



## الصكوك الإسلامية ماهيتها وأنواعها وأثرها على العمل المصرفي

بهجت عويد حمدان السلمياني

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 القوي بالشيء العريض ، الصاد والكاف يدل على تلاقي الشئيين بقوة<sup>(١)</sup>، وقوله تعالى: ﴿ فَأَقْبَلَتِ أَمْرَاتُهُ فِي صَرْقٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَقَالَتْ عَجُوزٌ عَقِيمٌ ﴾<sup>(٢)</sup>.

والصك: هو وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، سلمته صكاً بما قبضت منه، كتاب التعاقد صك تملك<sup>(٣)</sup>.

ثانياً: الصكوك اصطلاحاً: وثائق واوراق متساوية القيمة تشكل نسباً سائدة في ملكية و نشاط استثماري بعد قبض قيمة هذه الوثائق وتسكير منفذ الاكتتاب، وبدء استخدامها ليما أصدرت من له<sup>(٤)</sup>.

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 تمكن المستثمر من حصر أو حجز العوائد متوسطة وطويلة الأجل"<sup>(٥)</sup>.

ثالثاً: تتكون عملية التصكيك من عدة عناصر هي:<sup>(٦)</sup>

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

٢- توثيق عائدية قيم (رأس المال) من خلال إعداد صكوك معيارية: سهم ، وثائق (صكوك) ، سند يثبت ملكية حامله بما يمثله من حصص.

٣- اعداد نظام عمل يتم من خلاله تداول الصكوك عن طريق سوق الأوراق المالية.

**المطلب الثاني: خصائص الصكوك:**

تميزت الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص وهي (٧):

١- الصك عبارة عن وثيقة تصدر بأسم مالكاها أو لحاملها، بغناات متساوية القيمة لإثبات حق مالكاها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.

٢- تمثل هذه الوثيقة ( الصك ) حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار؛ أعياناً و مزاييا أو تسهيلات او مزيجا , من الواجبات المعنوية والمديونيات والاموال ولا تكون ديناً في ذمة مصدرها لحامله.

٣- تستخرج وثيقة (الصك) على ضوء اتفاق معتمد شرعاً، ينظم الصك تصديروبتداولاً.

٤- تداول الوثيقة (الصك) يعامل وفق قواعد استخدام ما يدل عليه .

٥- يشارك اصحابها في الارباح والخسائر بنسبة مايملكه كل شخص منهم من الصكوك المتفق عليها سابقاً

٦- ليس هناك ضمان على من يدير عملية الصكوك ان كان مضارباً او وكيلأ او شريكاً(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 المنشآت المالية وغيرها مع توفير الدعم المالي وتفعيلها واخراجها من ميزانياتها العمومية خلال فترة قصيرة وبالتالي يغنيها عن تكوين مخصصات للديون المشكوك في تحصيلها، ويزيد قدرتها في الموازنة 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 وعلاقتها بالصك المالي المعتمد (١٢).

٢- عملية اصدار الصكوك غير مشروطة بالتصنيف الائتماني للمصدر؛ حيث تتمتع بتصنيف ائتماني عالي نتيجة دعمها بتدفقات مالية محددة عبر هياكل داخلية معرفة بدقة بالإضافة للمساندة 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: صكوك متساوية القيمة تصدر عن مالك الاصل او شخص ثاني موعود بتأجيله او جهة مالية تكون وكيلة عن المالك، بغرض التصرف بثمنها من مجموع الاكتتاب فيها، وتصبح الاصل ملك لحملة الصكوك.

٢\_ صكوك السلم: اوراق متساوية القيمة يكون إصدارها؛ لجمع رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.

٣\_ صكوك الاستصناع: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في انتاج مادة مصنعة ، وتصبح المادة ملك لحملة الصكوك.

٤\_ صكوك المرابحة: اوراق متساوية القيمة يكون إصدارها لتوفير مال لشراء سلعة المرابحة، وتصبح هذه السلعة ملك لحملة الصكوك.

٥\_ صكوك المشاركة: اوراق متساوية القيمة يكون إصدارها من اجل استخدام قيمتها في إعداد المشاريع، أو تطوير اعمال موجودة ويكون تمويل نشاطها ضمن عقود المشاركة من المشاركة، وتصبح المشاريع ملك لحملة الصكوك ضمن حدود حصصهم ، وتدار صكوك المشاركة ضمن ضوابط المشاركة أو المضاربة أو تكون وكالة بالاستثمار وهي:

أ- صكوك المشاركة (الشركة): اوراق مشاركة تظم مشاريع و أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.

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 وفق نظام توكيل وتفويض من قبل حملة الصكوك بالاستثمار .

٦- صكوك المزارعة: اوراق متساوية في القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في توفير رأس مال لأقامت مشروع وفق نظام المزارعة، ويصبح لحاملي الصكوك نسبة في الانتاج ضمن الاتفاق .

٧- صكوك المساقاة: اوراق متساوية في القيمة يكون إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المزروعات ضمن الاتفاق.

٨- صكوك المغارسة: اوراق متساوية في القيمة يكون إصدارها لاستخدام حاصلها في غرس أشجار ومتطلبات الغرس وما يتبعه من نفقات ضمن 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 أدوات الخزينة والسندات والأسهم وشهادات الإيداع، وتصنف هذه الاستثمارات لدى المصارف التقليدية حسب الغرض منها وآلية استثمارها<sup>(١٤)</sup>، ومن هذه الأدوات المالية التقليدية التي تقوم المصارف التقليدية بالاستثمار فيها والتي لا تتوافق مع واقع وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي وهي<sup>(١٥)</sup>:

١- أدوات الخزينة: عباره عن وسائل اقتراض مرحلية ومؤقتة ضمن فترة قصيرة تصدر عن الخزان العامة للدولة لفترة تتراوح بين عام وثلاثة شهور وتطرح عادة على المؤسسات المالية المصرفية وتتمتع بارتفاع السيولة وذلك لإمكانية إعادة بيعها للبنك المركزي بسعر خصم يحدد لاحقاً، وتلجأ الدولة بواسطة البنك المركزي إلى إصدار أدوات الخزينة لتمويل العجز في الموازنة.

٢- شهادات الإيداع: وثائق وبيانات يتم إصدارها من المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية تثبت بأنه قد اودع فيها مبالغ مالية 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 (وسيلة دين) يكون هذا العقد لفترة طويلة الأجل تصدر من قبل المؤسسات المالية أو الدولة، ووفقاً لهذا العقد يوافق المقرض (المصدر للسند) أن يسدد مقدار السند مع العوائد المستحقة في ازمة محددة لحامل السند (المقرض)<sup>(١٦)</sup>.

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

**أولاً: الآثار المترتبة على السيولة والاستحقاق:**

حتى تحافظ المصارف على مستوى سيولة ملائمة لمواجهة حركات السحوبات مع المقدره 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 أدوات الخزينة أو القيام بعمليات إعادة الخصم لدى البنك المركزي أو الاقتراض من البنك المركزي كملجأ أخير للاقتراض في حالة الحاجة إلى السيولة<sup>(١٧)</sup>، 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 البنوك التقليدية<sup>(١٨)</sup>، 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<sup>(١٩)</sup>، مما يشكل عائقاً لدى المصارف الإسلامية في الموازنة ما بين السيولة والربحية، وذلك لعدم المرونة في وسائل الاستثمار قصيرة الأجل، وافقارها 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 للإقراض حيث يمنح البنك المركزي تسهيلات الائتمانية للبنوك المرخصة بعد التأكد من حاجتها لموجودات سائلة، وعجزها عن الحصول على الأموال اللازمة من مصادر أخرى<sup>(٢٠)</sup>، 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<sup>(٢١)</sup>، 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<sup>(٢٢)</sup>.

**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<sup>(٢٣)</sup>، 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 والقابلة 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<sup>(٢٤)</sup>، 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<sup>(٢٥)</sup>، 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 يقررها البنك المركزي، ويلزم بها البنوك من خلال اقتطاع جزء من ودائعها كاحتياطيات 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 يهدف البنك المركزي غالباً إلى تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني خلال مرحلة النشاط الاقتصادي لأجل تحفيز البنوك والمؤسسات المالية على التمدد في الائتمان المصرفي، وتستثمر البنوك التجارية جزءاً من متطلبات الاحتياطي النقدي بشهادات الإيداع أو أدوات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي<sup>(٢٦)</sup> 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 يفقها 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<sup>(٢٧)</sup>.

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 تنوع استثماراتها وفتح المجال أمام المصارف الإسلامية من الحصول على أدوات مالية ذات مرونة عالية بديلاً 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 تموّل العجز في ميزانية الحكومة من خلال إصدار صكوك المضاربة في المشاريع المربحة<sup>(٢٨)</sup>، وكذلك صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة

في توفير الموارد الضرورية لتمويل المشاريع ودفع النفقات التشغيلية للحكومة، ولأيمكن تمويل المشاريع الانشائية العقارية من خلال ادارة 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<sup>(٢٩)</sup>.

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<sup>(٣٠)</sup> 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 تصدرها البنك المركزي<sup>(٣١)</sup>، 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<sup>(٣٢)</sup>.

فأثناء فترة التضخم يصبح من ضمن الأهداف الأساسية لأدوات السياسة النقدية تقليل مستوى المعروض النقدي او استيعاب الاموال الفائضة من التداول النقدي، فمن المفترض زيادة العائد على الصكوك نسبياً في وقت يسوده نشاط اقتصادي في الأعمال وتقال اغلب المؤسسات المالية أرباح وعوائد كبيرة تدفع الكثير من اصحاب الاموال والمخدرات لشراء الصكوك من البنك المركزي وبذلك يتحقق اهداف بيع الصكوك<sup>(٣٣)</sup>.

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 يلجأ إلى بيعها للبنك المركزي بعد حسم القسط الاول ثم يقوم البنك بتحصيل بقية الاقساط<sup>(٣٤)</sup>.

رابعاً: استحوذت بعض صيغ التمويل المقدمة من المصارف الإسلامية على نسبة عالية من إجمالي أرصدة التمويل لدى المصارف الإسلامية، فقد استحوذت المرابحة 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 المرابحة، وإذا تم استثمار الأموال في مشاريع طويلة الأجل فلن يصبر عليها الطرفان<sup>(٣٥)</sup>، إضافة للصيغة التي تعمل فيها أغلب المصارف الإسلامية في المرابحة، من خلال عدم تملكها للبضاعة مما يخفف من عامل المخاطرة في بيع المرابحة 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<sup>(٣٦)</sup>، 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 الودائع إذا غلب على تفكيرهم خسارة أموالهم، 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 استثمار المشاريع عالية السيولة، وتكون في جاهزية وعلى اتم الاستعداد لارجاع أموال الناس بسرعة<sup>(٣٧)</sup>، وهذا ما قد يحققه الاستثمار في الصكوك للمصارف الإسلامية التي تمتاز بإمكانية تسيلها 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 تساعدها 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، الحجوي، 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 ٢٠٠٩.
- 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.
- 
- (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، ط١، 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 والتسهيم: الأهداف والآلات، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الخامس، العدد (٣/أ)، م 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، حطاب، 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: بني عامر، زاهرة علي محمد، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان - الأردن، ٢٠٠٩، ط١، 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، ط١، 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، ط١، 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 ١٠/٢/٢٠١٠/٦٦٤١، 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، أسامة 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 ١١/١١/٢٠٠٧.
- (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 ٩/٦/٢٠٠٣، ملحق رقم ٥.
- (٣٧) قحف، منذر، قضايا معاصرة في النقود والبنوك، ط١، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ١٩٩٧م، ص ٢٥٥ بتصرف.

## Reference list

- 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