

# ISSF2017

٢-١ نوفمبر ٢٠١٧م الموافق لـ ١٢-١٣ هفر ١٤٣٩هـ  
فندق سما سما، ماليزيا

## المؤتمر العالمي الثاني عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية

منتجات التمويل الشخصي وأدوات إدارة السيولة في الصناعة المالية الإسلامية:  
تعزيز الأنضباط الشرعي والكفاءة الاقتصادية

### الجلسة الأولى:

المبادئ الشرعية لمنتجات التمويل الشخصي وأدوات إدارة السيولة

## الحلول الشرعية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية

الدكتور عبد الباري مشعل



الراعي الرسمي



BANK NEGARA MALAYSIA  
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

الجهة المنظمة

ISRA

الأحاديمية العالمية للبحوث الخيرية  
International Shariah Research Academy for Islamic Finance



بالتعاون مع



الجهة الداعمة

INCEIF

THE GLOBAL UNIVERSITY OF ISLAMIC FINANCE

الشريك المعرفي

I-FIKR

Isamic Finance Knowledge Repository  
خزانة المعرفة في المالية الإسلامية



## الباحثون

- الباحث الرئيسي:  
الدكتور عبد الباري مشعل  
رئيس رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية
- فريق العمل المساعد:  
عامر حجل  
مدير إقليمي - قسم التدقيق الشرعي
- أم كلثوم ماجول  
زميل رئيسي - قسم الاستشارات المالية الإسلامية
- توفيق أزرق  
زميل رئيسي - قسم الاستشارات المالية الإسلامية

[www.raqaba.co.uk](http://www.raqaba.co.uk)

[info@raqaba.co.uk](mailto:info@raqaba.co.uk)

### الدكتور عبد الباري مشعل

- رئيس رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية.
- دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- خبرة أكثر من عشرين سنة في التدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية.
- رئيس وعضو هيئات الرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.
- اختيار النقاد لعالم الشريعة الواعد للعام ٢٠١٦، ضمن تكريم جوائز الخدمات المصرفية الإسلامية للأفراد من قبل كامبريدج أي إف أنالتيكا، المملكة المتحدة.
- عضو مجلس الحكمة والأخلاقيات في أيوني، منذ ديسمبر ٢٠١٥.
- عضو اللجان الشرعية في أيوني، ٢٠٠٧-٢٠١٠.
- خبير لدى مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، المملكة العربية السعودية.
- خبير دائم في الهيئة الشرعية للرقابة والتصنيف.
- محكم لدى المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم.
- خبير حوكمة المؤسسات لدى مركز المشروعات الدولية الخاصة، غرفة التجارة الأمريكية، ولدى مؤسسة التمويل الدولي، مجموعة البنك الدولي، واشنطن العاصمة، الولايات المتحدة الأمريكية.
- مؤلف لأكثر من ٥٠ ورقة بحثية في التمويل الإسلامي.

### **Abdulbari Mashal ، Ph.D.**

- Chairman of Raqaba for Shari'a Audit and Islamic Financial Consultations
- Ph.D. in Islamic Economics ، Al-Imam Muhammad Ibn Saud Islamic University ، KSA.
- Over 20 years of experience in Shari'a Audit and Islamic Financial Consultations.
- Chairman and Member of SSBs for Islamic Banks & Financial Institutions.
- Critics' Choice Upcoming Shari'a Scholar 2016 by Cambridge IF Analytica.
- Board Member of AAOIFI Governance and Ethics Board (AGEB) ، since December 2015.
- Board Member of AAOIFI Shari'a Board ، Bahrain. 2007-2010.
- Expert at the International Islamic Fiqh Academy ، Jeddah ، KSA.
- Permanent Expert at the Shari'a Board for Supervision and Rating ، CIBAFI ، Bahrain.
- Arbitrator at the International Islamic Center for Reconciliation and Arbitration (IICRA).
- Corporate Governance Expert at the Center for International Private Enterprise (CIPE) ، U.S. Chamber of Commerce ، and at the International Finance Corporation (IFC) ، World Bank Group ، Washington ، D.C. USA.
- Author of more than 50 research papers in Islamic finance.

## الحلول الشرعية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية

### ملخص

تعتبر إدارة السيولة من أبرز التحديات التي تواجهها البنوك الإسلامية. وتستخدم البنوك الإسلامية سوق النقد للحصول على السيولة أو استثمار ما لديها من فائض لمدة زمنية قصيرة من خلال قيامها بشراء أو بيع أدوات سوق النقد.

تناول البحث الحلول الشرعية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية من خلال إجراء دراسة تحليلية لأبرز أدوات أسواق النقد بين البنوك الإسلامية في ماليزيا ونيجيريا والبحرين والكويت. وذلك وفقاً للمنهجية الآتية: وصف الأداة وإجراءات تنفيذها، والتحليل الفقهي للأداة، ورأي المرجعية الشرعية المحلية حول الأداة، والتقويم الشرعي للأداة من خلال فحص مدى مطابقتها للمعايير الشرعية الصادرة عن أيوبي وقرارات المجامع الفقهية والآراء الفقهية.

أظهرت الدراسة التحليلية أن أبرز الإشكاليات الشرعية لسوق النقد بين البنوك الإسلامية هي: شبهة المنفعة في القرض، وبيع العينة، وبيع الدين، وبيع الاستغلال.

### الكلمات المفتاحية:

سوق النقد، بيع العينة، بيع الدين، المنفعة في القرض، إدارة السيولة، بيع الاستغلال.

## مقدمة

٠.١ تظطلع السيولة في البنوك الإسلامية بدور مهم نظرا لهيكل استحقاقات أصولها ومواردها، وتقع مسؤولية إدارة السيولة على عاتق إدارة كل بنك لما يتوافر لها من إمكانيات يومية وفورية لمعرفة حجم الأموال المتاحة لها من المصادر الداخلية والخارجية والالتزامات الحالية والمستقبلية التي يتوجب على البنك مقابلتها. <sup>١</sup> ونتيجة لعدم التوازن في التدفقات اليومية لعمليات الإيداع والسحب من قبل العملاء وعملية مقاصة الشيكات، أو التغير في حجم السحوبات والودائع، فإنّ البنك الإسلامي معرّض إمّا لفائض أو عجز في السيولة، ولإدارة هذا الخلل فإنّه يلجأ إلى أدوات سوق النقد بين البنوك. وتستخدم البنوك سوق النقد للحصول على السيولة أو استثمار ما لديها من فائض مدد زمنية قصيرة من خلال قيامها بشراء أو بيع أدوات سوق النقد. أي أن الغرض الرئيس من سوق النقد بين البنوك هو إدارة السيولة، من خلال تمكين المؤسسات المالية الإسلامية من التمويل والاستثمار اليومي قصير الأجل.

٠.٢ ويتكون سوق النقد من الآتي:<sup>٢</sup>

- المؤسسات البنكية وهي البنك المركزي والبنوك التجارية، والبنوك الاستثمارية، وبيوت الحسم، والصيارفة.

- والمؤسسات غير البنكية مثل شركات التأمين، وصناديق المعاشات، وصناديق الاستثمار، والشركات الائتمانية.

٠.٣ يهدف البحث إلى عرض وتحليل وتقييم الحلول الشرعية لإدارة السيولة المطبقة في البنوك الإسلامية. وقد تمّ تقسيم البحث على النحو الآتي:

المبحث الأول: مفهوم إدارة السيولة وتطبيقاتها

المبحث الثاني: أدوات إدارة السيولة في التجربة الماليزية

المبحث الثالث: أدوات إدارة السيولة في التجربة النيجيرية

المبحث الرابع: أدوات إدارة السيولة في التجربة البحرينية

المبحث الخامس: أدوات إدارة السيولة في التجربة الكويتية

١- بنك الكويت المركزي، التعليمات الرقابية على البنوك الإسلامية، القواعد الخاصة بنظام السيولة والتعليمات الصادرة بشأن أوضاع السيولة في الجهاز المصرفي، تعليمات رقم (٢/رب/١٤٩/٢٠٠٣) بشأن نظام السيولة وفقا لسلم الاستحقاقات.

<http://www.cbk.gov.kw/ar/images/2P1-11-112378-2.pdf>

٢- ينظر:

- مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، الأكاديمية الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ماليزيا ٢٠١١، وتمت ترجمته من قبل كرسي سايبك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية في ٢٠١٣، ص ٤٠٣

- آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيلية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٥، ص ص ٦٣-٦٥.

# المبحث الأول

## مفهوم إدارة السيولة وتطبيقاتها

أهداف المبحث:	
يتناول المبحث الأول مناقشة الموضوعات الآتية:	
١.١	مفهوم إدارة السيولة
١.٢	المعايير المهنية الدولية في إدارة السيولة
١.٣	تطبيقات إدارة السيولة

## ١.١ مفهوم إدارة السيولة

### ١.١.١ تعريف إدارة السيولة

١.١.١.١ عرف البنك المركزي الكويتي السيولة لدى بنك ما «بمدى قدرته على مواجهة الانخفاض في جانب المطلوبات، وتمويل الزيادة في جانب الموجودات. ويعتبر مستوى السيولة لدى البنك مناسباً إذا ما توفرت القدرة التمويلية لديه، وبكلفة سوقية مناسبة، لتمويل موجوداته وتموئها بالإضافة إلى مواجهة الانخفاض المتوقع (أو غير المتوقع) في موارده (المطلوبات). وبشكل عام فإن السيولة تركز بصورة أساسية على قاعدة التوافق بين آجال استحقاق المطلوبات وبين آجال استحقاق الموجودات بما يكفل عدم حدوث ضغوط تمويلية آنية أو مستقبلية، حيث أن فقدان هذا التوافق من شأنه أن يهدد وضع السيولة لدى البنك».<sup>٣</sup>

١.١.١.٢ والإطار العام لإدارة السيولة هو ما يقع ضمن مدة سنة واحدة من تاريخ استحقاق أصول والتزامات البنوك الإسلامية والالتزامات الخارجة عن الميزانية، حيث يتم التركيز على قدرة البنوك الإسلامية على تلبية متطلبات السيولة قصيرة الأجل الناشئة عن الالتزامات المستحقة مقابل الأصول المستحقة، يليها تقييم متوسط الأجل للسيولة حتى مدة سنة واحدة. كما يتم دعم التحليل من خلال بعض النسب التي تؤثر على هيكل التمويل للبنوك الإسلامية، والذي يعمل على مراقبة ما إذا كانت البنوك الإسلامية قد أصبحت أكثر اعتماداً على مصدر تمويل معين أم لا.<sup>٤</sup>

وتعتبر إدارة السيولة من عمليات إدارة الخزينة في البنك، وتستهدف بالدرجة الأولى التوفيق بين الأصول والالتزامات، أو الموجودات والمطلوبات، في بيئة تتسم بعدم التوافق بين الأصول والالتزامات من الناحية العملية، وفي ظل هيكلية للبنوك التجارية تعزز من عدم التوافق، والذي يمثل المشكلة الدائمة للبنوك التجارية التي يطلق عليها معضلة السيولة والمخاطرة والربحية.<sup>٥</sup>

٣- بنك الكويت المركزي، مرجع سابق، تعليمات رقم (٢/رب/١٤٩/٢٠٠٣) بشأن نظام السيولة وفقاً لسلم الاستحقاقات.

4 - BNM/RH/GL/002-12, Islamic Banking and Takaful Department, Liquidity Framework, pp3-6.

[http://www.bnm.gov.my/guidelines/01\\_banking/04\\_prudential\\_stds/03\\_liq\\_i.pdf](http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/03_liq_i.pdf)

٥- مشعل، عبد الباري، إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، مقال منشور على موقع شركة رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية

الإسلامية بتاريخ ٠٧ آب / أغسطس ٢٠١٤ <https://goo.gl/qYKTrj>

١.١.١.٣ ويختلف هدف تحقيق السيولة بحسب التطبيقات المختلفة؛ فعلى سبيل المثال في: <sup>٦</sup>

(أ) المؤسسات: القدرة على تلبية السحوبات.

(ب) الأسواق المالية: الإمكانية الفعلية لتحويل الأوراق المالية إلى نقود في فترة قصيرة.

(ج) الصكوك والصناديق الاستثمارية: إتاحة الاسترداد أو توافر الرغبة في الاشتراك فيهما.

وبشكل عام، تحتاج المؤسسات إلى السيولة في عدة مجالات، منها: <sup>٧</sup>

(أ) توزيع الأرباح؛ حيث يتوقف على التنضيق الحقيقي (السيولة).

(ب) توفير المستحقات على المؤسسة ببيع موجودات سلعية وتحويلها لنقود لسداد التزاماتها للغرباء، أو لمواجهة احتياجات طارئة عند تصفية الأوعية الاستثمارية أو المؤسسات نفسها، وكذلك لتوسيع أنشطتها، أو لتحقيق كفاية رأس المال، أو لجودة تصنيفها الائتماني.

١.١.١.٤ وبالنظر إلى مدى توفر السيولة في البنك، فإننا أمام حالتين: <sup>٨</sup>

(أ) فائض السيولة: وفي هذه الحالة على البنك أن يفتح الآفاق الاستثمارية والتمويلية بما يمتص الزيادة حتى لا تكون عنصراً مؤثراً في تقليل العائد تحت معادلة تناسبية مع رغبة المستثمرين سعة أو ضيقاً. ولمعالجة هذه الحالة يمكن:

- الاحتفاظ بالسيولة: ومن ثمّ فإنّ تكلفة الفرصة البديلة تكون عالية.

- الاستثمار في الأوراق المالية السيادية

- الاستثمار في الصكوك

- المراجعة في سوق السلع

٦- المعيار الشرعي رقم ٤٤، السيولة تحصيلها وتوظيفها، الفقرة ٢/٢.

٧- المعيار الشرعي رقم ٤٤، السيولة تحصيلها وتوظيفها، الفقرة ٣.

٨- ينظر: أبو غدة، عبد الستار، إدارة السيولة، دراسات المعايير الشرعية، ص ٣٠٣٣-٣٠٣٤. وينظر أيضاً:

-Abdel Karim, Rifaat Ahmed, An Overview of Liquidity Management Issues for Institutions Offering Islamic Financial Services, March 9th, 2016/ Jumada Al- Awwal 29, 1437, IRTI Eminent Scholar Lecture Series, Jeddah, Saudi Arabia, International Islamic Liquidity Management Corporation, pp 18-19.



(ب) نقص السيولة: وفي هذه الحالة لا بد للمؤسسة أن تلي جميع الطلبات التمويلية من البحث عما تزيد به طاقتها المالية من وسائل مشروعة في ظل تحريم الاقتراض من البنوك والأفراد. ولمعالجة هذه الحالة يمكن:

- تدخل البنك المركزي من خلال ضخ السيولة.

- بيع الأصول (selling assets).

- المراجعة في سوق السلع: التورق.

وإذا لم تتم معالجة الأمرين للوصول إلى الوضع السوي، وهو التوازن بين السيولة المتاحة والتوظيف الملائم، فإن ذلك قد يترتب عليه خسارة المؤسسة وتعرضها للتوقف عن مهامها أو التخبط فيها.

## ١.١.٢ قياس السيولة ومراقبتها

١.١.٢.١ تحدد البنوك الإسلامية أي عجز مستقبلي في السيولة من خلال إنشاء جداول استحقاق وفق أطر زمنية ملائمة. ويجوز أن يكون لدى تلك البنوك مقاييسها الخاصة لتصنيف التدفقات النقدية، بما في ذلك طرق سلوكية، ويمكن أن تأخذ في الاعتبار التمييز بين أنواع التدفقات النقدية كما هو مبين فيما يأتي<sup>٩</sup>:

(أ) تدفقات نقدية معروفة: أي أن تواريخ الاستحقاق والمبالغ تكون معروفة مسبقاً. وتشمل هذه الفئة ذمماً مدينة من المراجعة، والإجارة، والإجارة المنتهية بالتملك، والمشاركة المتناقصة.

(ب) تدفقات نقدية مشروطة ولكن يمكن توقعها: كالسلم والاستصناع ويتوقف تحقق ذلك الاشتراط على نوع العقد أو تنفيذ العمل حسب الشروط والأحكام المتفق عليها خلال فترة زمنية متفق عليها.

(ج) تدفقات نقدية مشروطة ولا يمكن توقعها في بعض الحالات: يكون الاستثمار في عملية مشاركة لمدة غير محددة، ويمكن أن يتم بشكل دوري تقييم استراتيجية للتخرج. وتكون استرداد رأس المال المستثمر والمستويات المحتملة للعائد على الاستثمار، مشروطة بأداء الأنشطة.

٩- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١): المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر

على تقديم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ٩٢، ص ٣٤-٣٥.

١.١.٢.٢ وفقا لنظام سلم الاستحقاقات كأسلوب لقياس السيولة، فإنه يتم مقارنة التدفقات النقدية المستقبلية الخارجة بالتدفقات النقدية المستقبلية الداخلة خلال فترات استحقاق محددة. وتتميز هذه التدفقات بالآتي:<sup>١٠</sup>

(أ) تتضمن التدفقات النقدية الخارجة الالتزامات واجبة السداد والالتزامات المتوقعة أو الطارئة، خاصة ما يتعلق بعمليات الاستثمار والتمويل التي تم الاتفاق عليها مع العملاء التي يمكن سحبها (ويتم تصنيف التدفقات النقدية الخارجة طبقا لتواريخ استحقاق الالتزامات أو أول تاريخ يجوز فيه المطالبة بتلك الالتزامات).

(ب) تنشأ التدفقات النقدية الداخلة من الموجودات المستحقة والموجودات غير المستحقة القابلة للتسييل وخطوط التمويل الممنوحة للبنك التي يمكن استغلالها والاستفادة منها. ويمكن تصنيف التدفقات النقدية الداخلة طبقا لتواريخ استحقاق تلك الموجودات، أو تقدير متحفظ لتواريخ سحب خطوط التمويل الممنوحة للبنك.

١.١.٢.٣ ويتم إدراج موجودات ومطلوبات البنك ضمن سلم استحقاقات، ومن خلاله يتم احتساب صافي الوضع بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، سواء كان صافي الفرق فائضا أو عجزا، ويطلق على صافي الفرق مسمى عدم مواءمة استحقاقات الموجودات والمطلوبات، وذلك وفقا لفترات زمنية يتم تحديدها على النحو الآتي:<sup>١١</sup>

(أ) المستحق ولم يسدد في تاريخ إعداد البيان (Overdue)

(ب) يوم العمل التالي (Next day)

(ج) أكثر من يوم العمل التالي إلى ٧ أيام

(د) أكثر من ٧ أيام إلى شهر

(هـ) أكثر من شهر إلى ٣ أشهر

(و) أكثر من ٣ أشهر إلى ٦ أشهر

(ز) أكثر من ٦ أشهر إلى سنة

(ح) أكثر من سنة.

١٠- بنك الكويت المركزي، مرجع سابق، تعليمات رقم (٢/رب/١٤٩/٢٠٠٣) بشأن نظام السيولة وفقا لسلم الاستحقاقات. ص ٣-٢.

١١- بنك الكويت المركزي، مرجع سابق، تعليمات رقم (٢/رب/١٤٩/٢٠٠٣) بشأن نظام السيولة وفقا لسلم الاستحقاقات، ص ٣.

كما يتم احتساب صافي الوضع التراكمي على مدى تلك الفترات ويتم تحديد الحد الأقصى لنسب عدم توافق التدفقات النقدية لكل فترة زمنية والتي تسمى عدم موازنة استحقاقات الموجودات والمطلوبات.

### ١.١.٣ مخاطر السيولة

هي تعرض المؤسسة المالية الإسلامية لخسارة محتملة تنشأ عن عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها أو تمويل الزيادة في الموجودات عند استحقاقها دون أن تتكبد تكاليف أو خسائر غير مقبولة<sup>١٢</sup>. ويمكن تقسيم مخاطر السيولة إلى فئتين رئيسيتين:<sup>١٣</sup>

(أ) مخاطر تمويل السيولة: هي المخاطر المتعلقة بعدم تمكن البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية من الوفاء بصورة كافية بالتدفقات النقدية المتوقعة وغير المتوقعة سواء الحالية أو المستقبلية والاحتياجات من الضمانات دون التأثير في العمليات اليومية أو الوضع المالي للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

(ب) مخاطر سوق السيولة: هي المخاطر المتعلقة بعدم سهولة تمكن البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية من إحلال أو استبعاد أحد المراكز المالية المفتوحة بسهولة بسعر السوق نظرا لعدم كفاية عمق السوق أو بسبب خلل في السوق.

### ١.١.٤ سياسة إدارة السيولة

١.١.٤.١ لغرض وفاء البنك الإسلامي بالتزاماته في جميع الأوقات، فإنه يجب على البنك الإسلامي الاحتفاظ بسيولة كافية، تأخذ بعين الاعتبار طبيعة عمل البنك وأنشطته، وبيئة أسواق رأس المال التي يعمل فيها. ومن ثم فإنه يجب على البنك أن يكون لديه سياسات لإدارة السيولة تتم مراجعتها بشكل دوري وتشمل الآتي<sup>١٤</sup>:

(أ) استراتيجية لإدارة السيولة تشمل رقابة فعالة من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا.

١٢- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١)، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ٨١، ص ٣١.

١٣- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١٢): المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة للمؤسسات (عدا مؤسسات التكافل وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي) التي تقدم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ١٧ ص ١٠.

١٤- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١)، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ٨٩، ص ٣٣-٣٤.

- (ب) إطار لوضع وتطبيق إجراءات سليمة لقياس السيولة ومراقبتها.
- (ج) نظم وافية لمراقبة التعرض لمخاطر السيولة، وإعداد تقارير عنها على أساس دوري.
- (د) قدرة تمويل كافية، مع المراعاة بشكل خاص رغبة المساهمين وقدرتهم على تقديم رأسمال إضافي عند الضرورة.
- (هـ) الحصول على سيولة من خلال بيع الموجودات الثابتة ومن خلال ترتيبات مثل البيع وإعادة الاستئجار.
- (و) إدارة أزمات السيولة.

١.١.٤.٢ تشتمل سياسات البنك الإسلامي على عوامل كمية ونوعية:<sup>١٥</sup>

(أ) تتضمن العوامل الكمية مدى تنوع الأموال ومصادرها، ودرجة التركيز في قاعدة التمويل، والاعتماد على الموجودات المتداولة، أو توفر تسهيلات احتياطية للتمويل الخارجي .

(ب) تتضمن العوامل النوعية تقييم القدرة العامة للإدارة، والمهارات الخاصة في كل من إدارة الخزينة والعلاقات العامة، ونوعية نظم المعلومات الإدارية، وسمعة تلك المؤسسات في السوق، ورغبة المساهمين وقدرتهم في تقديم رأس مال إضافي، وقدرة ورغبة المركز الرئيسي أو الشركة الأم في توفير السيولة للفرع أو الشركة التابعة.

١.١.٤.٣ نظرًا لاختلاف البنية الأساسية للسيولة من دولة لأخرى، فيُتوقع من البنك الإسلامي العامل في أكثر من دولة أن يلتزم بالمتطلبات المحلية المحددة لإدارة السيولة. وعليه، فإنه يُتوقع من هذا البنك الذي يشكل جزءًا من مجموعة شركات أن يكون لديه القدرة على التصرف بشكل مستقل عن المجموعة، ومن ثمّ يجب أن تراقب تلك البنوك وتدير سيولتها بشكل منفصل. ويمكن لتلك البنوك، بموافقة السلطات الإشرافية، أن تأخذ في الاعتبار إمكانية توفير السيولة للفرع أو الشركة التابعة من قبل المركز الرئيسي أو الشركة الأم<sup>١٦</sup> .

<sup>١٥</sup> - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١)، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ٩٠، ص ٣٤.

١٦ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رقم (١): المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، فقرة رقم ٩١، ص ٣٤.

١.١.٤.٤ تخضع عملية إدارة مخاطر السيولة لمراقبة لجنة الموجودات والمطلوبات في البنك، وتشتمل عملية إدارة السيولة على ما يلي<sup>١٧</sup>:

(أ) التمويل اليومي ويدرار من قبل الخزينة لضمان الوفاء بالالتزامات، ويشمل ذلك تغذية الأموال عند استحقاقها أو استثمارها.

(ب) مراقبة مؤشرات السيولة لبنود قائمة المركز المالي لمواجهة المتطلبات الداخلية والنظامية

(ج) إدارة التركزات وملخص استحقاق الديون

(د) مراقبة تنوع مصادر التمويل

(هـ) إدارة السيولة ومراقبة عدم مطابقة الأصول مع الخصوم

## ١.٢ المعايير المهنية الدولية في إدارة السيولة

١.٢.١ المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي)

صدر واعتمد المعيار الشرعي رقم ٤٤ "السيولة تحصيلها وتوظيفها" في مايو ٢٠١٠. تناول التعريف بالسيولة وصيغ تحصيلها وتوظيفها، بالإضافة إلى تطبيقاتها لدى المؤسسات.

## ١.٢.٢ المعايير المهنية الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية

صدر معيار رقم (١): "المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية" في ديسمبر ٢٠٠٥. تناول المعيار المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية ومنها مخاطر السيولة، ووضع لذلك مجموعة من المبادئ والضوابط.

١٧- مصرف الراجحي، التقرير السنوي ٢٠١٥، ص ١١٥

## ١.٣ تطبيقات إدارة السيولة

### ١.٣.١ التطبيقات العامة لإدارة السيولة

١.٣.١.١ تظطلع السيولة بدور جوهري في عمل البنوك والمؤسسات المالية عموماً. وتواجه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية صعوبة لإدارة السيولة نظراً إلى أنّ معظم أدوات إدارة السيولة المستخدمة في السوق مبنية على الفوائد المحرمة، ومن ثمّ فإنّ أدوات إدارة السيولة الإسلامية تشهد نقصاً مما يجعلها تؤثر على نمو وتطور سوق النقد عموماً وسوق ما بين البنوك خصوصاً.

تعتمد البنوك الإسلامية على المراجحة السلعية بشكل كبير في الاستثمارات قصيرة الأجل وإدارة السيولة؛ غير أن الاعتماد على هذا المنتج بشكل أساسي يؤدي إلى عدم كفاءة استخدام الأموال بسبب عوائده المنخفضة.<sup>١٨</sup>

١.٣.١.٢ ويرجع تأخر تطوير إدارة السيولة في البنوك الإسلامية إلى العوامل الآتية:<sup>١٩</sup>

- (أ) قلة عدد المشتركين بالسوق.
- (ب) النمو البطيء لأدوات التمويل الإسلامي.
- (ج) ضعف قبول سوق ما بين البنوك للبنوك الإسلامية بشكل عام.
- (د) غياب السوق الثانوية الإسلامية.
- (هـ) عدم وجود مقرض الملاذ الأخير كما في التمويل التقليدي.
- (و) وجود اختلافات في التفسيرات الشرعية في الصيرفة الإسلامية.

### ١.٣.٢ منتجات إدارة السيولة في البنوك الإسلامية:

تصنف منتجات إدارة السيولة في البنوك الإسلامية إلى منتجات قصيرة وطويلة الأجل.<sup>٢٠</sup>

١.٣.٢.١ منتجات قصيرة الأجل:

- (أ) المراجحة السلعية:

المراجحة السلعية مصطلح يعبر عن التمويل بالتورق، وهو منتج يتضمن قيام طرف بتوكيل مؤسسة مالية بشراء أصل من طرف ثان بالأجل، ثم يبيعه لطرف ثالث نقداً

<sup>18</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p11

<sup>19</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p11

<sup>20</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, pp ١٢

بثمن أقل من الثمن الآجل، بهدف الحصول على السيولة. وتسمى هذه المعاملة بالتورق لأن هدف العميل الأساسي من المعاملة ليس الاستفادة من الأصل المشتري ولكن الحصول على السيولة النقدية.

وتمثل المراجعة السلعية إحدى الصيغ الأكثر استخداماً في إدارة السيولة قصيرة الأجل في منطقة الخليج (وخاصة المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة).<sup>٢١</sup>

ففي الكويت تعمل بمثابة سندات خزانة قصيرة الأجل، كما تستخدم دولة الإمارات العربية المتحدة مراجعة السلع كأساس لشهادات الإيداع الإسلامية. وبالإضافة إلى توفير الاستثمار لفائض السيولة لدى البنوك لمدة تصل إلى سنة واحدة، فإن الأوراق المالية الإسلامية قابلة للاستعمال كمصدر للسيولة من خلال تسهيلات المراجعة المضمونة. تستخدم هذه التسهيلات الأوراق المالية الإسلامية كضمانات لتمويل قصير الأجل لمدة تصل إلى ثلاثة أشهر في معاملة تقوم بدور بديل إعادة الشراء (ريبو).<sup>٢٢</sup>

والسلع التي تستخدم في هذه المراجعة عادة هي السلع المتداولة في بورصة لندن للمعادن.<sup>٢٣</sup>

وتتميز هذه الأداة بالخصائص التالية: ثبات رأس المال، وثبات العائد، استحقاقات ثابتة وقصيرة الأجل.<sup>٢٤</sup>

#### (ب) وكالة / مضاربة:

يمكن أن تتم إدارة السيولة بين البنوك الإسلامية باستخدام عقد الوكالة أو المضاربة. - وفقاً لعقد الوكالة يعين الموكل (البنك المستثمر) وكيلاً للاستثمار نيابة عنه في معاملات متوافقة مع الشريعة. وعلى المصرف الوكيل إطلاع المصرف المستثمر على الأرباح المتوقعة من الاستثمار؛ على أن يستبقي المصرف

<sup>٢١</sup> - مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤١٤

<sup>٢٢</sup> - Innovation in Islamic Liquidity Management 2017 : Transformind Islamic Finance Business

<https://ceif.iba.edu.pk/pdf/ThomsonReuters-InnovationinIslamicLiquidityManagement2017.pdf>

<sup>٢٣</sup> - مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤١٩

<sup>٢٤</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, pp ١٢

الوكيل أي أرباح تتجاوز الأرباح المتوقعة كحافز. كما يستحق المصرف الوكيل رسوم الوكالة من الحوافز التي تم الحصول عليها. وبما أن الموكل (بنك الاستثمار) يملك مبلغ الاستثمار فإنه يتحمل جميع المخاطر المرتبطة بالمعاملات التي يجريها الوكيل باستثناء المخاطر الناتجة عن تعدي الوكيل أو إهماله. والمعادلة المستخدمة لحساب الأرباح التي يستحقها المصرف المستثمر في الاستثمار بالوكالة هي المعادلة نفسها المستخدمة في الاستثمار بالمراجحة السلعية.<sup>٢٥</sup>

- أما بالنسبة للمضاربة، فيقوم المودع كمستثمر (رب المال) بتعيين المؤسسة المالية كمدير لاستثمارته (المضارب). وافق علماء الشريعة أن يقوم الوكيل أو المضارب بتقدير العائد لرب المال أو الموكل، على الرغم أن هذه التقدير للعائد لا يضمن وجود نفس النسبة من العائد. ويتم تقاسم الأرباح بين الطرفين وفق الاتفاق، ويتم تحمل الخسائر من قبل رب المال إلا في حال وجود إهمال أو تقصير أو تعدي من قبل المضارب.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس المال غير ثابت، العائد غير ثابت، الآجال القصيرة والمتوسطة، حل على أساس الشريعة، إمكانية السداد المبكر.<sup>٢٦</sup>

### (ج) الوديعة:

تستخدم الوديعة لفترات أو منتجات قصيرة الأجل، حيث يودع المودع الأموال مع المؤسسة المالية وبدورها تقوم المؤسسة المالية باستثمار هذه الأموال ودمجها مع أموال أخرى، وفي موعد الاستحقاق يتم توزيع الأرباح لكل المودعين (كل حسب نسبته) وفي حال وجود أي خسائر يتم تحمل هذه الخسائر أيضاً من رب المال.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس المال ثابت، عائد غير الثابت، قصر الأجل، وإمكانية الاسترداد المبكر.<sup>٢٧</sup>

<sup>٢٥</sup> - مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤١٤

<sup>26</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, pp 12-13.

<sup>27</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, pp ١٣



## ١.٣.٢.٢ منتجات طويلة الأجل:

توفر المنتجات طويلة الأجل الفرصة للمودعين الذين يرغبون باستثمار طويل الأجل، وفيما يلي:

## (أ) السندات المستحقة:

عمليات السندات المستحقة تسمح للمودع (الموكل) بتوكيل المؤسسة المالية (الوكيل) أن يستثمر أمواله المودعة في منتجات محددة (مثال: مراجعة السلع أو الوكالة). ويتم الاستثمار من قبل الوكيل أو من قبل طرف ثالث. ويتم الاتفاق على شروط ومدة الاستثمار بين الطرفين.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس المال الثابت، العائد الثابت، الأجل المتوسط والطويل.<sup>٢٨</sup>

## (ب) منتجات حماية رأس المال:

تسمح هذه المنتجات للمودع بالاستفادة من حماية رأس المال والاستفادة أيضا من أي نمو في المؤشرات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (مثل تمويل الأسهم). وتعد شكلاً قصير الأجل من اتفاق الوكالة، حيث يعين المودع المؤسسة المالية كوكيل لاستثمار أموال الإيداع في استثمارين محددتين لفترة متفق عليها. الاستثمار الأول يكون عادة مراجعة السلع التي تضمن حماية رأس المال، والقسم الثاني من الأموال المودعة يتم استثمارها في مؤشر متوافق مع الشريعة. وفي حال وجود خسارة عند الاستحقاق، يكون عائد مراجعة السلع كافٍ لتغطية أي خسائر. ويتم تقاسم الأرباح وفق الحصص المتفق عليها بين المودعين.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس المال الثابت، إمكانية عائدات أعلى، الآجال متوسطة وطويلة.<sup>٢٩</sup>

<sup>28</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interest (Islamic) Banking , 2012, p12; pp14-15

<sup>29</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interest (Islamic) Banking , 2012, p12, p15.

## (ج) منتجات العملات المزدوجة:

يتطلب منتج العملات المزدوجة أن يتم تسوية المعاملات دائماً بنفس عملة الإيداع. وهذا يتماشى مع متطلبات الشريعة الإسلامية بحيث يكون صرف العملات على أساس سعر الصرف الفوري السائد. غير أن هناك بعض الحالات التي تعتمد فيها الأطراف على إصدار الوعد من طرف واحد من جانب المودع من أجل تبادل الإيداع المستحق بعملة أخرى إذا كان سعر الصرف الفوري أكبر من المعدل المستهدف. وتسمح هذه الآلية للمودع بالاستفادة من أي ارتفاع في العملة المستهدفة، وبالتالي يستلم عوائد أكبر.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس مال ثابت، عائد ثابت، أجل متوسط وطويل.<sup>30</sup>

## (د) صكوك قابلة للتداول:

صممت الصكوك القابلة للتداول بهدف زيادة تمويل الديون من مصادر متنوعة. وقد حظي هذا المنتج باهتمام كبير من إدارة السيولة الإسلامية نظراً لمعدل العائد الجذاب وانخفاض مخاطر الائتمان. بالإضافة إلى أن هناك سوق ثانوية تنمو بشكل جيد للصكوك، مما يسمح للمؤسسات المالية الإسلامية بتوريق الصكوك التي يملكونها في حال وقوع عجز بالسيولة.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: عائد نامي، واستثمارات مصنفة، وسوق ثانوية نامية.<sup>31</sup>

## (هـ) خيارات الفوريكس الإسلامي:

صممت خيارات الفوريكس الإسلامي للمؤسسات المالية الإسلامية التي تريد تحوط التزاماتها (وليس بهدف المضاربة) حيث يسمح المنتج للمؤسسات المالية الإسلامية بتأمين الحق في تبادل عملتين مختلفتين في تاريخ متفق عليه وبسعر متفق عليه. ويتم طرح المنتج من خلال إصدار (الوعد) من قبل الأطراف ذات العلاقة.

<sup>30</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p12, p15.

<sup>31</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p12, p15.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: رأس مال ثابت، وعائد ثابت، وأجل متوسط وطويل.<sup>٣٢</sup>

(و) الوعد:

يكون الوعد لبيع أو شراء سلع محددة بكميات محددة، بوقت محدد في المستقبل بسعر ثابت. وبهذا يتمكن طرفا العقد من تجنب الآثار الجانبية لأسعار المنتجات في حال تغييرها في المستقبل.

وتتميز هذه الأداة بالخصائص الآتية: الوعد ملزم من جانب واحد، المواعدة مسموحة في المراجعة بشرط أن المواعدة هي خيار اختياري لكلا الطرفين.<sup>٣٣</sup>

### ١.٣.٣ التجارب الدولية لإدارة السيولة

#### ١.٣.٣.١ التجربة الماليزية لإدارة السيولة<sup>٣٤</sup>

في ٣ يناير ١٩٩٤، تم إنشاء سوق النقد الإسلامي بين البنوك<sup>٣٥</sup> في ماليزيا لتداول الأدوات قصيرة الأجل المتوافقة مع الشريعة، قصد توفير أدوات استثمارية قصيرة الأجل قصير الأجل ومتوافقة مع الشريعة. حيث تمكن البنوك الإسلامية والبنوك التي تقدم خدمات مالية إسلامية من موازنة متطلبات التمويل بفعالية وكفاءة. وقد أصدر البنك المركزي الماليزي المبادئ التوجيهية بشأن سوق النقد الإسلامي بين البنوك في ١٨ ديسمبر ١٩٩٣ لتنظيم وتسهيل عمل هذه السوق. تقدم السوق الأدوات التالية:

- قبول الودائع بين المصارف
- اتفاقية الرهن الأولي
- الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك
- اتفاقية البيع وإعادة الشراء
- صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة
- الإصدارات الاستثمارية الحكومية

<sup>32</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p12; pp 15-16

<sup>33</sup> - Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking , 2012, p12; p 16.

<sup>34</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#5>

<sup>35</sup> -The Islamic Inter bank Money Market (IIMM)

- سندات شركة كاجاماس للمضاربة
- الأدوات الإسلامية القابلة للتداول
- سندات المديونية الإسلامية الخاصة
- سندات حين الإصدار (WI) When Issue
- الكميالات الإسلامية المقبولة
- السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي
- ١.٣.٣.٢ التجربة النيجيرية لإدارة السيولة

أصدر البنك المركزي النيجيري (CBN) في ٢٠١٢ منشورا تحت عنوان "إدارة السيولة في البنوك غير الربوية (الإسلامية)" تناول فيه مفاهيم الصيرفة الإسلامية، وأسواق المال الإسلامية، الصيرفة الإسلامية وإدارة السيولة، وأدوات إدارة السيولة الإسلامية في نيجيريا.<sup>٣٦</sup> وفي ٢٣ أغسطس ٢٠١٧ أصدر البنك منتجين جديدين لإدارة السيولة.<sup>٣٧</sup>

وأدوات إدارة السيولة في التجربة النيجيرية هي:

- حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري
- سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري
- الأوراق المالية المدعومة بالأصول دون فوائد
- تمويل لتسهيلات السيولة
- تسهيلات خلال اليوم
- ١.٣.٣.٣ التجربة البحرينية لإدارة السيولة:
- أدوات إدارة السيولة في تجربة البحرين هي:
- أداة سيولة الصكوك الإسلامية، وقد تم إطلاقها في عام ٢٠٠٨ كأداة تتوافق مع الشريعة الإسلامية. وتوفّر أنواع الصكوك الآتية:<sup>٣٨</sup>
  - صكوك السلم.

<sup>36</sup> - Central Bank of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series N° 17, Liquidity Management Under Non –Interst (Islamic) Banking.

<sup>37</sup> - Central Bank of Nigeria, FMD/DIR/CIR/GEN/08/009, all non – Interest Financial Institutions Licensed by the Central Bank of Nigeria Introduction of two New Instruments –« Funding for Liquidity Facility » and Intra-Day Facility » For Non –Interst Banks, 23 August 2017.

<sup>38</sup> - [http://www.cbb.gov.bh/ar/page\\_1.php?p=2008-06-09](http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09)

- صكوك الإجارة قصيرة الأجل.
- صكوك الإجارة طويلة الأجل.

- أداة الوكالة لتعزيز إدارة السيولة لدى مصارف التجزئة الإسلامية.

في سنة ٢٠١٥، قام المصرف المركزي بتطوير خدمة جديدة مخصصة لهذه المصارف، وذلك لتوفير الأداة المناسبة لإستثمار السيولة المتوفرة لديها والقدرة على إيداعها لدى المصرف المركزي بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. وقد تم توفير هذه الأداة استناداً إلى المعيار الخاص لمنتج الوكالة الذي تم تطويره من قبل السوق المالية الإسلامية الدولية (IIFM).<sup>٣٩</sup>

١.٣.٣.٤ التجربة الكويتية لإدارة السيولة<sup>٤٠</sup>

أصدر بنك الكويت المركزي ضمن التعليمات الرقابية على البنوك الإسلامية: القواعد الخاصة بنظام السيولة والتعليمات الصادرة بشأن أوضاع السيولة في الجهاز المصرفي؛ التعميم رقم (٢/رب أ / ٢٨٨/٢٠١٢) بشأن تعديل البند (أولاً/٢) من الإرشادات المتعلقة باستيفاء النماذج الخاصة بنظام السيولة وفقاً لسلم الاستحقاقات لدى البنوك الإسلامية، وذلك بالسماح بإدراج عمليات التورق مع البنك المركزي (الإيداعات) في فترة "سبعة أيام فأقل".

في المباحث التالية، سيتم تناول التفصيل في أدوات إدارة السيولة لكل تجربة في مبحث مستقل.

<sup>39</sup> - [goo.gl/7PCh1Y](http://goo.gl/7PCh1Y)

<sup>٤٠</sup> - بنك الكويت المركزي، التعليمات الرقابية على البنوك الإسلامية، القواعد الخاصة بنظام السيولة والتعليمات الصادرة بشأن أوضاع السيولة في الجهاز المصرفي.

## المبحث الثاني

### أدوات إدارة السيولة في التجربة الماليزية

أهداف المبحث:	
يتناول المبحث الثاني مناقشة الموضوعات الآتية:	
٢.١	قبول الودائع بين المصارف
٢.٢	اتفاقية الرهن الأولي
٢.٣	الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك
٢.٤	اتفاقية البيع وإعادة الشراء
٢.٥	صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة
٢.٦	الإصدارات الاستثمارية الحكومية
٢.٧	سندات شركة كاجاماس للمضاربة
٢.٨	الأدوات الإسلامية القابلة للتداول
٢.٩	سندات المديونية الإسلامية الخاصة
٢.١٠	سندات حين الإصدار (WI) When Issue
٢.١١	الكمبيالات الإسلامية المقبولة
٢.١٢	السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي

## ٢.١ قبول الودائع بين المصارف Al-Wadiah Acceptance

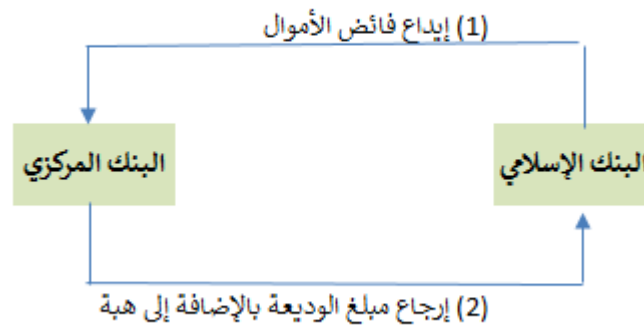
### ٢.١.١ الوصف وإجراءات التنفيذ:

قبول الودائع بين المصارف هي معاملة تتم بين البنك المركزي الماليزي "بنك نيجارا ماليزيا" والبنوك الإسلامية، حيث تقوم البنوك الإسلامية بإيداع الأموال الفائضة لديها في بنك نيجارا ماليزيا بناءً على مبدأ الوديعة. ومن هذا المنطلق، تعد الجهة التي تقبل هذه الأموال بمثابة الحارس الأمين عليها ولا يُفرض عليها دفع أي عائد على هذه الأموال، غير أنه إذا قامت هذه الجهة بدفع عائد ما، فينظر إليها باعتبارها هبة. 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 واحدة.<sup>41</sup>

يوضح الشكل (٢-أ) الهيكل والإجراءات التنفيذية لقبول الودائع بين المصارف.

### الشكل (٢-أ)

#### قبول الودائع بين المصارف



- ١- يقدم البنك الإسلامي فائض السيولة المتوفرة لديه للبنك المركزي الماليزي على أساس "وديعة".
- ٢- يقدم البنك المركزي للبنك الإسلامي مبلغ المودع بالإضافة إلى مبلغ الهبة غير المشروط.

<sup>41</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

## ٢.١.٢ التحليل الفقهي

تُكيّف أداة "قبول الودائع بين المصارف" على أساس القرض وتأخذ أحكامه.<sup>٤٢</sup> لأن الأصل في الوديعة أنّها تحفظ بعينها وأنّ يد المودع إليه يد أمانة، فإذا تمّ التصرف فيها تصبح يد المودع إليه يد ضمان وتعامل معاملة القرض.

يوظف البنك المركزي بدور "الحارس الأمين" ولا يفرض عليه دفع أيّ عائد مقابل هذه الوديعة (القرض)، ومن ثمّ فإنّ للبنك المركزي الخيار في دفع الهبة، وهو غير ملزم بذلك. وهنا تبرز إشكالية المنفعة غير المشروطة على القرض.

## ٢.١.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

٢.١.٣.١ عزف البنك المركزي الماليزي الهبة على أنّها مكافأة تقدّم طوعاً مقابل الحصول على قرض.<sup>٤٣</sup>

٢.١.٣.٢ عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه رقم ٣٥ في ٢٢ ماي ٢٠٠٣، وقرّر بجواز تطبيقات تقديم الهبة من قبل المؤسسة البنكية الإسلامية للمودعين، ولا يجب أن تكون معياراً لكي لا يصبح الأمر عرفاً شبيهاً للشرط في عقد الوديعة.<sup>٤٤</sup>

وقد استند المجلس في قراره إلى أنّه يتم استخدام الودائع من قبل المصرف الإسلامي في عمليات التمويل والاستثمار. ومن ثمّ، فإنّه من المنظور الشرعي، تكون هذه الودائع بمثابة القرض الذي يجب على البنك ردّه عند الطلب. وعليه، فإنّ الشروط والضوابط المطبقة على هذه الودائع هي شروط وضوابط القرض.

ومن شروط القرض عدم اشتراط تقديم هبة، لقوله صلى الله عليه وسلّم (وعن علي رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: كل قرض جرّ منفعة فهو ربا).

غير أنّ الإسلام أوصى بتقديم هبة من المقترض إلى المقرض على ألا يكون مشروطاً لتجنّب عنصر الربا، لقوله صلى الله عليه وسلم (إن خيركم أحسنكم قضاء).<sup>٤٥</sup>

<sup>42</sup> -Bank Negara Malaysia, BNM/RH/CP 028-١٤, Islamic Banking and Takaful Department, Wadi'ah, issued on 16 January 2015, page 9/25, paragraph 16.1

<sup>43</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=20&pg=64>

<sup>44</sup> - Bank Negara Malaysia, SHARIAH RESOLUTIONS IN ISLAMIC FINANCE , second edition, 2010, p p120-121

<sup>45</sup> - Bank Negara Malaysia, SHARIAH RESOLUTIONS IN ISLAMIC FINANCE , second edition, 2010, p p120-121



٢٠١٣.٣.٣ عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) في اجتماعه رقم ٥٥ في ٢٩ ديسمبر ٢٠٠٥ وقرر الآتي:

(أ) جواز أدوات إدارة السيولة القائمة على أساس القرض الخالي من الربا بين المؤسسات المالية الإسلامية وبنك نيجارا الماليزي للوفاء بالالتزامات المالية قصيرة الأجل. ويمكن لبنك نيجارا الماليزي كمقترض أن يدفع للمقرض مبلغاً أكبر من مبلغ القرض على أساس الهبة مع عدم الاشتراط المسبق للهبة.<sup>٤٦</sup>

(ب) جواز منح الهبة غير المشروطة على عقد القرض. ولا يجب أن تكون معياراً لكي لا يصبح الأمر عرفاً شبيهاً للشرط في عقد القرض.<sup>٤٧</sup>

فعلى الرغم من أن إعطاء الهبة من قبل المقترض للمقرض موصى به في الإسلام، غير أنّ اشتراطها في العقد يكون من باب الربا.

٢٠١٣.٣.٤ عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه رقم ١٤٥ في ٢٥ مارس ٢٠١٤. وقد ناقش المجلس القضايا الناشئة عن مسودة المعيارين الشرعيين للإجارة والوديعة. بالنسبة للمعيار الشرعي للوديعة، من إحدى القضايا المناقشة فيه هي الدفع الإضافي فوق مبلغ القرض. ورأى المجلس تمهيداً بأنه غير جائز إلا أن يكون إضافة تطوعية غير محدد مسبقاً أو غير متفق عليه أو غير موعود عند إبرام العقد أو طوال مدة العقد.

٢٠١٣.٣.٥ عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه رقم ١٤٧ في ٢٧ مايو ٢٠١٤. وقد ناقش المجلس القضايا الناشئة عن مسودة المعيارين الشرعيين للوديعة والهبة. بالنسبة للمعيار الشرعي للوديعة، قرر المجلس بعدم جواز إعطاء الهبة للمقرض في عقد القرض إلا بجرية التصرف من المقترض تماماً وعدم الاشتراط المسبق بالهبة في عقد القرض وعدم عرضها وتسويقها لجذب المقرض. وبالإضافة إلى ذلك، يمنع المقترض من عرض الدفع التاريخي للهبة على الجميع من ضمنه المقرض قصداً لجذب المقرض في القرض.

٢٠١٣.٣.٦ ذهب المعيار الشرعي الصادر عن البنك المركزي الماليزي بشأن "الهبة" بخصوص الجمع بين الهبة وعقد القرض ما يلي:<sup>٤٨</sup>

<sup>46</sup> - Bank Negara Malaysia, SHARIAH RESOLUTIONS IN ISLAMIC FINANCE , second edition, 2010, p50

<sup>47</sup> - Bank Negara Malaysia, SHARIAH RESOLUTIONS IN ISLAMIC FINANCE , second edition, 2010, p 122

<sup>48</sup> - Bank Negara Malaysia, BNM/RH/PD 028-5, Hibah, issued on 03 August 2016, page 8/16, paragraph 20

- (أ) يجب على المقترض - بموجب عقد القرض - عدم منح هبة مشروطة إلى المقرض، في شكل نقدي أو عيني أو منفعة.
- (ب) يمكن للمقترض منح هبة إلى المقرض طوعاً.
- (ج) يجب على المقترض ألا يفصح أو يظهر السعر الإرشادي لمنح الهبة.
- (د) يمكن للمقترض الإفصاح عن المعلومات التاريخية لمنحه الهبة شريطة ألا تكون هذه المعلومات: موصلة لتحديد إرشادي للهبة، وملزمة للمقترض بتقديم هبة للمقرض.

#### ٢.١.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع المنافع المادية غير المشروطة عند الوفاء، كأن يدفع المقترض للمقرض من غير شرط في العقد أو عرف مبلغاً زائداً عن القرض عند الوفاء على سبيل الهبة غير المشروطة. فخرج بذلك ما يدفع بشرط أو ما يدفع أثناء مدة القرض من غير عادة بينهما.

ويلاحظ أن المرجعية الماليزية احتزمت للشرط أو العرف بضوابط عديدة، منها "عدم عرض الهبة وتسويقها لجذب المقرض. وبالإضافة إلى ذلك، يمنع المقترض من عرض الدفع التاريخي للهبة على الجميع من ضمنه المقرض قصداً لجذب المقرض في القرض. كما يجب على المقترض ألا يفصح أو يظهر السعر الإرشادي لمنح الهبة. ويمكن للمقترض الإفصاح عن المعلومات التاريخية لمنحه الهبة شريطة ألا تكون هذه المعلومات: موصلة لتحديد إرشادي للهبة، وملزمة للمقترض بتقديم هبة للمقرض". وكل ذلك حسنٌ في محل النزاع؛ غير أنه يستدرك عليه بأمرين: الأول: تقديم المنتج والإعلان عنه بما يتضمنه من إمكانية دفع الهبة من المقترض، والثاني: اشتهاار الممارسات السابقة للبنك المقترض. وهذا قد يؤدي عملياً إلى تكوين عرف ملزم بين المتعاملين، ولا يظهر أن الضوابط التي وضعها المجلس كافية للاحتراز من هذا الأمر. ومن صور الاحتراز المقترحة أن يكون لدى المقترض سياسة داخلية تقتضي عدم الدفع على كل وديعة، أو عدم الدفع مطلقاً على كل الودائع في فترات معينة، وأن يكون انتقاء الودائع أو الفترات عشوائياً من خلال برامج الكترونية معدة لذلك.

وعلى الرغم من أن نصوص الفقهاء في الجملة تؤيد جواز الهبة غير المشروطة عند الوفاء على سبيل حسن القضاء، حتى لو جرت بها عادة المقترض؛ غير أن تكرار القرض بين المقرض والمقترض دعا بعض الفقهاء إلى التنبيه على المنع من الهبة حينئذٍ والتشديد في ذلك. فقد أورد ابن قدامة في المغني ما يأتي: « قال ابن موسى: إذا زاده بعد الوفاء، فعاد المستقرض بعد

ذلك يلتبس منه قرضاً ثانياً، ففعل، لم يأخذ منه إلا مثل ما أعطاه فإن أخذ زيادة أو أجود مما أعطاه كان حراماً قولاً واحداً<sup>٤٩</sup>. ويرى الباحث أنه يمكن دفع هذه الشبهة بالسياسة الداخلية المقترحة في الفقرة السابقة.

أما النصوص الفقهية المؤيدة للهبية غير المشروطة عند الوفاء فهي كثيرة، ومنها ما ذكره ابن قدامة رحمه الله أنه «إذا أقرضه مطلقاً من غير شرط، ففضاه خيراً منه في القدر، أو الصفة، أو دونه، برضاهما، جاز وذلك لقوله صلى الله عليه وسلم ((خيركم أحسنكم قضاء))<sup>٥٠</sup> ولأنه لم يجعل تلك الزيادة عوضاً في القرض، ولا وسيلة إليه، ولا إلى استيفاء دينه، فحلّت لو لم يكن قرض، وإنما يمنع من الزيادة المشروطة. وكان النبي صلى الله عليه وسلم معروفاً بحسن القضاء، (...) وإن كان الرجل معروفاً بحسن القضاء، لم يكره إقراضه. وقال القاضي: فيه وجه آخر، أنه يكره؛ لأنه يطمع في حسن عاداته. وهذا غير صحيح؛ فإن النبي صلى الله عليه وسلم كان معروفاً بحسن القضاء، فهل يسوغ لأحد أن يقول: إن إقراضه مكروه، ولأن المعروف بحسن القضاء خير الناس وأفضلهم، وهو أولى الناس بقضاء حاجته، وإجابة مسألته، وتفريج كربته، فلا يجوز أن يكون ذلك مكروهاً، وإنما يمنع من الزيادة المشروطة<sup>٥١</sup>. وقد انتهى المجلس الشرعي لأيوبي في معيار القرض في محل النزاع إلى أنه «تجوز الزيادة على القرض في القدر أو الصفة أو تقديم عين أو بذل منفعة عند الوفاء من غير شرط ولا عرف، سواء أكان محل القرض نقوداً أم غيرها»<sup>٥٢</sup>.

<sup>٤٩</sup> - ابن قدامة المقدسي الحنبلي، موفق الدين عبد الله، المغني، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي وعبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب للطباعة والنشر والتوزيع الرياض المملكة العربية السعودية، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٩٧، الجزء السادس، ص ٤٣٨-٤٣٩.

<sup>٥٠</sup> - البخاري، أبو عبد الله محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري، دار ابن كثير دمشق بيروت، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٢، كتاب الاستقراض وأداء الديون والحجر والتفليس، باب استقراض الإبل، حديث رقم ٢٣٩٠، ص ٥٧٥.

<sup>٥١</sup> - ابن قدامة المقدسي الحنبلي، موفق الدين عبد الله، المغني، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي وعبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب للطباعة والنشر والتوزيع الرياض المملكة العربية السعودية، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٩٧، الجزء السادس، ص ٤٣٨-٤٣٩.

<sup>٥٢</sup> - المعيار الشرعي رقم ١٩ القرض، الفقرة ٥

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

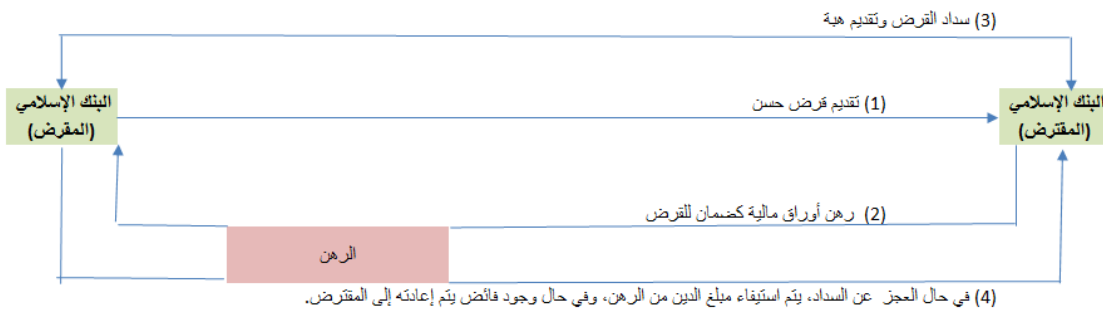
### ٢.٢.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الأداة على مبدأ القرض الحسن الذي يقدمه المقرض للمقترض مقابل رهن لأوراق مالية لتكون بمثابة ضمان إضافي للقرض الممنوح. وفي حال عدم السداد عند تاريخ الاستحقاق، يحق للمقرض بيع الأوراق المالية المرهونة لتسوية الدين، وإذا زاد المبلغ المتحصل من البيع عن قيمة القرض، يقوم المقرض برد الزيادة للمقترض. ويكون العائد الناتج عن هذه الأداة في شكل هبة يتم تقديمها وفقاً لمتوسط معدلات العائد في سوق النقد بين البنوك.<sup>53</sup>

يوضح الشكل (٢-ب) الهيكل والإجراءات التنفيذية لاتفاقية الرهن الأولي:

#### الشكل (٢-ب)

#### اتفاقية الرهن الأولي



١- يقدم البنك الإسلامي (المقرض) قرضاً حسناً إلى البنك الإسلامي (المقترض).

٢- يقوم البنك الإسلامي (المقترض) برهن أوراق مالية لدى البنك الإسلامي (المقرض) كضمان للقرض.

٣- عند سداد القرض، يتم تقديم هبة من البنك الإسلامي (المقترض) إلى البنك الإسلامي (المقرض) يتم تقديمها وفقاً لمتوسط معدلات العائد في سوق النقد بين البنوك.

٤- عند عجز المقترض عن السداد، يقوم البنك الإسلامي (المقرض) باستيفاء مبلغ الدين من بيع الرهن، وعند وجود فائض من البيع يتم إعادته إلى المقترض.

<sup>53</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>  
<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

## ٢.٢.٢ التحليل الفقهي

هذه الأداة هي عبارة عن قرض حسن بين البنوك الإسلامية يقدمه البنك الإسلامي (المقترض) إلى البنك الإسلامي (المقرض) مقابل رهن لأوراق مالية.

في حال السداد عند تاريخ الاستحقاق، يقدم المقترض أصل مبلغ القرض مع عائد في شكل هبة، يتم تقديرها وفقاً لمتوسط أسعار سوق المال بين البنوك. وهنا تثار شبهة الهبة غير المشروطة على القرض، وأنّ ربط العائد بمتوسط معدلات العائد في سوق النقد بين البنوك يمكن أن يجذب المقرض لهذا القرض. وفي حال عدم السداد عند تاريخ الاستحقاق، يقوم المقرض بتصفية الرهن.

ومن ثمّ فإنّ هذه الأداة بين قرض وهبة مع عقد توثيق هو الرهن.

## ٢.٢.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

الجمع بين القرض والهبة غير المشروطة: تم تناوله في أداة "قبول الودائع بين المصارف". أشارت مسودة معيار الرهن الصادرة بتاريخ ١٥ مايو ٢٠١٧ إلى أنه لا يمكن للمقرض (أخذ الرهن) المطالبة بأي رسوم في عقد الرهن عدا التكاليف المباشرة فقط.<sup>٥٤</sup>

## ٢.٢.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع ثلاثة أمور:

الأول: المنافع المادية غير المشروطة عند الوفاء، كأن يدفع المقترض للمقرض من غير شرط في العقد أو عرف مبلغاً زائداً عن القرض عند الوفاء على سبيل الهبة غير المشروطة. فخرج بذلك ما يدفع بشرط أو ما يدفع أثناء مدة القرض من غير عادة بينهما.

والثاني: تقديم المنتج والإعلان عنه بما يتضمنه من إمكانية دفع الهبة من المقترض، واشتهار الممارسات السابقة للبنك المقترض. وهذا قد يؤدي عملياً إلى تكوين عرف ملزم بين المتعاملين.

وقد سبق مناقشة هذين الأمرين في أداة "قبول الودائع بين المصارف".

<sup>54</sup> -Bank Negara Malaysia, BNM/RH/ED 034-1, Rahn Exposure Draft, issued on 15 May 2017, page ٩/٢٧, paragraph ١٨

والثالث: المبالغة في الرسوم على حفظ الرهن على نحو يثير شبهة المنفعة على القرض. وقد احتزت المرجعية الشرعية الماليزية باشتراط أن تكون الرسوم في عقد الرهن في حدود التكاليف المباشرة فقط.

وأما أخذ الرهن في القرض والتصرف فيه في حال عدم السداد للقرض فهو توثيق يلائم عقود الدين عموماً ومنها القرض.

## ٢.٣ الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك Al-Mudaraba

### Interbank Investment (MII) Scheme

#### ٢.٣.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

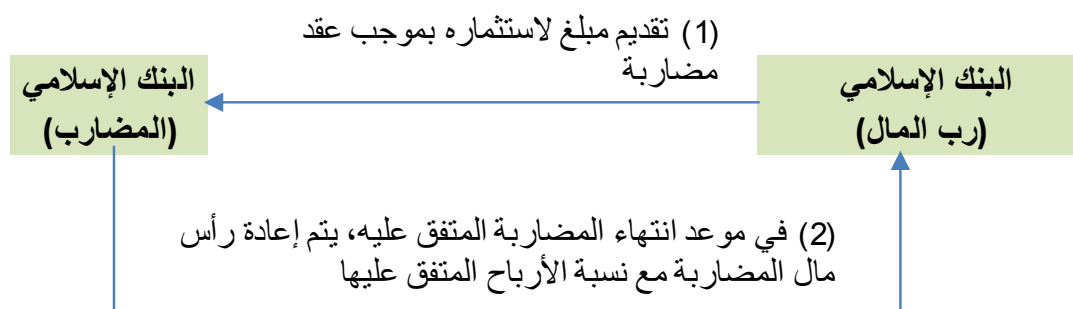
تقوم هذه الأداة على أساس المضاربة، بحيث يمكن للبنك الإسلامي الذي يعاني من عجز من الحصول على تمويل على أساس المضاربة من قبل البنك الإسلامي الذي عنده فائض في السيولة، مقابل عائد يوزع حسب أحكام المضاربة، وتتراوح مدة الاستثمار من خلال هذه الأداة بين ليلة واحدة واثنى عشر شهرًا. وفي نهاية مدة الاستثمار، يتم إعادة رأس المال بالإضافة إلى الحصة من الأرباح.<sup>٥٥</sup>

تعتبر أداة المعاملات اليومية (Intra-day transaction) شبيهة بأداة "الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك"، والفرق بينهما هو مدة الاستحقاق، ذلك أنّ أداة "الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك" تتراوح مدة استحقاقها بين ليلة وسنة واحدة في حين أنّ المعاملات اليومية تكون بين الساعة ٩ صباحًا و٤ بعد الظهر في نفس اليوم.<sup>٥٦</sup>

يوضح الشكل (٢-ج) الهيكل والإجراءات التنفيذية للاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك.

#### الشكل (٢-ج)

#### الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك



<sup>55</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#5>

<sup>56</sup> -Bank Negara Malaysia, Shariah Resolutions in Islamic Finance, second edition published 2010, paragraph 21, p31.

١- يقدم المصرف صاحب الفائض مبلغا ماليا لاستثماره بموجب عقد مضاربة مؤقتة في العمليات الاستثمارية للمصرف صاحب العجز.

٢- في موعد انتهاء المضاربة المتفق عليه، يرجع المصرف (المضارب) رأس مال المضاربة إلى المصرف (رب المال)، مع نسبة الأرباح المحددة المتفق عليها. ويتحمل رب المال الخسائر في حال وجودها.

### ٢.٣.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على أساس التمويل بالمضاربة بين البنوك الإسلامية، إذ يقوم البنك الإسلامي الذي يعاني من عجز في السيولة بطلب تمويل من قبل البنك الإسلامي الذي لديه فائض في السيولة، فيصبح البنك الإسلامي الأول مضاربا والبنك الإسلامي الثاني ربا للمال. وتعتبر أداة الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك وأداة المعاملات اليومية ( Intra-day transaction متشابهين غير أن الخلاف الوحيد بينهما هو المدة الزمنية للأداة.

وهذه المعاملة شبيهة بالودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية. مع وجود بعض الشبهات من تأثير قصر الفترة الزمنية على صحة المضاربة لأداة (Intra-day transaction).

### ٢.٣.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

قرر المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي في اجتماعه الرابع بتاريخ ١٤ فبراير ١٩٩٨، واجتماعه رقم ٥٩ بتاريخ ٢٥ مايو ٢٠٠٦ بجواز منتج الحساب الجاري على أساس المضاربة شريطة تطبيق جميع أحكام المضاربة.

قرر المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي في اجتماعه رقم ١٩ بتاريخ ٢٠ أغسطس ٢٠٠١ بجواز تنفيذ المعاملات اليومية (Intra-day transaction) في سوق ما بين البنوك الإسلامي.



#### ٢.٣.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو قصر الفترة الزمنية في معاملات المضاربة المشتركة، وشبهه ألا تكون الفترة كافية لتوظيف تلك الأموال. والواقع أن معاملات المضاربة المشتركة في المصارف الإسلامية من المضاربات المستمرة والتي يتم فيها تطبيق طريقة النمر والتنضيق الحكمي لحساب الأرباح والخسائر. وتقوم طريقة النمر على مراعاة المبلغ ومدة بقاءه في الوعاء. وهذه الطريقة تمكن من مشاركة أي مبلغ في الربح والخسارة بمجرد دخوله في الوعاء بصرف النظر عن قصر المدة أو طولها. والعمل بهذه الطريقة جائز حسب المعايير الشرعية لأيوبي<sup>٥٧</sup> وقرارات المجامع الفقهية<sup>٥٨</sup>.

<sup>٥٧</sup> - المعيار الشرعي رقم (٤٠): توزيع الربح في الحسابات الاستثمارية على أساس المضاربة، الفقرة ٥

<sup>٥٨</sup> - قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الثالثة عشرة بدولة الكويت من ٧ إلى ١٢ شوال ١٤٢٢هـ، الموافق ٢٢ - ٢٧ كانون الأول (ديسمبر) ٢٠٠١م، رقم ١٢٣ (١٣/٥) بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية (حسابات الاستثمار)

## ٢.٤ اتفاقية البيع وإعادة الشراء **Sell and Buy Back Agreement**

### (SBBA)

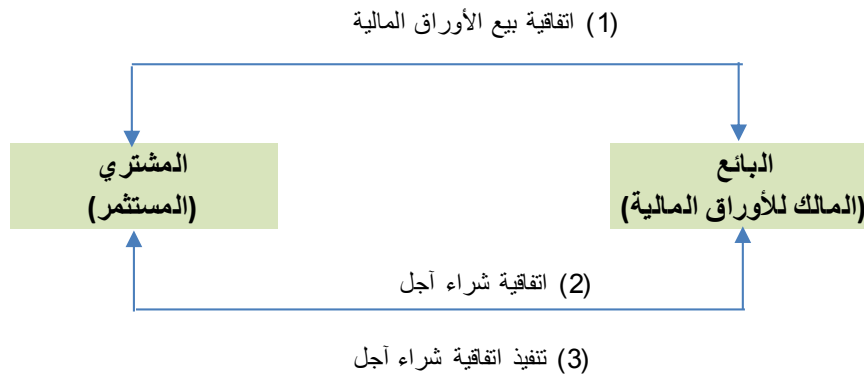
#### ٢.٤.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

هي معاملة يقوم بموجبها طرف أول (البائع) ببيع بعض الأصول إلى طرف ثان (المشتري) بالسعر الذي يتم الاتفاق عليه، ثم يرم الطرفان اتفاقية أخرى منفصلة يتعهد فيها المشتري ببيع الأصول المعنية إلى البائع مرة أخرى بسعر يتم الاتفاق عليه.<sup>59</sup>

يوضح الشكل (٢-٤) الهيكل والإجراءات التنفيذية اتفاقية البيع وإعادة الشراء

#### الشكل (٢-٤)

#### اتفاقية البيع وإعادة الشراء



١- اتفاقية بيع بين بائع الأوراق المالية (المالك) والمشتري (المستثمر) الذي يشتري

الأوراق المالية بسعر محدد يتفق عليه الطرفان.

٢- اتفاقية شراء أجل يتعهد فيه المشتري (المستثمر) بإعادة بيع الأوراق المالية إلى المالك

الأصلي بسعر محدد في تاريخ مستقبلي محدد.

٣- يفني المشتري بالتزاماته ويعيد بيع الأوراق المالية للبائع الأول.

<sup>59</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

## ٢.٤.٢ التحليل الفقهي

على الرغم أن أداة "اتفاقية البيع وإعادة الشراء" يتم تنفيذها من خلال اتفاقيتين منفصلتين هما اتفاقية البيع واتفاقية إعادة الشراء، إلا أنها تحتوي على شبهة بيع العينة وهو شراء سلعة بثمن آجل ويبيعها إلى من اشترت منه بثمن حالّ أقل.<sup>٦٠</sup> حيث إن عملية البيع وإعادة الشراء تتم من خلال طرفين على نفس الأوراق المالية.

## ٢.٤.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

٢.٤.٣.١ صدرت مسودة المعيار الشرعي لبيع العينة بتاريخ ٦ ديسمبر ٢٠١٣ م، ولم تصدر لحد تاريخ إعداد هذا البحث النسخة النهائية من المعيار المذكور. وفيما يلي متطلبات وشروط بيع العينة وفقاً للمعيار:<sup>٦١</sup>

- يجب أن يكون كلا العقدین في بيع العينة متوافقين مع المتطلبات الشرعية العامة للبيع والشراء.
- يتم تنفيذ عقد العينة عن طريق عقدین منفصلین واضحين .
- يجب ترتيب عقد العينة بطريقة تضمن أن للمشتري الحق في الحصول على الأصول (القبض الحقيقي).
- يجب تنفيذ كل من عقدي البيع والشراء في أوقات مختلفة.
- يجب توثيق مستندات المعاملة المكتوبة من بيع أو شراء للأصل في مجموعتين مستقلتين من المستندات.
- فيما يتعلق بالمستندات، أو في الوثائق المستخدمة في بيع العينة، لا يجوز وجود:
  - أي شرط بين طرفي العقد، يتطلب عملية إعادة الشراء أو إعادة البيع لأصول بيع العينة .
  - أي تصريح في الوثائق ينص على تسلسل المعاملة فيما يتعلق ببيع الأصل بين الطرفين عقب عملية شراء نفس الأصل أو العكس بالعكس، مما قد ينشأ التزام من طرفي العقد لإعادة الشراء أو إعادة البيع .

٦٠- المعيار الشرعي رقم ٣٠ التورق، الفقرة ٢.

٦١- للاطلاع على مسودة المعيار:

- يجب أن تتم عملية الإيجاب والقبول بين طرفي العقد على النحو التالي: حيث يتم أولاً بيع البائع الأصل للمشتري عن طريق الدخول بعقد شراء أول. لاحقاً، يتفق طرفي العقد على دخول عقد بيع وشراء آخر . ولتحقيق ذلك يجب أن يتم مراعاة المتطلبات التالية تماماً من قبل طرفي العقد في بيع العينة:
- لعقد عملية بيع أو شراء الأصل، يجب أن يُوقع العقد من طرف البائع أولاً، ومن ثم يتم التوقيع من قبل المشتري .
- لا يجوز لطرفي العقد التوقيع مسبقاً على عقود البيع والشراء .
- لا يجوز تقديم أي وعد سواء كان شفوي أو مكتوب بإعادة بيع أو شراء الأصل المذكورة من قبل الطرفين.
- لا يجوز أن يكون أي مبلغ يدفع للبائع قبل الدخول في عقد بيع العينة جزءاً من سعر البيع.

٢٠٤٠٣٠٢ عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه رقم ١٤٨ في ٢٤ يونيو ٢٠١٤. وقد ناقش المجلس في هذا الاجتماع القضايا الناشئة عن مسودة المعيار الشرعي لبيع العينة الصادرة بتاريخ ٦ ديسمبر ٢٠١٣. وقد قرر المجلس بجواز تعيين أي طرف آخر من قبل الأطراف المتعاقدة كوكيل لتنفيذ البيع والشراء شريطة ألا يوجد أي ربط بين الصفقة الأولى والثانية. وفي الحالة التي تم تنفيذ البيع والشراء على جزء من الأصل المشاع، قرر المجلس بأن يكون تقسيم الأصل وفقاً للحصة المخصصة من الأصل المشاع.

٢٠٤٠٣٠٣ قرر المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية الماليزية في اجتماعه الخامس بتاريخ ٢٧ يناير ١٩٩٧ بجواز بيع العينة في سوق الأوراق المالية الماليزية. وفي الاجتماع رقم ١٥٧ الذي عقد في ٢٧ فبراير ٢٠١٤ تم تحديث قرار بيع العينة والقاضي بضرورة الالتزام بالشروط التالية:

- ١- يتم تنفيذ بيع وشراء الأصل عن طريق عقدين منفصلين واضحين، وفق الآتي:
  - (أ) يجب أن يكون كلا العقدين متوافقين مع المتطلبات الشرعية العامة للبيع والشراء.

<sup>62</sup>- Resolutions of the Shariah Advisory Council of The Securities Commission Malaysia (2012-2014)

[https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/icm/Resolution\\_SAC\\_2012-2014.pdf](https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/icm/Resolution_SAC_2012-2014.pdf)

(ب) يجب أن تتم المعاملات المستندية لعمليات البيع أو الشراء للأصل من خلال طريقة مستندية مقبولة في ممارسات السوق (العرف) بما في ذلك الوثائق المكتوبة والتسجيل اللفظي.

(ج) يجب توثيق مستندات المعاملة المكتوبة من بيع أو شراء للأصل في مجموعتين مستقلتين من المستندات.

٢- لا يجوز بيع وشراء الأصل في حال وجود شرط لإعادة الشراء أو إعادة بيع الأصل:

إن وجود أي شرط لإعادة الشراء أو إعادة بيع الأصل مرتبط مع عقد العينة يبطل العقد. بالإضافة إلى الشرط السابق يجب مراعاة الشروط الآتية:

(أ) لأغراض هذا القرار، شروط إعادة الشراء أو إعادة بيع الأصل تتضمن:

- أي تصريح في الوثائق ينص بوضوح على أن البائع أو المشتري سوف يعيد شراء أو بيع الأصل.

- أي تصريح في الوثائق ينص على تسلسل المعاملة فيما يتعلق ببيع الأصل بين الطرفين عقب عملية شراء نفس الأصل أو العكس بالعكس.

(ب) لا يجوز تحديد شروط إعادة شراء أو إعادة بيع الأصل في أي من وثائق معاملة بيع العينة وإلا سيكون العقد باطلاً.

جميع الوثائق المتعلقة بمعاملة بيع العينة تعتبر عناصر مكونة لعقد بيع العينة، وهي عناصر متداخلة لا يجوز فصلها. ومن ثم، فإنه لا يجوز أن تتضمن أي من الوثائق التي تتعلق بمعاملة بيع العينة أي شرط من شروط إعادة بيع أو إعادة شراء الأصل، على سبيل المثال في عملية إصدار الصكوك، لا يجوز إدراج هذه الشروط في العقد الأساسي، شروط العقد، عقد الاستئمان، الاتفاق النموذجي، أو أية مستندات أخرى ذات الصلة.

قرر المجلس الاستشاري الشرعي بعدم السماح بالتوقيع الأولي قبل الإنجاز للمستندات القانونية لعملية بيع العينة، حيث ينظر إلى هذه الممارسة على أنها شكل من أشكال إعادة بيع أو إعادة شراء الأصل في معاملة بيع العينة وهي ممارسة غير مسموح بها.

٣- يجب تنفيذ كل من عقدي البيع والشراء في أوقات مختلفة:

إن تنفيذ عقدي البيع والشراء من قبل الطرفين المتعاقدين في نفس الوقت يؤدي إلى بطلان كلتا المعاملتين. إذ يجب أن يتم تنفيذ عقود البيع والشراء في أوقات مختلفة.

٤- تنفيذ عقود البيع والشراء يجب أن يتم وفق التسلسل الصحيح:

يجب أن يكون تسلسل التنفيذ لكل عملية من عمليات البيع والشراء بشكل صحيح بحيث يكون عقد البيع الأول قد اختتم تماماً قبل تنفيذ عقد البيع الثاني.

وبناء على هذا، يجب التحقق من الشروط الآتية:

(أ) لعقد عملية بيع أو شراء الأصل، يجب أن يُوقع العقد من طرف البائع أولاً، ومن ثم يتم التوقيع من قبل المشتري.

(ب) وبالمثل، في عملية البيع أو الشراء اللاحقة يجب توقيع الاتفاق من قبل الطرف البائع أولاً ومن ثم يوقع الطرف المشتري.

(ج) لا يجوز تقديم أي وعد سواء كان شفوي أو مكتوب بإعادة بيع أو شراء الأصل المذكورة من قبل الطرفين.

٥- يجب تفعيل نقل ملكية الأصل ووجود حيازة (قبض) في عقود بيع وشراء الأصل وفقاً للصيغ والممارسات المتعارف عليها (العرف التجاري):

يجب مراعاة الشروط الآتية:

(أ) حيازة أو تملك الأصل (القبض) يمكن أن تكون قبضاً حقيقياً أو قبضاً حكماً.

(ب) يجب أن تتصف هذه الحيازة أو التملك للأصل (القبض) بالتأثيرات الآتية:

- التخلية مما يعني إنكار حق البائع فيما يتعلق بالأصل المباع.

- التمكين مما يعني إعطاء الحق الكامل للمشتري فيما يتعلق بالأصل الذي تم شراؤه.

#### ٢.٤.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع في العينة المحرمة هو اشتراط البيع الثاني في البيع الأول فتكون من صور بيعتين في بيعة. فإن انتفى الشرط المذكور زالت شبهة العينة المحرمة وزالت معها الشبهات الأخرى. وعودة السلعة إلى البائع الأول ليست ممنوعة بإطلاق، بل يجوز ذلك في ظل ضوابط وشروط محددة.

وقد تنبته المرجعية الشرعية الماليزية لمحل النزاع واحتترزت لصورة المنع في العينة بضوابط كما مر آنفاً، وهي: "تنفيذ بيع وشراء الأصل عن طريق عقدين منفصلين واضحين، وعدم جواز بيع وشراء الأصل في حال وجود شرط لإعادة الشراء أو إعادة بيع الأصل، ووجوب تنفيذ كل من عقدي البيع والشراء في أوقات مختلفة ووفق التسلسل الصحيح، وتفعل نقل ملكية الأصل ووجود حيازة (قبض) في عقود بيع وشراء الأصل وفقاً للصيغ والممارسات المتعارف عليها (العرف التجاري)".

وانتهى أيضاً المجلس الشرعي لأيوبي في معيار إعادة الشراء إلى ضوابط مماثلة في الجملة، وهي الآتي:<sup>٦٣</sup>

- أن يكون البيع حقيقياً ينتقل به الملك شرعاً ويترتب عليه آثاره مثل استحقاق المشتري لنماء العين وتحمله مخاطر تغير السعر وانتقال ضمان هلاكها بالقبض.
  - أن يكون الشراء اللاحق بعقد مستقل يفيد انتقال الملك سواء بالصيغة القولية أو الفعلية، ولا يجوز أن يكون تلقائياً بمجرد مضي المدة دون إبرام عقد.
  - أن لا يكون العقد الثاني مشروطاً في العقد الأول.
  - أن لا يكون هناك مواعدة ملزمة للطرفين بإبرام العقد الثاني.
  - أن لا تكون هناك مواطأة أو عرف على إعادة الشراء بحيث يكون الثمن المؤجل في العقد الأول أو الثاني هو الأكثر؛ لأن ذلك من العينة؛ سواء أكان البائع الثاني هو المشتري الأول أم غيره.
- ومن الصور الممنوعة في حال وجود مواطأة أو عرف:
- بيع العين بثمان مؤجل ثم شراء البائع الأول لها بثمان أقل نقداً أو لأجل يستحق دفعه قبل الثمن الأول.

<sup>٦٣</sup> - المعيار الشرعي رقم (٥٨) معيار إعادة الشراء، الفقرة ٣.

- بيع العين نقداً ثم شراؤها بثمن أكثر مؤجل.
- بيع العين بأجل ثم شراؤها بثمن أكثر ولأجل أبعد.
- بيع العين نقداً ثم شراؤها في تاريخ لاحق نقداً بثمن أكثر.
- أن يكون الثمن المؤجل مثل الثمن الحال أو أقل منه ويشترط لمستحق الثمن المؤجل منفعة أو عوائد ونحوها ليس لها مقابل يزيد بها الثمن المؤجل عن الحال.
- ومن الصور الجائزة لإعادة الشراء وإن كان الثمن المؤجل هو الأكثر:
- إذا خلت إعادة الشراء من أي مواطأة أو عرف.
- إذا كان التغيير في الثمن بسبب تغير صفة العين أو قيمتها لا بسبب التأجيل أو الحلول.
- إذا كان المشتري في العقد الثاني غير البائع الأول، ولم يكن أي منهما منشأة مملوكة بالكامل أو بالأغلبية للآخر.
- إذا كان الثمن في أحد العقدين من غير النقود.
- ألا يترتب على إعادة الشراء صرف مؤخر، كأن يتواطأ العاقدان أو أن يجري العرف على أن أحدهما يبيع سلعة بذهب أو عملة ثم يشتريها بالأجل بفضة أو عملة أخرى.

ويظهر أن المرجعية الشرعية الماليزية بشأن بيع العينة والمعيار الشرعي لأيوبي<sup>٦٤</sup> بشأن إعادة الشراء يوافقان ما ذهب إليه الشافعية والظاهرية في الجملة من أن بيع العينة جائز بشرط استقلال العقدين عن بعضهما بشكل كامل وعدم اشتراط عقد في عقد.<sup>٦٥</sup>

فقد ذكر السبكي في المجموع: «فإن فرض الشرط مقارناً للعقد بطل بلا خلاف وليس محل الكلام وإنما محل الكلام فيما إذا لم يكن مشروطاً في العقد وذلك من الواضحات»<sup>٦٦</sup> وذكر الشيخ محمد الخضر حسين في تعليقه على كتاب الموافقات للشاطبي أن «مدرك الشافعية في إجازة العينة أنها تشتمل على عقدين، كل منهما منفصل عن الآخر، والتفاوت

٦٤ - ومحل الشاهد من المعيار: " ومن الصور الجائزة لإعادة الشراء وإن كان الثمن المؤجل هو الأكثر: إذا خلت إعادة الشراء من أي مواطأة أو عرف " .

٦٥-لمزيد من التفاصيل حول رأي الشافعية في العينة، ينظر: مشعل، عبد الباري، تطوير منتجات التمويل الشخصي، المؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية سوق رأس المال الإسلامي والمصرفية الإسلامية: تقويم القضايا العالقة، بتاريخ ١-٢ / ١١ / ٢٠١٦ .

٦٦- الإمام النووي، المجموع، ص ٢٢١٩ .





بين الثمنين في العقدين لا أثر له، وهي وإن كانت وسيلة إلى ما يقصد من الربا وهو الفضل؛ لم تكن وسيلة إلى عين الربا الذي هو مقابلة الدينار بالدينارين مباشرة)).<sup>٦٧</sup>

---

٦٧- هامش رقم (٤) من كلام المحقق (الشيخ محمد الخضر حسين) في كتاب الموافقات للشاطبي، ج ١، ص ٣٨٠.

## ٢.٥ صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة Sukuk Bank Negara Malaysia Ijarah (SBNMI)

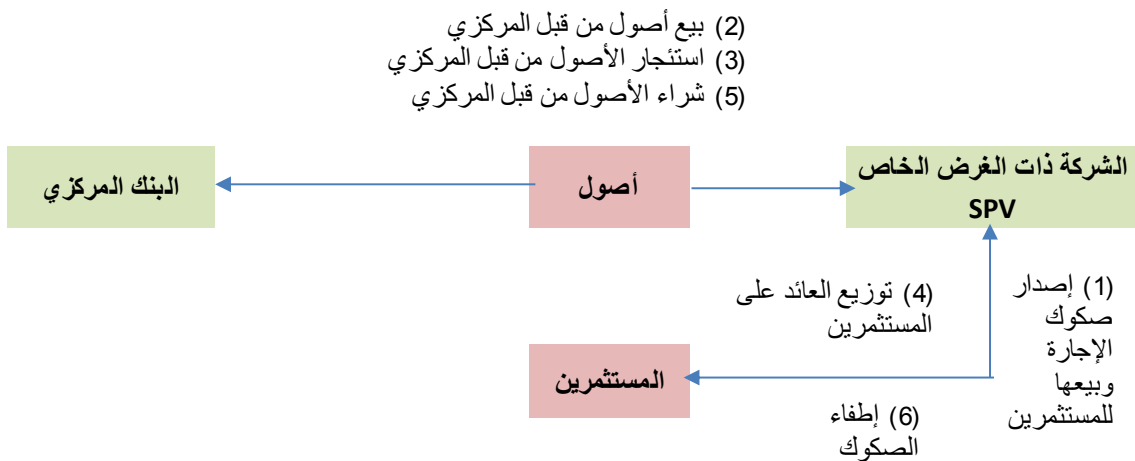
### ٢.٥.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الصكوك على مفهوم الإجارة أو "البيع وإعادة التأجير". حيث يقوم البنك المركزي الماليزي بإنشاء شركة ذات غرض خاص<sup>٦٨</sup> لإصدار صكوك الإجارة. وتستخدم العائدات من الإصدار لشراء أصول من البنك المركزي الماليزي ثم إعادة تأجيرها للبنك المركزي. يتم توزيع مبلغ الإيجار على المستثمرين كعوائد على أساس نصف سنوي. وعند استحقاق صكوك الإجارة، والتي سوف تتزامن مع نهاية مدة عقد الإيجار، تقوم الشركة ذات الغرض الخاص ببيع الأصول إلى البنك المركزي بسعر محدد سلفاً.<sup>٦٩</sup>

يوضح الشكل (٢-٥) الهيكل والإجراءات التنفيذية لصكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة.

#### الشكل (٢-٥)

#### صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة



<sup>٦٨</sup> - والشركة ذات الغرض الخاص هي: BNM Sukuk Berhad

<sup>69</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

- ١- إصدار صكوك الإجارة وبيعها للمستثمرين.
- ٢- بيع البنك المركزي أصولاً محددة للشركة ذات الغرض الخاص.
- ٣- يستأجر البنك المركزي الأصول من الشركة ذات الغرض الخاص مقابل إيجار يدفع دورياً.
- ٤- يتم توزيعه مبلغ الإيجار على المستثمرين على أساس عائد نصف سنوي.
- ٥- عند الاستحقاق يقوم البنك المركزي بإعادة شراء الأصول من الشركة ذات الغرض الخاص بسعر محدد مسبقاً.
- ٦- يتم إطفاء الصكوك.

## ٢.٥.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على أساس صكوك الموجودات المؤجرة. والشبه المثارة في هذه الأداة هي الآتي:

- إجارة العين لمن باعها، حيث يقوم البنك المركزي باستئجار نفس الأصول التي باعها للشركة ذات الغرض الخاص.
- بيع الاستغلال، وهو بيع وفاء على أن يستأجره البائع،<sup>٧٠</sup> حيث يقوم البنك المركزي بشراء نفس الأصول التي باعها للشركة ذات الغرض الخاص. ويتم شراء الأصول بقيمتها الاسمية (تكلفة البيع) في نهاية عمر الإصدار (نهاية عقد الإجارة).

## ٢.٥.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

٢.٥.٣.١ ذكر المعيار الشرعي الماليزي للإجارة أنه يجوز بيع الأصل ومن ثم استئجاره من المشتري بموجب عقد إجارة وفقاً للشروط الآتية:<sup>٧١</sup>

- يجب أن يتم البيع أولاً قبل الدخول في عقد الإجارة.
- يجب توثيق العقدين بشكل مستقل عن الآخر، ويجب تنفيذ كل عقد على حدة.
- لا يجوز أن يكون عقد الإجارة شرطاً لإجراء بيع الأصل.

٧٠- حيدر، علي، درر الأحكام مجلة الأحكام، دار عالم الكتب، طبعة خاصة، سنة ٢٠٠٣، المادة ١١٩، الجزء الأول، ص ١١٢.

وبيع الوفاء وهو "بيع المال بشرط أن البائع متى رد الثمن يرد المشتري إليه المبيع". (المصدر: قرار رقم ٦٦ (٤/٧) الصادر عن مجلس

مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ٧-١٢ ذي القعدة ١٤١٢ الموافق ٩

- ١٤ أيار (مايو) ١٩٩٢م، بشأن بيع الوفاء.)

<sup>71</sup> -Bank Negara Malaysia, BNM/RH/PD 028-2, Ijarah, issued on 23 June 2014, page 16/54, paragraph 21.

٢٠٥.٣.٢ قرر المجلس الاستشاري الشرعي في اجتماعه ال ١١ المنعقد في ٢٦ من نوفمبر عام ١٩٩٧ جواز بيع الوفاء من المنظور الشرعي وإمكان تطويره كطريقة لإنشاء منتجات أسواق رأس المال الإسلامية. وقد استند المجلس في قراره إلى الآتي:

#### المقدمة:

هناك مصطلحات أخرى لبيع الوفاء، فيسميه المالكية ((بيع الثنيا)) والشافعية ((بيع العهدة)) والحنابلة ((بيع الأمانة))، ويسمى أيضا ((بيع الطاعة)) و((البيع الجائر)) و((الرهن المعاد))، وسمي في بعض كتب الحنفية ((بيع المعاملة)).<sup>٧٢</sup>

وقد عرّفت المادة ١١٨ من مجلة الأحكام العدلية بيع الوفاء بأنه البيع بشرط أنّ البائع متى ردّ الثمن يردّ المشتري إليه المبيع.<sup>٧٣</sup>

وعند الزرقا هو عقد توثيقي في صورة بيع على أساس احتفاظ الطرفين بحق التردّ في العوضين.<sup>٧٤</sup> وهذا يعني أنه إذا تم بيع الوفاء يكون للبائع الحق في استرداد السلعة التي باعها برد ثمنها كاملا للمشتري. وقد سمي وفاء لما فيه من وجوب الوفاء بالشرط الذي تم الاتفاق عليه في العقد، وهو رد السلعة المشتراة إذا استردها البائع برد ثمنها.<sup>٧٥</sup>

وخصائص بيع الوفاء الأساسية هي:<sup>٧٦</sup>

- ١ - أن يكون للبائع والمشتري الحق في إنهاء العقد في أي وقت.
- ٢ - ألا تكون الأصول / السلعة التي تباع عن طريق الوفاء من الأصول / السلع المملوكة بالمشاع.<sup>٧٧</sup>
- ٣ - أن يكون للمشتري الحق في الانتفاع بالسلعة التي يشتريها عن طريق بيع الوفاء.
- ٤ - أن يكون المشتري مسؤولا عن السلعة إذا حدث لها تلف بسبب الإفراط والتفريط.

٧٢- حماد، نزيه، معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء، ١٩٩٣، ص ٨٦.

٧٣- حيدر، علي، درر الأحكام مجلة الأحكام، دار الجيل، بيروت، ١٩٩١، الجزء الأول، ص ١١١.

وتتمتع تعريف بيع الوفاء في مجلة الأحكام العدلية: وهو في حكم البيع الجائر بالنظر إلى انتفاع المشتري به، وفي حكم البيع الفاسد بالنظر إلى كون كلّ من الفريقتين مقتدرًا على الفسخ، وفي حكم الرهن بالنظر إلى أنّ المشتري لا يقدر علي بيعه إلى الغير.

٧٤- الزرقا، مصطفى، المدخل الفقهي العام، ج ١، ص ٥٤٤.

٧٥- حماد، نزيه، معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء، ص ٨٦.

٧٦- حيدر، علي، درر الأحكام مجلة الأحكام، دار الجيل، بيروت، ١٩٩١، الجزء الأول، ص ٤٣٢-٤٣٣.

٧٧- المال المشاع هو المشترك متلاكه، انظر نزيه حماد، معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء، ص ٢٤٨.

٥- ألا يكون للمشتري الحق في الاتجار بها وبيعها لطرف آخر. ومع ذلك، فمن الأحناف من أباحوا نقل السلعة إلى الطرف الثالث بشرط أن تكون قابلة للاسترداد.

بناء على ما سبق، يمكن الاستنتاج بأن الجهة الممولة هي المشتري للأصول / السلع من الجهة التي تحتاج إلى رأس المال بواسطة هذه الطريقة. وخصائص هذا البيع تدل على وجود عنصر الرهن في بيع الوفاء، وإن تم في صورة البيع. لهذا ذهب الزرقا عند توضيح خصائص بيع الوفاء إلى أنه عبارة عن الجمع بين عقدي الرهن والبيع. وبهذه الخاصية يعتبر بيع الوفاء عقداً مستقلاً لا يخضع خضوعاً كاملاً لنظام البيع أو الرهن.<sup>٧٨</sup>

ومثال على بيع الوفاء هو أن يبيع (أ) سلعة لـ(ب) بالشرط الذي اتفقا عليه، وهو ما إذا رد (أ) ثمن السلعة، فعلى (ب) أن يردها إلى (أ)، ويتوقف تحديد الثمن على الاتفاق بين الطرفين. ويمكن للمشتري استعمال السلعة أو الانتفاع بها ما لم يتم بأي تصرف تنقل ملكيتها به إلى طرف آخر.

ومثال على استخدام بيع الوفاء في أسواق رأس المال هو حصول شركة (أ.ب.ت) على عقد صناعة سفينة تتوقع عند حجزها أن تكون جاهزة في مدة سنتين. ويمكن للشركة إصدار صكوك على أساس بيع الوفاء بتصكيك الدين لمدة سنتين. وبإصدار هذه الصكوك تحصل الشركة على السيولة للقيام بمشروع آخر برأس المال الموجود. والصكوك المصدرة عبارة عن اشتراك المستثمرين في تمويل مشروع السفينة. فإذا تم المشروع تقوم هذه الشركة بإعادة شراء الصكوك من المستثمرين مع أرباح المشروع حسب الاتفاق بينهما. وفي هذا النوع من الصكوك فقد علم المستثمرون الأرباح التي ستكتسب لأن رأس المال والتكلفة والأرباح تم تحديدها مسبقاً.

الأدلة على جواز بيع الوفاء وآراء الفقهاء القدامى

لم يتفق الفقهاء القدامى على حكم بيع الوفاء، فذهب المالكية والحنابلة والمتقدمون من الأحناف والشافعي إلى عدم جوازه لأن البيع ليس غرضاً رئيساً في عقد بيع الوفاء، ولكن غرضه الرئيس هو اتخاذه حيلة للخروج من الربا المحرمة.<sup>٧٩</sup>

<sup>٧٨</sup> - الزرقا، مصطفى، المدخل الفقهي العام، ج ١، ص ٥٤٤. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، العدد ٧، ج ٣، ص ١٢.

<sup>٧٩</sup> - يوسف كمال، فقه اقتصاد السوق، دار الوفاء، القاهرة، ١٩٩٦، ص ١٩٥. وعلي خفيف، أحكام المعاملات، دار الفكر العربي، ص ٣٩٩.

لكن المتأخرين من الأحناف والشافعية أجازوا بيع الوفاء بحجة أنه محاولة للابتعاد عن التورط في الربا. فقد أجازوه لحاجة المجتمع الماسة إليه ولأنه أصبح عرفاً في المجتمع في معظم الأماكن.<sup>٨٠</sup>

ورأى بعض الأحناف أن كلا الطرفين يمكنهما بيع سلعة الوفاء للطرف الثالث بشرط أن يوافق أحد الطرفين على تصرف الآخر،<sup>٨١</sup> بل بعض الفقهاء مثل باعلوي من الشافعية والصدر الشهيد عمر عبد العزيز والمرغيناني من الأحناف قد أجازوا للمشتري بيع سلعة الوفاء للطرف الثالث دون الرجوع إلى بائع الوفاء.<sup>٨٢</sup>

#### ٢.٥.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو إجارة العين على بائعها إجارة منتهية بالتملك هو شبهة بيع الاستغلال، وهو - حسب مجلة الأحكام العدلية - بيع وفاء على أن يستأجره البائع. وتنشأ هذه الشبهة في محل النزاع من وجود شرطي الإجارة وإعادة البيع كليهما في البيع الأول. أما وجود شرط الإجارة منفرداً في البيع الأول فينشئ شبهة بيع وشرط أو عقدين في عقد ولا ينشئ لوحده شبهة بيع الاستغلال. كما أن وجود شرط إعادة البيع منفرداً في البيع الأول ينشئ شبهة بيع الوفاء ولا ينشئ لوحده شبهة بيع الاستغلال.

وقد انتهت المرجعية الشرعية الماليزية إلى عدم جواز شرط الإجارة في البيع الأول منفرداً كما مر آنفاً. وهو ما انتهت إليه المعايير الشرعية الصادرة عن أيوفي، فقد جاء في معيار الإجارة أنه «يجوز تملك العين من شخص أو جهة ثم إيجارها نفسها إلى من تملكها المؤسسة منهم، ولا يجوز اشتراط الإجارة في البيع الذي حصل به تملك المؤسسة للعين»<sup>٨٣</sup>. ويرى الباحث جواز شرط الإجارة منفرداً في البيع الأول. وهذا الشرط من قبيل بيع العين مع استثناء المنفعة مدة معلومة، وهو جائز لدى الحنابلة والمالكية في الجملة.<sup>٨٤</sup>

٨٠- باعلوي، عبد الرحمن، بغية المسترشدين في تلخيص فتاوى بعض الأئمة من العلماء المتأخرين، دار المعرفة، د.ت، ص ١٣٣. وابن نجيم، البحر الرائق، ج ٦، ص ٨-٩.

٨١- حيدر، علي، درر الأحكام مجلة الأحكام، دار الجليل، بيروت، ١٩٩١، الجزء الأول، ص ٤٣٢.

٨٢- باعلوي، عبد الرحمن، بغية المسترشدين في تلخيص فتاوى بعض الأئمة من العلماء المتأخرين، دار المعرفة، د.ت، ص ١٣٣. وابن نجيم، البحر الرائق، ج ٦، ص ٨-٩.

٨٣- المعيار الشرعي رقم (٩): الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك، الفقرة ٢/٣.

٨٤- لمزيد من التفصيل في هذه المسألة ينظر: مشعل، عبد الباري، وآخرون، التمويل الإسلامي بصيغة البيع مع استثناء المنفعة (دراسة تطبيقية على منتجات بيت التمويل الأمريكي "لاربا")، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، سنة ٢٠١٧، ص ٤٤.

وبخصوص شرط إعادة البيع منفرداً في البيع الأول وهو بيع الوفاء، فقد انتهت المرجعية الماليزية في الجملة إلى جوازه<sup>٨٥</sup>، بينما انتهى مجمع الفقه الإسلامي الدولي إلى عدم جوازه<sup>٨٦</sup>. ويفهم من سياق المعيار الشرعي لأيوبي بشأن الجمع بين العقود المنع من بيع الوفاء أيضاً حيث عدّه من الحيل الربوية<sup>٨٧</sup>. غير أن المعيار الشرعي لأيوبي بشأن إعادة الشراء يُفهم منه جواز بيع الوفاء<sup>٨٨</sup> حيث جاء فيه أنه «يجوز بيع العين مع وعد من البائع وحده بشرائها لاحقاً أو وعد من المشتري وحده ببيعها لاحقاً، بحيث يكون العقد اللاحق بعد مضي مدة تتغير فيها صفة العين أو قيمتها، وذلك بالضوابط الآتية:

- أن يكون كل واحد من العقدین (الأول واللاحق)، بضمن حال.
- أن يكون الوعد بالشراء أو بالبيع بوثيقة مستقلة عن العقد الأول.
- أن يكون انتقال الملك بعقد يتم إبرامه عند تنفيذ ذلك الوعد لا بمجرد وثيقة الوعد.
- أن لا يكون الطرف الثاني (الموعد له) ملزماً بإبرام العقد اللاحق بمقتضى نظام أو عرف أو مواطأة ونحو ذلك.
- أن لا يكون الوعد صادراً من الشريك في شركة العقد أو المضارب أو وكيل الاستثمار على وجه يؤدي إلى ضمان رأس الدال أو بعضه.
- لا يجوز أن يلزم الواعد بتنفيذ الوعد في حال التلف الكلي للعين الموعد ببيعها أو بشرائها.
- في حال نكول الواعد فيكون للموعد له حق المطالبة بالتعويض عن الضرر الفعلي الذي لحقه بسبب نكول الواعد.))

أما بخصوص شرطي إعادة البيع والإجارة معاً في البيع الأول فينتج بيع الاستغلال كما سبق التنويه بذلك، وهو محل النزاع هنا. ولا يعني أن جواز كل شرط منهما منفرداً جوازهما معاً

<sup>٨٥</sup> - علماً أن مواصفات بيع الوفاء في المرجعية الشرعية الماليزية تتضمن الحق للبائع والمشتري الحق في فسخ العقد طبقاً لما نُقل عن علي حيدر في شرح المجلة.

<sup>٨٦</sup> - قرار رقم ٦٦ (٤/٧) الصادر عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ٧-١٢ ذي القعدة ١٤١٢ الموافق ٩ - ١٤ أيار (مايو) ١٩٩٢م، بشأن بيع الوفاء. وصورته بيع المال بشرط أن البائع متى رد الثمن يرد المشتري إليه المبيع.

<sup>٨٧</sup> - المعيار الشرعي رقم (٢٥) بشأن الجمع بين العقود، الفقرة (١/٣/٦): "المواطأة على الحيل الربوية: مثل التماؤ على العينة وعكسها، وبيع الوفاء (بيع الرجاء)، والحيلة إلى ربا الفضل. وهي محظورة شرعاً، ويترتب عليها فساد العقود التي يتوسل بها إلى ذلك".

<sup>٨٨</sup> - المعيار الشرعي رقم (٥٨) معيار إعادة الشراء، الفقرة ١/٥.

مجتمعين، بل ذهبت المعايير الشرعية لأيوبي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي إلى المنع منهما في الجملة. واحتزت المرجعية الشرعية الماليزية لذلك بالمنع من شرط الإجارة في عقد البيع،<sup>٨٩</sup> كما أنها ذكرت في الصورة الجائزة من بيع الوفاء أن يكون للبائع والمشتري الحق في فسخ العقد في أي وقت<sup>٩٠</sup>.

واحتز المعيار الشرعي لأيوبي بشأن الإجارة بالمنع من شرط الإجارة منفرداً كما مر، وفي صورة المسألة شرط لتجنب العينة مضي مدة تتغير فيها العين أو قيمتها ما بين عقد الإجارة وموعد بيعها إلى المستأجر.<sup>٩١</sup> أما مجمع الفقه الإسلامي الدولي فقد اشترط لانتفاء العينة في صورة المسألة أن يكون مجموع الأجرة وثمان إعادة الشراء في حدود الثمن الأول، ونصه: «لا يجوز بيع أصل بثمن نقدي بشرط أن يستأجر البائع هذا الأصل إجارة مقرونة بوعد بالتمليك بما مجموعه من أجرة وثمان يتجاوز الثمن النقدي، سواء كان هذا الشرط صريحاً أو ضمناً، لأن هذا من العينة المحرمة شرعاً، ولذا لا يجوز إصدار صكوك مبنية على هذه الصيغة»<sup>٩٢</sup>.

ويرى الباحث أن شبهة العينة غير قائمة في الصورة محل النزاع وهي إجارة الأصل على بائعه إجارة منتهية بالتمليك، والشبهة الأقرب هي بيع الاستغلال. وبيع الاستغلال هو بيع وفاء مع زيادة شرط الإجارة، ومن ثم فإن من منع شرط الإجارة في البيع الأول أو من منع من بيع الوفاء فإنه يلزمه المنع من بيع الاستغلال. ولا يظهر أن المرجعية الشرعية الماليزية والمعايير الشرعية لأيوبي ستجيز بيع الاستغلال في الصورة محل النزاع، لأن كليهما لا تجيز شرط الإجارة في البيع الأول، رغم أنهما أجازا بيع الوفاء وهو من قبيل شرط إعادة الشراء في البيع الأول كما مر سابقاً.

٨٩- سبق ذكره أعلاه في المرجعية الشرعية لهذه الأداة.

٩٠- وهو المنقول من مواصفات بيع الوفاء عن علي حيدر في شرح مجلة الأحكام العدلية، وسبق ذكره في فقرة المرجعية الشرعية لهذه الأداة.

٩١- المعيار الشرعي رقم (٩): الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك، الفقرة ٥/٨.

٩٢- قرار ١٨٨ (٣/٢٠) الصادر عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة التعاون الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره العشرين بوهان (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية) خلال الفترة من ٢٦ شوال إلى ٢ من ذي القعدة ١٤٣٣هـ، الموافق ١٣-١٨ سبتمبر (أيلول) ٢٠١٢م، بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية.



## ٢.٦ الإصدارات الاستثمارية الحكومية Government Investment

### Issue (GII)

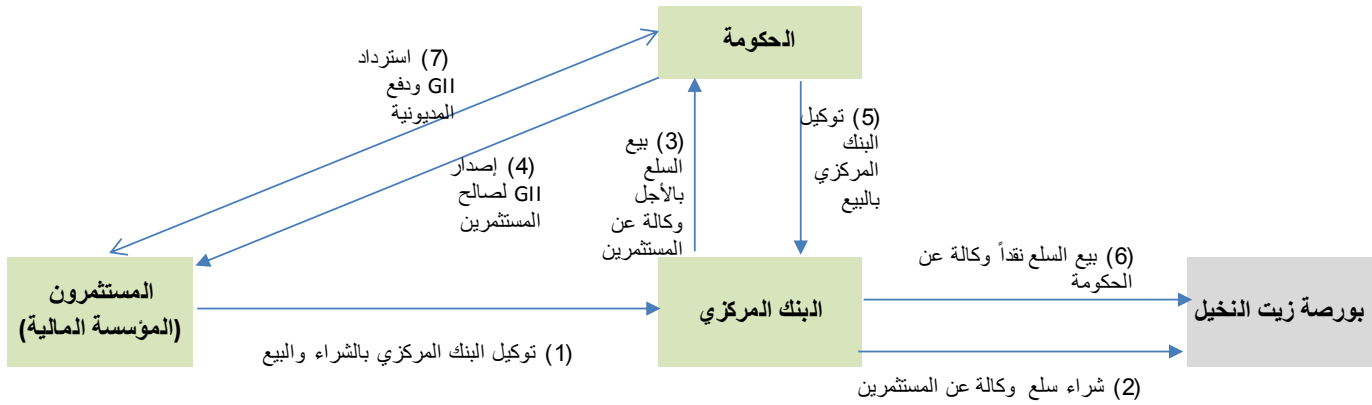
#### ٢.٦.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تهدف أداة "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" لتوفير السيولة النقدية للحكومة، ويتم تنفيذها عن طريق صيغة بيع المراجحة من خلال الشراء والبيع لسلسلة كزيت النخيل وتوكيل البنك المركزي بذلك. وقد بدأ فعلياً تطبيق هذه الصيغة في ٢٢ يوليو ٢٠١٣ وقبل ذلك كانت تنفذ عن طريق صيغة بيع العينة وبيع الدين.<sup>٩٣</sup>

يوضح الشكل (٢-٥) الهيكل والإجراءات التنفيذ "الإصدارات الاستثمارية الحكومية"

#### الشكل (٢-٥)

#### الإصدارات الاستثمارية الحكومية



- ١- يقوم المستثمرون (المؤسسة المالية) بتعيين البنك المركزي الماليزي كوكيل بالنيابة عنهم لشراء السلع.
- ٢- يقوم البنك المركزي (الوكيل) بشراء السلع (زيت النخيل الخام).
- ٣- عند إتمام عملية الشراء، يقوم البنك المركزي (الوكيل) ببيع هذه السلع إلى الحكومة بسعر التكلفة زائد هامش ربح ويكون تاريخ الدفع مؤجل. إن الأرباح من عملية البيع تدفع بشكل دوري (نصف سنوي مثلاً).

<sup>93</sup> - Central Bank of Malaysia, Information Note Government Investment Issue (GII).

<http://www.muamalat.com.my/downloads/business-banking/GII-Murabahah2013.pdf>

- ٤- يتم إصدار وثائق "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" لضمان المديونية.
- ٥- تقوم الحكومة بتعيين البنك المركزي الماليزي كوكيل لبيع السلع بالتكلفة.
- ٦- يقوم البنك المركزي الماليزي (الوكيل) ببيع السلع نقداً.
- ٧- تقوم الحكومة في تاريخ الاستحقاق بدفع المبالغ الأصلي والربح النهائي ويتم استعادة هذه الوثائق.

## ٢.٦.٢ التحليل الفقهي

تقوم أداة "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" على توكيل المستثمرين للبنك المركزي بشراء السلع، وبعد الشراء يقوم البنك المركزي ببيع السلع إلى الحكومة التي تقوم بدورها بتوكيله لبيع هذه السلع. ويلاحظ أن البنك المركزي ابتداءً يكون وكيلاً عن المستثمرين في بيع السلع للحكومة بسعر مؤجل، ثم في مرحلة لاحقة يكون وكيلاً للحكومة في بيع السلع نقداً على سبيل التورق. وفي مقابل السعر المؤجل تصدر الحكومة وثائق "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" لضمان المديونية.

## ٢.٦.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

عقد المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه رقم ١٥١ في ٣٠ سبتمبر ٢٠١٤، وقد ناقش المجلس القضايا الناشئة عن مسودة معيار التورق، وقرر الآتي:

- في الحالة التي نفذ الوكيل بيع المراجعة بعد التاريخ الذي قبض فيه المال المودع من الموكل، فيجب على البنك الإسلامي (الوكيل) أن يلتزم بالشروط التالية:

- (أ) أن يكون المال المودع أمانة في يد الوكيل.
- (ب) أن يتأكد كل من الوكيل والمودع (الموكل) أن المال المودع لا يعامل معاملة القرض قبل تنفيذ التورق بينهما. فإن المعاملة المذكورة قد تقول إلى الجمع بين البيع والسلف المنهي عنه.
- (ج) بالرغم من الفقرة (أ) والحظر المنصوص في الفقرة (ب)، عند الحالة التي يضطر الوكيل أن يعامل المال المودع معاملة القرض ضمناً للحاجة إليها والتي يصعب تجنبها الوكيل كالقيود التشغيلية للبنية التحتية، فإن هذه المعاملة جائزة استناداً إلى القاعدة الفقهية (يغتفر في الشيء ضمناً ما لا يغتفر فيه قصداً).

- في الحالة التي يشترط البائع على المشتري بدفع هامش الجدية لتوثيق الوعد في شراء السلعة، فإنه لا يجوز أن يعتبر هامش الجدية قرضاً من المشتري، ولا يجوز للبائع أن يتصرف فيه قبل إبرام عقد البيع في التورق.

ذكر معيار التورق الماليزي ضوابط التورق والتي يتم تفصيلها في الآتي:<sup>٩٤</sup>

- يجب أن تستوفي عقود البيع والشراء جميع الشروط الشرعية الضرورية.
- يجب أن يتم عقدي البيع والشراء في التورق بشكل منفصل ومستقل.
- يجب أن تنفذ عقود البيع والشراء في التورق بشكل يستند على التوثيق المناسب.
- للمشتري الحق في تسلم الأصل في كل من عقدي البيع والشراء في التورق.
- يجب أن لا يتضمن عقد البيع والشراء في التورق أية شروط وأحكام تمنع المشتري من تسلم الأصل أو بيعه.
- لا يجوز دفع مبلغ سعر البيع المؤجل بما في ذلك الربح للبائع قبل الدخول في عقد البيع والشراء.
- يتملك المشتري الأصل قبل بيعه لطرف ثالث.
- يجب أن تكون حيازة الأصل في شكل القبض الحقيقي أو القبض الحكمي.
- يجب أن ينتج عن حيازة الأصل مبدأ التخلية حسب العرف التجاري وذلك ليتمكن المشتري من حيازة الأصل وتحمل مخاطر التملك.
- يكون البائع مسؤولاً عن تلف الأصل قبل حيازته من قبل المشتري.
- يجب أن يتضمن عقدي البيع والشراء والبيع الحق في وجود خيار العيب للمشتري، في حال وجود عيب ما في الأصل.
- وأيضاً ذكر معيار التورق الماليزي ضوابط الجمع بين الوكالة والتورق:<sup>٩٥</sup>
- يمكن جمع عقد التورق مع عقد الوكالة.

<sup>94</sup> - Bank Negara Malaysia, BNM/RH/PD 028-8, Islamic Banking and Takaful Department, Tawarruq, issued on 17 November 2015, paragraph 13,15, pp8-12.

<sup>95</sup> - Bank Negara Malaysia, BNM/RH/PD 028-8, Islamic Banking and Takaful Department, Tawarruq, issued on 17 November 2015, paragraph ١٦, p12

- يجوز لأي طرف متعاقد في التورق أن يعين وكيلًا للتصرف نيابة عنه.
- يتم ترتيب عقد الوكالة في عقد منفصل عن عقدي البيع والشراء للتورق.
- يجب تنفيذ وتوثيق عقد الوكالة في التورق من خلال الوثائق أو السجلات القانونية المناسبة.
- لا يجوز أن يقيد عقد الوكالة لأغراض التورق المشتري أو وكيله الشرائي من تسليم الأصل.
- يتم نقل ملكية الأصل من البائع إلى المشتري على الرغم من أن عقدي البيع والشراء في التورق تمت من خلال وكلاء البائع والمشتري.
- يجب أن تحدد مهام ومسؤوليات الوكيل بوضوح في عقد الوكالة.
- لا يكون الوكيل مسؤولاً إلا في حالة التعدي أو التقصير أو في حال مخالفة شروط العقد.
- يكون المشتري مسؤولاً عن عقدي البيع والشراء الذي يبرمه الوكيل وفقاً للشروط والأحكام المحددة المتفق عليها بموجب عقد الوكالة.

#### ٢.٦.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو التورق من خلال السلع المتاحة في بورصة كوالالمبور (زيت النخيل الخام)، وتوكيل طرف ثالث بإجراء عملية التورق عن طرفي التعاقد. وقد فصلت المرجعية الماليزية الأحكام المتعلقة بمحل النزاع على نحو كافٍ. وفي الجملة توافق المرجعية الماليزية ما انتهت إليه المعايير الشرعية لأيوبي في أحكام التورق والوكالة، وكان لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي رأي في تحريم صورة من التورق؛ أطلق عليها "التورق المنظم" و "التورق العكسي" لما تنطوي عليه من الصورية في نظر المجمعين المذكورين.<sup>٩٦</sup>

<sup>٩٦</sup> -لمزيد من التفاصيل، ينظر: مشعل، عبد الباري، تطوير منتجات التمويل الشخصي، المؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية سوق رأس المال الإسلامي والمصرفية الإسلامية: تقويم القضايا العالقة، بتاريخ ١-٢ / ١١ / ٢٠١٦.

## ٢.٧ سندات شركة كاجاماس للمضاربة Cagamas Mudharabah

### Bonds (SMC)

#### ٢.٧.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

كاجاماس هي شركة الرهن العقاري الوطنية الماليزية (شركة ذات غرض خاص)، أنشأت بهدف توفير تمويل منخفض التكلفة لدعم السياسة الوطنية الرامية لزيادة تملك الأفراد لمساكن خاصة وتطوير سوق الأوراق المالية في ماليزيا. ولتحقيق هذه الغاية، أصدرت الشركة عدداً من الأوراق المالية الإسلامية ذات الدخل الثابت التي يتم تداولها في سوق النقد. ومن هذه الأوراق المالية سندات كاجاماس للمضاربة.<sup>٩٧</sup>

أصدرت شركة كاجاماس سندات كاجاماس للمضاربة في الأول من مارس عام ١٩٩٤ بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية التي توفر سبل تمويل الإسكان الإسلامي إلى الأفراد. وتعتمد هذه السندات على مبدأ المضاربة حيث يتقاسم حاملو السندات الأرباح مع شركة كاجاماس وفقاً للنسب المتفق عليها.<sup>٩٨</sup>

يوضح الشكل (٢-ز) الهيكل والإجراءات التنفيذية سندات شركة كاجاماس للمضاربة

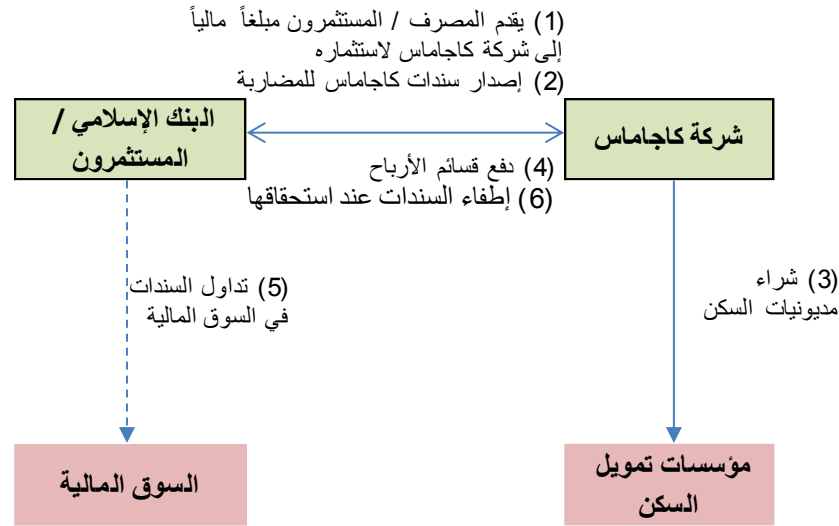
<sup>٩٧</sup> - مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤٣٥.

<sup>٩٨</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

## الشكل (٢-ز)

### سندات شركة كاجاماس للمضاربة



١- يقدم المصرف / المستثمرون مبلغاً مالياً إلى شركة كاجاماس لاستثماره بموجب عقد مضاربة في العمليات الاستثمارية لمؤسسات تمويل السكن الخاص.

٢- إصدار شركة كاجاماس سندات كاجاماس للمضاربة، حيث يتفق حامل السندات والشركة على توزيع نسب الأرباح.

٣- تستثمر شركة كاجاماس أموال المستثمرين في مؤسسات تمويل السكن الخاص عن طريق شراء مديونيات السكن.

٤- يتم دفع قسائم الأرباح بصفة نصف سنوية وفي تاريخ محدد مسبقاً.

٥- قد يتم تداول السندات في السوق المالية.

٦- يتم إطفاء السندات عند استحقاقها بالقيمة الاسمية إلا إذا انخفضت القيمة الأصلية.

## ٢.٧.٢ التحليل الفقهي

سندات شركة كاجاماس للمضاربة هي سندات تقوم على صيغة المضاربة بين شركة كاجاماس (المضارب) والمستثمرون (رب المال)، ويتم استثمار الأموال عن طريق شراء الديون

من المؤسسات المالية التي تقدم تمويلات السكن للأفراد. يتم شراء الديون بأقل من القيمة الاسمية، وتصدر شركة كاجاماس سندات برأس مال المضاربة (ثمن شراء الديون). لاحقاً يتم توزيع الربح (الفرق بين القيمة الاسمية للديون و ثمن الشراء) بين شركة كاجاماس والمستثمرين حسب النسب المتفق عليها. وعند استحقاق السندات تنتهي المضاربة، وتدفع شركة كاجاماس قيمة السندات (رأس مال المضاربة)، أو المتبقي من رأس مال المضاربة في حال فشل أصحاب الديون الأصلية بتسديد ديونهم. وقد يتم تداول سندات شركة كاجاماس للمضاربة بين المستثمرين في السوق المالية.

ويتضح أن الإشكاليات الشرعية لهذه الأداة تتمحور حول الآتي:

- الطريقة التي يتم بها توظيف الأموال في عملية المضاربة، وهي شراء الديون من مؤسسات تمويل السكن.
- تداول السندات في السوق المالية وهي تمثل ديون فقط، ولا تمثل أعيان أو منافع.

### ٢.٧.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

٢.٧.٣.١ قرر المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية في اجتماعه الثاني بتاريخ ٢١ أغسطس ١٩٩٦، الموافقة بالإجماع على مبدأ بيع الدين، حيث يعتبر مبدأ مقايضة الديون أحد أهم مفاهيم تطوير أدوات سوق رأس المال الإسلامي. وقد استند هذا القرار على آراء بعض الفقهاء المسلمين الذين سمحوا بهذا المفهوم بشروط معينة. وفي سياق أسواق رأس المال، فإنه يتم تحقيق هذه الشروط عند وجود نظام شفاف يمكن أن يحافظ على مصلحة المشاركين في السوق.<sup>٩٩</sup> وقد استند المجلس في قراره إلى الآتي:

مقدمة:

من المنظور الإسلامي، إن مصطلح الدين له مفهوم واسع، فالدين: كئتمن مبيع، وبدل قرض، ومهر بعد الدخول بالمرأة أو قبل الدخول بها، وأجرة مقابل منفعة، وأرش جنائية، وغرامة متلف، وعوض خلع، ومسلم فيه<sup>١٠٠</sup>. وفي إطار أسواق رأس المال الإسلامية، مصطلح "بيع الدين" يعني بيع الدين الناتج عن عقود المعاوضات المالية مثل عقود المراجحة، البيع بثمن أجل، الاجارة، الاجارة المنتهية بالتملك، الاستصناع، وغيرها.

<sup>٩٩</sup> -هيئة الأوراق المالية الماليزية، قرارات المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية الماليزية، ص ١٦

<sup>١٠٠</sup> وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر، دمشق، ١٩٨٩، ج٤، ص٤٣٢.

### الأدلة على جواز بيع الدين:

اختلف العلماء القدامى والمحدثون في مسألة بيع الدين، ومع ذلك ليس هناك نص عام ولا إجماع على تحريمها<sup>١٠١</sup>. وبصفة عامة، فقد أجاز جمهور الفقهاء (أئمة المذاهب الأربعة) بيع الدين لمن عليه الدين أو هبته له<sup>١٠٢</sup>. وإن الاختلاف الوحيد هو حول مسألة بيع الدين لطرف ثالث وذلك بسبب أن البائع لن يكون قادراً على تسليم البضاعة المباعة إلى المشتري. وقد عرفت IISG (مجموعة تدرس الأدوات المالية تابعة لهيئة الأوراق المالية الماليزية) في اجتماعها الثامن بتاريخ ٢٥ يناير ١٩٩٦ العلة وراء تحريم بيع الدين من قبل بعض العلماء، حيث ذكروا أن العلة هي وجود مخاطر على المشتري، مما يؤدي إلى وجود الغرر، الربا، وغياب القبض.

### آراء الفقهاء القدامى:

ينظر المذهب الحنفي إلى بيع الدين من جوانب المخاطر المحتملة على المشتري، والمدين، وطبيعة الدين نفسه. وقد أجمعوا على عدم السماح بهذا البيع لأنه لا يمكن تجاوز المخاطر في سياق بيع الديون. وهذا «لأن الدين إما أن يكون عبارة عن مال حكومي في الذمة [نوع من الأموال المعنوية فيتحمل مشتري الدين الضرر الكبير]، وإما أن يكون عبارة عن فعل تمليك المال وتسليمه، وكل ذلك غير مقدور التسلم في حق البائع، ولو شرط التسليم على المديون لا يصح أيضاً؛ لأنه شرط التسليم على غير البائع فيكون شرطاً فاسداً يفسد البيع، ويجوز بيعه ممن عليه؛ لأن المانع هو العجز عن التسليم ولا حاجة إلى التسليم هنا»<sup>١٠٣</sup>.

أباح المالكية بيع الدين لغير المدين بالشروط التي تركز من فعاليات هذه القاعدة في الأسواق. وتلك الشروط هي:

- ١- أن يباع بثمن مقبوض؛ أي معجل لثلاثين ديناً بدين.
- ٢- أن يكون المدين حاضراً في بلد العقد.
- ٣- أن يكون المدين مقرأً بالدين، حتى لا ينكره بعدئذ، فلا يجوز بيع حق متنازع فيه.

<sup>١٠١</sup> ابن القيم الجوزية، إعلام الموقعين، دار الفكر، بيروت، ج ١، ص ٣٨٨.

<sup>١٠٢</sup> وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ج ٤، ص ٤٣٣.

<sup>١٠٣</sup> الكاساني، بدائع الصنائع، دار الفكر، ج ٥، ص ١٤٨.



- ٤- أن يكون المدين أهلاً للالتزام بالدين بألا يكون قاصراً ولا محجوراً عليه مثلاً ليكون الدين مقدور التسليم.
- ٥- أن يكون الثمن من غير جنس الدين المبيع أو من جنسه مع التساوي بينهما حذراً من الوقوع في الربا.
- ٦- ألا يكون الثمن ذهباً إذا كان الدين فضة، حتى لا يؤدي ذلك إلى بيع النقد بالنقد نسيئة من غير مناجزة.
- ٧- لا بد أن يكون مما يجوز بيعه قبل قبضه، فلا يكون مثلاً مما يشترط قبضه قبل بيعه كالطعام.
- ٨- ألا يكون بين المشتري والمدين عداوة حتى لا يتضرر المشتري، أو حتى لا يكون في البيع إعانة للمدين بتمكين خصمه منه.

ويمكن تقسيم الشروط التي وضعها المذهب المالكي إلى ثلاث أقسام، وهي تهدف إلى<sup>١٠٤</sup>:

١- حماية حقوق مشتري الدين.

٢- تجنب بيع الديون قبل القبض.

٣- تجنب وقوع الربا.

رأى الشافعية أن بيع الدين لغير المدين جائز إذا كان ذلك الدين مستقراً<sup>١٠٥</sup>. وتم مبادلتها بعين من غير تأجيل، أي يتم تسليمها حالاً. وعند بيع الدين، يجب أن يكون المقابل نقوداً أو أصولاً ملموسة.

وذهب ابن القيم [من الحنابلة] إلى أن بيع الدين جائز لعدم وجود النصوص والإجماع على تحريمه، وقال الحديث الدال على تحريم بيع الكالئ بالكالئ لا يتناول بيع الدين بالدين؛ لأنه يرى أن بيع الكالئ غير بيع الدين<sup>١٠٦</sup>.

وخلاصة القول، ان من أهم أسباب اختلاف الآراء بين الفقهاء هو ما يدور حول قدرة البائع على تسليم الأصل المباع. وهذا ما صرح به ابن تيمية، واستندت عليه أمهات الكتب في المذاهب الأربعة.

<sup>١٠٤</sup> الدسوقي، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، دار إحياء الكتب العربية، القاهرة، ج ٣، ص ٦٣.

<sup>١٠٥</sup> الدين المستقر هو الدين الثابت في ذمته، مثل غرامة المتلف وبدل القرض وموجودات في المقترض. راجع الشيرازي، المهذب، دار الفكر، بيروت، ج ١، ص ٢٦٢.

<sup>١٠٦</sup> ابن القيم، إعلام الموقعين، ج ١، ص ٣٨٨. بيع الكالئ بالكالئ هو بيع النسيئة بالنسيئة أي مايراد به بيع الدين بالدين.

وأما حجة الفقهاء الذين منعوا بيع الدين للطرف الثالث هو أن المشتري سوف يتحمل مخاطر كبيرة (المذهب الحنفي) وهذا الرأي منطقي وخاصة عند غياب المراقبة التامة والتحكم. وفي هذا السياق، لا بد من مراعاة مصلحة المشتري لأنه يتحمل مخاطر حصوله على بيع الدين عند عقد البيع.

فيما يتعلق بماليزيا، فإن جميع أدوات توريق الديون المبنية على بيع الدين تكون مراقبة تماماً من قبل البنك المركزي الماليزي وهيئة الأوراق المالية الماليزية لحماية ومراعاة حقوق المتعاقدين في هذا العقد. وبذلك، يمكن حل مشكلة الشروط التي وضعها المالكية وخوف الأحناف من المخاطر والضرر عن طريق تطبيق المراقبة والإشراف على هذه السوق.

وخلاصة القول أنه على الرغم من الاختلاف بين الأحناف والمالكية في قضية بيع الدين، إلا أن هناك نقطة مشتركة بينهم وهي أنه يمكن استخدام بيع الدين في حال وجود نظام مراقبة وإشراف يتأكد من حفظ مصلحة المشتري في النظام الاقتصادي.

والشرط الخامس عند المالكية هو ما يتعلق بتبادل السلع الربوية، فإن البيع للدين الذي تم عليه التوريق يختلف عن بيع العملات. وبذلك، لا علاقة لبيع الدين بهذا الشرط.

٢٠٧.٣.٢ قرر المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية في اجتماعه رقم ١٣٥ بتاريخ ١ أغسطس ٢٠١٢ السماح بصيغة بيع الدين بالسلع (مبادلة الدين بسلعة).

٢٠٧.٣.٣ قرر المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) في الاجتماع رقم ١٩ بتاريخ ٢٠ أغسطس ٢٠٠١ أنه لا يجوز بيع الذمم المدينة (الديون) وفق أساس مؤجل (بالدين)، وإنما يتم بيعها وفق أساس نقدي معجل (نقداً).<sup>١٠٧</sup>

#### ٢٠٧.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو بيع الدين لغير من هو عليه بجنسه بأقل أو أزيد من قيمته. ويلاحظ أن المرجعية الماليزية قد فرقت بين الدين الناشئ عن معاوضة والدين الناشئ عن قرض، فميزت بينهما في الحكم. وقد انتهى المجلس الاستشاري الشرعي إلى أن جواز بيع الدين الناشئ عن معاوضة إذا انتفت المخاطرة (الغرر) على المشتري.

<sup>107</sup> -Shari'ah Resolutions in Islamic finance. Second edition. BNM. Page 203

وقد استند المجلس في ذلك إلى جملة من النصوص الفقهية للحنفية والمالكية والشافعية والحنابلة كما سبق وخلص إلى القول بأنه "على الرغم من الاختلاف بين الأحناف والمالكية في قضية بيع الدين، إلا أن هناك نقطة مشتركة بينهم وهي أنه يمكن استخدام بيع الدين في حال وجود نظام مراقبة وإشراف يتأكد من حفظ مصلحة المشتري في النظام الاقتصادي". وأضاف المجلس أن "الشرط الخامس عند المالكية (أن يكون الثمن من غير جنس الدين المبيع أو من جنسه مع التساوي بينهما حذراً من من الوقوع في الربا) يتعلق بتبادل السلع الربوية، فإن البيع للدين الذي تم عليه التوريق يختلف عن بيع العملات. وبذلك، لا علاقة لبيع الدين بهذا الشرط".

ويلاحظ أن المجلس فيما انتهى إليه قد فرق من غير دليل بين الدين الناشئ عن معاوضة والدين الناشئ عن قرض، ولم يحتز عما تؤول إليه المعاملة من الربا في حال كان بيع الدين بجنسه بأقل أو أزيد من قيمته. وتوريق الدين يؤول إلى الربا في المسألة محل النزاع. ولم تفد نصوص المالكية بجواز المسألة محل النزاع؛ بل نصت على شرط التساوي. فقد جاء في حاشية الدسوقي:

«لَا يَجُوزُ بَيْعُ الدَّيْنِ؛ إِلَّا إِذَا كَانَ الثَّمَنُ نَقْدًا، وَكَانَ الْمَدِينُ حَاضِرًا فِي الْبَلَدِ وَإِنْ لَمْ يَخْضُرْ مَجْلِسَ الْبَيْعِ وَأَقَرَّ بِالَّذِينَ وَكَانَتْ تَأْخُذُهُ الْأَحْكَامُ، وَيَبِعُ بِغَيْرِ جِنْسِهِ، أَوْ بِجِنْسِهِ وَكَانَ مُسَاوِيًا لَا أَنْقَصَ وَإِلَّا كَانَ سَلْفًا بِنَيْدَادَةٍ وَلَا أَزِيدَ وَإِلَّا كَانَ فِيهِ حِطُّ الضَّمَانِ، وَأَزِيدُكَ وَلَيْسَ عَيْنًا بَعِينًا، وَلَيْسَ بَيْنَ الْمُشْتَرِي وَالْمَدِينِ عِدَاوَةٌ، وَأَنْ يَكُونَ الدَّيْنُ مِمَّا يَجُوزُ أَنْ يُبَاعَ قَبْلَ قَبْضِهِ اخْتِرَارًا مِنْ طَعَامِ الْمُعَاوَضَةِ، فَإِنْ وُجِدَتْ تِلْكَ الشُّرُوطُ جَازَ بَيْعُهُ»<sup>١٠٨</sup>.

والنصوص المنقولة - في قرار المجلس الاستشاري الشرعي - من الحنفية والشافعية والحنابلة؛ لم تفصل في قيمة البدل، وهل يحتمل أن يكون البدل أكثر أو أقل من قيمة الدين إذا كان من جنس الدين. ومن ثم فهي غير منتجة في محل النزاع.

وقد انتهى المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي، والمجلس الشرعي لأيوبي في مسودة معيار بيع الدين؛ إلى عدم جواز بيع الدين لغير من هو عليه بجنسه بأقل أو أزيد من قيمته لما يترتب عليه من الربا، وأجازوه إذا كان بما يساويه من جنسه ويكون حينئذٍ حوالة، كما أجازوا بيع الدين لغير من هو عليه بغير جنسه

<sup>١٠٨</sup> - الدسوقي، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، دار إحياء الكتب العربية، القاهرة، ج ٣، ص ٦٣.

بعملة حالة بسعر يومها،<sup>١٠٩</sup> أو بسلعة معينة، أو بمنفعة عين معينة، أو ضمن خلطة أغلبها أعيان ومنافع هي المقصودة من البيع.<sup>١١٠</sup> وانتهوا أيضًا إلى عدم جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه.<sup>١١١</sup>

---

<sup>١٠٩</sup> - أطلق مجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي المنع حتى في هذه الحالة. فقد ذكر أنه (( من صور بيع الدين غير الجائزة : بيع الدين لغير المدين بثمان مؤجل من جنسه، أو من غير جنسه؛ لأنها من صور بيع الكالئ بالكالئ (أي الدين بالدين) الممنوع شرعًا. المصدر: القرار الأول لمجلس المجمع الفقهي الإسلامي في دورته السادسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة، في المدة من ٢١-٢٦/١٠/١٤٢٢هـ الذي يوافق: ٥-١٠/١٠/٢٠٠٢م، بشأن بيع الدين.

<sup>١١٠</sup> - ينظر: قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته السابعة عشرة بعمان (المملكة الأردنية الهاشمية) من ٢٨ جمادى الأولى إلى ٢ جمادى الآخرة ١٤٢٧هـ، الموافق ٢٤ - ٢٨ حزيران (يونيو) ٢٠٠٦م، رقم ١٥٨ (٧/١٧) بشأن بيع الدين.

وينظر: مسودة المعيار الشرعي رقم ٥٩ "بيع الدين"

<sup>١١١</sup> - المعيار الشرعي رقم (١٠) بشأن السلم والسلم الموازي، فقرة رقم (١/٤).

## ٢.٨ الأدوات الإسلامية القابلة للتداول Islamic Negotiable Instruments (INI)

ويندرج تحت هذه الأداة نوعان من الأدوات وهما:

(أ) أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول Islamic Negotiable Instruments of Deposit (INID)

(ب) شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول Negotiable Islamic Debt Certificate (NIDC)

## أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول Islamic Negotiable Instruments of Deposit (INID)

### ٢.٨.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الأداة على مبدأ المضاربة، حيث يقوم المستثمر بإيداع مبلغ من المال لدى البنك الإسلامي، وعند الاستحقاق، يتم إعادة المبلغ للمستثمر بقيمته الاسمية مضافاً إليه حصته من الربح.<sup>١١٢</sup>

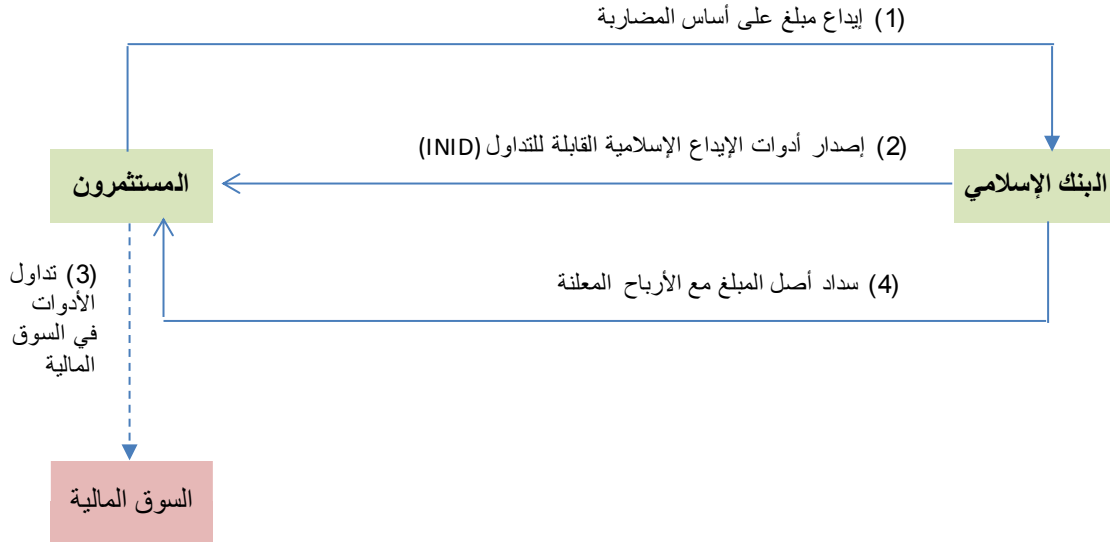
يوضح الشكل (٢-ح) الهيكل والإجراءات التنفيذية لأدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول

<sup>112</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

## الشكل (٢-ح)

### أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول



١- يودع المستثمرون الأموال في البنك الإسلامي على أساس المضاربة.

٢- يقبل البنك الإيداع ويصدر للعميل "أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول"، كإثبات على استلام المبلغ.

٣- تكون هذه الأدوات قابلة للتداول في السوق الثانوية.<sup>١١٣</sup>

٤- يتم سداد القيمة الاسمية للأدوات بالإضافة إلى الأرباح المعلنة في تاريخ الاستحقاق.

## ٢.٨.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على مبدأ المضاربة، من خلال إيداع المستثمر (رب المال) أمواله لدى البنك الإسلامي (المضارب)، وعند الاستحقاق يتم سداد رأس مال المضاربة بالقيمة الاسمية بالإضافة إلى الأرباح المعلنة. وفي حال كانت أصول "أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول" ديوناً فإن تداولها يكون من قبيل بيع الدين.

<sup>113</sup> - <https://www.bnm.gov.my/index.php?ch=57&pg=137&ac=36&bb=file>

### ٢.٨.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

قرر المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي (المجلس) اجتماعه الثالث في ٢٨ أكتوبر ١٩٩٧ بجواز منتج "أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول (INID)" على أساس المضاربة.

### ٢.٨.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو شبهة ضمان رأسمال المضاربة، وبيع الدين في حال كانت أصول "أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول (INID)" تمثل ديوناً أو أدوات دين. وقد نصت المرجعية الشرعية الماليزية على عدم جواز ضمان رأس المال في المضاربة<sup>١١٤</sup>، وهذا موافق لما قرره المعايير الشرعية لأيو في<sup>١١٥</sup> وقرارات الجامع الفقهي<sup>١١٦</sup>. وتداول أدوات الإيداع في حال كانت أصولها تمثل ديوناً فهو على أساس جواز مبدأ بيع الدين وفقاً للمرجعية الماليزية. وقد سبق مناقشة ذلك في أداة سندات شركة كاجاماس.

<sup>114</sup> -BNM/RH/STD 028-8, Islamic Banking and Takaful Department, Mudarabah, Issued on 20 April 2015, paragraph 15.10, 16.3, p8/64

(لا يضمن المضارب رأس المال ولا الربح)

<sup>115</sup> - ينظر المعيار الشرعي رقم (١٣) بشأن المضاربة، الفقرة رقم ٤/٤.

<sup>116</sup> - قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٢٣ (١٣/٥) بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية (حسابات الاستثمار)

## شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول Negotiable Islamic Debt Certificate (NIDC)

### ٢.٨.٥ الوصف وإجراءات التنفيذ

يتضمن هذا النوع من المعاملات بيع أصول من البنك الإسلامي للعميل نقداً، ثم يقوم البنك بشراء تلك الأصول بالأجل من العميل بالقيمة الأصلية مضافاً إليها هامش ربح.<sup>١١٧</sup> ويصدر البنك مقابل المديونية شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول.

يوضح الشكل (٢-ط) الهيكل والإجراءات التنفيذية لشهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول (NIDC)

### الشكل (٢-ط)

#### شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول



١- يقوم البنك الإسلامي ببيع أصل إلى المستثمرين نقداً.

٢- يقوم البنك بشراء نفس الأصل بالسعر الأصلي مع زيادة هامش الربح ويكون تاريخ السداد مؤجلاً.

<sup>117</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>



٣- يصدر البنك مقابل المديونية شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول.

٤- تكون هذه الأدوات قابلة للتداول في السوق الثانوية.

٥- يقوم البنك بسداد قيمة شهادات الدين الإسلامي القابلة للتداول (مبلغ الدين المستحق) إلى المستثمرين.

#### ٢.٨.٦ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على أساس بيع العينة وبيع الديون.

#### ٢.٨.٧ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

تقوم الأداة على بيع العينة، وبيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد سبق نقل رأي المرجعية الماليزية في الأمرين عند تناول أداة "اتفاقية البيع وإعادة الشراء" وأداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

#### ٢.٨.٨ التقويم الشرعي

محل النزاع بيع العينة، وبيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد تم مناقشة هاتين المسألتين عند تناول أداة "اتفاقية البيع وإعادة الشراء" وأداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

## ٢.٩ سندات المديونية الإسلامية الخاصة (IPDS) Islamic Private

### Debt Securities

#### ٢.٩.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

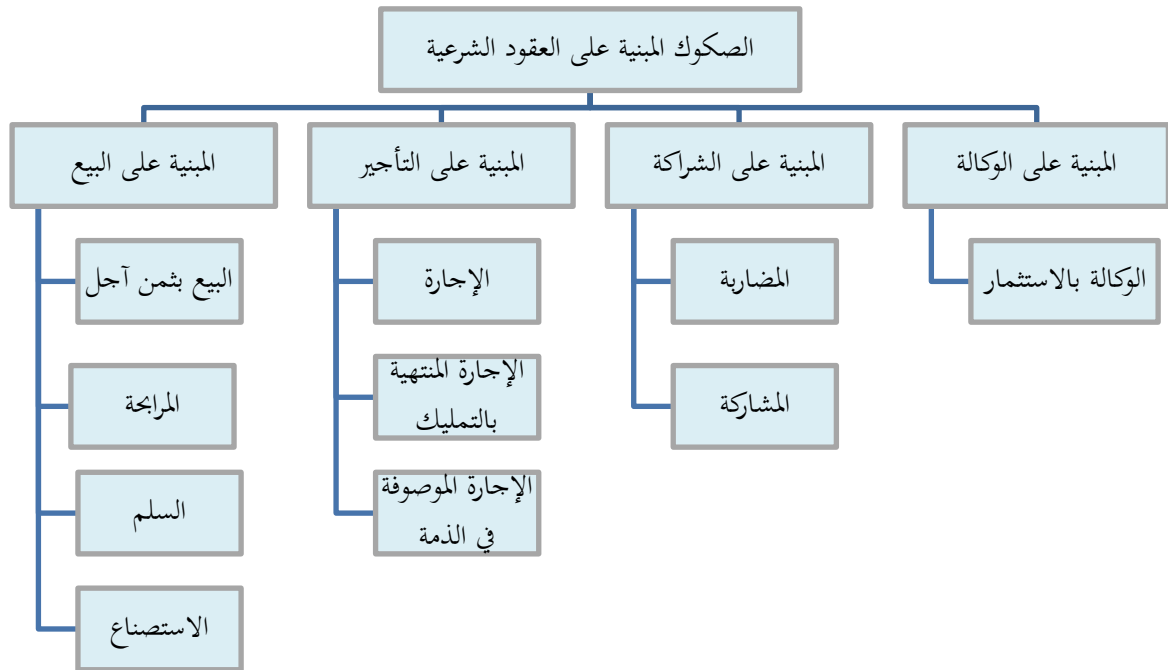
"سندات المديونية الإسلامية الخاصة (IPDS)" أو "الصكوك" هي أوراق مالية يتم هيكلتها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

طرحت فكرة سندات المديونية الإسلامية الخاصة (IPDS) في ماليزيا منذ عام ١٩٩٠، وتعدّ هذه السندات في الوقت الحالي أحد أهمّ التعاملات البارزة في السوق، ويتم طرحها بناءً على مبادئ البيع بثمن آجل والمراجحة والمضاربة المتوافقة مع الشريعة.<sup>١١٨</sup>

يوضح الشكل (٢-ي) الهيكل والإجراءات التنفيذية لسندات المديونية الخاصة الإسلامية

#### الشكل (٢-ي)

#### الصكوك المبنية على العقود الشرعية



المصدر: Securities Commission Malaysia, 2009, p48.

<sup>118</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

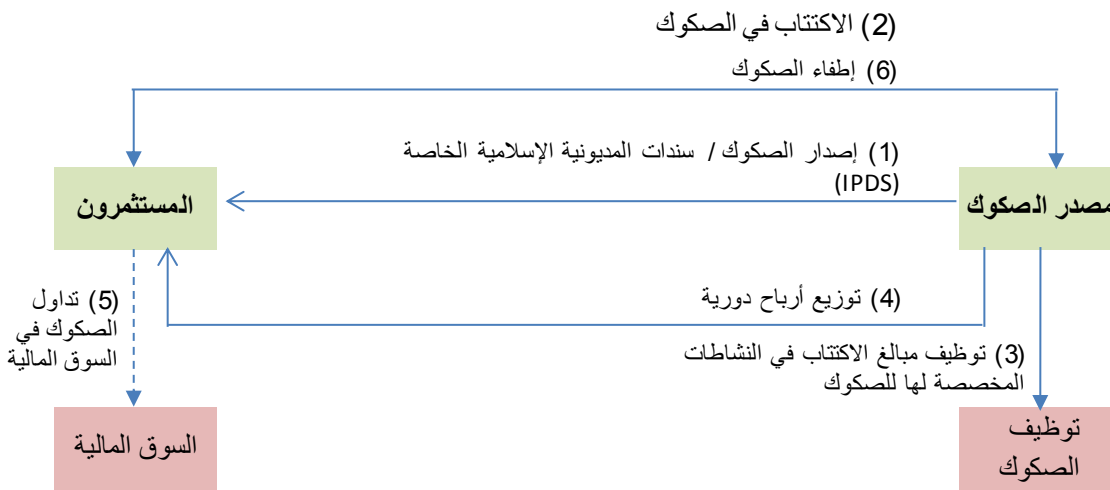
<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

ويختلف هيكل الصكوك وإجراءات تنفيذها حسب العقود الشرعية التي تعتمد عليها.

يوضح الشكل (٢-ك) الهيكل والإجراءات التنفيذية العامة للصكوك / سندات المديونية الإسلامية الخاصة

### الشكل (٢-ك)

#### الصكوك / سندات المديونية الإسلامية الخاصة



- ١- إصدار الصكوك / سندات المديونية الإسلامية الخاصة (IPDS) من قبل الجهة المصدرة للصكوك.
- ٢- الاكتتاب في الصكوك من قبل المستثمرين.
- ٣- توظيف مبالغ الاكتتاب في النشاطات المخصصة لها للصكوك.
- ٤- توزيع أرباح دورية على المستثمرين.
- ٥- يتم تداول الصكوك في السوق المالية.
- ٦- تصفية موجودات الصكوك وإطفاء الصكوك

## ٢.٩.٢ التحليل الفقهي

يختلف هيكل الصكوك وإجراءات تنفيذها حسب العقود الشرعية التي تعتمد عليها. وبالنسبة لتداول الصكوك، يعتمد تداولها حسب ما تمثله من موجودات.

## ٢.٩.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

الصكوك هي وثائق أو شهادات متساوية القيمة تمثل حصصاً غير مقسمة (شائعة) في ملكية أصل أو استثمار، وتصدر وفق الضوابط الشرعية المجازة من المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة أسواق المال<sup>١١٩</sup>.

## ٢.٩.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع أن إصدارات الصكوك قد تنطوي في حالات على بيع العينة أو إجارة العين على بائعها إجارة منتهية بالتملك أو على بيع الدين الناشئ عن معاوضة. وهذه المسائل الثلاث سبق تفصيلها في أداة "اتفاقية البيع وإعادة الشراء" وأداة "صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة" وأداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة" على التوالي.

119 - [https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/bondmkt/sukukGuidelines\\_140828.pdf](https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/bondmkt/sukukGuidelines_140828.pdf)

## ٢.١٠ حين الإصدار (WI) When Issue

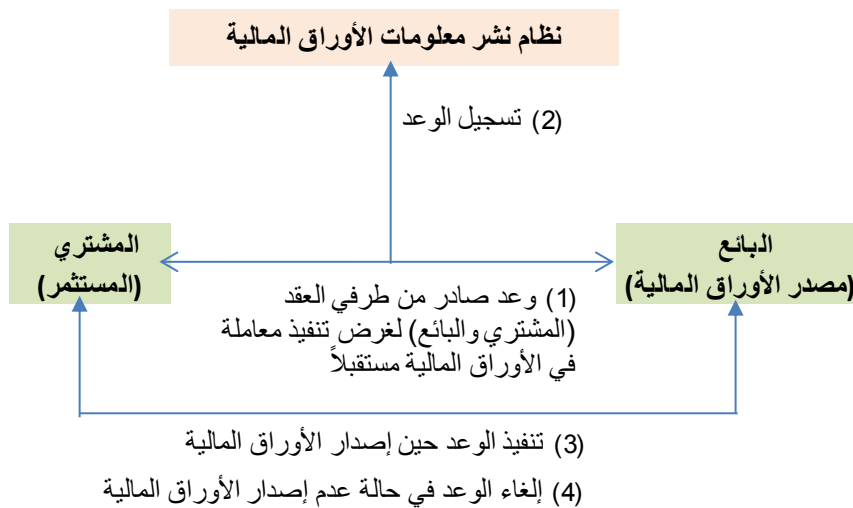
### ٢.١٠.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تشير أداة "حين الإصدار" إلى إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع وشراء الأوراق المالية قبل إصدارها.<sup>١٢٠</sup> وتعتبر هذه المعاملة بمثابة وعد صادر من طرفي العقد (المشتري والبائع) لغرض تنفيذ معاملة مستقبلاً في الأوراق المالية بسعر محدد. ويتم تسجيلها في "نظام نشر معلومات الأوراق المالية" وذلك من أجل ضمان شفافية السوق لجميع المشاركين. ويتم البيع والشراء الفعلي للأوراق المالية حين إصدارها.

يوضح الشكل (٢-ل) الهيكل وإجراءات تنفيذ أداة "حين الإصدار"

### الشكل (٢-ل)

#### حين الإصدار



١- وعد صادر من طرفي العقد (المشتري والبائع) لغرض إنشاء معاملة في الأوراق المالية بسعر محدد .

٢- يتم تسجيلها في "نظام نشر معلومات الأوراق المالية".

<sup>120</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

٣- يتم البيع والشراء الفعلي حين إصدار الأوراق المالية.

٤- في حالة إلغاء إصدار الأوراق المالية من قبل المصدر، يتم إنهاء الوعد أيضاً بشكل تلقائي.

## ٢.١٠.٢ التحليل الفقهي

تقوم أداة "حين الإصدار" على وعد من طرفي المعاملة (المشتري والبائع) لتنفيذ معاملة مستقبلاً في الأوراق المالية بسعر محدد. وهذا الوعد ملزم للمصدر (البائع) وغير ملزم للمشتري (المستثمر) وله الخيار في تنفيذ أو عدم تنفيذ المعاملة عند إصدار الأوراق المالية. وفي حالة إلغاء المصدر إصدار الأوراق المالية، يتم إنهاء الوعد بشكل تلقائي.

ومع أن هذه الأداة تشبه عقود الاختيارات (OPTIONS) من حيث الشكل إلا أنها تختلف عنها من حيث كونها وعد وليس عقد.

## ٢.١٠.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

قرر المجلس الاستشاري الشرعي للبنك المركزي الماليزي في اجتماعه (٢٢) بتاريخ ٢٦ فبراير ٢٠٠٢ أن عملية (حين الإصدار When Issue) في سوق الأوراق المالية الإسلامية هي جائزة شرعاً بناء على جواز الوعد بالبيع والوعد بالشراء.

## ٢.١٠.٤ التقويم الشرعي

لا يظهر هناك إشكال شرعي في الوعد من قبل المصدر أو الإفصاح عنه وتسجيله أو إلغاءه في عدم إصدار الأوراق المالية.

## ٢.١١ الكميّالات الإسلامية المقبولة Islamic Accepted Bills

هي أداة هدفها النهوض بالتجارة الداخلية والخارجية. تركز هذه الأداة على بيع المراجحة وبيع الدين. ويوجد نوعان من التمويل بهذه الأداة:

(أ) الاستيراد والمشتريات المحلية.

(ب) التصدير والمبيعات المحلية.

### الاستيراد والمشتريات المحلية Imports and local purchases

#### ٢.١١.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

هي أداة لتمويل رأس المال العامل، ويتم التنفيذ من خلال بيع المراجحة. حيث يقوم البنك بتوكيل العميل لشراء السلعة من المورد نيابة عن البنك، ويسدد البنك مبلغ الشراء للمورد، ثم يبيع البنك السلعة للعميل بالأجل بسعر يتضمن هامش ربح. ويتم إصدار كميّالات مقابل هذا الدين يحررها البنك ويوافق عليها العميل. وفي حالة ما إذا قرر البنك بيع الكميّالات لطرف ثالث، فيصبح مبدأ بيع الدين قابلاً للتطبيق وبموجبه يقوم البنك ببيع هذه الكميّالات بالسعر المتفق عليه.<sup>١٢١</sup>

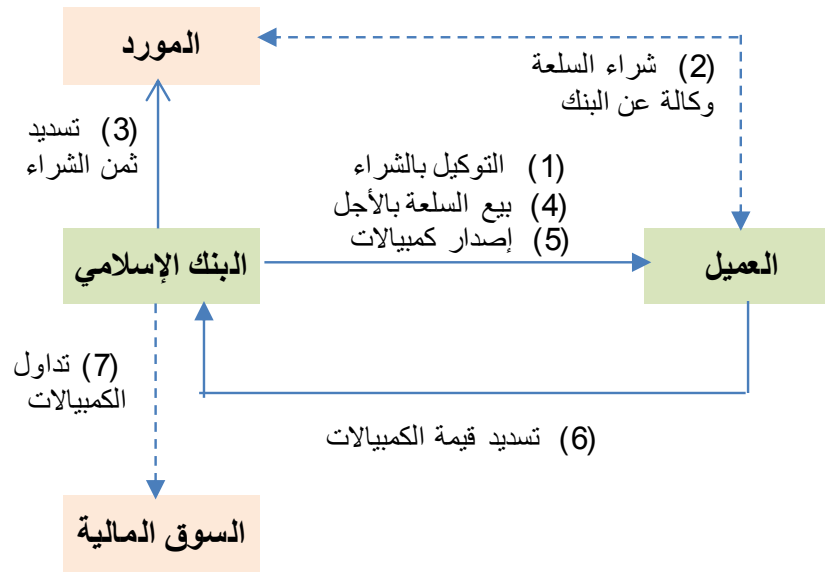
يوضح الشكل (٢-م) الهيكل والإجراءات التنفيذية للكميّالات الإسلامية المقبولة: الاستيراد والمشتريات المحلية

#### الشكل (٢- م)

### الكميّالات الإسلامية المقبولة: الاستيراد والمشتريات المحلية

<sup>121</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>



- ١- يقوم البنك بتوكيل العميل لشراء السلعة من المورد نيابة عن البنك.
- ٢- يشتري العميل السلعة من المورد وكالة عن البنك.
- ٣- يقوم البنك بسداد مبلغ الشراء للمورد.
- ٤- يبيع البنك السلعة للعميل بالأجل بسعر يتضمن هامش ربح.
- ٥- يتم إصدار كمبيالات مقابل هذا الدين يجرها البنك ويوافق عليها العميل.
- ٦- في تاريخ الاستحقاق يسدد العميل قيمة الكمبيالات للبنك.
- ٧- في حالة ما إذا قرر البنك بيع الكمبيالات لطرف ثالث، فيصبح مبدأ بيع الدين قابلاً للتطبيق وبموجبه يقوم البنك ببيع هذه الكمبيالات بالسعر المتفق عليه.

## ٢.١١.٢ التحليل الفقهي

هذه الأداة هي عبارة عن بيع مراجعة بالأجل. وفي حالة ما إذا قرر البنك بيع الكمبيالات لطرف ثالث، تنشأ مسألة مبدأ بيع الدين.

## ٢.١١.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية



تقوم الأداة على بيع الدين، وقد سبق نقل رأي المرجعية الماليزية في عند تناول أداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

#### ٢.١١.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع بيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد تم مناقشة هذه المسألة عند تناول أداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

## التصدير والمبيعات المحلية Exports and local sales

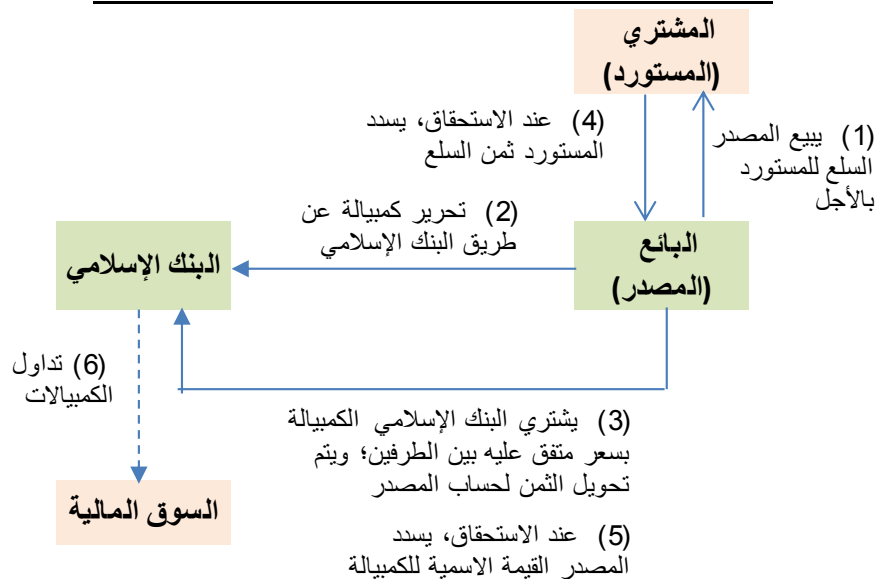
### ٢.١١.٥ الوصف وإجراءات التنفيذ

يبيع المصدر السلع للمستورد، ويقوم المصدر بإعداد مجموعة المستندات الخاصة بالتصدير المطلوبة طبقاً لعقد البيع أو خطاب الاعتماد، ثم ترسل بعد ذلك مستندات التصدير إلى المصرف الذي يتعامل معه المستورد. ويجري المصدر كميالة جديدة عن طريق المصرف الإسلامي لتكون بمثابة سند بديل وتصبح هي الكميالة الإسلامية المقبولة. يقوم المصرف الإسلامي بشراء هذه الكميالة بسعر متفق عليه بين الطرفين؛ وذلك طبقاً لمبدأ بيع الدين ويتم تحويل ثمن البيع لحساب المصدر.<sup>١٢٢</sup> وعند الاستحقاق، يدفع المصدر للمصرف الإسلامي القيمة الاسمية (قيمة الاستحقاق) للكميالة الإسلامية المقبولة. كما يتم اعتماد هذه الطريقة في المبيعات المحلية.

يوضح الشكل (٢-ن) الهيكل والإجراءات التنفيذية للكميالات الإسلامية المقبولة: للتصدير والمبيعات المحلية

### الشكل (٢-ن)

#### الكميالات الإسلامية المقبولة: التصدير والمبيعات المحلية



<sup>122</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

- ١- يبيع المصدر السلع للمستورد بالأجل، ويقوم بإعداد مجموعة المستندات الخاصة بالتصدير المطلوبة طبقاً لعقد البيع أو خطاب الاعتماد.
- ٢- يحرم المصدر كميالة عن طريق المصرف الإسلامي "الكميالة الإسلامية المقبولة"
- ٣- يقوم المصرف الإسلامي بشراء هذه الكميالة بسعر متفق عليه بين الطرفين؛ وذلك طبقاً لمبدأ بيع الدين، ويتم تحويل ثمن البيع لحساب المصدر.
- ٤- عند الاستحقاق، يسدد المستورد ثمن السلع للمصدر.
- ٥- عند الاستحقاق، يدفع العميل للمصرف الإسلامي القيمة الاسمية (قيمة الاستحقاق) للكميالة الإسلامية المقبولة.
- ٦- في حالة ما إذا قرر البنك بيع الكميالات لطرف ثالث، فيصبح مبدأ بيع الدين قابلاً للتطبيق وبموجبه يقوم البنك ببيع هذه الكميالات بالسعر المتفق عليه.

#### ٢.١١.٦ التحليل الفقهي

هذه الأداة هي عبارة عن بيع آجل بين المصدر والمستورد، ثم تنشأ مسألة بيع الدين عند شراء الكميالات من قبل البنك الإسلامي.

#### ٢.١١.٧ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

تقوم الأداة على بيع الدين، وقد سبق نقل رأي المرجعية الماليزية في عند تناول أداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

#### ٢.١١.٨ التقويم الشرعي

محل النزاع بيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد تم مناقشة هذه المسألة عند تناول أداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

## ٢.١٢ السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي

### Bank Negara Monetary Notes-i (BNMN-i)

#### ٢.١٢.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

السندات النقدية للمصرف المركزي الماليزي (BNMN) هي أدوات قصيرة الأجل أصدرها المصرف المركزي الماليزي لتحل محل صكوك مصرف نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (Bank Negara Negotiable Notes (BNNN) ، بعد استبدال عقد بيع العينة بالمراجحة. ويقوم إصدار السندات النقدية على صيغة المراجحة السلعية (التمويل بالتورق). وعادة ما يتم الإصدار عن طريق الإعلان في النظام الآلي للإصدارات والمناقصات (FAST) وتتراوح مدة استحقاق هذه الأداة من شهر إلى ١٢ شهراً، وقد تم زيادة مدة الاستحقاق أخيراً إلى ثلاث سنوات. ويتم تداول الدين الذي ينشأ من المراجحة السلعية في السوق الثانوي في إطار بيع الدين. ويمكن للإصدارات الجديدة أن تقوم على الحسم (السندات النقدية لمصرف نيجارا المبنية على الحسم) أو القسائم (السندات النقدية لمصرف نيجارا المبنية على الربح).<sup>١٢٣</sup>

يوضح الشكل (٢-س) الهيكل والإجراءات التنفيذية للسندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي.

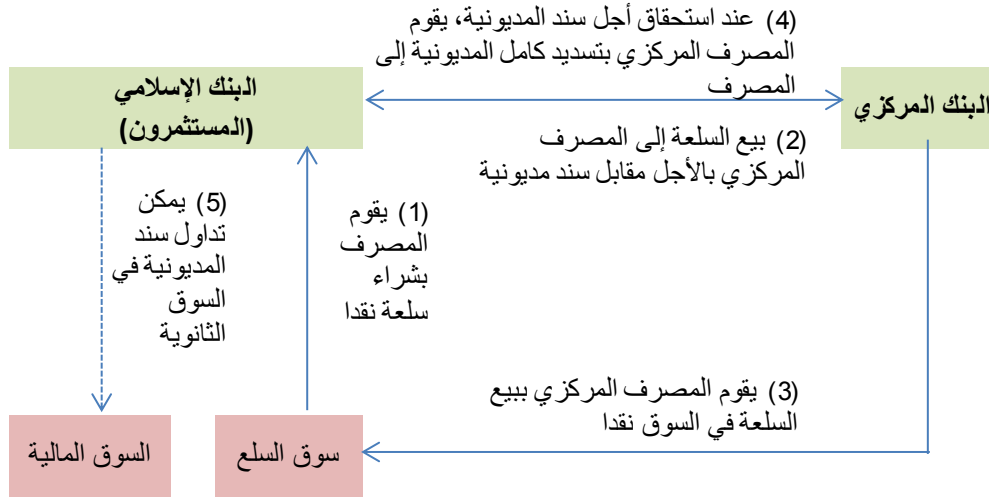
<sup>123</sup> - <http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>

<http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22#10>

مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤٢٤.

## الشكل (٢-٢) (س)

### السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي



- ١- يقوم البنك الإسلامي بشراء سلعة نقداً.
- ٢- يقوم البنك الإسلامي ببيع السلعة إلى البنك المركزي بالأجل مقابل سند مديونية. "السندات النقدية للمصرف المركزي الماليزي (BNMN)".
- ٣- يقوم البنك المركزي ببيع السلعة في السوق المالية نقداً.
- ٤- عند استحقاق سند المديونية، يقوم المصرف المركزي بتسديد كامل المديونية إلى البنك الإسلامي.
- ٥- يمكن تداول سند المديونية في السوق الثانوية.

## ٢.١٢.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على صيغة التورق، حيث يشتري البنك المركزي سلعة بالأجل ثم يبيعها نقداً إلى غير من اشترت منه. ويتم إصدار "السندات النقدية للمصرف المركزي الماليزي (BNMN)" مقابل المديونية ويمكن تداولها في السوق الثانوية في إطار "بيع الدين".

### ٢.١٢.٣ رأي المرجعية الشرعية الماليزية

تقوم الأداة على التورق، وبيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد سبق نقل رأي المرجعية الماليزية في الأمرين عند تناول أداة "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" وأداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

### ٢.١٢.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو التورق من خلال السلع المتاحة في بورصة كوالالمبور (زيت النخيل الخام)، وبيع الدين الناشئ عن معاوضة، وقد مناقشة هاتين المسألتين عند تناول أداة "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" وأداة "سندات شركة كاجاماس للمضاربة".

## المبحث الثالث

# أدوات إدارة السيولة في التجربة النيجيرية

أهداف المبحث:	
يتناول المبحث الثالث مناقشة الموضوعات الآتية:	
٣.١	حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري
٣.٢	سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري
٣.٣	الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول
٣.٤	تمويل لتسهيلات السيولة
٣.٥	تسهيلات خلال اليوم

## ٣.١ حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري CBN

### Safe-Custody Account (CSCA)

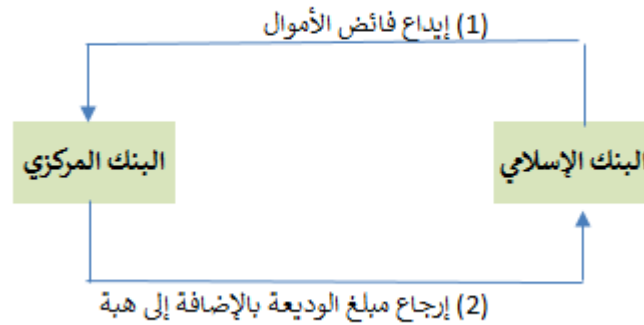
#### ٣.١.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الأداة على عقد الوديعة بين البنك الإسلامي المودع لفائض أمواله لدى البنك المركزي النيجيري (المودع إليه). وفي المقابل، للبنك المركزي النيجيري الحرية بتقديم عائد على هذه الأموال المودعة على أساس الهبة، ولا يوجد شرط أو إلزام من قبل البنك المركزي لتقديم هذه الهبة للجهة المودعة.<sup>١٢٤</sup>

يوضح الشكل (٣-أ) الهيكل والإجراءات التنفيذية حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري

الشكل (٣-أ)

#### حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري



١- يقدم البنك الإسلامي فائض السيولة المتوفرة لديه للبنك المركزي النيجيري على أساس "وديعة".

٢- يقدم البنك المركزي للبنك الإسلامي مبلغ المودع بالإضافة إلى مبلغ الهبة دون شرط أو إلزام.

<sup>124</sup> -Central Bank of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series N° 17, Liquidity Management Under Non -Interst (Islamic) Banking, p17.



### ٣.١.٢ التحليل الفقهي

يقدم البنك الإسلامي فائض أمواله إلى البنك المركزي على أساس الوديعة، وعند الاستحقاق يقوم البنك المركزي بإرجاع أصل الوديعة وله أن يقدم هبة للبنك الإسلامي. وهنا تبرز إشكالية المنفعة غير المشروطة على القرض. هذه الأداة شبيهة بأداة "قبول الودائع بين المصارف" في سوق ما بين البنوك الإسلامي في ماليزيا.

### ٣.١.٣ رأي المرجعية الشرعية النيجيرية

هذه الأداة مجازة من الهيئة الشرعية المركزية.<sup>١٢٥</sup>

### ٣.١.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع المنافع المادية غير المشروطة عند الوفاء، كأن يدفع المقترض للمقرض من غير شرط في العقد أو عرف مبلغاً زائداً عن القرض عند الوفاء على سبيل الهبة غير المشروطة. فخرج بذلك ما يدفع بشرط أو ما يدفع أثناء مدة القرض من غير عادة بينهما. وقد تم مناقشة هذه المسألة عند تناول أداة "قبول الودائع بين المصارف" في سوق ما بين البنوك الإسلامي في ماليزيا.

<sup>١٢٥</sup> - أفاد الشيخ د. بشير عمر علي عضو الهيئة الشرعية المركزية بأن كل أدوات إدارة السيولة المنشورة في موقع البنك المركزي النيجيري مجازة من الهيئة .

## ٣.٢ سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري - CBN Non-

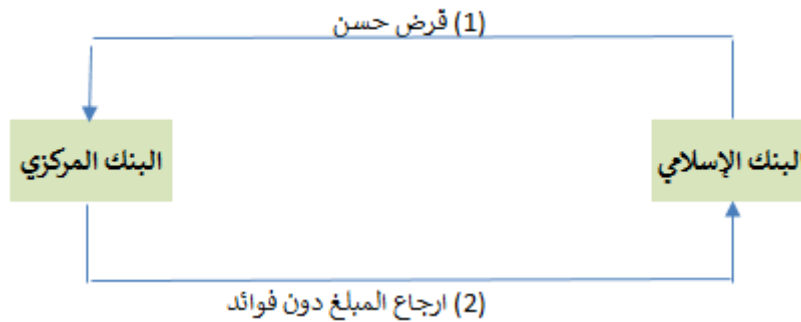
### Interest Note (CNIN)

#### ٣.٢.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

هذه السندات هي أوراق مالية صادرة عن البنك المركزي النيجيري، تقوم على أساس القرض الحسن بين البنك الإسلامي (المقرض) والبنك المركزي النيجيري (المقترض). وهذا يمنح البنك الإسلامي حق الحصول على قرض دون فائدة مماثل من المصرف المركزي.<sup>١٢٦</sup> يوضح الشكل (٣-ب) الهيكل والإجراءات التنفيذية سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري

#### الشكل (٣-ب)

#### سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري



١ - يقدم البنك الإسلامي قرضا حسنا للبنك المركزي النيجيري

٢ - في تاريخ الاستحقاق، يتم إرجاع القيمة القرض دون فوائد.

#### ٣.٢.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على مبدأ "القرض الحسن"، حيث يقوم البنك الإسلامي بإقراض فائض أمواله إلى البنك المركزي، وعند الاستحقاق يتم إرجاع المبلغ المقترض دون فوائد. وبالمثل، يتعامل البنك المركزي مع هذه البنوك الإسلامية بنفس الطريقة.<sup>١٢٧</sup>

ويعتبر البنك المركزي النيجيري سابقاً باستخدام أداة تقوم على القرض الحسن.

<sup>126</sup> -Central Bank of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series N° 17, Liquidity Management Under Non -Interst (Islamic) Banking, p17.

<sup>١٢٧</sup> - انظر اداة " تمويل لتسهيلات السيولة" في التجربة النيجيرية.

### ٣.٢.٣ رأي المرجعية الشرعية النيجيرية

هذه الأداة مجازة من الهيئة الشرعية المركزية.

### ٣.٢.٤ التقويم الشرعي

هذه الأداة القائمة على القرض الحسن بدون هبة أو أي نوع من المنافع المشروطة أو غير المشروطة هو مما تميزت به التجربة النيجيرية، ويوصى بتعميم تطبيقها في الصناعة المالية الإسلامية. وتتميّز صيغة القرض الحسن في إدارة السيولة أنّ استخدامها في مثل هذه الحالات يكون على سجيته، أما اللجوء إلى الأدوات الربحية من بيوع وإجازات ومشاركات فإنه لا يمكن دون تكّلف.<sup>١٢٨</sup>

---

<sup>١٢٨</sup> - مشعل، عبد الباري، إضاءات حول استخدامات القرض في الاقتصاد والمجتمع، مقال منشور على موقع شركة رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية، بتاريخ ١٢/١١/٢٠١٤.

## ٣.٣ الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول CBN Non-Interest

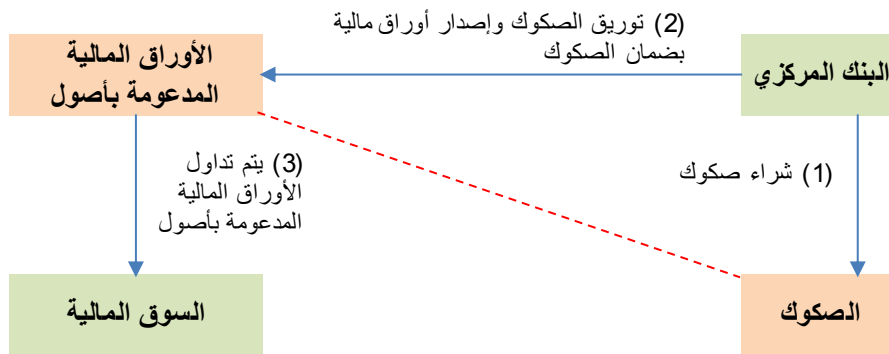
### Asset Backed Securities (CNI-ABS)

#### ٣.٣.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقدم هذه الأداة على توريق<sup>١٢٩</sup> الأصول المالية التي يملكها المصرف المركزي النيجيري. وهذه الأصول المالية قد تكون صكوك صادرة عن المؤسسة المالية الإسلامية الدولية لإدارة السيولة (IILM) و/أو صكوك أخرى صادرة عن أطراف أخرى ولدى نيجيريا حصة فيها.<sup>١٣٠</sup> يوضح الشكل (٣-ج) الهيكل والإجراءات التنفيذية الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول.

الشكل (٣-ج)

#### الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول



١- يقوم البنك المركزي بالاستثمار في الصكوك الصادرة عن المؤسسة المالية الإسلامية الدولية

لإدارة السيولة (IILM) و/أو بصكوك أخرى صادرة عن أطراف أخرى.

٢- يقوم البنك المركزي بتوريق الصكوك وإصدار أوراق مالية بضمان الصكوك " الأوراق دون

فوائد المدعومة بأصول".

٣- يتم تداول الأوراق المالية المدعومة بأصول في السوق المالية.

١٢٩- التوريق: ويطلق عليه التصكيك والتسنييد، وهو تقسيم ملكية الموجودات من الأعيان أو المنافع أو هما معاً إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها. (المصدر: المعيار الشرعي رقم (١٧) بشأن صكوك الاستثمار، ملحق ج).

بمعنى آخر، التوريق هو تجميع أصول مالية، مولدة لتدفقات نقدية، وذات طبيعة متجانسة ولكنها تفتقر للسيولة ليتم إصدار أوراق مالية بضمان هذه الأصول. (المصدر [http://www.efham.net/Uploads/EfhamElborsa/ABS\\_arabic.pdf](http://www.efham.net/Uploads/EfhamElborsa/ABS_arabic.pdf)).

<sup>130</sup> -Central Bank of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series N° 17, Liquidity Management Under Non -Interst (Islamic) Banking, p17.

### ٣.٣.٢ التحليل الفقهي

في الأوراق المالية المدعومة بالأصول، لا يحصل المنشئون (مالكو الأصل المولد للدخل) على قروض من سوق رأس المال، بل يقومون ببيع الأصول التي يملكونها عن طريق صفقة توريق يجب أن تفي بمعيارين هما: البيع الحقيقي، وتجنب المستثمرين مخاطر إفلاس المنشئ. فيجب أن يكون بيع الأصول (في صفقة التوريق) ((بيعاً حقيقياً)) من وجهة النظر القانونية. وتختلف متطلبات البيع الحقيقي من سلطة قضائية إلى أخرى وترتبط بنوع الأصول المستخدمة في الصفقة. ويمنع البيع الحقيقي القانوني دائني المنشئ من استرجاع الأصل المباع في حالة تعرض المنشئ للإفلاس. وبعبارة أخرى، يجب البيع الحقيقي القانوني للمستثمرين مخاطر إفلاس المنشئ. وبسبب تعني الأوراق المالية المدعومة بالأصول تسهيل أصول المنشئين. ويتم الدفع للمستثمرين في هذه الأوراق من التدفقات النقدية المتولدة من الأصول. ويمكن للمستثمرين اللجوء في حال التعثر للأصل، وليس للمنشئ.<sup>١٣١</sup>

ويقصد بالتوريق التقليدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائدة لحاملها في ذمة مصدرها ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً. أما التصكيك (التوريق الإسلامي) فهو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه.<sup>١٣٢</sup>

### ٣.٣.٣ رأي المرجعية الشرعية

هذه الأداة مجازة من الهيئة الشرعية المركزية.

<sup>١٣١</sup> - مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سابق، ص ٤٤٩.

<sup>١٣٢</sup> - مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم ١٧٨ (١٩/٤) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشرة في إمارة الشارقة (دولة الإمارات العربية المتحدة) من ١ إلى ٥ جمادى الأولى ١٤٣٠هـ، الموافق ٢٦-٣٠ نيسان (إبريل)

#### ٣.٣.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو توريق أصول مالية إسلامية مثل الصكوك وهو المعروف بالتصكيك، ويخضع للضوابط الشرعية المنصوص عليها في المعيار الشرعي لأيوفي رقم (١٧) بشأن الصكوك، وقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٧٨ (١٩/٤) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق). وفي الجملة يظهر أن آلية إصدار هذه الصكوك تتوافق مع الضوابط الشرعية آنفة الذكر.

## ٣.٤ تمويل لتسهيلات السيولة Funding for Liquidity Facility

### (FfLF)

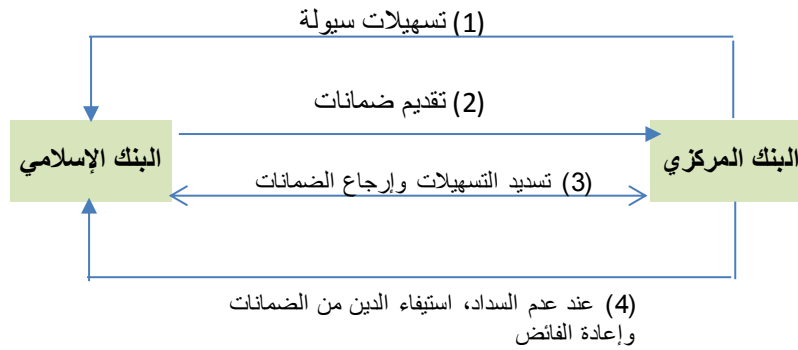
#### ٣.٤.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الأداة على مبدأ القرض الحسن الذي يقدمه المقرض (البنك المركزي) للمقترض (البنك الإسلامي) مقابل ضمانات للقرض الممنوح. وفي حال عدم السداد عند تاريخ الاستحقاق، يحق للمقرض بيع الضمانات المرهونة لتسوية الدين، وإذا زاد المبلغ المتحصل من البيع عن قيمة القرض، يقوم المقرض برد الزيادة للمقترض.

يوضح الشكل (٣-د) الهيكل والإجراءات التنفيذية تمويل لتسهيلات السيولة<sup>١٣٣</sup>

#### الشكل (٣-د)

#### تمويل لتسهيلات السيولة



- ١- يقدم البنك المركزي النيجيري (المقرض) تسهيلات سيولة بدون فائدة على أساس يومي إلى البنك الإسلامي (المقترض). وتنتهي العملية في يوم العمل التالي.
- ٢- يقوم البنك الإسلامي بتقديم الضمانات اللازمة للبنك المركزي للحصول على هذه التسهيلات كضمان للقرض، ويجب أن تكون قيمة هذه الضمانات ١٠٪ على أقل تقدير من قيمة التسهيلات. ومن الضمانات على سبيل المثال لا الحصر: حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري (CSCA)، سندات

<sup>133</sup> - Central Bank of Nigeria, FMD/DIR/CIR/GEN/08/009, all non – Interest Financial Institutions Licensed by the Central Bank of Nigeria Introduction of two New Instruments –« Funding for Liquidity Facility » and Intra-Day Facility » For Non –Interst Banks, 23 August 2017.

دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري (CNIN)، الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول (CNI-ABS) وغيرها.

٣- عند الاستحقاق، يتم إنهاء العملية ويتسلم البنك المركزي النيجيري أمواله، ويتم إعادة الضمانات للبنك الإسلامي. وتكون ساعات العمل لهذه الأداة بين ٢:٠٠ و ٣:٣٠ ظهراً، ويتم إقفال العملية في بداية يوم العمل التالي.

٤- في حال عجز المقترض عن السداد، يقوم البنك المركزي باستيفاء مبلغ الدين من الضمانات، وفي حال وجود فائض يتم إعادته إلى البنك الإسلامي.

### ٣.٤.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على مبدأ "القرض الحسن"، حيث يقوم البنك المركزي بإقراض البنك الإسلامي مع الحصول على ضمانات مشروعة، وعند الاستحقاق يتم إرجاع المبلغ المقترض دون فوائد وإعادة الضمانات. ويعتبر البنك المركزي النيجيري سابقاً باستخدام أداة تقوم على القرض الحسن.

### ٣.٤.٣ رأي المرجعية الشرعية

هذه الأداة مجازة من الهيئة الشرعية المركزية.

### ٣.٤.٤ التقويم الشرعي

هذه الأداة القائمة على القرض الحسن بدون هبة أو أي نوع من المنافع المشروطة أو غير المشروطة هو مما تميزت به التجربة النيجيرية، ويوصى بتعميم تطبيقها في الصناعة المالية الإسلامية. وأما أخذ الرهن في القرض والتصرف فيه في حال عدم السداد للقرض فهو توثيق يلائم عقود الدين عموماً ومنها القرض غير أن المبالغة في الرسوم على حفظ الرهن - إن وجدت - تثير شبهة المنفعة على القرض. ولا بأس بالعمل بما احتزرت به المرجعية الشرعية الماليزية من اشتراط أن تكون الرسوم في عقد الرهن في حدود التكاليف المباشرة فقط أو تكون الرسوم في حدود أجر المثل<sup>١٣٤</sup>.

<sup>١٣٤</sup>-لمزيد من التفاصيل حول رأي الشافعية في العينة، ينظر: مشعل، عبد الباري، تطوير منتجات التمويل الشخصي، المؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية سوق رأس المال الإسلامي والمصرفية الإسلامية: تقويم القضايا العالقة، بتاريخ ١-٢ / ١١ / ٢٠١٦.



## ٣.٥ تسهيلات خلال اليوم (IDF) Intra-day Facility

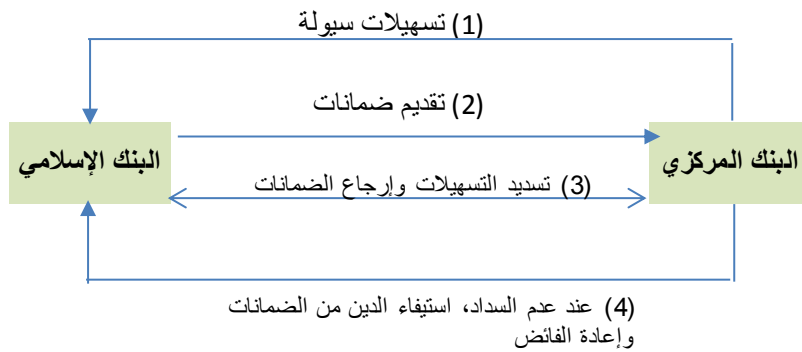
### ٣.٥.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

تقوم هذه الأداة على مبدأ القرض الحسن الذي يقدمه المقرض (البنك المركزي) للمقترض (البنك الإسلامي) مقابل ضمانات للقرض الممنوح. وفي حال عدم السداد عند تاريخ الاستحقاق، يحق للمقرض بيع الضمانات المرهونة لتسوية الدين، وإذا زاد المبلغ المتحصل من البيع عن قيمة القرض، يقوم المقرض برد الزيادة للمقترض. وتختلف هذه الأداة عن أداة "تمويل لتسهيلات السيولة" - المذكورة آنفاً في التجربة النيجيرية - في المدة الزمنية. حيث إن أداة "تسهيلات خلال اليوم" تبدأ وتنتهي العملية في نفس يوم العمل، بينما أداة "تمويل لتسهيلات السيولة" تبدأ وتنتهي العملية في يوم العمل التالي.

يوضح الشكل (٣-هـ) الهيكل والإجراءات التنفيذية لتسهيلات خلال اليوم<sup>١٣٥</sup>

#### الشكل (٣-هـ)

#### تسهيلات خلال اليوم



١- يقدم البنك المركزي النيجيري (المقرض) تسهيلات سيولة بدون فائدة على أساس يومي إلى البنك الإسلامي (المقترض).

٢- يقوم البنك الإسلامي بتقديم الضمانات اللازمة للبنك المركزي للحصول على هذه التسهيلات كضمان للقرض، ويجب أن تكون قيمة هذه الضمانات ١١٠% على

<sup>135</sup> - Central Bank of Nigeria, FMD/DIR/CIR/GEN/08/009, all non - Interest Financial Institutions Licensed by the Central Bank of Nigeria Introduction of two New Instruments - «Funding for Liquidity Facility» and Intra-Day Facility» For Non - Interest Banks, 23 August 2017.

أقل تقدير من قيمة التسهيلات. ومن الضمانات على سبيل المثال لا الحصر: حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري (CSCA)، سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري (CNIN)، الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول (CNI-ABS) وغيرها.

٣- عند الاستحقاق، يتم إنهاء العملية ويتسلم البنك المركزي النيجيري أمواله، ويتم إعادة الضمانات للبنك الإسلامي. ويجب تسديد مبلغ التسهيلات بين ١٠:٠٠ صباحاً و ٣:٠٠ ظهراً، نفس يوم العمل.

٤- في حال عجز المقرض عن السداد، يقوم البنك المركزي باستيفاء مبلغ الدين من الضمانات، وفي حال وجود فائض يتم إعادته إلى البنك الإسلامي.

### ٣.٥.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على مبدأ "القرض الحسن" مع الضمانات، وقد سبق تناول هذه المسألة في أداة "تمويل لتسهيلات السيولة" في سوق ما بين البنوك الإسلامي في نيجيريا.

### ٣.٥.٣ رأي المرجعية الشرعية

هذه الأداة مجازة من الهيئة الشرعية المركزية.

### ٣.٥.٤ التقويم الشرعي

هذه الأداة ومثيلاتها القائمة على القرض الحسن بدون هبة أو أي نوع من المنافع المشروطة أو غير المشروطة هو مما تميزت به التجربة النيجيرية، ويوصى بتعميم تطبيقها في الصناعة المالية الإسلامية.

## المبحث الرابع

# أدوات إدارة السيولة في التجربة البحرينية

أهداف المبحث:	
يتناول المبحث الرابع مناقشة الموضوعات الآتية:	
٤.١	أداة الوكالة
٤.٢	أداة سيولة الصكوك الإسلامية

## ٤.١ أداة الوكالة لتعزيز إدارة السيولة لدى مصارف التجزئة الإسلامية

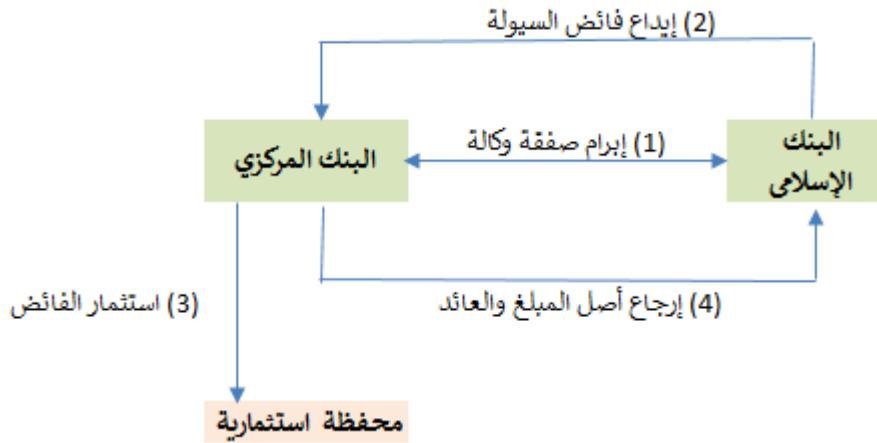
### ٤.١.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

أداة الوكالة لتعزيز إدارة السيولة لدى مصارف التجزئة الإسلامية، من خلالها تقوم مصارف التجزئة الإسلامية الراغبة في إيداع السيولة الفائضة لدى المصرف (المركزي) بإبرام صفقة وكالة يعين بموجبها المصرف كوكيل لاستثمار السيولة بالنيابة عن الموكل. وعليه يستثمر المصرف هذه المبالغ في محفظه استثماريه خصصت مسبقاً لدعم هذه الأداة وتحتوي على صكوك إسلامية. علماً بأن فترة الاستحقاق للوكالة هي أسبوع واحد فقط ومتاحة لمصارف التجزئة الإسلامية يوم الثلاثاء من كل أسبوع.<sup>١٣٦</sup>

يوضح الشكل (٤-أ) الهيكل والإجراءات التنفيذية لأداة الوكالة

#### الشكل (٤-أ)

#### أداة الوكالة



- ١- إبرام صفقة وكالة بين البنك الإسلامي والبنك المركزي يعين بموجبها البنك المركزي كوكيل لاستثمار السيولة بالنيابة عن الموكل.
- ٢- يودع البنك الإسلامي السيولة الفائضة لدى البنك المركزي.

136- [goo.gl/7PCh1Y](http://goo.gl/7PCh1Y)

- ٣- يستثمر البنك المركزي هذه المبالغ في محفظه استثمارية خصصت مسبقاً لدعم هذه الأداة وتحتوي على صكوك إسلامية.
- ٤- إعادة أصل المبلغ والريح في حال وجود أرباح.

#### ٤.١.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على أساس الوكالة بالاستثمار. حيث إن المصرف الإسلامي هو الموكل، والمصرف المركزي هو الوكيل، ويتم الاستثمار في محفظة تتكون من عدد من الصكوك الإسلامية.

#### ٤.١.٣ رأي المرجعية الشرعية البحرينية

بتاريخ فبراير ٢٠١٤ أكد مصرف البحرين المركزي إلزامية تطبيق (المعايير الشرعية ومعايير المحاسبة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية) والصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI). ويعد المصرف المركزي المعايير واجبة التطبيق ولا يعدها كدليل للاستئناس به.<sup>١٣٧</sup>

بالإضافة إلى ذلك، فقد تم توفير هذه الأداة استناداً إلى المعيار الخاص لمنتج الوكالة الذي تم تطويره من قبل السوق المالية الإسلامية الدولية (IIFM).<sup>١٣٨</sup>

#### ٤.١.٤ التقويم الشرعي

هذه الأداة هو مما تميزت به التجربة البحرينية، ويوصى بتعميم تطبيقها في الصناعة المالية الإسلامية.

<sup>١٣٧</sup> - مصرف البحرين المركزي، تعميم رقم (EDBS/KH/C/13/2014) بخصوص الالتزام بالمعايير الصادرة عن أيوبي، بتاريخ ١٩-

٢-٢٠١٤.

138- [goo.gl/7PCh1Y](http://goo.gl/7PCh1Y)

## ٤.٢ أداة سيولة الصكوك الإسلامية (ISLI) Islamic Sukuk Liquidity Instrument

### ٤.٢.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

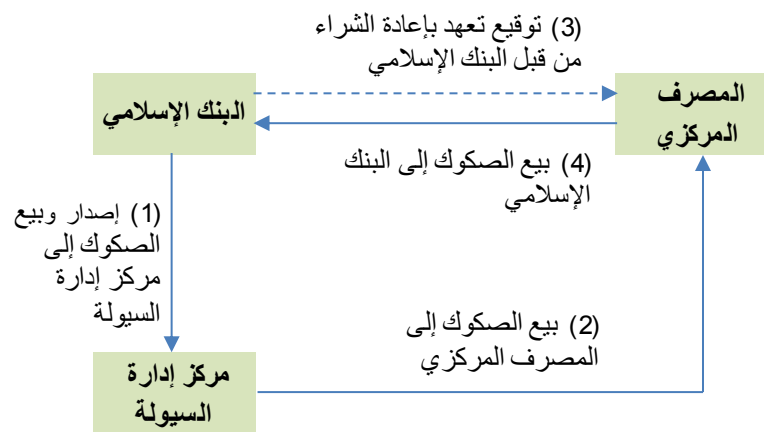
تقوم هذه الأداة على بيع وشراء الصكوك الإسلامية لفترة أسبوع مقابل صكوك الإجارة قصيرة الأجل وطويلة الأجل. وتتكون العملية من ثلاثة عقود منفصلة تتطلب وجود ثلاثة أطراف، وهي البنك طالب السيولة، ومركز إدارة السيولة<sup>١٣٩</sup> (صانع السوق)، ومصرف البحرين المركزي الذي يوفر السيولة.<sup>١٤٠</sup>

هذا وستمكن هذه الأداة جميع المصارف التجارية والمؤسسات المالية والتي تحتفظ بصكوك الإجارة قصيرة الأجل وطويلة الأجل والتي يصدرها مصرف البحرين المركزي بالدينار البحريني من القيام بتعاملات تهدف إلى تحسين عمليات إدارة السيولة لديها.<sup>١٤١</sup>

يوضح الشكل (٤-ب) الهيكل والإجراءات التنفيذية لأداة سيولة الصكوك الإسلامية:<sup>١٤٢</sup>

### الشكل (٤-ب)

#### أداة سيولة الصكوك الإسلامية



<sup>139</sup> - Liquidity Management Centre (LMC) : <http://www.lmcbahrain.com/>

<sup>140</sup> - [http://www.cbb.gov.bh/ar/page\\_1.php?p=standing\\_facilities](http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=standing_facilities)

<sup>141</sup> - [http://www.cbb.gov.bh/ar/page\\_1.php?p=2008-06-09](http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09)

<sup>142</sup> - SUKUK REPORT - A comprehensive study of the Global Sukuk Market. Published March 2016. International Islamic Financial Market. Page 122

Committee on Payments and Market Infrastructures Payment, clearing and settlement systems in the Kingdom of Bahrain. Bank of International settlement. January 2017 .Page 48

- ١- يصدر المصرف الإسلامي الصكوك ويبيعها إلى مركز إدارة السيولة.
- ٢- يبيع مركز إدارة السيولة الصكوك إلى المصرف المركزي.
- ٣- يوقع البنك الإسلامي تعهد بإعادة الشراء من المصرف المركزي خلال فترة زمنية معينة.
- ٤- عند الاستحقاق يشتري البنك الإسلامي الصكوك من المصرف المركزي.

#### ٤.٢.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على الاستثمار في الصكوك، من خلال بيع الصكوك إلى مركز إدارة السيولة والذي بدوره يبيعها إلى المصرف المركزي ثم يقوم الأخير بإعادة بيعها إلى البنك الإسلامي. ومن خلال هذه الإجراءات يتضح الآتي:

- إن وجود مركز إدارة السيولة كوسيط، يبعد شبهة بيع العينة عن العملية.
- الصكوك التي يتم تداولها هي صكوك الإجارة .

#### ٤.٢.٣ رأي المرجعية الشرعية البحرينية

سبقت الإشارة إلى أن مصرف البحرين المركزي أُلزم بتطبيق المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI). ويعد المصرف المركزي المعايير واجبة التطبيق ولا يعدها كدليل للاستئناس به.<sup>١٤٣</sup>

بالإضافة إلى ذلك، تمت المصادقة من قبل هيئة الرقابة الشرعية في كل من مصرف البحرين المركزي ومركز إدارة السيولة على صيغة العقود المستخدمة لهذه الأداة الجديدة.<sup>١٤٤</sup>

#### ٤.٢.٤ التقويم الشرعي

محل النزاع هو التعهد من المصدر بالاسترداد في صكوك الإجارة، وهو جائز طبقاً لما ورد في المعايير الشرعية لأيوبي بضوابط حيث ((يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد)).<sup>١٤٥</sup>

<sup>١٤٣</sup> - مصرف البحرين المركزي، تعميم رقم (EDBS/KH/C/13/2014) بخصوص الالتزام بالمعايير الصادرة عن أيوبي، بتاريخ ١٩-

٢-٢٠١٤.

<sup>١٤٤</sup> - [http://www.cbb.gov.bh/ar/page\\_1.php?p=2008-06-09](http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09)

<sup>١٤٥</sup> - المعيار الشرعي رقم (١٧) بشأن صكوك الاستثمار، الفقرة رقم ٥/٢/٥.



ويحتمل أن يكون مصدر موجودات الصكوك هو المصدر نفسه فتنشأ شبهة بيع الاستغلال في اشتراط إجارة العين على بائعها إجارة منتهية بالتمليك. وقد تم تناول ذلك في أداة "صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة" في سوق النقد بين البنوك الإسلامية في ماليزيا.



## المبحث الخامس

# أدوات إدارة السيولة في التجربة الكويتية

أهداف المبحث:

يتناول المبحث الخامس مناقشة الموضوعات الآتية:

٥.١ التورق مع البنك المركزي

## ٥.١ التورق مع البنك المركزي

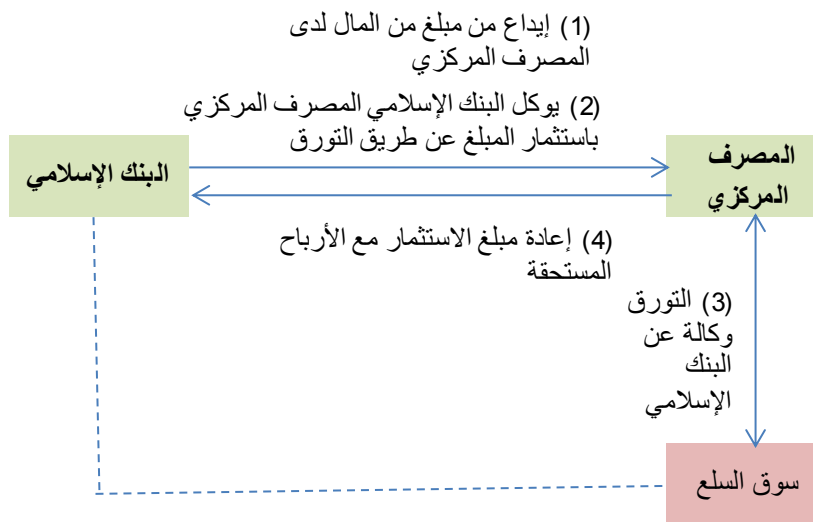
### ٥.١.١ الوصف وإجراءات التنفيذ

التورق مع البنك المركزي: هي أداة مهمة لإدارة السيولة حيث تقوم البنوك بإيداع فائض السيولة لدى بنك الكويت المركزي على المدينين القصير والطويل باستخدام آلية مماثلة لمراجحة السلع.<sup>١٤٦</sup>

يوضح الشكل (٥-أ) الهيكل والإجراءات التنفيذية لأداة التورق مع البنك المركزي

#### الشكل (٥-أ)

#### التورق مع البنك المركزي



- ١- يودع البنك الإسلامي مبلغ من المال لدى المصرف المركزي.
- ٢- يوكل البنك الإسلامي المصرف المركزي باستثمار المبلغ المودع عن طريق التورق.
- ٣- يقوم المصرف المركزي بالاستثمار عن طريق التورق وكالة عن البنك الإسلامي.
- ٤- إعادة مبلغ الاستثمار مع الأرباح المستحقة.

<sup>١٤٦</sup> - بنك الكويت المركزي، تقرير الاستقرار المالي ٢٠١٦، ص ٤٣.

## ٥.١.٢ التحليل الفقهي

تقوم هذه الأداة على الوكالة بالاستثمار المقيدة في المراجعة بالسلع الدولية (التورق).

## ٥.١.٣ رأي المرجعية الشرعية في الكويت

لا يوجد.

## ٥.١.٤ التقويم الشرعي

تخضع أحكام هذه الوكالة بالجملة للمعيار الشرعي لأيوبي بشأن الوكالة بالاستثمار والمعيار

الشرعي لأيوبي بشأن التورق.

## الخاتمة والتوصيات

### ٦.١ خاتمة

- ٦.١.١ تستخدم البنوك سوق النقد للحصول على السيولة أو استثمار ما لديها من فائض مدد زمنية قصيرة من خلال قيامها بشراء أو بيع أدوات سوق النقد.
- ٦.١.٢ تم إجراء دراسة تحليلية لأبرز أسواق النقد بين البنوك الإسلامية، وذلك للسوق الماليزي والنيجيري، والبحريني، والكويتي. وذلك وفقاً للمنهجية الآتية: وصف الأداة وإجراءات تنفيذها، والتحليل الفقهي للأداة، ورأي المرجعية الشرعية المحلية حول الأداة، والتقويم الشرعي للأداة من خلال فحص مدى مطابقتها للمعايير الشرعية الصادرة عن أيوفي وقرارات المجامع الفقهية والآراء الفقهية.
- ٦.١.٣ أظهرت الدراسة التحليلية أن أبرز الإشكاليات الشرعية لسوق النقد بين البنوك الإسلامية هي: شبهة المنفعة في القرض، وبيع العينة، وبيع الدين، وبيع الاستغلال.
- ٦.١.٤ فيما يلي عرض موجز لنتيجة الدراسة التحليلية لسوق النقد الماليزي والنيجيري والبحريني والكويتي:

متسلسل	أدوات إدارة السيولة	التحليل الفقهي	التقويم الشرعي (محل النزاع)
أولاً- التجربة الماليزية:			
١-	قبول الودائع بين المصارف	قرض وهبة	تحرير ومناقشة شبهة المنفعة في القرض
٢-	اتفاقية الرهن الأولي	قرض وهبة ورهن	تحرير ومناقشة شبهة المنفعة في القرض
٣-	الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك	المضاربة	-
٤-	اتفاقية البيع وإعادة الشراء	بيع العينة	تحرير ومناقشة شبهة بيع العينة
٥-	صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة	بيع الاستغلال	تحرير ومناقشة بيع الاستغلال
٦-	الإصدارات الاستثمارية الحكومية	الوكالة المراجحة في التورق	-
٧-	سندات شركة كاجاماس للمضاربة	بيع الدين	تحرير ومناقشة شبهة بيع الدين

متسلسل	أدوات إدارة السيولة	التحليل الفقهي	التقويم الشرعي (محل النزاع)
٨-	الأدوات الإسلامية القابلة للتداول:		
	أدوات الإبداع الإسلامية القابلة للتداول	المضاربة	تحرير ومناقشة شبهة ضمان رأسمال المضاربة وبيع الدين
	شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول	بيع العينة بيع الدين	تحرير ومناقشة شبهة بيع العينة وبيع الدين
٩-	سندات المديونية الإسلامية الخاصة	صكوك الاستثمار	-
١٠-	حين الإصدار	وعد بالبيع	-
١١-	الكمبيالات الإسلامية المقبولة:		
	الاستيراد والمشتريات المحلية	بيع الدين	تحرير ومناقشة شبهة بيع الدين
	التصدير والمبيعات المحلية	بيع الدين	تحرير ومناقشة شبهة بيع الدين
١٢-	السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي	التورق بيع الدين	تحرير ومناقشة شبهة بيع الدين
<b>ثانياً- التجربة النيجيرية:</b>			
١-	حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري	وديعة وهبة	تحرير ومناقشة شبهة المنفعة في القرض
٢-	سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري	القرض الحسن	-
٣-	الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول	التوريق	-
٤-	تمويل لتسهيلات السيولة	قرض ورهن	تحرير ومناقشة شبهة المنفعة في القرض
٥-	تسهيلات خلال اليوم	قرض ورهن	تحرير ومناقشة شبهة المنفعة في القرض
<b>ثالثاً- التجربة البحرينية:</b>			
١-	أداة الوكالة	وكالة بالاستثمار	-
٢-	أداة سيولة الصكوك الإسلامية	صكوك الاستثمار	تحرير شبهة الاسترداد بالقيمة الاسمية وبيع الاستغلال

متسلسل	أدوات إدارة السيولة	التحليل الفقهي	التقويم الشرعي (محل النزاع)
رابعاً- التجربة الكويتية:			
١-	التورق مع البنك المركزي	وكالة بالاستثمار وتورق	-

## ٦.٢ التوصيات

- ٦.٢.١ تشجيع التطبيقات القائمة على القرض الحسن والوكالة بالاستثمار والمضاربة، وهو ما تميزت به سوق النقد بين البنوك في نيجيريا والبحرين وماليزيا على التوالي.

## قائمة المراجع

### المعايير المهنية:

- ١- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوبي)، ٢٠١٥، المعايير الشرعية، البحرين.
- ٢- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعايير والمبادئ الإرشادية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية، كوالالمبور، ماليزيا.

### المجامع والندوات الفقهية:

- ٣- مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي:
  - (أ) قرار رقم ٦٦ (٧/٤) بشأن بيع الوفاء المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ٧-١٢ ذي القعدة ١٤١٢ الموافق ٩ - ١٤ أيار (مايو) ١٩٩٢م.
  - (ب) قرار رقم ١٢٣ (١٣/٥) بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية (حسابات الاستثمار) المنعقد في دورته الثالثة عشرة بدولة الكويت من ٧ إلى ١٢ شوال ١٤٢٢هـ، الموافق ٢٢ - ٢٧ كانون الأول (ديسمبر) ٢٠٠١م.
  - (ج) قرار رقم ١٥٨ (٧/١٧) بشأن بيع الدين المنعقد في دورته السابعة عشرة بعمان (المملكة الأردنية الهاشمية) من ٢٨ جمادى الأولى إلى ٢ جمادى الآخرة ١٤٢٧هـ، الموافق ٢٤ - ٢٨ حزيران (يونيو) ٢٠٠٦م.
  - (د) قرار رقم ١٧٨ (١٩/٤) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة (دولة الإمارات العربية المتحدة) من ١ إلى ٥ جمادى الأولى ١٤٣٠هـ، الموافق ٢٦-٣٠ نيسان (إبريل) ٢٠٠٩م.
  - (هـ) قرار ١٨٨ (٣/٢٠) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية المنعقد في دورة مؤتمره العشرين بوهان (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية) خلال الفترة من ٢٦ شوال إلى ٢ من ذي القعدة ١٤٣٣هـ، الموافق ١٣-١٨ سبتمبر (أيلول) ٢٠١٢م.

- ٤- المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي:  
القرار الأول لمجلس المجمع الفقهي الإسلامي في دورته السادسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة، في  
المدة من ٢١-٢٦/١٠/١٤٢٢هـ الذي يوافق: ٥-١٠/١/٢٠٠٢م، بشأن بيع الدين.

### الكتب العلمية:

- ٥- البخاري، أبو عبد الله محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري، دار ابن كثير دمشق بيروت، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٢.
- ٦- الإمام النووي، المجموع.
- ٧- ابن قدامة المقدسي الحنبلي، موفق الدين عبد الله، المغني، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي وعبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب للطباعة والنشر والتوزيع الرياض المملكة العربية السعودية، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٩٧.
- ٨- ابن نجيم، البحر الرائق.
- ٩- الإمام الشاطبي، كتاب الموافقات، تحقيق الشيخ محمد الخضر حسين.
- ١٠- باعلوي، عبد الرحمن، بغية المسترشدين في تلخيص فتاوى بعض الأئمة من العلماء المتأخرين، دار المعرفة.
- ١١- حماد، نزيه، معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء، ١٩٩٣.
- ١٢- حيدر، علي، درر الأحكام مجلة الأحكام، دار عالم الكتب، طبعة خاصة، سنة ٢٠٠٣.
- ١٣- خفيف، علي، أحكام المعاملات، دار الفكر العربي.
- ١٤- الزرقا، مصطفى، المدخل الفقهي العام.
- ١٥- كمال، يوسف، فقه اقتصاد السوق، دار الوفاء، القاهرة، ١٩٩٦.
- ١٦- مجموعة باحثين، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (إسرا) ماليزيا ٢٠١١، وتمت ترجمته من قبل كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية في ٢٠١٣.
- ١٧- وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الموسوعة الفقهية الكويتية.
- ١٨- آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيلية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٥.



### أبحاث ومؤتمرات:

- ١٩- أبو غدة، عبد الستار، إدارة السيولة، دراسات المعايير الشرعية.
- ٢٠- مشعل، عبد الباري، وآخرون، التمويل الإسلامي بصيغة البيع مع استثناء المنفعة (دراسة تطبيقية على منتجات بيت التمويل الأمريكي "لاربا")، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، سنة ٢٠١٧.
- ٢١- مشعل، عبد الباري، تطوير منتجات التمويل الشخصي، المؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية سوق رأس المال الإسلامي والمصرفية الإسلامية: تقويم القضايا العالقة، بتاريخ ١-٢ / ١١ / ٢٠١٦.

- 22- Abdel Karim, Rifaat Ahmed, An Overview of Liquidity Management Issues for Institutions Offering Islamic Financial Services, March 9th, 2016/ Jumada Al-Awwal 29, 1437, IRTI Eminent Scholar Lecture Series, Jeddah, Saudi Arabia, International Islamic Liquidity Management Corporation.

### مقالات:

- ٢٣- مشعل، عبد الباري، إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، مقال منشور على موقع شركة رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية بتاريخ ٠٧ آب / أغسطس ٢٠١٤.
- ٢٤- مشعل، عبد الباري، إضاءات حول استخدامات القرض في الاقتصاد والمجتمع، مقال منشور على موقع شركة رقابة للتدقيق الشرعي والاستشارات المالية الإسلامية، بتاريخ ١٢/١١/٢٠١٤.

### منشورات البنوك المركزية:

#### ماليزيا (أ)

- ٢٥- هيئة الأوراق المالية الماليزية، قرارات المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية الماليزية.
- 26- Bank Negara Malaysia, Shariah Resolutions in Islamic Finance, second edition published 2010.
- 27- BNM/RH/GL/002-12, Islamic Banking and Takaful Department, Liquidity Framework.  
[http://www.bnm.gov.my/guidelines/01\\_banking/04\\_prudential\\_stds/03\\_liq\\_i.pdf](http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/03_liq_i.pdf)
- 28- BNM/RH/CP 028-2, Islamic Banking and Takaful Department, Bai` `Inah (Shariah Requirements and Optional Practices) Exposure Draft, Issuance date: 6 December 2013.
- 29- BNM/RH/PD 028-2, Islamic Banking and Takaful Department, Ijarah, issued on 23 June 2014

- 30- BNM/RH/CP 028-١٤, Islamic Banking and Takaful Department, Wadi'ah, issued on 16 January 2015
- 31- BNM/RH/STD 028-8, Islamic Banking and Takaful Department, Mudarabah, Issued on 20 April 2015
- 32- BNM/RH/PD 028-8, Islamic Banking and Takaful Department, Tawarruq, issued on 17 November 2015
- 33- BNM/RH/PD 028-5, Hibah, issued on 03 August 2016
- 34- BNM/RH/ED 034-1, Rahn Exposure Draft, issued on 15 May 2017
- 35- Resolutions of Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia - BNM/RH/GL/012-2 - Islamic Banking and Takaful Department
- 36- Central Bank of Malaysia, Information Note Government Investment Issue (GII).  
<http://www.muamalat.com.my/downloads/business-banking/GII-Murabahah2013.pdf>
- 37- Resolutions of the Shariah Advisory Council of The Securities Commission Malaysia (2012-2014)
- 38- Shari'ah Resolutions in Islamic finance. Second edition. BNM
- 39- <https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/cmp/GLOSSSUB.PDF>
- 40- [https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/bondmkt/sukukGuidelines\\_140828.pdf](https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/bondmkt/sukukGuidelines_140828.pdf)

### نيجيريا (ب)

- 41- Central Bank Of Nigeria, Understanding Monetary Policy Series No 17, Liquidity Management Under Non-Interst (Islamic) Banking.
- 42- Central Bank of Nigeria, FMD/DIR/CIR/GEN/08/009, Introduction of two instruments – « Funding for liquidity facility » and « Intra-day facilitly » for non interst banks, date 23 august 2017.

### الكويت (ج)

- ٤٣ - بنك الكويت المركزي، التعليمات الرقابية على البنوك الإسلامية، القواعد الخاصة بنظام السيولة والتعليمات الصادرة بشأن أوضاع السيولة في الجهاز المصرفي.

### البحرين (د)

- ٤٤ - مصرف البحرين المركزي، تعميم رقم (EDBS/KH/C/13/2014) بخصوص الالتزام بالمعايير الصادرة عن أيوفي، بتاريخ ١٩-٢-٢٠١٤ .

### تقارير:

٤٥ - بنك الكويت المركزي، تقرير الاستقرار المالي ٢٠١٦

<http://www.cbk.gov.kw/ar/images/Fin-Stability-2016---AR-11-124078-2.pdf>

٤٦ - مصرف الراجحي، التقرير السنوي سنة ٢٠١٥،

<http://www.alrajhibank.com.sa/ar/investor-relations1/documents/annual-report-2015-ar.pdf>

- 47- SUKUK REPORT - A comprehensive study of the Global Sukuk Market. Published March 2016. International Islamic Financial Market.
- 48- Innovation in Islamic Liquidity Management 2017 : Transformind Islamic Finance Business
- 49- Committee on Payments and Market Infrastructures Payment, clearing and settlement systems in the Kingdom of Bahrain. Bank of International settlement. January 2017 .

### المواقع الالكترونية:

<a href="http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&amp;pg=4&amp;ac=22">http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&amp;pg=4&amp;ac=22</a>	البنك المركزي الماليزي	٥٠ -
<a href="http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&amp;pg=4&amp;ac=98">http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&amp;pg=4&amp;ac=98</a>		
<a href="http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=20&amp;pg=64">http://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=20&amp;pg=64</a>		
<a href="https://www.bnm.gov.my/index.php?ch=57&amp;pg=137&amp;ac=36&amp;bb=file">https://www.bnm.gov.my/index.php?ch=57&amp;pg=137&amp;ac=36&amp;bb=file</a>		
<a href="http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09">http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09</a>	مصرف البحرين المركزي	٥١ -
<a href="http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=standing_facilities">http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=standing_facilities</a>		
<a href="http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09">http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=2008-06-09</a>		
<a href="http://www.lmc Bahrain.com/">http://www.lmc Bahrain.com/</a>	مركز إدارة السيولة المالية	٥٢ -
<a href="http://www.efham.net/Uploads/EfhamElborsa/ABS_arabic.pdf">http://www.efham.net/Uploads/EfhamElborsa/ABS_arabic.pdf</a>	بورصتي القاهرة والاسكندرية	٥٣ -
<a href="https://www.slideshare.net/saydfarook/islamic-bank-treasury-and-interbank-markets">https://www.slideshare.net/saydfarook/islamic-bank-treasury-and-interbank-markets</a>	دار الاستثمار	٥٤ -

## فهرس المحتويات

رقم الصفحة	البان
٤	ملخص
٥	مقدمة
٢١-٦	المبحث الأول: مفهوم إدارة السيولة وتطبيقاتها
٧	١.١ مفهوم إدارة السيولة
١٣	١.٢ المعايير المهنية الدولية في إدارة السيولة
١٤	١.٣ تطبيقات إدارة السيولة
٧٨-٢٢	المبحث الثاني: أدوات إدارة السيولة في التجربة الماليزية
٢٣	٢.١ قبول الودائع بين المصارف
٢٨	٢.٢ اتفاقية الرهن الأولي
٣١	٢.٣ الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك
٣٤	٢.٤ اتفاقية البيع وإعادة الشراء
٤٢	٢.٥ صكوك البنك المركزي الماليزي للإجارة
٤٩	٢.٦ الإصدارات الاستثمارية الحكومية
٥٣	٢.٧ سندات شركة كاجاماس للمضاربة
٦١	٢.٨ الأدوات الإسلامية القابلة للتداول
٦٦	٢.٩ سندات المديونية الإسلامية الخاصة
٦٩	٢.١٠ حين الإصدار
٧١	٢.١١ الكمبيالات الإسلامية المقبولة
٧٦	٢.١٢ السندات النقدية الصادرة عن البنك المركزي الماليزي
٩٠-٧٩	المبحث الثالث: أدوات إدارة السيولة في التجربة النيجيرية
٨٠	٣.١ حساب الوديعة الآمنة الصادرة عن البنك المركزي النيجيري
٨٢	٣.٢ سندات دون فائدة صادرة عن البنك المركزي النيجيري
٨٤	٣.٣ الأوراق المالية دون فوائد المدعومة بأصول

رقم الصفحة	البيان
٨٧	٣.٤ تمويل لتسهيلات السيولة
٨٩	٣.٥ تسهيلات خلال اليوم
٩٦-٩١	المبحث الرابع: أدوات إدارة السيولة في التجربة البحرينية
٩٢	٤.١ أداة الوكالة
٩٤	٤.٢ أداة سيولة الصكوك الإسلامية
٩٩-٩٧	المبحث الخامس: أدوات إدارة السيولة في التجربة الكويتية
٩٨	٥.١ التورق مع البنك المركزي
١٠٢-١٠٠	الخاتمة والتوصيات
١٠٧-١٠٣	قائمة المراجع
١٠٩-١٠٨	فهرس المحتويات