد من هذا الابتكار المالي في تعزيز دوره التنموي.
3. أن تضع هيئة الرقابة المصرفية حدوداً قصوى لكل صيغة تمويلية بهدف الدفع بالمصارف الى تطوير أداءهم المصرفي والتنموي، وحث البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على الاستفادة من هذه المبتكرات الشرعية، لتوجيه مدخرات الأمة نحو بناء وتطوير مقدراتها وذلك بالاستثمار المباشر في المشروعات ذات النفع العام أو المشاريع التنموية.
4. ضرورة مساهمة الدول في تبني ونشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم لهم حلولاً مبتكرة في مجال حشد وتوظيف الموارد.
5. كما نقترح قيام الباحثين بإجراء المزيد من الدراسات والأبحاث؛ وخصوصاً في الموضوعات الآتية:
 - أ- تطوير آليات وصيغ إصدار الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية وضمانات نجاحها في دول الخليج.
 - ب - المجالات الواعدة في الاستثمار من خلال الصكوك الإسلامية من وجهة نظر الخبراء الاقتصاديين.
 - ج - مستوى وعي المواطن الخليجي بمزايا الاستثمار في الصكوك الإسلامية وآليات زيادته.

المراجع :

1. الشيبلي، يوسف ، (2011م) ، التمويل بالمشاركة، الآليات العملية لتطويره . ورقة عمل مقدمة الى الندوة الثالثة لمصرف أبوظبي الإسلامي .
2. السبيي، صادق ، (2018م) ، مخاطر صيغ التمويل والاستثمار الإسلامي من وجهة نظر العاملين في المصارف الإسلامية، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، مج15، ع2 ، ص 36 – 67 .
3. بازينة، عيسى ، (2016م) ، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات التنمية – حالة صكوك الاجارة – مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، مج1، ع2، ص 44 – 62.
4. الغزالي، سامح كامل ، (2015م) ، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية- دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين- رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل. قسم المحاسبة والتمويل. كلية التجارة. الجامعة الإسلامية- غزة.
5. الحنيطي، هناء ، (2015م) ، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية. مج42، ع2 . (553 – 565).
6. عبدالصبور، أحمد ، (2014م) ، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية: دراسة مقارنة، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة المنوفية، مج23، ع40 ، ص 85 – 272.
7. بن عمارة، نوال ، (2011م) ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، مجلة الباحث، ع9 ، ص 253 – 264.
8. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (المعايير الشرعية 2017) المعيار الشرعي رقم 17
9. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، (2009م) ، المعيار رقم 7، الصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية

10. مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، قرار رقم 178(19/4) بعنوان " الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، الدورة التاسعة عشر، الشارقة، 26-30 نيسان،2009.
13. مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، قرار رقم: 30 (4/3) 1998م، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/1713.html>
14. خير الدين، معطي الله ، رفيق، شرياق، (2012م)، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، ص 236 - 262.
15. مصرف الراجحي، التقارير السنوية 2007م- 2018م .
16. شركة الراجحي المصرفي للتمويل والاستثمار، التقارير المالية 2014 - 2018م .
17. بنك دبي الإسلامي ، التقارير السنوية 2007م - 2018م.
18. International Islamic Financial Market (IIFM) SUKUK REPORT, APRIL 2018.
19. Islamic Financial Services Board, , Stability Report 2019.