

# مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية

مجلة نصف سنوية محكمة تصدرها الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية - ماليزيا

العدد الأول

يونيو 2014 م

المجلد الخامس

## أعضاء هيئة التحرير والهيئة الاستشارية

### رئيس التحرير

أ.م.د. محمد أكرم لال الدين

### مساعد مدير التحرير

د. أحسن لحسانة

### مدير التحرير

أ.م.د. سعيد بوهرارة

### هيئة التحرير

د. ماجدة إسماعيل

د. محمد فيروز بن عبد الخير

د. صالح بوشلاغم

د. مرجان محمد

### الهيئة الاستشارية

(قطر)

(سوريا)

(المملكة العربية السعودية)

(ماليزيا)

(ماليزيا)

(المملكة العربية السعودية)

(الولايات المتحدة الأمريكية)

(ماليزيا)

على محي الدين القره داغي

عبد الستار أبو غدة

محمد على القري

محمد داود بكر

محمود زهدي

عبد الرحمن الأظرم

يوسف طلال دي لورنزو

عزتآن حسن

First Published by:

International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)  
Lorong Universiti A,  
59100 Kuala Lumpur, Malaysia.  
Tel: +603 7651 4200  
Fax: +603 7651 4242  
www.isra.my

© International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)  
2013

All rights reserved.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise without prior permission of the publisher.

Perpustakaan Negara Malaysia  
Cataloguing-in Publication Data

ISRA

ISRA International Journal of Islamic Finance/ISRA. Kuala Lumpur: International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, 2014.

170p. (Volume 5, Issue 1)  
ISSN 2231-7325

Disclaimer:

The views expressed in this book do not necessarily reflect those of International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA).

## المحتويات

- 7 مقدمة
- 9 منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية : دراسة تحليلية نقدية  
للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة  
د. أحسن لحسانة، د. فيصل شياد
- 67 إدارة المخاطر لاستثمار وتنمية  
الممتلكات والأصول والصناديق الوقفية  
قراءة لمعايير الكشف عن المخاطر ومواجهتها والحد من آثارها  
د. سامي محمد الصلاحات
- 113 صكوك الإجارة وأثرها في التنمية الاقتصادية  
د. ملك نور الدين محمود خصاونة
- 151 مراجعة كتاب  
القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المالية الإسلامية  
د. حليلة بوكروشة
- 159 تقرير حلقة النقاش الرابعة لإسرا وجامعة دورهام إرتي  
المنعقد يومي : 4، و5 إبريل 2014
- 165 المؤتمر الدولي : منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية  
بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية







## مقدمة

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه والتابعين لهم بإحسان إلى يوم الدين .  
وبعد؛

فتستقبل مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية سنتها الرابعة، وقد اشتد عودها، وتنوعت أبحاثها، ووصل صيتها إلى شريحة كبيرة من المتخصصين في المالية الإسلامية الذين أبوا إلا أن يشاركوا بأبحاثهم القيمة. ويتناول هذا العدد ثلاثة بحوث، ومراجعة كتاب وتقريرين. أول هذه البحوث، بحث الدكتور أحسن لحسانة والدكتور شياد فيصل الذي ناقش موضوعاً من الموضوعات المهمة وهو: "منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة"، وقد فصل الباحثان في إشكالات سوق النقد بين المصارف الإسلامية، وأهم العراقيل التي تواجهها، كما قدما تجارب بعض الدول الإسلامية في حل مشكلة السيولة من خلال مجموعة من الأدوات التي أصدرتها مصارفها المركزية، وقد كان التركيز على التجربة الماليزية، كما قدما مجموعة من التوصيات لتطوير منتجات جديدة تحقق القابلية التجارية والاقتصادية، وتلتزم بالأحكام الشرعية. والبحث الثاني للدكتور سامي محمد الصلاحات حول: "إدارة المخاطر لاستثمار وتنمية الممتلكات والأصول والصناديق الوقفية: قراءة لمعايير الكشف عن المخاطر ومواجهتها والحد من آثارها"، وهو محاولة لرسم إطار مالي واستثماري وإداري عام للعمليات الرئيسية للأوقاف، بهدف ترشيد استثمار هذه الأوقاف وتحقيق التنمية المرجوة منها. والبحث الثالث من إنجاز الدكتورة

ملك نور الدين محمود خصاونة بعنوان: "صكوك الإجارة وأثرها في التنمية الاقتصادية"، وقد هدفت منه لبيان دور تطبيق صكوك الإجارة في تحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال تعبئة المدخرات، ومن ثم توظيفها بالشكل الأمثل الذي يلبي حاجات المجتمع التنموية المتنوعة. وقد تناول هذا العدد مراجعة لكتاب "القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المعاملات المالية"، وهو كتاب أصدرته الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية نهاية سنة 2013، وقد قامت بمراجعته الدكتور حليلة بوكروشة، حيث قدمت للكتاب وناقشت محتوياته وعرضت بعض مزاياه، وقدمت بعض المقترحات. وتناول العدد كذلك تقريرين حول تظاهرتين دوليتين شاركت فيهما إسرا، وهما « حلقة النقاش الاستراتيجي الرابعة لإسرا وجامعة دورهام إرتي»، التي انعقدت بجامعة دورهام بالمملكة المتحدة يومي: 4، و5 إبريل 2014، والمؤتمر الدولي حول: "منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية"، وورشة العمل الدولية حول: "دور المؤسسات والمراكز البحثية والهيئات الداعمة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية" الذين عقدتا بالتعاون بين كلية العلوم الاقتصادية بجامعة سطيف I - الجزائر، والأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية خلال الأيام: 05 - 06 ماي 2014م.

وتجدد أسرة تحرير المجلة ترحيبها بإسهامات الباحثين، كما ترحب بملاحظاتهم واقتراحاتهم لضمان تحسين مستمر لموضوعاتها ومحتوياتها.

والله الهادي إلى سواء السبيل.

هيئة التحرير



## منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة

د. أحسن لحسانة، د. فيصل شياد<sup>1</sup>

### المستخلص

تلجأ البنوك التقليدية في إدارة السيولة إلى الاستثمار في أذونات الخزانة أو السحب على المكشوف أو إيداعات في البنك المركزي أو البنوك التقليدية الأخرى بفائدة ربوية ولو لمدة ليلة واحدة (overnight). وهذه الأدوات لا يمكن أن تستعملها البنوك الإسلامية لوجود العديد من المحظورات الشرعية فيها، في حين نجد أن البنوك الإسلامية تمتلك بدائل أخرى مستمدة من الفقه الإسلامي، حيث يمكنها استعمال عقود شرعية مختلفة مثل القرض الحسن، والمضاربة والمرابحة، وغيرها من العقود الشرعية. والبنوك الإسلامية باعتبارها وسيطاً مالياً تحتاج إلى أدوات تمكنها من استعمال السيولة الفائضة بصورة مؤقتة ولآجال قصيرة أو الاستفادة من دعم مؤسسات مالية أخرى للإفادة من السيولة المتوفرة لدى تلك المؤسسات لتغطية حاجاتها النقدية لآجال قصيرة أيضاً. فهي إذن تحتاج إلى عقود تعينها على إدارة السيولة سواء في حالة وجود فائض أو في حالة العجز. إن أهم عامل لتفعيل وتطوير إدارة السيولة في المصارف الإسلامية هو إنشاء وتأسيس سوق النقد بين المصارف الإسلامية بناء على دعم البنك المركزي ومختلف المؤسسات المالية الحكومية الرسمية الأخرى من خلال التسهيلات الضريبية والمشاركة الفعالة في هذه السوق من خلال إصدار الأوراق المالية المطابقة للشريعة الإسلامية. وإدراكاً من الدول الإسلامية بأهمية الابتكار والتجديد في المنتجات المالية التي تجمع بين الالتزام

بالشريعة واعتبارات الكفاءة الاقتصادية لإدارة السيولة بين المصارف الإسلامية، وبالنظر إلى النقص الواضح لهذه الأدوات النقدية، فقد سعت هذه الدول من خلال مؤسساتها المالية لتأسيس أسواق مالية وابتكار أدوات لإدارة هذه السيولة. فكانت خطوة ماليزيا لإيجاد سوق نقدي بين المصارف الإسلامية، حيث أنشئ هذا السوق عام 1994م. كذلك بادرت مملكة البحرين عام 2002 إلى تأسيس مركز إدارة السيولة لمساعدة المؤسسات المالية الإسلامية على إدارة سيولتها من خلال تمويل قصير ومتوسط الأجل. وبناء على ما سبق، فإن هذا البحث سيتعرض إلى التجربة الماليزية، ويحلل المنتجات المستعملة في سوق النقد والبالغة 11 منتجا وأداة، والتي اعتمد فيها على عقود شرعية مختلفة. ثم نوضح الإشكالات الشرعية الموجودة في تلك الأدوات السابقة، مع محاولة تطوير منتجات جديدة تحقق القابلية التجارية والاقتصادية، وتلتزم بالأحكام الشرعية.

**الكلمات المفتاحية:** سوق النقد بين المصارف الإسلامية، السيولة، مخاطر السيولة، ماليزيا، التطوير والابتكار، أدوات لإدارة السيولة، الالتزام الشرعي

### Abstract

It is a fact that the conventional banks in managing their liquidity invest in treasury bills, overdraft or deposits at the central bank or other traditional riba interest even for overnight. These liquidly management instruments cannot be used by Islamic banks, because they are not Shariah compliant instruments. However there are many other alternative legitimate instruments that can be used by the IFI. These instruments are based on different contracts such as interest-free loan, mudarabah, Murabaha, and others. Islamic banks as a financial intermediary is in need to use these instruments to use the excess liquidity on a temporary basis and for short-term, that benefit other financial institutions in the market and to take advantage of the liquidity available to cover cash needs for the short-term as well. The IFI needs Shariah compliant contracts designated to manage liquidity both in the case of a surplus or deficit. The most important

factor for the development of liquidity management is to establish a market exchange between Islamic financial institutions supported by the central banks and various market players and other government agencies through tax incentives, active participation in the market through the issuance and trading of Shariah compliant securities. The Islamic countries should be aware of the importance of innovation in financial products that combine Shariah compliance and considerations of economic efficiency for the management of liquidity between Islamic banks, given the apparent lack of these monetary instruments, has sought these countries through their financial institutions to establish the financial markets and innovation instruments to manage their liquidity. Malaysia established the money market in 1994. Bahrain also initiated in 2002 to establish a centre to help the liquidity management of Islamic financial institutions to manage their liquidity. Based on the above, this research will discuss the Malaysian experience, and analyzes the products used in the money market, amounting to 11 products and a tool, which has been adopted on the legitimacy of different decades. Then we explain the problems of legitimacy in those previous instruments, with an attempt to develop and propose new products achieve commercial viability, economic, in shariah compliance manner

## المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للمبحث

يُعدّ موضوع السيولة من المواضيع المهمّة في القطاع المصرفي، فقد يخسر المصرف عدداً من زبائنه نتيجة عدم توفر السيولة الكافية أو عدم إمكانية تلبية سحباتهم أو تمويلاتهم في الوقت المناسب، فضلاً عن مساءلة الجهات الرقابية (البنك المركزي) حين حدوث ذلك مما يؤثر على جانب السمعة البنكية للمؤسسة المالية، وبالعكس من ذلك فقد يحتفظ المصرف بسيولة تفوق حاجته، مما ينتج عن ذلك حالة الاستخدام غير الصحيح للموارد المتاحة. إن الإدارة الجيدة للسيولة تساهم في زيادة ثقة السلطات الرقابية (البنك المركزي) والمودعين على حد سواء، وتمكن المصرف من استغلال الفرص المناسبة لتحقيق أقصى الأرباح. وتمثل سوق النقد بين المصارف مصدراً أساسياً تلجأ إليه المصارف لإعادة تجديد سيولتها، وتوظيف فوائضها النقدية عن طريق عرضها في السوق. نتطرق في هذا المبحث إلى بعض

المفاهيم الأساسية المتعلقة بسوق النقد بين المصارف من خلال التعرض إلى مفهوم السيولة، وإدارة السيولة كأحد أهم أدوار السوق النقدي بين المصارف الإسلامية، ثم نتحدث عن ماهية سوق النقد بين المصارف وأهميته لقطاع المال الإسلامي .

### إشكالية البحث :

تعتبر منتجات سوق النقد الإسلامي، من أهم الأدوات التي تحتاج إلى تطوير وإعادة نظر، فعلى الرغم من وجود سوق نقد بين المصارف التقليدية منذ سنين، وتملك من الآليات والأدوات الشيء الكثير، لكن كونها تنطلق من مظلة تشريعات وقوانين مالية تقليدية في الأساس، ولا تتماشى وطبيعة عمل المصارف الإسلامية، فإن السؤال الجوهرى هو كيف يمكن إيجاد أدوات سوق النقد بين المصارف الإسلامية بالشكل الذي يضمن كفاءتها الاقتصادية والتزامها بأحكام الشريعة الإسلامية؟ وقد أكد كثير من المختصين والخبراء في الاقتصاد الإسلامي وجود مشاكل في إدارة السيولة تعاني منها المؤسسات المالية الإسلامية، ولعل من أهم أسباب ذلك عدم وجود سوق ما بين البنوك متوافقة مع الشريعة .

وفي ظل الوضع الراهن تبقى الأدوات اللازمة لإدارة السيولة تعاني نقصاً واضحاً، خاصة وأن المصارف الإسلامية تعتمد في استثماراتها على أدوات طويلة الأجل، وليست قصيرة الأجل، وفائض السيولة بحاجة إلى قنوات استثمار قصيرة أو متوسطة الأجل . ونظراً لطبيعة عمل المصارف الإسلامية، فإن سوق ما بين البنوك التقليدية وأدوات السوق النقدي من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي تعتبر غير شرعية ولا يجوز التعامل فيها، فكيف هي حال السوق فيما بين البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية؟ وما هي الأدوات التي يتم تداولها في هذه السوق؟ وما مدى شرعية المنتجات المستعملة حالياً في السوق النقدي بين المصارف الإسلامية في ماليزيا؟ كما يسعى البحث إلى تطوير أدوات ومنتجات جديدة للتعامل بها في السوق النقدي بين المصارف الإسلامية .

## منهجية البحث :

يعتمد البحث على المنهج التحليلي النقدي في معالجة موضوعه والمتعلق بتطوير سوق نقدي بين المصارف الإسلامية. وسيتم دراسة حالة سوق النقد بين المصارف الإسلامية في ماليزيا، لكونها أول وأقدم سوق نقدي إسلامي. حيث سيتم التعرض إلى النواحي الفنية والشرعية للمنتجات المتداولة في السوق السابقة، وبالاستعانة بكتب فقه المعاملات المالية الإسلامية، سنتعرض إلى تقييمها الشرعي ومعرفة مدى التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية. ومن خلال المفاهيم والدراسات المقدمة في البحث حول السوق النقدي بين المصارف الإسلامية، سيحاول البحث وضع بعض المقترحات لتطوير أدوات ومنتجات سوق النقد الإسلامي لتتلاءم مع طبيعة المصارف الإسلامية، كما ننظر في المنافع والمزايا التي تحققها الصيغ التمويلية المقترحة، ومدى حاجة المصارف الإسلامية إليها لإدارة السيولة، وهنا نستعين بالمنهج الاستنباطي بشكل كبير.

## الإطار المفاهيمي :

### أولا: السيولة

تمثل السيولة القدرة على تحويل الأصول إلى نقود. أما السيولة في المصرف فهي قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته (سحوبات المودعين واحتياجات طالبي التمويل) في الوقت المناسب ودون الإخلال بوظائفه وعملياته. وسيولة المصرف يقصد بها أيضا القدرة على المحافظة على التوازن بين الموارد المتاحة والأموال المستخدمة.<sup>1</sup> فوفرة السيولة تعني وجود فائض في الأموال المتاحة وقدرة المصرف على الإقراض وحينئذ يستثمر هذا الفائض في الأصول السائلة مثل الأوراق المالية أو على شكل أرصدة لدى المصارف

<sup>1</sup> Gianfranco A.Vento, Bank liquidity risk management and supervision: Which lessons from recent market turmoil?, Journal of money investment and banking, Issue 10,2009,p79

أو حتى أرصدة عاطلة لدى البنك المركزي. بعبارة أخرى تتحقق السيولة للمصرف إذا كانت لديه القدرة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات بأسعار مناسبة في جميع الأوقات .

### ثانيا : إدارة السيولة

تعني إدارة السيولة تحقيق الملاءمة بين تحصيل السيولة بأقصر وقت وأفضل سعر، واستثمارها وتوظيفها بصورة مجددة، ويختلف تحقيق السيولة بحسب التطبيقات المختلفة.<sup>1</sup> بينما تتمثل مخاطر السيولة في الخسارة المحتملة لمؤسسة أو مصرف، والناجمة عن عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات.<sup>2</sup> وعلى هذا، فإن مفهوم السيولة يُقسم إلى قسمين: مفهوم كمي يعبر عنه بكمية الموجودات التي يمكن تحويلها إلى نقد في وقت ما للوفاء بالالتزامات المستحقة والمترتبة على المصرف دون تأخير، ومفهوم نقدي يعبر عنه بكمية الموجودات القابلة للتحويل السريع إلى نقد، مضافاً إليها الأموال التي يتم الحصول عليها نتيجة تسديد التزامات العملاء، أو من خلال الحصول على ودائع جديدة. إن وجود إدارة سيولة قوية بكفاءة عالية يمثل أحد أهم متطلبات استقرار النظام المالي الإسلامي، ووسيلة مساعدة للتخفيف من مخاطر نقص السيولة.<sup>3</sup>

### ثالثا : السوق النقدي التقليدي

السوق النقدي التقليدي يشير إلى السوق التي يتم فيها تداول أدوات الائتمان قصيرة الأجل –مثل النقود المتداولة والشيكات والكمبيالات وغيرها من الأوراق التجارية المقبولة الدفع– بحيث لا تتعدى سنة واحدة،

<sup>1</sup> المعيار الشرعي رقم 44. السيولة: تحصيلها وتوظيفها.

<sup>2</sup> Simon Archer, Liquidity Management in the Islamic Financial Services Industry: Risks & Regulatory/Supervisory Issues, IFSB Seminar, Managing Liquidity in the Islamic Financial Services Industry, Istanbul 6-7 April 2011

<sup>3</sup> Daud Vicary Abdullah, Liquidity Management in Institutions Offering Islamic Financial Services, second islamic financial stability forum, Jeddah, Kingdom of Saudi Arabia - 14 December 2010

وغالبا ما يتم إصدار هذه الأدوات في السوق الأولي عبر شبكة معلوماتية تضم المصارف والمؤسسات المالية، والحكومات للحصول على التمويل اللازم.<sup>1</sup> فالسوق النقدي هو سوق التعامل بين البنوك لتحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة، حيث يقوم البنك باستثمار فوائضه مقابل الحصول على عوائد وفوائد، والبنك العاجز يستفيد من تمويل ما يحتاجه، كل ذلك يتم تحت إشراف البنك المركزي. ويعمل السوق النقدي على تحقيق الربحية المثلى لحسابات البنوك.<sup>2</sup> ويعتبر البنك المركزي والمؤسسات المالية والبنوك التجارية وشركات التأمين أهم المتدخلين في السوق النقدي.

#### رابعا: سوق النقد بين المصارف الإسلامية

سوق النقد بين المصارف الإسلامية هي جزء من السوق المالي الإسلامي تهدف إلى توفير التسهيلات للمؤسسات المالية الإسلامية لتقدم التمويل اللازم للمشاريع، وتوفير مصادر لتمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. إلى جانب القيام بدور القناة التي يجري من خلالها تنفيذ السياسة النقدية مما يؤدي إلى الحفاظ على آلية التمويل والسيولة سعياً لتعزيز الاستقرار في النظام المصرفي. وتزداد الحاجة إلى سوق النقد الإسلامي إذا علمنا أن بعض المصارف الإسلامية تملك أموالاً خاملة ومصارف أخرى في أمس الحاجة إليها لنقص في سيولتها، فكلا المصرفين لا يمكنه الاستفادة من الآخر في ظل غياب أدوات قصيرة الأجل متوافقة مع الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Sam R.Hakim, Handbook of Islamic banking, p162

<sup>2</sup> مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع، الجزائر، الجزء الأول، 1993، ص 16.

<sup>3</sup> Osman Babikir Ahmed, Islamic Financial Instruments to manage short-term excess liquidity, Research paper, No.41, IRTI, 2001, P75

### خامسا: مخاطر السيولة

تتمثل مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في عدم توفر سيولة كافية في السوق، مما يصعب عليها الوفاء بالتزاماتها وخاصة عندما تملك أصولا غير سائلة. وأيضا في حالة صعوبة الحصول على التمويل بتكلفة مناسبة.<sup>1</sup> وتوجد بعض الاختلافات في النظر إلى مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية عنها في المصارف التقليدية نذكر منها:

1 - إن غياب سوق نقدي إسلامي يؤدي إلى زيادة مخاطر السيولة، علاوة على ذلك أغلب المصارف الإسلامية تعمل في بيئة تمتاز إما بغياب أو نقص أدوات شرعية لإدارة السيولة، وعدم إمكانية الاستفادة من تسهيلات المقرض الأخير من البنوك المركزية.<sup>2</sup>

2 - بيع الدين محرم في الشريعة الإسلامية. وأكد على ذلك مجمع الفقه الإسلامي في القرار 64 حيث نص على عدم جواز عملية خصم الأوراق التجارية، كما أن القرار رقم 101، ينص على التالي: "لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل". إلا في حالات معينة فيجوز بيع الدين، كبيع الدين بسلعة معينة، أو بمنفعة عين معينة، أو بيع الدين ضمن خلطة أغلبها أعيان ومنافع هي المقصودة من البيع.<sup>3</sup> ضمن شروط شرعية معتبرة.

3 - حقيقة أن الملجأ الأخير أو المقرض الأخير مبني على أسعار الفائدة في البنوك المركزية لا يسمح بتسهيل عمليات إدارة السيولة للمصارف الإسلامية من خلاله.

4 - معظم الودائع في المصارف الإسلامية هي ودايع في الحسابات الجارية، وتعتبر قرضا حسنا من المودع للبنك يلتزم البنك بضمانه وسداده عند الطلب، مما يصعب استعمالها لأغراض إدارة السيولة.

<sup>1</sup> Lilian Le Falher , Global Islamic Finance Forum ,Global Islamic Liquidity Management , Kuala Lumpur, 25-28 October 2010

<sup>2</sup> Heiko Hesse, Andreas A. Jobst & Juan Solé, Trends and Challenges in Islamic Finance, world economics ,Vol. 9, No. 2 ,April-June 2008, p181

<sup>3</sup> انظر : قرار رقم 158 (7/17)، بشأن بيع الدين. مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة السابعة عشرة، عمان، الأردن، جمادى الآخرة 1427هـ، 2006م،



وإذا نظرنا إلى أنواع هذه المخاطر وجدناها ترجع إلى أسباب مختلفة، وهي:  
– تعاني المصارف الإسلامية من غياب أو نقص كبير في أدوات السيولة القصيرة الأجل مقارنة بما هو موجود في الصيرفة التقليدية وذلك بسبب الضوابط الشرعية على المنتجات.

– غياب الوسائل المؤسسية للتخفيف من هذه النتائج. فالمصارف الإسلامية تواجه مشكل نقص أدوات السوق النقدي بين المصارف الإسلامية interbank money market وغياب المقرض الأخير (LOLR) Lender of last resort ملتزم بالضوابط الشرعية. حتى وإن كانت كل من المرابحة والمضاربة قد استعملتا في بعض الأسواق، إلا أن كلا منهما يشتمل على تعقيدات تضعف قابليتهما في السوق، إذ تشمل صيغة المرابحة على تكاليف المعاملات (مثلا: عمولات السمسرة للمرابحة)، وتزيد المخاطر الكبيرة المقترنة بالمضاربة من تكلفة التمويل.<sup>1</sup>

– إضافة إلى أن تمويل السيولة وإدارتها يجبر المصارف الإسلامية على تكوين احتياطي كبير مقارنة بالمصارف الربوية.

### سادسا: مؤسسات البنية التحتية لإدارة السيولة:

بذل البنك الإسلامي للتنمية IDB، مساع عديدة بالتعاون مع عدد من محافظي البنوك المركزية وعدد من المصارف الإسلامية، لحل مشكلة فوائض السيولة من خلال تأسيس مركز لإدارة السيولة وتأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية. وهذه المؤسسات والهيكل تهدف في مجملها إلى معالجة مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية وإيجاد بدائل استثمارية جديدة. ومن هذه المؤسسات نذكر:

<sup>1</sup> IFSB Seminar Managing Liquidity in the Islamic Financial Services Industry, Istanbul 6-7 April 2011, Turkey.

1. السوق المالية الإسلامية الدولية IIFM: تأسست في البحرين سنة 2001، باتفاقية مشتركة بين البحرين والسودان وماليزيا وإندونيسيا وبنك التنمية الإسلامي، بهدف توفير ما تحتاجه المصارف الإسلامية من سيولة ومنتجات لإدارتها. ومن أهم ما تصبو إلى تحقيقه هذه السوق: تطوير سوق رأس المال الإسلامي وسوق النقد الإسلامي الأولي أو الثانوي.

2. المؤسسة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية IILM: هي مؤسسة عالمية أسست في 25 أكتوبر 2010، من طرف مجموعة من البنوك المركزية والسلطات النقدية، وأهم المساهمين فيها: إندونيسيا، الكويت، لوكسمبورغ، ماليزيا، نيجيريا، قطر، السعودية، تركيا، الإمارات العربية المتحدة، والبنك الإسلامي للتنمية. وتهدف المؤسسة إلى تحسين إدارة السيولة للمؤسسات المالية الإسلامية في الأجل القصير، ومد السوق المالي بأدوات ومنتجات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما تهدف المؤسسة إلى تعزيز الاستثمارات عابرة الحدود، الروابط الدولية والاستقرار المالي.<sup>1</sup>

### 3. مركز إدارة السيولة المالية (LMC):

هي شركة مساهمة أنشئت في البحرين برأس مال مدفوع 20 مليون دولار أمريكي، وسجلت في وزارة التجارة بالبحرين عام 2002. وتهدف إلى إدارة عمليات استثمار السيولة للمصارف الإسلامية والترويج للإصدارات المالية ودعمها.<sup>2</sup> وقد أسس مركز إدارة السيولة كمبادرات من أربع مؤسسات إسلامية وهي بنك البحرين الإسلامي، وبيت التمويل الكويتي، وبنك دبي الإسلامي، والبنك الإسلامي للتنمية، وكل طرف يملك 25% من أسهم المركز.

ومن أهداف المركز:

<sup>1</sup> انظر موقع المؤسسة على الإنترنت: <http://www.iilm.com/>

<sup>13</sup> انظر موقع مركز السيولة المالية / <http://www.lmcbahrain.com/>

- توفير وسيلة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة من خلال استثمارات سائلة ذات آجال قصيرة أو متوسطة ومقبولة شرعا.
- المساهمة في إنشاء السوق النقدي بين البنوك لإدارة السيولة في الأجل القصير.
- جذب الأصول الحكومية وأصول المؤسسات المالية والشركات من القطاعين العام والخاص وعبر الحدود وتشجيعهما.
- استطاع هذا المركز أن يكون إدارة نشطة للإصدارات من البنوك الإقليمية والحكومات والشركات في أسواق أولية، ولكن هدفه في خلق السوق الثانوي مازال يتطلب سعيا إضافيا.

### سابعاً: تحديات إدارة السيولة

إن التطور الملحوظ في التمويل الإسلامي من الناحية النظرية لم يكن متوازياً مع الجانب التطبيقي. حيث إن تطبيق هذه النظريات على أرض الواقع صادف كثيراً من العراقيل والتحديات وخصوصاً كيفية إدارة السيولة في الأجل القصير والطويل على حد سواء. ولعل سوق النقد بين المصارف الإسلامية interbank money market يعتبر من أكبر التحديات في هذا المجال.<sup>1</sup> تلجأ البنوك التقليدية لإدارة سيولتها إلى أدوات التداين قصيرة الأجل والتي تكون تواريخ استحقاقها أقل من سنة. فهي تستثمر في أدوات الخزانة أو السحب على المكشوف أو إيداعات في البنك المركزي أو تستدين من البنوك التقليدية الأخرى بفائدة ربوية ولو لمدة ليلة واحدة (overnight). وتعتبر الوظيفة الأساسية لهذا السوق إيجاد السيولة للشركات والأفراد والحكومات من أجل مواجهة احتياجاتها النقدية قصيرة الأجل، والسبب أن توقيت التدفقات النقدية الداخلة والخارجة يكون في معظم الحالات غير متوافق. فمثلاً إذا توفر لدى إحدى الشركات فائض نقدي ولكنها ستحتاج

<sup>1</sup> Zamir iqbal and abbas mirakhor, Progress and challenges of Islamic banking, Kuala Lumpur international summit on Islamic banking and finance, February 2001, p 398

لهذا الفائض بعد ستة شهور فإنها يمكن أن تقرض المبلغ في السوق النقدية نظراً لانخفاض المخاطر وإمكانية تحويل الاستثمار إلى سيولة دون خسائر تذكر. إن معظم عمليات السوق النقدي تتم في الأوراق المالية القابلة للتداول مثل أذونات الخزينة، والأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول والتي تصدر عن الحكومة أو شركات الأعمال والمؤسسات المالية. إن إدراك بعض الدول الإسلامية لأهمية الابتكار والتجديد في المنتجات المالية التي تجمع بين الالتزام بالشريعة الإسلامية واعتبارات الكفاءة الاقتصادية لإدارة السيولة بين المصارف الإسلامية، وبالنظر إلى النقص الواضح لهذه الأدوات النقدية، فقد سعت هذه الدول من خلال مؤسساتها المالية لتأسيس أسواق مالية وابتكار أدوات لإدارة السيولة. رغم التجارب التي سيأتي ذكرها تفصيلاً فإن التحدي ما زال قائماً، حيث إن العديد من الدول العربية والإسلامية تنقصها أدوات لإدارة السيولة بأجال قصيرة. إن الوضعية غير المتطورة لسوق النقد بين المصارف الإسلامية في أغلب الدول التي توجد بها صيرفة إسلامية، والعدد القليل من المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية عبر العالم، والحصة السوقية الضعيفة في سوق المال العالمي، كلها أسباب تجعل من تطوير منتجات لسوق النقد متوافقة مع الشريعة الإسلامية ومقبولة بين المؤسسات المالية التقليدية والإسلامية على حد سواء، ذا أهمية قصوى للصناعة المالية الإسلامية. وعليه، فإن تطوير منتجات وأدوات مبتكرة ذات استعمال محصور بين المصارف الإسلامية فقط لن تكون لديها الكفاءة والحجم المطلوبان لتوليد سوق ذات سيولة عالية.<sup>1</sup>

وخلاصة القول: إن الإدارة النقدية في إطار التمويل الإسلامي مجال لم يشهد تطوراً كبيراً حتى اليوم. ومن الأمور المهمة في أي نظام مالي تسهيل إجراءات إدارة السيولة. وفي الواقع العملي نجد أن المصارف الإسلامية تلجأ إما إلى مصارف إسلامية لإدارة السيولة فيما بينها، أو إلى البنك المركزي أو إلى معاملات مع البنوك التقليدية وفق آلية مرابحة السلع الدولية المبنية

<sup>1</sup> IFSB, Technical note on issues in strengthening liquidity management of institutions offering Islamic financial services, Islamic Financial services board IFSB, March 2008, p36.

على التورق. ولا تكاد تسلم أي من المعاملات السابقة من شبهة الربا أو الغرر أو بيع ما ليس بوجود، أو بعض المحظورات الشرعية. لذلك فإن مما يعتبر من أكبر تحديات التمويل الإسلامي اليوم إيجاد منتجات لإدارة السيولة وتفعيل سوق نقدي للتداول بين البنوك الإسلامية في الأجل القصير.

### ثامنا: التحديات الرئيسية في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

توجد عدة قضايا تواجه المصارف الإسلامية في محاولتها لتطوير منتجات إدارة السيولة وفق أسس شرعية، من أهمها: سوق ثانوية إسلامية محدودة، تأويلات شرعية متعددة للنصوص والقضايا الفقهية، نمو بطيء أو ثبات لمنتجات السوق المالي الإسلامي.<sup>1</sup> وقد اعتمدت الكثير من المصارف الإسلامية على المربحة في الاستثمارات ذات الأجل القصير، مما أدى في الكثير من الأحيان إلى استعمال غير رشيد للأموال المتاحة بسبب عائدها القليل مما يعمل على تخفيض نسب الربحية. ونتيجة هذا الوضع تم تأسيس عدة هيئات مساندة لتطوير منتجات بديلة وتطوير السوق المالي الإسلامي. تشكل قضية إدارة السيولة في القطاع المصرفي الإسلامي واحدة من أهم القضايا المعاصرة والتي تتطلب اهتماما خاصا من أجل ابتكار أدوات ومنتجات شرعية وتطويرها لتسهيل عمليات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، ونستعرض فيما يلي أهم القضايا الرئيسية المتعلقة بسوق النقد بين المصارف الإسلامية ومنتجات إدارة السيولة في المصرفية الإسلامية.

• إن المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في أغلبها تعاني من فائض في السيولة، ولكن المشكلة التي تواجهها هي كيفية استثمار السيولة الفائضة في ظل عدم توافر الأدوات المالية التي تساعد على تحقيق ذلك. فهي بحاجة إلى مزيد من الأدوات المالية لكي تستثمر السيولة الفائضة. فالأدوات المالية سواء في السوق النقدية أو سوق رأس المال تعتبر غير كافية. وبحاجة إلى إيجاد أدوات مالية نقدية وتطوير أدوات

<sup>1</sup> Islamic banking and finance, Growth and challenges ahead, USA, 2008. <http://www.sungard.com/ambit>

مالية تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية في مجال سوق النقد بين المصارف الإسلامية خاصة .

- بذل البنك الإسلامي للتنمية بجدة مساع عديدة بالتعاون مع عدد من محافظي البنوك المركزية وعدد من المصارف الإسلامية لحل مشكلة فوائض السيولة من خلال إنشاء سوق ثانوية بين هذه المصارف وتأسيس مركز لإدارة السيولة وتأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية .
- تعاني المصرفية الإسلامية من جملة من المشاكل والتي تؤثر على جوانب السيولة لديها، ولعلنا نوجز بعضها فيما يلي :

– أدوات إدارة السيولة المرنة والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية محدودة  
– أغلب الصكوك يحتفظ بها لتاريخ استحقاقها وعدم تداولها في السوق  
الثانوية .

– مشكل تباين آجال الاستحقاق .

– الاعتماد بشكل كبير على الحسابات الجارية .

– وجود القيود الشرعية على بيوع الديون والتي تمثل جزءا كبيرا من أصول المصارف الإسلامية .

– اللجوء إلى أدوات لإدارة السيولة وفق عقود مرابحات السلع الدولية رغم الإشكالات الشرعية التي تعاني منها بعض المؤسسات المالية بسبب عدم الانضباط الكامل بالمبادئ الشرعية .

**تاسعا: مزايا تأسيس سوق نقدي بين المصارف الإسلامية: إن من أهم**

فوائد إنشاء سوق نقدي بين المصارف الإسلامية تحقيق ما يلي:

– تدعيم قاطرة النمو الاقتصادي نتيجة تفعيل أداء المصارف .

– تسهيل انتقال رؤوس الأموال بين الجهات ذات العجز وذات الفائض .

– تساعد السوق النقدية على إدارة عدم التوافق بين الأصول والخصوم .

– إن توفر العديد من المنتجات والأدوات يلبي حاجيات المستثمرين المختلفة .

- يساعد تنوع المحافظ الاستثمارية على تأمين السيولة.
- تؤمن السوق فرصا تجارية واستثمارية، وتحسن من مستوى إدارة المخاطر.
- تزيد من ثقة المتعاملين والمستثمرين.
- تنوع المنتجات وتعدد فئات الأصول.

## المبحث الثاني: سوق النقد بين المصارف الإسلامية: تجارب بعض الدول

نوجز فيما يلي أهم التجارب والمحاولات التي تمت من خلال النظر في تجربة كل من السودان والإمارات والبحرين وإندونيسيا وباكستان، أما تجربة ماليزيا فنعرض لها إيجازا هنا ويتم التفصيل فيها لاحقا.

### أولا: ماليزيا

أ. تأسيس سوق النقد بين المصارف الإسلامية: قامت ماليزيا بتأسيس سوق النقد بين المصارف الإسلامية في يناير 1994 لتسهيل عملية تبادل السيولة والاستثمار في المدى القصير. ويتضمن هذا السوق مجموعة من الأدوات منها: الاستثمار المبني على المضاربة، وشهادات الاستثمار الحكومية، وسندات الخزينة الإسلامية...، ويُحسب معدل الربح بين المصارف Inter Bank Rate كل يوم بمعدلات المتوسط المرجح.

ب. بورصة سوق السلع: من أجل دعم الصناعة المالية الإسلامية، أسست ماليزيا سوقا للسلع تسمى "بورصة سوق السلع الماليزية" في 17 أغسطس 2009م، باعتبارها منصة إلكترونية لتسهيل عمليات إدارة السيولة والاستثمار. وتمثل بورصة سوق السلع أول سوق لتبادل السلع المبنية على أسس شرعية<sup>1</sup>. تأسست هذه المنصة الدولية الإلكترونية لتداول عملات متعددة وسلع مختلفة تسير من طرف بورصة الخدمات المالية الإسلامية.

<sup>1</sup> Mushtak Parker, "Malaysia Aims to Take Islamic Finance to its Next Level", Arab News, 21 November 2010

والمنتج الأساسي المتداول هو زيت النخيل الخام (Crude Palm Oil)، وتستعمل البورصة عدة عقود شرعية في عملياتها مثل: بيع المرابحة والتورق. وتعتبر أول مبادرة من هذا النوع، فهي منبر دولي للسلع يتعامل بعدة عملات مختلفة حتى تسهل المعاملات عبر الحدود بين المؤسسات المالية الإسلامية وعارضي السلع والمنتجات المالية المتفقة مع أحكام الشريعة عبر الدول.

### ثانياً: إندونيسيا

في سنة 2000 قام البنك المركزي الإندونيسي بتأسيس سوق النقد الإسلامي (PUAS)، وكان من بين الأدوات المستخدمة شهادة الاستثمار المبني على عقد المضاربة، ويتم تداولها في السوق المالية الإسلامية الدولية. (IIFM)<sup>1</sup>. علاوة على ذلك، يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية أن تستعمل فائضها المالي كوديعة لدى البنك المركزي (SWBI)، وهي أداة أصدرها البنك المركزي الإندونيسي، حيث تكون عوائدها أقل من سوق النقد بين المصارف الإسلامية. ويمكن أيضاً للمؤسسات المالية أن تأخذ تمويلات عن طريق البنك المركزي وفق تمويل شرعي قصير المدى مبني على عقد المضاربة.

### ثالثاً: البحرين

تستعمل المؤسسات المالية الإسلامية في البحرين صيغة الإجارة وصكوك السلم لإدارة سيولتها. وتبقى اتفاقيات إعادة الشراء (REPOs) غير متاحة للمؤسسات المالية الإسلامية بسبب عدم موافقة الهيئة الشرعية لمصرف البحرين المركزي عليها. وتم تأسيس سوق النقد هذه سنة 2001<sup>2</sup>. تعتبر صكوك السلم أول صكوك لإدارة السيولة في سوق النقد بين المصارف الإسلامية، وقد أسس البنك المركزي البحريني شركة ذات غرض خاص SPV لهذا الغرض. ومدة استحقاق هذه الصكوك هو 91 يوماً. والأصل الذي يتم

<sup>1</sup> Bank Indonesia, The Blueprint of Islamic Development in Indonesia. Retrieved, P 11

<sup>2</sup> Humayon Dar, Managing Director, Islamic Money Market and Importance of a Liquid Sukuk, September, 2006



تداوله يتمثل في معدن الألمنيوم. وتقوم مؤسسة نقد البحرين بإصدار صكوك السلم فتبيع الألمنيوم بتسليم آجل مع قبض الثمن عاجلا. وتقتضي آلية عمل هذا المنتج بيع حكومة البحرين الألمنيوم إلى المشتريين مقابل الثمن المعجل الذي يتم دفعه من طرف المصرف الإسلامي. وفي الوقت نفسه تعين المصارف الإسلامية الحكومة البحرينية كوكيل لبيع وتسويق كمية الألمنيوم في وقت التسليم عبر قنواته التوزيعية.<sup>1</sup> ورد في مقدمة بيان الإصدار بتاريخ 2001/6/5م تحت عنوان طبيعة الصكوك وأساسها الشرعي، ما يلي: "صكوك السلم الإسلامية الحكومية، هي أداة تمثل أصولا (ألمنيوم خام) موصوفة في الذمة، مؤجلة التسليم، تصدرها حكومة مملكة البحرين بغرض إيجاد مجالات جديدة لاستثمار فائض الموارد المالية في المجتمع وتمويل الإنفاق والاحتياجات قصيرة الأجل لمشروعات التنمية المختلفة. وتقوم حكومة مملكة البحرين بموجب هذا الإصدار ببيع سلم سيتم تسليمها في المستقبل، إلى المستثمرين في هذا الإصدار باعتباره وعاء استثماريا مشتركا بينهم بنسبة ما اكتتب به كل منهم. ويتم الشراء بثمن عاجل هو قيمة إصدار الصكوك، كما يتم الاحتفاظ بالصكوك إلى موعد التسليم، وتمكين المستثمر من قبض قيمة السلع المستحقة له، الناتج عن بيعها إلى طرف مستقل غير معلوم مملوك لا كليا ولا جزئيا بثمن يزيد عن ثمن الشراء بالسلم وقيام مؤسسة نقد البحرين بتنظيم الاكتتاب وما يترتب عليه من إجراءات وتصرفات. وجاء في الإصدار أيضا أن هذه البضاعة موضوع صفقة السلم سيتم بيعها إلى طرف ثالث غير مملوك للحكومة لا جزئيا ولا كليا وحصلت الجهة المصدرة للصكوك على وعد من طرف ثالث لشراء صفقة السلم بهامش ربح محدد".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Abdul Rais Abdul Majid, Development of liquidity management instruments :challenges and opportunities ,international conference on Islamic banking :risk management, regulation and supervision,Jakarta, Indonesia,2003,p9

<sup>2</sup> عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي، البدائل الشرعية للسندات التقليدية، ص31

## رابعاً: الإمارات العربية المتحدة

توجد بوابة في دبي للتمويل العالمي للسلع الأساسية، وتعمل كأرضية إلكترونية للسوق النقدي ما بين المصارف الإسلامية لتسيير السيولة القصيرة المدى. وهي سوق عالمية لحل مشكل عدم التوازن في الخزينة. ويستند النظام على المعيار القياسي الإسلامي للتعاملات بين المصارف Islamic Benchmark for Interbank Transactions (IBIT)، وهو مؤشر جديد يتراوح بين ليلة إلى سنة واحدة.<sup>1</sup> وفي سنة 2010 أعلن البنك المركزي الإماراتي عن مخطط لتأسيس منتجات جديدة لإدارة السيولة عن طريق إصدار شهادات الودائع الاستثمارية (Cds). وتاريخ استحقاقها يكون أسبوعاً حتى سنة. ويعتمد هذا المنتج على مفهوم السلع المرابحية Commodity Murabahah ويكون المزاد بشكل يومي.<sup>2</sup>

وتستعمل المصارف الإسلامية في الإمارات في أغلبها صيغة المرابحة السلعية لإدارة سيولتها، والتي تنبني على عقد التورق بالأساس. وهذه الصيغة مع ما يشوبها من الإشكالات الشرعية، تبقى غير كافية لإدارة سيولة المصارف الإسلامية. إضافة إلى أن لديها تكلفة تسمى تكلفة سمسرة السلعة Cost of commodity brokerage، الناتجة عن وجود وسيط في العملية، مما يجعل هذا المنتج أقل كفاءة مقارنة بنظيره من المنتجات التقليدية. كما أن الشكوك تدور بكثرة حول وجود كمية كافية من المعادن لتغطية حجم العمليات المتداولة في السوق.<sup>3</sup> وقد تم التجاوز عن هذه الإشكالات واللجوء إلى هذا المنتج نظراً لما تقتضيه المرحلة الانتقالية حتى يتم إيجاد البديل الشرعي المناسب للتعامل به في سوق النقد الإسلامي.

<sup>1</sup> Lilian Le Falher, "Global Islamic Liquidity Management: Domestic and Cross-Border Developments", Islamic Finance News, sector report, 17 November 2010, p. 18

<sup>2</sup> James Gavin, Islamic Liquidity Management Finds a New Cross-Border Focus, The Banker, 3 November 2010. (Toread the full Q&A article, go to: [www.mifc.com/viewpoints](http://www.mifc.com/viewpoints).)

<sup>3</sup> Iqbal Khan, Liquidity Management of Islamic Financial Institutions in the UAE, Central Bank of U.A.E, Abu Dhabi, 10 December 2005

## خامسا: السودان

بدأت تجربة السودان في سوق النقد بين المصارف الإسلامية سنة 1998. ويتم تداول عدة منتجات مثل: شهادات مشاركة البنك المركزي (CMCs)، شهادات مشاركة حكومية (GMCs)، شهادات استثمار حكومية (GICs). وقد استطاع بنك السودان المركزي وبالتعاون والتنسيق مع الهيئة العليا للرقابة الشرعية أن يبتكر بعض الأدوات المالية المعتمدة على القواعد الشرعية الإسلامية وذلك لإدارة السيولة في الاقتصاد مثل شهادات مشاركة البنك المركزي المعروفة اختصاراً (شمم) Central Bank Musharaka Certificate (CMC)، وشهادات مشاركة حكومة السودان المعروفة بـ (شهادة) وهي أدوات مالية مستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بدلاً عن الاستدانة من النظام المصرفي (لآثاره السالبة على الاقتصاد) وكذلك ابتكر البنك شهادات إجازة البنك المركزي المعروفة بـ (شهاب) لإدارة السيولة في الاقتصاد. كما أصدرت الحكومة وبالتعاون والتنسيق مع بنك السودان والهيئة العليا للرقابة الشرعية شهادة الاستثمار الحكومي (صرح) وهي أدوات مالية تهدف إلى تمويل عمليات التنمية.<sup>1</sup>

1. شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم): وهي عبارة عن سندات تمثل أنصبة محددة في صندوق خاص يحتوي على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية. وهي بذلك نوع من توريق الأصول وتم إصدار هذه الشهادات سنة 1998م. وفيما يلي أهم خصائص شمم:<sup>2</sup>

- لها قيمة اسمية محددة تكون مظهرة في الشهادة وقيمة محاسبية (fairmarket value) يتم إعلانها كل ثلاثة أشهر وتعكس الأرباح الحقيقية، وجزءاً من الزيادة الرأسمالية في قيمة الشهادات، وسعر

<sup>1</sup> صابر محمد الحسن، تجربة بنك السودان المركزي في إصدار وضبط الصكوك، بحوث ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، دور الجهات الرقابية في الضبط الشرعي للصكوك والأدوات المالية الأخرى.

<sup>2</sup> عبد المنعم القوصي، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، ص 13.

- للتبادل (selling price) ويتحدد عن طريق التفاوض بين البائع والمشتري عند تبادل الشهادة .
- ليست لها فترة سريان محددة وهي قابلة للتداول وسهلة التسييل (no maturity, negotiable and highly liquid) .
  - البيع والشراء يتم أساسا من خلال مزادات ولكن توجد معاملات خارج المزاد .
  - عمليات المزاد تحكمها أسس وضوابط محددة، منها أن يحتوي الطلب على عروض لاتزيد عن خمسة وبأسعار مختلفة يتم ترتيبها بطريقة تنازلية، وأن لا يزيد مجموع العروض للمصرف عن 25% من جملة المزاد، ولا يسمح لأي مصرف أن يتقدم بعرض نيابة عن مصرف آخر .
  - يكون العائد على شمم في شكل أرباح رأسمالية يتم تحقيقها عند بيع الشهادة ولا تدفع فيها أرباح نقدية .
  - توجد لشمم الآن سوق ثانوية .

2. **شهادات مشاركة الحكومة (شهادة) :** تعتبر شهادة أيضا سندات قائمة على أصول حقيقية، يتم إصدارها مقابل حقوق ملكية الدولة في عدد من المؤسسات الربحية وتم إصدارها في مايو 1999م . وعلى الرغم من أن الهدف الأساسي من وراء إصدار شهادة كان توفير آليات للبنك المركزي تعيينه في إدارة السيولة إلا أنها أصبحت خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل الميزانية العامة تستطيع من خلالها الحكومة الحصول على موارد حقيقية من الجمهور لتغطية عجز الميزانية العامة، بدلا من اللجوء للاستدانة . تحمل شهادات شهادة قيمة اسمية ثابتة تمثل أنصبه محددة في صندوق خاص يحتوي على أصول الحكومة في عدد من المؤسسات الربحية، ومن أهم خصائصها ما يلي :

- تمثل وسيلة لتمويل عجز الموازنة وآلية لإدارة السيولة من قبل البنك المركزي .
- أنها وسيلة لتجميع المدخرات القومية وتشجع المؤسسات والأفراد على استثمار فوائضهم وتساعد في تطوير سوق النقد .
- لها فترة سريان محددة بعام كامل وهناك خطوات لإصدار شهادات بفترة سريان أقل .
- سهلة التسييل ولها سوق ثانوية .
- تسجل الشهادات بأسماء من يحملها في سجل خاص .
- قابلة للتحويل ويتم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية .
- تعرض عن طريق مزادات في فترات محددة وتحكم عملية المزاد ضوابط محددة .

### سادسا : بروناي

تم في بروناي إصدار صكوك قصيرة الأجل، في سبتمبر 2006، والمسماة صكوك الإجارة . وقدرت قيمة أول إصدار بـ 150 مليون دولار أمريكي . وقد سمح هذا الإصدار بتوفير فرص استثمارية للمؤسسات المالية وشركات التكافل في بروناي .

### سابعا : باكستان

تم إصدار برنامج صكوك إجارة سنة 2008 لدعم سوق النقد الإسلامي، بقيمة إجمالية تقدر بـ 25 مليون دولار أمريكي.<sup>1</sup> وتقول تقديرات أن حصة السوق النقدي بين المصارف الإسلامية تقدر بين 1 إلى 1.5 بليون دولار أمريكي . وعدد المتعاملين في تصاعد مستمر، فبعد أن كان العدد مؤسستين فقط سنة 2001 ارتفع إلى 16 سنة 2006 . وقد بلغت إصدارات صكوك WAPDA

<sup>1</sup> Ijlal Ahmed Alvi, Interbank Money Market Operations, 14th - 15th December 2009, Kingdom of Bahrain, 2009, P3

وشهادات المضاربة الزمين Al Zamin ما يقارب 8 بليون روبية، كما تم تعويم أصول صكوك سيادية في السوق العالمي سنة 2005. وتتمثل أغلب منتجات سوق النقد الإسلامي في باكستان في: الصكوك بمختلف أنواعها وتكون مضمونة من طرف الحكومة، شهادات المشاركة (في إطار الإنجاز)، المربحة السلعية.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية في ماليزيا

هناك منتجات متداولة في سوق النقد بين المصارف الإسلامية في ماليزيا، والتي تساهم إيجابا في معالجة مشكل السيولة في السوق، وهذا عرض لهذه المنتجات.

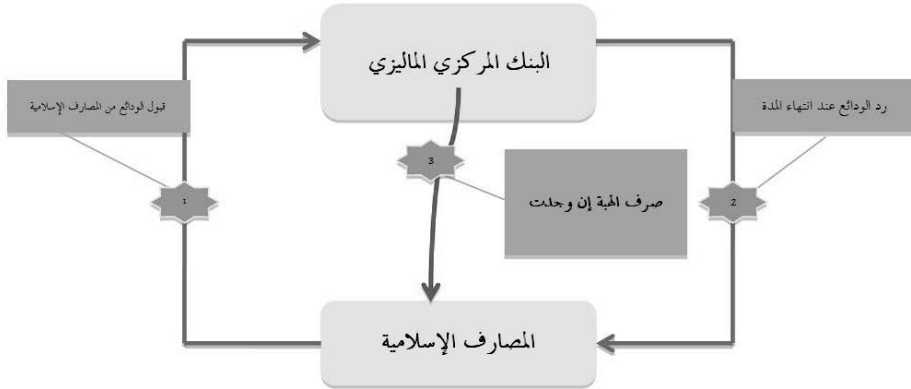
#### الأول: الودائع المقبولة بين المصارف الإسلامية: wadiah inter-bank acceptance

الودائع المقبولة بين المصارف الإسلامية هي معاملة بين البنك المركزي الماليزي والمؤسسات المصرفية الإسلامية. حيث تشير هذه المعاملة إلى الآلية التي تلجأ إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية لإيداع الأموال الفائضة لديها لدى البنك المركزي الماليزي بناءً على مبدأ الوديعة يد الضمان. عقد الوديعة عبارة عن التزام المودع عنده بحفظ الأمانة المودعة حفظا يجعله غير مسؤول عن تلفها ولا ضمانها؛ وذلك بالأى يستخدم الأمانة المودعة عنده استخداما يعرضها للتلف، فإن فعل فهو ضامن وتعتبر يده يد ضمان، ويصطلح على هذا العقد بعقد الوديعة يد الضمان. وبما أن الجهة التي تقبل هذه الأموال تستثمرها فإنها تعتبر بمثابة حارس مستأمن عليها ولا يُفرض عليها دفع أي عائد على حساب هذه الأموال. غير أنه إذا قامت هذه الجهة بدفع حصة ما، فينظر إليها

<sup>1</sup> Syed Tariq Husain, State and need of an Islamic inter-bank money market in Pakistan, Islamic Financial Markets Conference, Karachi, Pakistan, January 2007, P 4

باعتبارها هبة .

تجرى هذه العملية على النحو التالي :



أولاً: يتم إيداع الفائض من أموال المصارف أو المؤسسات المالية الإسلامية لدى البنك المركزي الماليزي لمدة معلومة وإن كانت ليلة واحدة .  
ثانياً: يتم إرجاع الأمانات ( المبالغ المودعة ) إلى أصحابها بعد أن يتصرف البنك المركزي الماليزي في الأموال المودعة حسب حاجته، من استثمارها لدى البنوك التي تعاني من نقص السيولة أو غيرها من أنواع الاستثمار خلال مدة الوديعة .

ثالثاً: يتم صرف هبة للمودعين إن أراد البنك المركزي ذلك ولا يكون ذلك مشروطاً في العقد .

يساعد مبدأ قبول الوديعة بين المصارف على تسهيل عمليات إدارة السيولة في بنك نيجارا ( البنك المركزي ) ماليزيا؛ حيث يوفر قدراً كبيراً من المرونة للبنك فيما يختص بالإعلان عن أرباح الأسهم دون الحاجة إلى استثمار الأموال التي يتلقاها . وفي إطار عمليات إدارة السيولة، يلجأ البنك إلى مبدأ قبول الودائع بين المصارف بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق المال الإسلامي وذلك من خلال قبول أموال كوديعة لمدة ليلة واحد أو ودائع ذات فترة انتفاع ثابتة<sup>1</sup> .

<sup>1</sup> <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

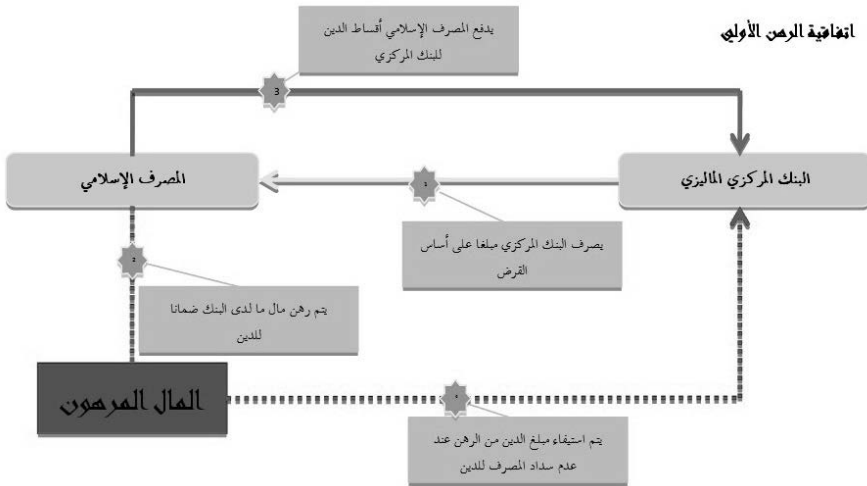
## الثاني : اتفاقية الرهن الأولي : (Ar-Rahnu Agreement (RA-I)

يقدم المقرض (البنك المركزي)، بموجب هذه الاتفاقية، قرضاً للمقترض (المصرف الإسلامي) بناء على مبدأ القرض الحسن، على أن يودع المقترض سندات المديونية على سبيل الرهن لتكون بمثابة ضمان إضافي للقرض الممنوح. وفي حالة عجز المقترض على السداد عند ميعاد الاستحقاق، يحق للمقرض بيع هذه السندات المرهونة والاستفادة بعائد البيع لتسوية الدين. فإن زادت قيمة العائد عن قيمة القرض، يقوم المقرض برد الزيادة للمقترض. تشتمل هذه الاتفاقية على عقد أصلي أساسي وهو عقد القرض، وعقد تبعية للدين بعد نشوئه وهو عقد الرهن. ويعتبر عقد القرض من عقود التبرع التي لا ينتج عنها أي ربح للمتبرع بها بشكل تعاقدية. أما الرهن فهو وضع المقترض شيئاً عند المقرض كوثيقة للدين بحيث لو امتنع أو عجز عن التسديد استوفى الدائن حقه من الرهن. والرهن عقد لازم بالنسبة إلى الراهن، وجائز من جهة المرتهن، ولا يحق له أن يفسخ العقد ويستعيد الرهن بعد انعقاده صحيحاً، إلا إذا أسقط المرتهن حقه في الرهن، أو انفك الرهن بسبب أداء الدائن أو إبراء ذمة الراهن. بينما باستطاعة المرتهن التنازل عن الرهن وفسخه لأنه صاحب الحق والمصلحة في هذا العقد. وتتعلق بالرهن أحكام وشروط لا بد من استيفائها<sup>1</sup>.

تجدر الإشارة إلى أن بنك نيجارا ماليزيا يستخدم اتفاقية الرهن الأولى كوسيلة لإدارة السيولة في عمليات سوق المال الخاصة به. ويكون العائد الناتج عن هذه الاتفاقية في شكل هبة، حيث يتوقف تقديره على متوسط أسعار سوق المال بين المصارف. وصورة الأداة كالتالي:

<sup>1</sup> الرهن في الفقه الإسلامي، محمد يحيى محمد عكيري، على الموقع :  
<http://www.yemen-nic.info/contents/studies/detail.php?ID=12657>





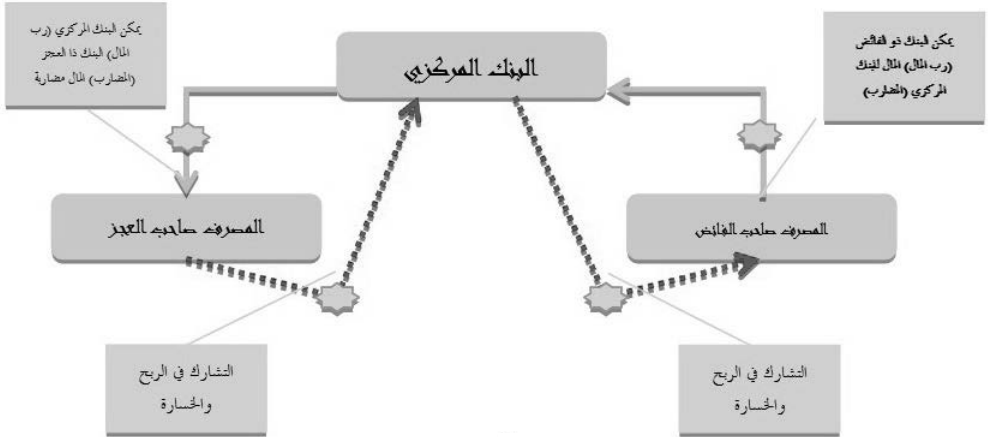
### الثالث : الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف : Mudharabah InterBank Investment (MII)

الاستثمار بالمضاربة بين المصارف من بين الأدوات المستخدمة من قبل المتعاملين في سوق النقد بين المصارف الإسلامية، وقد أدرجت لأول مرة من طرف البنك المركزي الماليزي في سنة 1994م. حيث مبدأ هذه الصيغة هي أن المصرف الإسلامي الذي يعاني من عجز يمكنه أن يحصل على تمويل لاستثماراته من الفوائض الموجودة بناء على مبدأ المشاركة في الربح. ويشير هذا الاستثمار إلى إحدى الآليات التي تستطيع من خلالها أية مؤسسة مصرفية إسلامية تعاني من العجز الحصول على استثمارات من المؤسسات المصرفية ذات الفائض (المصرف المستثمر) على أساس المضاربة (أي المشاركة في الأرباح). وتوجد مجموعة من الأسس التي تبنى عليها هذه الصيغة:<sup>1</sup>

- تتراوح مدة الاستثمار بين ليلة واحدة واثنين عشر شهراً.
- يعتمد معدل العائد على معدل الربح الإجمالي قبل توزيع الاستثمارات

<sup>1</sup> Sudin Haron & Wan Azmi Wan Nur Sofiza, 2009, Islamic Finance and Banking System; Philosophies, Principles & Practises, Malaysia: McGraw-Hill publication, p. 393

- التي تدوم لمدة عام واحد على المصارف التي تمثل الأوعية الاستثمارية .
  - نسبة المشاركة في الأرباح قابلة للتفاوض بين الطرفين، إلا أنه لا يمكن للمصرف المستثمر معرفة حجم العائد أثناء فترة التفاوض، ويرجع السبب في ذلك إلى أن العوائد الفعلية لا تتضح إلا في نهاية مدة الاستثمار .
  - يتم إعادة رأس المال المستثمر في نهاية هذه المدة بالإضافة إلى جزء من الأرباح الناتجة عن استثمار المصرف الذي يمثل الوعاء الاستثماري للاعتمادات المالية المقدمة إليه .
  - أقل قيمة لكل استثمار من هذا الشكل هي 50 ألف رينغت .
- ويمكن تمثيل صورة الصيغة السابقة كما يلي:<sup>1</sup>



تستثمر البنوك الاحتياطيات الفائضة في سوق النقد بين المصارف، والبنوك العاجزة deficit banks قد تستفيد من هذا الفائض باستخدام مفهوم تقاسم الأرباح the profit-sharing concept. في هذه الحالة، فإن البنوك صاحبة الفائض تكون المزود برأس المال والبنوك العاجزة ستكون المقاول (المضارب)

<sup>1</sup> The figures that is written on them "Copy Right Nuradli" have been taken from NuradliRidzwan, Shah Mohd Dali & Abdul Ghaffar Ismail, "Malaysia: Islamic Money Market Instruments", The Business Review, Cambridge; December 2006; Vol. 6, Nm.1, p. 193-200.

the entrepreneurs . وسيتم تحديد نسبة تقاسم الأرباح بين المستثمر والمقاول بالتفاوض.<sup>1</sup>

هذا المنتج مبني على المضاربة في الفقه الإسلامي . حيث يستثمر البنك صاحب الفائض أمواله في شكل MII ويستفيد البنك ذو العجز . مع ضرورة اعتبار القيود والشروط التالية :

• إن منح ضمانات لرأس المال أو لمعدل العائد لا يجوز في عقد المضاربة لأنه ضد مفهوم المضاربة<sup>2</sup> طبعاً إذا كان هذا الضمان من قبل المضارب، أما إن قدم الضمان من جهة خارجية فلا إشكال في ذلك، وبذلك فإن إشكال الضمان في عقد المضاربة يمكن حله بهذه الطريقة دفعا لأي إشكال شرعي محتمل .

• الأمر الثاني، هو الحد الأدنى للعائد الذي يدفعه البنك صاحب العجز بناء على العائد المقدر وفق الإصدارات الاستثمارية الحكومية GII Government Investment Issue ، زائداً 0.5% . وكما هو معروف فإن أدوات GII تعتمد على بيوع العينة والذي هو محل نزاع بين الفقهاء فالجمهور على منعه والشافعية على جوازه بشروط كما هو معلوم .

#### الرابع : الإصدارات الاستثمارية الحكومية : Government Investment Issues (GII)

تعتبر الإصدارات الحكومية استثمارات طويلة الأجل والتي تساعد الدولة على ضخ السيولة . وهذه الإصدارات هي إصدارات ماليزية داخلية بالعملة المحلية (الرينغت) من قبل الحكومة الماليزية لتمويل المشاريع التنموية . عندما بدأ أول مصرف إسلامي في ماليزيا مزاوله نشاطه عام 1983 ، لم يكن المصرف مخولاً للشراء أو الاتجار في السندات المالية الماليزية الحكومية أو

<sup>1</sup> Ibid, p. 194.

<sup>2</sup> Bank Negara Shariah Advisory Council (SAC), Resolutions of Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia, p.8

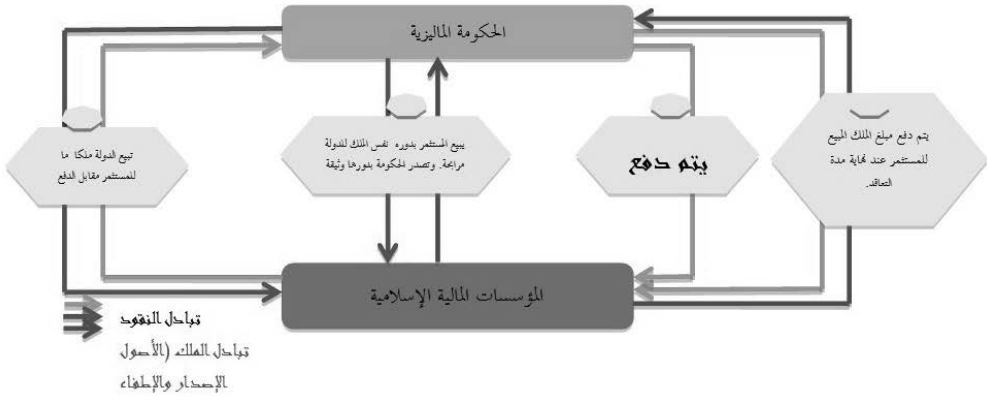
أذونات الخزانة الماليزية قصيرة الأجل أو أي من السندات المالية ذات الفائدة (الربا). وهنا اتضحت الحاجة الملحة لحيازة هذه الأوراق المالية السائلة بالنسبة للمصرف الإسلامي بهدف تحقيق المتطلبات التي شرعها قانون البنوك والمتعلقة بالسيولة، هذا بالإضافة إلى تشغيل الأموال غير المستخدمة لديه. ولوفاء بهذه الشروط والمتطلبات، صادق البرلمان الماليزي على قانون الاستثمار الذي قدمته الحكومة عام 1983 لتمكين الحكومة الماليزية من إصدار شهادات دون فوائد محددة تعرف باسم شهادات الاستثمار الحكومية (GIC) - وتعرف الآن باسم الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) - . وقد تم تقديم الإصدارات الاستثمارية الحكومية في يوليو عام 1983 وفقاً لمبدأ القرض الحسن.

لكن مبدأ القرض الحسن لا يعطي المرونة الكافية لهذه الإصدارات حتى تعتبر سندات مالية متداولة وفعالة في السوق الثانوية. وسعيًا لمعالجة هذا العجز، قام بنك نيجارا ماليزيا بفتح المجال لتسهيل عمليات بيع وشراء هذه الأوراق على المضاربين مع البنك المركزي. ويقوم البنك بتحديد أسعار البيع والشراء للمضاربين، الأمر الذي من شأنه الحفاظ على تسجيل نظامي لأي حركة في الإصدارات الاستثمارية الحكومية. وفي 15 يونيو 2001 قامت الحكومة الماليزية بطرح مشروع إصدارات استثمارية بمدة انتفاع تصل إلى ثلاث سنوات وتبلغ قيمتها 2.0 بليون رينجيت ماليزي وذلك وفقاً لمبدأ بيع العينة. وأدى هذا إلى إضفاء مزيد من العمق على سوق المال الإسلامي؛ حيث أصبحت الآن هذه الإصدارات متداولة في السوق الثانوية من خلال مبدأ بيع الدين. وقد بلغت قيمة الإصدارات الاستثمارية الحكومية 7 بلايين رينجيت ماليزي في نهاية عام 2003.<sup>1</sup>

الحكومة تبيع قيما اسمية لأصولها ثم تعاود شراءها من جديد بسعرها الاسمي إضافة لأرباح. من خلال عمليات المناقصة. ومعدل الربح يعتمد على متوسط الوزن المرجح الناتج عن العروض المقدمة في المزاد. والقيمة

<sup>1</sup> Haron & Azmi, p. 388.

الاسمية للأصول المعاد شراؤها تنشئ تاريخا محددًا لاستحقاق الدين، بينما معدل الربح يوزع نصف سنويا. عند تاريخ الاستحقاق تسترد الحكومة شهادات الاستثمار الحكومية GII وتدفع القيمة الاسمية للأوراق المالية securities لحاملي هذه الشهادات.<sup>1</sup> وتعمل هذه الأداة على النحو التالي:



أولا: إذا أرادت الحكومة الماليزية الحصول على تمويل معين فإن عليها أن تباع أصلا ( ملكا ) غير متعارض والشريعة الإسلامية سواء كان ثابتا أو منقولاً أو ماليا ( كالأسهم مثلا ) للمستثمرين الذين يدفعون نقدا حاضرا معجلا .

ثانيا: بعد الانتهاء من البيع الأول، يقوم المستثمرون ببيع الأصل مرابحة للحكومة والتي بدورها تقوم بدفع الحصص الربحية للمستثمرين بالتقسيط، وتصدر على ضوء هذا وثائق للمستثمرين تثبت ذلك .

ثالثا: يكون دفع الحصص الربحية للمستثمرين تقسيطا، ويكون الدفع نصف سنوي على الأغلب. وتمثل هذه الحصص بديلا عن حصص الفائدة في الإصدارات غير الإسلامية .

<sup>1</sup> Securities Commission Malaysia, 2009, Islamic Capital Market: Valuation of Securities, Securities Commission Malaysia, p. 25.

رابعاً: عند انتهاء المدة المحددة لهذه الإصدارات تدفع الحكومة للمستثمرين المبلغ الأصلي زائد الهامش الربحي المتبقي، والذي اتفق عليه سلفاً. وعندها تنتهي فاعلية وصلاحيّة هذه الإصدارات.

أصدرت هذه الشهادات على أساس مفهوم القرض الحسن، حيث تقرض المصارف الإسلامية فوائضها المالية للبنك المركزي قرضاً حسناً لا يتضمن أي فوائد ربوية. وإذا أراد البنك المركزي إعطاء مداخل إضافية إلى المصرف المقرض، فإنه يعطيه إياها على هبة منه. وقد توقف العمل بهذا العقد سنة 2001 بعدها أصدرت شهادات الاستثمار على أساس بيع العينة. حيث يبيع البنك المركزي إلى الحكومة أصولاً بقيمتها الاسمية نقداً، ثم يبيعها البنك المركزي مرة أخرى للمصرف المستثمر ببيعاً آجلاً كما سبقت الإشارة إليه. ويعاود المصرف بيع نفس الأصول بقيمتها الاسمية مع ربح ما متفق عليه. وبعد البيع الآجل يصدر البنك المركزي شهادة سداد الدين. (debt certificates (Shadah ad-Dayn)، حيث تتم المتاجرة بها في سوق النقد بين المصارف الإسلامية. بينما العملية الأولى تركز على بيع العينة، والعملية الثانية تركز على بيع الدين، والخلاف فيه مشهور، والأكثر على عدم جوازه.

### الخامس: الكمبيالات الإسلامية المقبولة IAB

قدم البنك الإسلامي الماليزي ما أطلق عليه اسم الكمبيالات الإسلامية المقبولة. "Islamic Accepted Bills"، وهي لا تعدو أن تكون كمبيالات تجارية مقبولة عند المستثمرين والمصارف الإسلامية، يتم تداول هذه الكمبيالات بناء على مبدأ بيع الدين<sup>1</sup>. صدرت سندات الكمبيالات الإسلامية التي تعرف باسم الكمبيالات المقبولة بدون فائدة عام 1991؛ بهدف تشجيع التجارة المحلية والخارجية عن طريق تزويد المستثمرين الماليزيين

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي.

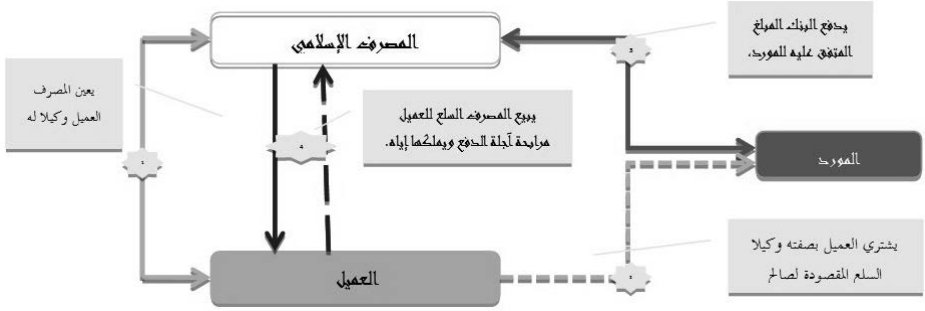
بخدمة تمويل إسلامية مغرية. وقد جرت صياغة هذه السندات استناداً على مبدأين شرعيين ألا وهما المرابحة (بيع بسعر التكلفة مضافاً إليها ربح معين متفق عليه) وبيع الدين والذي يتم خصمه من غير تقابض ولا تساو مما يجعله موضع سؤال<sup>1</sup>. ويوجد صنفان من التمويل يندرجان تحت خدمة الكمبيالات الإسلامية المقبولة وهما:

### 1) الواردات والمشتريات المحلية

يندرج التمويل المالي تحت آلية تمويل رأس المال العامل للمرابحة. وبموجب هذا المبدأ يعين المصرف التجاري العميل وكيلاً له بالشراء للمصرف، الأمر الذي يتيح للعميل شراء السلع المطلوبة من المورد نيابة عن المصرف الذي سيدفع للبائع ثمن السلع ثم يعيد بيعها مرة أخرى للعميل بسعر يتضمن هامش ربح، كما يمنح العميل فترة سداد مؤجل تصل إلى 200 يوم. وعند موعد استحقاق تمويل المرابحة يتوجب على العميل سداد قيمة السلع للمصرف بالإضافة إلى هامش الربح المحدد. ويبدأ الدين عندما يبيع البنك السلع للعميل بنظام الدفع المؤجل، ويتم إصدار كمبيالات مقابل هذا الدين يحررها المصرف ويوافق عليها العميل بكامل قيمة سعر البيع الخاص بالمصرف الذي سيتم دفعه عند الاستحقاق. وفي حالة ما إذا قرر المصرف بيع سندات الكمبيالات لطرف ثالث فيصبح مبدأ بيع الدين قابلاً للتطبيق وبموجبه يقوم المصرف ببيع هذه السندات بالسعر المتفق عليه.

<sup>1</sup> المرجع نفسه

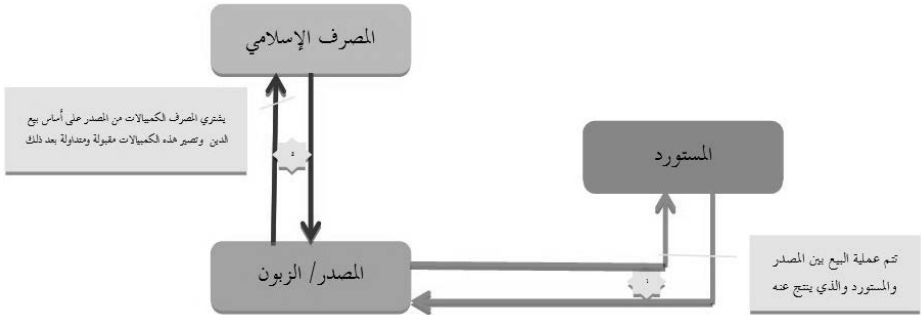
## رسم توضيحي للعملية:



## 2) الصادرات والمبيعات المحلية

في هذه الحالة يعمل المصدر والذي تم اعتماده للتعامل بهذه السندات الإسلامية على إعداد مجموعة المستندات الخاصة بالتصدير المطلوبة طبقاً لعقد البيع أو خطاب الاعتماد. ثم ترسل بعد ذلك مستندات التصدير إلى مصرف المستورد. ويحرر المصدر بعد ذلك كمبيالة جديدة للمصرف الإسلامي التجاري لتكون بمثابة كمبيالة بديلة وتصبح هي الكمبيالة الإسلامية المقبولة، حيث يقوم المصرف بشراء هذه السندات بسعر متفق عليه بين الطرفين؛ وذلك طبقاً لمبدأ بيع الدين ويضاف الربح لحساب المصدر.

رسم توضيحي للعملية:





وقد يتم التعامل مع المبيعات المحلية بالأسلوب نفسه. واعتماد هذه الأداة المالية على بيع الدين جعلها غير مقبولة لدى كل دول العالم الإسلامي<sup>1</sup> عكس اسمها<sup>2</sup>.

### السادس: اتفاقيات البيع وإعادة الشراء SBBA

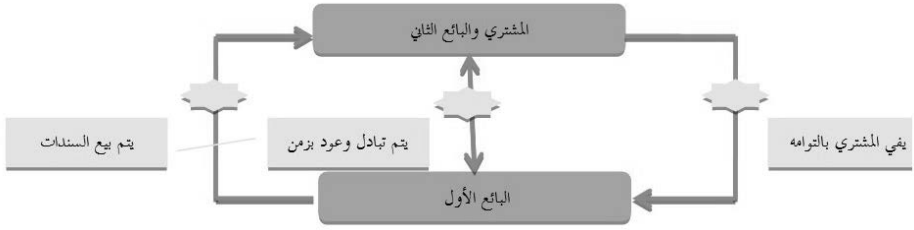
تعتبر اتفاقيات البيع وإعادة الشراء أداة مالية إسلامية أنشئت لغرض تعزيز السيولة في سوق المال الإسلامي، وتوفير سبل إضافية للفاعلين في سوق المال الإسلامي للحصول على متطلبات التمويل الخاصة بهم. ويمكن اعتبار هذه الأداة نفس الأداة الأخرى المعروفة بـ: REPO والتي تم تعديلها حتى تتوافق وأحكام الشريعة. وقد تم اعتماد هذه الأداة من قبل الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي. ويمكن تعريف هذه الأداة على أنها اتفاقية على بيع وإعادة شراء والتي بموجبها يقوم طرف ما (البائع) ببيع سندات مالية إسلامية بسعر متفق عليه للطرف الآخر (المشتري)، وبعد ذلك يتم التوافق بين المشتري والبائع على الدخول في اتفاق آخر على شكل وعود ببيع الأوراق المالية للبائع الأول في موعد آجل معلوم ومحدد وبسعر متفق عليه<sup>3</sup>. وقد اشترط البنك المركزي أن يكون هنالك انتقال حقيقي للملكية هذه السندات من البائع للمشتري ولا يجوز أن يكون نقلا صوريا فقط. ويعرف هذا النوع من البيوع ببيع الوفاء وهو بيع غير متفق عليه من حيث الجملة. وذلك لتشابهه ببيع وسلف ودخوله تحت القروض التي جرت منفعة وهي ربا<sup>4</sup>. وصوره العملية كالتالي:

<sup>1</sup> Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance: The Task Ahead Cambridge, Massachusetts. Center for Middle Eastern Studies, Harvard University. 2000. pp.155-163 [http://ifp.law.harvard.edu/login/view\\_pdf/?file=The%20Islamic%20Banking%20System%20in%20Malaysia.pdf&type=Project\\_Publication](http://ifp.law.harvard.edu/login/view_pdf/?file=The%20Islamic%20Banking%20System%20in%20Malaysia.pdf&type=Project_Publication)

<sup>2</sup> لمزيد من الاطلاع ينظر في قانون استخدام هذه الأداة والصادر من البنك المركزي الماليزي. Guidelines on Accepted Bills-i-- BNM/RH/GL/007-6 [http://www.bnm.gov.my/guidelines/01\\_banking/04\\_prudential\\_stds/05\\_abi.pdf](http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/05_abi.pdf)

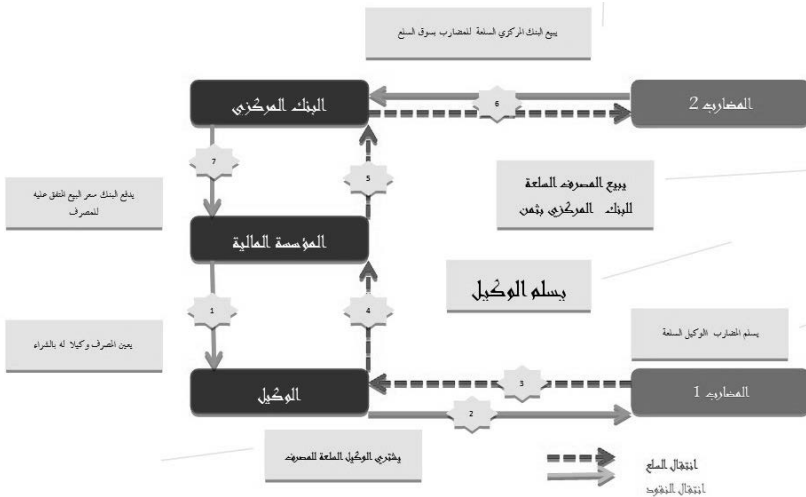
<sup>3</sup> Guidance Notes on Sell and Buy Back Agreement-- BNM/RH/GL/007-7 [http://www.bnm.gov.my/guidelines/01\\_banking/04\\_prudential\\_stds/06\\_sbba.pdf](http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/06_sbba.pdf)

<sup>4</sup> انظر لمزيد من التفاصيل: محمد أمين بارودي، بيع الوفاء وتطبيقاته المعاصرة، دار النوادر، 2012.



### السابع: صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول : BNMN

تعد صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول مستندات قصيرة الأجل يصدرها البنك بناءً على مبدأ بيع العينة. وقد صدرت لأول مرة في 29 نوفمبر عام 2000 ويتم تداولها في السوق الثانوية. ويتحدد سعر هذه الصكوك استناداً إلى مبدأ الخصم وتصل مدة الانتفاع التي يحددها البنك إلى عام واحد، كما تعد هذه الصكوك إحدى الوسائل التي يستخدمها البنك لإدارة السيولة. وقد طورت هذه الأداة من الناحية الشرعية، خروجاً عن الخلاف في بيع العينة وطلباً لقبول أوسع من قبل المستثمرين المعارضين لمبدأ العينة، فاستخدم عقد المارباحة بديلاً عنها عن طريق سوق السلع. ويتم هذا المنتج كالتالي<sup>1</sup>:



<sup>1</sup> Islamic Products Information Kit, on [http://iimm.bnm.gov.my/view.php?id=69&dbIndex=0&website\\_id=1](http://iimm.bnm.gov.my/view.php?id=69&dbIndex=0&website_id=1)

المرابحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلاً) والمشتري. إن إمكانية تداول هذه الأداة ممكن فقط في السوق الأولي وبالذات في حالة ما إذا كبرت قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة ( طائفة مثلاً أو مشروع تنموي كبير). بينما تداولها في السوق الثانوي يثير إشكالا شرعياً لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً، ومن ثم فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين محل خلاف بين العلماء والجمهور على عدم الجواز. ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً.<sup>1</sup>

### الثامن: سندات شاجاماس للمضاربة

أصدرت شركة شاجاماس بيرهاد سندات شاجاماس للمضاربة في الأول من مارس عام 1994 بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية التي توفر سبل تمويل الإسكان الإسلامي إلى السكان المحليين. وتعتمد هذه السندات على مبدأ المضاربة حيث يتقاسم حاملو السندات الأرباح مع شركة شاجاماس وفقاً للنسب المتفق عليها.<sup>2</sup> تقوم هذه السندات على أساس المضاربة، والمضاربة في العرف الفقهي: دفع المال إلى من يتجر فيه بجزء من ربحه، فهي عقد يجمع بين طرفين: أحدهما يملك المال ولا يحسن التجارة والآخر يحسن التجارة ولا يملك المال، فيتحقق التكامل بينهما من خلال هذا العقد.<sup>3</sup> وتستخدم هذه العملية لتمويل شراء ديون تمويلات السكن الإسلامية التي منحت على أساس البيع بثمن آجل وشراء الديون الإسلامية التي منحت وفقاً لمبدأ الإجارة ثم البيع. ويتم توزيع الأرباح على ضوء نسب متفق عليها سلفاً تدفع بشكل نصف سنوي. وهذه السندات قابلة للاسترداد

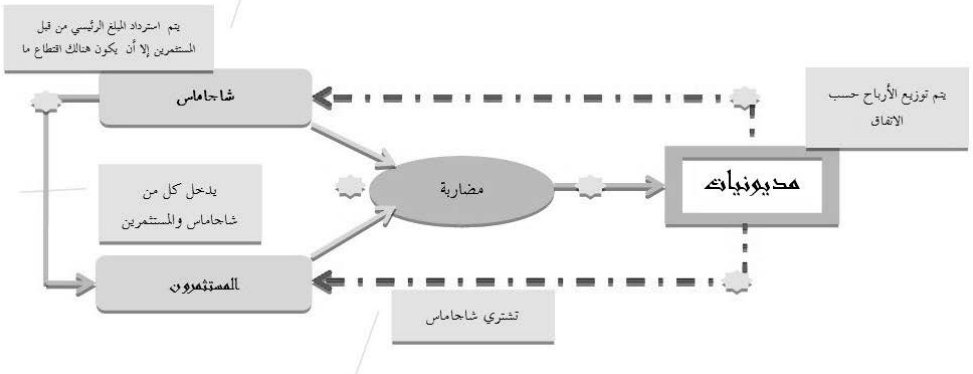
<sup>1</sup> انظر: فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية،

مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 26 ديسمبر 2002، ص 5.

<sup>2</sup> <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#6>

<sup>3</sup> انظر لمزيد من التفاصيل: المضاربة وأحكامها، الدكتور صلاح الصاوي.

بنفس السعر الأصلي حين انتهاء مدتها مالم يكن هنالك انتقاص. وتصل مدة صلاحية هذه السندات إلى عشر سنوات.<sup>1</sup> وطريقة عمل هذه السندات كالتالي:



### التاسع: السندات المالية الإسلامية القابلة للتداول (INI):

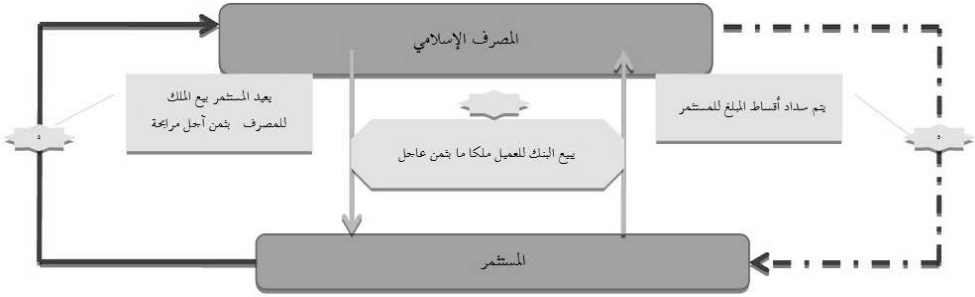
يندرج نوعان من الأوراق التجارية تحت هذه السندات، وهما: السندات التجارية الإسلامية القابلة للإيداع INID وهي تقوم على مبدأ المضاربة. ويشير هذا المبدأ إلى إيداع مبلغ من المال لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية ويدفع لصاحبه في ميعاد محدد في المستقبل، ويشتمل هذا المبلغ على القيمة الاسمية للأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع مضافة إليها حصة الربح المعلن عنها. وطريقة العمل كالتالي:



<sup>1</sup> Cagamas Debt Securities ,on [http://www.cagamas.com.my/caga-docs/html-dir/de\\_bond.html](http://www.cagamas.com.my/caga-docs/html-dir/de_bond.html)

### العاشر: صك الدين الإسلامي القابل للتداول NIDC

ويتضمن هذا النوع من المعاملات بيع أصول المؤسسات المصرفية للعميل نقدا بسعر متفق عليه، حيث يتم فيما بعد شراء الأصول من العميل بالقيمة الأصلية مضافا إليها المكسب، على أن تتم التسوية في ميعاد متفق عليه في المستقبل.<sup>1</sup> ويقوم هذا النوع من التعامل على مبدأ البيع بثمن آجل المتضمن للعينة وهي محل خلاف كما سبق. وطريقة عملها كالتالي:<sup>2</sup>



### الحادي عشر: سندات المديونية الإسلامية الخاصة

طرحت فكرة سندات المديونية الخاصة الإسلامية (IPDS) في ماليزيا منذ عام 1990، وقد أصدرت هذه السندات، التي تعد أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق، في هذا الوقت بناءً على عقود البيع بثمن آجل والمرابحة والمضاربة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية ويصطلح عليها بالصكوك. وقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك بأنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا 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

<sup>1</sup> Guidelines on Islamic Negotiable Instruments [http://iimm.bnm.gov.my/view.php?id=3&dbIndex=0&website\\_id=14&ex=1199443164&md=u%24eWO%94%03%23m%CF%06LjX%26](http://iimm.bnm.gov.my/view.php?id=3&dbIndex=0&website_id=14&ex=1199443164&md=u%24eWO%94%03%23m%CF%06LjX%26)

<sup>2</sup> نفسه

أصدرت من أجله.<sup>1</sup> وعرفتها لجنة الأوراق المالية الماليزية بأنها وثائق مثبتة لقيمة أصل ما.<sup>2</sup>

السندات الإسلامية تستند إلى عقود شتى نذكر منها: البيع بثمن آجل والمرابحة وبيع العينة وبيع السلم والاستصناع والإجارة والمضاربة والمشاركة، وأيضا إلى عقود ثانوية كبيع الدين. وقد تكون هنالك بعض الملاحظات الشرعية وفقا للعقود المبنية عليها هذه السندات.<sup>3</sup>

### الثاني عشر: حين الإصدار:

يشير مفهوم "حين الإصدار" إلى إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع وشراء السندات المالية قبل إصدارها. وقد سمح مجلس الشريعة الاستشاري الوطني بمعاملات شراء الأوراق المالية حين الإصدار استناداً إلى إباحة التعهد بالمعاملات التجارية المتعلقة بالبيع والشراء.

### نظرة شرعية عامة لمنتجات سوق النقد

إن التحليل الشرعي لأي منتج مالي يختلف أمره من منتج لآخر بسبب اختلاف العقود الشرعية المدرجة تحت مسمى المنتج المعين. إذ لكل عقد طبيعته الخاصة وأحكامه الشرعية ونتائجه الطبيعية تحت ما يسمى بمقتضى العقود الشرعية. أيضا تعرض طريقة عمل المنتج وطرق تداوله في السوق إلى بعض الضوابط الشرعية يختلف النظر فيها باختلاف المذهب الفقهي والمنهج المتبع في التحليل والمعالجة الشرعية بمختلف تكييفاتها الشرعية. وغالبا ما

<sup>1</sup> هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، 2007، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17.

<sup>2</sup> Guidelines on the offering of private debt securities, Issued by the Securities Commission, Malaya, 2003. [http://www.sc.com.my/eng/html/resources/guidelines/guidelines\\_privatedebt.pdf](http://www.sc.com.my/eng/html/resources/guidelines/guidelines_privatedebt.pdf)

<sup>3</sup> المرجع نفسه

تعتري هذه التحليلات الشرعية للمنتجات المالية الإسلامية العموم أو التغليب مما يجعلها موضع خلاف بين العلماء والفقهاء . ووقوع هذا الإسعاف في تنصيب الأحكام نابع من أمرين أساسين : قلة المعلومات الدقيقة عن المنتجات المالي وطرق عملها وتداولها في السوق مما يجعل الفقيه أو المحلل الشرعي غير مطلع على دقائق الأمور وحيثياتها، والأمر الثاني: كون المحلل الشرعي ليس من أهل الاختصاص غير مطلع على حاجات سوق بعينها وضرورياتها أو حاجات وضروريات بلد بعينه . وطبعا الظروف والأحوال والأعراف والضرورات والحاجات تختلف باختلاف المكان والزمان، وهذا ما يعرض الصناعة المالية إلى تطبيقات مختلفة بناء على تكييفات شرعية نتيجة لمعالجة تلك التحديات والظروف والأحوال . لذلك سعت بعض الدول إلى إنشاء مجامع ومراكز للفتوى متخصصة في مجال المالية الإسلامية للنظر في هذه المسائل بناء على اجتهاد جماعي سعيا لإصابة الأحكام في مختلف الاجتهادات الشرعية . فمثلا أنشأ البنك المركزي الماليزي هيئة شرعية خاصة به حفاظا على استقرار الصناعة الإسلامية، وسعيا منه إلى تغليب للاجتهاد الجماعي على الاجتهاد الفردي . وهذا لا يمنع الفقهاء المستقلين من النظر في المسائل والاجتهاد والفتوى وإبداء تكييفاتهم الشرعية لمنتجات هذه الصناعة إذ قد يختلف الأمر من كون المنتج مقبولا أم لا حسب تطبيقاتها في مجال الصناعة المالية، حيث لا تخلو طريقة تطبيقه في السوق من إشكالات شرعية يختلف في معالجتها من سوق إلى آخر .

فعطفا على المنتجات السابقة الذكر، يمكن القول : إن ما يغلب على الناظر فيها هو كون التداين عاملا أساسيا فيها أو على أكثرها . فإنه وإن كان قد لا يعتري التداين في بعضها مانع شرعي على الأغلب إلا أنه عند تداولها في السوق وتبايعها تنتج إشكالية بيع الدين وتظهر جليا في بعض تلك المنتجات . وقد أجازت الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي بيع الدين بشرط أن يكون الدين موجودا غير معدوم وقت التعاقد .<sup>1</sup> واستدل المانعون

<sup>1</sup> The second edition of Bank Negara, Malaysia's Shariah Resolutions in Islamic Finance documents Shariah rulings made, by Bank Negara Malaysia's Shariah Advisory Council (SAC). Page: 107

لبيع الدين بأن هذا البيع يتضمن ربا النسيئة الجلي الذي كانوا يفعلونه في الجاهلية، فكان يقول الدائن لمدينه: أتقضي أم تربي؟ فإن لم يقض أخر عنه الدين في مقابل زيادة في المال، وكلما أخره زاده في المال وقد حرمها الإسلام تحريماً قاطعاً.<sup>1</sup> وقد جوز ذلك بعض الفقهاء بشروط، قال في وثائق الغرناطي: "لا يجوز بيع الدين إلا بخمسة شروط أن لا يكون طعاماً وأن يكون الغريم حاضراً مقراً به وأن يباع بغير جنسه وأن لا يقصد ببيعه ضرر المدين وأن يكون الثمن نقداً".<sup>2</sup> ويبقى تطبيق هذه الشروط مستعصياً في المالية الإسلامية. ذهب ابن تيمية وابن القيم وبعض المعاصرين إلى جواز بيع الدين للمدين بثمن مؤجل إذا كان من غير جنسه. قال ابن تيمية في حكم هذه الصورة: "فهذه الصورة، وهي بيع ما هو ثابت في الذمة ليسقط بما هو في الذمة ليس في تحريمه نص ولا إجماع ولا قياس". وذكر ابن القيم: "أن بيع الدين ليس فيه نص عام ولا إجماع، وإنما ورد النهي عن بيع الكالئ بالكالئ، وهو المؤخر الذي لم يقبض، كما لو أسلم في شيء في الذمة وكلاهما مؤخر فهذا لا يجوز بالاتفاق وهو بيع الكالئ بالكالئ". ثم قال بعد أن ذكر صور بيع الدين بالدين، ومنها هذه الصورة: "وقد حكى الإجماع على امتناع هذا ولا إجماع فيه، قاله: شيخنا واختار جوازه وهو الصواب إذ لا محذور فيه"<sup>3</sup> وهذا الإشكال الشرعي والخلاف الفقهي يغلب على المنتجات البنكية، فضلاً عن أن بعض العقود الشرعية والتي هي محل نزاع معلوم مثل بيع العينة تدخل في تأسيس ومداولة بعض المنتجات المذكورة سابقاً.

وما يؤخذ على صناعة المالية الإسلامية في ماليزيا أنها توسعت في تطبيق هذا النوع من البيوع، إلا أن اتجاه الصناعة الحالية في ماليزيا يتجه

<sup>1</sup> نزيه حماد، دراسات في أصول المدائبات، بواسطة: بيع الدين بالدين، حقيقته وأنواعه وأحكامه، ص: 256  
[http://fiqh.islammessage.com/NewsDetails.aspx?id=2995#\\_ednref13](http://fiqh.islammessage.com/NewsDetails.aspx?id=2995#_ednref13)

مواهب الجليل لشرح مختصر الخليل، شمس الدين أبوعبد الله محمد بن محمد، المعروف بالخطاب الرُّعيني، ج: 6

<sup>2</sup> ص: 234.

<sup>3</sup> نظرية العقد لابن تيمية ص 235، وإعلام الموقعين لابن القيم 2 / 10-9، ومجلة الأزهر 28 / 166،



اتجاهها قويا وجادا إلى إزالة بعض العقود الشرعية التي هي محل نزاع من التداول في السوق المحلي، وبغض النظر عن هذا الاتجاه فإن الخلاف في بيع العينة قديم قدم الفقه الإسلامي. إذ رأى الشافعي جواز هذه المعاملة، حيث قال: "من باع سلعة إلى أجل وقبضها المشتري فلا بأس أن يبيعها من الذي اشتراها منه بأقل من الثمن أو أكثر أو ديناً ونقداً لأنها بيعة غير البيعة الأولى"<sup>1</sup> . وقد قال بقوله ابن حزم<sup>2</sup> . ومرد هذا القول إلى المذهب الذي لا ينظر إلى مآلات المعاملات وإنما يكتفى بالوقوف على صورها بالنظر إلى أركان العقد وشروطه، وصورة المسألة هنا هو بيعتان مستقلتان، والبيعان بالخيار ولهما وضع السعر على ما اتفقا. إلا جمهور العلماء وقبلهم جمهرة من الصحابة والتابعين.<sup>3</sup> على تحريم هذا النوع من البيوع لإفضائه إلى الربا عند النظر إلى مآل المعاملة وهو متواطؤ عليه من المتعاقدين المتحايين على الربا، وإلى صورته ترجع صورة المسألة عند جمع البيعتين.

وهذا ما دفع بمحمد بن الحسن أن يقول: "هذا البيع في قلبي كأمثال الجبال، اخترعه أكلة الربا"<sup>4</sup> . وعلل المالكية عدم الجواز بأنه سلف جر نفعاً، ووجه الربا فيه كما في حاشية ابن عابدين "أن الثمن لم يدخل في ضمان البائع قبل قبضه، فإذا أعاد إليه عين ماله بالصفة التي خرج بها عن ملكه، وصار بعض الثمن قصاصاً ببعض، بقي له عليه فضل بلا عوض، فكان ذلك ربح مالم يضمن، وهو حرام بالنص"<sup>5</sup> . وصورة المسألة أن يبيع رجل من آخر سلعته قيمتها مئة دينار بمئة وعشرين ديناراً مؤجلة إلى سنة، ثم يبيع المشتري

<sup>1</sup> انظر تكملة المجموع ج: 10 ص: 124 . وانظر أيضا مختصر المزني مع الأم ج: 2 ص: 201 .

<sup>2</sup> قال ابن حزم في المحلى ج 9 ص 47 ما نصه: ومن باع سلعة بثمن مسمى حالة أو إلى أجل مسمى قريباً أو بعيداً فله أن يبتاع تلك السلعة من الذي باعها منه بثمن مثل الذي باعها به مندوب أكثر من هو بأقل حالا وإلى أجل مسمى أقرب من الذي باعها منه إليه أو أبعد ومثله كل ذلك حلال لا كراهة في شيء منه مالم يكن ذلك عن شرط مذكور في نفس العقد فإن كان عن شرط فهو حرام مفسوخ أبداً محكوم عليه بحكم الغصب"

<sup>3</sup> حاشية ابن عابدين، ج: 5 ص: 226 . بداية المجتهد، ص: 142 . المغني، ج: 4 ص: 193 .

<sup>4</sup> حاشية ابن عابدين، ج: 5 ص: 526

<sup>5</sup> حاشية ردالمحتار، ج: 5 ص: 193 .

الذي أصبح مالكا للسلعة السلعة نفسها على البائع نقداً بمئة دينار، فيكون المشتري في النهاية قد حصل على مئة دينار نقداً بمئة وعشرين دينارا مؤجلة إلى سنة. وهذا هو الربا المستور تحت البيع. ويتصور في العينة صور ثلاثة:

- ١ - أن يكون اشتراط البيع الثاني في البيع الأول صريحا.
- ٢ - أن يبنى البيع الثاني على البيع الأول بالاتفاق عليه قبل العقد ولكن من دون ذكر صريح له في العقد.
- ٣ - أن يقع البيع الثاني بعد البيع الأول صدفةً ومن دون سبق اتفاق بين الطرفين.

وقد وقع الخلاف في الأولى والثانية بشبهة الربا الظاهرة إلا أن الصورة الثالثة تمنع تواطأ المتعاقدين فأجازها بعضهم. وبالصورة الثانية يجرى العمل في المالية الإسلامية في ماليزيا عموما وفي سوق النقد بشكل خاص. حيث اشترطت الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي شروطا وهي:

- أن تجرى البيعتان بشكل مستقل فلا يكونان بيعتين في بيعة،
- أن لا يشترط في العقد بيع محل العقد للبائع الأول،
- أن يتم العقدان في وقتين منفصلين،
- أن لا يتم التعاقد بالبيع الثاني إلا بعد خلوص البيع الأول ونفاذه،
- أن يتم التقابض محل العقد تقابضا صحيحا كما هو مشروط شرعا ومعمول به عرفا.<sup>1</sup>

وقد يستخدم الوعد في المعاملة تفاديا للتعاقد على شرط البيع للبائع الأول. كما أن الضمان المفروض في المضاربة يعد إشكالا شرعيا آخر قائما، إذ لا بد في المضاربة من مشاركة حقيقية في الربح والخسارة وأي ضمان لرأس المال يفسد عقد المضاربة.<sup>2</sup> لالتباس عقد المضاربة بالدين، وذلك في أن رأس المال مستقطع من العائد الإجمالي للمضاربة قبل قسمة الأرباح فأشبهه الدين

<sup>1</sup> The second edition of Bank Negara, Malaysia's Shariah Resolutions in Islamic Finance documents Shariah rulings made, by Bank Negara Malaysia's Shariah Advisory Council (SAC). Pages: 109-114.

<sup>2</sup> انظر الشرح الكبير لابن قدامة، ج: 5 ص: 127. و انظر الفقه الإسلامي وأدلته لوهبة الزحيلي، ج: 5، ص: 587.

بذلك. فإذا انضاف إلى العقد شرط ضمان رأس المال كان الغنم المحتمل لا يقابله مشاركة في الغرم، ودخل المنتج في بعض الإشكالات الشرعية الأخرى. ونظرا لأن أغلب هذه المنتجات عبارة عن سندات قابلة للاسترداد من المصدر حيث يدفع إلى المستثمر السعر الأصلي الذي اشترى به ويكون هذا السعر مضمونا له غير خاضع لسعر السوق، فإنه يكون بذلك قد أشبه القرض، من حيث الشكل وليس من حيث المضمون مما قد يدفع بالبعض لأن يبدي تحفظا عليه. كذلك الحال في بيع الوفاء المستخدمة في بعض هذه المنتجات، وعليه، فإنه من حيث الجملة تبقى المنتجات المتداولة أحد منتجات معالجة إدارة السيولة، وأساسها الشرعي وتكييفها يخضع لتكسيفات مختلفة وهي محل نظر وبحث وخلاف، تختلف من حيث الموازنة بين الرخص والعزائم، وأيهما يقدم، ومتى يعمل به ومعايير ذلك، ولكن يبقى ما هو مختلف فيه أفضل مما هو مقطوع بحرمته، على أن الباب مفتوح نحو تطوير منتجات أخرى تكون خالية من الخلاف الفقهي، وإن كان قد يصعب الوصول إلى ذلك بسبب تعقيدات المعاملات المالية البنكية المعاصرة، وتداخل بعضها مع بعضها، فضلا عن مصيبة الربا وطامته التي عمت كل مكان وزمان، فمن لم يصبه الربا أصابه غباره، نسأل الله العافية.

### المبحث الرابع: تحديات إدارة السيولة والحلول المقترحة

منتجات سوق النقد الإسلامي تمتاز بمجموعة من المميزات والخصائص، منها ما هو مشترك مع أدوات سوق النقد التقليدي، ومنها ما هو خاص بها. وفيما يلي أهم المميزات التي يجب أن تتوفر في المنتجات الإسلامية البديلة:<sup>1</sup>

- توافق أحكام الشريعة الإسلامية، فلا تتضمن الربا، أو الغرر أو سائر المحرمات المعروفة.
- تداول السلع يكون حقيقيا لا صوريا لتأمين السيولة.

<sup>1</sup> Rafe Haneef, Islamic Treasury Money Market Instruments for Liquidity Management, Islamic Finance Bulletin, Issue 22, October - December 2008, p1.

- يمكن لمبالغ كبيرة أن تحول بسرعة وتكلفة أقل، وهذا يتطلب سوقا ثانوية نشطة .
  - تملك منتجات سوق النقد فترة استحقاق قصيرة ( أقل من سنة ) .
  - تملك مخاطر أقل نتيجة فترة الامتلاك القصيرة .
  - تمتاز بدرجة أمان عالية، من الناحية الفنية والشرعية .
- توجد العديد من القضايا الرئيسية التي تعوق تطوير منتجات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، نذكر أهمها مع اقتراح مجموعة من الحلول لكل حالة .

## نقل إلى الصفحة الجديدة

### 1. غياب سوق نقد بين المصارف الإسلامية :

هذا إشكال قائم، وكحل تنظيمي وإشرافي لمشكل غياب السوق النقدي، نوصي بضرورة تعاون السلطات النقدية ممثلة في البنوك المركزية ووزارات المالية، والمصارف الإسلامية ومراكز البحوث، بتشجيع وإيجاد سوق بين المصارف الإسلامية يلبي احتياجات قطاع الصيرفة الإسلامية، وشريحة كبيرة من المتعاملين. وتعاون المصارف الإسلامية فيما بينها بشأن الإيداعات والتزويد بالسيولة النقدية اللازمة للمصارف العاجزة. حيث إنه دون تكاتف وتضافر جهود الهيئات سابقة الذكر، والمؤسسات المالية الإسلامية مع بعضها البعض، لا يمكن بأي حال من الأحوال إنشاء سوق النقد الإسلامي .

2. غياب السوق الثانوية الإسلامية : تحتاج السوق الثانوية إلى تنشيط من قبل الشركات والصناديق الحكومية، وينبغي تشجيع وتوعية المستثمرين والمتعاملين بأهمية سوق التداول وخلق الآليات المناسبة لذلك، وإيجاد أدوات مالية تتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية، كما أن التداول في السوق الثانوية عادة ما يتداول إلكترونيا مما يمكن الإسراع في تطوير البنية التحتية الإلكترونية للمؤسسات المالية . وسوق الصكوك لا يمكن أن يقوم ويتطور دون أن تكون

هناك إصدارات أولية ضخمة يمكن أن تتشكل منها السوق الثانوية للصكوك، بمعنى ينبغي أيضا تفعيل الإصدار في السوق الثانوية، وعدم حصرها في الإصدارات السيادية وكذا تشجيع الإصدارات من القطاع الخاص.

**3. غياب تسهيلات المقرض الأخير:** ومن البدائل والمقترحات المطروحة لحل مشكلة المقرض الأخير هو إجراء تعديلات على التشريعات المصرفية للسماح للبنك المركزي بالتدخل في تقديم السيولة اللازمة للمصارف الإسلامية. من خلال فتح البنك المركزي لحسابات لدى المصارف الإسلامية، مقابل الحصول على حصة من الأرباح المحققة. أو العكس أي أن تقوم المصارف الإسلامية بفتح حسابات لدى البنك المركزي. و القيام بمنح المصارف الإسلامية تمويلا قصيرا ومتوسط الأجل باستخدام أدوات وأساليب موافقة للشريعة الإسلامية. أو يقوم البنك المركزي ببيع وشراء أوراق مالية متوافقة مع الشريعة من المصارف الإسلامية. أو إصدار أدوات تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويتم التعامل بها بيعاً وشراءً مع الجهات الخاضعة للإشراف ورقابة البنك المركزي، وهذا النوع من التداول موجود في ماليزيا، ولكن ينبغي توسيع دائرة التطبيق لتشمل القطاع المصرفي في كل بلد يتداول فيه النشاط المصرفي الإسلامي.

**4. قلة المشاركين:** كحل لهذا الإشكال، يمكن تشجيع الشركات والمؤسسات ومختلف المتعاملين في السوق المالي الإسلامي، وأيضا يمكن عقد اتفاقيات مع المصارف التقليدية ضمن إطار وحدود الالتزام بالأحكام الشرعية قصد توسيع دائرة المشاركة وتفعيل السوق الأولي والثانوي. فالتعامل في السوق المالية الإسلامية ليس محصورا فقط على المؤسسات المالية الإسلامية ولكن يشمل أيضا المؤسسات الأخرى التقليدية بل غير المسلمين. ويساعد توفر السوق المالية الإسلامية عددا كبيرا من المتعاملين النشطين في إدارة أصولهم

المالية، وسيولتهم مما يقوي من كفاءتها لاسيما السوق الثانوية (سوق التداول).

**5. التطور البطيء لأدوات الاستثمار الإسلامي:** البحث والتطوير والابتكار ضرورة ملحة في هذا المجال، ويرجع هذا الدور إلى مراكز البحوث والتطوير المستقلة أو التابعة للمصارف الإسلامية، فالحاجة إلى الابتكار المالي تبقى ضرورية لاستمرار تنافسية المصارف الإسلامية. فخاصية التنوع والتطوير للمنتجات والأدوات المالية تعتبر عاملا مهما في إدارة السيولة. ويمكن الاستعانة بتأسيس صندوق للقرض الحسن فيما بين المصارف الإسلامية، يمثل دعما مشتركا وتضامنيا بين المصارف الإسلامية، يتم من خلاله تمويل المصارف العاجزة بالأموال اللازمة لتغطية الحاجة للسيولة على أن يعاد القرض الحسن إلى الصندوق فور تجاوز أزمة السيولة.

**6. الاختلافات الشرعية في بعض المنتجات والأدوات المتوفرة:** تنشأ عن الأخطاء الشرعية عند استخدام صيغ التمويل الإسلامي، جملة من المخاطر التشغيلية ويزداد حجم المخاطر في حالة اختلاف أجهزة الرقابة الشرعية حول حكم شرعي معين. فضلا عن حدوث بعض الأخطاء في مسار العمليات التشغيلية على مستوى المصرف أو نتيجة عوامل خارجية مختلفة.<sup>1</sup> كما أن ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية أدى إلى فقدان المرجعية الفقهية وتضارب كبير في الفتاوى. والواجب في هذا المقام تشكيل قاعدة شرعية مشتركة للاجتهاد الجماعي من خلال تجمع علماء الشريعة والمصرفيين والباحثين الأكاديميين.<sup>2</sup> وكما هو معلوم أنه توجد بعض المنتديات الشرعية في هذا المجال مثل المجمع الفقهي الدولي بجدة، هيئة المحاسبة الشرعية في

<sup>1</sup> Jeroen P.M.M. Risk management in Islamic banking, bank Islam Malaysia Berhad, 4th Asia Islamic Banking Conference, Kuala Lumpur, Malaysia, 10 June 2013

<sup>2</sup> عبد الرحمن العزوي، المخاطر والتحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، 2011، ص 10.

البحرين، وإسرا في ماليزيا، وغيرها من المنتديات الشرعية في المملكة العربية السعودية، والكويت، والأردن، والسودان، وغيرها، ولكن التحدي في توحيد الآراء الفقهية يبقى قائما لا يمكن إزالته، وهذا في الحقيقة يرجع إلى طبيعة الاجتهادات الشرعية التي يزاولها علماء الشريعة والمتخصصون في هذا المجال، وشأن هذا الأمر شأن المذاهب الفقهية المعتمدة التي وجدت منذ قرون ولا زالت موجودة، فما الآراء الفقهية والاجتهادات في مجال الصيرفة الإسلامية إلا امتداد لتلك المدارس الفقهية التي استقر أمرها منذ قرون.

**ثانيا: إطار عام لسوق النقد بين المصارف الإسلامية:** إن أفضل سوق نقدي بين المصارف الإسلامية هي السوق التي تؤدي إلى تحسين إدارة السيولة بين المصارف الإسلامية في الأجل القصير، وتعمل على تنفيذ السياسات النقدية مما يعود بالنفع على الأدوار التنموية للمصارف الإسلامية. وفيما يلي تصور للإطار العام المعزز لتأسيس وتطوير سوق النقد بين المصارف الإسلامية.

1. **إستراتيجية التعزيز:** ويمكن اتباع هذه الاستراتيجية من خلال ما يلي:
  - تطوير الأدوات القادرة على تلبية احتياجات السوق والمتعاملين فيه، عن طريق تعاون بين المتعاملين في السوق والسلطات الرقابية والإشرافية.
  - تنشيط دور السماسرة والوسطاء في السوق النقدي، وتسهيل الحصول على المعلومات.
  - تأهيل إدارات المصارف الإسلامية وتقوية وتحسين دور المتعاملين في السوق، وتوضيح أهمية السوق النقدي بين المصارف الإسلامية في إدارة السيولة.

2. **المؤشرات:** توجد عدة مؤشرات تتبع كفاءة وأداء سوق النقد بين المصارف الإسلامية ومن أهم تلك المؤشرات نذكر ما يلي:

- **حجم التعاملات الكبير:** حيث إنه كلما كان حجم التعاملات كبيرا، كان توفير السيولة للمصارف العاجزة فعالا، والمصارف ذات فائض في السيولة تستفيد أكثر من خلال استثماراتها في السوق النقدي.

- **العدد الكبير من المتعاملين في السوق:** من أجل تنشيط السوق الثانوي خاصة، ينبغي وجود عدد كبير من المتعاملين في السوق النقدي الإسلامي مما يجعل السوق واسعاً Breadth ، فالسوق الواسع يتحدد عن طريق عدد المشترين في السوق ويتكون من عدد كبير من المشاركين، أما السوق العميق Depth فإنه يتحدد من خلال قدرته على امتصاص بيع أو شراء كمية كبيرة من ورقة مالية معينة.
- **كفاءة عالية للأدوات والتعاملات وتقسيم جيد للسوق:** ينبغي أن تمتاز منتجات سوق النقد الإسلامي بكفاءة فنية عالية، تلبية بذلك احتياجات المستثمرين وتضمن حسن استغلال للأموال المتداولة في السوق. كما أن التقسيم الجيد للسوق يضمن توزيعاً أمثل وإطاراً تنظيمياً فعالاً.

**3. المنتجات والأدوات:** تعزز المنتجات والأدوات من عمق السوق، وتحسن الأداء والمنافسة، كما تلبية رغبات واحتياجات المتعاملين المختلفة. ويشترط في الأدوات والمنتجات التي يتم تداولها في سوق النقد بين المصارف الإسلامية من خلال التزامها بالمبادئ الشرعية، وتحقيق الكفاءة الاقتصادية والتمويلية اللازمة.<sup>1</sup>

**4. الشفافية:** إن توفر الشفافية والإفصاح يعمل على تحسين انتشار وتنقل المعلومات في السوق الأولي والثانوي مما يساعد على رفع الكفاءة ويجذب أكبر عدد من المشاركين.

**5. نظام التسوية والسداد الفعال والكفاء:** وجود نظام تسوية وسداد في الوقت المناسب وبفعالية يخفض من مخاطر السداد في تعاملات السوق النقدي.

<sup>1</sup> Mohammed khairi saat, razli ramli, Islamic banking practices ,IBFIM, Kuala Lumpur,2011,P 149



6. إطار إشرافي وتنظيمي قوي: تهدف الأنظمة والقوانين والتشريعات وأجهزة الرقابة والإشراف على سوق النقد بين المصارف الإسلامية إلى حماية المستثمرين وإلى المحافظة على الأمانة والصدق في التعامل في عمليات تداول الأوراق المالية وتوفير بيئة تنظيمية جيدة، والتزام حكومي وضمن عرض أدوات ذات كفاءة عالية ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية. ويتم ذلك من خلال عدة آليات لعل أهمها وجود قواعد صارمة للإفصاح عن المعلومات.

7. كفاءة المعلومات (أو التسعير): يعتبر توفر المعلومات عن الأدوات المالية ووصولها إلى كافة المستثمرين المحتملين بسرعة وبتكلفة ضئيلة من أهم الشروط الضرورية لكفاءة السوق النقدي. مما يعني أن أي تغيير في المعلومات حول العرض والطلب سيؤدي إلى تغيير مقابل في أسعار المنتجات والأدوات المتداولة. فالتغير السريع في الأسعار على ضوء أية معلومات جديدة عن العرض والطلب، يعني أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة عن المنتجات المتداولة.

ثالثا: العوامل المؤثرة سلبا على سوق النقد بين المصارف الإسلامية:

هناك بعض العوامل المؤثرة سلبا على سوق النقد بين المصارف الإسلامية، ينبغي الانتباه إليها، وهي:

- منتجات محدودة وخصائص المنتجات والأدوات لا تلبى احتياجات المتعاملين في السوق.
- فجوة معلومات بين المتعاملين في السوق.
- مخاطر تعاملات السوق النقدي الإسلامي التي تشمل مخاطر عدم الالتزام بالأحكام الشرعية بالإضافة إلى باقي أنواع المخاطر.
- إذا كان عدد المصارف الإسلامية قليلا فإن ذلك لا يساعد كثيرا على تطوير سوق نقدي بين المصارف الإسلامية.

– تعتبر البيئة الاقتصادية من العوامل التي تعمل على زيادة أو تخفيض كفاءة السوق النقدي بين المصارف الإسلامية، ونعني بالبيئة الاقتصادية المساندة وضع وتنفيذ سياسات اقتصادية ومالية ونقدية تحفز النمو الاقتصادي وتخلق التوقعات المشجعة لعمل الاستثمارات الرأسمالية والمالية.

### نقل إلى الصفحة الجديدة:

تعتبر إدارة السيولة أحد المواضيع المهمة في مجال الصيرفة الإسلامية، وإن نجاحها يتطلب توفير منتجات مالية تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والربحية والتنوع والاستجابة لمختلف آجال الاستحقاق مع الالتزام الكامل بأحكام الشريعة الإسلامية. لذا فإن المؤسسات المالية الإسلامية ستستفيد بكثير من المزايا التي يوفرها سوق النقد بين المصارف الإسلامية في كل دولة إسلامية. وهناك حقيقة وهي أن موضوع إدارة السيولة يشكل أكبر التحديات المعاصرة التي تواجه اليوم الصناعة المالية الإسلامية نظرا لعدم وجود منتجات كافية لإدارة هذه السيولة خاصة في الأجل القصير. وعلى البنوك المركزية العمل على تبني إستراتيجية تعتمد على أدوات ومنتجات مالية قصيرة الأجل (كإصدار الصكوك ذات آجال الاستحقاق القصيرة)، وتكون قابلة للتداول حتى تسهم في إدارة السيولة بفعالية، وبشكل يعزز من قدرة البنوك التي تتجه للعمل بالصيغ الإسلامية على المنافسة وتقديم خدمات ومنتجات تنافسية. ونؤكد في هذا المقام على أن العقود والصيغ الموجودة في الفقه الإسلامي توفر إمكانية الابتكار والتطوير لمنتجات مختلفة ومتنوعة، وتغني عن اللجوء إلى الأدوات المتداولة في سوق النقد التقليدي، حيث إن كل المعاملات المالية المستندة على الفائدة محرمة شرعا. فلا بد من ابتكار أدوات مالية إسلامية ذات الأجل القصير، وفي هذا الصدد قدمت ماليزيا عددا من المنتجات بلغ عددها أحد عشر (11) منتجا وأداة تتعامل بها المصارف

الإسلامية في سوق النقد الإسلامي في ماليزيا. ويعتبر البنك المركزي الماليزي BNM والمصارف الإسلامية العاجزة وذات الفوائض أكبر المتدخلين في سوق النقد. إن هذه المنتجات رغم تنوعها لا زالت محتاجة إلى تطوير سواء من الناحية الشرعية أو من الناحية التقنية والفنية، وهو أمر ضروري وحتمي نظرا لما تؤديه هذه المنتجات من دور هام وفعال في سوق النقد خاصة والمالية الإسلامية عامة كما سبقت الإشارة إليه. كما أن النقد البناء لهذه المنتجات قد يفتح المجال أمام أدوات جديدة قد تكون أكثر نضجا وفاعلية. إلا أنه من حيث العموم فإنه يمكن القول: إن سوق النقد الماليزية هي الأكثر تنوعا ونضجا مقارنة بمنتجاتها من الدول الإسلامية، إلا أنها لا تسلم منتجاتها من انتقادات الفاعلين في مجال الصيرفة المالية الإسلامية.

وبعد عرض النقاط الأساسية في هذه الدراسة، نوجز فيما يلي بعض النتائج والتوصيات المهمة خدمة للمصرفية الإسلامية:

• يمكن تقسيم أدوات سوق النقد الإسلامية في ماليزيا بالنظر إلى عقدها الشرعي إلى المجموعات التالية:

- منتجات تعتمد على بيع العينة وبيع الدين: الإصدارات الاستثمارية الحكومية GII
- منتجات تعتمد على المرابحة وبيع الدين: الكمبيالات الإسلامية المقبولة: IAB
- منتجات تعتمد على الوديعة والوكالة: نظام المقاصة على الشيكات ICCS
- منتجات تعتمد على المضاربة: الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف MII
- منتج SBBA مبني على بيع الوفاء. أما CMP and BSAS فهي تعتمد على المرابحة والتورق المنظم. وصيغة Al-Rahnu تعتمد على القرض والرهن.

– أما MITB, BNN-I and INID فكلها تعتمد على بيع العينة وبيع الدين . وأخيراً أداة CMB تعتمد على المراجعة وبيع الدين .

- ضرورة تكاتف جهود الهيئات الداعمة والمؤسسات المالية الإسلامية والخبراء في الاقتصاد الإسلامي في تطوير آليات وضوابط وتشريعات تعالج النقائص الموجودة في أدوات إدارة السيولة، كما نوصي بضرورة وجود رؤية متكاملة تربط بين السوق الأولية والسوق الثانوية في الصناعة المالية الإسلامية .
- على المصارف الإسلامية اتخاذ إستراتيجية تمويل ذات بعد مستقبلي، وقادرة على توفير تنوع فعلي في مصادر التمويل ومدته .
- ينبغي القيام بإجراءات اختبارات الجهد stress الذاتية بالنسبة لمجموعة من السيناريوهات، قصد إدارة مخاطر السيولة . وتحديد خطة واضحة للتدخل في حالات الطوارئ والأزمات .
- ضرورة الاستفادة من المنتجات التقليدية، بالنظر إلى كيفية عملها وتطبيقها، والنظر في كيفية تطويرها بصورة تتطابق مع أحكام الشريعة الإسلامية، والحكمة ضالة المسلم .
- كما تجدر الإشارة إلى ضرورة احتفاظ المصرف الإسلامي بمجموعة من الأصول السائلة عالية الجودة، لضمان توفير السيولة في حالات نقص السيولة في المدى القصير . والتقليل من آثار اختلالات السوق طويلة الأجل .
- تعاني المصارف الإسلامية من نقص كبير في الأدوات الاستثمارية المتاحة لديها، لذلك فإن الحاجة ملحة إلى تطوير أدوات استثمارية جديدة ذات كفاءة اقتصادية وبتكلفة مناسبة .
- يحتاج سوق النقد بين المصارف الإسلامية إلى مزيد من البحوث من أجل تطوير أدوات ومنتجات مالية جديدة لحل مشكلة السيولة .

- الإشكالات الشرعية الموجودة في سوق النقد بين المصارف الإسلامية أكثر مقارنة مع الإشكالات الشرعية في قطاع المصارف الإسلامية والتأمين التكافلي .
- توجد تجارب قليلة لإنشاء سوق نقدي بين المصارف الإسلامية أهمها : تجربة ماليزيا، السودان، البحرين، لذا ينبغي تعميم التجربة على باقي الدول .
- يعتبر مجال تطوير منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية وإيجاد مؤشرات تسعير مقبولة شرعا، مجال بحاجة ماسة إلى الابتكار مما يقتضي تضافر جهود علماء الشريعة والخبراء الاقتصاديين والباحثين وطلبة الدراسات العليا .
- المنحى الذي أخذته ماليزيا في جواز استعمال بيوع الدين والعينة هو محاولة لإيجاد توازن بين الأخذ بالعزيمة والأخذ بالرخصة لعدم وجود بدائل مطروحة، وغياب عقود شرعية محل اتفاق تستعمل في السيولة قصيرة الأجل . وما ينبغي عمله هو تطوير تلك المنتجات والبناء عليها ومعالجة مختلف الإشكالات الشرعية التي تعاني منها تلك المنتجات للوصول إلى منتجات شرعية متطابقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لابتنائها على عقود شرعية محل اتفاق بين العلماء .

## نقل إلى الصفحة الجديدة

### مراجع اللغة العربية :

1. ابن القيم، إعلام الموقعين ، دار الجيل ، بيروت، لبنان، 1973 .
2. ابن قدامة، الشرح الكبير، دار الفكر، بيروت، لبنان، 1993 .
3. حاشية ابن عابدين، دار عالم الكتب، 2003 .
4. صابر محمد الحسن ، تجربة بنك السودان المركزي في إصدار وضبط الصكوك، بحوث ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، دور الجهات الرقابة في الضبط الشرعي للصكوك والأدوات المالية الأخرى، رمضان 1431هـ، 18-19 أغسطس 2021 .
5. عبد الرحمن العزاوي، المخاطر والتحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، الجزائر، 2011 .
6. عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي، البدائل الشرعية للسندات التقليدية، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 1430هـ
7. عمر بن عبد العزيز المترك، الربا والمعاملات المصرفية، دار العاصمة للنشر والتوزيع، 1998 .
8. فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للمهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 26 ديسمبر 2002 .
9. قرار رقم 158 (7/17)، بشأن بيع الدين .مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة السابعة عشرة، عمان، الأردن، جمادى الآخرة 1427هـ، 2006م،
10. محمد أمين بارودي، بيع الوفاء وتطبيقاته المعاصرة، دار النوادر، 2012 .
11. محمد بن إدريس الشافعي، فروع الفقه الشافعي، الأم، دار

- المعرفة، 1410هـ/1990م .
- 12 . محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009 .
- 13 . مختصر المزنبي في فروع الشافعية، دار الكتب العلمية، 1998 .
- 14 . مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع، الجزائر، الجزء الأول، 1993 .
- 15 . المعيار الشرعي رقم 44 . السيولة :تحصيلها وتوظيفها .
- 16 . مواهب الجليل لشرح مختصر الخليل، شمس الدين أبو عبد الله محمد بن محمد، المعروف بالحطاب، الجزء:6، دار الفكر، 1412هـ/1992م .
- 17 . نزيه حماد، دراسات في أصول المدائبات، دار الفاروق، الطائف، السعودية، 2007 .
- 18 . هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، 2007، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17 .
- 19 . وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر، 1985 .

### مراجع اللغات الأجنبية:

1. Gianfranco A.Vento, Bank liquidity risk management and supervision: Which lessons from recent market turmoil?, Journal of money investment and banking, Issue 10,2009.
2. Simon Archer, Liquidity Management in the Islamic Financial Services Industry: Risks & Regulatory/Supervisory Issues,IFSB Seminar ,Managing Liquidity in the Islamic Financial Services Industry ,Istanbul 6-7 April 2011
3. Daud Vicary Abdullah,Liquidity Management in Institutions Offering Islamic Financial Services, second islamic financial stability forum, Jeddah, Kingdom of Saudi Arabia – 14 December 2010
4. Osman Babikir Ahmed, Islamic Financial Instruments to manage short-term excess liquidity ,Research paper,No. 41,IRTI,2001
5. Lilian Le Falher , Global Islamic Finance Forum ,Global Islamic Liquidity Management , Kuala Lumpur, 25-28 October 2010.

6. Heiko Hesse, Andreas A. Jobst & Juan Solé, Trends and Challenges in Islamic Finance, world economics ,Vol. 9, No. 2 ,April–June 2008.
7. IFSB Seminar Managing Liquidity in the Islamic Financial Services Industry, Istanbul 6–7 April 2011, Turkey.
8. Zamir iqbal and abbas mirakhor ,Progress and challenges of Islamic banking, .Kuala Lumpur international summit on Islamic banking and finance, February 2001.
9. IFSB, Technical note on issues in strengthening liquidity management of institutions offering Islamic financial services, Islamic Financial services board IFSB, March 2008.
10. Islamic banking and finance, Growth and challenges ahead, USA, 2008. [http://:www.sungard.com/ambit](http://www.sungard.com/ambit)
11. Mushtak Parker, “Malaysia Aims to Take Islamic Finance to its Next Level”, Arab News, 21 November 2010.
12. Bank Indonesia, The Blueprint of Islamic Development in Indonesia. Retrieved.
13. Humayon Dar, Managing Director, Islamic Money Market and Importance of a Liquid Sukuk, September, 2006
14. Abdul Rais Abdul Majid, Development of liquidity management instruments : challenges and opportunities ,international conference on Islamic banking : risk management, regulation and supervision, Jakarta, Indonesia, 2003.
15. Lilian Le Falher, “Global Islamic Liquidity Management: Domestic and Cross–Border Developments”, Islamic Finance News, sector report, 17 November 2010.
16. James Gavin, Islamic Liquidity Management Finds a New Cross–Border Focus, The Banker, 3 November 2010. (Toread the full Q&A article, go to: [www.mifc.com/viewpoints](http://www.mifc.com/viewpoints)).
17. Iqbal Khan ,Liquidity Management of Islamic Financial Institutions in the UAE, Central Bank of U. A. E, Abu Dhabi, 10 December 2005.
18. Ijlal Ahmed Alvi, Interbank Money Market Operations, 14th – 15th December 2009, Kingdom of Bahrain, 2009.
19. Syed Tariq Husain, State and need of an Islamic inter–bank money market in Pakistan, Islamic Financial Markets Conference, Karachi, Pakistan, January 2007.
20. Sudin Haron & Wan Azmi Wan Nur Sofiza, 2009, Islamic Finance and Banking System; Philosophies, Principles & Practises, Malaysia: McGraw–Hill publication.
21. Nuradli Ridzwan, Shah Mohd Dali & Abdul Ghaffar Ismail, “Malaysia: Islamic Money Market Instruments”, The Business Review, Cambridge; December 2006; Vol. 6.



22. Bank Negara Shariah Advisory Council (SAC), Resolutions of Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia.
23. Securities Commission Malaysia, 2009, Islamic Capital Market: Valuation of Securities, Securities Commission Malaysia.
24. The second edition of Bank Negara, Malaysia's Shariah Resolutions in Islamic Finance documents Shariah rulings made, by Bank Negara Malaysia's Shariah Advisory Council (SAC).
25. The Islamic Banking System in Malaysia Some Issues .Sudin Haron and Norafifah Ahmad
26. Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance: The Task Ahead Cambridge, Massachusetts. Center for Middle Eastern Studies, Harvard University. 2000.
27. Guidelines on the offering of private debt securities, Issued by the Securities Commission, Malaya, 2003. [http://www.sc.com.my/eng/html/resources/guidelines/guidelines\\_privatedebt.pdf](http://www.sc.com.my/eng/html/resources/guidelines/guidelines_privatedebt.pdf)
28. The second edition of Bank Negara, Malaysia's Shariah Resolutions in Islamic Finance documents Shariah rulings made, by Bank Negara Malaysia's Shariah Advisory Council (SAC).
29. Rafe Haneef, Islamic Treasury Money Market Instruments for Liquidity Management, Islamic Finance Bulletin, Issue 22, October – December 2008.
30. Jeroen P. M. M. Risk management in Islamic banking, bank Islam Malaysia Berhad, 4th Asia Islamic Banking Conference, Kuala Lumpur, Malaysia, 10 June 2013.
31. Mohammed khairi saat, razli ramli, Islamic banking practices ,IBFIM, Kuala Lumpur, 2011.

مراجع شبكة الإنترنت

<http://www.iilm.com/> : موقع المؤسسة على الإنترنت

<http://www.lmcbahrain.com/> : موقع مركز السيولة المالية :

<http://iimm.bnm.gov.my> : موقع سوق النقد الإسلامي في ماليزيا :



إدارة المخاطر لاستثمار وتنمية  
الممتلكات والأصول والصناديق الوقفية  
قراءة لمعايير الكشف عن المخاطر ومواجهتها والحد من آثارها

د . سامي محمد الصلاحات<sup>1</sup>

المستخلص

يعد علم المخاطر وإدارته من العلوم الحديثة الفاعلة في تنظيم عمل المؤسسات المالية، ولا شك أن الفورة التي تشهدها المؤسسات الوقفية المعاصرة، من خلال إدارة ممتلكاتها وتثمين أوقافها وأصولها، وزيادة ريعها وغلاتها السنوية... تلزمها العمل بحذر واحتياط ووعي لمواجهة التحديات أو المخاطر المتعلقة بقضايا الاستثمار المالي، ومسائل التخطيط الاستراتيجي والتنظيم الإداري والمؤسسي، ومواضيع السمعة المؤسسية ورضا العملاء، وخصوصاً أنها مؤتمنة على أموال الواقفين وزيادة أصولها وغلاتها. وتسعى هذه الدراسة لرسم إطار مالي واستثماري وإداري عام للعمليات الرئيسية للأوقاف، وهي: الاستقطاب، الحصر والتسجيل، تهيئة الوقف وصيانته، الصرف على الموقوف لهم أو ما يسمى بالمصارف الوقفية، استثمار الفائض من أموال المصارف الوقفية، وأخيراً استحداث وقف جديد من الوقف القائم. وسنعمد المنهج التحليلي للكشف عن هذه المخاطر في واقع الأوقاف.

**الكلمات المفتاحية:** الوقف - الأصول والصناديق الوقفية - إدارة المخاطر - الاستثمارات الوقفية - المصارف الوقفية.

<sup>1</sup> الأستاذ المشارك الدكتور سامي محمد الصلاحات . مستشار المعهد الدولي للوقف الإسلامي، ماليزيا

## Abstract

The science of risk management is regarded as one of most efficient sciences in managing the affairs of financial institutions. The boom witnessed by contemporary waqf institutions through the administration of their properties and investment of their assets to increase its profitability obliged them to proceed with caution and awareness to meet the challenges and avoid risks related to financial investment, strategic planning administrative management, institutional reputation and customer satisfaction, especially as fiduciaries funds entrusted to increase their assets and yields. This study seeks to draw a general risk management framework of financing, investing and managing the operations of major endowments, namely: promotion, registration, creation, maintenance, waqf expenditure, investment of surplus, and finally the development of a new endowment. The paper adopts an analytical method for the detection of these risks, in the practice of endowments, in order to rationalize the investment of these endowments and achieve the desired development.

## مقدمة

يعد الوقف من المصطلحات الفقهية التي أخذت رواجاً كبيراً في عصرنا الحاضر، إذ إنه مصطلح شكل بجوهره نظاماً اقتصادياً واجتماعياً، وجاء وجوده ما بين القطاع العام والقطاع الخاص في المجتمعات والدول، وهو ما ساعده على تشكيل إطار اقتصادي اجتماعي ثقافي ساهم بقوة في دفع عجلة التنمية والبناء في المجتمعات والدول.

واليوم، وبعد مضي أكثر من أربعة عشر قرناً على نشأة مفهوم الوقف، وتحديدًا منذ توجيه النبي صلى الله عليه وسلم إليه، ومروراً بعصور الإسلام المختلفة، ما زال الوقف هو الركيزة الحية والفاعلة في المجتمع الإسلامي، على الرغم من تقدم المجتمع وتأخره الحضاري، فإن الوقف ما زال قائماً فيه. صحيح أن الوقف تأثر سلباً بواقع التراجع الحضاري للأمم، لكنه كان يعمل ولو بوتيرة أقل فعالية وحضوراً، وعند وجوده في واقع حضاري متميز، كان الوقف أكثر حضوراً ونشاطاً وأداءً في خدمة المجتمع.

ولهذا، فإن الوقف يحمل بذور نجاحه في أركانه وشروطه وحسن إدارته واستثماراته، ولكي يدوم هذا النجاح والتنمية، يجب على القائمين عليه، سواء أكانوا حكومات أم قطاعاً خاصاً، كالأفراد والعائلات والجماعات، فإن إدارة الوقف يجب أن تمتاز بحسن إدارة مخاطره ووقايتها من أي خطر قد يتعرض له في إدارة عملياته أو استثماراته.

ولعلنا عندما نطالب بهذا، نؤكد أن إدارة مخاطر الأوقاف تعني في المحصلة زيادة الأصل الوقفي وارتفاع ريعه المالي، وهذا الذي يريده الفقهاء من أن الوقف يجب أن يكون دائماً متنامياً في أصله وريعه، لأنه إذ لم يكن كذلك

سيكون متلاشياً وضعيفاً، ما يعني هلاكه أو تعطله، أو تعرضه للاعتداء والسرقة والضياع.

لذا، سيكون منهجنا في هذه الدراسة، تحديد إدارة المخاطر في واقع الأوقاف، من خلال المنهج التحليلي، وسوف نعتمد على بيان ماهية المخاطر، وكيفية منعها في عمليات الأوقاف وإدارته.

### المبحث الأول : نحو تحديد إطار مفهوم المخاطرة للعمليات الرئيسية للأوقاف الإسلامية

الوقف - وهو في الاصطلاح الفقهي: تحبب الأصل وتسهيل المنفعة<sup>1</sup> - كباقي الأنظمة الاجتماعية والاقتصادية الفاعلة، والذي يعتمد عمليات يتم من خلالها تطبيق الوقف بكافة أركانه وشروطه الشرعية المنصوص عليها عند الفقهاء.

ولحفظ الوقف مؤسسياً وتنظيمياً يجب إدراك المخاطر المتوقعة والمحيط بها، من خلال ما يُعرف بعلم إدارة المخاطر، وهو من العلوم الحديثة التي تقوم المؤسسات الحديثة باعتمادها كوقاية وسائر من وقوع عملياتها أو إجراءاتها في عثرات أو مثالب قد تضر بها.

والمؤسسات الوقفية لا شك أنها بحاجة ماسة إلى إدراك هذا العلم وتطبيقه في واقع أعمالها وإجراءاتها، وخصوصاً وأن هناك محاذير شرعية وقانونية واجتماعية تحتم على الناظر - سواء أكان مؤسسة، أو شخصاً واقفاً - على أموال الأوقاف وممتلكاتها وصناديقها أن يكون على دراية وعلم بهذه المخاطر.

والمخاطر التي قد تعترض العمل الوقفي يمكن تحديدها من خلال العمليات

<sup>1</sup> النووي، المجموع، (دار الفكر، دط، دت .)، 15/320.

الرئيسية للأوقاف، والتي سوف نتعرض لها لاحقاً، وقبل ذلك سنضع الإطار العام لمخاطر الأوقاف بعد التعرف على مفهوم المخاطرة الوقفية، ثم توضيح وتفصيل ذلك بواقع الأوقاف من خلال عملياته الرئيسية.

## أولاً: مفهوم المخاطرة الوقفية

1. **المخاطرة لغة:** المخاطرة أو المخاطر مشتقة من [خ ط ر]، وهذه اللفظ تعني بالعربية:

أ. القَدْرُ والمكانة، مثل رجل خطير أو أمر خطير، كما يرى ابن فارس<sup>1</sup>: الخاء والطاء والراء أصلان: أحدهما القَدْرُ والمكانة، وقول الرسول صلى الله عليه وسلم: "ألا مشمراً للجنة، فإن الجنة لا خطر لها"<sup>2</sup>.

كقولهم لنظير الشيء خَطِيرُهُ، ولفلان خَطَرٌ، أي منزلةً ومكانة تناظره وتصلح لمثله، والأصل الآخر قولهم: خَطَرَ البعير بذنبه خَطَرَاناً. وخَطَرَ ببالي كذا خَطَرًا، وذلك أن يَمْرُّ بقلبه بسرعة لا بُثَّ فيها ولا بُطء. ويقال خَطَرَ في مشيِّته. الخاطِرُ: ما يَخْطُرُ في القلب من تدبير أو أمر. الخاطر الهاجس، والجمع الخواطر، والخطَرُ: السَّبْقُ الذي يترامى عليه في التراهن، والجمع أخطارٌ.

ب. اضطراب الحركة، ومنه قول العرب الخاطر، اسم لما يتحرك في القلب من رأي أو معنى، يقال: خطر ببالي أمر<sup>3</sup>.

## 2. المخاطرة عند الفقهاء:

تأتي المخاطرة عند الفقهاء بمعان متعددة، منها:

أ. المراهنة، كل ما يعتمد على الحظ، وهذا له أصل لغوي كما يرى ابن منظور: "... وأخطَرَ المالَ أي جعله خَطَرًا بين المتراهنين. وتَخاطَرُوا على الأمر:

<sup>1</sup> ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، تحقيق: عبد السلام هارون، (بيروت: دار الجليل، ط1، 1991)، مادة [خطر]، ابن منظور، لسان العرب، (القاهرة: دار المعارف، ط.ت. )، لفظة [خطر].

<sup>4</sup> ابن ماجه، سنن ابن ماجه، (بيروت، دار الجليل، 1998)، كتاب الزهد، 5/694.

<sup>3</sup> ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، مادة [خطر]، ابن منظور، لسان العرب، مادة [خطر].

تراهنوا؛ وخاطرهم عليه: راهنهم. والخَطَرُ؛ الرَّهْنُ بعينه. والخَطَرُ: ما يُخَاطَرُ عليه؛ تقول: وَضَعُوا لِي خَطَرًا ثوبًا ونحو ذلك؛ والسابق إذا تناول القَصَبَةَ عُلِمَ أَنَّهُ قد أَحْرَزَ الخَطَرَ. والخَطَرُ والسَّبْقُ والتَدَبُّ واحدٌ، وهو كِله الذي يوضع في النِّضالِ والرَّهَانِ، فمن سَبَقَ أَخَذَهُ" <sup>1</sup>.

ب. التصرف الذي يؤدي إلى الضرر.

ج. المجازفة وركوب الأخطار.

د. احتمالية الخسارة والضياع، وهي ما عبر عنه ابن القيم 751هـ بوضوح بقوله: " والمخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح ويتوكل على الله في ذلك، والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذي حرمه الله تعالى ورسوله مثل بيع الملامسة والمنابذة، وحبل الحبلة والملاقيح والمضامين، وبيع الثمار قبل بدو صلاحها، ومن هذا النوع يكون أحدهما قد قمر الآخر، وظلمه، ويتظلم أحدهما من الآخر بخلاف التاجر الذي قد اشترى السلعة، ثم بعد هذا نقص سعرها، فهذا من الله سبحانه ليس لأحد فيه حيلة، ولا يتظلم مثل هذا من البائع، وبيع ما ليس عنده من قسم القمار والميسر؛ لأنه قصد أن يربح على هذا لما باعه ما ليس عنده، والمشتري لا يعلم أنه يبيعه، ثم يشتري من غيره، وأكثر الناس لو علموا ذلك لم يشتروا منه، بل يذهبون ويشترون من حيث اشترى هو، وليست هذه المخاطرة مخاطرة التجار، بل مخاطرة المستعجل بالبيع قبل القدرة على التسليم، فإذا اشترى التاجر السلعة، وصارت عنده ملكا وقبضا، فحينئذ دخل في خطر التجارة، وباع ببيع التجارة... " <sup>2</sup>.

نستشف من كلام ابن القيم أن المخاطرة قد تكون مقبولة وإن كان فيها نوع من الغرر أو الجهالة، أما المخاطرة الممنوعة فهي المحرمة، والتي ينتج عنها غرر واضح وبين على أحد الأطراف.

<sup>1</sup> ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، مادة [خطر]، ابن منظور، لسان العرب، مادة [خطر].

<sup>2</sup> ابن القيم، زاد المعاد في هدي خير العباد، (بيروت، مؤسسة الرسالة، ط، 1998)، 5/723.



### 3. المخاطرة لدى علماء الاقتصاد :

" احتمال الخسارة أو التقلب في العائد المتوقع<sup>1</sup> ، لكن في المفهوم الاقتصادي ، فهناك عدة تعريفات ومحددات لتحديد المخاطرة في علم الاقتصاد ، لكن أبرزها : توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه<sup>2</sup> . أي أن مفهوم المخاطرة هو التباين في العائد المتغير الآخر . وتبرز المخاطر كذلك في واقع المصارف الاقتصاد والاستثمارات ، ولقد نشطت كذلك في واقع المصارف ، وخصوصاً المصارف الإسلامية لخصوصية المعاملات المالية الإسلامية . وتحدد المخاطر في واقع المصارف والمؤسسات المالية بطريقة واضحة ودورية ، وهي من المهام الرئيسية لأي مصرف<sup>3</sup> .

### 4. المخاطرة في الأوقاف

يمكن تحديد المخاطرة الوقفية بناءً على واقع الأوقاف وعملياتها الأساسية ، فقد تكون أصولاً وقفية ثابتة كالعقارات والأراضي ، أو أوقافاً منقولة كالدواب والمواد المنقولة كالبضائع والمكائن ، وأموال الوقف النقدي ، وصناديق وقفية ، وهو مصطلح حديث تعارفت عليه المؤسسات الوقفية وهو عبارة عن تحريك الأموال الوقفية المحصلة على الأغلب من مجموعة من الواقفين أو المتبرعين ، والمرصودة لمصرف معين ، واستثمارها لصالح هذا المصرف<sup>4</sup> ، فالتعريف الذي نراه لمفهوم المخاطرة الوقفية هو : اضطراب متنوع يقع في عمليات الأوقاف الرئيسية ، ما ينتج عنه هلاك الأصل الوقفي أو تدني فعاليته أو ريعه .

<sup>1</sup> قارن مع : أشرف محمد دوابه ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، نقلاً عن الموقع التالي [www.kantakji.com/fiqh](http://www.kantakji.com/fiqh)

<sup>2</sup> سيد الهواري ، الإدارة المالية ، ص 109 ، نقلاً عن : حمزة عبد الكريم ، مخاطر الاستثمار في المصارف

الإسلامية ، ( عمان ، دار النفائس ، ط 1 ، 2008 ) ، ص 31 .

<sup>3</sup> Harrington Niehaus, *Risk Management and Insurance*, (Boston, McGraw Hall, 1999), P.8.

<sup>4</sup> الجدير بالذكر أن وقف المنقولات قد وقع فيه الخلاف قديماً ، ونحن نذكر هذا بالإجمال بدون الدخول في اختلافات الفقهاء في موضوع وقف المنقول .

وهذا التعريف يشمل صوراً عديدة للمخاطرة الوقفية، من أهمها:

1. عدم التأكد من انتظام الربيع الوقفي، والخوف من وقوع خسائر من الاستثمار، باعتبار أن الأصل في الأوقاف التنمية والزيادة والكسب، وليس هناك "كسب بدون مخاطرة"<sup>1</sup>.

وخصوصاً أن الاستثمار في الأموال الوقفية [وأقصد به الربيع الوقفي على الأغلب] قد يكون في أحد الأشكال الاستثمارية معرضاً للخسارة، باعتبار أنها مشاركة قد تغنم أو تغرم، وأغلب عمل المؤسسات الوقفية في الاستثمار يعتمد بالأساس على استثمار الفائض من أموال الربيع الوقفي، والأصول الوقفية لا تُعرض للاستثمار إلا في حال الاستثناء والاضطرار، كأن يتم بيع الأصل الوقفي حال خرابه أو انعدام فائدته، وهذا له أبواب في الفقه الإسلامي وصيغ محددة، كصيغة الاستبدال والإبدال، وفي هذه الحالة قد تكون المخاطرة عالية ومرتفعة لأن الوقف بأكمله قد يضيع ويُسرق إذا فسدت الذمم أو كانت الكفاءة الإدارية والمالية متدنية، وهنا تقع الأوقاف بين السلامة الاستثمارية أو تلف أصولها وغلاتها وضياعها.

2. احتمال فشل المؤسسة الوقفية في تحقيق العائد من الاستثمار: وهذه الصورة مقارنة للصورة السابقة، في حال الدخول في استثمارات وصيغ تجارية، قد تفشل المؤسسة في فترة من الفترات في المحافظة على العائد السنوي الطبيعي، أو تدنيه مقارنةً بالمعدل السابق، نتيجة عدم مواجهة أخطار هذه الصيغة الاستثمارية في هذا العام.

3. الاضطراب في عوائد الاستثمار المستقبلية للأصول الوقفية وهذه الصورة كذلك معضدة لما تم ذكره، ففي حين قد تواجه المؤسسة الوقفية مخاطر عديدة، فإن من المحتمل عدم ضمان الحصول على ريع مناسب خلال السنوات المقبلة، ما يؤدي إلى فشل تحقيق خططها الاستراتيجية بناءً على معدلات النمو الطبيعي للربيع الوقفي.

<sup>1</sup> محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل، (واشنطن: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط2، 1990)، ص176، ص223.

## ثانياً : مصادر المخاطر في المؤسسات الوقفية

لا شك أن المؤسسة الوقفية قد تتعرض لمخاطر عديدة، يمكن حسمها وبيانها من واقع البيئة الداخلية للمؤسسة أو من خارجها، ويمكن تحديد ذلك بالإطار العام :

### أ- مخاطر داخلية

1. تدني الكفاءة الوظيفية والفنية لموظفي الأوقاف، ما يعد خطراً قد يؤدي إلى اضطراب في أداء العمليات الرئيسية للأوقاف .
  2. اضطراب البيانات والمعلومات الخاصة بالممتلكات والأصول والاستثمار، وهذا خطر محقق إذا لم يتم تداركه في أقرب وقت ممكن، لأن قلة البيانات قد تعوق استكمال العمليات الرئيسية بصورة دقيقة ومنتقنة .
  3. عدم سلامة الموقف بين الواقف والمؤسسة الوقفية، وذلك بغياب الصلة والدورية ما بين المؤسسة أو الناظر والواقف صاحب الوقف، فلا اتصال، ولا تقارير، ولا حتى تواصل إنساني، ما يؤدي إلى إمكانية سحب نظارة الوقف من المؤسسة .
  4. ضعف التشريعات واللوائح الداخلية والخطط التشغيلية لمواجهة احتمالية المخاطر، وهذا أمر مدللهم، حيث إن أي ثغرات قانونية في قوانين المؤسسة الوقفية الداخلية قد تؤدي إلى تعرض استثمارات الأوقاف إلى مخاطر إذ لم تضمن لها التشريعات أو القوانين ضمانات كافية كالضمانات الحكومية مثلاً .
  5. من المخاطر الداخلية أيضاً، ضعف الرقابة الشرعية والقانونية لأداء العمليات الرئيسية للأوقاف، وعدم وجود قسم تدقيق داخلي يتابع العمليات والإجراءات التي تحدث داخل المؤسسة .
- هذه أبرز المخاطر الداخلية التي قد تعترض عمل المؤسسة الوقفية، وينتج عنها مخاطر محتملة، يقابلها مخاطر خارجية .

## ب - مخاطر خارجية

تنحصر مصادر المخاطر في المؤسسات الوقفية بعدة مكامن، وهي :

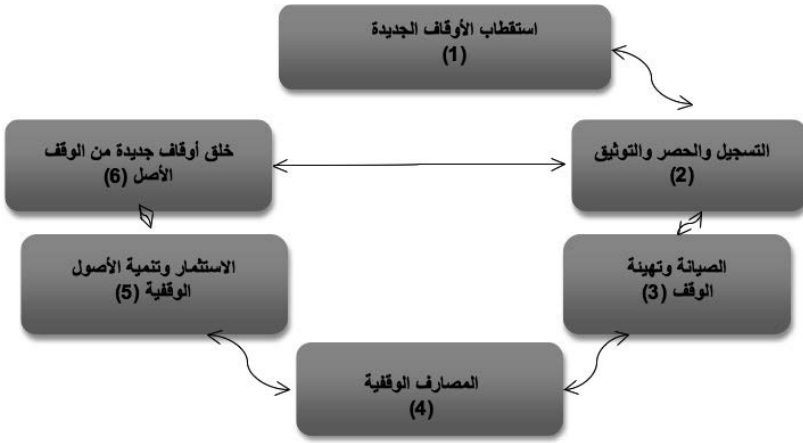
1. ضعف الأنظمة والقوانين والتشريعات المحلية التي تحفظ الأوقاف، وهي قوانين المجتمع أو الدولة التي تحيط بالأوقاف، فإذا لم تنتبه الدولة لخصوصية الأوقاف فيها، فإنه من الممكن تعرض الأوقاف للمخاطر.
2. عدم وجود لجان تدقيق خارجية أو جهات استشارية تراقب عمل المؤسسة الوقفية بكل حيادية ونزاهة، وهي لجان قد ترتبط بمجلس الإدارة أو مجلس الأمناء لغرض الكشف عن أداء المؤسسة الوقفية وعملها.
3. غياب الدور الرقابي الحكومي على منشآت الأوقاف ومشاريعها، فعدم وجود ضمانات حكومية أو دراسات جدوى معتمدة من المصرف الحكومي في مجال التمويل والاستثمار لأموال الأوقاف، قد يؤدي إلى تعرضها لمخاطر، وخصوصاً في مجال الاستثمار.
4. مخاطر الولوج في صيغ مالية استثمارية فيها مخاطرة حقيقية لوقف العقار أو الوقف النقدي، وهذه قد تتحصل خلال غياب الدور المصرفي الإسلامي في ضمان صيغ مالية لإشراك أموال الوقف فيها، مثل صيغة بيع المرابحة للآمر بالشراء فهي صيغة فيها مخاطرة عالية لأموال الوقف، على الرغم من شيوع ممارستها في المصارف الإسلامية.

### ثالثاً : عمليات الوقف الرئيسية والمخاطرة الوقفية :

بعد تحديد إطار مفهوم المخاطرة الوقفية، وبيان بالإجمال مصادر المخاطر الداخلية والخارجية، يمكن الاعتماد على ذلك في فهم نظام الوقف الإسلامي كنظام يمكن إذا تم استعماله بالطريقة الصحيحة أن يشكل توازناً اجتماعياً هاما في المجتمع، فنظام الوقف الإسلامي يعتمد على ست عمليات رئيسية<sup>1</sup> ، كلها تقوم على إحداث توازن قائم بين شرائح المجتمع، فهذه العمليات بالتحقيق تؤدي إلى حراك اقتصادي في المجتمع والدولة، وهي بالتفصيل<sup>2</sup> :

<sup>1</sup> انظر كتابنا: الوقف بين الأصالة والمعاصرة، [ تحت الطبع ].

<sup>2</sup> هذا المخطط الهيكلي هو اجتهاد منا بعد خبرة عمل بحثية وإدارية لعدة مؤسسات وقفية استمرت عشر سنوات .



## العملية الأولى : استقطاب الأوقاف

وهذا يتحقق من خلال عمل مؤسسي، ينشط فيها جهاز التسويق والإعلام في التعريف بالوقف، والتواصل مع المحسنين والأغنياء ليصبحوا عملاء المؤسسة الوقفية، ويطلق عليهم فيما بعد واقفون . وفي هذه العملية يتم التعاون مع الأغنياء أو الواقفين أو المحسنين لنقل ملكياتهم المالية من بين أيديهم إلى ذمة الله تعالى، بمعنى قطع الصلة لبعض ما يملكون طواعية واختياراً، إذ إن الوقف سنة مندوب إلى فعلها وليست فرضاً، ويُعطى للواقف أو الغني الحق بالمشاركة الحسية والمادية في المساهمة بخدمة المجتمع وتوزيع الثروة، من خلال ربطه بمفهوم خدمة المجتمع، وبقصد ابتغاء مرضاة الله عز وجل، كما قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " الخلق عيال الله، فأحبهم إلى الله أنفعهم لعياله"<sup>1</sup>، ومن خلال احترام شرط الواقف<sup>2</sup>، ورغبته في وضع هذا الجزء من ماله، هل يقدمه للفقراء أو للتعليم أو للصحة أو ما يراه الواقف مناسباً .

<sup>1</sup> انظر: مسند أبي يعلى الموصلي، سند ثابت البناني، عن أنس بن مالك رضي الله عنه .

<sup>2</sup> انظر: كلام الفقهاء هو احترام شرط الواقف، محمد أبو زهرة، محاضرات في الوقف، ( القاهرة، دار الفكر العربي، 2009 )، ص 135 .

## ويمكن رسم ملامح المخاطر في العملية الأولى :

الرقم	العملية	اسم الخطر	أخطار أساسية في صلب العمل	التأثير	احتمالية الحدوث	التقييم
1	استقطاب أوقاف جديدة	السياسات والإجراءات	عدم وجود لائحة سياسات أو إجراءات مكتوبة يمكن اعتمادها لتحديد إجراءات الاستقطاب للأوقاف الجديدة.	عالي	عالي	9
6	قائمة الأغنياء أو المحسنين أو الشركات التي يمكن أن تبرع	عدم وجود قاعدة بيانات أو معلومات يمكن التحويل عليها في استهداف الفئات التي يمكن أن توقف أموالها.	منخفض	وسط	6	
4	شبكات التسويق والزيارات	فشل الخطط المتعلقة بتعزيز الوجهة المؤسسي لدى كبار المحسنين والواقفين.	منخفض	وسط	4	
4	التقارير الدورية عن إنجازات المؤسسة	غياب التقارير الدورية للمحسنين الجدد والتي توضح إنجازات المؤسسة ودورها الاجتماعي.	منخفض	وسط	4	

وإذا أردنا أن نأخذ نموذجاً لواقع المخاطر في هذه العملية، نقف على خطر الصورة النمطية أو انظر للملحق رقم [2]، للمؤسسة الوقفية في المجتمع، وهي :

الملاحظة	المخاطرة المحتملة	تصنيف المخاطر	التوصية لمواجهة الخطر
1.1	ضعف الصورة النمطية للمؤسسة الوقفية في المجتمع مقابل زيادة التسويق وتؤدي أساليبها الإعلانية.	مرتفع	اتخاذ الإجراءات التالية: تعزيز دور المؤسسة الوقفية، وضع خطة استراتيجية
1.2	ضعف التواصل مع الواقفين الحاليين	قد يؤدي إلى أن يتم سحب الواقفين الحاليين أوقافهم لدى المؤسسة، وأن يضعف دورها الاجتماعي بسبب ضعف الوعي العام بأهمية الأوقاف	تسويقية، إعطاء أولوية قصوى للواقفين الحاليين، واعتماد التقارير الدورية لهم، وتحديث بيانات الواقفين " المرشحين".
1.3	عدم وجود بيانات واضحة للواقفين المحتملين الجدد [قائمة الأغنياء الجدد] في المجتمع.		

### العملية الثانية: التسجيل والحصص.

وفي هذه العملية، يتم حصر الأوقاف قانونياً، والتدقيق في المعاملة شرعياً، من خلال بيان شرط الواقف وغرضه، وبيان المستحقين، وهذه عملية هامة لحفظ حقوق الفئة المحتاجة، أو ما يعبر عنه فقهيًا بـ "الموقوف لهم"، أو المصرف الوقفي، حيث يتم نقل "الموقوف، وهو كل عين معينة مملوكة ملكاً يقبل النقل يحصل منها فائدة أو منفعة تستأجر لها"<sup>1</sup>، والسبب في ذلك أن ضياع العديد من الأوقاف يتم من خلال عدم ضبط هذه العملية<sup>2</sup>، فمن الأوقاف ما يضيع بسبب تعدي الورثة على أوقاف المورث، أو سوء استغلال من قبل الناظر أو المشرف أو المتولي لهذه الأوقاف<sup>3</sup>، ما يعني ضياعها واندثارها، ما يمنع من الاستفادة هؤلاء المحتاجين من هذه الثروة، ومن ثم إعادة تكديس هذه الأموال في فئة القادرين وحرمان المستحقين لها، فالوقف لا يباع "ولا يوهب ولا يورث"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> انظر: النووي 676هـ، روضة الطالبين، (بيروت: المكتب الإسلامي، ط3، 1991)، 4/419.

<sup>2</sup> انظر دراستنا: وسائل إعادة إعمار الأوقاف، [جامعة الإمارات، مجلة كلية الشريعة والقانون، 2011].

<sup>3</sup> علماً أن الفقهاء تناولوا موضوع محاسبة الناظر ومقاضاته حال وقوع تقصير أو تفريط في حق الوقف، انظر: خالد الشعيب، النظارة على الوقف، (الكويت، الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2006)، ص331.

<sup>4</sup> الكاساني 587هـ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، (القاهرة، مطبعة الإمام، ط.ت.)، 8/3911.

ويمكن تحديد نموذج لخطر عدم وجود قسم متخصص للحجج الوقفية من خلال الجدول التالي :

الملاحظة	الملاحظة	تصنيف المخاطر	التوصية لمواجهة الخطر
	عدم وجود قسم متخصص للحجج الوقفية، وعدم الاستغلال الكامل للأوقاف القائمة		اتخاذ الإجراءات التالية:
1.1	عدم وجود بيانات مكتملة لكافة الأوقاف	مرتفع قد يؤدي هذا إلى ضياع الأصول	إيجاد شعبة أو قسم متخصص في شؤون الواقفين والتسجيل، إقامة مذكرات تفاهم وتعاون مع البلديات أو دائرة الأراضي أو المحاكم
1.2	عدم وجود شراكات وتعاون مع المؤسسات ذات الصلة بأعمال التسجيل	الوقفية أو تدني الربيع الوقفي، ما ينتج عنه تراجع ثقة الواقفين بالمؤسسة	من لهم صلة مباشرة بإجراءات التسجيل للأوقاف وفصل الأوقاف عن التركات.
1.3	تداخل الممتلكات الوقفية بالمواريث والتركات لعائلة الواقفين		

### العملية الثالثة: الصيانة وتهيئة الوقف .

وبها يتم تهيئة الوقف من خلال كادر وظيفي مؤهل، للصيانة والتأكد من جاهزية المنشأة الوقفية على العطاء والعمل، ولن تكون هذه الجاهزية إلا من خلال كادر إداري استثماري متمرس في إدارة هذا الأصل الوقفي .

كما يرى الفقهاء وجوب صيانة وتهيئة الوقف للديمومة، فأحد شروط الوقف "التأبيد، بأن يقف على من لا ينقرض، كالفقراء والمساكين، أو على من ينقرض ثم على من لا ينقرض"<sup>1</sup> .

وهذا يحتم عليهم الصيانة وتهيئة الوقف للاستمرار، فعلى حد وصفهم: "فالعمارة على من له السكنى . . . . لأن استبقاء الوقف واجب ولا يبقى إلا بالعمارة . . . وما انهدم من بناء الوقف وآلته صرفه الحاكم في عمارة الوقف إن احتاج إليه، وإن استغنى عنه أمسكه إلى وقت الحاجة إلى عمارته فيصرفه

<sup>1</sup> انظر: النووي، روضة الطالبين وعمدة المفتين، (بيروت: المكتب الإسلامي، ط3، 1991)، 4/418.



فيها، ولا يجوز أن يصرفه إلى مستحقي الوقف لأن حقهم في المنفعة والغلة لا في العين، بل هي حق الله تعالى على الخلوص"<sup>1</sup> .  
ونموذج لعدم وجود سياسات موحدة بشأن الصيانة، يمكن أن تكون خطراً على واقع المؤسسة الوقفية، كما هو موضح بالجدول التالي :

الملاحظة	الملاحظة	تصنيف المخاطر	التوصية لمواجهة الخطر
الملاحظة	عدم وجود سياسات موحدة ومعتمدة بشأن عمليات الصيانة	مرتفع قد يؤدي ذلك إلى	اتخاذ الإجراءات التالية:
1.1	تعدد شركات الصيانة وتباين أسعارها	نفور العملاء [المستأجرين]	وضع مناقصة لاختيار شركة
1.2	عدم وجود مسح فني لكافة الوحدات العقارية التي بحاجة إلى صيانة وترميم	امتناع العملاء الجدد عن الاستفادة	الصيانة لجميع عقارات الأوقاف، مع إجراء مسح فني لكافة العقارات، ووضع إجراءات السلامة والأمانة على عقارات الأوقاف.
1.3	غياب سياسات وإجراءات السلامة والأمانة عن عقارات الأوقاف	من عقارات المؤسسة، ما يسهم في تدني ريع الأوقاف	

### العملية الرابعة، الموقوف لهم :

وفي هذه المرحلة، وهي مرحلة أكد عليها الفقهاء حيث إن الوقف "يحتاج إلى بيان المصارف بعد المعينين"<sup>2</sup> .  
وهي مرحلة الاستحقاق كما يرى العلماء: "ليصرفها الواقف على مستحقيها"<sup>3</sup> ، فيجب أن يقوم كادر وقفي مؤهل بالصرف على المستحقين من ريع الأوقاف، ومدى استحقاق كل فرد منهم لهذا الحق .

<sup>1</sup> الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، 8/3914 .

<sup>2</sup> انظر: النووي، روضة الطالبين، 4/422 .

<sup>3</sup> انظر: ابن عرفة 1230هـ، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، (بيروت، دار الكتب العلمية، ط1، 1996). 3/78 .

فمثلاً عدم استيفاء القواعد التي تحكم عملية الصرف على الموقوف لهم يمكن أن تكون خطراً، كما هو موضح:

الملاحظة	الملاحظة	تصنيف المخاطر	التوصية لمواجهة الخطر
1.1	غياب الموافقة الرسمية للإدارة العليا للمؤسسة الوقفية بشأن المصارف الوقفية	مرتفع	اتخاذ الإجراءات التالية، الحصول على موافقة الإدارة العليا لجميع المصارف
1.2	عدم إجراء البحوث الكافية لدعم المصارف الوقفية	قد يؤدي إلى تراجع ثقة الواقفين، وإلى تكديس أموال الوقف	الوقفية، مع وضع خطة تبين السياسات والإجراءات الخاصة بالمصارف الوقفية، إجراء بحوث ودراسات عن احتياجات المجتمع على يد متخصصين في هذا المجال لغرض تطوير المصارف الوقفية واستقطاب الواقفين.
1.3	غياب سياسات وإجراءات واضحة تحكم المصارف الجديدة	المخصصة للموقوف شم، ما يعني وقوع مخالفة شرعية	

### العملية الخامسة: الاستثمار.

وهي عملية أساسية لغرض استبقاء الأصل الوقفي، وزيادة ريعه ومداخيله، والذي يقوم على هذه العملية كادر فني مؤهل في مجال الاستثمار، ولأن الناظر ملزم بالصرف على الموقوف لهم، أو "صرف الغلة... في مصالح الموقوف عليه"<sup>1</sup>، ومن مصالحهم زيادة ريعهم وأصول وقفهم. وفي هذه العملية، يتم الاستثمار والاتجار ببيع الأوقاف الفائض، بعد الانتهاء من عملية المصارف، ودفع الاستحقاق المالي للموقوف لهم مال الوقف. وهنا يتحتم دراسة صيغ الاستثمار والتمويل الأنسب من المؤسسة الوقفية وشركائها من المصارف والشركات المالية الإسلامية<sup>2</sup>، كما يلزم المؤسسة الوقفية تعيين محلل مالي استثماري خاص بإدارة المخاطر Risk Management

<sup>1</sup> انظر: ابن عرفة 1230هـ، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، 3/80.

<sup>2</sup> انظر: طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر، (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1، 2003)، ص31.

– على الأقل، إذا لم نقل قسماً متخصصاً – ، خصوصاً إذا أردنا إنجاح أي مشروع تمويلي أو استثماري<sup>1</sup> .  
فمثلاً عدم وجود خطة استثمارية للمؤسسة الوقفية يمكن أن يكون خطراً محققاً بها، كما هو موضح :

الملاحظة	الملاحظة	تصنيف المخاطر	التوصية لمواجهة الخطر
الملاحظة	عدم وجود خطة استراتيجية للاستثمار وتنمية الممتلكات الوقفية	مرتفع	اتخاذ الإجراءات التالية
1.1	عدم وضع واعتماد الإدارة العليا للخطة الاستراتيجية للمؤسسة الوقفية	قد يؤدي إلى تدني الإيرادات السنوية وتذبذب القيم السوقية للأصول الوقفية	وضع خطة استراتيجية معتمدة من الإدارة العليا للمؤسسة، والتعاقد مع مؤسسة استشارات لتقييم الأصول الوقفية، وتشكيل لجنة استثمارات متخصصة.
1.2	تشكيل لجنة استثمارات غير متخصصة.		
1.3	عدم وجود تقييم دوري للأصول الوقفية		

### العملية السادسة : إنشاء أوقاف جديدة من الوقف القائم

وهذا من خلال كفاءة فريق الاستثمار، إذا استطاع زيادة ريع الأوقاف، وكان هناك فائض مالي بعد انتهاء حاجة الموقوف لهم وسدادها . فالناظر سواء أكان فرداً أو مؤسسة له أن يأخذ من ريع الأوقاف نظير الإشراف والإدارة، كما يرى بعض العلماء: " للقاضي أن يجعل للناظر شيئاً من الوقف إذا لم يكن له شيء، . . . وأجرته أي ويجعل له أجره من ريعه"<sup>2</sup> ، وبسبب مهارة هذا الناظر، سيتم تشكيل وقف جديد .  
ومن مخاطر هذه العملية الأخيرة، ألا تكون لدى المؤسسة الوقفية رؤية للاستفادة من مال الربيع الفائض، كما هو موضح بالجدول التالي :

<sup>1</sup> محمد القرني، إدارة المخاطر في تمويل البنوك الإسلامية، (السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد التاسع، 2002)، ص9.

<sup>2</sup> ابن عرفة 1230هـ، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، 3/88.

		عدم وجود رؤية وخطة محكمة للاستفادة من الربيع الفائض للاستثمار	الملاحظة
اتخاذ الإجراءات التالية: وضع خطة استراتيجية للاستفادة من ربيع المال الوقفي الفائض.	متوسط يؤدي إلى اعتلال مصداقية المؤسسة الوقفية أمام الجمهور	المبالغة في دفع الربيع للمصارف، فوق احتياج الموقوف لهم.	1.1
		تكديس الفائض وتجميده في حسابات بنكية	1.2
		تحويل الفائض إلى مساهمات اجتماعية بدون ربطها بأهداف محددة.	1.3

الملاحظ أن هذه العمليات الستة هي الأساس لكل وقف يُنشأ، وهي لا تقوم إلا من خلال كوادرات بشرية تعمل لدوام الأصل الوقفي بطريقة مهنية. هذه العمليات الرئيسية تستوجب أن يكون هناك إطار يمنع من وقوع الثغرات أو المثالب لها، لأن أي خطر قد يقع في أي عملية من العمليات قد يؤدي إلى تأخر أو إعاقة العمليات الأخرى، وأن تكون عناصر السلامة الوقفية، محددة منذ بدء عمل المؤسسة، انظر الملحق رقم [1].

## المبحث الثاني: الكشف عن المخاطر القائمة والمحتملة في عمليات الأوقاف

يتم الكشف عن المخاطر في واقع مؤسسات الأوقاف كغيرها، من خلال الآليات والإجراءات التالية، وضمن خطوات يمكن من خلالها تحديد المخاطر، ثم الكشف عنها، أو في الحد الأقصى تفاديها في المستقبل، وهذه الآليات والإجراءات هي:

### أولاً: تحديد المخاطر.

إن تحديد المخاطر في عمليات الأوقاف هي أولى الخطوات المهمة في إدارة المخاطر، فمعرفة الخطر وبأي عملية متعلق هو أول مراحل مواجهة هذه المخاطر، أما كيفية ذلك، فيمكن إبرازه من خلال الخطوات الأساسية التالية:

1. التعرف على الوظائف الأساسية لعمليات الأوقاف، وتحديد موقع كل عملية وترتيبها، خصوصاً وأنها عمليات منتظمة شرعاً وقانوناً، والترتيب فيها له دلالات شرعية وقانونية، فضلاً عن تبعات إدارية ومالية.
2. عقد مقابلات فردية مع الموظفين والمسؤولين، وتكمن أهمية هذه الخطوة في كون القائمين على مفاصل عمل المؤسسة لهم القدرة على إدراك وتحديد العوائق المحتملة أو الصعوبات الواقعة، شرط أن تكون المعلومات التي يتحصل عليها من يتتبع تحديد المخاطر معلومات صحيحة.
3. التعرف على أي مخاطر جديدة قد تواجه العمليات، وهذه تكمن ضمن الإجراءات والوسائل الاستثنائية، والتي تضطر إليها بعض المؤسسات في صور استثنائية.
4. تخطيط وترتيب المخاطر والضوابط الرقابية التي تقابلها، خصوصاً عندما نحدد مستوى التأثير ودرجة الأهمية والأولوية لكل خطر من هذه المخاطر.
5. عرض نتائج التدقيق على الإدارة لاعتمادها، بعد تحديد هذه المخاطر، مع وجوب اعتماد وتصديق الإدارة المعنية بالأوقاف على حقيقة هذا الخطر، لكي نبدأ بالطرق الوقائية لمعالجتها.

لكن هذه الخطوات قد تعثر بها بعض السلبيات، وهي:

1. إمكانية وقوع حوادث غش أو أخطاء أو تجاوز للقواعد والقوانين دون اكتشافها، وهذا يحتم على فريق كشف المخاطر وإدارتها في الأوقاف متابعة هذه الحوادث أو الأخطاء والتدقيق فيها.
2. ضعف عملية التدقيق الداخلي للكشف عن جميع أوجه القصور في إجراءات الرقابة، خصوصاً إذا كان قسم التدقيق الداخلي لا يقوم بدوره في إجراءات الكشف.
3. عفوية اختبار إجراءات الرقابة في صورة عينات اختبارية، دون الإلمام بكافة العمليات والإجراءات.

4. مدى دقة البيانات والعروض والمعلومات والمستندات التي تقدمها المؤسسة الوقفية، والتي قد تساعد على رسم خارطة المخاطر والتهديدات الحقيقية. وإذا أردنا الوقوف على هذا الإطار، يمكن رسم الجدول التالي، والذي يوضح تحديد المخاطر كنموذج للكشف عن المخاطر في واقع المؤسسات الوقفية<sup>1</sup>:

الرقم	نوع الخطر [المخور الاستراتيجي]	اسم الخطر [الفرعي]	أخطار أساسية في صلب العمل [لا بد من تحديد مجال العمل للمؤسسة الوقفية]	التأثير على الأداء العام	احتمالية الحدوث في المستقبل	التقييم
-------	--------------------------------------	--------------------	--	-----------------------------------	--------------------------------	---------

الرقم	نوع الخطر	اسم الخطر	أخطار أساسية في صلب العمل	التأثير	احتمالية الحدوث	التقييم
1	الاستراتيجيات والمبادرات	الرؤية والتوجه	فشل الرؤية في التغطية والتواصل مع جميع البرامج والمبادرات والخدمات التي قد تساعد على نمو رؤية المؤسسة الوقفية.	عال	متوسط	8
		التخطيط والتنفيذ	هناك إخفاق في التخطيط والبناء للمبادرات المنسقة للأوقاف.	عال	متوسط	8
		المقياس والمراقبة	هناك خلط في معايير مقاييس المراقبة على مؤشرات الإنجاز والأداء للمؤسسة الوقفية.	عال	عال	9
		البنى التحتية للتقنية	الإخفاق في استخدام برامجيات يمكن أن تغطي كل العمليات والخدمات التي تؤديها المؤسسة.	منخفض	وسط	2

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي ماليزيا، مايو/ 2012، موقعه على شبكة المعلومات [ www.iiiow.org ].

4	وسط	وسط	الهيكل لا يلبي الإنجازات للخطوة الاستراتيجية أو أهداف عمل الأوقاف.	الهيكل التنظيمي
8	عال	وسط	قد لا يؤدي بالصورة الصحيحة، بسبب عجزه عن مراعاة كل العمليات الرئيسية للوقف.	إعادة التخطيط والتأطير
9	عال	عال	الفشل في خلق صورة صحيحة عن الأوقاف في المجتمع، وعن القدرة على التأثير عليه من خلال برامج المؤسسة.	السمعة والعلامة التجارية

هذا إذا كانت المؤسسة تعتمد على المحاور الاستراتيجية في إدارة أوقافها، كمحور استراتيجي وهو محور الاستراتيجيات، فنضعه كمحور، ثم اسم الخطر المتوقع، فمثلاً [الرؤية]، وضع الخطر في التأثير على المحور، وتأثيره على الأداء العام، ثم احتمالية وقوعه وتأثيره، وتقييمه النهائي من بين الأخطار المكشوفة.

### ثانياً: تقييم المخاطر

بعدما حددنا المخاطر في المرحلة الأولى، يقوم فريق إدارة المخاطر بتقييم كل خطر من هذه المخاطر بالنسبة للعمليات الرئيسية للأوقاف، هل هي مخاطر مرتفعة High Risk، أو مخاطر متوسطة Moderate Risk، أو مخاطر ضعيفة Low Risk، وبعد ذلك، يتم فرز كل هذه المخاطر وتصنيفها. وإذا أردنا التوقف على موضوع إدارة الأوقاف، يمكن إدراج أخطاره كتقييم واضح بحسب الآتي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي ماليزيا.

الرقم	نوع الخطر	اسم الخطر	أخطار أساسية في صلب العمل	التأثير	احتمالية الحدوث	التقييم
1	إدارة الأوقاف	دعم وخدمة العملاء	فشل في تقديم الدعم مستأجرين، والرد على شكاويهم في الوقت المناسب، لضمان استمرار استئجار ممتلكات الأوقاف.	متوسط	عال	7
8	الأسعار والتخفيضات	ضعف في جذب مستأجرين جدد، وتوسيع دائرة المستفيدين من عقارات الأوقاف بسبب عدم وجود أسعار منافسة للسوق، أو تخفيضات للمستأجرين الحاليين.	ضعف في جذب مستأجرين جدد، وتوسيع دائرة المستفيدين من عقارات الأوقاف بسبب عدم وجود أسعار منافسة للسوق، أو تخفيضات للمستأجرين الحاليين.	عال	متوسط	8
9	فواتير المستأجرين	ضعف الإجراءات في تسلم شيكات المستأجرين، وعدم وجود ضمانات في سداد الأجرة.	ضعف الإجراءات في تسلم شيكات المستأجرين، وعدم وجود ضمانات في سداد الأجرة.	عال	عالي	9

### ثالثاً: المواءمة ما بين البدائل والمخاطر

في هذه المرحلة، يتم وضع البدائل المناسبة لكل خطر من المخاطر ضمن العمليات الرئيسية للأوقاف، وتحديد البديل الأنسب لمواجهة كل خطر، سواء أكان الخطر واقعاً أم على وشك الوقوع<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي ماليزيا.



الرقم	نوع الخطر	اسم الخطر	أخطار أساسية في صلب العمل	التأثير	احتمالية الحدوث	التقييم
1	موظفو الأوقاف	بيئة العمل	إخفاق في التواصل بصورة صحيحة، لتعزيز قيم الأوقاف في المؤسسة.	عال	عال	9
9	التوظيف والدوران الوظيفي	وحركة	بيئة طاردة للكفاءات الوظيفية الماهرة، بسبب حركة الدوران العالية للموظفين، وعدم جذب الموظفين الماهرة.	عال	عال	9
4	التطوير والإنجازات	ومقياس	عدم القدرة على تطوير مهارات الموظفين، وضعف في تسريع عمليات الإنجاز الوظيفي.	وسط	وسط	4
6	خطط النجاح		وضع وصف واضح ومناسب لموظفي الأوقاف.	عال	منخفضة	6
4	تعديل أوضاع وبدلات		عدم وجود سلم ترقية يناسب الكفاءات الوظيفية، ما يضعف بيئة العمل.	وسط	وسط	4

#### رابعاً: التنفيذ والتطبيق

وهذه مرحلة التطبيق والتنفيذ، بعد الكشف وبيان البدائل المناسبة، تبدأ عملية التطبيق والتنفيذ.

هذه الآليات والإجراءات تشكل الإطار العام للكشف على المخاطر أو تحديدها لغرض العمل على تلاشيها، ضمن العمليات الرئيسية للأوقاف، فهي الإطار العام للكشف عنها، وخصوصاً أنها أصول وغلات، صيانة وتنمية، يستوجب علينا أن نكشف على أهم أنواع المخاطر التي قد تواجه الأوقاف، وهي:

أنواع المخاطر التي قد تواجه الأوقاف الإسلامية:

### 1 - مخاطر مصرفية Financial Risk

وخصوصاً إذا كان للمؤسسة الوقفية شراكة استراتيجية - محور الشراكات من المحاور الهامة للمؤسسة الوقفية، انظر الملحق رقم [3] - مع المصارف الإسلامية، فإنها قد تتعرض إلى خسارة مصرفية إذا كان لها حسابات مصرفية كبيرة مودعة أو في محافظ استثمارية داخل المصارف، فقد يتعرض المصرف الإسلامي إلى نكوص عملائه عن السداد أو سحبات قد تعوق عمل المحفظة المستثمرة، فهذه المخاطر التي تعترض المصرف، قد تؤثر على الحسابات المصرفية للمؤسسة الوقفية، وهذا يحتم على المؤسسة الوقفية أخذ ضمانات مصرفية للحد من أي مخاطر تعوق زيادة الربح، وهذا النوع من المخاطر يُصيب غالباً الربح السنوي أو الدوري لا الأصل الوقفي .

ومن المخاطر المصرفية التي تخلق بهذا النوع، مخاطر سعر الصرف "Exchange Rate Risk"، نتيجة لتقلبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة، أو مخاطر سعر الفائدة "Interest Rate Risk"، بسبب التغير في مستوى أسعار الفائدة، ما يؤثر على كافة الاستثمارات المصرفية، أو مخاطر التضخم "Inflation Risk"، وهي انخفاض القوة الشرائية للعملات بسبب ارتفاع الأسعار، وهو ما يعني تعرض الودائع المصرفية الوقفية لانخفاض قيمتها الحقيقية، وغير ذلك من المخاطر التي تلحق بالقطاع المصرفي .

### 2 - مخاطر السوق العقاري Real Assets Market's Risk

وخصوصاً وأن الأوقاف قطاعها الكبير يقع في العقارات، إذ إن الأصول الوقفية غالباً ما تقع في مجال العقار والأراضي، ومخاطر العقار تتمثل غالباً في تدني الإيجارات أو زيادتها، فالسوق العقاري يتأثر بقانون الطلب والعرض، فالقيمة السوقية للوحدات السكنية أو التجارية للأوقاف قد تتأثر كما تتأثر باقي الوحدات التجارية في السوق العقاري .

### 3 - مخاطر التشغيل Operation Risk

هذه المخاطر تتعلق بالإدارة التشغيلية للمؤسسة، والتي فيها مزيج من الأعمال البشرية والفنية، ما يعني أن حوادث أو مخاطر قد تقع نتيجة هذه الجهود البشرية أو الفنية، أو حوادث لا إرادية، كعوامل خارجية مثل زلزال أو كارثة طبيعية لا دخل للعمل البشري أو الفني فيها، أو حريق لمصنع فيه أدوات كهربائية، وغير ذلك.

فهذه المخاطر قد تقع، أو ما يقابلها مخاطر قد تقع بأسباب متعددة، كخيانة الناظر أو إهماله تجاه الممتلكات الوقفية، ما يسبب خسارة واقعة للأوقاف، أو مخاطر فنية، كعدم قدرة موظفي الأوقاف ضبط الربيع بسبب عدم تأهيلهم في مجال المحاسبات وتدقيق الأصول والربيع، ما يعني حدوث مخاطرة في الربيع أو حتى في الأصول نتيجة ضعف الكفاءة المالية أو الإدارية.

### 4 - مخاطر المخالفات الشرعية Legislative Offense Risk

باعتبار أن الأوقاف قريبة شرعية، وأن كل ما تمخض عن هذا النظام يجب أن يكون شرعياً، فإن العمليات الرئيسية لهذه الشعيرة الإسلامية يجب أن تندرج ضمن أحكام الشريعة، ويمكن إدراك هذه المخاطر إذا خالفت أي عملية أو إجراء متخذ أصول وقواعد الشريعة، كما يقول علماء المالكية: "لا بد في الوقف أن يكون فعل خير وقربة، فالوقف على شربة الدخان باطل"<sup>1</sup>. أو كالأستثمار في مواضع فيها شبهة مثلاً، الأستثمار في بنك ربوي، أو تقديم العملية الرابعة للأوقاف وهي الصرف على الموقوف لهم على العملية الثالثة للأوقاف وهي الصيانة وتهيئة الأصل الوقفي، فهذا فيه مخالفة شرعية، لأنها قد تعرض الأصل الوقفي للهلاك والضياع وإن كان هذا يلبي رغبة الواقف، والأصل في الأوقاف الديمومة والأستمرار، خلاف الصدقة، لهذا أكد الفقهاء أنه "لا يصح وقف ما لا يدوم الانتفاع به، كالمطعم والرياحين المشمومة، لسرعة فسادها"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> انظر: ابن عرفة 1230هـ، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، 3/77.

<sup>2</sup> انظر: النووي 676هـ، روضة الطالبين، 4/433.

وبالعموم، فإن تحديد المخاطر التي قد تحقق بعمل الأوقاف يمكن خلال العمليات الرئيسية للأوقاف، ويمكن بيان ذلك من خلال الإطار التالي:

### المبحث الثالث: الحد من المخاطر في مجال صيغ استثمار ممتلكات الصناديق الوقفية

هناك آليات -في نظر الباحث- قد تحد من تمدد المخاطر الواقعة في أنظمة الوقف وعملياته الرئيسية، وهي عديدة ومتنوعة نظراً لطبيعة العملية الوقفية، وفي هذا المبحث، سنختصر على العملية الخامسة وهي أهم عمليات الأوقاف، وهي صلب فاعليته ودوامه، وهي عملية استثمار الفائض من أموال الأوقاف، فما هي الإجراءات التي تحد من المخاطر القائمة، أو تسهم في تلاشي المخاطر المحتملة. وإذا أردنا تحديد إطار عام لواقع المخاطر في قسم الاستثمار بالمؤسسة الوقفية، يمكن وضع هذا الجدول<sup>1</sup>:

الرقم	نوع الخطر	اسم الخطر	أخطار أساسية في صلب العمل	التأثير	احتمالية الحدوث	التقييم
1	استثمار الأصول الوقفية أو زيادة ريعها	السياسات والإجراءات	عدم وجود لائحة سياسات أو إجراءات مكتوبة يمكن اعتمادها في المؤسسة الوقفية.	عال	عال	9
		التقييم	فشل المسؤولين في إدارة الاستثمار في وضع قياس واقعي وتحديد قيمة الاستثمارات ضمن الإطار الاستراتيجي لخطة الاستثمار.	عال	عال	9
	استثمار الأصول والصكوك		الفشل في تحديد وحساب اللازم لإنهاء أو بدء أو استمرارية أنظمة الاستثمار في الأصول أو الصكوك.	عال	عال	9

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحت، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي ماليزيا، مايو 2012.

9	عال	عال	احتمالية فشل الشركاء في التزاماتهم المالية، أو الأخطار المتعلقة باستلام الواردات المالية، أو المشاركة المنتهية بالتملك، أو التحويلات المالية أو المشاريع الممولة من قبل المؤسسة.	مخاطر الحسابات المالية
9	عال	عال	المخاطر الناتجة عن الدخول في شراكات بهدف الاستيلاء أو المشاركة في نشاط عمل عام، يتضمن أن الجهة الممولة تشارك في نسبة المخاطرة. المضاربة أو المشاركة	مخاطر الأسهم المالية
9	عال	عال	مخاطر الخسارة في الميزانية والناتجة عن تحركات السوق، مثل تغيير قيم الممتلكات أو تذبذب أسعار الوحدات العقارية أو أسعار الصكوك.	مخاطر السوق
9	عال	عال	الفشل في الالتزام بمتطلبات رأس استثمار المال، كبناء عقار، وعدم القدرة على استكماله، أو أي التزامات مع شركاء آخرين في مشاريع استثمارية مشتركة.	مخاطر السيولة المالية
9	عال	عال	نسب الربح المالية للأصول المالية لم تلي النسب الطموحة، فكان المؤمل 50 مليون دولار، ثم صار 35 مليون دولار، فهناك نسبة مخاطر في الربح.	مخاطر نسبة الربح

فقهياً وشرعياً، عملية استثمار الأوقاف تقع ضمن الإطار العام وهو إطار يمنع بأي حال من الأحوال حدوث مخاطر حقيقة عالية<sup>1</sup>، فهذا الإطار يرسم ضوابط شرعية ومعقولة تضمن انخفاض المخاطر المحتملة، وهي<sup>2</sup> :

1. أن تكون صيغة الاستثمار مشروعة، وفيها درجة عالية من محدودية المخاطر، فلا يصح الاستثمار في صيغ استثمارية فيها مخاطر عالية، كالاستثمار في الأوراق المالية أو البورصة، أو في تصريف العملات، حيث إن الخطر قد يقع في أي لحظة. كما يجب أن يقع في مجال مشروع، لأن الوقف قرينة شرعية في المحصلة.

فهناك أنواع عديدة من المخاطر، كالمخاطر القانونية أو المخاطر التشغيلية أو المخاطر المتعلقة بالسوق، ولعل أخطرها مخاطر الأسعار Price Risk، أو التغير في سلوك الأسعار Price Behavior<sup>3</sup>، لاعتبار أن الاضطراب في الأسعار وتقلبها قد يحدث من حين لآخر، كما حدث هذا في أزمة العملة المالية الآسيوية Asian Currency Crisis، في عام 1997م، وهبطت قيمة عملتها، لهذا يحرم الاستثمار في أصول الأوقاف من خلال تجارة العملات أو البورصات المالية.

2. يراعى تنوع مجالات الاستثمار لتقليل المخاطر المحتملة، كالاستثمار في قطاع التجارة، أو الزراعة، أو الصناعة، مع أخذ الضمانات والكفالات، مع أهمية التفريق ما بين المكروه والخطر، ف" المكروه هو ذلك الأمر الذي لا نحب أن يقع، أما الخطر فهو احتمال وقوعه، فالخسارة في الاستثمار هي المكروه الذي نسعى إلى تفاديه، أما الخطر فهو احتمال تحقق هذا الشيء الذي نخشى وقوعه"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> انظر مفهوم المخاطرة في الاستثمار : Lewis Mandell and Others, *Investments*, (New York, Macmillan Publishing Company, 1992), P.33, Charles Jones, *Investments, Analysis and Management*, (New York, John Wiley INC, 1991), P.133, Harrington Niehaus, *Risk Management and Insurance*, (Boston, McGraw Hall, 1999), P.22

<sup>2</sup> مجموعة من الباحثين، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول، ( الكويت، الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2004)، 415.

<sup>3</sup> Lewis Mandell and Others, *Investments*, P.418.

<sup>4</sup> محمد القرني، إدارة المخاطر في تمويل البنوك الإسلامية، ص9.

3. توثيق العقود، وحفظ حقوق الأوقاف في كل عقد .  
4. أن لا تتم عملية الاستثمار وتنمية الفائض من ريع الأوقاف، إلا بعد عملية الانتهاء من سد مصارف الوقف حسب شرط الواقف المعتمدة، وحتى يتم حفظ حقوق الموقوف لهم، وبعبارة أخرى أن لا تأكل المصارف الوقفية كل إيرادات وغللات الأوقاف، فيجب الموازنة ما بين ما يتم صرفه، وما بين ادخاره واستثماره لصالح المصارف، وبلغت الاقتصادين الموازنة ما بين العوائد والمخاطر " Relation between Risk and Return " <sup>1</sup> .  
هذه أبرز الضوابط التي يمكن من خلالها تلافي المخاطر عالية التي قد تُصيب الأصول الوقفية، فالأصول الوقفية بناءً على هذه الضوابط ستكون خارج عملية الاستثمار قطعاً، ولن تكون محلاً للاستثمار، وإنما الاستثمار يقع على ريع هذه الأصول .

وقد يقع الاستثمار في «الوقف النقدي»، وهو أصل وقفي، حيث أن الوقف النقدي، هو مخول للتحويل من الشكل النقدي إلى أشكال متعددة، كعقار أو مشاريع استثمارية، ويبقى الوقف النقدي هو الأصل الوقفي الذي يجب المحافظة عليه .

وللوقوف على أهم الصيغ الاستثمارية التي تمارسها -على الأغلب- المؤسسات الوقفية من خلال المصارف الإسلامية، والتي قد تقع فيها نسب متفاوتة من المخاطر، وهي بالأغلب صيغ متنوعة، تعرضت لها سابقاً بالتفصيل في دراسة مستقلة<sup>2</sup>، ولكنني وبعد دراية عملية في واقع مؤسسات الأوقاف، أقف على الصيغ الأكثر تداولاً، والتي يمكن من خلالها تحديد المخاطر الواقعة أو المحتملة، وسأختار خمس صيغ مالية استثمارية، ثلاث صيغ أقل خطورة، وأكثر انتشاراً، وهم المضاربة والاستصناع والمشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك، وصيغتان أكثر خطورة، وهما بيع المربحة للآمر

<sup>1</sup> انظر مفهوم المخاطرة في الاستثمار :

Robert Strong, *Portfolio Construction, Management & Protection*, (Australia, Thomson, 2003), P.24 .

<sup>2</sup> انظر بتوسع : سامي الصلاحات، الاستثمار الوقفي، (الإمارات، جائزة العويس للدراسات والابتكار العلمي، ط1، 2010) .

بالشراء، والمتاجرة في الأسهم المالية، كما سيتم بيانه :  
**أولاً: صيغة المضاربة**

تشير المضاربة كصيغة مالية استثمارية إلى أن المال من طرف والجهد من طرف آخر، على أن يكون الربح بينهما بالاتفاق، والخسارة على صاحب المال فقط<sup>1</sup>، وتوصيفها في واقع الأوقاف، هو: أن تقوم المؤسسة الوقفية بتسليم جزء من ريعها الوقفي، أو أصلها الوقفي - خصوصاً إذا كان ذلك من الأصل الوقفي النقدي- للمضارب، وقد يكون هذا المضارب على الأغلب المصرف الإسلامي، أو مستثمراً أو ممولاً - شركة مالية إسلامية- كخبير مؤهل ومدرب في استثمار الأموال، على أن يتم توزيع الربح بينهما بما يتم الاتفاق عليه<sup>2</sup>. وتحدد مخاطر عملية المضاربة بالنسبة لأموال الأوقاف بالتالي<sup>3</sup>:

أ. كأن يقع إهمال أو قصور من قبل رب العمل مما يؤدي إلى هلاك الأموال الوقفية، وهذا أبرز المخاطر وقوعاً، ويعتبر ماحقاً، لا سيما إذا كان المضارب لا خلاق له ولا أمانة.

ب. ضعف الإجراءات التسويقية والدعائية، ما يؤدي إلى هلاك جزء من رأس مال الأوقاف، يقابل ضعف الكادر الفني في إدارات وأقسام الاستثمار لدى المؤسسات الوقفية في متابعة الاستثمارات الخارجية بمهنية.

ج. التأخير في دفع الأموال المترتبة للأموال الوقفية من قبل المضارب لأي سبب كان، سواء أكان التأخير فنياً كضعف السيولة المالية لديه، أو متعمداً وسوء ذمة له.

د. عدم وجود ضمانات حقيقية لحفظ أموال الوقف من قبل المضارب، وبالتالي تعرضها كباقي الأموال المستثمرة للمخاطرة، كوقوع كساد في الأسواق، أو تعرضها لأزمات طارئة، كوقوع حريق في سلع وبضائع الأوقاف،

<sup>1</sup> انظر: مجموعة أبحاث: ندوة ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، [مؤتمر برعاية بنك دبي الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، دولة الإمارات، 5-3 سبتمبر 2005، ]، 1/369.

<sup>2</sup> انظر: سامي الصلاحيات، الاستثمار الوقفي، ص 11.

<sup>3</sup> انظر: حسين شحادة، استثمار أموال الوقف، (الكويت: مجلة أوقاف، الأمانة العامة للأوقاف، العدد 6، 2004)، ص 173.



ما ينتج عنه تلف لرأس المال الوقفي . هذه أبرز المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الأموال والأصول والممتلكات والصناديق الوقفية، وللحد منها يجب على قدر الإمكان الاحتراز من كل مخطر منها، فيجب الالتزام بالمضارب -الذي يلتزم بأحكام الشريعة-، وفي معظم المؤسسات الوقفية، وحسب قوانينها، فإن استثمار أموال الأوقاف لديها، يجب أن يتم ضمن الأحكام الشرعية، ولهذا تسعى العديد من إدارات الأوقاف إلى الدخول بمشاركة مع المصارف الإسلامية لغرض أخذ الاحتياط الشرعي في هذا الجانب .

يقابل ذلك، أن تسعى المؤسسة الوقفية للحصول على ضمانات حقيقية من شريكها المالي -المضارب- للمشاريع الاستثمارية الأكثر ملاءمة لها ولطبيعة أموالها، وهذا لا يعني أن كل مشاريع الأوقاف التي تتم المضاربة بها يجب أن تكون رابحة وبدون خسائر، لأن ذلك خلاف واقع عملية المضاربة، وإنما يجب أن تقبل المشاريع الاستثمارية الأقل خطورة وإن كانت أقل أرباحاً . وعملياً، فإن مؤسسات الأوقاف غالباً ما تستثمر أموال الأوقاف في محافظ استثمارية متنوعة<sup>1</sup>، لديرها المصرف الإسلامي، وما يصدر من أرباح يوزع على أغراض المؤسسة الوقفية، أو على أقل تقدير يتم المضاربة بأموال الأوقاف من خلال ما يعرف بـ"الودائع الوقفية"<sup>2</sup>، وهو ما يحبس لأجل الوقف، أو ما يمكن للمؤسسة الوقفية أن تحبسه في المصارف الإسلامية للاستثمار والاتجار به وتحريكه في مشاريع تنموية، لا سيما في ظل توجه عند أغلب المؤسسات الوقفية في إنشاء لجان وأقسام للاستثمار والعمل التجاري .

## ثانياً: صيغة الاستصناع

وتعني طلب الصنعة والمادة من الخبير أو المهني أو القادر على إنجازها وإتقانها مقابل نظير مالي، وهي من الصيغ المتقدمة عند جمهور الفقهاء كما هي

<sup>1</sup> منذر قحف، الوقف الإسلامي تطوره، إدارته، تنميته، (دمشق، دار الفكر، ط1، 2000)، ص194 .

<sup>2</sup> محمد جلال، نحو صياغة مؤسسية للدور التنموي للوقف، (السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، العدد الأول، 1997)، ص63 .

صيغة المضاربة، وتعني بيع سلعة ما على وصف في ذمة الصانع، لكنها هنا تشير إلى عقد وارد على العمل والعين في الذمة ملزم للطرفين، إذا توافرت فيه الأركان والشروط<sup>1</sup>.

وهذه الصيغة تمكن المؤسسة الوقفية من بناء مشروعات استثمارية عقارية ضخمة بالغالب، وهذا هو الواقع عملياً، فتحصل على تمويل مشاريعها العقارية على أرض الوقف من المصارف الإسلامية، ويتم تقسيط ثمن المستصنع على عدة سنوات.

وعلى العموم، فإن هذه الصيغة مفضلة عند مسؤولي الأوقاف، لأنها توفر على المؤسسة الوقفية مؤونة القيام بالرقابة المباشرة وإدارة المشروع، خصوصاً عند عوز المؤسسة من الكوادر الإدارية، وتضمن لها الحصول على تمويل لهذا المشروع، ثم امتلاكه<sup>2</sup>.

هذه الصيغة التي أقرها فقهاء الإسلام قديماً، ويتم التعامل فيها عملياً في قطاعات كبيرة من الاستثمارات الإسلامية الحالية، إلا أنه قد تظهر لها مخاطر، وهي<sup>3</sup>:

– تأخر الصانع عن إنجاز ما تم الاتفاق عليه مع مؤسسة الأوقاف، أو تسليم المصنوع خلاف ما اتفق عليه.

– أن المستفيد أو عميل مؤسسة الأوقاف قد لا يلتزم بشراء أو استئجار هذه الوحدة، فلو كانت مثلاً شقة سكنية في بناء عقاري وقفي، تم استصناعه حديثاً، أو قد يستأجر، ثم يتخلف عن دفع الأقساط الشهرية، وهكذا.

يتبين لنا أن مخاطر هذه الصيغة، تتمثل في جوانب قانونية بحتة، وهي عدم

<sup>1</sup> لجنة التأليف والبحوث، المصارف الإسلامية، نشأتها وواقعها ومستقبلها، (الإمارات: جامعة آل لوتاه العالمية، 2001)، ص 34، فخري عزي، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط2، 2002)، ص 43، ص 122، ص 115، منذر فحفي: الوقف الإسلامي تطوره، ص 255، علي القرعة داغي، نظرة تجديدية للوقف واستثماراته، نقلاً عن موقع إسلام أون لاين، (نقلاً: www.islam-online.net)، كذلك قارن مع: موقع بنك البركة الإسلامي، البحرين [www.barakaonline.com](http://www.barakaonline.com)

<sup>2</sup> قارن مع: أحمد السعد، محمد العمري، الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي، (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2000م)، ص 96.

<sup>3</sup> قارن مع: طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر، ص 68

التزام الصانع أو المستفيد بعقوده مع مؤسسة الأوقاف، ما يعني إدارة مخاطر هذه الصيغة بالتالي:

- وضع بنود قضائية جزائية مع كلاهما، مع المورد -الصانع-، أو مع المستفيد من الخدمة - العميل أو المستأجر-، لضمان حق الأوقاف، لا سيما في تنفيذ الالتزام وتحقيق دفع الأقساط.
- أخذ ضمانات مالية من كليهما، كضمانات في عدم التأخير عن موعد التسليم، أو على الأقل الحصول على عربون مالي من المستفيد حال التزم بمنافع الأوقاف المصنعة.

### ثالثاً: صيغة المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك

وهي من الصيغ المطبقة في العديد من المؤسسات الوقفية، وقد ذكر لها العلماء تفصيلاً فقهياً في مؤلفاتهم، وتعني أنها شركة تعطي للمؤسسة الوقفية الحق في الحل محل شريكها الاستثماري في الملكية دفعة واحدة، أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها، وتعتبر المشاركة المتناقصة من الأساليب العملية التي تستعملها المؤسسات الوقفية، وهي تختلف عن المشاركة الدائمة في عنصر واحد وهو الاستمرارية<sup>1</sup>. وإذا وقعت خسارة، فإنها تقسم على قدر حصة كل شريك، وفي حالة تحقق أرباح، فإنها توزع بين الطرفين " المؤسسة الوقفية وشريكها الاستثماري" حسب الاتفاق.

وهذه الصيغة توفر للمؤسسة التمويل اللازم لمشاريعها المعطلة، وتوفر لها أصولاً فاعلة في نهاية المطاف، وهذه الصيغة مقبولة شرعاً، لكن بشروط<sup>2</sup>:

أ) ألا تكون المشاركة المتناقصة مجرد عملية تمويل بقرض، فلا بد من إيجاد

<sup>1</sup> محمد شبيب، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، (عمان: دار النفائس، ط3، 1999)، ص38، محمد الشنقيطي، دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة، (المدينة المنورة: مكتبة العلوم والحكم، ط2، 2001)، 1/388، محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل، ص331 وما بعدها، موقع بنك البركة الإسلامي، (مرجع سابق)، بتصرف.

<sup>2</sup> سامي الصلاحيات، الاستثمار الوقفي، ص16.

الإرادة الفعلية للمشاركة، وأن يتحمل جميع الأطراف الربح والخسارة. (ب) أن يمتلك المصرف حصته من المشاركة ملكاً تاماً، وأن يتمتع بحقه الكامل في الإدارة والتصرف، وفي حالة توكيل المؤسسة بالعمل يحق للمصرف مراقبة الأداء ومتابعته.

(ج) ألا يتضمن عقد المشاركة المتناقضة شرطاً يقضي برد المؤسسة إلى المصرف كامل حصته في رأس المال، بالإضافة إلى ما يخصه من أرباح لما في ذلك من شبهة الربا.

ويقع في الظن، أن أغلب المؤسسات الوقفية التي تبحث عن تمويل لمشاريعها العقارية، ترغب في هذه الصيغة، ولكن قد تظهر بعض المخاطر، وهي:

1. احتمال أن يرفض الشريك المشارك بالتمويل أن يبيع حصته للمؤسسة الوقفية بعد إتمام المشروع، فيقيد على المؤسسة الوقفية بقيود تحد من استفادتها من عقارها الوقفي.

2. أن يضع على الإدارة الوقفية أن تدفع كامل حصته دفعةً واحدة، وإلا لن يبيع حصته، وبالتالي يضع أصول الأوقاف محل نظر.

3. أن يلزم المؤسسة الوقفية ببيع أصلها الوقفي حال تعذر سداد أقساطها للشريك الممول للمشروع.

ولمواجهة هذه المخاطر، يمكن وضع إجراءات احترازية للتقليل منها، وهي:

- وضع بنود قانونية تلزم الشريك ببيع حصته للمؤسسة الوقفية، بالأقساط دون دفعة كاملة في نهاية المشروع، أو بعد سنوات من قضاء الأقساط على المؤسسة.

- أن تكون استثمارات الشركاء في الأدنى خطورة، ولا يشكل ذلك خطراً على الأصل الوقفي.

- أن يكون الأصل الوقفي بعيداً كل البعد عن أي رهن أو مقايضة جراء أي عملية استثمارية للشركاء.

بعد الانتهاء من صيغ المضاربة والاستصناع والمشاركة المتناقضة المنتهية بالتملك، وهي نماذج أقل خطورة استثمارية على مال الأوقاف، نقف الآن

على صيغتين أكثر خطورة، وهما منتشرتان، وخصوصاً صيغة المربحة لأجل الآمر بالشراء والمتاجرة بالأسهم.

#### رابعاً: صيغة المربحة لأجل للآمر بالشراء

لهذه الصيغة ذكر عن الفقهاء المتقدمين<sup>1</sup>، والمربحة تعني الزيادة من عملية بيع، وهي عند المعاصرين البيع بزيادة على الثمن الأول<sup>2</sup>. وانتشرت هذه الصيغة كبديل ناجح عن الفوائد الربوية<sup>3</sup>. وينقسم بيع المربحة إلى قسمين<sup>4</sup>:

بيع المربحة العادية: وهي التي تتكون من طرفين هما البائع والمشتري، ويمتحن فيها البائع التجارة فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها، ثم يعرضها بعد ذلك للبيع مربحة بثمن وربح يتفق عليه. بيع المربحة المقترنة بالوعد: وهي التي تتكون من ثلاثة أطراف البائع والمشتري والمصرف باعتباره تاجراً وسيطاً بين البائع الأول والمشتري، والمصرف لا يشتري السلع هنا إلا بعد تحديد المشتري لرغبته ووجود وعد مسبق بالشراء.

وأغلب المعاصرين على أن عناصر هذه الصيغة تشمل وعداً وعقداً واجتماع عقود معاً، وإذا كان هذا الوعد ملزماً ديانة لا قضاء عند بعض الفقهاء، إلا أن الكثير من الفقهاء المعاصرين، بما فيهم دورة مجمع الفقه الإسلامي لعام 1409هـ/1988م بالكويت على أن الوعد هنا ملزم قضاء إذا كان متعلقاً بسبب ودخل الموعد فيه<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> حاشيتا قليوبي وعميرة على شرح المنهاج، (القاهرة: مطبعة الحلبي، ط. ت.)، 3/60، لجنة التأليف والبحوث، المصارف الإسلامية، ص 44.

<sup>2</sup> محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل، ص 229، محمد شبير، المعاملات المالية المعاصرة، ص 308، قطب سانو، المدخرات، أحكامها وطرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي، (عمان: دار النفائس، ط 1، 2001)، 285.

<sup>3</sup> عايد شعرواي، تقويم المربحة للآمر بالشراء في المصارف الإسلامية، ضمن مجموعة أبحاث: ندوة ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، 2/483.

<sup>4</sup> محمد الشنقيطي، دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة، 1/381، فخري عزي، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، ص 36، ص 118، ص 146، سامي الصلاحيات، الاستثمار الوقفي، ص 22.

<sup>5</sup> محمد شبير، المعاملات المالية المعاصرة، ص 310، كذلك: انظر: موقع بيت التمويل الكويتي، www.kfh.com.

وأغلب استثمارات المؤسسات الوقفية في المصارف الإسلامية تتحصل من خلال حسابات الإيداع أو الودائع الوقفية من مال الربيع الوقفي الفائض في المصارف، ولكن تتمحور حول هذه الصيغة مخاطر، منها:

1. احتمالية تلف البضائع المخصصة لهذه الصيغة، والمشتراة من أموال وقفية .

2. عدم التزام العميل بهذه البضاعة المشتراة من أموال الوقف لأي سبب من الأسباب، مما يعني تكديس البضائع .

3. وفي حال تم الشراء، احتمال التأخر في السداد ودفع الأقساط .

ولواجهة هذه المخاطر، يمكن اعتماد الإجراءات التالية للتقليل منها:

- إلزام العميل بعقود لها بنود جزائية وقضائية في حال وقوع تردد من طرفه في الالتزام بالبضاعة التي تم شرائها من أموال الأوقاف، ولا مانع من إلزامه بعربون مالي، كما يجب إلزامه بضمان بنكي أو مالي، في حال كان المبلغ كبيراً .

- الحصول على تأمين على البضائع المستوردة حفاظاً عليها، من التلف أو الهلاك، لأنها في النهاية أموال أوقاف .

خامساً: المتاجرة في الأسهم والعملات المالية

وهذه الصيغة من أكثر الصيغ المالية الاستثمارية التي فيها مخاطر عالية، ويقع الاستثمار في هذه الصيغة شكل فيها ما يعرف بـ "البورصات"، ذات الربح المفاجئ<sup>1</sup>، أو التجارة في المتغيرات "Trading on Changes"<sup>2</sup>، فقد تكون مكسبة لدرجة مقبولة جداً، ولكنها قد توقع خسارة في الأصول والربح معاً .

أي أن الضمان فيها كصيغة استثمارية معدوم وغير متحقق، "Buying and Selling Securities"<sup>3</sup>، وهذه الصيغة وإن كانت تقع في بعض المصارف

<sup>1</sup> محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل، ص 101 .

<sup>2</sup> Lewis Mandell and Others, Investments, P. 607.

<sup>3</sup> William Sharpe, Investments, P.22.

الإسلامية، إلا أن ممارستها في أموال الأوقاف لا تصح البتة، نظراً لخطر ضياع الأصل الوقفي .

ويمكن تحديد أي خطر لواقع الاستثمار وأثره على العمليات الرئيسية للأوقاف، من خلال رسم إطار يبين الخطر، وأثره بالدرجة والأثر والتقييم على واقع العمليات الرئيسية، انظر: الملحق الرقم [4].

### النتائج والتوصيات

وفي الختام نقف على أهم النتائج:

1. إن المخاطر التي قد تصيب العمليات الرئيسية للأوقاف هي حقيقة، حالها كحال أي مؤسسة حديثة يمكن أن تتعرض لمخاطر واقعة بين عملياتها، أو مخاطر محتملة.
2. المخاطرة الوقفية اضطراب متنوع يقع في عمليات الأوقاف الرئيسية؛ ما ينتج عنه هلاك الأصل الوقفي أو تدني فعاليته أو ريعه.
3. بما أن عمليات الأوقاف هي باختصار تنمية واستثمار؛ فإن من الممكن وقوع مخاطر حقيقة للأوقاف، وخصوصاً في قضايا الاستثمار وتنمية الأصول أو الريع.
4. هناك مخاطر داخلية تقع داخل المؤسسة الوقفية، من أبرزها ضعف الرقابة الشرعية والقانونية لأداء العمليات الرئيسية للأوقاف، أو عدم وجود قسم تدقيق داخلي يتابع العمليات والإجراءات التي تحدث داخل المؤسسة، أو اضطراب البيانات والمعلومات الخاصة بالممتلكات والأصول والاستثمار، وعدم سلامة الموقف بين الواقف والمؤسسة الوقفية.
5. في المقابل، هناك مخاطر خارجية، كضعف الأنظمة والقوانين والتشريعات المحلية التي تحفظ الأوقاف، وعدم وجود لجان تدقيق خارجية أو جهات استشارية تراقب عمل المؤسسة، مع غياب الدور الرقابي الحكومي على منشآت الأوقاف ومشاريعها.

6. هناك عدة أنواع للمخاطر، وهي مخاطر قد تصيب الأوقاف، كمخاطر قانونية أو مخاطر تشغيلية، أو مخاطر مصرفية، أو مخاطر أخلاقية، ويمكن تصنيف أي خطر ضمن موضوعه القائم.
7. هناك صيغ مالية متعددة يمكن للمؤسسة الوقفية الاستثمار فيها، ولكن يجب المفاضلة بينها بناءً على مدى الخطورة التي تتمثل في كل صيغة من الصيغ، وقد توصلنا إلى أن صيغ المضاربة والاستصناع والمشاركة المنتهية بالتمليك من الصيغ الأقل خطورة، مقابل صيغ ذات خطورة عالية كبيع المرابحة للأمر بالشراء أو المتاجرة بالأسهم والعملات المالية.
8. توصلنا إلى نماذج وجداول يمكن من خلالها رصد درجة الخطر، وتقييمه العام، وأثره على واقع العملية الوقفية، وربطنا هذه النماذج بواقع الإطار العام للأوقاف، بعملياتها الستة الرئيسية.

## المصادر والمراجع

أولاً: المؤلفات والمراجع العربية

1. ابن القيم 751هـ، زاد المعاد في هدي خير العباد، (بيروت، مؤسسة الرسالة، ط، 1998).
2. ابن عرفة 1230هـ، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، (بيروت، دار الكتب العلمية، ط1، 1996).
3. ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، تحقيق: عبد السلام هارون، (بيروت: دار الجيل، ط1، 1991).
4. ابن ماجه، سنن ابن ماجه، (بيروت، دار الجيل، 1998).
5. ابن منظور، لسان العرب، (القاهرة: دار المعارف، ط.ت.).
6. أحمد السعد، محمد العمري، الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي، (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2000م).
7. أشرف محمد دوابه، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، نقلاً عن الموقع



- التالي [www.kantakji.com/fiqh].
8. حاشيتا قليوبي وعميرة على شرح المنهاج، (القاهرة: مطبعة الحلبي، ط.ت. .).
  9. حسين شحادة، استثمار أموال الوقف، (الكويت: مجلة أوقاف، الأمانة العامة للأوقاف، العدد6، 2004).
  10. حمزة عبد الكريم، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، (عمان، دار النفائس، ط1، 2008).
  11. خالد الشعيب، النظارة على الوقف، (الكويت، الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2006).
  12. سامي الصلاحيات، الاستثمار الوقفي، (الإمارات، جائزة العويس للدراسات والابتكار العلمي، ط1، 2010).
  13. سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي ماليزيا، مايو/ 2012، موقعه على شبكة المعلومات [www.iiiow.org].
  14. سامي الصلاحيات، وسائل إعادة إعمار الأوقاف، (جامعة الإمارات، مجلة كلية الشريعة والقانون، 2011).
  15. طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر، (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1، 2003).
  16. علي القرعة داغي، نظرة تجديدية للوقف واستثماراته، نقلاً عن موقع إسلام أون لاين، (نقلاً: www.islam-online.net).
  17. فخري عزي، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط2، 2002).
  18. قطب سانو، المدخرات، أحكامها وطرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي، (عمان: دار النفائس، ط1، 2001).
  19. الكاساني 587هـ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، (القاهرة، مطبعة الإمام، ط.ت. .).

20. لجنة التأليف والبحوث، المصارف الإسلامية، نشأتها وواقعها ومستقبلها، (الإمارات: جامعة آل لوتاه العالمية، 2001).
21. مجموعة أبحاث: ندوة ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، (مؤتمر برعاية بنك دبي الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، دولة الإمارات، 3-5 سبتمبر 2005).
22. مجموعة من الباحثين، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول، (الكويت، الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 2004).
23. محمد أبو زهرة، محاضرات في الوقف، (القاهرة، دار الفكر العربي، 2009).
24. محمد الشنقيطي، دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة، (المدينة المنورة: مكتبة العلوم والحكم، ط2، 2001).
25. محمد القرني، إدارة المخاطر في تمويل البنوك الإسلامية، (السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد التاسع، 2002).
26. محمد جلال، نحو صياغة مؤسسية للدور التنموي للوقف، (السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، العدد الأول، 1997).
27. محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل، (واشنطن: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط2، 1990).
28. محمد شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، (عمان: دار النفائس، ط3، 1999).
29. منذر قحف، الوقف الإسلامي تطوره، إدارته، تنميته، (دمشق، دار الفكر، ط1، 2000).
30. النووي، المجموع، (لا يوجد مكان للنشر، دار الفكر، ط.ت.).
31. النووي، روضة الطالبين وعمدة المفتين، (بيروت: المكتب الإسلامي، ط3، 1991).

## ثانياً: المؤلفات والمراجع الإنجليزية

1. Harrington Niehaus, *Risk Management and Insurance*, (Boston, McGraw Hall, 1999)
2. Lewis Mandell and Others, *Investments*, (New York, Macmillan Publishing Company, 1992).
3. Charles Jones, *Investments, Analysis and Management*, (New York, John Wiley INC, 1991).
4. Harrington Niehaus, *Risk Management and Insurance*, (Boston, McGraw Hall, 1999).
5. Robert Strong, *Portfolio Construction, Management & Protection*, (Australia, Thomson, 2003).
6. William Sharpe and Others, *Investments*, (New Jersey, Prentice Hall, 1999)

## الملاحق والصور

### الملحق رقم: 01 عناصر السلامة الوقفية<sup>1</sup>



<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي.

[ الملحق رقم : 02 ] محور السمعة المؤسسة للمؤسسة الوقفية<sup>1</sup>

العمليات الرئيسية للأوقاف Endowments Basic Processes									
		التقييم	النسبة	الاستقطاب	التسجيل	الصيانة والإعداد	المصارف والموقوف لهم	استثمار الفائض من الربح	خلق أوقاف جديدة
<b>نوع المخاطرة [Risk Type]</b>									
المخاطر الاستراتيجية للسمعة المؤسسة للأوقاف	رضا الواقفين	عالي	9	9	8	7	9	9	9
	تحصيل الوقف النقدي	متوسط	7	9	5	5	5	7	5
	إدارة الأوقاف	عالي	9	9	9	5	9	9	9
	الحوكمة والتميز	متوسط	7	5	5	5	7	7	5
	الالتزام بالأحكام الشرعية	عالي	9	9	9	5	9	9	3
المساهمة لاجتماعية	منخفض	5	9	5	5	3	5	3	
<b>درجة الخطر لهذه العمليات [Risk Score]</b>									
	التقييم النهائي		50	41	32	42	46	34	

- اعتبار الدرجة التي فوق رقم [40] تؤخذ الأولوية والأهمية في خطة التنفيذ للمؤسسة الوقفية .

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي .

[ الملحق رقم : 03 ] محور السمعة المؤسسة للمؤسسة الوقفية<sup>1</sup>

العمليات الرئيسية للأوقاف Endowments Basic Processes								
خلق أوقاف جديدة	استثمار الفائض من الربح	المصارف والموقوف لهم	الصيانة والإعداد	التسجيل	الاستقطاب ب	النسبة	التقييم	
[Risk Type ] نوع المخاطرة								
المخاطر الإستراتيجية	بيانات الشركاء المحدثة							
التحالفات والشراكات وشبكة العلاقات العامة	عدد توقيع الاتفاقيات السنوية							
	البرامج المشتركة مع الشركاء							
	معايير المقارنة المعيارية *							
	رضا الشركاء							
[Risk Score ] درجة الخطر لهذه العمليات								
	التقييم النهائي							

- اعتبار الدرجة التي فوق رقم [40] تؤخذ الأولوية والأهمية في خطة التنفيذ للمؤسسة الوقفية .

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي .

الملحق رقم : 04 محور السمعة المؤسسة للمؤسسة الوقفية<sup>1</sup>

العمليات الرئيسية للأوقاف Endowments Basic Processes							
خلق أوقاف جديدة	استثمار الفائض من الربح	المصارف والموقوف لهم	الصيانة والإعداد	التسجيل	الاستقطاب	النسبة	التقييم
<b>نوع المخاطرة [Risk Type]</b>							
							حصر الأوقاف الضائعة
							تعمير الأوقاف المعطلة
							تنويع الاستثمارات
							توفر السيولة المالية
							التقييم السوقي للممتلكات الوقفية
							ارتفاع قيمة الإيجارات
<b>درجة الخطر لهذه العمليات [Risk Score]</b>							
							التقييم النهائي

- اعتبار الدرجة التي فوق رقم [40] تؤخذ الأولوية والأهمية في خطة التنفيذ للمؤسسة الوقفية .

<sup>1</sup> انظر: سامي الصلاحيات، وثائق المعهد الدولي للوقف الإسلامي .

## صكوك الإجارة وأثرها في التنمية الاقتصادية د. ملك نور الدين محمود خصاونة<sup>1</sup>

### المستخلص

تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى ابتكار أدوات تمويلية توظف مدخرات الأمة بشكل يحقق الهدف المنشود في التنمية الاقتصادية الشاملة، مع مراعاة موافقة هذه الأدوات للشرع إسلامياً شاملاً ومضموناً؛ لأن الغاية لا تبرر الوسيلة. ومن أبرز هذه الأدوات صكوك الإجارة بأنواعها المختلفة، لذلك فقد جاءت هذه الدراسة لبيان دور تطبيق صكوك الإجارة في تحقيق التنمية الاقتصادية. وقد أمكن الإجابة على سؤال البحث من خلال تجزئة مفهوم التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي إلى أمرين هما: تعبئة المدخرات، ومن ثم توظيفها بالشكل الأمثل الذي يلبي حاجات المجتمع التنموية المتنوعة، حيث تمت الإجابة عن سؤالي البحث الفرعيين، وذلك باعتماد المنهج الاستقرائي التحليلي. وتوصلت الدراسة إلى نتائج عديدة أهمها: توسع الحكومات في استخدام هذه الأداة لتمويل مشروعاتها فتح ذلك فرصاً أكبر للاستثمار على الصعيد المحلي والأجنبي، صكوك الأعيان المؤجرة وسيلة فعالة لحماية المستأجر ضد مخاطر التضخم، ووسيلة حماية للمؤجر في حالة الكساد وانخفاض الأسعار، وهذا الأمر يحد ذاته يعتبر عاملاً حافزاً لتحقيق مزيد من التنمية الاقتصادية؛ فيمكن للحكومات استخدام هذه الأداة كأداة من أدوات السياسة النقدية للحد من التضخم أو الكساد، كما يمكن للحكومات أن تساند البنوك الإسلامية بامتصاص نسبة من فائض السيولة لديها من خلال طرح صكوك الإجارة لتمويل مشروعات الحكومة بشكل عام. ومن نتائج البحث أنه يجوز منح صكوك التأجير مزيداً من الثقة من خلال تضمين المستأجر مثلاً نفقات الصيانة التشغيلية، ولكن لا يجوز لمصدر الصكوك ضمان أصل قيمة الصك أو عائدته.

<sup>1</sup> أستاذة مساعدة في كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، قسم المصارف الإسلامية جامعة الزرقاء، الأردن.

الكلمات المفتاحية: صكوك الإجارة، أدوات الاستثمار والتنمية الاقتصادية، صكوك التنمية، الصكوك الشرعية.

### Abstract

Islamic financial engineering aims to innovate financial products that invest the savings of the community in a way that achieve the whole economic development , taking in consideration that these products are consistent with Shari'a Laws. From the most famous products are the Sukuk in all their types, so this study tackled the question of the role of applying leasing Sukuk in achieving economic development. The answer on this question required taking the concept of economic development in Shari's vision from two aspects; collecting savings and then investing them in an appropriate way that serves the different needs of the community. These aspects were put in two hypotheses and examined. The analytical extrapolative approach was used to save the problem of the study. Finally, the researcher reached at a result to accept the hypotheses of this study; because leasing sukuk are considered to be an ideal financial tool to collect savings because of its characteristics as it is consistent with Shari 'a law, its earnings are clear, and it's easy to liquidate. Also it's suitable for financing projects that need large capital and long durations to finish them, and that serves the projects of economic development of the country in general.

**Keywords:** Leasing instruments, Investment tools of economic development, Development Instruments, Legitimacy Instruments.



## مقدمة

الحمد لله الذي كرّمنا بالإسلام الذي أسس بشموليته دعائم نهضة الأمة وصلاحتها، والصلاة والسلام على خير الأنام - الرحمة المهداة سيدنا محمد - وعلى آله وصحبه ومن اهتدى بهداه إلى يوم الدين، وبعد، فإن التنمية الاقتصادية من أبرز التحديات التي تواجه عالمنا العربي والإسلامي بخاصة، وهي مرتبطة بإقامة المشروعات الإنتاجية والخدمية، إضافة إلى مشروعات البنية التحتية والتي تحتاج جميعها إلى أموال ضخمة تمول هذه المشاريع لآجال متوسطة وطويلة، ولذا فلا بد من ابتكار أدوات تمويلية توظف مدخرات الأمة بشكل يحقق الهدف المنشود، مع مراعاة موافقة هذه الأدوات للشرع الإسلامي شكلا ومضمونا.

من هنا، فإنه لا بد من تكاتف جهود الحكومات ممثلة بمؤسساتها المالية العامة وعلى رأسها البنك المركزي، وكذلك المؤسسات الخاصة وعلى رأسها البنوك الإسلامية، من أجل طرح أدوات تمويلية مرنة لها حظ وافر في السوق المالية يدعم استمرارها بفعالية؛ وذلك لتكون قادرة على تحقيق التنمية المنشودة في ظل أجواء تنافسية حادة قائمة على النمط الاقتصادي الحرفي إدارة الموارد الاقتصادية، وفي ظل ترابط أسواق التمويل الدولية بفعل الثورة الهائلة في الاتصال وتكنولوجيا المعلومات، وذلك لتنهض بأمّتنا وتخلصها من براثن الربا المقيت الذي لا يزيد الأمة إلا تدهورا وخضوعا لدائنيها. ومن ثم لتوصل الأمة إلى الإعمار والتقدم بمدخرات أبنائها وخيرات أراضيها.

## مسوغات البحث

تظهر أهمية هذا البحث في محاولته إلقاء الضوء على واحدة من أحدث الأدوات التمويلية التي يمكن للبنك الإسلامي أن يقدمها كأداة رائدة في تحقيق التنمية الاقتصادية: ألا وهي صكوك الإجارة. إلا أنها ما زالت غير مطبقة في كثير من البلدان الإسلامية، ولذا فإنه لا بد من إبراز دور صكوك

الإجارة في تحقيق التنمية من خلال بيان خصائص هذه الصكوك، سواء أكان ذلك على صعيد تعبئة المدخرات الضخمة أم توظيفها في مشاريع متنوعة وآجال متوسطة وطويلة الأجل نسبياً، بما يخدم متطلبات التنمية الاقتصادية بإقامة مشروعات إنتاجية وخدمية. إضافة إلى بيان آلية إصدار هذه الصكوك وتداولها في عدد من البلدان التي تبنتها وفعلتها، وذلك لحفز المسؤولين في هذا المجال للاقتداء بهذه التجارب الرائدة.

### مشكلة البحث

تسعى الباحثة إلى الإجابة عن السؤال الآتي:  
 هل لتطبيق صكوك الإجارة دور في تحقيق التنمية الاقتصادية؟  
 ويمكن الإجابة عن هذا التساؤل من خلال تجزئة مفهوم التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي إلى أمرين هما: تعبئة المدخرات، ومن ثم توظيفها بالشكل الأمثل الذي يلبي حاجات المجتمع التنموية المتنوعة، وعليه يمكن تجزئة السؤال الرئيس إلى السؤالين الفرعيين الآتيين:  
 السؤال الأول: هل يؤدي إصدار صكوك الإجارة إلى جذب وتعبئة المدخرات؟  
 السؤال الثاني: هل يؤدي إصدار صكوك الإجارة إلى توظيف أمثل للمدخرات في المشاريع التنموية؟

### أهداف البحث

تهدف الباحثة إلى إبراز دور صكوك الإجارة بأنواعها في تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة؛ وذلك لمحاولة تقليص الفجوة بين الواقع النظري والتطبيق العملي، مما يسهل الطريق لأصحاب القرار لاتخاذ الخطوات اللازمة لتطبيق هذه الأداة التمويلية المهمة، وبخاصة في البلدان الإسلامية التي لم تطبقها بعد.

## حدود البحث

تعد صكوك الإجارة من الأدوات التمويلية المرنة التي لا يقتصر إصدارها على البنوك؛ إذ قد تصدرها الحكومات (جهات سيادية) أو البنوك أو الشركات والمؤسسات المختلفة وذلك إذا حققت شروطا معينة يحددها القانون. ولم أحدد في هذا البحث دولة بعينها؛ وذلك لتباين مواقف الدول الإسلامية ما بين مطبق لهذه الصكوك ومفعل لها، وما بين متأخر في تطبيقها لغاية الآن؛ كونها أداة حديثة نسبيا.

## الدراسات السابقة

- العمراني، عبد الله والسحيباني، محمد، "التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية: حالة صكوك الإجارة"، 2013م، بحث منشور برعاية كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية وجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.
- تناول البحث توصيف هياكل صكوك الإجارة، وقوم أبرز تطبيقاتها من الناحية الشرعية والاقتصادية، مع تقديم مقترحات لضمان شرعيتها وكفاءتها الاقتصادية، وخلص إلى أن تطوير سوق الصكوك يتطلب سن أنظمة ملائمة وبناء مؤسسات جديدة تخدم إصدار الصكوك وتداولها حسب المعايير الشرعية المعتمدة.
- مجموعة أبحاث مقدمة لندوة (الصكوك الإسلامية، عرض وتقييم)، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25-24 / 5 / 2010، إضافة إلى التوصيات المنبثقة عنه. ومن هذه الأبحاث:
  - السويلم، سامي بن ابراهيم، "منتجات صكوك الإجارة"، ركز الباحث على نوعين من صكوك الإجارة هما: البيع بشرط التأجير وإجارة الموصوف في الذمة، حيث قدم تحليلا فقهيًا للحكم الشرعي فيهما، وهو الأمر الذي دعا إليه مجمع الفقه الإسلامي في دورته

الخامسة عشرة، لكنه لم يتناول أثرهما في التنمية الاقتصادية. - الجارحي، معبد علي، وأبو زيد، عبد العظيم جلال، "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها"، وقد تناول البحث موضوع استخدام الصكوك في السياسات الاقتصادية بشقيها: السياسات النقدية (صكوك القراض المركزية)، والسياسات المالية والتنموية. كما ذكر فيه أمثلة لهياكل بعض الصكوك كصكوك طيران الإمارات وصكوك منطقة جبل علي الحرة.

• الجورية، أسامة عبد الحليم، رسالة ماجستير بعنوان: "صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد"، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، 2009. تناول الباحث عدة أنواع من الصكوك الاستثمارية من بينها صكوك الإجارة، حيث بين أنواعها والحكم الشرعي في كل منها، وأهم الخصائص التنموية لها، وعرض إحصائيات لحجم تداول صكوك الاستثمار وأيها أكثر تداولاً، فكان على رأسها صكوك الإجارة.

• البصمان، محمد مبارك، صكوك الإجارة الحكومية الإسلامية - دراسة في التأصيل القانوني، رسالة ماجستير، جامعة الكويت، جامعة الحقوق، 2008. تحدث فيها عن صكوك الإجارة الحكومية الإسلامية من حيث ماهيتها ومميزاتها وأهميتها وصورها، ومنها الصكوك الحكومية الإسلامية الكويتية.

• قحف، منذر، بحث بعنوان: "الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة"، 2000م، وتحدث فيه عن صكوك الإجارة، وعن تمهيدات شرعية له، وعن أحوال متعددة بحسب طبيعة العين المؤجرة وشروط عقد الإجارة، وعن خصائص هذه الصكوك وأسباب الحاجة إليها.

- قحف، منذر، بحث بعنوان: "سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل"، 1998م، وتحدث فيه عن صكوك العين المؤجرة وصكوك الخدمات، وآلية تضافر الجوانب: القانونية والشرعية والعملية في سبيل إصدار صكوك الإجارة.
  - قحف، منذر، بحث بعنوان: "سندات الإجارة والأعيان المؤجرة"، جدة، 1995م، ط1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، وقد بحث فيه ماهية صكوك الإجارة وخصائصها وإطفاؤها وقارنها مع أوراق مالية أخرى. وقد ذكر الباحث مقترحات لأبحاث جديدة تلقي الضوء على دور البنوك الإسلامية في إصدار أو شراء صكوك الإجارة المصدرة وأثر ذلك في تمويل المشروعات الإنمائية في البلدان الإسلامية.
- من هنا فقد تميز هذا البحث بإبرازه لدور صكوك الإجارة في مجال التنمية الاقتصادية بأبعادها المختلفة، وبتركيزه على تفاعل البنوك الإسلامية مع غيرها من القطاعات العامة والخاصة في سبيل تفعيل دور هذه الصكوك كجزء من رسالتها التنموية، وذلك لحفز المسؤولين وأصحاب القرار للاستفادة من هذه الصكوك في تحقيق التنمية الاقتصادية.

### منهجية البحث

اعتمدت الباحثة في هذا البحث المنهج الاستقرائي التحليلي؛ وذلك باستقراء وتتبع ما يتعلق بالموضوع من مسائل من شتى الدراسات السابقة، ومن ثم بدراسة ما تم جمعه من مادة علمية وتحليلها لمحاولة الإجابة على سؤال البحث. حيث تم استخلاص أهم النتائج التي تجيب على سؤال البحث الفرعيين المعبرتين عن مشكلته. وفي ضوء ذلك تم تقديم عدد من التوصيات التي تخدم وتكمل تلك النتائج.

## خطة البحث

قسمت الباحثة هذا البحث إلى مقدمة، ومبحثين، أعقبتهما بخاتمة على النحو الآتي:

المقدمة: وتشمل مسوغات البحث ومشكلته وهدفه وحدوده والدراسات السابقة التي تعرضت له وما يميز هذا البحث عنها، والمنهجية المتبعة فيه وخطته. المبحث الأول: مفهوم صكوك الإجارة والتنمية الاقتصادية، المطلب الأول: تعريف صكوك الإجارة، وبيان أنواعها المطلب الثاني: تعريف التنمية الاقتصادية المبحث الثاني: دور صكوك الإجارة في تحقيق التنمية الاقتصادية، الخاتمة؛ وفيها أهم النتائج والتوصيات

وبعد، فإن هذا الجهد بشري، يعتره الخطأ والنقصان، فالكمال لله وحده. فما وافق منه الصواب فمن الله موفق، وما لم يوافق فمني ومن الشيطان، والله تعالى ورسوله عليه السلام منه براء.

## المبحث الأول: مفهوم صكوك الإجارة والتنمية الاقتصادية

### المطلب الأول: تعريف صكوك الإجارة، وبيان أنواعها

لا بد لنا قبل الخوض في دراسة أثر تطبيق صكوك التأجير في التنمية الاقتصادية من تفهم طبيعة هذه الصكوك وبيان أنواعها. تعرف الصكوك الإسلامية بشكل عام بأنها عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله<sup>1</sup>. وتعرف الإجارة بأنها تمليك منفعة معلومة زمناً معلوماً بعوض معلوم<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية (البحرين: البحرين)، ص 310.

<sup>2</sup> عليش، محمد، منح الجليل شرح مختصر سيد خليل، دار الفكر: بيروت، 1409هـ، ج7، ص 431.

وتعرف "صكوك الإجارة" بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في منافع أو خدمات عين معينة أو موصوفة في الذمة<sup>1</sup>.  
وأما أنواع صكوك الإجارة، فقد صنّفها قحف (1995م)<sup>2</sup> ضمن ثلاثة أنواع رئيسية:

1. صكوك الأعيان المؤجرة؛ وهي صكوك ذات قيم متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع دخل<sup>3</sup>.

وهكذا فإن هذه الصكوك لا تمثل مبلغاً معيناً من المال، ولا ديناً على شخصية ما، طبيعية أو اعتبارية، وإنما هي بمثابة ورقة التسجيل العقاري للموجودات الثابتة، غير أن الفرق بينهما هو أنه في صكوك الإجارة تكون العين المملوكة لحملة الصكوك مرتبطة بعقد إجارة يدر دخلاً معلوماً، أما في ورقة التسجيل العقاري فلا تكون كذلك<sup>4</sup>. وبمعنى آخر فإن محل العلاقة في هذه الصكوك ليست دائنية ومديونية بين المؤجر والمستأجر، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة<sup>5</sup>.

والغرض من هذه الصكوك تحويل الأعيان التي يتعلق بها عقد الإجارة -سواء أكانت عيناً استعمالية؛ كعقار أو باخرة أو طائرة، أو مجموعة من الأعيان الاستعمالية المتماثلة أو المتباينة- إلى أوراق مالية متساوية القيمة، تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية، وتبنى على مشروع استثماري يدر دخلاً، يكون هذا الدخل من حق حملة الصكوك في الآجال المحددة، منقوصاً منه ما يترتب على المؤجر من نفقة ومؤونة وفق

<sup>1</sup> القرة داغي، علي، "بحوث في فقه البنوك الإسلامية"، دار البشائر، بيروت، 2007، ص326.

<sup>2</sup> قحف، "سندات الإجارة والأعيان المؤجرة"، بحث رقم 28 مقدم للبنك الإسلامي للتنمية في جدة، ط2، 2000م، ص37-39.

<sup>3</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بمسقط لعام 2004، قرار رقم 137 (3/15) بشأن صكوك الإجارة، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد 275، نيسان / 2004م، ص33.

<sup>4</sup> قحف، منذر، "الإجارة المنتهية بالتعليك وصكوك الأعيان المؤجرة"، 2000م، بحث قدم في دورة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الثانية عشرة المنعقدة في الرياض، ص30.

<sup>5</sup> صالح، فتح الرحمن، «أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية»، مجلة المصرفي، العدد 26، بنك السودان

## أحكام عقد الإجارة<sup>1</sup>.

2. صكوك الخدمات؛ وهي صكوك متساوية القيمة تمثل عددا متماثلا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل السند في وقت مستقبلي محدد<sup>2</sup>.

ويكون العائد الاستثماري لهذه الصكوك هو الفرق بين أجرة الخدمة المتوقعة وقيمة السند السوقية، وغالبا ما تكون بالنسبة للأموال المتوقعة ارتفاع أسعارها؛ وذلك كما في صكوك التعليم التي تصدر بقيمة اسمية محددة تمثل تعليم حصة جامعية مقررة مثلا، تقدم للطالب بعد عدد من السنوات، وهي بذلك توفر للمتمول أداة مالية مغرية في جذب المدخرات، خاصة وأن التعليم الجامعي أصبح ضرورة في ظل تحديات العصر ومتطلباته. فإذا أصدر البنك الإسلامي مثل هذه الصكوك فإنه يكون ضامنا لتأدية الخدمة المؤجرة، ويستند في ذلك إلى مبدأ التقبل المعروف في الشريعة الإسلامية. وكذلك صكوك رحلة الحج المتضمنة لتأدية خدمة النقل والإقامة ونحوها، وعلى أساس المبدأ نفسه صكوك منافع الهاتف المتضمنة لتعرفة محددة فيما يتعلق بالمكالمات المحلية والدولية ومدة تلك المنافع.

3. صكوك المنافع؛ وهي شهادات ملكية لمنافع موصوفة في الذمة؛ بحيث يمثل السند منفعة محددة موصوفة في الذمة في وقت لاحق، كسند سكني دار معينة مدة معينة في الذمة، وكذلك صكوك تمويل الوقف المحتاج إلى التعمير مقابل بيع جزء من منفعة ذلك الوقف لمدة معينة<sup>3</sup>. والمقصود بالمنافع الموصوفة بالذمة عقد الإجارة على منافع في الذمة في شيء معين أو موصوف<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بمسقط لعام 2004، قرار رقم 137 (3/15) بشأن صكوك الإجارة.

<sup>2</sup> قحف، منذر، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، 1998م، ورقة مقدمة للندوة الفقهية الخامسة

لبيت التمويل الكويتي، ص 9

<sup>3</sup> قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، ص 55

<sup>4</sup> الرملي، شمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة بن شهاب الدين الشهير بالشافعي الصغير، (ت 1004هـ) نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، بيروت: دار الكتب العلمية، 1993م، ج 5/ ص 265.



أما حمود (1998م)<sup>1</sup> فقد قسم الأدوات التمويلية المرتبطة بالمنافع إلى قسمين رئيسيين:

1 - صكوك الأعمال (وهي خدمات الأشخاص)؛ ومن أمثلة ذلك أن تقوم شركة ذات نشاط خدمي بإصدار صكوك تمويلية لتوفير المصاريف اللازمة لإحضار العاملين وتنظيم عملهم ونفقات معيشتهم وسكنهم وسلفهم الشخصية وغيرها، ومن ثم تقوم هذه الشركة بتشغيل هؤلاء العاملين في مجالات الحراسة (الأمن الخاص) أو الصيانة أو أعمال النظافة أو إدارة المستشفيات ونحو ذلك، ويكون العائد على تلك الصكوك هو الفرق بين تكلفة هؤلاء العاملين وبين الإيراد المتحصل من الخدمات المقدمة. والضابط في شرعية ذلك هو مراعاة العدالة في تشغيل هؤلاء الموظفين وعدم الإجحاف بحقوقهم.

ويمكن أن يتحقق الإيراد لحملة هذه الصكوك بصورة أخرى؛ بحيث تكون الصكوك ممثلة لعدد معين من ساعات العمل الداخلة في عقود العاملين، بحيث تكون هذه الصكوك مشتراة لهذه المنفعة أو الخدمة بسعر أقل، وهو ما يستفيدة حملة الصكوك في هذه الحالة.

2 - صكوك الكراء (العقد على منافع الأشياء).

ويلاحظ على تقسيم حمود أنه اتبع منهج ابن عمر في إطلاق لفظ الكراء على إجارة ما لا يعقل، وإطلاق لفظ الإجارة على العقد على منافع الآدمي<sup>2</sup>، هذا من حيث التقسيم.

وأما من حيث الصور التطبيقية التي طرحها حمود فهي صورة العقد على منافع الآدمي، ولا شك أن ذلك جائز بموجب عقد إجارة في الذمة بالنسبة للجهة المصدرة لهذه الصكوك سواء أكانت هي نفسها الأجير أم لا؛ بمعنى أنه لا بأس بأن تكون الخدمة المؤداة بموجب هذا العقد مضمونة في ذمة الجهة

<sup>1</sup> مود، سامي حسن، بحث منشور بعنوان: «الأدوات التمويلية الإسلامية»، 1998م، البنك الإسلامي للتنمية- بحث رقم 38، ص-81 78.

<sup>2</sup> الآبي، صالح عبد السميع الأزهرى، (ت386هـ)، الثمر الداني شرح رسالة القيرواني، بيروت: المكتبة الثقافية، ج1 / ص534.

المصدرة لهذه الصكوك بحيث يمكنها استئجار أي شخص مؤهل للقيام بالعمل المعقود عليه، وهذا أمر جائز ما دام أن المؤجر الملتزم في ذمته أو في ذمة الشخصية الاعتبارية كالشركة مثلاً أو البنك يتمتع بالملاءة التي تمكنه من الوفاء بالتزامه .

وكذلك يجوز تعيين شخص معين بذاته للعمل (إجارة العين) بشرط أن يكون هذا الشخص هو نفسه المصدر لهذه الصكوك، أما إذا كانت الجهة المصدرة للصكوك غير الجهة العاملة نفسها، ففي هذه الحالة لا يجوز لها ذلك - برأيي؛ لأن الجهة المصدرة لهذا النوع من الصكوك لا تستطيع ضمان حياة ذلك الأجير بعينه، فيؤدي ذلك إلى انفساخ عقد الإجارة بموت الأجير المعين؛ لكونه مورد العقد ومقصده<sup>1</sup>. أو قد يمتنع الأجير المعين عن تأدية العمل مع بقاءه حياً، وبالمقابل يكون الضامن -الجهة المصدرة للصكوك- قد انتفع بالأجرة المعجلة التي حصلها بموجب بيعه لصكوك الإجارة دون تقديم المنفعة، وهذا لا يجوز..

ويطلق على عملية تحويل هذه الاستثمارات سواء قبل نشوئها أو بعده إلى أوراق مالية اسم السنددة<sup>2</sup> Securitization؛ وتهدف هذه العملية إلى الحصول على العائد إضافة إلى توفير السيولة العالية في الوقت نفسه لمن يرغب في تسهيل تلك الأوراق المالية بتداولها في السوق المالية دون التأثير على سيولة المشروع نفسه<sup>3</sup>.

وهنا لا بد من التنبيه على أمر مهم؛ وهو عدم جواز سنددة الديون النقدية، لأن ذلك يفضي إلى الربا المحرم، بل لا بد أن تمثل الصكوك التي يجوز تداولها ملكية أموال نامية نماء طبيعياً أو سوقياً؛ ليتحقق منها الاسترباح المشروع. ويمكن أن تكون هذه الأموال أموالاً إنتاجية يتم سنددتها من خلال الاكتتاب

<sup>1</sup> خصاونة، ملك نور الدين، رسالة ماجستير في الفقه وأصوله بعنوان: أثر الموت في الالتزامات التعاقدية

الناشئة عن المعاوضات المالية الناجزة وتطبيقاته المعاصرة، 2004م، الجامعة الأردنية، ص 183-189

<sup>2</sup> Banking & Financing Terminology, American Bankers Association, 1999, Washington. Fourth Edition

<sup>3</sup> قحف، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، ص 1

بأسهم مشاركة أو مضاربة في مشاريع إنتاجية، وقد تكون أموالا معمرة يمكن الاستفادة منها باستيفاء منافعها، فيتم سنددتها بطرح الاكتتاب في صكوك الأعيان المؤجرة، وقد تمثل الصكوك أموالا تخضع للتقييم السوقي كالمنافع<sup>1</sup>.

من هنا فإنني أفضل استخدام مصطلح (صكوك) وليس سندات لهذا النوع من الأوراق المالية؛ وذلك نظرا لما يمكن أن يدخله مصطلح (سندات) من لبس في ذهن الخاصة فضلا عن العامة فيما يتعلق بارتباط السندات العادية المتداولة بالفائدة الدورية، فيظنون الأجرة الدورية في صكوك الإجارة بمثابة الفائدة الدورية على السندات العادية. إضافة إلى أن السندات تمثل علاقة دائن بمدين في عقد قرض بين حملة السندات وهم الدائنون ومصدري السندات وهم المدينون. في حين أن العلاقة بين حملة الصكوك والمستأجر إنما تكون علاقة تمليك لمنفعة بموجب عقد الإجارة؛ لأن حملة الصكوك يملكون حصصا شائعة في العين المؤجرة<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: تعريف التنمية الاقتصادية

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها بعث قوى معينة خلال فترة طويلة الأجل يترتب عليها تعديل في متغيرات معينة بحيث تحقق زيادة كبيرة في الدخل تختلف عن الزيادة البسيطة التي تحدث خلال دورة تجارية واحدة<sup>3</sup>.

إن المحلل لهذا التعريف ولغيره من تعريفات التنمية الاقتصادية يجد أنها تركز على جانب واحد وهو تكوين رأس المال وزيادته، وذلك من خلال استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع في سبيل تحقيق زيادات مستمرة في الدخل القومي تفوق معدلات النمو السكاني؛ مما يؤدي إلى زيادات حقيقية

<sup>1</sup> قحف، المرجع نفسه، ص 8-7

<sup>2</sup> القرني، محمد علي، كيف تتوافق الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين.

<sup>3</sup> حجير، محمد مبارك، السياسات المالية والنقدية لخطط التنمية الاقتصادية، الدار القومية للطباعة والنشر،

1969م، ص 19

في متوسط نصيب الفرد من الدخل<sup>1</sup> والحقيقة أن التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي لا يمكن فصلها عن مفهوم التنمية الشامل الذي يسعى إليه الإسلام في تكوين الفرد المسلم المتوازن والأمة المسلمة المتوازنة، سواء أكان ذلك اقتصاديا أو سياسيا أو اجتماعيا أو أخلاقيا أو...؛ وذلك لتحقيق مفهوم الاستخلاف في الأرض كما أراد سبحانه وتعالى.

وقد بين العبادي (1991م)<sup>2</sup> وظائف الدولة المالية والاقتصادية في الإسلام في عدة نقاط؛ منها ما يتعلق بجمع الموارد المالية المقررة وصرفها في مصارفها الشرعية، والعمل على تحقيق فروض الكفاية في المجال الاقتصادي من تخطيط وتوجيه للفعاليات الاقتصادية بما يخدم احتياجات الأمة من السلع والخدمات، وكذلك الإشراف على الملكيات العامة وإدارتها وتنميتها بما يحقق مصالح الأمة، ومن ثم مراقبة النشاط الاقتصادي للأفراد للتأكد من مدى التزامهم بالضوابط الشرعية في إطار يحقق التوازن ما بين الإبداع الفردي والحماية للمصالح العامة، وبما يضمن التوزيع العادل للثروة واجتناب تركزها في أيدي الأغنياء. وبذلك تضمن الحياة الكريمة لكل رعايا الدولة. وهكذا فإن التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي تنطلق من جذور دينية أصيلة، وتترعرع في ظل جو إسلامي داعم، لتسمو نحو تحقيق مرضاة الله تعالى وتحقيق مفهوم الاستخلاف في الأرض.

ولكننا وفي ظل مخلفات عصر الاستعمار والتبعية ما زلنا نعاني من انتشار السموم الفتاكة بمجتمعاتنا إذا ما استشرت أكثر فأكثر دونما مكافحة أو إبادة، ومن أبرز هذه المخلفات الربا بأنواعه، والذي ما انفك يتلون في

<sup>1</sup> القضاة، زكريا، «الإدارة والتنمية من منظور إسلامي»، مقدم لندوة بعنوان: التنمية من منظور إسلامي المنعقد في الأردن، 1991م، برعاية المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية (مؤسسة آل البيت)، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية. ص 726، 727

<sup>2</sup> العبادي، عبد السلام، «مفهوم التنمية في الإسلام وأهدافها وأطرها»، مقدم لندوة بعنوان: التنمية من منظور إسلامي المنعقد في الأردن، 1991م، برعاية المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية (مؤسسة آل البيت)، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية. ص 687، 688.

صور متعددة تكاد تغيب عن الفطن فضلا عن العامي . من هنا كان لا بد من محاربة هذا الداء الفتاك، وذلك بفحص كل ما هو جديد واختباره وقياسه بمقياس الشرع . كما لا يقتصر دورنا على ذلك، بل لا بد من طرح البدائل التي تخدم مصالح أمتنا في النهوض والتقدم مع مراعاة انضباط هذه البدائل بضوابط الشرع وتعاليمه العادلة .

من هنا فقد ارتأيت بحث أحد هذه البدائل وهي (صكوك الإجارة) ، لبيان دورها في خدمة التنمية الاقتصادية الساعية لإحداث تنمية شاملة .

### المبحث الثاني : دور صكوك الإجارة في تحقيق التنمية الاقتصادية

إن أي تنمية اقتصادية لابد وأن تقوم على مصدر أو مصادر تمويلية تفي بمتطلبات المشروعات التنموية المتعددة، وكلما كانت هذه المصادر أكثر سهولة في طريقة تعبئتها، وأطول زمنا في أجل استحقاقها، كانت التنمية أقدر على تحسين البنى التحتية والمشاريع الاقتصادية الإنتاجية والخدمية والتي تحتاج إلى تمويل مالي كبير، كما تحتاج بالمقابل إلى آجال متوسطة وطويلة لتنفيذها<sup>1</sup> .

وإن الناظر إلى مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية يجد أنها تكمن في التركيز على الاستثمار قصير الأجل في استخدام أصولها على حساب الاستثمار طويل الأجل والذي يشكل الوجه الأهم في تحقيق التنمية الاقتصادية؛ حيث توجه هذه البنوك استثماراتها نحو قطاع التجارة؛ وذلك لأن أغلب مصادر تمويل تلك البنوك تتصف بقصر أجل استحقاقها، مما يستدعي أن يكون هنالك توافق بين المورد قصير الأجل والاستخدام القصير الأجل؛ لأن ذلك الاستخدام يؤدي إلى سرعة دوران رأس المال ومن ثم سرعة تحقيق العائد المرجو، إضافة إلى انخفاض مستوى المخاطرة لسهولة التنبؤ بطبيعة السوق وتقلباته ومتغيراته في الأجل القصير<sup>2</sup> .

<sup>1</sup> قحف، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، ص1

<sup>2</sup> دوابه، أشرف، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1،

من جهة أخرى فإن البنوك الإسلامية تقلل من تمويل قطاعي الزراعة والصناعة خاصة— وهما أهم دعائم التنمية الاقتصادية— نظرا لما يحتاجه هذان القطاعان من تمويل كبير الحجم وطويل الأجل، ويكون عائده بالمقابل ليس سريعا، مما ينعكس على ارتفاع درجة المخاطرة، ومن ثم تتخذ هذه البنوك موقفا متحفظا من تمويل هذين القطاعين<sup>1</sup>.

من هنا فإن الأناظر يجب أن تتجه نحو بديل مناسب لهذه البنوك يلبي متطلبات التنمية الاقتصادية بشتى ميادينها الزراعية والصناعية وغيرها... والرامية إلى تحقيق عائد مجد، وبذات الوقت يوفر سيولة فورية لأصحاب المدخرات فيما إذا أرادوا سحب مدخراتهم دون أن يؤثر ذلك في السيولة اللازمة للمشاريع المتمولة.

والبديل المقترح في هذا البحث لاختبار مدى كفاءته في تحقيق الأمور السابقة هو صكوك الإجارة؛ وفي المطالب الآتية اختبار مدى مناسبة هذا المنتج البديل لتحقيق تنمية اقتصادية شاملة للميادين الحيوية في أي بلد. فضلا عن إمكانية إصدارها من قبل جهات سيادية مباشرة كالحكومات في جذب المدخرات لتوظيفها في مشاريع حيوية متعددة. وكذلك إمكانية إصدارها من قبل الشركات المختلفة لأهداف تنموية متعددة.

### المطلب الأول: دور صكوك الإجارة في جذب وتعبئة المدخرات

يمكن قياس مدى مناسبة هذه الصكوك لجذب وتعبئة مدخرات الأمة، سواء أكانوا أفرادا أم مؤسسات حكومية أو خاصة، وذلك باختبار مدى اتصافها بسميزات تجذب الجمهور المستثمر استثمارا مطلقا— أي الذي لا يهيمه سوى استثمار ماله بغض النظر عن وسيلة الاستثمار— لتغريه ليودع أمواله من خلالها أم لا.

<sup>1</sup> دوابه، المرجع نفسه، ص 13، 14

وإن من أكثر ما يهم هؤلاء المستثمرين من وجهة نظر شرعية واقعية كون هذه الوسيلة جائزة شرعا. ومن ثم ينظرون إلى المخاطر التي تحيط بها؛ إذ كلما زادت المخاطر التي قد تحيط بها تهب المستثمر من الإقبال عليها، وهذا عند عامة الناس، باستثناء الذين ينظرون إلى تحقيق العائد الأعلى باقتحام المخاطرة الأعلى. وكذلك ينظرون إلى العائد المتوقع عليها؛ إذ كلما زاد العائد وكان ثابتا نسبيا كان الإقبال عليها بشكل أكبر. وأخيرا ينظرون إلى مدى القدرة على تسهيلها - أي تحويلها إلى نقد جاهز إذا لزم الأمر<sup>1</sup>. وفيما يلي تطبيق لهذه الأمور على خصائص صكوك الإجارة المستمدة من طبيعتها وتكييفها الشرعي والقانوني والعملي، وذلك لقياس مدى تحقيقها لبعضها أو لجميعها.

أولا: إن العائد في صكوك الإجارة هو الأجرة الدورية المستحقة عوضا عن المنفعة المملوكة للمستأجر، وهو أمر مباح شرعا في عقود المعاوضات لقيامه على استحقاق الربح ببيع المنفعة لفترة معينة. بينما يمثل العائد في السندات العادية أجرة مقابل تأجير النقد نفسه في عقد القرض؛ وهو الربا المحظور بعينه القائم على مبادلة مال بمال بزيادة. من هنا فإن هذا النوع من الصكوك يستقطب شريحة واسعة من المدخرين - سواء أكانوا من صغار المدخرين أم غيرهم - وبخاصة أولئك الذين يرغبون بتنمية أموالهم ولكن بطرق مشروعة. وعليه فإنه يمكن اعتبار صكوك الإجارة البديل الشرعي للسندات المتداولة والتي تقوم على الفائدة.

ثانيا: تعتبر هذه الصكوك أقل مخاطرة من الأسهم العادية؛ وذلك لإمكانية التنبؤ بدقة بعوائد صكوك الإجارة، أي بإيرادات ومصاريف العين المؤجرة<sup>2</sup>، في حين لا يمكن في الأسهم تحديد العوائد بدقة نظرا للتغير المستمر في سعر السهم والذي قد يكون بناء على إشاعات كاذبة

<sup>1</sup> قحف، منذر، الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص 56

<sup>2</sup> صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية

حول المركز المالي للشركة التي تمثلها تلك الأسهم، فيكون رأس المال في الأسهم مغامراً؛ بحيث إذا انخفضت مثلاً أرباح الشركة أو خسرت انخفض بناء عليه سعر أسهم تلك الشركة في السوق، وبالمقابل إذا ارتفعت أرباح الشركة ارتفع سعر السهم لتلك الشركة في السوق، بخلاف رأس المال في صكوك الإجارة. ومن ثم فإنها يمكن أن تحل بديلاً عن استثمار الأسهم في الأسواق المالية العالمية بالنسبة لصناديق الإستثمار<sup>1</sup>.

وكذلك فهي أقل مخاطرة من صكوك المضاربة؛ وذلك لأن قيمتها تحدد بناء على العرض والطلب في السوق وليس وفقاً للجهد كما صكوك المضاربة<sup>2</sup>.

وكل ذلك يجعل من صكوك الإجارة وسيلة جذب آمن وأفضل للمدخرات.

ثالثاً: إن وضوح العائد من حيث المقدار والزمن المحدد لاستحقاقه والموضحان في شروط الإصدار، تعطي طمأنينة للجمهور المكتتب للإقبال على شراء مثل هذه الصكوك؛ وإنما يتأتى وضوح العائد من كونه محددًا بمقدار الأجرة المتفق عليها مع المستأجر منقوصاً منها ما يترتب على المؤجر من مصاريف الضريبة وأية مصاريف لازمة لتمكين المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة<sup>3</sup>.

رابعاً: من السهل تسهيل هذه الصكوك والحصول على نقد جاهز عند بيعها من قبل حاملها دون أن يؤثر ذلك على المشروع نفسه وما يحتاج إليه من استقرار في السيولة اللازمة لتمويله<sup>4</sup>، سواء أكان ذلك البيع

<sup>1</sup> زعتري، علاء الدين، "التكليف الشرعي للمستقبلات والخيارات والإمكانات العلمية لابتكار بدائل مقبولة لأدوات الوفاء (التحوط) الحديثة"، مقدم للملتقى السنوي الإسلامي السابع برعاية الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية-الأردن، 2004م، ص 28

<sup>2</sup> زعتري، المرجع نفسه، ص 28

<sup>3</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص 4. الزحيلي، وهبة، 2002م، المعاملات المالية المعاصرة، دمشق: دار الفكر، ط1، ص 430

<sup>4</sup> قحف، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، ص 1



بسعر أعلى أم بسعر أدنى من سعر شراء هذه الصكوك ابتداءً. وهذه الميزة تستند إلى تأصيل شرعي من حيث كون هذه الصكوك تمثل ملكية أعيان مؤجرة، والأعيان وإن كانت مؤجرة فإنه يجوز تصرف مالكها بها ببيعها بأي سعر يتفق عليه المتبايعان. كما تتمتع صكوك الإجارة بهذه الميزة بحكم كونها نوعاً من الأوراق المالية، ولكن ذلك يتطلب تسجيل هذه الصكوك في هيئة الأوراق المالية؛ حتى يتم تداولها بيعاً وشراءً من خلال السوق المالي سواء أكان سوقاً مالياً إسلامياً كما في دولة البحرين أم لا<sup>1</sup>. وإن لم تسجل في الهيئة فإن البنك المصدر لهذه الصكوك يكون ملزماً بشرائها من حملتها إذا رغبوا ببيعها.

وهكذا تكون نتيجة اختبار قدرة صكوك الإجارة على جذب وتجميع المدخرات إيجابية، بل وقد تفوق غيرها من أدوات الادخار كما في السندات والأسهم العادية كما سبق بيان ذلك.

ومن ناحية عملية فقد بينت الأرقام المنشورة لحجم الإصدارات في سوق الصكوك العالمية تنامياً ملحوظاً وبخاصة في عام 2014، حيث يتوقع أن تزيد إصدارات هذا السوق حاجز المائة مليار دولار مع نهاية هذا العام؛ وذلك حسب التقرير الصادر عن شركة "بيتك للأبحاث المحدودة"، التابعة لمجموعة بيت التمويل الكويتي "بيتك"، حيث بلغ حجم الإصدارات حتى شهر نيسان من هذا العام 13.4 مليار دولار؛ وقد احتلت ماليزيا المرتبة الأولى في حجم الإصدارات، تلتها السعودية<sup>2</sup>.

ولا تزال هياكل المرابحة والإجارة أهم الهياكل الشائعة عند اختيار إصدارات الصكوك ممثلتين 54.5 في المائة و30.7 في المائة على التوالي من إجمالي الإصدارات في شهر نيسان 2014. ومن حيث عملة الإصدار، كان هناك استخدام لسببٍ عمالات في إصدارات الصكوك مع استحواذ الرينجيت

<sup>1</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص 60

<sup>2</sup> www.menafn.com/arabic/10938312

الماليزي على النصيب الأكبر بنسبة 58% من الإصدارات، والدولار الأمريكي كان له ارتفاع ملحوظ في حصة الإصدارات مسجلاً 39.2% مدفوعاً بصورة كبيرة من الإصدارات المقومة بالدولار الأمريكي في السعودية والإمارات وتركيا، فضلاً عن إصدار صكوك بمبلغ 860 مليون دولار من قبل مؤسسة إدارة السيولة الإسلامية الدولية. أما الأربع عملات المتبقية لشهر نيسان فتمثلت في دينار بحريني (1.1%) وروبية اندونيسية (1%) ودولار بروناي (0.6%) ودالاسي جامي و(0.02%)<sup>1</sup>.

وهكذا تكون الإجابة عن السؤال الفرعي الأول لمشكلة البحث بالإيجاب بالنسبة لقدرة صكوك الإجارة على حشد المدخرات من ناحية نظرية كما أظهرت ذلك الخصائص الجاذبة لهذه الأداة بالنسبة للمستثمرين بشكل عام، ومن ناحية عملية كما أظهر ذلك حجم الإصدارات وبالعملات المختلفة على صعيد الأسواق المالية العالمية.

### المطلب الثاني: توظيف صكوك الإجارة في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية

ويمكن قياس مدى قدرة توظيف صكوك الإجارة في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية المتنوعة من خلال قياس مدى مرونتها وقدرتها على الاستجابة للحاجات التمويلية المتنوعة من حيث القطاعات التي يمكن تمويلها من خلالها كالزراعة والصناعة ونحوهما، ومن حيث تعدد الجهات المصدرة لها، أو من حيث صلاحيتها للوساطة المالية، هذا من جهة. ومن جهة أخرى من خلال قياس الآجال التي يمكن أن تستجيب لها هذه الأداة في تمويل المشروعات ذاتها، إذ كلما كانت الأداة التمويلية قادرة على تمويل مشروعات ذات آجال متوسطة وطويلة الأجل، كلما كانت أقدر على تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> www.menafn.com/arabic/10938312

كما أن قدرتها على الحد من التضخم أو تقليله بقدر الإمكان من أهم عوامل نجاحها كأداة تمويلية لا تؤدي إلى زيادة عرض النقد دونما التفتات إلى ضرورة وجود زيادة موازية في عرض السلع، أو على الأقل أن تكون قادرة على توفير قدر من الحماية من التضخم للمتمول نفسه .

والأهم من ذلك كله من وجهة نظر إسلامية كون هذه الأداة تقدم التمويل بأسلوب شرعي؛ بمعنى هل تدخل الفائدة في احتساب السداد كما في القروض الربوية المحرمة؟

وفيما يلي اختبار لهذه المزايا للتحقق من وجودها في صكوك الإجارة؛ وذلك لمعرفة مدى مناسبتها لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية .  
أولاً: إن تمويل المشاريع المتعددة بموجب صكوك الأعيان المؤجرة قائم على عقد الإجارة المشروعة في الإسلام، فالمتمول يستوفي منافع العين أو الأعيان المؤجرة لقاء التزامه بأجرة دورية يدفعها للمؤجر، وقد يحتسب من ضمن الأجرة تلك المصاريف اللازمة لصيانة العين المؤجرة نتيجة تشغيلها واستعمالها من قبل المستأجر وذلك بحسب الاتفاق بين المتعاقدين .

وبذلك فإن المتمول بموجب صكوك الأعيان المؤجرة يدفع أجرة مقابل شرائه لمنفعة عين مدة من الزمن، وهذا لا يدخله الربا المحرم كما في عقد القرض الربوي؛ لأن النقد يقابل بالمنفعة في صكوك الإجارة، وليس بنقد مثله . وهذا ما يجعل هذه الأداة التمويلية صالحة لتمويل شريحة واسعة من التمويل وبخاصة أولئك الذين يبحثون عن الأدوات التمويلية المشروعة بعيداً عن الاقتراض من البنوك الربوية بفائدة .

ثانياً: وبالنسبة للمستأجر فإن التمويل عن طريق الاستئجار يوفر له تمويلاً من خارج ميزانيته؛ بمعنى أن هذا المستأجر إذا كان شركة مثلاً، فإنه لا يطالب بإظهار تبرير تفصيلي في قوائمه المالية عن العين التي يستأجرها؛ لأنه لا يملك رقيبتها .

ومن جهة أخرى فإنه يمكن استخدام صكوك الإجارة لتوفير السيولة اللازمة للمالك العين المراد سنددتها؛ بمعنى أن تكون العين المراد تأجيرها مملوكة أصلاً للبنك أو للحكومة أو لمؤسسة ما، ومن ثم تقوم الجهة المالكة للعين بإصدار صكوك الإجارة لتنقل ملكيتها لحملة الصكوك المكتتبين بها، وهي بذلك تحول الأصول الثابتة الموجودة لديها إلى سيولة نقدية تمكنها من تلبية احتياجاتها أو استثمارها في أنشطة أخرى<sup>1</sup>.

وسواء أكانت العين المؤجرة مملوكة سابقاً للمتمول أم لا؛ فإن التمويل بطريق الاستئجار يخلص المتمول من الضرائب التي تفرض عليه فيما لو كان مالكا ذلك الأصل كالمستقفات مثلاً، بل إن الأجرة المفروضة عليه في هذه الحالة تعتبر مصروفًا يخفف من الأرباح، وبالتالي يخفف من الضرائب الأخرى المفروضة عليها.

ثالثاً: تتمتع صكوك الإجارة بمرونة عالية؛ وذلك على عدة مستويات:

1 - مرونتها من حيث الجهة المصدرة لها؛ فقد تقوم الحكومة بإصدارها لتمويل مشروعاتها المختلفة، كما قد تصدر من قبل البنوك وعلى رأسها البنوك الإسلامية، وكذلك من جهات خاصة أو خيرية<sup>2</sup>.

2 - تعتبر صكوك الإجارة أداة تمويلية تكفي لشراء الأصل الذي يحتاج إليه المتمول بكامله، بخلاف مصادر التمويل الأخرى كالقرض الربوي مثلاً، حيث يلزم المقترض عادة بدفع مبلغ يعتبر هامش أمان لضمان الجدية في تعامله، فلا يمكن بذلك الحصول على كامل المبلغ الذي يحتاج إليه من القرض الممنوح إليه وحده. وبذلك يتمكن المستأجر بموجب صكوك الإجارة من استخدام السيولة لديه في مشاريع وأنشطة أخرى<sup>3</sup>.

3 - صلاحية صكوك الإجارة للوساطة المالية؛ وهو جواز أن تقوم جهات أخرى غير المستثمر والمتمول بالتوسط في عملية الإصدار كالبنوك الإسلامية

<sup>1</sup> Al tayyeb, Taha, Research about: "Securitization in Islamic Banking and Ijara", Bahrain

<sup>2</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص 61

<sup>3</sup> قحف، المرجع نفسه، ص 3. السريتي، السيد، ملخص لبحثه حول صكوك الإجارة المقدم للدورة الخامسة عشر لمجمع الفقه الإسلامي بمسقط، 2004م، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد 275، نيسان / 2004م،

ص 28. Al tayyeb, Taha, Securitization in Islamic Banking and Ijara, p6

مثلا لأمر شركات أخرى، وذلك عن طريق الوكالة بأجر، فتكون وكيلة عن شركات تطرح صكوكها للاكتتاب بأن تروج لها بيع صكوكها، أو أن تلتزم أمامها التزاما كاملا بشراء ما قد يتبقى من الصكوك بعد الاكتتاب، وقد يتعدى ذلك إلى القيام بإدارة الأمور المتعلقة بالأصول المملوكة بالصكوك ومتابعتها من صيانة وتحصيل أجرة ونحو ذلك. والذي يحفز البنوك على لعب دور الوسيط هنا هو أن هذه الصكوك تحقق تمويلا من خارج ميزانية البنك؛ بمعنى أنها تعمل على تعظيم العمليات المصرفية خارج الميزانية Out of balance عن طريق ما تحصل عليه من أتعاب وعمولات من خلال أداء مهامها كوسيط لإصدار هذه الصكوك وتنظيمها، تماما كما هو الحال بالنسبة للمحافظ الاستثمارية والصناديق الاستثمارية في البنوك الإسلامية والتجارية التي تديرها استنادا إلى مبدأ الوكالة بأجر<sup>1</sup>. وأما إذا كانت هذه البنوك ملتزمة بتسويق كافة هذه الصكوك، فإن قيامها بشرائها الصكوك التي لم تبع يعمل على امتصاص فائض السيولة لدى هذه البنوك. وكذلك الحال فيما لو تعهدت البنوك بشراء هذه الصكوك من حملتها بأسعار معلنة يوميا أو أسبوعيا، وذلك في ظل غياب سوق مالي إسلامي، أو في ظل غياب تسجيل هذه الصكوك في السوق المالي عموما.

4 - ملاءمتها لتمويل مشاريع مدرة للربح من خلال تمويلها لأصول ثابتة منتجة للسلع والخدمات؛ وذلك بأن تمول آلات مصنع للأجهزة الكهربائية أو الإلكترونيات وغيرها، أو تمويل شاحنات لشركة نقل بضائع، أو شراء سفن أو طائرات، أو تمويل أثاث لمتجر للمواد الغذائية ونحو ذلك. كما يمكن أن تمول المشاريع الإنتاجية للحكومة؛ كتمويل شراء محطات توليد الكهرباء، والأصول الثابتة لقطاع النقل العام، والآلات اللازمة لاستخراج النفط وتصفيته أو الفوسفات وغيرها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص 56، 57

<sup>2</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص 63

5 - ملاءمتها لتمويل أصول ثابتة لا يقصد الربح من استعمالها، ولكنها ضرورية لجلب منافع معينة عامة أو خاصة؛ كتمويلها لما يحتاجه قطاع الخدمات الحكومي من مبان ونحو ذلك؛ وهذه المباني لا شك أنها النواة التي تمارس فيها الحومة إقامة العدل كالمحاكم أو تحقيق الأمن كمراكز الشرطة، وكذلك مراكز البحث العلمي الذي لا بد من إيجادها وتفعيل دورها في مجتمعاتنا العربية التي ما زالت تخطو الخطوات الأولى في ركب التطور والتنمية الاقتصادية، بل وفي مجال التنمية بشتى ميادينها السياسية والاقتصادية والاجتماعية... ، وبذلك تعتبر بديلا مشروعا لسندات القرض العام (سندات الخزينة) في تمويل اقتناء الأصول الثابتة للمشروعات الحكومية<sup>1</sup>.

6 - ملاءمتها لتمويل إقامة المشروعات ذات النفع العام التي لا ترغب الحكومة في خصصتها ولا إقامتها على أساس الربح لمصلحة عامة تراها؛ كتمويل بناء الجسور والمطارات والطرق والسدود وسائر مشاريع البنى التحتية الصماء، وفي هذه الحالة تكون الحكومة مستأجرة من أصحاب الصكوك سواء كانوا بنوكا إسلامية أو غيرها، ثم تقوم الحكومة بإباحة الطريق مثلا لسير السيارات أو الجسر للعبور عليه أو السد لحجز المياه وتخزينها ومن ثم توزيعها على المزارعين وسائر السكان<sup>2</sup>.

7 - وأيضاً فيما يتعلق بتمويل البرامج التوسعية للجامعات الخاصة أو الحكومية، فيمكن تمويلها من خلال طرح صكوك خدمة التعليم الجامعي التي تمثل قيمة ساعة أو عددا من الساعات الجامعية المعتمدة بسعر مخفض<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> البصمان، محمد مبارك، صكوك الإجارة الحكومية الإسلامية دراسة في التأصيل القانوني، رسالة ماجستير، جامعة الكويت، جامعة الحقوق، 2008. قحف، المرجع نفسه، ص62. حماد، نزيه، ملخص لبحث قدمه لدورة مجمع الفقه الإسلامي بمسقط لعام 2004م، مجلة الاقتصاد الإسلامي، نيسان / 2004م، عدد275، ص27

<sup>2</sup> الجارحي، معبد علي، وأبو زيد، عبد العظيم جلال، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ص329. قحف، الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص54، 62

<sup>3</sup> قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، ص99

8 - ملاءمتها لتمويل مشروعات حيوية لذوي الدخل المحدود؛ وذلك عن طريق صكوك إجارة المنافع؛ فمثلا تستطيع البنوك الإسلامية تمويل مشروعات الإسكان لذوي الدخل المحدود عن طريق طرح صكوك إجارة المنافع، حيث تصدر هذه الصكوك بالمنافع السكنية المستقبلية، وتباع هذه الصكوك بأسعار مخفضة، تمكن البنك من تمويل إنشاء هذه الإسكانات، ومن ثم تقديم الخدمات السكنية لحملة الصكوك. وكذلك بالنسبة لمنافع الكهرباء ونحو ذلك<sup>1</sup>.

9 - مرونتها من حيث استجابتها للحاجات الخاصة لبعض فئات المحتاجين للتمويل؛ فبعض الفئات لا تستطيع بسبب وضعها القانوني التصرف في رقة العين من أرض أو عقار كما في أراضي الوقف والبلديات وبعض الأملاك العامة التي تمنع القوانين بيعها؛ فتوفر صكوك المنافع - كما سبق بيانه - الحصول على التمويل اللازم لعمارته دون التخلي عن رقتها. ومن الصور المقترحة لصكوك الإجارة تلك التي تقوم على أساس الحكر؛ والحكر عقد إجارة يقصد به استبقاء الأرض الموقوفة مقررة للبناء أو التعلي أو الغراس لقاء أجرة معجلة وأخرى مؤجلة، أو بأجرة كلها مؤجلة أو كلها معجلة، وهو من أنواع الإجارة الطويلة؛ وسمي حكرا لكون المحتكر يستبقي الأرض المحتكرة بموجب هذا العقد لمدة طويلة<sup>2</sup>.

وكذلك الحال بالنسبة لمن يرغب في التمويل الآني مع الاحتفاظ بملكية رقة الأرض لورثته مثلا. وهنالك من يرغب من المستأجرين بالاحتفاظ بالعين المؤجرة عند نهاية عقد الإجارة فيجد في صور صكوك التأجير المنتهي بالتمليك ما يناسبه<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، ص 99

<sup>2</sup> ابن عابدين، علاء الدين محمد بن محمد أمين، حاشية رد المختار على الدر المختار المسماة بحاشية ابن عابدين، بيروت: دار الفكر، ط2، ج4/ ص392. باشا، محمد قدرى، (1928م)، قانون العدل والإنصاف للقضاء على مشكلات الأوقاف، مصر: مكتبة الأهرام، ط5، ص149، مادة 341

<sup>3</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص64

10 - مرونتها من حيث ميعاد دفع الأجرة؛ حيث لا يشترط في عقد الإجارة للأعيان المؤجرة تعجيل دفع الأجرة، وإنما يجوز تعجيلها أو تأجيلها أو حتى تنجيمها، ما دام أن ذلك محدد بعقد الإجارة ابتداء باتفاق بين المتعاقدين؛ حتى لا يحصل أي نزاع بسبب ذلك فيما بعد<sup>1</sup>. وهذه المرونة تعطي للمتمول بهذه الأداة فرصة توزيع الأجرة على مجموع المدة الزمنية للاستثمار، بغض النظر عن العمر الحقيقي للألة أو البناء الممول<sup>2</sup>. وتجدر الإشارة هنا إلى وجود خلاف بين الفقهاء فيما يتعلق بإجارة الموصوفة في الذمة بالنسبة لميعاد دفع الأجرة؛ فقد اشترط الشافعية<sup>3</sup> والإمام مالك<sup>4</sup> تعجيل الأجرة سواء انعقدت الإجارة بلفظ السلم أم لا على الأصح؛ وذلك لغلا يؤدي تأجيل الأجرة مع تأجيل العمل الموصوف في الذمة إلى بيع الدين بالدين؛ وهو منهي عنه. وأيضا لضعف هذه الإجارة حيث وردت على معدوم وتعذر استيفائها دفعة واحدة، فيجبر ضعفها باشتراط قبض أجرتها في مجلس العقد. ونقل ابن رشد من المالكية قول عبد الوهاب المالكي بأنه يجب في هذا النوع من الإجارة تعجيل أحد الطرفين فيها سواء أكانت الأجرة أم الشروع في استيفاء المنفعة<sup>5</sup>.

رابعا: أما بالنسبة لآجال التمويل فتتميز صكوك الإجارة بمرونتها من حيث قدرتها على تمويل مشروعات ذات آجال متوسطة وطويلة؛ وهو ما يحتاج إليه قطاع التنمية عموما. وهذا ينبثق برأيي من التكيف الشرعي للعلاقة التي تربط حملة الصكوك بالأعيان المؤجرة، وهي

<sup>1</sup> ابن تيمية، كتب ورسائل وفتاوى ابن تيمية، ج30 / ص154. ابن تيمية، كتب ورسائل وفتاوى ابن تيمية، ج30 / ص154. البعلي، بدر الدين أبو عبد الله محمد بن علي الحنبلي، (ت777هـ)، مختصر الفتاوى المصرية، تحقيق محمد حامد الفقي. السعودية: / الدمام: دار ابن القيم، ط2، 1986م، ج1 / ص384.

<sup>2</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتملك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص64.

<sup>3</sup> الرملي، نهاية المحتاج، ج5 / ص265.

<sup>4</sup> ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد بن محمد، (ت595هـ)، بداية المجتهد، بيروت: دار الفكر، ج2 / ص171-172.

<sup>5</sup> ابن رشد، الجدي، أبو الوليد محمد بن أحمد بن محمد القرطبي، (ت520هـ)، المقدمات المهيدات لبیان ما اقتضته رسوم المدونة من الأحكام الشرعية والتحصيلات المحكمات لأهميات مسائلها المشكلات، خرج آياته وأحاديثه زكريا عميرات. بيروت: دار الكتب العلمية، ط1، 2002م، ج1 / ص438.



علاقة الملكية، وهي علاقة مستمرة ما لم يطرأ عليها طارئ سماوي قهري بهلاك تلك العين مثلا، أو طارئ إرادي ببيع أو هبة ونحو ذلك، وهو في هذه الحالة الأخيرة -الطارئ الإرادي- إنما ينقل ملكيته لجزء من العين المؤجرة إلى مستحقها سواء أكان مشتريا أم موهوبا له ونحوهما، وهو بذلك لا يعطل المشروع بسحب ملكيته من ذلك العقار الموجود وتحويلها إلى مستحقها الجديد .

وهذا بخلاف التمويل مثلا عن طريق القروض، حيث لا تقوم المؤسسات المالية والمصارف عموما بتقديم قروض لآجال طويلة إلا أن يكون ذلك من سياسة البنك التي تأسس من أجل تطبيقها، كما في قروض الإسكان . وقد يرجع قصر آجال الائتمان الممنوح من البنوك التقليدية إلى المقترضين إلى عامل مهم وهو قصر آجال استحقاق ودائعها نسبيا بالمقارنة مع متطلبات التنمية التي تركز إلى وجود تمويلات ذات آجال متوسطة وطويلة نسبيا . كما أننا نجد بأنه حتى الودائع لأجل أو بإشعار أو التوفير لا تشترط بقاء الوديعة البنكية إلا لمدة سنة واحدة لدى البنك حتى تستحق الأرباح عن كامل المدة، فإذا ما سحب العميل من تلك الوديعة قبل السنة، سقط حقه في الأرباح عن المبلغ المسحوب .

وبتطبيق مبدأ ضرورة الاتساق ما بين آجال مصادر أموال البنك واستخدامات تلك الأموال، فإنه يجب أن تمول الاستثمارات بحسب مواعيد استحقاقات الودائع؛ وذلك لتحقيق التوازن المطلوب ما بين مبدأ السيولة ومبدأ الربحية، ومن ثم تقليل مخاطر عدم التماثل Mismatching ما بين آجال الموارد واستخداماتها؛ فمع ارتفاع الأهمية النسبية للودائع الجارية، فإن ذلك يستدعي أخذ الحيطة في عدم تكثيف توظيف الأموال على شكل استثمارات طويلة الأجل . وبالمقابل فإن ارتفاع الأهمية النسبية للودائع

الآجلة يعني زيادة مقدرة البنك على توظيف الأموال بآجال أطول<sup>1</sup>. وعموماً فإنه يمكن تنويع آجال صكوك الإجارة ما بين قصير ومتوسط وطويل وطويل جداً؛ وذلك استناداً إلى تنوع الأعيان المؤجرة في الحياة عموماً ما بين معمرة ذات آجال تكاد تكون لا نهائية كالأرض، وذات آجال طويلة نسبياً كالمباني، ومتوسطة كما في آلات المصانع الكبيرة، وقصيرة الأعمار مما تكاد تكون استهلاكية كأدوات الحدادة والنجارة ونحوها. وكل هذا التنوع يمكن الجهة المصدرة للصكوك من إصدار مجموعة متنوعة منها تتناسب مع طبيعة المشاريع المراد تمويلها، دون الحاجة للتحايل على الشرع للحصول على التمويل المطلوب، كما يوفر ذلك التنوع نوعاً من الأمان بتقليل المخاطر<sup>2</sup> Diversification وذلك إذا قام المستثمرون -حملة الصكوك- بتكوين محفظة استثمارية إيرادية<sup>3</sup>.

خامساً: وفيما يتعلق بأثرها في الحد من التضخم، وبذلك تحقيق قدر من العدالة والاستقرار التي تعتبر أساساً من أسس التنمية الاقتصادية من المنظور الإسلامي، فإن صكوك الإجارة تحقق ذلك بعدة طرق:

- 1 - تعتبر صكوك الإجارة استثمارية تنموية بطبيعتها وليست صورية؛ وذلك نظراً لكونها مرتبطة أساساً بعين معمرة منتجة للمنافع موجودة لدى الجهة المصدرة للصكوك أو ستوجد خلال فترة زمنية متوافقة مع عمر المشروع، مما يجعلها توازن ما بين التدفقات النقدية من جهة، والإنتاج السلعي والخدمات من جهة أخرى، وبذلك فهي لا تتسبب في إحداث التضخم ابتداءً<sup>4</sup>.
- 2 - وبالرغم من كونها أداة مبتدئة في سوق لا تعرف سوى الربا المحرم الذي هو من أسباب حدوث التضخم، فإنها وباستنادها إلى عقود الإجارة الثابتة

<sup>1</sup> الريحان، بكر، بحث بعنوان: أهمية تحليل مخاطر البنوك وأهدافه، مجلة البنوك في الأردن، العدد الثاني،

المجلد الثاني والعشرون، آذار/2003م، ص42، 44. صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية

<sup>2</sup> Banking & Financing Terminology, American Bankers Association, 1999, Washington/Fourth Edition

<sup>3</sup> قحف، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، ص15

<sup>4</sup> قحف، سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل، ص11

الأجرة لمدة طويلة تحمي المستأجر من آثار التضخم؛ وذلك لثبات الأجرة المتفق عليها بغض النظر عن ارتفاع أسعار المنافع في السوق أو انخفاضها، وهذا بدوره ينعكس على تسهيل أعمال المستأجر المحاسبية والإدارية المرتبطة بالعين المؤجرة؛ حيث لا يحتاج المستأجر إلى تخصيص احتياطات الاهتلاك مثلا لتلك العين المستأجرة؛ لكونها ليست ملكه، وكذلك بالنسبة للتغير في قيمة الأصول، وأثر ذلك في تقدير الضرائب<sup>1</sup>. إضافة إلى أن الواقع العملي يشير إلى أن الأجرة المضروبة على المستأجر في الإجارة الممتدة بموجب صكوك الأعيان المؤجرة تكون أقل غالبا من الأجرة في عقد الإجارة قصير الأجل، كما هو الحال في عقد بيع الأعيان؛ حيث يكون الشراء بالجملة منخفضا للوحدة الواحدة عما لو كان الشراء بالمفرق. ونفس الأمر يمكن لمسه من الواقع العملي بالنسبة لبيع المنافع، أي في عقد الإجارة، وهذا بحد ذاته حماية للمستأجر من التضخم<sup>2</sup>.

3 - قد تساهم صكوك الإجارة في الحد من التضخم على المستوى العام؛ وذلك باستخدامها من قبل البنوك المركزية في إنجاح السياسة النقدية كبديل شرعي لعمليات السوق المفتوحة وخصم وإعادة خصم الكمبيالات والتي لا تتعامل معها البنوك الإسلامية لابتنائها على سعر الفائدة المحرم<sup>3</sup>، بخلاف صكوك الإجارة كما أسلفنا، حيث تتسم هذه الصكوك بالاستقرار النسبي نظرا لعدم اعتمادها على سعر الفائدة، وهو ما تحتاج إليه الحكومات؛ فتقوم البنوك المركزية في حالة التضخم ببيع صكوك الإجارة للبنوك ومن ضمنها البنوك الإسلامية، وبذلك تحد من قدرتها على توليد النقود وبخاصة تلك الزيادة في عرض النقد غير المقابل بالسلع، وبذلك تخفف من التضخم المذموم. وبمعكس ذلك في حالة الكساد؛ حيث تقوم بشراء الأوراق المالية

<sup>1</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة

<sup>2</sup> حمود، بحث منشور بعنوان: الأدوات التمويلية الإسلامية، ص 81

<sup>3</sup> الجورية، أسامة عبد الحليم، رسالة ماجستير بعنوان: «صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد»،

معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، 2009، ص 167-168. قحف، سندات الاستثمار المتوسطة

والطويلة الأجل، ص 10

—ومن ضمنها صكوك الإجارة— من البنوك الإسلامية وغيرها، وبذلك تضخ أموالاً في مقابلها تخفف من الكساد السائد، وتزيد من قدرة البنوك على توليد النقد<sup>1</sup>.

4 - كما أن قحف (2000م)<sup>2</sup> يقترح أن تكون صكوك الإجارة علامة<sup>3</sup> (Benchmark) ترجع إليها السوق المالية في تحديد عوائد الدرجات الكبيرة من المخاطر، وهو ما يسمى برأس المال المغامر الذي يتمثل عادة بالأسهم؛ وذلك نظراً لكون صكوك الإجارة من الأوراق المالية ذات العائد المنتظم والمخاطر القليلة.

وهكذا وبعد إخضاع صكوك الإجارة لاختبار القدرة على تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية بأنواعها، فإننا نجد أن النتيجة مذهلة؛ وذلك لقدرة هذه الأداة على تحقيق التمويل الأمثل للمشاريع بأنواعها وآجالها وأحجامها المتنوعة، إضافة إلى المساهمة في الحد من آثار التضخم ومعالجته. مما يجعلها أداة عصرية قادرة على تحقيق التنمية الاقتصادية في أي مجتمع من المجتمعات. والأولى بنا كمجتمعات إسلامية تبني هذه الأداة كونها تتفق مع عدالة شريعتنا الإسلامية، بدلاً من السعي وراء الأدوات المالية الربوية التي لا تجر على المجتمعات إلا الدمار والفساد؛ مصداقاً لقوله تعالى: ﴿الذين يأكلون الربا لا يقومون إلا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس؛ ذلك بأنهم قالوا إنما البيع مثل الربا. وأحل الله البيع وحرم الربا﴾ [البقرة: 275]. فالإسلام لم يحرم شيئاً إلا ويكون ضرره راجحاً، وبالمقابل يطرح لنا البدائل الشرعية التي إذا فقهنا روحها استطعنا أن ننطلق في إعمار هذا الكون وتنميته بلا خوف أو تردد.

وبالرجوع للتطبيقات العملية فقد تبين مما ورد من الإحصائيات الصادرة عن شركة "بيتك للأبحاث المحدودة"، التابعة لمجموعة بيت التمويل الكويتي

<sup>1</sup> قحف، الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة، ص54

<sup>2</sup> قحف، المرجع نفسه، ص54

<sup>3</sup> Banking & Financing Terminology, American Bankers Association, 1999, Washington. Fourth Edition

أنه بلغ حجم الإصدارات في سوق الصكوك العالمية حتى شهر نيسان عام 2014م ما قيمته 13.4 مليار، مع توقع ازدياده نحو المائة مليار دولار مع نهاية هذا العام، وهذه المبالغ تكفي لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنى التحتية كالنفط والغاز والطرق والمطارات والموانئ وغيرها من المشروعات التنموية، وكذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات. وهو ما أكدته نفس الإحصائيات السابقة؛ حيث شكلت الإصدارات الحكومية ما نسبته 51.4 في المائة أو 6.9 مليار دولار من إجمالي الإصدارات في هذا الشهر، متبوعاً بقطاع الطاقة والمرافق بحصة قدرها 18.7 في المائة أو 2.5 مليار دولار، ثم قطاع الخدمات المالية 13.8 في المائة أو 1.85 مليار دولار، فيما شكلت القطاعات الأخرى 16.2 في المائة أو 2.2 مليار دولار<sup>1</sup>.

كما أثبتت التجارب العملية توظيفات متنوعة لصكوك الإجارة في مشاريع تحقق التنمية الاقتصادية، ومن أمثلتها<sup>2</sup>:

– شهادات إجارة البنك المركزي في السودان (شهاب)؛ وتصدر هذه الشهادات استناداً إلى عقود الإجارة وتعمل على تصكيك أصول البنك المركزي الثابتة في العاصمة والولايات وهي قابلة للتداول بين المصارف فقط ولا يجوز تداولها إلا مع البنك المركزي بيعاً وشراءً (ليست للجمهور) وهي تستخدم لإدارة السيولة النقدية في الاقتصاد.

– صكوك التأجير المرتبطة بمطار البحرين الدولي والمصدرة بواسطة مؤسسة النقد البحريني نيابة عن حكومة البحرين.

– صكوك الإجارة الدولية لحكومة قطر 700 مليون دولار لتطوير مدينة حمد الطبية.

– صكوك إجارة درة البحرين بمبلغ 152.5 مليون دولار.

<sup>1</sup> موقع الكتروني: [www.menafn.com/arabic/10938312](http://www.menafn.com/arabic/10938312)

<sup>2</sup> صالح، فتح الرحمن علي، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، 2008م، ص 21-20.

- صكوك إجارة حكومة باكستان بحجم 600 مليون دولار.
  - صكوك إجارة مطار الإمارات بحجم 550 مليون دولار.
- وهذه الأمثلة وغيرها كثير دليل على قدرة هذه الصكوك على الوفاء بمتطلبات التنمية الاقتصادية وخدمة القطاعات التنموية المتنوعة .

## الخاتمة

- في الختام أعرض أهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها من خلال هذا البحث، وأوجزها في النقاط الآتية:
- 1- إن عملية السنددة لأي مشروع أو أصل تهدف إلى توفير عائد مناسب، وبذات الوقت توفر سيولة نقدية لمن أراد بيع تلك الصكوك دون أن يؤثر ذلك على السيولة اللازمة لذلك المشروع .
  - 2- تمثل صكوك الإجارة البديل الشرعي لعدد من الأوراق المالية المحظور تداولها شرعا؛ ومن ضمنها تلك الأوراق التي تستخدم في عمليات السوق المفتوحة كسندات الخزينة وإعادة خصم الكمبيالات والسندات العادية المرتبطة بسعر الفائدة .
  - 3- تعتبر صكوك الأعيان المؤجرة استثمارية تنموية بطبيعتها وليست صورية؛ وذلك نظرا لكونها مرتبطة أساسا بعين معمرة منتجة للمنافع موجودة لدى الجهة المصدرة للصكوك أو ستوجد خلال فترة زمنية تناسب المشروع الممول .
  - 4- تعتبر صكوك الإجارة بأنواعها مصدرا هاما لجذب وتعبئة المدخرات؛ وذلك نظرا لما تتمتع به من مزايا تتلخص في كونها أداة متفقة مع الشريعة الإسلامية، وواضحة العوائد، وسهلة التسييل .
  - 5- كما تعتبر صكوك الإجارة بأنواعها مصدرا تمويليا متميزا لتوظيف حجم ضخم من المدخرات في مشاريع متنوعة ولآجال متوسطة وطويلة نسبيا، بما يخدم متطلبات التنمية الاقتصادية بإقامة مشروعات إنتاجية وخدمية، ومشاريع إنشاء البنية التحتية للبلد .

6 - كلما توسعت الدولة في استخدام هذه الأداة لتمويل مشروعاتها شملت التنمية قطاعات أكبر من المستثمرين المحليين أو الأجانب أو الوسطاء أو الممولين .

7 - تستطيع البنوك الإسلامية تمويل العديد من المشاريع التنموية أو مشاريع إعداد البنية التحتية للدولة من إنشاء لشبكات الهاتف والمياه والطرق والمطارات والجسور ونحوها من خلال ما تطرحه الحكومة من صكوك إجارة منتهية بالتمليك أو غير منتهية بالتمليك .

8 - تعتبر صكوك الأعيان المؤجرة وسيلة حماية للمؤجر في حالة الكساد وانخفاض الأسعار، وهذا الأمر بحد ذاته يعتبر عاملا حافزا لتحقيق مزيد من التنمية الاقتصادية .

9 - يمكن للحكومات استخدام هذه الأداة كأداة من أدوات السياسة النقدية؛ وذلك للحد من التضخم أو الكساد .

10 - يمكن للحكومات أن تساند البنوك الإسلامية بامتصاص نسبة من فائض السيولة لديها من خلال طرح صكوك الإجارة لتمويل مشروعات الحكومة بشكل عام .

11 - يجوز منح صكوك التأجير مزيدا من الثقة بها من خلال تضمين المستأجر مثلا نفقات الصيانة التشغيلية . ولكن لا يجوز لمصدر الصكوك ضمان أصل قيمة الصك أو عائدته .

### ومن أهم التوصيات التي توصي بها الباحثة :

1 - ضرورة مبادرة البنوك الإسلامية في البلدان الإسلامية إلى إصدار مثل هذه الصكوك؛ كونها تحقق أهداف البنوك الإسلامية من جهة، وتمثل البديل الشرعي الأمثل للعديد من الأوراق المالية، وتساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة في العديد من الميادين، وخاصة إذا ما أحسن استحداث صور تطبيقية تتلاءم مع متطلبات التنمية في مجتمعاتنا .

- 2 - ضرورة الاستعانة بالتجارب الرائدة في تطبيق هذه الأداة.
- 3 - تهيب الباحثة بحكومات الدول العربية ممثلة ببنوكها المركزية بضرورة دعم أدوات التمويل الإسلامية ومن ضمنها صكوك الإجارة، وعدم إلقاء كل المسؤولية على البنوك الإسلامية وحدها.

## المراجع

- الآبي، صالح، الثمر الداني شرح رسالة القيرواني، بيروت: المكتبة الثقافية، ط.
- البعلي، بدر الدين، مختصر الفتاوى المصرية. السعودية: دار ابن القيم، ط2، 1986م.
- ابن رشد، الجد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، (ت520هـ)، المقدمات الممهدة لبيان ما اقتضته رسوم المدونة من الأحكام الشرعية والتحصيلات المحكمات لأمّهات مسائلها المشكلات. بيروت: دار الكتب العلمية، ط1، 2002م.
- ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد، (ت595هـ)، بداية المجتهد، بيروت: دار الفكر.
- ابن عابدين، علاء الدين، حاشية رد المحتار على الدر المختار المسماة بحاشية ابن عابدين، بيروت: دار الفكر، ط2.
- أبو غدة، عبد الستار، و خوجة، عز الدين، الدليل الشرعي للإجارة، 1998م، مجموعة دلة البركة
- باشا، محمد قدرى، (1928م)، قانون العدل والإنصاف للقضاء على مشكلات الأوقاف، مصر: مكتبة الأهرام، ط5.
- الجارحي، معبد، وأبو زيد، عبد العظيم، "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها"، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية، عرض وتقويم)، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25-24/5/2010.



- الجورية، أسامة، رسالة ماجستير "صكوك الاستثمار" صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد"، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، 2009.
- حجير، محمد، السياسات المالية والنقدية لخطط التنمية الاقتصادية، الدار القومية للطباعة والنشر، 1969م
- حماد، نزيه، ملخص لبحث قدمه لدورة مجمع الفقه الإسلامي بمسقط لعام 2004م، مجلة الاقتصاد الإسلامي، نيسان / 2004م، عدد 275
- حمود، سامي، "الأدوات التمويلية الإسلامية"، 1998م، البنك الإسلامي للتنمية-بحث رقم 38
- خصاونة، ملك، رسالة ماجستير "أثر الموت في الالتزامات التعاقدية"، 2004م، الجامعة الأردنية
- داغي، علي، بحث حول صكوك الإجارة، 2004م، الدورة الخامسة عشر لمجمع الفقه الإسلامي بمسقط
- دوابه، أشرف، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، 2004م
- الرملي، شمس الدين محمد بن أبي العباس، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، بيروت: دار الكتب العلمية.
- الريحان، بكر، "أهمية تحليل مخاطر البنوك وأهدافه"، مجلة البنوك في الأردن، آذار/ 2003م، العدد الثاني، المجلد الثاني والعشرون.
- الزحيلي، وهبة، 2002م، المعاملات المالية المعاصرة، دمشق: دار الفكر، ط1.
- الزرقا، مصطفى، الفقه الإسلامي في ثوبه الجديد: المدخل الفقهي العام، دمشق: دار الفكر، ط9، 1968م.
- زعتري، علاء الدين، "التكييف الشرعي للمستقبلات والخيارات والإمكانات العلمية لابتكار بدائل مقبولة لأدوات الوفاء (التحوط) الحديثة"، مقدم للملتقى السنوي الإسلامي السابع برعاية الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية-الأردن، 2004م.

- السريتي، السيد، ملخص لبحثه حول صكوك الإجارة المقدم للدورة الخامسة عشر لمجمع الفقه الإسلامي بمسقط، مجلة الاقتصاد الإسلامي، نيسان / 2004م، عدد 275.
- سعيد، حسين، مساعد مدير الرقابة والتفتيش في البنك الإسلامي الأردني، مقابلة شخصية، في البنك الإسلامي، بتاريخ 21/10/2004م.
- صالح، فتح الرحمن، "أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للمهندسة المالية الإسلامية"، مجلة المصرفي، بنك السودان، العدد 26.
- صالح، فتح الرحمن، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، 2008م.
- العبادي، عبد السلام، "مفهوم التنمية في الإسلام وأهدافها وأطرها"، مقدم لندوة بعنوان: التنمية من منظور إسلامي المنعقد في الأردن، برعاية المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية (مؤسسة آل البيت)، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، 1991م.
- قحف، منذر، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، بحث رقم 13، البنك الإسلامي للتنمية، ط1، 1991م.
- قحف، منذر، "سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل"، 1998م، ورقة مقدمة للندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي
- قحف، منذر، "سندات الإجارة والأعيان المؤجرة"، بحث رقم 28 مقدم للبنك الإسلامي للتنمية في جدة، ط2، 2000م
- قحف، منذر، "الإجارة المنتهية بالتمليك وصكوك الأعيان المؤجرة"، بحث قدم في دورة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الثانية عشرة المنعقدة في الرياض، 2000م
- قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي بمسقط لعام 2004، قرار رقم

- 137 (3/15) بشأن صكوك الإجارة، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد 275، نيسان / 2004م
- القضاة، زكريا، "الإدارة والتنمية من منظور إسلامي"، مقدم لندوة بعنوان: التنمية من منظور إسلامي المنعقد في الأردن، 1991م، برعاية المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية (مؤسسة آل البيت)، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية.
  - القري، محمد علي، "كيف تتوافق الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية"، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين.
  - مشعل، عبد الباري، "الصكوك الإسلامية رؤية مقاصدية"، بحث مقدم لندوة (الصكوك الإسلامية، عرض وتقويم)، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 2010 / 5 / 24-25
  - مقالات منشورة على مواقع انترنت متعددة:  
<http://www.ameinfo.com/arabic>  
-Al tayyeb, Taha, Research about: "Securitization in Islamic Banking and Ijara", Bahrain  
-American Bankers Association, Banking & Financing Terminology, 1999, Washington. Fourth Edition



## مراجعة كتاب : القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المعاملات المالية المعاصرة

الأستاذة المساعدة الدكتورة حليلة بوكروشة<sup>1</sup>

### مقدمة

توجه العقل الفقهي في وقت مبكر إلى تقعيد العلوم الإسلامية، وجمع شتات الأحكام ضمن قواعد ناظمة تسهل على المجتهد والمتعلم بلوغ مراده من العلوم بطريقة منهجية تضبط له المسائل وتختصر له الزمن. وقد أسعفه في هذا التوجه وجود آيات قرآنية وأحاديث نبوية شريفة تؤسس لهذه المقاربة وتنمذج لهذا التقعيد، فقد كان القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة المصدرين الرئيسين لهذه القواعد، والمادة الرئيسة المستقرأة. وكان الدافع الأساسي لاستقراء نصوص القرآن الكريم واستخراج قواعده ومنهجية تقعيده حسم الخلاف في المسائل الفرعية بالاستناد إلى قواعد كلية مطردة ضابطة للجزئيات الكثيرة والمتشعبة، وكذا تجريد قواعد ينضبط بها التفكير العلمي في مختلف العلوم الشرعية.

وتعد رسالة الإمام محمد بن إدريس الشافعي (204هـ) الأصولية باكورة التقعيد المنهجي للعلوم الشرعية من خلال تقعيد الإطار النظري لعلم الفقه، ثم تطورت الأمور إلى ظهور كتابات أصولية وأخرى فقهية تمثلت في هذا التراث الفقهي الضخم الذي سطره الأصوليون والفقهاء، ثم اختصروه في قواعد جامعة لتفاصيل فقهية تسهل للفقيه الرجوع إلى الحكم الشرعي، وتطورت الأمور إلى وضع كتب في القواعد الفقهية كان بعضها عاما وبعضها على أساس المذهب، وقد برع في هذا الجانب أئمة عظام من المذاهب الأربعة من أمثال: الكرخي من الحنفية، والقرافي من المالكية، والعز بن عبد السلام

<sup>1</sup> الأستاذة المساعدة الدكتورة حليلة بوكروشة محاضرة بكلية أحمد إبراهيم للحقوق - الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا

من الشافعية، وابن تيمية من الحنابلة. ثم تطورت الكتابات في القواعد إلى بحث قواعد متخصصة مثل قاعدة: "الأمر بمقاصدها" و"اليقين لا يزول بالشك"، ثم تطورت إلى الكتابة في محاور أو موضوعات مختلفة متعلقة بفرع من فروع الفقه مثل العبادات والمعاملات بأنواعها، ثم في فرع من فروع المعاملات مثل الأحوال الشخصية والمعاملات المالية، ثم تشعبت التخصصات، فانقسمت المعاملات المالية إلى معاملات مالية عامة ومعاملات مالية معاصرة من خلال التطبيقات المعاصرة وهو ما حدى بالأكاديمية العالمية للكتابة في القواعد الفقهية المتعلقة بالمعاملات المالية الإسلامية المعاصرة، وهو الكتاب محل المراجعة.

### توصيف عام للكتاب :

**عنوان الكتاب :** " القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المالية الإسلامية"  
**المؤلفون :** الكتاب من تأليف مجموعة من الباحثين وهم: محمد أكرم لالدين، سعيد بوهراوة، رياض أنصاري، محمد فيروز عبد الخير، محمد محبوب علي، ومضاء منجد مصطفى .

**حجم الكتاب :** يتكوّن الكتاب من 281 صفحة من الحجم المتوسط .

**لغة الكتاب :** الإنجليزية

**الناشر :** الكتاب من نشر الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية "اسرا"، وبدعم من بنك "راعيات" ( Bank Rakyat ) الماليزي .

### محتوى الكتاب

يتكون الكتاب من تقديم ودليل للقارئ، ومقدمة، وأربعين قاعدة فقهية (موزعة على ثلاثة محاور)، وخاتمة

## أولاً : التقديم ودليل القارئ

افتتح الكتاب بتقديم عام مختصر تناول فيه المدير التنفيذي للأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية الأستاذ الدكتور أكرم لال الدين أهمية الكتاب وموقعه في منظومة المؤلفات المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية . تلاه دليل استعمال الكتاب، عرضت فيه منهجية تأليف الكتاب والفئة المستهدفة . وكان أبرز ما جاء في الدليل تسويغ الاقتصار على اختيار أربعين قاعدة فقهية فقط، وكذا تحديد المنهج المعتمد في تقسيم القواعد وتصنيفها، ومنهجية عرض كل قاعدة ومناقشتها .

## ثانياً : المقدمة

تناولت المقدمة جملة عناصر تمثلت فيما يأتي :

– عرض مختصر لتعريف القواعد الفقهية في اللغة والاصطلاح، وبيان خصائصها وأهمية العلم بها، وما يُقارن بها من ألفاظ ذات صلة، حيث تم توضيح الفرق بين القواعد الفقهية والقواعد الأصولية، والضوابط الفقهية والأشباه والنظائر .

– عرض مختصر لخصائص القواعد الفقهية وأنواعها وأهميتها دراستها، وكذا التطور التاريخي لهذا العلم، وأهم مؤلفات القواعد في المذاهب الفقهية الأربعة، وكذا الأعمال المعاصرة في القواعد الفقهية عموماً وفي المعاملات المالية على وجه الخصوص .

## محاور صلب الكتاب

ارتضى المؤلفون تقسيم الكتاب إلى ثلاثة محاور :

### المحور الأول : القواعد التأسيسية في المعاملات المالية

لم يلتزم مؤلفو الكتاب بما درج عليه التأليف في القواعد الفقهية من البدء بالقواعد الخمسة الأساسية، بل رأوا افتتاح الكتاب بقواعد أساسية

تأطيرية، وهي خمس قواعد، أولها قاعدة محورية رامت ضبط عملية التفكير العلمي في مختلف مجالات المعرفة وهي قاعدة "الحكم على الشيء فرع عن تصوره"، تلتها أربع قواعد تأطيرية كلية متعلقة بالمالية الإسلامية وهي: "الأصل في العقود والشروط الجواز والصحة"، "الأصل في جميع العقود العدل"، "الأصل في العقود رضا المتعاقدين وموجبها ما أوجباه على أنفسهما بالتعاقد"، و"للأجل قسط من الثمن".

ولا شك أن تقديم هذه القواعد الخمس اختيار صائب، لأن الكلام عن المعاملات المالية الإسلامية دون التأطير الكلي لها يكون كلاما مجتزعا لا يفي بالمطلوب في مثل هذه الموضوعات.

### المحور الثاني: القواعد الكلية المجمع عليها بين المذاهب الفقهية والقواعد المتفرعة عنها.

وقد ذكرت تحت كل قاعدة كلية القواعد المتفرعة عنها، فمثلا:  
قاعدة "الأمر بمقاصدها" ذكرت تحتها:

– العبرة في العقود للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني

– إعمال الكلام أولى من إهماله

وقاعدة: "اليقين لا يزول بالشك" ذكرت تحتها:

– لا عبرة بالظن البين خطؤه

– الأصل براءة الذمة

– الأصل بقاء ما كان على ما كان

– الأصل إضافة الحادث إلى أقرب وقته

وقاعدة: "المشقة تجلب التيسير" ذكرت تحتها:

– الميسور لا يسقط بالمعسور

– الضرورات تبيح المحظورات



- الضرورة تقرّ بقدرها
- الحاجة تنزل منزلة الضرورة عامة كانت أو خاصة
- وقاعدة: "الضرر يزال" ذكرت تحتها:
- درء المفسد مقدّم على جلب المصالح
- إذا زال المانع عاد الممنوع
- يُغتفر في الوسائل ما لا يُغتفر في المقاصد
- وقاعدة: "العادة محكمة"، ذكرت تحتها:
- المعروف عرفا كالمشروط شرطا
- العبرة للغالب الشائع لا للنادر
- لا يُنكر تغيير الأحكام بتغيير الأزمان

### المحور الثالث : القواعد المستقلة

وهي قواعد غير مرتبطة مباشرة بالقواعد التصورية الأولى، أو القواعد المتفق عليها بين المذاهب الفقهية، أو تلك المتفرعة عنها. وهي: قاعدة: "الخراج بالضمان"، و"العُرم بالعُرم"، و"الجواز الشرعي يُنافي الضمان"، و"الاجتهاد لا ينقض بمثله"، و"التصرف على الرعية منوط بالمصلحة"، و"لا يجوز التصرف في ملك الغير بلا إذن"، و"الإجارة اللاحقة كالوكالة السابقة"، و"إذا اجتمع الحلال والحرام غلب الحرام"، و"ما حرّم أخذه حرّم إعطاؤه"، و"التابع تابع"، و"إذا بطل الشيء بطل ما في ضمنه"، و"المشغول لا يُشغل"، و"المواعيد بصور التعاليق تكون لازمة".

أما منهج الكتاب في عرض كل قاعدة فقد تناول:

- مقدمة عامة للقاعدة بينت موقع القاعدة في الشريعة الإسلامية، وذكرت أهم الموضوعات التي تناولتها، وأتبعته بشرح كل قاعدة بدءا بالتعريف اللغوي والاصطلاحي، ومعناها العام، وضوابط إعمالها، واستثناءات

- ذلك، ثم أدلتها من القرآن والسنة.
- ذكر تفاصيل اختلاف العلماء حول القاعدة، وكان من المنهجية عدم الدخول في تفاصيل الخلاف إن وُجد، لأن الغرض من الكتاب كما ذكر مؤلفوه ليس البحث الفقهي المقارن؛ وإنما هو بحث فقهي عام يُردف بتطبيقات القاعدة في الفقه الإسلامي والتطبيقات المعاصرة.
- ذكر أمثلة في الفقه المتقدم مع الحرص على أوضح الأمثلة، وأقربها إلى التطبيقات المعاصرة، ثم أمثلة في تطبيقات المالية المعاصرة تنوعت بين التطبيقات المصرفية وتطبيقات التكافل وسوق الأوراق المالية.

#### المحور الرابع: خاتمة

انتهى الكتاب بتناول عرض لقائمة المراجع، وتعريف لبعض المصطلحات التي تم تناولها تسهيلاً لفهمها، وفهرس لأهم المصطلحات تسهيلاً للوصول إليها.

#### تقديم عام للكتاب

إن كتاب إسرا للقواعد الفقهية المسطر باللغة الإنجليزية يلبي حاجات ثلاثة فصائل من الناس:

- أعضاء الهيئات الشرعية والمتخصصون الشرعيون في المالية الإسلامية لا سيما من ليس لديهم تمكن من اللغة العربية، وذلك من خلال إعانتهم على استحضار الإطار الجامع لهذه الأحكام الفقهية الشرعية، والانتقال من المقاربة الجزئية إلى المقاربة الكلية، والتمكن من تصور الحكم وتحديد وتنزيله بما يوافق مقاصد الشريعة. ونتيجة هذا ستكون تضييق دائرة الخلاف الفقهي الجاري بين الشرعيين، كون أكثره مرده إلى غموض في التصور، واستشكال في تحديد الإطار الجامع.
- المهنيون، الذين وإن صعب عليهم فهم تفاصيل تأصيلات الأحكام

الشرعية، بسبب عدم التخصص؛ يتيسر لهم -من خلال عرض هذه القواعد بأسلوب عصري- إدراك التأطير العقلاني للأحكام الشرعية من خلال ما تضعه هذه القواعد الفقهية من تأطيرات كلية عقلانية مقاصدية .

- عامة المهتمين بالمالية الإسلامية، والمطالعين لتطوراتها، وهذه الشريحة تتناول المهتمين من المسلمين حيث يمكنهم الاطلاع على الكتاب بلغة المالية الإسلامية المعاصرة، وبأسلوب سهل متيسر يقدم الفقه بمقاربة منهجية ميسرة، كما تتناول المهتمين من غير المسلمين ممن اطلعوا على الإسلام من خلال المالية الإسلامية، حيث يعينهم هذا الكتاب على فهم الإسلام وتشريعاته المالية بصورة منطقية معقولة، تعين على بيان النسق الكلي الذي تنتظم ضمنه المالية الإسلامية، وهو ما يعين على حسن التواصل الحضاري مع غير المسلمين . فمن شأن هذا الكتاب أن يسهم في إنعاش هذا التواصل من خلال التأصيل لمبادئ النظام المالي الإسلامي وشرح فلسفته التشريعية . مما يجعل الإقبال على المالية الإسلامية إقبالا عن اقتناع منهجي .

والكتاب من حيث المنهجية واضح المعالم مفصل دقيق، يتميز بسلاسة الانتقال من فكرة إلى أخرى، فهو يحرص على تقديم أمثلة فقهية واضحة، كما يتفادى الأمثلة التقليدية التي قد تثير حساسية لدى القارئ مثل : أمثلة الحمار والأمة والعبد كون هذه الأمثلة لم يصبح لها مسوغ موضوعي ولا وجود فعلي .

وتعترى الكتاب بعض الأمثلة الصعبة على غير أهل التخصص الدقيق والممارس، وقد يكون لهم العذر في هذا كونهم كتبوه لأهل الصناعة، غير أنه ولتعميم الفائدة يحبذ أن يأتوا بأمثلة مشتركة يفهمها الجميع، وهذا يمكن أن يراعى في الطبعات التالية .

مما ينبغي تقديمه كمقترح للمؤلفين، تحويل الكتاب إلى كتاب مدرسي (Textbook)، لاسيما وأنه كما بلغني قد اعتمدته خمس جامعات ماليزية مرجعا أساسيا في التدريس. ولا يخفى أن الكتاب كما هو صالح للقراءة، واعتماده كتابا مدرسيا يحتاج إلى إعادة صياغته بما يسهل اعتماده في التدريس.

ومما يقدم كمقترح كذلك، ترجمة الكتاب إلى لغات أخرى مثل العربية والماليزية والفرنسية، لتعميم الفائدة، والأمر ليس صعبا، لأنه لا يحتاج إلى أكثر من لجنة مصغرة من متخصصين في الترجمة.

## تقرير حلقة النقاش الرابعة لإسرا وجامعة دورهام إرتي المنعقد يومي : 4، و5 إبريل 2014

نظمت الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (إسرا) بالتعاون مع المعهد الإسلامي للتدريب والبحوث في المالية الإسلامية الكائن بالسعودية، وجامعة "دورهام" Durham حلقة النقاش الرابعة في كلية "فان ملدات" Van Mildert بجامعة دورهام ببريطانيا والتي هدفت إلى جمع الفاعلين الأساسيين في الصناعة المالية الإسلامية؛ من علماء الشريعة، والاقتصاديين الإسلاميين، والأكاديميين والمتعاملين ذوي الصلة بالصناعة المالية الإسلامية.

حلقة النقاش لهذا العام هي امتداد لما دار من نقاشات حلقة العام الماضي، التي كانت حول الأدلة الفقهية للمشاركة في المخاطر في المالية الإسلامية المعاصرة؛ وذلك بحث علماء الشريعة والمتعاملين الاقتصاديين على ترسيخ مفهوم المشاركة في المخاطر في كافة منتجات المصرفية الإسلامية. وبناء على ذلك كانت حلقة هذا العام حول واقع المشاركة في المخاطر في المالية الإسلامية والآفاق المستقبلية لتطبيق هذا المفهوم. فكانت هنالك خمس جلسات لتناول مختلف المواضيع ذات الصلة بالتحديات المعاصرة التي تواجه تعزيز المشاركة في المخاطر، والآفاق المستقبلية، وبالإمكان إيجاز المواضيع التي تناولتها الجلسات فيما يأتي:

اليوم الأول : 4 أبريل 2014م .

الجلسة الأولى بإدارة الدكتور أشرف محمد هاشم: قضايا تعزيز المشاركة في المخاطر وعوائقها في المالية الإسلامية. وجهة نظر ممتهمي المالية الإسلامية.

### منشطو الجلسة :

1. بدلي شاه عبد الغني . ( المدير التنفيذي لبنك سي أم بي الإسلامي )
2. الدكتور حبيب أحمد ( جامعة دورهام )

الجلسة الثانية بإدارة داوود فيكاري عبد الله ( الرئيس والمدير التنفيذي لإنسيف ) : تحديات قبول المشاركة في المخاطر وعوائقه في صكوك المالية الإسلامية : من منظور العملاء .

### منشطو الجلسة :

1. عزنان حسن ( مجلس علماء إسرا )
2. عمر شيخ ( بريطانيا )
3. مفتي بركات الله ( بريطانيا )

الجلسة الثالثة بإدارة شيخ يوسف طلال ديلورنزو ( مجلس علماء إسرا ) : المقاربات والمنطلقات الحكومية في تعزيز المشاركة في المخاطر في المالية الإسلامية .

### منشطو الجلسة :

1. أزلينا إدريس ( البنك الوطني الماليزي BNM )
2. الدكتور محمد داوود بكر ( مجلس علماء إسرا )
3. الدكتور محمد ذوالخبري ( رئيس المجمع الاقتصادي / بنك التنمية الإسلامية )

اليوم الثاني : 5 أفريل 2014م

إدارة الدكتور ماهميت أزوتاي ( جامعة دورهام )

الجلسة الرابعة : مقاربات الصناعة المالية ومنطلقاتها في تعزيز المشاركة في

المخاطر في المصرفية الإسلامية .

#### منشطو الجلسة :

1. يحيى عليم الرحمن ( معهد التدريب والبحوث / بنك التنمية الإسلامية )
2. رياض صالح الساعي ( البحرين )

الجلسة الخامسة : الآفاق المستقبلية للمشاركة في المخاطر في المالية الإسلامية .

#### منشطو الجلسة :

1. الدكتور غفار إسماعيل ( المعهد الإسلامي للتدريب والتنمية )
  2. إقبال السارية ( بريطانيا )
  3. الدكتور محمد شهمي محمد كريم ( محلل المخاطر، البنك الوطني الماليزي )
- وفي الختام وافق المشاركون وصادقوا على : إعلان الحلقة النقاشية لدورهام 2014 . وفيما يلي ترجمة لنصه :

## إعلان الحلقة النقاشية لجامعة دورهام

1 - حلقة النقاش الرابعة التي نظمتها الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية (ISRA)، المعهد الإسلامي للتدريب والبحوث في المالية الإسلامية (IRTI / السعودية)، ومركز المالية الإسلامية بجامعة دورهام (DDTCIF) التي جرت وقائعها يومي 4، 5 أبريل 2014، بكلية فان ميلدردت (Van Mildert College) بجامعة دورهام؛ وبعد النقاشات المطولة في موضوع "المشاركة في المخاطر في المالية الإسلامية: الواقع والمقاربات المستقبلية" فإن المشاركين في أعمال هذه الحلقة النقاشية يقرون بأن جهاز المصرفية المالية الإسلامية - مكونا من القطاع المصرفي، سوق الديون ورؤوس الأموال، القطاع المالي غير المصرفي- عليه أن يوظف أقصى طاقاته فيما يتعلق بالصكوك لخدمة الأمة تحت غطاء القوانين الإسلامية وغير الإسلامية التي تحترم قواعد الشريعة الإسلامية وتلتزم بها.

2 - يقر المشاركون أيضا بأن مفهوم "المشاركة في المخاطر" قد طبق فعلا في أسواق رأس المال وفي القطاعات غير المصرفية مثل التأمين الإسلامي "التكافل"، إدارة الأصول، الأسهم الخاصة. في حين أن حضور "المشاركة في المخاطر" في القطاع المصرفي والمدائبات محدود جدا، وذلك يعود إلى المتطلبات التنظيمية والقانونية كالمتطلبات العالية والترخيصات المطلوبة لرأس المال في معظم القوانين. غير أنه يشار إلى أن كثيرا من القوانين خاصة في بريطانيا والولايات المتحدة، وأستراليا والدول الأوروبية أصدرت مؤخرا بعض المبادئ المقترحة للمشاركة في المخاطر في القطاع المالي التقليدي بما في ذلك البنوك التقليدية. من هنا، وجب على القطاع المصرفي الإسلامي أن يساير تلك التطورات باعتبار أن "المشاركة في المخاطر" جزء مهم لا يتجزأ من المالية الإسلامية.



وبناء على هذه الرؤية، فإن المخطط المالي 2011-2020 الذي أصدره البنك المركزي الماليزي، وقانون الخدمات المالية الإسلامية 2013 الذي أصدرته الحكومة الماليزية هما مثالان للبيئة الصناعية الداعمة لمفهوم "المشاركة في المخاطر"؛ ليس فقط في سوق المال، لكن أيضا في الجهاز المصرفي كافة. هذا، وإن حلقة النقاش السنوية الرابعة 2014، والتي تضم كلا من إسراء، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، وجامعة دورهام، قد اتفقت على التوصيات الآتية:

1. القوانين واللوائح التي تعرف البنوك والمؤسسات المالية من المسموح لها ممارسة أعمالها ونشاطاتها. القضايا المتعلقة بالسياسات المالية العامة، اللوائح التنظيمية - بما في ذلك تحديد نسبة كفاية رأس المال (CAR) وإطار إدارة المخاطر - القوانين ذات الصلة كقانون الضرائب ينبغي مراجعتها لتقديم فرص متكافئة وحوافز مناسبة لجعل استعمال صيغ التمويل بالمشاركة تنافسيا لصيغة التمويل بالمداينة.
2. بناء على أن القوى المتحكمة في السوق المصرفية هي التي تحدد المنتجات المالية المتاحة في البنوك، هنالك حاجة للتوازن بين التمويل القائم على المدائيات والتمويل القائم على المشاركة من أجل تأمين قوة أكثر لسوق المال، وتقليل مخاطر التنظيمية. وبناء على ذلك، فإن تغيير عقليات مختلف المستفيدين والمستهلكين عامل مهم لتشجيع منتجي الأدوات المصرفية لاعتماد صيغ المشاركة بصورة أوسع.
3. يجب اعتماد التدابير التي لا تؤدي إلى الإفراط في مستويات الديون في الاقتصاد. المشاركون قرروا أن الإفراط في الديون مرتبط بالذين يأخذون الديون والأغراض التي يأخذونها من أجلها. ومثالا لذلك، المعايير التي تحتاج إلى تطوير لتحديد مستويات الديون التي تكون مفسدة والمستويات التي تحقق المصلحة في مختلف القوانين. وبناء على هذه المعايير ينبغي أن توجد سياسات حكومية ناظمة متسقة معها لمراقبة مستوى الدين في الاقتصاد.

4 - على الهياكل التنظيمية المبتكرة أن تستحدث طرائق من أجل تشجيع أكبر للنشاطات المعتمدة لـ "المشاركة في المخاطر"، وفي الوقت نفسه تشجع التمويل القائم على المشاركة. وفي هذا الصدد ينبغي توفير برامج تعليمية وتدريبية لتحقيق هذا الهدف وتشجيع الأعمال الرائدة في التمويل بالمشاركة.

5 - هنالك حاجة لتوفير برامج توعية، والاستثمار في التعليم بهدف التوعية بالجانب المالي ومحو الأمية المتعلقة بالتمويل بين جميع شرائح المجتمع، من أجل استيعاب أكثر وثقة أكبر في "المشاركة في المخاطر" في الأنشطة المتعلقة بالتمويل بالمشاركة كما هو حاصل في الأنشطة المتعلقة بالتمويل بالدين.

6 - هنالك حاجة لرصد "المشاركة في المخاطر" في النظام المالي التقليدي من أجل استخلاص العبر للاستفادة منها في التمويل الإسلامي من أجل بلوغ الآفاق المرجوة من التمويل الإسلامي أخلاقيا واجتماعيا.

7 - من الموصى به إحداث التكامل بين القطاعات المهمة كالوقف والزكاة والصناعة المالية الإسلامية لبلوغ أفضل النتائج، خاصة تكثيف الأنشطة المالية المعتمدة على التمويل بالمشاركة من أجل إكمال النقص الذي أحدثته أنشطة التمويل المعتمدة على صيغ المداينة. كما أنه لا بد من إجراء بحوث عديدة من أجل إضفاء الطابع المؤسسي على هذه القطاعات.

8 - هنالك حاجة لتكثيف البحوث وتطوير الأعمال في مجال "المشاركة في المخاطر" من أجل دعم التطور المستقبلي لصناعة المالية الإسلامية من أجل تحقيق التوازن بين الأنشطة المعتمدة على المداينة وتلك المعتمدة على المشاركة.

## المؤتمر الدولي : منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية

وورشة العمل الدولية : دور المؤسسات والمراكز البحثية والهيئات

الداعمة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية

جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر

الأيام : -06 05 ماي 2014 الموافق لـ : 06-05 رجب 1435

عقدت الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية (إسرا) بالتعاون مع جامعة سطيف1 بالجمهورية الجزائرية مؤتمرا دوليا حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، وورشة العمل الدولية: دور المؤسسات والمراكز البحثية والهيئات الداعمة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، وقد شارك في المؤتمر عدد كبير من العلماء والمشايخ والأساتذة والباحثين مثلوا دولا عربية وإسلامية. وقد قسمت جلسات المؤتمر حسب الآتي:

### الجلسات العامة:

برنامج الجلسات العامة			
الجلسة العامة الأولى			
عنوان الداخلة	المؤسسة	المتدخل	
الهندسة المالية في الصناعة المالية الإسلامية	بنك السلام/ مصر	أ.د/ حسين حامد حسان	09.00 09.20
دور المؤسسات الداعمة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية: البنك المركزي الماليزي نموذجا	مدير الأكاديمية العالمية/ ماليزيا	أ.د/ محمد أكرم لال الدين	09.20 09.40
الهندسة المالية الإسلامية في ضوء مقاصد الشريعة الإسلامية	بنك السلام / الإمارات	أ.د/ بن زغبية عز الدين	09.40 10.00
مشروع المنتجات المالية الإسلامية في الفقه الإسلامي	المعهد الإسلامي للبحوث / جدة	أ.د/ العياشي فداد	10.00 10.20

الجلسة العامة الثانية			
تجربة الجزائر في التمويل غير الربحي (الزكاة و الأوقاف).	وزارة الشؤون الدينية/ الجزائر	أ.برتيمة عبد الوهاب	11.00 11.15
<b>Islamic financial markets: achievements, prospects and challenges</b>	جامعة سطيف 1 / الجزائر	أ.د/ جبار محفوظ	11.15 11.30
صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات وندروس من التجربة المصرية	جامعة الإسكندرية / مصر	أ.د مرسى حجازي	11.30 11.45
<b>Shariah issues in Intangible assets and their applications in Islamic finance</b>	الأكاديمية العالمية / ماليزيا	د.شمسية محمد	11.45 12.00
المشاكل المحاسبية لتقييم الأدوات المالية الإسلامية وفق القيمة العادلة	جامعة سطيف 1 /الجزائر	أ.د بالرقي التيجاني	12.00 12.15

### الجلسة العامة الثالثة

عنوان المداخلحة	المؤسسة	المتدخل
الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية؛ ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر	جامعة ورقلة / الجزائر	أ.د/ سليمان ناصر
<b>Risk Sharing in <u>Musharakah</u>: Between Theories and Practices</b>	الأكاديمية العالمية/ ماليزيا	د مرجان محمد
واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي	جامعة بسكرة / الجزائر	أ.د/مفتاح صالح
حوكمة الصكوك الوقفية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة	جامعة ورقلة / الجزائر	د.بن عمارة نوال
دور الصكوك الإسلامية في تقديم بدائل الإقراض والتمويل لتحقيق التنمية	جامعة تبسة / الجزائر	أ.طرطار أحمد
هل الابتكارات المالية نعمة أم نقمة؟	جامعة وهران / الجزائر	أ.د/زايري بلقاسم

### الجلسات الخاصة :

أما الجلسات المتخصصة فقد تناولت المحاور الآتية :

- الهندسة المالية والتحوط من المخاطر.
- الهندسة المالية الإسلامية، القيود الشرعية ومتطلبات التطوير.
- الهندسة المالية وتحديات التنمية والاستقرار.
- منتجات وتطبيقات الهندسة المالية الإسلامية.
- الصكوك الإسلامية: تقييم التجارب واستشراف التطبيق.

أما ورشة العمل الدولية فقد تناولت دور مراكز البحث والهيئات الداعمة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، وانتظمت جلساتها حسب البرنامج الآتي:

المتدخل	الجامعة	عنوان المداخلة
أ.د/ العياشي فداد	المعهد الإسلامي للبحوث / جدة	دور المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب والبنك الإسلامي للتنمية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية
أ.د/ أحمد عبد العليم	مجمع الفقه الدولي / جدة	دور مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دعم وتطوير الصناعة المالية الإسلامية خلال 30 سنة
د. مرجان محمد	الأكاديمية العالمية / ماليزيا	دور المراكز البحثية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية نموذجا
د. سالم القمودي	جمعية المالية الإسلامية/ ليبيا	احتمالات تطوير الصناعة المالية في المغرب العربي
د. شريفي عمر	جامعة سطيف 1 / الجزائر	دور هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في دعم وتطوير الصناعة المالية الإسلامية
أ.د/ صالح صالح	جامعة سطيف 1 / الجزائر	مشروع إقامة أكبر منطقة للصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بحجم 150 مليار دولار آفاق 2024

واختتم المؤتمر والورشة بجملته من التوصيات، هذا نصها:

توصيات المؤتمر

يؤكد السادة العلماء والباحثون المجتمعون في يوم الثلاثاء 6 ماي 2014 بكلية العلوم الاقتصادية بجامعة سطيف 1 بالجزائر بمناسبة انعقاد المؤتمر الدولي:

## منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية

وورشة عمل دولية حول:

دور المؤسسات والمراكز البحثية والهيئات الداعمة في تطوير الصناعة  
المالية الإسلامية

خلال الأيام : 05-06 ماي 2014 الموافق لـ : 05-06 رجب 1435

على أهمية نتائج المؤتمر شاكرين السلطات الولائية وإدارة جامعة سطيف 1 وأسرة كلية العلوم الاقتصادية على جودة التنظيم وحسن الاستقبال وكرم الضيافة و يوصون بما يأتي :

1 - اعتبار الهندسة المالية أحد الوسائل الهامة لتطوير الصناعة المالية والتي تستحق الدعم والتشجيع لضمان استدامة المالية الإسلامية وتطوير تطبيقاتها وتنمية بدائلها التي تخدم المجتمعات الإنسانية .

2 - دعوة الجهات المكلفة بوضع المعايير مثل AAOIFI و IFSB إلى التوافق على وضع قواعد وأسس الابتكار وأصول ومبادئ الهندسة المالية الإسلامية لتكوين مرجعية للصناعة المالية؛ وصياغة معيار شرعي وفني خاص بالابتكار في المؤسسات المالية الإسلامية تعنى بتحديد مفهوم الابتكار وضوابطه ومجالاته وآلياته وارتباطاته بالاقتصاد الحقيقي، وتعميم المعيار على كافة المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية وهيئات التصنيف والرقابة .

3 - إدماج برامج المالية الإسلامية المتخصصة في المعاهد والجامعات لضمان التكوين المتكامل وإنشاء مركز أبحاث متخصص في الصناعة المالية الإسلامية يرصد تطوراتها ويتابع تطبيقاتها ومستجداتها؛ وتشجيع الدراسات والأبحاث الخاصة بمراجعة المنتجات المالية الإسلامية من أجل تطبيقها وترتيب أولوياتها وإبعادها عن الصورية والاختلاف ما أمكن؛ وربطها بالاقتصاد الحقيقي .

4 - توسيع الشراكات البحثية وتطوير أشكال التعاون العلمي بين مختلف الجهات الفاعلة والداعمة في مجال الصناعة المالية الإسلامية سواء على المستوى المحلي أو الدولي .

5 - الاستفادة من إنجازات الهندسة المالية الغربية فيما لا يخالف قواعد الشريعة السمحاء؛ والتواصل من الجهات المسؤولة والقطاعات التنفيذية ذات الصلة لنقل الإنجازات البحثية من الإطار النظري إلى التطبيقات العملية .

6 - تبني مشروع توطين الصناعة المالية الإسلامية والذي يتكون من :

- مشروع البنوك الإسلامية
- مشروع صناديق الاستثمار الإسلامية
- مشروع الصكوك الإسلامية
- مشروع مؤسسات التكافل وإعادة التكافل
- مشروع مؤسسة الزكاة
- مشروع مؤسسة الأوقاف
- مشروع السوق المالية

و الشروع في إنجاز حزمة القوانين والتشريعات المتكاملة المتعلقة بتوطين المالية الإسلامية لإقامة أكبر منطقة في الجزائر بحجم 150 مليار دولار لتتكامل مع المناطق الهامة في العالم وتضمن توازن المصالح وتحقيق الأمن الاقتصادي المالي والمصرفي الجزائري .

7 - إقامة المنظومة المؤسسية لتوطين المالية الإسلامية في الجزائر بما فيها من بنوك وصناديق استثمار إسلامية ومؤسسات تأمين تكافلي وإعادة تأمين ومؤسسات الأوقاف والزكاة والاستفادة من آلياتها ومنتجاتها في تمويل مشاريع البيئة الأساسية في المخططين المحاسبيين القادمين 2024-2015

8 - اتخاذ السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية الملائمة لتوطين الصناعة المالية الإسلامية وإدماجها في المنظومة المصرفية والمالية وإقامة أكبر منطقة لصناعة المصرفية الإسلامية في بلدان اتحاد المغرب العربي ويكون الاقتصاد

الجزائري فيها منتجا ومصدرا للخدمات المالية ومستقطبا لفوائضها التي تتجاوز حاليا 2000 مليار دولار .

9 - الاستفادة من الإثاحة التمويلية لصيغ الاستثمار وأساليب التمويل بالمشاركة وانخفاض تكاليفها في تنمية قطاع المشروعات الصغيرة والمصغرة والعائلية، في إطار استراتيجية شاملة لمكافحة الفقر والقضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة .

10 - إنشاء صندوق سيادي والانتقال إلى التخصيص الاستثماري لموارده وتوزيعها على محفظة متنوعة يكون الاستثمار المحلي في مشاريع البنية الأساسية للبرامج العامة الخماسية جزءا مهما منها عن طريق الصكوك الإسلامية وصناديق الاستثمار الإسلامية وغيرها من المنتجات التي ترتبط بالاقتصاد الحقيقي .