



الجامعة الأردنية

كلية الشريعة

قسم المصارف الإسلامية

عنوان البحث

أثر الصكوك في معالجة مشكلة السيولة

إعداد الطالبة

مريم مهند عدلي حجازي

المشرف

الدكتورة : هيام محمد عبدالقادر الزيداني

قدم هذه البحث استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة البكالوريوس في المصارف الإسلامية

2021 \ 2020

## الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم و الحمد لله و أفضل الصلاة وأتم التسليم على الحبيب المصطفى واهله ومن وفى  
الى يوم الدين اما بعد:

الى كل من ساندني ومد لي المعاونة والمساعدة الى كل من يؤمن بذاتي وقدراتي ويجود علي ولو بكلمة  
ترفع من نظرتي لنفسي الى كل من يتمنى لنا الافضل.

الى والداي اللذان كانا عوناً لي حتى وصلت الى هذه المرحلة ، الى الاصدقاء والزملاء الى كل من  
علمني حرفاً و أهلّ عليّ بما لديه من علم او معرفة .

الى الذين كانوا سنداً لنا و نوراً يضيء الظلمة التي كانت تقف احياناً في طريقنا الى من زرعو التفاؤل  
في دربنا وقدموا لنا المساعدات والمعلومات والافكار، ربما دون ان يشعروا بذلك .

إليكم جميعاً أهدي هذا الجهد المتواضع والحمد لله رب العالمين.

## الشكر

قال تعالى (لئن شكرتم لأزيدنكم) {ابراهيم : 7}

وقال رسوله الكريم ﷺ : " من لم يشكر الناس ، لم يشكر الله عز وجل "

يسرني تقديم هذا الشكر لوالدي ووالدتي اللذان كانا دوماً عوناً وسنداً، واتوجه بالشكر والتقدير والائمتان لكل من نصحتني وارشدني او وجهني او ساهم معي في اعداد هذا البحث بإيصالي للمراجع والمصادر المطلوبة، وأشكر على وجه الخصوص الدكتورة الفاضلة مشرفة بحثي هيام محمد عبدالقادر الزيدانيين و على كل ما قدمه لي خلال مسيرتي الجامعية، والى كل من درسني وساهم في تدريسي من دكاترة واساتذة في الجامعة الاردنية بكافة تخصصاتها وبالاخص كلية الشريعة قسم المصارف الإسلامية.

## الفهرس

رقم الصفحة	الموضوع
2	الاهداء
3	الشكر
4	الفهرس
6	الملخص
7	المقدمة :
7	مشكلة البحث
8	اهداف البحث
8	اهمية البحث
8	منهج البحث
9	الدراسات السابقة
10	خطة البحث
11	المبحث الاول : ادارة السيولة، مشاكلها و اهدافها في المصارف الاسلامية
11	المطلب الاول: مفهوم ادارة السيولة
11	المطلب الثاني : المشاكل التي تواجه السيولة في البنوك الاسلامية
13	المطلب الثالث: اهداف السيولة في المصارف الاسلامية
13	المبحث الثاني : مفهوم الصكوك الاسلامية، وانواعها، خصائصها، وما يميزها كآلية لإدارة السيولة
13	المطلب الاول : مفهوم الصكوك الاسلامية

14	المطلب الثاني : انواع الصكوك الاسلامية
17	المطلب الثالث : خصائص الصكوك الاسلامية
18	المطلب الرابع : اهم السمات التي تميز الصكوك كآلية لإدارة السيولة
18	المبحث الثالث : دور الصكوك في حل مشكلة السيولة
20	المبحث الرابع : تجارب بعض الدول في استخدام الصكوك كأداة للسيولة
23	الخاتمة:
23	النتائج
23	التوصيات
24	المراجع

## الملخص

هدف هذا البحث تسليط الضوء على مفهوم ادارة السيولة والمشاكل التي تواجه المصارف الاسلامية في السيولة والاثار المترتبة على المصرف في حال انخفاض او فائض السيولة وتم توضيح اهداف السيولة التي على المصرف تحقيقها، ومن ثم تم بيان مفهوم الصكوك الاسلامية و انواع هذه الصكوك حسب المعايير الشرعية وهي تسعة انواع : صكوك المضاربة، الاجارة ، المشاركة، استصناع، سلم ، مرابحة، مزارعة، مساقاه، مغارسة . وقد تم توضيح خصائص الصكوك الاسلامية وما يميزها كاداة للسيولة ، وتم التطرق الى دور الصكوك في معالجة السيولة سواء الفائض منها ام لتعزيز السيولة المصرفية ، وتم طرح تجرئتي : السودان والبحرين ، في استخدام هذه الصكوك لتكون اداة للسيولة .

وتم من خلال هذا البحث الوصول الى عد نتائج اهمها: ان الصكوك الاسلامية تعتبر من اهم الادوات المالية الاسلامية التي سيكون لها دور كبير في تفعيل وتطوير الاسواق المالية ، وانها تؤدي دوراً مهماً في رفع مستوى السيولة وتوظيف الفائض منه. واوصت الدراسة على ضرورة استمرار الحكومات في تشجيع الإعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال ادارة السيولة ضرورة قيام المصارف الاسلامية بتصكيك صيغ الاستثمار الاسلامية من مضاربة ومشاركة وإجارة وسلم والاصناعات لتمكن هذه المصارف من استثمار فائض السيولة لديها في هذه الصكوك.

## المقدمة

الحمد لله الذي أحل بنعمته الطيبات ، وحرّم الخبائث ، أحمده سبحانه حمداً لا ينفذ ، وأشكره وأثني عليه فهو أهل الثناء والمجد، وأصلي وأسلم على من بعثه ربه بالحق هاديا ، وبشيراً إلى قيام الساعة نبينا محمد صلى الله عليه وسلم ، صلاة دائمة إلى يوم لقاءه ، وعلى آله وصحبه أجمعين ، والتابعين لهم بإحسان إلى يوم الدين.

اما بعد:

تلعب الصكوك دورا هاما ضمن استخدامها كأحد أدوات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية، و تعتبر الصكوك من أفضل الأدوات التي يمكن للمصارف الإسلامية استخدامها في التعامل مع مشاكل السيولة، ، فإذا كانت تعاني نقص السيولة قامت بإصدار الصكوك، أما الشق الثاني من مشكلة السيولة ، والمتمثل في فائض السيولة فإن الصكوك الإسلامية تمثل بديلا مناسباً توظف فيه المصارف الإسلامية فوائضها المالية وفي نفس الوقت تبقى إمكان تسيلها قائمة و بأقل تكلفة ، حيث إن المصارف الإسلامية لا تستطيع توظيف فائض السيولة لديها بتقديم القروض البيئية لمدة قصيرة مثلما هو الحال بالنسبة للمصارف التقليدية ، لأن القروض بفوائد لا تجوز أخذاً ولا إعطاء ، كما لا تستطيع توظيف الفوائض في السوق النقدية ؛ لأن أدوات هذه السوق قائمة على الفائدة المحرمة.

ويعد إصدار الصكوك المبنية على أحكام الشريعة الإسلامية من أهم أهداف العمل المصرفي الإسلامي ، ومن أنفع الآليات الإدارية السيولة ، ومن أعظم الوسائل المفضلة لتنمية الاقتصاد الإسلامي في المجتمع ، شريطة أن تراعي في ألياتها مبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تميزه عن غيره.

### مشكلة البحث :

تكمن مشكلة الدراسة في محاولتها الإجابة على التساؤلات التالية :

1- ماذا نعني بإدارة السيولة، وما المشاكل التي تواجهها ؟

2- وما المقصود بالصكوك الاسلامية، وما هي انواعها وما يميزها كاداة للسيولة؟

3- كيف للصكوك ان تحل مشكلة السيولة بنوعيتها؟

4- كيف تم تجربة الصكوك على دولتي السودان والبحرين؟

### اهداف البحث :

يهدف هذا البحث الى بيان ما يلي :

- 1- بيان مفهوم ادارة السيولة والمشاكل التي توجهها واهدافها.
- 2- وكذلك توضيح ما يقصد بالصكوك الاسلامية وخصائصها.
- 3- توضيح اهم ما يميز الصكوك الاسلامية كاداة للسيولة
- 4- بيان اثر الصكوك في معالجة مشكلة السيولة في حالتها العجز والفائض.
- 5- بيان تجربة كل من السودان والبحرين باستخدام الصكوك كاداة للسيولة .

### اهمية البحث :

تبرز اهمية البحث من الحاجة الى توضيح اثر الصكوك على ادارة السيولة المصرفية وما تساهم فيه من حل مشكلة السيولة في الفائض والعجز من خلال التركيز على الصكوك المتوفرة التي تصدرها البنوك المركزية.

### منهج البحث :

اتبعت في هذا البحث المنهج الاستقرائي ، والوصفي ، حيث قمت بالاستقراء وتتبع ما يتعلق بالموضوع والمسائل للوصول الى نتائج سليمة.



## الدراسات السابقة:

ومن هنا، يسعى هذا البحث استكمال الجهود السابقة من خلال ما يلي :

1- العاني، أ. د. اسامة، و الشويات، د. محمود (2015)، "إدارة السيولة النقدية في المصارف الإسلامية، ورقة بحث، جامعة عجلون الوطنية.

هدف هذا البحث تبيان أوجه الشبه والأختلاف ما بين مفهوم السيولة لدى المصارف الإسلامية والتقليدية، محاولة البحث في أسباب مشكلة فائض السيولة من جوانبها الشرعية والقانونية والإبتكارية، إستعراض بعض من الأدوات المالية الإسلامية المطبقة في المصارف الإسلامية وتبيان مشروعيتها وإستعراض بعض من الأدوات المالية الإسلامية المطبقة في المصارف الإسلامية وبيان مشروعيتها.

2- سمر، د. نوال، و بوشندة، د. رفيق (2015)، " دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية -الصكوك الإسلامية نموذجاً" بحث ، الجامعة الاردنية، كلية الشريعة.

يهدف الباحثان في هذا البحث الى التعرف على مفهوم وطبيعة وخصائص الصكوك الإسلامية، وبيان دور السوق المالية الإسلامية في تداول الصكوك الإسلامية، وعرض التجربة الماليزية والتجربة البريطانية في مجال إصدار الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية، مع إظهار قدرة الصكوك الإسلامية على جذب الموارد المالية.

3- العازمي، راشد مباركزيد السمران (2019)، "ادارة السيولة النقدية في المصارف الاسلامية : دراسة تحليلية تفويمية ( بيت التمويل الكويتي نموذجا ) " بحث لنيل درجة الدكتوراة، الجامعة الاسلامية العالمية، ماليزيا

قام الباحث ببيان الأساليب والأدوات التي تستخدمها البنوك التقليدية في إدارة السيولة واستثمارها ، ومدى معرفة هذه الأساليب والأدوات للبنوك الإسلامية، وإيجاد الحلول الشرعية لمشكلة السيولة بنوعها ، وبيان التطبيقات التي وضعها العلماء في ضوء المعايير الشرعية مع بيان القواعد العملية التي يتعامل بها امصارف الإسلامية في معالجة مشكلة السيولة بنوعها وقام بتسليط الضوء على أحد اكبر مصارف الإسلامية في المنطقة ، ومن ثم تحليل ودراسة طريقة معالجة بيت التمويل لمشاكل إدارة السيولة بنوعها، و معرفة واقع السيولة لدى المصارف الإسلامية وانعكاساتها ، وإبراز كفاءة إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في تعاملاتها مع مشاكل التمويل ، وقد أثبت بيت التمويل كفاءته العالية في استحداث الحلول البديلة للمشاكل السيلية بنوعها .

و بعد أن عرضت بعضا من الدراسات السابقة فيما يتعلق بهذا الموضوع ، فإن هذا البحث يسعى إلى إستكمال عدة جوانب ، سوف يناقش فيه بتفصيل أكبر اثر الصكوك الاسلامية في معالجة السيولة بنوعيتها، و اهم المميزات الصكوك ليكون اداة للسيولة ، وكيف تم تجربة هذه الصكوك كادة للسيولة في السودان والبحرين .

## خطة البحث :

اشتمل هذا البحث على الملخص، المقدمة ، اربعة مباحث، وخاتمة، على النحو التالي :

الملخص : وقد اوضح بايجاز اهداف هذا البحث

المقدمة : وتناولت مشكلة البحث، واهداف البحث واهميته، والدراسات السابقة له ، ومنهجه، وخطة البحث.

المباحث الاربعة : المبحث الاول : ادارة السيولة، مشاكلها و اهدافها في المصارف الاسلامية .

المبحث الثاني : مفهوم الصكوك الاسلامية، وانواعها، خصائصها، وما يميزها كألية لإدارة السيولة.

المبحث الثالث : دور الصكوك في حل مشكلة السيولة.

المبحث الرابع : تجارب بعض الدول في استخدام الصكوك كادة للسيولة.

الخاتمة : التوصيات، النتائج والمراجع.

## المبحث الاول : ادارة السيولة، مشاكلها و اهدافها في المصارف الاسلامية.

### المطلب الاول : مفهوم ادارة السيولة .

هناك عدة تعريفات تخص السيولة المصرفية منها:

هي قدرة البنك على مواجهة المسحوبات من الودائع ومواجهة سداد الالتزامات المستحقة وكذا مواجهة الطلب على القروض دون تأخير<sup>1</sup>

او هي مدى توافر أصول سريعة التحول إلى سيولة نقدية بدون خسائر في قيمتها لمقابلة ديون مستحقة في مواعيدها دون تأخير، فهي إذا ذات متغيرين أساسيين: أصول سائلة، وتواريخ استحقاق الديون<sup>2</sup>

ولقد أصدر البنك الماليزي المركزي BNM معياراً حدد فيه مفهوم إدارة السيولة في البنوك الإسلامية وبين أن إدارة السيولة تعني: احتفاظ البنك بتدفقات نقدية كافية لمواجهة سحبيات كبيرة بشكل فجائي أو غير معتاد<sup>3</sup>.

يقصد بالسيولة النقدية في المصارف الإسلامية بصفة عامة أنها: المقدرة على الوفاء بالالتزامات الحالية بما يضمن سير الأنشطة بدون مشكلات ولا معوقات، والاستثمار الرشيد للأموال المتاحة مما يحقق أقصى عائد ممكن في ضوء أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية<sup>4</sup>.

او كما عرفها صندوق النقد الدولي السيولة بأنها: المدى الذي يمكن فيه للأصول المالية أن تباع عند إشعار قصير بالقيمة السوقية أو قريب منها<sup>5</sup>

### المطلب الثاني : المشاكل التي تواجه السيولة في البنوك الاسلامية .

إن السبب الرئيسي في مشكلة السيولة هو عدم قدرة إدارة المصرف على الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها، فتوافر سيولة زائدة لدى المصرف بعني زيادة الاصول التي لا تحقق ربحا عاليا ، ومن ثم هذا سيضر بأهداف الربحية لديه، وبالمقابل إن تحقيق ربحية عالية يعني في احد جوانبه الاستثمار في أصول قليلة السيولة، ومن ثم حدوث أي انخفاض مفاجئ في التدفقات النقدية سيعرض المصرف بسبب عدم قدرته على الوفاء لمخاطر جمة بالتزاماته عندما

1 . عبد الحميد، طلعت اسعد، إدارة البنوك التجارية ، مكتبة عين الشمس، القاهرة ، ص189

2 الهوارى، سيد ، إدارة البنوك ، مكتبة عين الشمس ، القاهرة ، مصر، 1981 ، ص،100

3 Bank Negara Malaysia (2002). Liquidity Framework for Islamic Financial Institutions, Kuala Lumpur.

4 شحاته، د. حسين حسين ،الدورة العشرون للمجمع الفقهي الاسلامي المنعقد في مكة المكرمة لسنة 2010 – ادارة السيولة في المصارف الاسلامية المعايير والادوات ص 14

5 . بوهراوة، د. سعيد و لال الدين، ازد محمد اكرم، صندوق النقد الدولي، نقلا عن و أ.د محمد اكرم- ادارة السيولة في المصارف الاسلامية ، 2015 ص2

تحين آجال استحقاقها، إضافة إلى عدم قدرته على منح تمويلات للفرص الاستثمارية الجديدة المربحة، ومن الآثار المختلفة لمشكلة السيولة في البنوك الإسلامية :

#### • آثار انخفاض السيولة النقدية في المصارف الإسلامية<sup>6</sup>:

- 1- الإساءة إلى سمعة المصرف الإسلامي، وهذا الأمر معروف تماما في العرف المصرفي بصفة عامة، فعندما يشاع أن مصرفا ما يعاني من نقص في السيولة، يقود هذا إلى سلسلة من التفاعلات التي تؤدي إلى إفلاسه، وإذا كان هذا هو الحال في البنوك التقليدية فيكون أشد خطورة في حالة المصارف الإسلامية.
- 2- ضياع فرص استثمار من المصرف الإسلامي كان من الممكن اغتنامها لو كان لديه أموال سائلة ولاسيما في المشروعات الاستثمارية التي لا يمكن تعويضها.
- 3- يؤدي نقص السيولة أيضا إلى اضطرار المصرف الإسلامي إلى التصرف في تسييل مشروعات استثمارية قائمة قبل أجلها مما يؤدي إلى حدوث خسارة أو ضياع فرص ربحية كان من الممكن أن تتحقق في ظل الظروف العادية.
- 4- يؤدي نقص السيولة إلى حدوث ارتباك معنوي لدى إدارة المصرف الإسلامي مما قد يؤثر في التردد في اتخاذ القرارات الاستثمارية والإدارية.

#### • آثار فائض السيولة النقدية في المصارف الإسلامية<sup>7</sup> :

- 1- يسبب فائض السيولة إلى تعطيل الأموال بدون استثمار وهذا يتعارض مع قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية من جهة، وإلى ضياع عائد كان من الممكن الحصول عليه لو أن هذه الأموال كانت قد استثمرت فعلا.
- 2- تتأثر الأموال النقدية الزائدة عن الحاجة وغير المستثمرة بالانخفاض في قيمتها بسبب التضخم النقدي وهذا بدوره يؤثر على الربحية وعلى القيمة الحقيقية لرأس المال.
- 3- إن وجود فائض في السيولة لدى المصرف الإسلامي قد يعطي انطباع بأن إدارته غير قادرة على استثمار هذه الاموال وتوظيفها بشكل مناسب وبما ينفع المجتمع<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> شحاته، د. حسين حسين ، مرجع سابق ، ادارة السيولة في المصارف الاسلامية المعايير والادوات -ص16

<sup>7</sup> شحاته، د. حسين حسين ، مرجع سابق، ادارة السيولة في المصارف الاسلامية المعايير والادوات -ص17

<sup>8</sup> القرعان، د. فادي، وكتلو، د حسن ، وطه ، لارا زهير ، إدارة السيولة في المصارف الاسلامية (دراسة تطبيقية على المصارف الاسلامية في سورية) ص 302

## المطلب الثالث: اهداف السيولة في المصارف الاسلامية .

تهدف إدارة السيولة في المصارف الإسلامية إلى الآتي<sup>9</sup>:

- المحافظة على استمرار المصرف في أداء وظيفته على أحسن وجه، وإبعاد مخاطر العسر المالي عنه.
- تجنب المصرف اللجوء الاضطراري للاقتراض بشروط مجحفة أو غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- تقوية ثقة المودعين وبالتالي استمرارهم في الإيداع من خلال الإدارة الجيدة لموجوداتهم.
- تسهيل الأوراق المالية وبيع الأصول دون تحمل خسارة.
- التأكد من مقدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته وتحصيل الذمم والتمويلات والاستثمارات في تاريخ استحقاقها.
- توريق أصول بغرض إصدار صكوك، لتحقق عوائد مجزية للمستثمرين وتغطية جزء من العجز في الموازنة.
- تحقيق عائد مناسب ومنافس على استثمارات المصرف.<sup>10</sup>

## المبحث الثاني : مفهوم الصكوك الاسلامية، وانواعها، خصائصها، وما يميزها كآلية لإدارة السيولة.

### المطلب الاول : مفهوم الصكوك الاسلامية.

الصكوك لغة : صُكوك: جمع صَكّ، الصَّكُّ : وثيقة بمال أو نحوه، الصَّكُّ : وثيقة بمال أو نحوه،

الصَّكُّ مثال مطبوع بشكل خاص يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرَّر به.<sup>11</sup> والصَّكُّ سند أو وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو بالمال المستحق للغير<sup>12</sup>.

الصكوك اصطلاحاً: تتعدد تعريفات الصكوك الاسلامية تبعا لزاوية نظر مقترحيها، ولعل من أدق هذه التعريفات ما تقدمت به هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بانها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.<sup>13</sup>

<sup>9</sup> لال الدين ، اكرم ادارة السيولة في المصارف الاسلامية – دراسة تحليلية نقدية ، ص7

<sup>10</sup> الدويك ، عبد القادر ، الرئيس التنفيذي / بنك سورية الدولي الإسلامي - إدارة السيولة في المصارف الإسلامية / المؤتمر الخامس للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية 2010 ص6

<sup>11</sup> معجم الوسيط، مادة (صك)

<sup>12</sup> معجم اللغة العربية المعاصر، مادة (صك)

<sup>13</sup> المعايير الشرعية الصادر عن هيئة المحاسبة والمتابعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، لمعيار الشرعي رقم: (17) صكوك الاستثمار

وكما عرفها مجمع الفقه الاسلامي: هو 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>14</sup>.

وعرف قانون صكوك التمويل الاردني الصكوك بانها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع تصدر باسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من اموال لتنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق العائد لمدة تحدد في نشرة الاصدار وفق مبادئ الشريعة الاسلامية واحكامها.<sup>15</sup>

## المطلب الثاني : انواع الصكوك الاسلامية

وتتنوع الصكوك الإسلامية تبعاً لإختلاف نوع الموجودات التي تمثلها، وهذه الموجودات أما أن تكون من الأعيان أو المنافع أو الدين أو النقود مجتمعة أو متفرقة<sup>16</sup>، وقد تم اعتماد تقسيم كتاب المعايير الشرعية لأن هذه المعايير تم الاتفاق عليها بين كافة المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية :

**اولا : صكوك المضاربة :** عبارة عن أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة، وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بإسماء أصحابها بإعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه.<sup>17</sup>

انواعه :

1- صكوك المضاربة المطلقة : وهي التي لا يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً، وإنما يخول المضارب في إختيار المشروع المناسب حسب خبرته.

2- صكوك المضاربة المقيدة : وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً أو مجالاً معيناً يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحق له الخروج عنها وإلا أعتبر متعدياً، وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع.<sup>18</sup>

<sup>14</sup> مجمع الفقه الاسلامي الدولي، قرار رقم 178 (19/4)

<sup>15</sup> قانون صكوك التمويل الاسلامي الاردني لسنة 2012، المادة (2)

<sup>16</sup> حمود، سامي حسن، الادوات التمويلية الاسلامية للشركات المساهمة، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، البنك الاسلامي للتنمية،

(جده: مكتبة الملك فهد الوطنية، ط2، 1419هـ -1998م)، ص71 .

<sup>17</sup> قرار رقم (5) د 8/4 / 1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة الفقه الاسلامي، الدورة الرابعة، (1408/1988م)،

ج3، ص2161

<sup>18</sup> قحف، منذر، سندات القراض وضمان الفريق الثالث وتطبيقاتها في تمويل التنمية في البلدان الاسلامية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز،

الاقتصاد الاسلامي، م1، جدة (1409/1989م) ص45-84

**ثانيا : صكوك الإجارة :** عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع إستثماري يدر دخلاً، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية<sup>19</sup>

انواعه <sup>20</sup> :

1- صكوك إجارة الأعيان : وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو موعود بإستئجارها أو وسيط مالي ينوب عنه لغرض بيعها، وإستيفاء ثمنها من حسيطة الإكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

2- صكوك إجارة المنافع : وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة لغرض تأجير تلك العين أو إعادة تأجيرها وإستيفاء أجرتها من حسيطة الإكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

3- صكوك إجارة الخدمات : وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لغرض تقديم الخدمة من مصدر معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسماه) وإستيفاء الأجرة من حسيطة الإكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

**ثالثا: صكوك المشاركة :** عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حسيطة الإكتتاب في إنشاء مشروع إستثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالإستثمار<sup>21</sup>.

انواعه <sup>22</sup>:

- 1- صكوك المشاركة المستمرة : وهي مثل الأسهم يكون أجل الصكوك مستمرة في العمل والمكتتبون في الصكوك يشاركون الجهة المصدرة للصكوك طوال المشروع .
- 2- صكوك المشاركة المؤقتة : وتمثل هذه الصكوك مشروعاً يكون محدداً بمدة زمنية معينة، ويمكن إسترداد القيمة الأسمية لهذه الصكوك بالتدريج : حيث يحصلون حملة الصكوك على جزء من القيمة الأسمية للصكوك في فترات توزيع الأرباح حتى يستردو كامل القيمة الأسمية بالإضافة إلى

<sup>19</sup> قرار رقم 137(15/3) بشأن صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الاسلامي، الدورة الخامسة عشرة، (1425هـ /2004م) ص309-310  
<sup>20</sup> القره داغي، علي محي الدين ، صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الاسلامي، الدورة الخامس عشرة، (1425هـ /2005م)، ج2، ص183-184

<sup>21</sup> المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، ص:312

<sup>22</sup> الدماغ، زياد، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الاسلامي - (2009) ص8

الأرباح، وبذلك يكون الصك قد أطفأ أو بتعيين زمن محدد : حيث يحصلون حملة الصكوك على القيمة الأسمية للصكوك في تاريخ محدد يصف فيه المشروع، وتوزيع أرباح التصفية على حملة الصكوك، وبذلك ينتهي المشروع .

**رابعاً: صكوك الاستصناع :** عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلة الإكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك<sup>23</sup>.

**خامساً: صكوك السلم :** عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك<sup>24</sup>.

**سادساً: صكوك المرابحة :** عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة بالمرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك<sup>25</sup>.

**سابعاً: صكوك المزارعة :** عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلة الإكتتاب فيها لتمويل مشروع معين على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك نصيب في المحصول وفق ما حدده العقد<sup>26</sup>.

**ثامناً: صكوك المساقاة :** عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد<sup>27</sup>.

**تاسعاً: صكوك المغارسة :** عبارة عن وثائق تصدر متساوية القيمة، يتم إصدارها لإستخدام حصيلتها في غرس أشجار ، وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الأرض والغرس<sup>28</sup>.

<sup>23</sup> المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص311.

<sup>24</sup> المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص311.

<sup>25</sup> لمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص311.

<sup>26</sup> المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص312.

<sup>27</sup> الدماغ، مرجع سابق: الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الاسلامي - (2009) ص11

<sup>28</sup> الدماغ، مرجع سابق: الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الاسلامي - (2009) ص11



## المطلب الثالث : خصائص الصكوك الإسلامية

- (1) أنها تصدر على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها وأن تداولها يخضع لشروط تداول ما تمثله.<sup>29</sup>
- (2) أنها وثيقة تصدر باسم مالكةا أو لحاملها، بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكةا فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.<sup>30</sup>
- (3) أن مالكة الصكوك يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل واحد منهم.<sup>31</sup>
- (4) ان تشترك الصكوك في استحقاق الربح بالنسبة المحددة وتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمثلها الصك، ويمنع حصول صاحبه على نسبة محددة مسبقاً من قيمته الاسمية أو على مبلغ مقطوع.<sup>32</sup>
- (5) أن مالك الصك مشارك في موجودات المشروع ، ولذلك له الحق في الرقابة ونحوها ، وحق رفع دعوى المسؤولية على الإداريين والحق في نصيب الأرباح ، والاحتياطات ، والتنازل عن الصك ، والتصرف فيه إلا ما يمنعه القانون ، او التزم به من خلال نشرة الإصدار ، وحق الشفعة ، وحق اقتسام موجودات المشروع عند تصفيته.<sup>33</sup>
- (6) تحمل الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات الممثلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطاً في القيمة، أو مصروفات الصيانة، أو اشتراكات التأمين.<sup>34</sup>

<sup>29</sup> المعايير الشرعية ، معيار رقم (17) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

<sup>30</sup> مرجع سابق: المعايير الشرعية ، معيار رقم (17) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

<sup>31</sup> القره داغي ، أ.د. علي محي الدين، صكوك الاستثمار تأصيلها ، وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية

<sup>32</sup> مجمع الفقه الإسلامي الدولي قرار رقم 178 (19/4)

<sup>33</sup> القره داغي ، مرجع سابق: صكوك الاستثمار تأصيلها ، وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية.

<sup>34</sup> مرجع سابق: مجمع الفقه الإسلامي الدولي قرار رقم 178 (19/4)

## المطلب الرابع : اهم السمات التي تميز الصكوك كألية لإدارة السيولة .

تقدم الصكوك أسلوبا جيدا لإدارة السيولة تستطيع به المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أن تدير به سيولتها<sup>35</sup>، وتفردت الصكوك كألية لإدارة السيولة ببعض السمات<sup>36</sup> :

- 1- أتاحت الصكوك لسوق رأس المال الاسلامي أفضلية المنافسة كألية تمويلية بديلة عن السندات التقليدية .
- 2- تعتبر الصكوك الاسلامية واحدة من أهم الآليات التي تسهم في تعبئة الموارد والمدخرات وساهمت في تمويل المشروعات الاستثمارية الضخمة في الكثير من الدول الاسلامية بالاصح مشروعات البيئة التحتية
- 3- استطاعت إصدارات الصكوك أن تساهم في تلبية الطلب للكثير من المجتمعات الاسلامية التي تقطن في دول غير إسلامية حيث لا تتوفر في أسواق رأس المال إلا الأدوات التقليدية التي تتعامل بالربا.

## المبحث الثالث : دور الصكوك في حل مشكلة السيولة.

يتيح وجود الصكوك للمصارف والمؤسسات المالية المجال لإدارة سيولتها بكفاءة عالية وذلك نتيجة لما يلي: تتنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة للاستثمار ، والتنوع بالأجال والأدوات المتاحة للاستثمار ، وتجنب عدم التوافق بين استحقاق الموجودات والمطلوبات. ويساعد وجود التصكيك المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية على استغلال السيولة الفائضة وبالتالي المنافسة في الأسواق المالية المحلية والدولية. ويساعد وجود أدوات التصكيك وتنوعها وتعدد أجالها في تعميق وتطوير السوق الثانوي اللازم لتداول الأدوات المالية في الدول الإسلامية<sup>37</sup>.

ان من أهم التحديات التي تواجه المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية هي إدارة السيولة، لا سيما مع شح الأدوات المالية التي يمكن لمثل هذه المؤسسات أن تتعامل بها. ولعلّ من أبرز هذه المشاكل والتحديات هي فائض السيولة، وكذلك عجز السيولة في بعض الأحيان، أو عدم توفر الأدوات المالية التي يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية أن تحصل على سيولة سريعة من خلال تسييل تلك الأدوات، وهذا راجع لعدة أسباب منها عدم وجود البيئة المناسبة والداعمة، وعدم توافق الأدوات المطروحة في السوق وانسجامها مع المعطيات الشرعية، كما أن الأنظمة القائمة وسيطرت المصارف المركزية بأنظمة في كثير من الأحيان لا تدعم فلسفة المصرفية الإسلامية<sup>38</sup>.

## أ- دور الصكوك في حل مشكلة نقص السيولة في المصارف الإسلامية

<sup>35</sup> العثماني، محمد تقي، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، ص 1

<sup>36</sup> طه، عبد الكريم هارون عبد الكريم ، تقويم تجربة استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لإدارة السيولة في الجهاز المصرفي السوداني

<sup>37</sup> ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية - عبد القادر زيتوني / جامعة بجاية - الجزائر ص 6

<sup>38</sup> الناعبي، مصطفى بن ناصر، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في إدارة السيولة- بحث مقدم للمؤتمر الأول للأكاديمية الأوروبية

للتمول والاققتصاد الإسلامي، بعنوان المصارف الإسلامية بين فكر المؤسسين وواقع التطبيق ص16

تتعرض المصارف الإسلامية لمشكلة نقص السيولة بسبب اختلاف طبيعة عمل المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية، فتنشأ أزمة السيولة من أن المصرف لا يستطيع في إطار المشاركة في الربح والخسارة أن يسترد تمويله ما لم يصل المشروع إلى مرحلة الإثمار الناجح وذلك أمر بديهي لأن الاستثمار يكون على شكل أصول عينية يصعب تسيلها بسرعة، ولكن في حال تصكك هذه الاستثمارات فإنه يمكن بيع هذه الأدوات في السوق الثانوية والحصول على السيولة اللازمة.<sup>39</sup>

ففي حالة نقص السيولة تستطيع المصارف أن تصكك بعض مشروعاتها الاستثمارية طويلة الأجل مثل: مشروعات الإنتاج، مشروعات بيع السلم، مشروعات الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك، مشروعات المشاركة والمشاركة المنتهية بالتملك وغيرها<sup>40</sup>، فإنه يمكن بيع هذه الأدوات في السوق الثانوية والحصول على السيولة اللازمة. كما تتعرض المصارف الإسلامية لأزمة السيولة الانتشار صيغ التمويل القائمة على أساس الدين - صيغ المربحة بشكل رئيس - وهذه الأصول لا يمكن تداولها لأنها ستكون من قبيل بيع الدين المنهي عنه شرعا. ولعل ذلك يكون من الأسباب التي تحث المصارف الإسلامية على تنويع استثماراتها من خلال تفعيل صيغ المشاركة والمضاربة و الإجارة، بحيث يمكن تصكيكها عندئذ يمكن أن تكون صكوك المربحة جزءا من مجموعة أصول تكون الغالبية فيها للأعيان لا للنقود والديون، وبهذا تصبح قابلة للتداول<sup>41</sup>.

## ب- دور الصكوك في حل مشكلة فائض السيولة في المصارف الإسلامية

تواجه المؤسسات المالية الإسلامية تحديات كبيرة في إدارة السيولة من حيث كيفية التحكم والتصرف عند وجود فائض في السيولة، وأن الصكوك تعتبر من أبرز الوسائل التي تلعب دورا جوهريا في تحقيق التوازن عند وجود فائض في السيولة، ومن هنا تستطيع المؤسسات المالية الإسلامية أن تستفيد من ذلك من خلال استثمار هذا الفائض في الاكتتاب في الصكوك المختلفة، وهذه الصكوك تكون قائمة على التعاقدات الشرعية، وتكون الاستفادة منها من خلال الأسواق الثانوية و أسواق المال ونحوها. أن نجاح إدارة السيولة في المصارف الإسلامية يتطلب توفير أدوات مالية ذات فعالية عالية تجمع بين الربحية والتنوع والاستجابة لمختلف آجال الاستحقاق. وقد توفرت لدى نظام التمويل التقليدي على أدوات مالية متنوعة لإدارة هذه السيولة، غير أنها تأسست كلها على الربا المحرم من طرف الشريعة الإسلامية، كما اتسمت بتعميق مفرط المديونية وفي هذا السياق يمكن أن يسهم هذا الأسلوب في معالجة إدارة مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية.<sup>42</sup>

<sup>39</sup> الحربي، خالد سعد محمد، و عبدالغني، عبيد الله محمد حمزة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية - معهد الاقتصاد الإسلامي.

ص45

<sup>40</sup> الناعي، مصدر سابق، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في إدارة السيولة ص20

<sup>41</sup> منور إقبال، وأوصاف أحمد، وطارق الله خان،، التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، 2001 ص 57-58

<sup>42</sup> الشيخ، بن قايد، دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة التجوية الماليزية (2007-

2018) ص217

ففي حالة نقص السيولة تستطيع المصارف أن تصكك بعض مشروعاتها الاستثمارية طويلة الأجل مثل : مشروعات الإستصناع ، مشروعات بيع السلم ، مشروعات الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك ، مشروعات المشاركة والمشاركة المنتهية بالتملك وغيرها، وذلك تستطيع الحصول على السيولة اللازمة وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية ، ومن ناحية أخرى في حالة وجود فائض سيولة تستطيع أن تشتري مثل هذه الصكوك من المعروض منها حسب السياسات التي تدير بها الخزينة وهنا تتمكن المصارف الإسلامية من تحقيق عوائد مجزية من خلال العائد على هذه الصكوك ، وهذا بدوره يعكس على المساهمين و المودعين لدى هذه المؤسسات ، من خلال العوائد على تلك الحسابات ، كما أن هناك آليات أخرى تتعلق بكيفية التعامل مع الأنواع المختلفة للصكوك ، كصكوك المشاركة والإجارة والسلم ونحوها<sup>43</sup>.

## المبحث الرابع : تجارب بعض الدول في استخدام الصكوك كأداة للسيولة

### التجربة السودانية :

في إطار جهود بنك السودان لابتكار أدوات نقدية جديدة لإدارة السيولة في الاقتصاد، فكر بنك السودان في استنباط أدوات لاستخدامها في عمليات السوق انظفتوحة، وبما أن بنك السودان لا يقوم بالمتاجرة في الأوراق انظالية مع الجمهور مباشرة، فقد تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية في عام 1998 للقيام بأعمال الخدمات المالية المتعلقة بإدارة والتصرف في الأنصبة والحصص المملوكة لحكومة السودان ومؤسساتها عن طريق إصدار صكوك استثمارية وفقاً للادوات المالية الاسلامية. وتتمثل تلك الأدوات في الآتي<sup>44</sup>:

#### 1. صكوك مشاركة البنك المركزي (شمم): هي عبارة عن صكوك تدلل أنصبة محددة في صندوق خاص

تحتوي على الأصول المملوكة للبنك المركزي ووزارة المالية في القطاع المصرفي، وهي بذلك نوع من توريق الأصول، أهم ما ميز هذه الصكوك هو قابليتها للتداول في السوق الثانوية وسهولة تسيلها<sup>45</sup>.

لقد كان الهدف من صكوك ( شمم ) تحقيق إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، ومنح البنوك فرصة لاستثمار فوائضها لأجال قصيرة، بحيث بدأ العمل بهذه الصكوك في سنة 1998 ، وانتهى في سنة 2004 .<sup>46</sup>

<sup>43</sup> الشيخ، مصدر سابق، دور الصكوك الاسلامية في تطوير التمويل الاسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة التجوية المالية 2007-2018) ص 218

<sup>44</sup> بللعماء، د. اسماء، تجربة السودان في مجال الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية – مجلة إضافات اقتصادية – مجلد 4، 2020، ص145

<sup>45</sup> شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ، 2019

## 2. صكوك المشاركة الحكومية ( شهامة ) : هي عبارة عن شهادات تقوم على أساس صيغة المشاركة

تصدرها

وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي منذ سنة 1999 نيابة عن حكومة السودان، ويتم تسويقها عبر شركة

السودان للخدمات المالية المحدودة وشركات الوكالة المعتمدة، وهي شهادات قصيرة الأجل مدتها عام، تهدف هذه الصكوك إلى استقطاب المدخرات وتشجيع الاستثمار؛ توفر أداة اسلامية لبنك السودان المركزي لإدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي وسد عجز الموازنة؛ وكذا تطوير أسواق رأس المال المحلية الإقليمية.

### التجربة البحرينية<sup>47</sup>:

تستعمل المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في البحرين صكوك السلم قصيرة الأجل وصكوك الإجارة قصيرة وطويلة الأجل لإدارة سيولتها . وقد عملت مؤسسة نقد البحرين منذ سنة 2001 على إصدار هاذين النوعين من الصكوك لتستثمر فيها المصارف الإسلامية سيولتها الفائضة وتوفير أداة مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية كما أصدر البنك المركزي البحرين أداتين هما الوكالة وتعتمد على الاستثمار في محفظة مكونة من الصكوك ، و أداة سيولة الصكوك الإسلامية سنة 2015 .

وتتضمن السوق النقدية البحرينية على سوقين لإدارة السيولة بين المصارف الإسلامية هما سوق ما بين البنوك و تسهيلات البنك المركزي البحرين . فسوق ما بين البنوك البحريني يعرف نشاطا كبيرا في إصدارات الصكوك الإسلامية واستخدامها لعقود المرابحة والمراوحة العكسية . وأما التسهيلات المصرفية هي عبارة عن مجموعة من أدوات الإيداع والاقراض التي يوفرها البنك المركزي البحرين المصارف التجزئة الإسلامية لتلبية احتياجاتها إلى السيولة بالدينار البحريني<sup>48</sup> .

وفيما يلي نعرض أهم الأدوات المستعملة في التجربة البحرينية:

أداة الوكالة : هي أداة استثمار السيولة المصارف التجزئة الإسلامية العاملة في مملكة البحرين عن طريق إيداعها المبلغ من المال لدى المصرف المركزي البحريني واستثمارها بما يتوافق مع هي أحكام الشريعة الإسلامية ، فأداة الوكالة تعزز إدارة السيولة لدى مصارف التجزئة الإسلامية ، ومن خلالها تقوم مصارف التجزئة الإسلامية الراغبة في إيداع السيولة الفائضة لدى المصرف المركزي بإبرام صفقة وكالة يعين بموجبها المصرف المركزي كوكيل الاستثمار السيولة بالنيابة عن الموكل ( مصارف التجزئة الإسلامية ) . وعليه يستثمر المصرف المركزي هذه المبالغ

<sup>46</sup> شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015 ص 14

<sup>47</sup> غزال، محمد، استخدام الصكوك لإدارة سيولة المصارف الإسلامية : دراسة تحليلية للتجربة الماليزية والبحرينية - ص 23

<sup>48</sup> البنك المركزي البحريني - التقرير السنوي 2018 ص 4

في محفظة استثمارية مخصصة لهذه الأداة وتحتوي على صكوك إسلامية . هذا وتستحق الوكالة في خلال أسبوع واحد فقط وتتاح كل يوم ثلاثاء من كل أسبوع للمصارف <sup>49</sup>.

صكوك الإجارة : يعتمد مصرف البحرين المركزي على صكوك الإجارة قصيرة الأجل والمتوسطة في إدارة سيولة المصارف الإسلامية حيث تصدر لأجل 6 أشهر إلى 3 سنوات و 7 سنوات . حيث أصدرت مؤسسة نقد البحرين نيابة عن حكومة البحرين أولى إصداراتها من صكوك الإجارة طويلة الأجل في سنة 2001 حسب نشرة الإصدار بتاريخ و بعد حصولها لموافقة الهيئة الشرعية المكلفة بهذا الإصدار . وقد تم تسجيل هذه الصكوك في سوق المال البحرين وتم دعوة المؤسسات المالية والمصارف الإسلامية للاكتتاب في هذه الصكوك . في حين كانت إصدارات صكوك الإجارة قصيرة الأجل فتم إصدارها في أوت 2005 وتصدر كل شهر ومدة الاستحقاق " 6 أشهر " وتتميز بمعدل عائد ثابت على أصول مملوكة لحكومة البحرين، وتمثل صكوك الإجارة قصيرة الأجل أصول حكومية مملوكة لها بالكامل تصدر من طرف مؤسسة البحرين بالنيابة عن الحكومة البحرينية . ليقوم المستثمرون من مؤسسات مالية ومصارف إسلامية بشراء هذه الأصول من الحكومة ، ثم يقوم حملة الصكوك بتأجير هذه الأصول الى الحكومة البحرينية مقابل قسط شهري يمثل عائد حملة الصكوك على أن تتعهد الحكومة بإعادة شراء هذه الصكوك عند نهاية عقد الإجارة . وتعد صكوك الإجارة البحرينية قابلة التداول في الأسواق الثانوية مما يعطي لحاملها إمكانية الحصول على عائد مقابل تسجيلها كما تخفض مخاطر الاحتفاظ بأوراق مالية بالنسبة للمصارف الإسلامية .

---

<sup>49</sup> غزال، مرجع سابق، استخدام الصكوك لإدارة سيولة المصارف الإسلامية : دراسة تحليلية للتجربة الماليزية والبحرينية ص 23 و26

## الخاتمة

وتتكون الخاتمة من اهم النتائج والتوصيات وما استندت عليه من مراجع في هذا البحث :

### النتائج :

- 1- ان الصكوك الاسلامية عبارة عن : وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع تصدر باسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من اموال لتنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق العائد لمدة تحدد في نشرة الاصدار وفق مبادئ الشريعة الاسلامية واحكامها.
- 2- الصكوك الاسلامية تعتبر من اهم الادوات المالية الاسلامية التي سيكون لها دور كبير في تفعيل وتطوير الاسواق المالية .
- 3- الصكوك تؤدي دوراً مهماً في رفع مستوى السيولة وتوظيف الفائض منها.
- 4- الصكوك أداة فاعلة لسد الحاجات التمويلية بشتى أنواعها قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل، وتمويل الأغراض المختلفة.
- 5- ومن اهم ما يميز الصكوك الاسلامية انها تحقق عوائد مناسبة ومخاطر منخفضة.
- 6- تعتبر الصكوك الاسلامية واحدة من أهم الآليات التي تسهم في تعبئة الموارد والمدخرات وساهمت في تمويل المشروعات الاستثمارية الضخمة في الكثير من الدول الاسلامية بالاهتمام مشروعات البيئة التحتية .

### التوصيات:

- (1) ضرورة استمرار الحكومات في تشجيع الإعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال ادارة السيولة .
- (2) ضرورة قيام المصارف الاسلامية بتصكيك صيغ الاستثمار الاسلامية من مضاربة ومشاركة وإجارة وسلم والاصناع لتتمكن هذه المصارف من استثمار فائض السيولة لديها في هذه الصكوك.
- (3) الاستفادة من تجارب الدول في كيفية استخدام الصكوك الاسلامية كأداة للسيولة.
- (4) ضرورة تبني دول اخرى فكرة الصكوك لنشرها على نطاق اوسع في مختلف المجالات.
- (5) زيادة الوعي عن الادوات الاستثمارية مثل الصكوك وغيرها من خلال التثقيف والندوات العلمية والمؤتمرات .

## المراجع:

- (1) البنك المركزي البحريني - التقرير السنوي (2018) ص4
- (2) الحربي، خالد سعد محمد، و عبدالغني، عبيد الله محمد حمزة، ادارة السيولة في المصارف الاسلامية - معهد الاقتصاد الاسلامي ( 2010/2011) . ص45
- (3) الدويك، عبد القادر، الرئيس التنفيذي / بنك سورية الدولي الإسلامي ، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المؤتمر الخامس للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية (2010) ص6
- (4) الزينوني، عبد القادر، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، جامعة بجاية - الجزائر ( 2010 ص 6)
- (5) الشيخ، بن قايد، دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الاسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة التجربة الماليزية ( 2019-2020 ) ص 217
- (6) العثماني، محمد نقي ، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، الدورة التاسعة عشرة / مجمع الفقه الاسلامي الدولي امارة الشارقة ص 1
- (7) القرعان، فادي، و كتلو، د. حسن، طه ، لارا زهير، إدارة السيولة في المصارف الاسلامية (دراسة تطبيقية على المصارف الاسلامية في سورية)( 2014 ) ص 302
- (8) القره داغي، علي محي الدين - صكوك الاستثمار تأصيلها ، وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية ( 2010 ) ص 11
- (9) المعايير الشرعية ، معيار رقم (17) صكوك الاستثمار - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية
- (10) الناعبي، مصطفى بن ناصر ، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في إدارة السيولة- بحث مقدم للمؤتمر الأول للأكاديمية الأوروبية للتمويل والاقتصاد الإسلامي، بعنوان المصارف الإسلامية بين فكر المؤسسين وواقع التطبيق ( 2018 ) ص 16
- (11) الهواري، سيد ، إدارة البنوك ، مكتبة عين الشمس ،القاهرة ، مصر ، 1981 ، ص، 100
- (12) بللعماء، د. اسماء، تجربة السودان في مجال الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية ،مجلة إضافات اقتصادية - مجلد 4 ، ( 2020 ) ص 145
- (13) حمود، سامي حسن، الادوات التمويلية الاسلامية للشركات المساهمة، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، البنك الاسلامي للتنمية، (جده: مكتبة الملك فهد الوطنية، ط2، 1419 هـ -1998م)، ص 71
- (14) شحاته، حسين حسين، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الاسلامي المنعقد في مكة المكرمة لسنة 2010 - ادارة السيولة في المصارف الاسلامية المعايير والادوات ص 14
- (15) شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ، ( 2015 ) ص 14
- (16) صندوق النقد الدولي، نقلا عن : بوهراوة، د. سعيد، و لال الدين، محمد اكرم، ادارة السيولة في المصارف الاسلامية ، ( 2015 ) ص 2



- (17) طه، عبد الكريم هارون عبد الكريم ، تقويم تجربة استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لإدارة السيولة في الجهاز المصرفي السوداني (2016) ص 61
- (18) عبد الحميد، طلعت ، إدارة البنوك التجارية ، مكتبة عين الشمس، القاهرة ، 1991 ص 189
- (19) غزال، محمد، استخدام الصكوك لإدارة سيولة المصارف الإسلامية : دراسة تحليلية للتجربة الماليزية والبحرينية ص 123 *International Journal of Al-Turath In Islamic, Wealth And Finance, Vol. 2 No. 1 (2021) 1-36.*
- (20) قانون صكوك التمويل الاسلامي الاردني لسنة ( 2012 ) المادة (2)
- (21) قحف، منذر، سندات القروض وضمان الفريق الثالث وتطبيقاتها في تمويل التنمية في البلدان الاسلامية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز ، الاقتصاد الاسلامي، م1، جدة (1409هـ/1989م) ص 45-84
- (22) قرار رقم (5) د 8/4 / 1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة الفقه الاسلامي، الدورة الرابعة، (1408هـ/1988م )، ج3، ص 2161
- (23)
- (24) قرار رقم 137(15/3) بشأن صكوك الاجارة، مجلة مجمع الفقه الاسلامي، الدورة الخامسة عشرة، (1425هـ /2004م) ص 309-310
- (25) منور إقبال، وأوصاف أحمد، وطارق الله خان،، التحديات التي تواجه العمل المصرفي الاسلامي، ( 2001 ) ص 57-58
- (26) لال الدين، اكرم، ادارة السيولة في المصارف الاسلامية - دراسة تحليلية نقدية ، الدورة العشرون مجمع الفقه الاسلامي ( 2010 ) ص 7
- (27) مجمع الفقه الاسلامي الدولي، قرار رقم 178 (19/4)
- (28) معجم اللغة العربية المعاصر، مادة (صك)
- (29) معجم الوسيط، مادة (صك)
- (30) Bank Negara Malaysia (2002). Liquidity Framework for Islamic Financial Institutions, Kuala Lumpur.