

عنوان المداخلة: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة

من المحور الثاني: عجز الموازنة العامة وسبل تمويله

من إعداد:

الأستاذ: علي طيوج

الأستاذة: هاجر مزوار

جامعة محمد بوضياف - المسيلة -

جامعة محمد بوضياف - المسيلة -

06 97 89 74 11

06 58 81 19 09

ali-tayoub@hotmail.fr

hadjer_55@yahoo.fr

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الدور الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، باعتبار هذه الصكوك أداة تمويلية جديدة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية ولقد توصلت الدراسة في الأخير إلى أن الصكوك الإسلامية تعد من أفضل البدائل التي توفر أساليب تمويل الانفاق العام، وتحقق أعلى درجات الكفاءة في تخصيص الموارد لسد عجز الموازنة العامة للدولة.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، التمويل، الموازنة العامة، عجز الموازنة العامة.

مقدمة:

لقد أصبحت مشكلة العجز في الموازنة العامة من المشاكل المستعصية في معظم دول العالم، سواء كانت متقدمة أو نامية، الأمر الذي ينعكس على أداء الحكومات عند قيامها بتأدية واجباتها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، إذ أن الدولة لا تستطيع مباشرة نشاطها دون إنفاق ولا يمكنها أن تنفق دون الحصول على إيرادات، وبالتالي أصبح من الضروري البحث عن مصادر مالية لتعبئة الموارد وتغطية هذا العجز.

ولقد توجهت الأنظار في الآونة الأخيرة إلى الصكوك الإسلامية كإحدى الأدوات المالية الهامة التي يمكن أن تكون بديلا لأدوات الدين العام، لتستفيد منها حكومات الدول لتوفير ما تحتاجه من موارد بغرض تمويل

العجز في ميزانياتها؛ ذلك أن أدوات الدين العام والتي في أغلبها تعتمد على الاقتراض والتمويل بالعجز غالبا ما تنتج عنها ضغوط عالية قد تدمر أهداف الموازنة العامة للدولة.

انطلاقا مما سبق نقدم بحثنا، والذي يهدف إلى دراسة الدور الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة؛ وذلك من خلال الإجابة عن الإشكالية الآتية:

كيف يمكن أن تسهم الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة ؟

سوف نحاول الإجابة عن هذه الإشكالية من خلال المحاور التالية:

I - مفاهيم أساسية حول عجز الموازنة العامة

II - الإطار النظري للصكوك الإسلامية

III - الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة

I - مفاهيم أساسية حول عجز الموازنة العامة:

أولا: ماهية الموازنة العامة:

1- تعريف الموازنة العامة:

الموازنة بيان تقديري لنفقات وإيرادات الدولة عن مدة مستقبلية تقاس عادة بسنة، وتتطلب إجازة من السلطة التشريعية وهي أداة رئيسية من أدوات السياسة المالية تعمل على تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للحكومة.¹

تمثل الموازنة العامة الوثيقة الأساسية لدراسة المالية العامة لأي دولة من الدول، إذ أنها تشمل بنود الإنفاق العام، وكيفية توزيع موارد الدولة على مختلف الخدمات التي تقدمها لمواطنيها، بالإضافة إلى أنها تبين كيفية حصول الدولة على مختلف الإيرادات العامة التي تمول بها هذا الإنفاق.²

وتجدر الإشارة إلى أننا نفهم الموازنة على أنها وسيلة لتغطية السياسات المالية للحكومة، وأنها مؤشر لبرنامج الحكومة المالي، أو هي برنامجها العملي معبرا عنه بالأرقام، وليست الموازنة مجرد أرقام، كما قال جلاد ستون: " ليست الموازنة أرقام حسابية، ولكن بوسائل متعددة تغوص في أعماق أو جذور رفاهية الأفراد، وعلاقات الطبقات، وبالإضافة إلى ذلك فإن الموازنة بشكلها المتكامل تقع في قلب العملية السياسية."³

➤ مما سبق نخلص إلى أن الموازنة العامة هي توقع وإجازة لنفقات الدولة وإيراداتها لفترة قادمة عادة ما تكون

سنة.

2- خصائص الموازنة العامة:

من خلال التعريفات التي ذكرناها يمكننا التوصل إلى خصائص الموازنة العامة والمتمثلة فيما يلي:

- الموازنة العامة تقدير لإيرادات ونفقات الدولة عن فترة قادمة؛
- الموازنة العامة تقدير معتمد من السلطة التشريعية؛
- الموازنة العامة خطة مالية لسنة قادمة؛
- الموازنة العامة خطة سنوية لتحقيق أهداف المجتمع؛
- الموازنة العامة عمل إداري ومالي.

كما يمكن القول أن الموازنة العامة للدولة أداة تخطيط للمستقبل، حيث تعكس الأهداف المرجو تحقيقها، مع إبراز السياسة العامة لتحقيق هذه الأهداف، فيمكن للحكومة بواسطتها توجيه الأوضاع والسياسات الاقتصادية إلى المسار الصحيح.⁴

3- الفرق بين الموازنة العامة والميزانية العمومية:

يكمن الفرق فيما يلي⁵:

- إن الموازنة العامة للدولة هي تصور مجموعة من النشاطات المالية الخاصة بالنشاط العام بينما الميزانية العمومية صورة عن حقائق فعلية عن المركز المالي للمشروع الخاص، وبالتالي فالميزانية هي قائمة تاريخية لبيان المركز المالي بتاريخ معين، بينما الموازنة العامة هي تقديرات مستقبلية لسنة قادمة؛
- تتكون عناصر الموازنة العامة من الإيرادات والنفقات بينما تتكون عناصر الميزانية العمومية من موجودات ومطلوبات (أصول وخصوم)؛
- موازنة الدولة هي موازنة تقديرية إلا أن أسلوب إعدادها يختلف عن أسلوب إعداد الميزانية العمومية.

4- طبيعة الموازنة العامة للدولة:

تأخذ الموازنة العامة للدولة أكثر من نحاول التطرق إلى مختلف هذه الصفات القانونية والمالية على النحو التالي⁶:

- **الطبيعة القانونية:** تأخذ الموازنة العامة الصفة القانونية فهي من ناحية الشكل تمر بجميع المراحل التي يمر بها القانون، صدورها من السلطة التشريعية في شكل قانون فهذا يكفي كل الكفاية لاعتبارها قانونية، بما أن الموازنة تكتسب الصفة القانونية من القانون الذي يجبرها ويجعلها ملزمة، لهذا ينبغي أن نفرق بين الموازنة في حد ذاتها وقانون الموازنة، فالموازنة العامة في معظم الدول تقوم السلطة التنفيذية بتحضيرها ثم

تعرضها على السلطة التشريعية لاعتمادها فإذا وافقت عليها صدر بها قانون يعرف بقانون اعتماد الموازنة أو قانون ربط الموازنة، أما الموازنة في حد ذاتها تعتبر عملاً إدارياً رغم موافقة السلطة التشريعية عليها، كما أن السلطة التنفيذية تمارس اختصاصها في شكل قرارات تنفيذية.

- **الطبيعة المالية للموازنة العامة:** من تعريف الموازنة يتضح أنها وسيلة الحكومة لتحقيق برنامج العمل الذي تتولى تنفيذه، وبالتالي هي البرنامج المالي للخطة، ولذلك فهي تعتبر في الأساس وثيقة مالية أو جدول محاسبي يبين المحتوى المالي للموازنة، والذي يشمل تقديرات النفقات العامة مع تقسيمها إلى أنواع مختلفة هذا من جهة والهيئات التي تتولى هذا الإنفاق من جهة أخرى، كما يتضمن تقديرات الإيراد العام مع توضيح مصادره المختلفة، لهذا أصبحت الموازنة العامة الإطار الذي يوضح اختيار الحكومة لأهدافها مع وسائل الوصول إليها، فالأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية يمكن تحقيقها من خلال الموازنة العامة بشقيها الإرادي والإنفاقي.

5- أهداف الموازنة العامة⁷:

إن تطور وظيفة الموازنة العامة مرتبط بالأنظمة السياسية والديمقراطية للدولة، ومدى تزايد دورها في مختلف الشؤون الاقتصادية والاجتماعية والسياسية من أجل المجتمع، ومن ثم يمكن توضيح أهدافها من خلال استخدامها كأداة للتخطيط، إذ تعمل على تحديد الإستراتيجيات والأهداف العامة للدولة، وترتيب أولوياتها، والتعبير عنها بأساليب كمية ومالية، كما أنها تستخدم للتنبؤ بالأحداث المستقبلية، كما أنها تستخدم كأداة لتحقيق التكامل والانسجام بين الأقسام والإدارات المكونة للدولة، حيث يتم بلورة هذه الأنشطة وصياغتها في إطار خطة واحدة، والتنسيق أمر ضروري في توحيد الجهد والوقت، والتكلفة نحو تحقيق أهداف محددة، وكذلك تستخدم كأداة للرقابة للتأكد من تحقيق وتنفيذ الأهداف الموضوعية، ومقارنة الأنشطة الفعلية مع الأنشطة الفعلية مع الأنشطة التي تم التخطيط لها مسبقاً، بهدف الوقوف على الانحرافات وتحليلها، ومعرفة أسبابها، ووضع المعالجة المناسبة لها.

6- مبادئ الموازنة العامة⁸:

- **مبدأ السنوية:** وتعني الحياة المالية للدولة (أي مدة سنة)، وهي تمكن البرلمان من مراقبة الحكومة في إطار احترام قاعدة السنوية؛ وتمثل أسباب اختيار السنة كفترة زمنية قياسية للموازنة العامة فيما يلي:

- ✓ صعوبة التقدير والتنبؤ بإيرادات الدولة ونفقاتها إذا كانت لفترة طويلة، أي أكثر من سنة واحدة؛
- ✓ إن إطالة فترة الموازنة لأكثر من سنة يقود إلى ضعف الرقابة عليها؛

✓ ضرورة احتواء الفترة الزمنية القياسية على كافة المواسم والمحاصيل والسنة هي الفترة الزمنية التي تتوفر فيها هذا الشرط.

- **مبدأ الوحدة:** ويقضي هذا المبدأ بأن تدرج كافة عناصر الإيرادات العامة وعناصر الإنفاق العام في بيان واحد، دون تشتتها في بيانات مختلفة يمثل كل بيان منه ميزانية مستقلة، والهدف من إظهار الميزانية في صورة موحدة لكافة عناصر الإيرادات والمصروفات هو:

✓ سهولة عرض الميزانية وتوضيحها للمركز المالي ككل؛

✓ تجنب الفاحص أو الباحث إجراء التسويات الحسابية التي يستلزمها الأمر لدراسة أو فحص الميزانية العامة للدولة مثل تجميعه لعناصر المصروفات والإيرادات المختلفة؛

✓ إن وضع كافة الإيرادات وأوجه إنفاقها تحت نظر السلطة التشريعية، تسهل عليها ترتيب الأولويات للإنفاق العام للدولة ككل.

- **مبدأ الشمولية:** تقوم قاعدة عمومية الميزانية على أساس عدم إتباع طريقة الموازنة الصافية، وهذا يستلزم إدراج جميع النفقات والإيرادات دون إجراء المقاصة بينهما؛ أي عدم إتباع طريقة الناتج الصافي التي لا يسجل فيها إلا فائض الإيراد على النفقة بالنسبة للوزارة، ويؤخذ على قاعدة الموازنة الصافية أنها تضعف الرقابة البرلمانية على نفقات وإيرادات الدولة لأن ذلك يؤدي إلى إخفاء بعض النفقات أو عدم الاقتصاد فيها اعتمادا على أنه لا يظهر في الموازنة إلا النتيجة الصافية.

- **مبدأ عدم التخصيص:** المقصود به ألا يخصص نوع معين من الإيراد لإنفاق حصيلته على نوع معين من الإيراد لإنفاق حصيلته على نوع معين من الإنفاق، والهدف من ذلك ما يلي:

✓ إذا قلت حصيلة الإيراد المخصص ينتج عن ذلك قصور في الخدمة المخصص لها هذا الإيراد، وإذا زاد الإيراد فسوف يؤدي إلى إسراف في الإنفاق المخصص لهذا الإيراد؛

✓ من المفروض أن أوجه الإنفاق العام تتحدد طبقا لدرجة إلحاح الحاجات العامة للمجتمع والعمل على إشباعها، وأن توجه الإيرادات جميعها دون تخصيص لإشباع هذه الحاجات طبقا لترتيب أولوياتها.

- **مبدأ التوازن:** يقصد بمبدأ توازن الميزانية تساوي جملة الإيرادات العامة مع جملة النفقات العامة وتأسيسا على ذلك لا تعتبر الموازنة محققة لمبدأ التوازن، إذا زاد إجمالي النفقات العامة عن إجمالي الإيرادات العامة، وهذه القاعدة شبه مقدسة في ظل الفكر المالي الكلاسيكي، لأنها كانت تعبر من خلال مفهوم الدولة الحارسة ذات النشاط الاقتصادي المهدوم أو المحدود، عن فلسفة الدولة الاقتصادية والسياسية لكن توسع نشاط الدولة، وتطور

الأحداث العالمية منذ 1929، استدعى تطور مبدأ الموازنة، فتغيرت النظرة إليه وسقطت القداسة التي كانت تحيط به في ظل الفكر الكلاسيكي، وأصبح من المتفق عليه اليوم أن بإمكان الدول التي تضحي بقاعدة توازن الموازنة السنوية، من أجل تحقيق توازن أهم هو التوازن الاقتصادي العام.

ثانيا: ماهية عجز الموازنة العامة

1- مفهوم عجز الموازنة العامة:

- عجز الموازنة العامة بأنه تلك الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكبر من الإيرادات العامة، وهو سمة تكاد تعرفها معظم الدول سواء المتقدمة أو النامية، وقد يكون هذا العجز نتيجة إرادة عمومية تهدف إلى زيادة الإنفاق العام و/ أو تخفيض الإيرادات العامة، وقد يكون غير مقصود ناتج عن قصور الدولة في تحصيلها للإيرادات أو زيادة النفقات العامة عما كان مقررا.⁹

- عجز الموازنة العامة هو تلك الحالة التي يكون فيها الإنفاق أكبر من الإيرادات العامة حيث تعجز تلك الإيرادات العامة عن تغطية النفقات.¹⁰

2- الأسباب المؤدية إلى العجز:

تعود أسباب عجز الموازنة العامة إلى ما يلي:¹¹

✓ الزيادة في النفقات الناتجة عن:

- الزيادة الطبيعية في عدد السكان، مما يترتب على ذلك مسؤولية الدولة في توفير الحاجات الأساسية للناس من مدارس، ومستشفيات، وإقامة الطرق،... الخ؛
- الزيادة في نفقات الخدمة المدنية، وخصوصا بند الرواتب والأجور، إضافة إلى زيادة الأعباء الدفاعية والأمنية بسبب الحروب والتهديد الخارجي؛
- زيادة الأعباء في خدمة الدين العام الداخلي والخارجي المستخدم لتمويل العجز في الموازنة العامة؛
- الظروف الطارئة كالكوارث الطبيعية من قحط وفياضانات، تتطلب زيادة في النفقات العامة لإعانة المتضررين والمحتاجين.

✓ انخفاض الإيرادات العامة الناتجة عن:

- انخفاض حصيلة الضرائب، مثلا في حالة الركود الاقتصادي أو عدم كفاءة الأجهزة التنفيذية عند تحصيل المال العام، كما أن الضغط في العبء الضريبي وفرض الضرائب غير العادلة قد تحدث نزعة عند الممولين للتهرب من دفع الضرائب، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى التراجع في النشاط الاقتصادي بسبب فرض

ضرائب عالية تثقل على المستثمرين، ومن ثم تقضي على حوافز الإنتاج والتنمية والاستثمار، بالإضافة إلى انخفاض أسعار البترول خاصة إذا كان اقتصاد الدولة ريعي يعتمد في ميزانيته على الجباية البترولية.

3- أنواع العجز: عجز الموازنة العامة متعدد ومختلف الأنواع، وهو يشمل ما يلي¹²:

- العجز الهيكلي: هو الحالة التي تشير إلى استمرار العجز المالي لسنوات متتالية بصورة مستمرة.
- العجز المقصود (المنظم): هو يشير إلى سلسلة من الإجراءات التي تتخذها الحكومة عند تعرض الاقتصاد إلى أزمة كساد اقتصادي ناتجة عن تدهور في حجم الطلب الفعال مما يدفع الحكومة إلى زيادة إنفاقها وتخفيض ضرائبها فيتولد العجز المقصود.
- العجز المؤقت: يعني عدم توافق الإيرادات العامة مع النفقات العامة زمنياً.
- عجز الضعف: فينجم عن ضعف الإدارة الحكومية وعدم قدرتها على تحقيق الإيرادات من جانب والإنفاق غير العقلاني من جانب آخر.
- عجز القوة: ينجم عن المساعدات التي تقدمها الدولة إلى الدول الأخرى بصيغة إعانات اقتصادية واجتماعية لتحقيق أهداف معينة.

4- مخاطر وتأثيرات العجز في الموازنة العامة:

لعجز الموازنة العامة تأثيرات متعددة، وتحدد هذه التأثيرات بطريقة تمويله¹³:

- الأسلوب غير التضخمي لتمويل العجز: ويتم من خلال الاقتراض من مصادر داخلية (البنك المركزي، البنوك التجارية، المؤسسات غير المصرفية)، وقد يتم من مصادر خارجية أو السحب من الاحتياطيات الدولية والاستثمارات الخارجية.

إن اختيار هذا الأسلوب له تأثيرات عدة، فالاعتماد على الاقتراض الداخلي (الذي يتطلب فعاليته ونجاحه على جملة من العوامل أهمها استقرار قيمة العملة وإيجابية معدلات الفائدة... الخ) فأهم نتيجة نصل إليها هي زيادة عبء الدين المحلي وارتفاع معدلات الفائدة وما يترتب على ذلك من تأثيرات سلبية (انخفاض حجم الاستثمارات)، إضافة إلى تعميق التفاوت في توزيع الدخل الوطني لصالح أصحاب رؤوس الأموال والأغنياء، أما الاعتماد على الاقتراض الخارجي سيترتب على ذلك نفقات إضافية في موازنات السنوات القادمة لسداد أقساط القروض وفوائدها، كما أن الاعتماد على الاحتياطيات الدولية قد يؤدي إلى استنزافها مما يولد مخاطر خسارة ما تؤديه هذه الاحتياطيات من مهام متعددة كالمدفوع عن سعر الصرف أو تجنب اللجوء إلى الاقتراض الخارجي

بأسعار فائدة مرتفعة، أما الاعتماد على تصفية الاستثمارات التي تمتلكها الدولة في الخارج قد يؤدي إلى خسارة ما تدره هذه الاستثمارات من عوائد مما يشكل عبء جديد على الموازنة العامة.

- الأسلوب التضخمي لتمويل عجز الموازنة العامة: يتم هذا التمويل بزيادة الإصدار النقدي وزيادة الائتمان البنكي الممنوح للحكومة، فالعجز في ضوء ذلك يولد ظاهرة الدين العام الناتجة عن عجز تراكمي لا تدفقي أي أن عجز كل سنة يضاف إلى دين السنة السابقة فيزداد رصيده، ومن جانب آخر يزيد من فوائده، وهكذا يرتفع عجز السنة اللاحقة، من جانب آخر يؤدي هذا الأسلوب من التمويل إلى التضخم لزيادة الطلب على العرض (لزيادة الإنفاق العام)، وبالتالي يؤثر سلباً على القدرة الشرائية لغالبية المواطنين، وتدهور سعر صرف العملة المحلية، وإضافة عبء جديد على السياسة النقدية، كما سيؤدي إلى زيادة ظاهرة الدولار (تفضيل العملة الأجنبية على المحلية)، وزيادة في تفاوت توزيع الدخل الوطني، ومن جانب آخر سيجبر الحكومة على تقليص مشاريعها القائمة وعدم تحفيزها للمباشرة في استثمارات جديدة تبعاً لزيادة تكلفة الإنشاء والإنتاج.

II - الإطار النظري للصكوك الإسلامية

1- مفهوم الصكوك الإسلامية:

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية، والتي أطلقت عليها اسم صكوك الاستثمار تمييزاً لها عن الأسهم والسندات التقليدية 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"¹⁴

كما عرفها مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بأنها " إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، أو منافع أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون القائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه"¹⁵

من خلال التعريفين يمكن القول بأن الصكوك الإسلامية هي أداة مالية يتم إصدارها وفقاً لقواعد الشريعة الإسلامية وهي لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها وإنما تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في موجودات مشروع استثماري قائم فعلاً أو سيتم إنشاؤه من حصيلة الاكتتاب، كما تعطي لحاملها الحق في الحصول على أرباح (أو تحمل خسائر) بمقدار ما ما يملكه من صكوك.

2- خصائص الصكوك الإسلامية¹⁶:

- الصكوك خالية من الربا: ذلك أنها أداة مالية منضبطة بضوابط الشرع لا تقوم على الاقتصاد الورقي المتمثل بالربا المحرم، بل هي استثمار إنتاجي وتنمية حقيقية تساهم في قيام المال بدورته الكاملة، الأمر الذي يساهم في الحد من التضخم، وارتفاع الأسعار الذي يسببه الربا.
- الصكوك لا تخلق الائتمان ولا تساعد عليه: فالصكوك لا تقوم على فلسفة الدين بل على فلسفة الاستثمار.
- الصكوك تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في مشروع يمثل منافع أو أعيان أو خدمات: تخول الصكوك حاملها حق ملكية بصافي أصول المشروع الذي يمول من حصيلة إصدارها وهذا الحق يتمثل في حصة شائعة في صافي موجودات المشروع، فالصك يعتبر بديلا شرعيا للسندات التي تعتمد على الفوائد، فإن كان الصك يمثل ديناً في ذمة مصدره، لم يكن ورقة إسلامية.
- تستثمر الصكوك في نشاط مباح
- تعتمد الصكوك على مبدأ المشاركة المباحة: تقوم هذه الصكوك على مبدأ المضاربة الشرعية فمصدر الصكوك والمتلقي لحصيلة هذا الإصدار بقصد استثماره مضارب ويده على هذه الحصيلة يد أمانة لا يد ملك ولا ضمان، وحملة الصكوك أرباب مال يملكون حصيلة الاكتتاب قبل قيام المشروع ويملكون المشروع بعد قيامه.
- تقوم الصكوك على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة: تعطي الصكوك الإسلامية مالكة حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية كما تلزمه بتحمل كافة المخاطر التي يتعرض لها المشروع، (وفقاً لمبدأ مبدأ المغنم بالمغرم) وذلك في حدود الأموال التي اكتتبوا بها في المشروع.

3- أنواع الصكوك الإسلامية:

- تعدد الصكوك الإسلامية باختلاف آليات إصدارها التي تتم وفق صيغ التمويل الإسلامية لذلك فإنه يمكن تصنيف هذه الصكوك على النحو الآتي¹⁷:
- صكوك الإجارة: هي أوراق مالية ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات ذات عائد قابلة للتداول بعد قفل باب الاكتتاب وبدء عمليات الاستثمار على أساس عقد الإجارة حتى تاريخ تصفية المشروع، وتنقسم صكوك الإجارة إلى ثلاثة أنواع رئيسية تتمثل في صكوك ملكية الموجودات (الأعيان)، وملكبة المنافع وملكبة الخدمات.

- **صكوك السلم:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك (هو نوع من البيوع تؤجل فيها السلع المباعة المحددة المواصفات، ويعجل فيها بثمنها بغية تمويل البائع من قبل المشتري بأسعار تقل عن الأسعار المتوقعة وقت التسليم في العادة، فهو التمويل العاجل على حساب الإنتاج الآجل).
- **صكوك الإستصناع:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك.
- **صكوك المراهجة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة بالمراهجة، وتصبح سلعة المراهجة مملوكة لحملة الصكوك.
- **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 ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.
- **صكوك المضاربة:** هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة الشرعية (هي عبارة عن صكوك ملكية بأسماء مالكيها مقابل تقديرهم أموالا لصاحب المشروع من أجل إقامتها وتشغيله، والحصول على نسبة مئوية في العقد من إجمالي النتيجة، وبالتالي فهي لا ترتبط بفوائد ثابتة).
- **صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.
- **صكوك المساقاة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والانفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد.
- **صكوك المغارسة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.
- **صكوك الوكالة:** هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.

4- الفرق بين الصكوك الإسلامية وغيرها من الأوراق المالية الأخرى

تتشترك الصكوك الإسلامية مع بعض الأوراق المالية وخاصة الأسهم والسندات التقليدية في بعض الخصائص، إلا أنها تنفرد وتختص ببعض الخصائص والصفات التي تميزها عنهم.

✓ الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم: يمكن توضيح الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم من

خلال معرفة أوجه التشابه والاختلاف بينهما كما يلي:

جدول رقم (01): الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم

| أوجه التشابه بين الصكوك الإسلامية والأسهم | |
|--|---|
| <p>تترك الصكوك الإسلامية مع الأسهم فيما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> - يمثل كل من السهم والصك ملكية شائعة في صافي أصول الشركة، وتشمل هذه الأصول غالباً: الأعيان والمنافع وما تؤول عليه من نقود أو ديون أو هما معا. - يستحق مالك السهم والصك حصة في صافي ربح الشركة، تتناسب ومقدار مساهمته ومشاركته فيها. - تدار موجودات الشركة من رف جهة معينة تكون مسؤولة من قبل حملة الأسهم والصكوك. - لحاملي الأسهم والصكوك الحق في بيع ما يملكونه من الأسهم والصكوك إلى غيرهم متى أرادوا ذلك. | |
| أوجه الاختلاف بين الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية | |
| الأسهم | الصكوك الإسلامية |
| <ul style="list-style-type: none"> - يشارك مالك السهم في إدارة الشركة وانتخاب مجلس الإدارة. - تصدر الأسهم وفق صيغة واحدة هي المشاركة وبذلك تكون نوعاً من أنواع صكوك المشاركة وليست كل الصكوك. - تمثل الأسهم حصة مشاعة في رأس مال الشركة ومالك السهم هو شريك ومالك لحصة مشاعة في رأس مال الشركة. - تعتبر الأسهم أداة مشاركة دائمة في الشركة، وبالتالي ليس لها تاريخ استحقاق. - الأسهم ورقة مالية ذات مخاطر عالية. | <ul style="list-style-type: none"> - لا يشارك مالك الصك في إدارة المشروع بشكل مباشر ويتم الاكتفاء بتوكيل المضارب الذي يلتزم بإدارة المشروع. - تصدر الصكوك وفق صيغ التمويل الإسلامية المختلفة كالمضاربة والإجارة..... الخ وبذلك تتعدد أنواعها. - بالنسبة للشركة المصدرة، فالصكوك في الغالب تعتبر أداة تمويل خارج الميزانية، وبالتالي فحامل الصك ممول للشركة المصدرة. - ليس بالضرورة أن تكون الصكوك أداة مشاركة دائمة في الشركة، وبالتالي لها تاريخ استحقاق. - الصكوك بشكل عام ورقة مالية قليلة المخاطر. |

المصدر: شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية-دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2013/2014، ص ص 219، 218.

✓ الفرق بين الصكوك الاسلامية والسندات التقليدية: يمكن توضيح الفرق بين الصكوك الاسلامية

والسندات التقليدية من خلال تحديد أوجه التشابه والاختلاف بينهما كما يلي:

جدول رقم (02): الفرق بين الصكوك الاسلامية والسندات التقليدية

| أوجه التشابه بين الصكوك الاسلامية والسندات التقليدية | |
|--|---|
| <p>تتشترك الصكوك الاسلامية مع السندات التقليدية فيما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> - يعتبر كل من الصك والسند اوراق مالية يمكن تداولها، الغرض منها الحصول على التمويل. - يمكن من خلال الصكوك والسندات أداء وتنفيذ الكثير من الوظائف الاقتصادية المهمة كالتحكم في حجم السيولة النقدية. - تصنف الصكوك والسندات بشكل عام بأهمها اوراق مالية ذات استقرار كبير ومخاطر متدنية. - ليس للمالكي الصكوك والسندات الحق في الملكية وما يترتب عليها من آثار قانونية، كالتصويت والاشتراك في مجالس الادارة. - تستوفي كل من الصكوك والسندات في الوقت المحدد لها. | |
| أوجه الاختلاف بين الصكوك الاسلامية والأسهم | |
| الصكوك الاسلامية | السندات التقليدية |
| <ul style="list-style-type: none"> - تمثل الصكوك حصصا شائعة من جميع موجودات المشروع، والعلاقة بين حامل الصك ومصدره علاقة مشاركة. - تتمثل عائدات الصكوك في حصة شائعة من أرباح المشروع التي سوف تتحقق مستقبلا. - يتأثر الصك بنتيجة نشاط المشروع، ويشارك حامله في الربح ويتحمل نصيبه من الخسارة حال وقوعها وفقا لقاعدة "الغنم بالغرم". - ليس لحامل الصك الأولوية عند التصفية، بل تصرف نسبته مما تبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون، فموجودات المشروع ملك لأصحاب الصكوك وتعود عليهم. - الصك ورقة مالية مباحة مهيكله على عقود شرعية. | <ul style="list-style-type: none"> - تمثل السندات بجميع أنواعها دينا في ذمة المدين المصدر لها شركات أو حكومات والعلاقة بين حامل السند ومصدره علاقة مداينة. - تتمثل عائدات السندات في الفوائد المحددة المثبتة عليها. - لا يتأثر حامل السند بنتيجة نشا المشروع، لأنه سند دين وحامله يأخذ أصل الدين مع الفائدة المقررة المتفق عليها. - يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمته وفوائده عليها عند تصفية المشروع. - السند ورقة مالية محرمة تعتمد على الفوائد الربوية. |

المصدر: شافية كتاف، دور الأدوات المالية الاسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الاسلامية-دراسة تطبيقية لتجارب بعض

الأسواق المالية العربية والاسلامية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية،جامعة سطيف 1، 2013/2014، ص ص

5- طرق التصكيك: هناك طريقتان أساسيتان للتصكيك هما¹⁸:

أ- طريقة التصكيك البسيط (المباشر): وتصدر الصكوك هنا لجمع الموارد المالية أولاً، ثم توجه نحو مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنى التحتية، والمرافق العامة، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامي في السوق الأولية، لتكون حصيلة الاكتتاب رأس مال المشروع المراد إنجازه، وهذه الطريقة هي ما يميز التصكيك عن التوريق التقليدي.

ب- التصكيك المهيكل (غير المباشر): وتصدر الصكوك لغاية تحويل المشاريع والأصول القائمة إلى سيولة نقدية، وهذا يتم من خلال تحويل الأصول المالية أو المعنوية المدرة للدخل إلى وحدات متساوية تتمثل في الصكوك، ثم طرحها في السوق المالي لجذب الأموال.

إن عملية التصكيك الإسلامية تختلف عن عملية التوريق ذلك أن التصكيك يتطلب ضرورة وجود الأصول التي تم تصكيكها فلا يجوز أن تكون ديناً، وكذلك لا بد أن تكون الصكوك الإسلامية مطابقة للضوابط الإسلامية.

وتجدر الإشارة إلى أن الهدف من عملية إصدار الصكوك الإسلامية يتمثل في هدفين رئيسيين هما¹⁹:

- الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشروع وتطويره، وذلك من خلال تحويل (تصكيك) موجودات الحكومات أو الشركات إلى وحدات تتمثل في صكوك، وعرضها في السوق لجذب مدخرات لتمويل المشروعات خاصة منها طويلة الأجل.

- جمع رأس مال لتمويل إنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، وذلك بطرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.

III- الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة:

سيتم التطرق في هذا المحور إلى الآلية المقترحة لاستقطاب الأموال من الأفراد والمؤسسات وتوجيهها لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة؛ من خلال إصدار صكوك إسلامية لتمويل احتياجات محددة.

وفقاً لهذا البديل تقوم الجهات المعنية بالدولة بتحديد احتياجات الدولة من الأموال ثم تزود البنك المركزي بهذه الاحتياجات مع بيان وقت الاحتياج وفترة التمويل المطلوبة أو وفقاً للإجراءات المتبعة، ويجب وفقاً لهذا البديل أن تحدد المشاريع المطلوب تمويلها أو الأصول المطلوب شراؤها أو استئجارها، وتكلفة هذه المشاريع أو الأسعار المعروضة للأصول موضوع الشراء أو الاستئجار، وبعد استكمال البيانات اللازمة ومراجعتها يقوم البنك المركزي بتصنيف المشاريع والأصول في مجموعات متشابهة من حيث النوع وفترة التمويل المطلوبة، ثم يقوم بطرح

الصكوك الخاصة بالاستصناع، أو المراجعة، أو الاستئجار أو المراجعة، أو المشاركة وفقاً للقواعد الشرعية والفنية المعتمدة، وتقوم الجهة الممثلة لحملة الصكوك بصفقتها وكيلاً عنهم بشراء الأصول، ثم بيعها أو تأجيرها للدولة، كما تقوم بإبرام عقود الاستصناع مع الدولة، وذلك بالتنسيق مع البنك المركزي²⁰.

1- صكوك المضاربة²¹: يمكن أن تستخدم الدولة لتغطية جزء من عجز موازنتها العامة صكوك المضاربة، بدلا من سندات الخزينة، لتعبئة الأموال اللازمة لتمويل انفاقها العام (التزامات الخزينة العامة)، وانطلاقاً من طبيعة هذه الصكوك وشروط عملها، يمكن اعتبارها الأداة المناسبة التي يمكن أن استخدمها الدولة في تمويل المشروعات التي من طبيعتها أنها ذات عائد أو ربح، وكذلك مشروعات إنتاج السلع والخدمات القابلة للبيع في السوق، بحيث تقوم الحكومة ممثلة في إحدى مؤسسات القطاع العام، بإصدار كمية معينة من هذه الصكوك وطرحها للاكتتاب العام لتمويل مشروع معين، أو لتوسيع مشروع محدد، بحيث تشكل قيمة صكوك المضاربة قيمة الأموال التي تحتاجها الحكومة؛ فتكون مضاربة يخلط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة، ولا يتعاد رب المال عن الإدارة أثر مهم بالنسبة لتغطية عجز الموازنة العامة للدولة، نظراً لما يحققه من هذا الفصل من الاحتفاظ بمشروعات الموازنة كلها في إطار تصرف السلطة العامة، وعدم تدخل الجهة الممولة بالقرار الإداري للجهات الحكومية الآمرة بالصرف، وحتى يمكن لصكوك المضاربة، وغيرها من السندات، أن تكون ذات فعالية وتحقق أثرها في سحب قدر من مدخرات الأفراد، لا بد وأن تكون هذه الشهادات بفئات تتيح لصغار المدخرين أن يكتتبوا فيها، كما يجب أن تكون ذات سيولة عالية.

2- صكوك المشاركة²²: وتمكن هذه الصيغة التمويلية من إشراك القطاع الخاص في ملكية مشروعات قائمة؛ وتمكينهم من إدارتها ومراقبة عمليات تسييرها، مع احتفاظ الدولة بنسبة معينة من رأسمالها تمكنها من اتخاذ بعض القرارات الإدارية الهامة، كما يمكن أن تقوم بإنشاء مشاريع اقتصادية جديدة، أو توسيع وحدات اقتصادية ناجحة قائمة، أو إنجاز مشروعات خدمية... الخ، وتعتبر صكوك المشاركة من أفضل الحلول التي يمكن أن تحقق فعالية في القضاء على المشاكل التي تعاني منها مؤسسات القطاع العام في أغلب الدول النامية عموماً، والدول الإسلامية خصوصاً، هذه المشاكل التي حدثت نتيجة لعدة عوامل أهمها البيروقراطية، التسيير الفوضوي... الخ، والتي أدت إلى خسائر كبيرة ومتراكمة، ويمكن وبالجوء إلى صيغة المشاركة بين الحكومة والقطاع الخاص إعادة تأهيل هذه المؤسسات بدلا من بيعها بأثمان منخفضة للقطاع الخاص المحلي والأجنبي، وذلك عن طريق إشراك القطاع الخاص فيها بدءاً من عمالها إلى إدارتها إلى باقي المؤسسات والبنوك التجارية والأفراد، وبالتالي يصبح حملة الأسهم ملاكاً

هذه المؤسسات من جهة، ولهم الحق في ادارتها وتسييرها في إطار الشروط المتفق عليها في العقد، مما يكون له وعلى الأرجح فعالية أكبر في تسيير هذه المؤسسات.

3- التمويل على أساس المشاركة بالإنتاج:

يتمثل هذا النوع من التمويل بتملك الممولين لمشروع قابل للتشغيل نحو جسر أو نفق أو سكة حديدية، وتقوم السلطة العامة على إدارته على أساس المشاركة في العائد الإجمالي له، وهو واضح في المزارعة والمساقاة، حيث توضع الأرض والشجر تحت تصرف الزارع الذي يتقاسم مع مالكيها مجمل الإنتاج حسبما اتفق عليه، ولقد نص الحنابلة على جواز التمويل بالمشاركة بالإنتاج في غير المزارعة، والمساقاة قياساً عليهما²³ (مثلاً: إدارة مشروع قائم فعلاً، مثل حديقة حيوانات يدخلها الناس يرسم معين، فيكون يبيعه على طريقة أسهم الإنتاج خصومة للمشروع).

4- التمويل عن طريق صكوك الإجارة²⁴:

تنقسم إلى ثلاثة أنواع رئيسية تتمثل في صكوك: ملكية الموجودات (الأعيان)، وملكىة المنافع وملكىة الخدمات، وتتمتع هذه الصكوك بخصائص مهمة منها ثبات العائد، وقابليتها للتداول، وقلة المخاطر، وخضوعها لعوامل العرض والطلب في السوق المالية، ومرونتها العالية، حيث يمكن إصدارها بآجال متعددة، ولأعيان متنوعة، وما يهمنا هنا هو إجارة الأعيان، والتي يمكن استخدامها في التمويل الحكومى بأسلوبين هما:

✓ **الأسلوب الأول :** هو أن الحكومة بدلاً من أن تقترض بفائدة لإنشاء مبنى فإنها تصدر سندات إجارة تجمع بموجبها الأموال اللازمة من ذوى الفائض وتنشئ بها المبنى ويكون مملوكاً لحملة السندات ثم تتعهد في نشر الاصدار بأن تستأجر المبنى بمبلغ معين يمثل عائداً على السندات، أو أن يكون لديها المبنى موجود مثلاً فتبيعه لحملة السندات وتستأجره منهم.

✓ **الأسلوب الثانى :** يتمثل في نظام التأجير التمويلي أو المنتهى بالتمليك والذى بموجبه تتفق مع ممول لإنشاء المبنى واستئجاره منه مدة من الزمن ثم تنتقل ملكيته في نهاية المدة إلى الحكومة.

كما يمكن استعمال هذه الصكوك في تهيئة الموارد المالية اللازمة لتمويل شراء الآلات، والمعدات والأجهزة والأثاث، وما شابه ذلك من أعيان ذات عمر طويل، إضافة إلى ذلك يمكن الإفادة من صكوك الأعيان المؤجرة ذات العمر القصير في تمويل شراء اللوازم والأجهزة مثل أجهزة الحاسب الآلى، كما يمكن استخدام صكوك إجارة الخدمات في تمويل المشروعات في قطاعات مهمة، مثل التعليم والصحة والهاتف والنقل، ويمكن أيضاً اللجوء إلى صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية²⁵.

من الجدير بالذكر أن الموارد المالية المعبأة عن طريق صكوك إجارة المنافع والخدمات يمكن استعمالها في تمويل جميع أجزاء المشروع سواء كانت أعياناً رأسمالية معمرة، أم أجوراً لعمال وموارد استهلاكية، وذلك خلافاً للموارد المعبأة عن طريق صكوك الأعيان المؤجرة، التي لا يمكن استعمالها إلا في تمويل الأعيان المعمرة، فيمكن على سبيل المثال أن يتم تمويل بناء محطة للطاقة الكهربائية وتأجيرها كمباني ومعدات للدولة وهذا يمثل تأجيلاً للأعيان الرأسمالية المعمرة، ويمكن وفقاً لترتيبات أخرى أن يتم تأجير المحطة وهي في حالة التشغيل بما فيها من كوادرات بشرية و أنظمة معلومات للدولة؛ أي أن الدولة تستأجر المحطة في حالة تشغيل وتدفع مقابل ذلك إيجاراً ثابتاً وهذا الإيراد يستخدم في دفع رواتب الموظفين ومصاريف التشغيل والصيانة ويوزع الصافي على الملاك وهم حملة صكوك التأجير.²⁶

5- التمويل عن طريق صكوك المراجعة²⁷:

يمكن أن تستخدم المراجعة بغرض توفير مستلزمات الإنتاج من المواد الخام والسلع الوسيطة والمعدات والآلات والأجهزة، مما يساهم في دعم الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، ويسهل تمويل بنود الموازنة العامة المتعلقة بشراء السلع والمعدات ووسائل النقل والممتلكات عن طريق المراجعة مع البنوك الإسلامية أو غيرها من مؤسسات التمويل؛ ويمكن تحويل المراجعات إلى سندات ذات استحقاقات متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها.

6- التمويل عن طريق صكوك السلم:

بمقتضى هذا العقد تبيع الدولة "سلماً" سلعة محددة الأوصاف تنتجها بحيث يدفع المشتري الثمن للدولة حالاً على أن تقوم الدولة بتسليمه السلعة في أجل لاحق، وهذا الأسلوب مناسب للدول التي لديها موارد طبيعية تبيعها كالنفط والفوسفات بل وحتى الطاقة الكهربائية²⁸، كما يمكن من وجه آخر أن تشتري الحكومة سلعة من الغير مقابل منافع عين تسلمها إلى البائع، وبما أن السلم كأى عملية مالية فيها مداينة لا بد فيها من الكتابة والتوثيق في صورة عقد في الأصل، ويمكن في حالة استخدام السلم كأسلوب للتمويل الحكومي خاصة للخدمات (المنافع) الصورة الأكثر للمنتجات الحكومية أن تصدر سندات سلم منافع بقيمة اسمية صغيرة، وأن تذكر في نشرة الإصدار التي هي بمثابة تعاقد على أنها سوف تقدم بموجب هذه السندات في المستقبل في أجل محدد خدماتها مقابل هذه السندات، مثل أن تصدر سندات لرسم المدارس والجامعات وسندات لخدمة النقل على خطوط معينة وتحدد المواصفات والأجل طبقاً للأحكام الشرعية.²⁹

7- التمويل عن طريق الاستصناع³⁰:

إذا كان الاستصناع هو عقد بيع سلعة موصوفة في الذمة يلتزم البائع بصنعها بمادة من عنده مقابل ثمن يدفعها المشتري حالا أو مؤجلا أو على أقساط، فإن تصور إمكانية استخدامه كأسلوب تمويل حكومي يتمثل في إنشاء الحكومة مبنى أو شراء آلة بمواصفات خاصة من مصنع ما، فإنها بدلا من اقتراض الثمن بفائدة بموجب سندات أو أي أداة قرض أخرى أن تتفق مع المقاول أو المصنع على الإنشاء أو الصنع مع دفع مبلغ مقدم ويقسط الباقي على أقساط يتفق عليه، كما يمكن أن يوسط في هذه العملية بنكاً يتم إبرام عقد الاستصناع معه إن لم يرغب المصنع في التقسيط، ويتولى البنك إبرام عقد استصناع موازي، ويكون عقد الاستصناع هو الأداة المالية، بحيث أنه وثيقة في يد الصانع أو البنك بدین في ذمة الحكومة.

خاتمة:

إن ظاهرة عجز الموازنة العامة ظاهرة مركبة ومعقدة ولا يجوز ارجاعها إلى سبب وحيد، فكما رأينا سابقا، فإن هناك شبكة معقدة من العوامل بعضها يعود إلى التغيرات التي تحدث في النفقات العامة، وبعضها الآخر يتعلق بالتغيرات التي تحدث في الإيرادات العامة، وباعتبار هذا العجز اختلالا له تداعياته وآثاره السلبية على الاقتصاد الوطني، فلا بد أن يحتل التصدي لمشكلة عجز الموازنة العامة ما يستحقه من مكانة في أي برنامج للإصلاح الاقتصادي.

ولقد تبين لنا من خلال هذا البحث ما يلي:

- الصكوك الإسلامية من الابتكارات التي أدت لحلول عملية المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها؛
- الصكوك الإسلامية تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات التي تتميز بالكثير من المميزات والإيجابيات وهذا ما يتيح فرصا ومجالات أكثر للتمول؛
- صلاحية استخدام الصكوك الإسلامية في تسييل أو تعبئة الموارد المالية اللازمة فهي متنوعة تنوعا واسعا فتشمل صكوك الإجارة، صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك الاستصناع، صكوك السلم.....الخ؛
- الصكوك الإسلامية تعد من أفضل البدائل التي توفر أساليب تمويل الانفاق العام، وتحقيق أعلى درجات الكفاءة في تخصيص الموارد لسد عجز الموازنة العامة؛
- الصكوك الإسلامية تعد كبديل لأدوات الدين العام في معالجة عجز الموازنة العامة.

التهميش:

- ¹ - محمود حسين الوادي، زكريا أحمد غرام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2000، ص ص 157، 158.
- ² - مجدي محمد شهاب، الاقتصاد المالي، دار الجامعة الجديدة لنشر، الإسكندرية، 1999، ص 261.
- ³ - أحمد حنيش، أفاق نظام الرقابة في ظل عصنة الموازنة العامة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر-دالي إبراهيم-، 2010/2009 ص 13.
- ⁴ - مسعود دراوسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 132.
- ⁵ - محمد ملين نور، دور الموازنة العامة في التنمية الفلاحية والريفية كبديل اقتصادي خارج قطاع المحروقات -دراسة حالة ولاية تيارت- مذكرة لنيل شهادة ماجستير في تسيير المالية العامة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2012/2011، ص 24.
- ⁶ - مسعود دراوسي، مرجع سابق، ص ص 132، 133.
- ⁷ - زياد الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في دعم الموازنة العامة من منظور التمويل الإسلامي، مجلة الإسلام في آسيا، المجلد الثامن، العدد الأول، 2001، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، ص ص 48، 49.
- ⁸ - أحمد حنيش، مرجع سابق، ص ص 15-17.
- ⁹ - عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية -دراسة حالة تقيمية- ط1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 203.
- ¹⁰ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسة الاقتصادية على المستوى الاقتصادي القومي، القاهرة، مجموعة النيل العربية، 2003، ص 77.
- ¹¹ - زياد الدماغ، مرجع سابق، ص ص 50، 51، بتصرف.
- ¹² - سالم عبد الحسين سالم، عجز الموازنة العامة ورؤى وسياسات معالجته مع إشارة للعراق للمدة (2003-2012)، مجلة العلوم الاقتصادية والغداية، المجلد 18، العدد 68، جامعة بغداد، بدون سنة النشر، ص 295.
- ¹³ - سالم عبد الحسين سالم، مرجع سابق، ص ص 297-298 بتصرف.
- ¹⁴ - القرار رقم 178 (19/4)، مجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الاسلامي، الدورة 19، الامارات العربية المتحدة، 2009.
- ¹⁵ - المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، المنامة، البحرين، 2010/1431، ص 238.
- ¹⁶ - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي، 2009، ص ص 28-34 بتصرف.

- ¹⁷ - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الاسلامية -الواقع والتحديات - مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21، العدد الأول، يناير 2013، عمان، الأردن، ص 54.
- ¹⁸ - سامي عبيد محمد، عدنان هادي جعار، الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) التجربة الماليزية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد العاشر، العدد 38، آذار 2015، بدون بلد النشر، ص 112
- ¹⁹ - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 05 و 06 ماي 2014، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص 8.
- ²⁰ - الشركة الأولى للاستثمار، البدائل الشرعية لماركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة، 1999، ص 23.
- ²¹ -الطيب داودي، صبرينة كردودي، كفاءة الصكوك الاسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، المؤتمر الدولي حول "منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 5 و 6 ماي 2014، جامعة فرحات عباس 1، سطيف، ص 5-6 بتصرف.
- ²² - الطيب داودي، صبرينة كردودي، مرجع سابق، ص 6
- ²³ - منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر اسلامية، بدون دار النشر، جدة، 1997، ص 35.
- ²⁴ - الطيب داودي، صبرينة كردودي، مرجع سابق، ص 7.
- ²⁵ -الشركة الأولى للاستثمار، مرجع سابق، ص 13
- ²⁶ - الشركة الأولى للاستثمار، مرجع سابق، ص 13، 14.
- ²⁷ - الطيب داودي، صبرينة كردودي، مرجع سابق، ص 8.
- ²⁸ - الشركة الأولى للاستثمار، مرجع سابق، ص 15.
- ²⁹ - محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الاسلامية للتمويل الحكومي، ندوة الصناعة المالية الاسلامية، في الفترة 15-18 أكتوبر 2000، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الاسلامي بمجدة، الاسكندرية، مصر، ص 32.
- ³⁰ - محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص 34.