



ISSN: 2957-3874 (Print)

Journal of Al-Farabi for Humanity Sciences (JFHS)

<https://iasj.rdd.edu.iq/journals/journal/view/95>

مجلة الفارابي للعلوم الإنسانية تصدرها جامعة الفارابي



الصكوك الإسلامية ماهيتها وأنواعها وأثرها على العمل المصرفي

بهجت عويد حمدان السلمي

جامعة الأنبار / كلية العلوم الإسلامية

Islamic Sukuk: Their Nature, Types and impact on Banking Operation

Bahjat Awad Hamdan Al-Salmani

University of Anbar / College of Islamic Sciences

b.a.hamdan@uoanbar.edu.iq

المخلص:

يتناول هذا البحث منتج الصكوك الإسلامية باعتبارها إحدى الأدوات المالية المعاصرة التي ظهرت من أجل تطوير العمل المصرفي والنظام المالي في المؤسسات المالية على حد سواء بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتكون بديلة للأدوات المالية في الاقتصاد التقليدي، وتناول المبحث الأول: مفهوم الصكوك وبيان عناصر وخصائص التصكيك، وبيان أهمية الصكوك أنواعها وضوابط تداولها، وتناول المبحث الثاني: الاستثمار في الصكوك وأثرها على العمل المصرفي، من حيث تعزيز الاستقرار المالي وزيادة كفاءة الأداء المصرفي.

Summary:

This research deals with the product of Islamic sukuk as one of the contemporary financial instruments that emerged in order to develop banking and the financial system in financial institutions alike in accordance with the principles of Islamic law, and be an alternative to financial instruments in the traditional economy. The first research dealt with: the concept of sukuk and a statement of the elements and characteristics of sukuk, and a statement of the importance of sukuk, its types and trading controls, and the second research dealt with: investing in sukuk and their impact on banking, in terms of enhancing financial stability and increasing the efficiency of banking performance.

المبحث الأول: ماهية الصكوك وأنواعها

المطلب الأول: مفهوم الصكوك:

أولاً: مفهوم الصكوك لغة: الصك الضرب الشديد بالشيء العريض وقيل هو الضرب عامة بأي شيء كان صكّه يصكّه صكاً، الصاد والكاف يدل على تلاقي الشيين بقوة^(١)، وقوله تعالى: ﴿فَأَقْبَلَ كَأَمْرَهُ، فِي صَرْقٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَقَالَتْ عَجْزٌ عَقِيمٌ﴾^(٢)، والصك: هو وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، سلّمته صكاً بما قبضت منه، كتاب التعاقد صك تملك^(٣).

ثانياً: الصكوك اصطلاحاً: هو " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله^(٤).

وفي تعريف آخر هي: " ملكية مشتركة في أصل ما، ولها الحق في الدخل الناتج عن هذا الأصل إما عن طريق تدفق الدخل فيتم ترسيخه وترجمته عبر أدوات قابلة للتداول يمكن إصدارها في السوق المالية، لذلك فإن الصكوك تمكّن المستثمر من حصر أو حجز العوائد متوسطة وطويلة الأجل^(٥).

ثالثاً: تتكون عملية التصكيك من عدة عناصر هي:^(٦)

١- (رأس المال) تجزئة القيم إلى حصص وأجزاء متماثلة لا تقبل القسمة تمثل الحد الأدنى للمشاركة.

٢- توثيق عائدة قيم (رأس المال) عن طريق إصدار وثائق نمطية: أسهم أو صكوك أو سندات تثبت ملكية حائزها لما تمثله من حصص.

٣- توفير آلية عمل لتداول هذه الوثائق من خلال أسواق الأوراق المالية.

المطلب الثاني: خصائص الصكوك:

تميزت الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص وهي (٧):

- ١- الصك عبارة عن وثيقة تصدر بأسم مالكيها أو لحاملها، بغثاء متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.
- ٢- تمثل هذه الوثيقة (الصك) حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار؛ أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها.
- ٣- تصدر وثيقة (الصك) على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها.
- ٤- تداول الوثيقة (الصك) يخضع لشروط تداول ما تمثله.
- ٥- أن مالكيها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك.
- ٦- ليس هناك ضمان على من يدير عملية الصكوك (المضارب أو الوكيل أو الشريك) (٨).

المطلب الثالث: أهمية الصكوك:

أولاً: أهمية الصكوك بالنسبة لمصدر الوثيقة (٩):

تساعد عمليات التصكيك من قدرة المصانع والمعامل والمنشآت على تأمين السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها ويساعد في تحسين نسبة كفاية رأس المال ، كما يتيح التصكيك للمصارف وكافة المؤسسات المالية وغير المالية إمكانية منح التمويل ثم تحريكها واستبعادها من ميزانياتها العمومية خلال فترة قصيرة وبالتالي يغنيها عن تكوين مخصصات للديون المشكوك في تحصيلها، ويزيد قدرتها في الموائمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها (١٠).

ثانياً: أهمية الصكوك بالنسبة للمستثمر (١١):

- ١- التصكيك أداة مالية قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي وذلك يعود لقلة الوسطاء والمخاطرة المرتبطة بالورقة المالية المصدرة (١٢).
- ٢- عملية التصكيك غير مرتبطة بالتصنيف الائتماني للمصدر؛ حيث تتمتع بتصنيف ائتماني عالي نتيجة دعمها بتدفقات مالية محددة عبر هياكل داخلية معرفة بدقة بالإضافة للمساعدة الخارجية بفعل خدمات التحسين الائتماني.
- ٣- عوائد الصكوك أعلى من مثيلاتها من الاستثمارات المالية الأخرى.
- ٤- يمكن قراءة التدفقات المالية للصكوك والتنبؤ بها.
- ٥- للصكوك مقدرة على توليد فرص استثمارية متنوعة للأفراد والشركات والحكومات.

المطلب الرابع: أنواع الصكوك وأحكامها وضوابط تداولها:

أنواع الصكوك (١٣)

- ١_ صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.
- ٢_ صكوك السلم: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.
- ٣_ صكوك الاستصناع: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكة لحملة الصكوك.
- ٤_ صكوك المراجعة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.
- ٥_ صكوك المشاركة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار وهي:
- أ- صكوك الشركة: وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها، ومنها صكوك ال
- ب- صكوك المضاربة: وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها.

ج- صكوك الوكالة بالاستثمار: وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.

٦- صكوك المزارعة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.

٧- صكوك المساقاة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.

٨- صكوك المغارسة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.

المبحث الثاني: الاستثمار في الصكوك وأثره على العمل المصرفي الإسلامي

المطلب الأول: الاستثمار في الأدوات المالية التقليدية:

ويتم عبر الأدوات المالية مثل أذونات الخزينة والسندات والأسهم وشهادات الإيداع، وتصنف هذه الاستثمارات لدى المصارف التقليدية حسب الغرض منها وآلية استثمارها^(١٤)، ومن هذه الأدوات المالية التقليدية التي تقوم المصارف التقليدية بالاستثمار فيها والتي لا تتوافق مع واقع وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي وهي^(١٥):

١- أذونات الخزينة: عبارة عن أدوات اقتراض قصيرة الأجل تصدر عن خزينة الدولة لعدة آجال تتراوح بين ثلاثة أشهر وعام، وتباع عادة للبنوك وتتمتع بسبولة عالية لقابليتها لإعادة بيعها للبنك المركزي بسعر إعادة خصم يتفق عليه في حينه، وتلجأ الدولة بواسطة البنك المركزي إلى إصدار أذونات الخزينة لتمويل العجز في الموازنة.

٢- شهادات الإيداع: شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية تشهد فيها بأنه قد تم إيداع مبلغ محدد لديها لمدة محددة تبدأ من تاريخ إصدار الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها، وتعتبر شهادات الإيداع لحاملها من أدوات السوق النقدي وتمتاز هذه الشهادات بكونها سائلة أي يمكن تداولها بسهولة في السوق الثانوي.

٣- السندات: عقد (أداة دين) طويل الأجل تصدره الشركات أو الحكومة، وطبقاً لهذا العقد يقبل المقترض (المصدر للسند) أن يدفع قيمة السند مع الفوائد المستحقة في تواريخ محددة لحامل السند (المقرض)^(١٦).

المطلب الثاني: الآثار المالية المترتبة على الاستثمار في الأوراق المالية التقليدية ما بين المصارف الإسلامية والتقليدية.

أولاً: الآثار المترتبة على السيولة والاستحقاق: حدة تحافظ المصارف على درجة سيولة مناسبة من أجل مواجهة حركات السحوبات مع المقدرة على تحقيق أكبر عائد ممكن من الأموال الكلية المتاحة للتوظيف تعتبر من أهم المحددات التي تواجه المصارف الإسلامية والتقليدية، وحيث إن المصارف التقليدية تقوم بالتخفيف من أثر هذا المحدد من خلال الاستثمارات التي تقوم بها في الأوراق المالية التي يسهل تسيلها، مثل أذونات الخزينة أو القيام بعمليات إعادة الخصم لدى البنك المركزي أو الاقتراض من البنك المركزي كملجأ أخير للاقتراض في حالة الحاجة إلى السيولة^(١٧)، وكما تستطيع البنوك التجارية من خلال أدوات السوق النقدية والتي تمنحها البنوك المركزية للبنوك التقليدية بالاستثمار في بعض هذه الأدوات مثل شهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي، ويسمح بتداول شهادات الإيداع فيما بين البنوك التقليدية^(١٨)، مما يسهل للبنوك التقليدية توفير السيولة الطارئة من خلال تسيل هذه الشهادات، وهذه الأدوات لا تتلاءم مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي لعدم شرعيتها، وأن غالبية عمليات التمويل لدى المصارف الإسلامية والمتمثلة ببيع المرابحة للأمر بالشراء^(١٩)، مما يشكل عائقاً لدى المصارف الإسلامية في المواءمة ما بين السيولة والربحية، وذلك لعدم المرونة في وسائل الاستثمار قصيرة الأجل، وافتقارها إلى تعدد الأدوات المالية التي يمكن أن تستثمر فيها مثل الأدوات المالية التقليدية. بخلاف المصارف التقليدية التي لديها العديد من الأدوات المالية التي يمكن تسيلها في حالة الحاجة إلى السيولة، بالإضافة إلى وجود البنوك المركزية كملجأ أخير للاقتراض حيث يمنح البنك المركزي تسهيلات الائتمانية للبنوك المرخصة بعد التأكد من حاجتها لموجودات سائلة، وعجزها عن الحصول على الأموال اللازمة من مصادر أخرى^(٢٠)، وتستطيع البنوك التقليدية عن طريق أدوات السوق النقدية والتي تمنحها البنوك المركزية للبنوك التقليدية بالاستثمار في بعض الأدوات مثل شهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي، ويسمح بتداول شهادات الإيداع^(٢١)، أما لدى المصارف الإسلامية فإن محدد السيولة والاستحقاق في حال حصول التباين بين موجودات ومطلوبات المصرف الإسلامي، فيعتبر من

المخاطر التي تواجهها المصارف الإسلامية مع فقدان بعض البدائل الملائمة للتخفيض منها، لأن الاقتراض بفائدة حرام شرعاً، ولأن بيع الدين لا يجوز إلا بقيمته الاسمية^(٢٢).

ثانياً: الآثار المترتبة على كفاية رأس المال: تفرض سلطات الرقابة المصرفية والمتمثلة بالبنك المركزي نسبة الحد الأدنى لكفاية رأس المال على كل من المصارف الإسلامية والتقليدية، وبنفس القدر، وإن رأس المال كما حددته لجنة بازل كميّار لاعتماده في احتساب نسبة كفاية رأس^(٢٣)، وبالنظر إلى هذه الأدوات التي تمكن المصارف من تكوين رأس المال التكميلي إذا احتاجت إلى ذلك لتحقيق نسبة كفاية رأس المال حسب متطلبات السلطات الرقابية، ولكن هذه الأدوات لا تستطيع المصارف الإسلامية اللجوء إليها لعدم ملاءمتها لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي؛ لأنها من الأدوات غير المباحة شرعاً سواء أكانت القروض التقليدية أو الأسهم الممتازة ذات الأجل المحدد وال قابلة للاستدعاء، حيث إن المصارف الإسلامية لا تتعامل بالاقتراض بالفائدة ولا يتوفر لدى السلطات النقدية المتمثلة بالبنك المركزي أي تعليمات لمنحها قروضاً حسنة بدون فائدة ربوية^(٢٤)، مما يقلل من الخيارات المتاحة لدى المصارف الإسلامية في تحقيق نسبة كفاية رأس المال إذا احتاجت إلى ذلك بخلاف المصارف التقليدية التي يكون لديها العديد من الخيارات لتحقيق هذه النسبة.

ثالثاً: الآثار المترتبة على نسبة السيولة القانونية: البنوك المركزية لا تميز بين المصارف الإسلامية والتقليدية عند فرضها لنسبة السيولة القانونية على الرغم من اختلاف أعمال هذه المصارف، ويحدد البنك المركزي الحد الأدنى لنسبة السيولة القانونية التي يجب على البنوك الالتزام بها وتحديد طريقة حساب هذه النسبة^(٢٥)، فنلاحظ من خلال بسط هذه النسبة أنه يشتمل على بعض العناصر التي لا تستطيع المصارف الإسلامية الاحتفاظ بها أو التعامل فيها، كالسندات الحكومية، لعدم توافقها مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي، وعد التمييز والتفريق بين المصارف الإسلامية عن التقليدية في نسبة السيولة القانونية يجعل المصارف الإسلامية أمام تحد كبير بسبب طبيعة عملها.

رابعاً: الآثار المترتبة على نسبة الاحتياطي النقدي القانوني: يفرض البنك المركزي بصفته السلطة الرقابية على البنوك التقليدية والإسلامية الالتزام باقتطاع جزء محدد يتمثل بنسبة من ودائع البنك يحتفظ بها لدى البنك المركزي، ويأخذ هذا الاحتياطي حماية للمودعين، وتتأثر قدرة البنوك في منح الائتمان بنسبة الاحتياطي النقدي القانوني التي يقرها البنك المركزي، ويلزم بها البنوك من خلال اقتطاع جزء من ودائعها كاحتياطات نقدية تودع لديه، ويستخدم البنك المركزي هذه الوسيلة للتأثير على حجم وكمية الائتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك، ويكون هذا التأثير من خلال توسيع أو تقييد حجم الائتمان المصرفي، وبحسب مقتضيات الوضع الاقتصادي السائد، إذ يعتمد البنك المركزي عادة إلى تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني في أثناء فترات الرواج الاقتصادي بهدف تشجيع المصارف على التوسع في الائتمان المصرفي، وتستثمر البنوك التجارية جزءاً من متطلبات الاحتياطي النقدي بشهادات الإيداع أو أدوات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي^(٢٦) وكون هذه الأدوات المالية التقليدية سواء شهادات الإيداع أو أدوات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي، لا تتوافق مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي لعدم شرعيتها فلا تستطيع المصارف الإسلامية الاستفادة من استثمار الرصيد النقدي المحتفظ به لدى البنك المركزي كمتطلب للاحتياطي النقدي لعدم وجود الأدوات المالية الشرعية التي تمكنها من ذلك مما يفتحها فرصة استثمار هذا الرصيد مثل منافسيها من المصارف التقليدية.

المطلب الثالث: تأثير الاستثمار في الصكوك على واقع العمل المصرفي الإسلامي:

المصارف الإسلامية تقوم بالاستثمار في الأسواق المالية من خلال الاستثمار في الأسهم دون السندات والأدوات المالية الأخرى التي لا تتفق مع الأحكام الشرعية^(٢٧) وإن الصكوك باعتبارها أحد الأدوات المالية التي يمكن للمصارف الإسلامية الاستثمار فيها كبديل عن الأوراق المالية التقليدية التي لا تتوافق مع العمل المصرفي الإسلامي تحقق العديد من المزايا للعمل المصرفي الإسلامي، ومن هذه المزايا:

أولاً: تتيح الصكوك للمصارف الإسلامية من تنويع استثماراتها وفتح المجال أمام المصارف الإسلامية من الحصول على أدوات مالية ذات مرونة عالية بدلاً عن الأدوات المالية التقليدية التي لا تتوافق مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي. ثانياً: توفر الصكوك للمصارف الإسلامية إمكانية الاستفادة من الأدوات المالية التي يمكن أن تصدرها السلطات الحكومية بدلاً من الأدوات التقليدية مثل أدوات الخزينة والسندات الحكومية التي لا تتوافق مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي، فمن خلال الصكوك يمكن للحكومات أن تمول العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح^(٢٨)، ويمكن استعمال صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل كثير من المشروعات والنفقات الحكومية، إذ يمكن تمويل الإنشاءات العقارية عن طريق إصدار صكوك الأعيان المؤجرة واستعمال هذه الصكوك في تهيئة الموارد المالية اللازمة لتمويل شراء الآلات والمعدات والأجهزة والأثاث وما شابه ذلك من أعيان ذات عمر طويل^(٢٩). وبذلك يمكن للمصارف الإسلامية الاستفادة من الأدوات المالية التي تصدرها الحكومة بخلاف الأدوات التقليدية الغير جائزة شرعاً، وكما تستطيع المصارف الإسلامية من خلال الاستثمار

في الصكوك الصادرة عن البنك المركزي نيابة عن الحكومة على الاستثمار في هذه الصكوك والاستفادة من قيمة هذا الاستثمار على احتسابه في بسط نسبة السيولة القانونية التي تفرضها السلطات الرقابية بحيث يشتمل بسط النسبة على الأوراق المالية الحكومية^(٣٠) مما يسهم في تحقيق العوائد من خلال هذا الاستثمار وعدم تعطيل هذا الجزء من الأموال المتاحة للتوظيف كسيولة غير عاملة، ويمكن أن تقوم المصارف الإسلامية من خلال الاستثمار بالصكوك التي تصدرها الحكومة بالاستفادة من استثمار جزء من الاحتياطي النقدي الذي تفرضه السلطات الرقابية على المصارف والذي يحتفظ به لدى البنك المركزي كرصيد نقدي غير عامل أسوة بما تقوم به المصارف التقليدية، حيث تقوم باستثمار جزء من رصيد الاحتياطي النقدي في شهادات الإيداع وأذونات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي^(٣١)، وبذلك تتمكن المصارف الإسلامية من الحصول على عوائد إيرادية باستثمارها من رصيد الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي بدلاً من وجوده كرصيد نقدي غير عامل وما لذلك من أثر إيجابي على أدائها المالي.

ثالثاً: يمكن استخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة التي تستخدمها الدولة لتنفيذ سياستها النقدية بحيث يمكن استخدامها كبديل عن الأدوات التقليدية مثل السندات وأذونات الخزينة وعملية إعادة الخصم والتي لا تتوافق مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي بحيث يمكن استخدام الصكوك الإسلامية في عمليات السوق المفتوحة التي تقوم بها السلطات الحكومية كأحد أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة، ومشاركة المصارف الإسلامية بالاستثمار في هذه الأدوات كبديل عن الأوراق المالية التقليدية التي تستخدمها الحكومة في تنفيذ هذه السياسة النقدية والتي لا تستطيع المصارف الإسلامية الاستثمار فيها لعدم شرعيتها^(٣٢)، فإثناء فترة التضخم يصبح من ضمن الأهداف الأساسية للسياسة النقدية خفض حجم المعروض النقدي أو سحب الفائض منه من التداول، فمن المفترض ارتفاع العائد على الصكوك نسبياً تمشياً مع ما تتميز به هذه الفترة من رواج في الأعمال وتحقيق معظم الشركات لأرباح وعوائد كثيرة ويؤدي ذلك الى تهافت أصحاب المدخرات والمستثمرين على شراء هذه الصكوك من البنك المركزي فيتحقق بذلك الهدف المطلوب^(٣٣)، كما يمكن استخدام صكوك الاستثمار بديلاً لعملية حسم الأوراق التجارية التي تستخدمها البنوك المركزية كأحد أدوات السياسة النقدية والتي لا تقوم بها المصارف الإسلامية لعدم شرعيتها ويمكن عن طريق صكوك الإجارة طرح أسلوب جديد خال من الربا بديل عن سياسة حسم الأوراق التجارية، حيث يشتري البنك عيناً ويضيف إلى ثمنها مقدراً معيناً من الربح ثم يؤجرها بأقساط متساوية على عدد من السنوات، ثم يحصل القسط الأول في أول عملية الإجارة، فإذا اضطر إلى بيعها باعها للبنك المركزي حالة مع حسم قيمة القسط الأول، فيعتمد البنك المركزي لتحصيل أقساطها المتبقية^(٣٤) رابعاً: استحوذت بعض صيغ التمويل المقدمة من المصارف الإسلامية على نسبة عالية من إجمالي أرصدة التمويل لدى المصارف الإسلامية، فقد استحوذت المراجعة للأمر بالشراء والبيع الآجل على النسبة الأكبر منها، وقد يعزى ذلك إلى انتظام التدفقات النقدية لدى المصارف الإسلامية من خلال هذه الصيغة التمويلية، فالبعض يعيب على المصارف الإسلامية عدم تنوع استثماراتها وعدم القيام بعمليات استثمارية طويلة الأجل وبعيداً عن المراجعة، وإذا تم استثمار الأموال في مشاريع طويلة الأجل فلن يصبر عليها الطرفان^(٣٥)، إضافة للصيغة التي تعمل فيها أغلب المصارف الإسلامية في المراجعة، من خلال عدم تملكها للبضاعة مما يخفف من عامل المخاطرة في بيع المراجعة مقارنة مع المشاركة والمضاربة وغيرها من التعاملات المصرفية. خامساً: يمكن أن يساهم استثمار المصارف الإسلامية في الصكوك الصادرة عن الحكومة من تحسين نسبة كفاية رأس المال لديها مع الاستفادة من العائد المتحقق من هذه الاستثمارات دون تعطيل هذا الجزء المستثمر كأرصدة نقدية غير عاملة، وحيث إن الأرصدة النقدية والأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو بكفالتها تأخذ وزناً ترجيحياً (صفر) من قيمة الموجودات والبنود خارج الميزانية المرجحة بالمخاطر والتي تشكل مقام نسبة كفاية رأس المال^(٣٦)، وبذلك يتيح الاستثمار في الصكوك الإسلامية للمصارف الإسلامية من إيجاد قنوات استثمارية تحقق من خلالها العوائد الإيرادية دون التأثير على نسبة كفاية رأس المال لديها. سادساً: إن نقص الوعي المصرفي الإسلامي وعدم تقبل فكرة الخسارة في الحسابات الاستثمارية قد يؤدي إلى عدم الاستقرار في جانب المطلوبات لدى المصارف الإسلامية، حيث إن الجانب الأكبر من المطلوبات لدى المصارف الإسلامية يتمثل بحسابات الاستثمار المشترك وعدم تقبل المتعاملين لفكرة الخسارة في هذا النوع من الحسابات قد يدفعهم إلى سحب ودائعهم إذا ظنوا أن هذا هو ما سيحدث لأموالهم، ودفعها للمصارف التقليدية مع تقديم الضمانات لهم، وأن فكرة دفع الأموال لهذه المصارف ليس قائم على القرض الحسن، إضافة عدم ورود فكرة كلمة الخسارة، لأن الأموال التي يقدمها العملاء كلها قائمة على أرباح بفوائد معلومة مضمونة، وذلك سيدفع المصارف الإسلامية إلى الاستثمارات ذات السيولة العالية، حتى تكون مستعدة على الدوام لرد أموال الناس بسرعة^(٣٧)، وهذا ما قد يحققه الاستثمار في الصكوك للمصارف الإسلامية التي تمتاز بإمكانية تسهيلها في أي وقت.

الخاتمة

١_ أن الصكوك الإسلامية هي إحدى منتجات العمل المصرفي وتعد ركيزة أساسية في النظام المالي الإسلامي.

- ٢_ تمتاز فيه من خصائص ومزايا تساعد على المواءمة بين متطلبات الاستثمار في العمل المصرفي المعاصر.
- ٣_ الصكوك باعتبارها أحد الأدوات المالية التي يمكن للمصارف الإسلامية الاستثمار فيها كبديل عن الأوراق المالية التقليدية التي لا تتوافق مع العمل المصرفي الإسلامي تحقق العديد من المزايا للعمل المصرفي الإسلامي
- ٤_ تقوم المصارف الإسلامية في الاستثمار في الأسواق المالية من خلال الاستثمار في الأسهم دون السندات والأدوات المالية الأخرى التي لا تتفق مع الأحكام الشرعية

قائمة المراجع

- (١) الأمين، أحمد إسحاق، "الصكوك الاستثمارية وعلاج مخاطرها"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، إربد، ٢٠٠٥م.
- (٢) أبو بكر، صفية أحمد، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ٣- يونيو، ٢٠٠٩م.
- (٣) بني عامر، زاهرة علي محمد، "التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، إربد، ٢٠٠٨م.
- (٤) الجورية، أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، ٢٠٠٩م.
- (٥) خطاب، كمال توفيق، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ٣ يونيو- ٢٠٠٩م.
- (٦) الرازي، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر، مختار الصحاح، دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، د.ت.
- (٧) ابن زكريا، أبي الحسن أحمد بن فارس، مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، دار الفكر.
- (٨) السبهاني، عبد الجبار حمد، الأسهم والتسهيم: الأهداف والمآلات، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الخامس، العدد (٣/أ)، ٢٠٠٧م.
- (٩) شاهين، علي، إدارة المصارف، جامعة غزة، ٢٠٠٢م.
- (١٠) الشايجي، وليد خالد، الحجي، عبدالله يوسف، صكوك الاستثمار الشرعية، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة.
- (١١) شحادة، موسى عبد العزيز، المصارف الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩م.
- (١٢) الطراد، إسماعيل إبراهيم، "علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني"، بحث مقدم للمؤتمر الثالث للاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى - مكة المكرمة، ٢٠٠٥م.
- (١٣) قحف، منذر، تمويل العجز في الميزانية العامة من وجهة نظر إسلامية، منشورات البنك الإسلامي للتنمية، ٢٠٠٠م.
- (١٤) قحف، منذر، قضايا معاصرة في النقود والبنوك، ط١، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ١٩٩٧م.
- (١٥) اللجمي، أديب وآخرون، عالم المعرفة، الناشر المحيط، بيروت - لبنان، ط١، ١٩٩٥م.
- (١٦) محمد، سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة - المخرج، دار الفكر العربي، القاهرة، مدينة نصر، ط١، ٢٠١٠م.
- (١٧) مشعل، عبد الباري، تحليل ومعالجة مخاطر الائتمان والتمويل في الشريعة الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر المصرفي الإسلامي الرابع، الكويت، ٢٠٠٧م.
- (١٨) ابن منظور، محمد بن مكرم، لسان العرب، دار إحياء التراث العربي، بيروت - لبنان.
- (١٩) المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار رقم (١٧)، البحرين ٢٠٠٩م.
- (٢٠) البنك الأهلي الأردني، التقرير السنوي، لعام ٢٠١٢م.
- (٢١) البنك الإسلامي الأردني، التقرير السنوي لعام ٢٠١٢.
- (٢٢) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي إلى البنوك المرخصة في الأردن، تعميم رقم (٨٨٠١/١٠)، بتاريخ ٢٠٠٣/٦/٩، ملحق رقم ٥.

- 1) Al-Amin, Ahmed Ishaq, "Investment Instruments and Risk Management", Master's Thesis, Yarmouk University, Jordan, Irbid, 2005.
- 2) Abu Bakr, Safia Ahmed, Islamic Sukuk, A Paper Submitted To The Islamic Banks Conference Between Reality And The Hoped, Department Of Islamic Affairs And Charitable Labour In Dubai 3- June, 2009.
- 3) Bani Amer, Zahra Ali Mohammed, "Tiskik and its role in the development of an Islamic financial market", master's thesis, Yarmouk University, Jordan, Irbid, 2008..
- 4) Al-Juria, Osama Abdel Halim, Investment Sukuk and its developmental role in economics, unpublished master's thesis, Al-Dawa University Institute for Islamic Studies, 2009.
- 5) Hattab, Kamal Tawfiq, Islamic Investment Sukuk and Contemporary Challenges, a research submitted to the Islamic Banks Conference between Reality and the Hoped, Department of Islamic Affairs and Charitable Work in Dubai 3 June-2009.
- 6) Al-Razi, Muhammad bin Abi Bakr bin Abdul Qader, Mukhtar Al-Sahah, Dar Al-Kitab Al-Arabi, Beirut – Lebanon, Dr. T.
- 7) Ibn Zakaria, Abu al-Hassan Ahmed bin Fares, Language Standards, Realisation of Abdul Salam Muhammad Haroun, Dar Al-Fikr.
- 8) Al-Sabhani, Abdul-Jabbar Hamad, Stocks and Targets: Goals and Mechanisms, Jordanian Journal in Islamic Studies, Volume V, Issue (3/A), 2007.
- 9) Shaheen, Ali, Banking Department, University of Gaza, 2002.
- 10) Al-Shayji, Waleed Khaled, Al-Hajji, Abdullah Youssef, Shari'a Investment Sukuk, 14th Annual Scientific Conference, Faculty of Sharia and Law – United Arab Emirates University.
- 11) Shehadeh, Musa Abdulaziz, Islamic Banks, Union of Arab Banks, 1989.
- 12) Al-Trad, Ismail Ibrahim, "The relationship of Islamic banks in Jordan with the Central Bank of Jordan, a research presented to the Third Conference on Islamic Economics, Faculty of Sharia and Islamic Studies, Umm Al-Qura University - Mecca, 2005.
- 13) Qah, Munther, Financing the deficit in the public budget from an Islamic point of view, Islamic Development Bank Publications, 2000.
- 14) Qah, Munther, Contemporary Issues in Money and Banking, I, Islamic Institute for Research and Training, Jeddah, 1997.
- 15) Al-Lajmi, Adib et al., World of Knowledge, Ocean Publisher, Beirut - Lebanon, 1, 1995.
- 16) Muhammad, Sami Youssef Kamal, Islamic Financial Instruments Crisis – Director, Dar Al-Fikr Al-Arabi, Cairo, Nasr City, 1, 2010.
- 17) Meshaal, Abdul Bari, Analysing and Addressing Credit and Financing Risks in Islamic Law, Research Submitted to the Fourth Islamic Banking Conference, Kuwait, 2007.
- 18) Ibn Majtah, Muhammad bin Makram, San Al-Arab, Arab Heritage Revival House, Beirut-Lebanon.
- 19) Shariah Council of the Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions: Shari'a Standards for Islamic Financial Institutions, Standard No. (17), Bahrain 2009.
- 20) Jordan National Bank, Annual Report, 2012.
- 21) Jordan Islamic Bank, Annual Report 2012.
- 22) Instructions issued by the Central Bank to licensed banks in Jordan, Circular No. (10/8801), dated 9/6/2003, Annex No. 5

..هوامش البحث

- (١) ابن منظور، محمد بن مكرم، لسان العرب، دار إحياء التراث العربي، بيروت- لبنان، ج ١٠، ص ٤٥٦. وانظر، ابن زكريا، أبي الحسن أحمد بن فارس، مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، دار الفكر، ج ٣، ص ٢٧٦. وانظر الرازي، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر، مختار الصحاح، دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، د.ت، ص ٣٦٧.
- (٢) سورة الذاريات (آية: ٢٩).
- (٣) اللجمي، أديب وآخرون، عالم المعرفة، الناشر المحيط، بيروت - لبنان، ط ١، ١٩٩٥م، المجلد ٥، ص ٧٨٤.
- (٤) المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار رقم (١٧)، البحرين ٢٠٠٩، ص ٢٨٨.

- (٥) أبو بكر، صفية أحمد، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ٣- يونيو، ٢٠٠٩م.
- (٦) السبهاني، عبد الجبار حمد، الأسهم والتسهيلات: الأهداف والمآلات، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الخامس، العدد (٣/أ)، ٢٠٠٧، ص ٩٨.
- (٧) المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية : المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية المعيار رقم (١٧) البحرين ٢٠٠٧، ص ٢٨٨.
- (٨) صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ورقة عمل مقدمة لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، ص ١٠.
- (٩) صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، مرجع سابق، ص ٧. وانظر، خطاب، كمال توفيق، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ٣ يونيو-٢٠٠٩م. وانظر الأمين، أحمد إسحاق، الصكوك الاستثمارية وعلاج مخاطرها، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، اربد، ٢٠٠٥م.
- (١٠) انظر: عامر، زاهرة علي محمد، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان - الأردن، ٢٠٠٩، ط ١، ص ٢٠٤-٢٠٩.
- (١١) صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، مرجع سابق، ص ٧ وانظر، الشايجي، وليد خالد، الحجي، عبدالله يوسف، صكوك الاستثمار الشرعية، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص ٩٢٦-٩٢٧.
- (١٢) محمد، سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة - المخرج، دار الفكر العربي، القاهرة، مدينة نصر، ط ١، ٢٠١٠م، ص ١٨٥.
- (١٣) المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار رقم (١٧)، مرجع سابق ص ٢٨٨-٢٩٠.
- (١٤) البنك الأهلي الأردني، التقرير السنوي، لعام ٢٠١٢م، ص ٥١-٥٣.
- (١٥) عبد الله، خالد أمين، والطراد، إسماعيل إبراهيم، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، ص ٣٣٤، ط ١، دار وائل للنشر، عمان - الأردن، ٢٠١١م.
- (١٦) عبد الله، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، مرجع سابق، ص ٣٤٥.
- (١٧) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي إلى البنوك المرخصة في الأردن، مذكرة رقم (٨٠/١٧٦)، المادة رقم ٢، بتاريخ ١٣/٧/١٩٨٠.
- (١٨) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي الأردني إلى البنوك المرخصة في الأردن، مذكرة رقم (٩٣/١٩٩)، بتاريخ ٢٤/٨/١٩٩٣، والتعديل الصادر عليها بمذكرة رقم (٢٠٠٦/٢٨)، بتاريخ ٩/٣/٢٠٠٦.
- (١٩) ورقة بحث بعنوان: التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٤١٩هـ، ص ٤٧.
- (٢٠) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي إلى البنوك المرخصة في الأردن، مذكرة رقم (٨٠/١٧٦)، المادة رقم ٢، بتاريخ ١٣/٧/١٩٨٠.
- (٢١) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي الأردني إلى البنوك المرخصة في الأردن، مذكرة رقم (٩٣/١٩٩)، بتاريخ ٢٤/٨/١٩٩٣، والتعديل الصادر عليها بمذكرة رقم (٢٠٠٦/٢٨)، بتاريخ ٩/٣/٢٠٠٦.
- (٢٢) مشعل، عبد الباري، تحليل ومعالجة مخاطر الائتمان والتمويل في الشريعة الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر المصرفي الإسلامي الرابع، الكويت، ٢٠٠٧م، ص ٦.
- (٢٣) شاهين، علي، إدارة المصارف، جامعة غزة، ٢٠٠٢م، ص ٤.
- (٢٤) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم ١٢، ص ٢٠١.
- (٢٥) البنك المركزي الأردني، قانون البنوك رقم ٢٨، لعام ٢٠٠٠، المادة ٤٢. والتعليمات الصادرة عن البنك المركزي الأردني إلى البنوك المرخصة في الأردن، تعميم رقم ١٠/٢/٢٠١٠، بتاريخ ٢٥/٤/٢٠٠٠.

(٢٦) عبد الله، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، ص ٣٣٦.

(٢٧) البنك الإسلامي الأردني، التقرير السنوي لعام ٢٠١١، ص ٤٩.

(٢٨) قحف، منذر، تمويل العجز في الميزانية العامة من وجهة نظر إسلامية، منشورات البنك الإسلامي للتنمية، ٢٠٠٠م.

(٢٩) الجورية، أسامه عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، ٢٠٠٩م، ص ١٧٩.

(٣٠) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي إلى البنوك المرخصة في الأردن، تعميم رقم (٢٠٠٧/٣٧)، المادة رقم ١، بتاريخ ٢٠٠٧/١١/١١.

(٣١) عبد الله، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، مرجع سابق، ص ٣٣٦.

(٣٢) الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص ١٦٥.

(٣٣) فهمي، حسين كامل، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ٢٠٠٦م، ص ٤٧.

(٣٤) الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص ١٦٨.

(٣٥) شحادة، موسى عبد العزيز، المصارف الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩م، ص ١٧.

(٣٦) التعليمات الصادرة عن البنك المركزي إلى البنوك المرخصة في الأردن، تعميم رقم (٨٨٠١/١٠)، بتاريخ ٢٠٠٣/٦/٩، ملحق رقم ٥.

(٣٧) قحف، منذر، قضايا معاصرة في النقود والبنوك، ط ١، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ١٩٩٧م، ص ٢٥٥ بتصرف.