

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Economiques,

Commerciales et de Sciences de Gestion

Département de Sciences Economiques



جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير

قسم علوم الاقتصادية

المرجع:...../ق.ع.إ/2016

الموضوع

**دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية
(دراسة التجربة الماليزية كنموذج يُقتدى به
(2015 -2010**

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : مالية و حوكمة المؤسسات

الأستاذة المشرفة:

- عمري ريمة

إعداد الطالبة:

- زياني منيرة

[/http://www.univ-biskra.dz](http://www.univ-biskra.dz)

الموسم الجامعي:2016/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الشكر والتقدير

أتقدم بالشكر والحمد لله عز وجل أن أضمننا و يسر خطانا لهذا العمل المتواضع
ثم لا يفوتني أن أتقدم بالشكر العرفان لكل من ساهم في هذا العمل من قريب
أو من بعيد وأسأل الله أن يجزيهم عنى خير الجزاء
أذكر على سبيل الذكر لا العسر:

- أخي الدكتور نبيل زباني الذي أشره على تفريغ الأحاديث
والتحقق من الآيات الواردة في العمل
- د.أشرف محمد دواية من مصر
- د.عبد الكريم قندوز من السعودية
- د.فاتح دبله من السعودية
- د.يونس صوالحي من ماليزيا

وعلى رأس الجميع أستاذتي وأختي و صديقتي ريمة عمري
وأسأل الله أن يجزل لها العطاء بغير حساب.

الإهداء

أهدي مجمودي خالداً لأمي شعلة دربي الأبدية
إلى قوة عيني حفظهم الله : ياسين ، واصل ، هيثم و براء
و إخوتي و أخواتي ، زميلاتي وزملائي
و كل من عرفني من قريب أو بعيد
خاصة : د. إيهاب الخليل بو زبيدي
أستاذ في الأدب المعاصر بجامعة البلدة
ومدرج تنمية بشرية
و الأستاذ القدير ناصر بلخير
إلى الجميع أهدي ثمرة جهدي المتواض

منيرة

ملخص الدراسة

أحدثت الصكوك الإسلامية صورة هائلة في مجال التمويل الإسلامي في السنوات الأخيرة ، و أصبحت إحدى أهم أدوات التمويل الإسلامي التي تسعى جهات مختلفة إلى إصدارها و تداولها في سبيل تعبئة موارد مالية بطريقة تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية ، سواء في البلدان الإسلامية أو حتى الغربية .

إلا أن الصكوك الإسلامية كثير ما يشوبها بعض التعثرات خاصة من الناحية الشرعية مما جعلها عرضة لجملة من المخاطر ، لذا تطاب الأمر وضع ضوابط لإصدارها وتداولها بما يحفظ مصالح جميع الأطراف ذات الصلة بها ، فكان الحل هو الإلتزام بمعايير الحوكمة ولكن وفق أسس إسلامية وهو ما يسعى هذا البحث إلى معالجته مركزا بذلك على الجهات المعنية بإصدار ومراقبة الصكوك الإسلامية .

Abstract :

In recent years Islamic Sukuk has made huge revolution in the field of Islamic finance and it has become one of the most important tools of Islamic finance. Many institutions seek to issue and exchange this kind of Islamic tools, in order to obtain financial resources in accordance with Islamic principles, whether in Islamic countries or even in western countries.

However the Islamic Sukuk often expose to some abuses and irregularities especially in the application of Islamic principles. This Islamic tool with its displayed high credit risk requires putting some standards and establishing rules for sukuk to be issued and traded in order to care for the interests of all the relevant parties so the solution is to adhere to the standards of corporate governance but according to Islamic principles and its what this research aims to investigate by basing on the parties concerned with the issuance and the control of sukuk, and on the other hand the special purpose vehicle

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
أ.ب.ج.د	مقدمة عامة.
28-1	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للحوكمة
1	تمهيد.
2	المبحث الأول: أساسيات حول الحوكمة
2	المطلب الأول: المقاربات النظرية للحوكمة..
2	أولا: نظرية تكلفة الصفا
5	ثانيا: نظرية حقوق الملكية.
7	ثالثا: نظرية الوكالة..
9	المطلب الثاني: ماهية الحوكمة..
9	أولا: تعريف وأهمية الحوكمة.
12	ثانيا: مبادئ وأهداف الحوكمة.
14	ثالثا: الأطراف الرئيسية للحوكمة ومحدداتها.
17	المبحث الثاني: ماهية الحوكمة المصرفية الإسلامية .
17	المطلب الأول: نظرة على المصارف الإسلامية..
17	أولا: تعريف وأهداف المصارف الإسلامية.
18	ثانيا: خصائص المصارف الإسلامية
19	ثالثا: أنشطة المصارف الإسلامية
21	المطلب الثاني: الحوكمة في المصارف الإسلامية
21	أولا: الحوكمة من منظور إسلامي
23	ثانيا: الفرق بين الحوكمة في المصارف الإسلامية والتقليدية.
25	المطلب الثالث: مظاهر الحوكمة في المصارف الإسلامية
25	أولا: الإطار القانوني للبنوك الإسلامية
26	ثانيا: دور هيئة الرقابة. الشرعية
27	ثالثا: دور هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسة المالية الإسلامية
28	خاتمة الفصل
64-29	الفصل الثاني: الحوكمة وإدارة مخاطر الصكوك
29	تمهيد
30	المبحث الأول: أساسيات حول الصكوك الإسلامية.
30	المطلب الأول: ماهية الصكوك الإسلامية والتصكبك
30	أولا: ماهية التصكبك

31	ثانيا : ماهية الضكوك الإسلامية
36	المطلب الثاني : أنواع الضكوك الإسلامية
36	أولا : معايير التفرقة بين الضكوك الإسلامي
37	ثانيا : مختلف أنواع الضكوك الإسلامية
46	المبحث الثاني : الحوكمة وإدارة مخاطر الضكوك الإسلامية
46	المطلب الأول : أساسيات حول إدارة المخاط
46	أولا : المخاطرة
51	ثانيا : مخاطر التمويل بالصبيغ الإسلامية
55	المطلب الثاني : الحوكمة في إدارة مخاطرا لذكوك الإسلامية
55	أولا : إدارة مخاطر الضكوك الإسلامية
60	ثانيا : دور الحوكمة في إدارة مخاطر الضكوك الإسلامية
64	خاتمة الفصل
95-65	الفصل الثالث : دور الحوكمة في إدارة مخاطر الضكوك الإسلامية. (التجربة الماليزية نموذج يقتدى به)
65	مقدمة الفصل
66	المبحث الأول : التجربة الماليزية نموذجا.
66	المطلب الأول : هيكل النظام المصرفي و مكانة الصرفة الإسلامية فيه
66	أولا : هيكل النظام المصرفي الماليزي
68	ثانيا: مكانة الصبرفة الإسلامي فيه
72	المطلب الثاني : الحوكمة كأداة لإدارة مخاطر الضكوك الإسلامية بالمصارف الإسلامية الماليزية
72	أولا : إدارة مخاطر سيولة الضكوك الإسلامية بالمصارف الإسلامية ماليزيا
77	ثانيا : الحوكمة وإدارة مخاطر سيولة الضكوك الإسلامية بالمصارف الإسلامية بماليزيا
80	المطلب الثالث : تقييم التجربة الماليزية
80	أولا : نقاط القوة المستخلصة من التجربة الماليزية
82	ثانيا : نقاط الضعف المستخلصة من التجربة الماليزية
83	المبحث الثاني : محاولة الاستفادة من التجربة الماليزية
83	المطلب الأول: مكانة المصارف الإسلامية في النظام المصرفي و واقع الحوكمة فيها
83	أولا : مكانة الصيرفة الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري
86	ثانيا : واقع تطبيق الحوكمة بالمصارف الإسلامية الجزائرية
87	المطلب الثاني: الضكوك الإسلامية ومدى الإستفادة منها في الجزائر
88	أولا : التحديات و الفرص التي تواجه صناعة الضكوك الإسلامية بالجزائر
91	ثانيا : التصورات العملية لتطبيق الضكوك الإسلامية بالجزائر
95	خلاصة الفصل
96	خاتمة عام

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
4	مصفوفة المعاملات عند WILIAMSSAN	01
4	طريقة تسيير العقود عند Wiliamssan	02
68	عدد المؤسسات المالية بماليزيا 2015	03
75	أهم الأدوات المالية الإسلامية المبتكرة	04
75	نسبة إصدار الصكوك الإسلامية عالميا 2015	05
79	معايير ضبط المؤسسات المالية الإسلامية بماليزيا	06

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
14	الأطراف الأساسية في الحوكمة	01
16	المحددات الداخلية و الخارجية للحوكمة	02
21	المصادر التمويلية بالمصرف الإسلامي	03
39	آلية إصدار صكوك الإجارة	04
40	آلية إصدار صكوك المرابحة	05
41	آلية إصدار صكوك الإستصناع	06
49	أنواع المخاطرة و حالات التنويع و عدم التنويع	07
51	التوزيع الإحتمالي للعوائد	08
51	قياس المخاطرة ببيانها	09
70	إجمالي الأصول و نموها في المصارف الماليزية	10
71	العائد و التكلفة في المصرف الإسلامي 2014/2010	11
72	نسبة انتشار الخدمات الإسلامية و مكانتها بالسوق	12
76	مكانة ماليزيا عالميا في إصدار الصكوك الإسلامية 2015	13

قائمة المختصرات

معناه بالعربية	معناه بالإنجليزية	المختصر
شركة التمويل الدولية	International Finance Corporate	(I.F.C)
منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية	Organisation for Economic Cooperation and Development	(OECD)
هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسة المالية الإسلامية	Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institution	(AAOIFI)
مجلس الخدمات المالية الإسلامية	Islamic Financial Services Board	IFSB
الهيئة ذات الغرض الخاص	Special Purpose Vehicle	(S PV)
الكمبيالات الإسلامية المقبولة	Islamic Accepted Bills	(IAB)
بنك إسلام ماليزيا	Bank Islam Malaysia	(BIM)

مقدمة

تعاظم الاهتمام بمفهوم وآليات الحوكمة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، حيث أصبحت من الموضوعات الهامة لكافة المؤسسات والمنظمات المحلية والدولية خلال العقود القليلة الماضية، خاصة في أعقاب الانهيارات المالية والأزمات الاقتصادية، والتي جاءت كنتيجة مباشرة للقصور في آليات الشفافية والإفصاح ببعض من المؤسسات المالية العالمية، وافتقار إدارتها إلى الممارسة السليمة في الرقابة والإشراف ونقص الخبرة والمهارة، التي أثرت بالسلب في كل من ارتبط بالتعامل معها، سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة و لأن صلاحية الدين الإسلامي لكل زمان و مكان ، توجه العالم الحديث إلى استشراف الحلول من الشريعة الإسلامية السمحاء ، الشيء الذي جعل عدد المؤسسات المالية التي قررت لنفسها العمل وفقاً للشريعة الإسلامية تشهد تزايداً ليس فقط في الدول الإسلامية ، بل وحتى الغربية منها، كما أن الصناعة المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة شهدت أيضاً نمواً ملحوظاً في أحجام الأصول التي تدار تحت مظلتها، كذلك إصدارات الصكوك والصناديق الاستثمارية الإسلامية، بل وتعدى الأمر ليصل إلى المؤسسات والشركات غير المالية التي اختارت أن تتوافق في تعاملاتها مع متطلبات الشريعة الإسلامية .

و لان هذه المؤسسات المالية الإسلامية تقوم على مبدأ المشاركة في الربح و الخسارة الأمر الذي يحول العلاقة بين المقرض و المقترض من دائن و مدين إلى شركاء و بالتالي فإن درجة المخاطرة ترتفع و ترتفع معها درجة الاحتياج للأمان و بالتالي استوجبت الصناعة المالية الإسلامية عقود أو صكوك ذات شفافية كأساس لإقامة صفقة أو عمل مشترك ، كما يقتضي تنظيم عقود بعبارات واضحة بحيث لا يسمح بوجود حالة عدم التأكد (الغرر المحرم شرعاً) .

فاذا اعتبرنا أن الحوكمة أسلوب إداري بآليات و مبادئ معينة ، وهي في مضامينها تنطلق بالضرورة من أصول القواعد والضوابط الشرعية. وكذلك تعتبر أساليب الرقابة الشرعية بمثابة المحدد الرئيسي للإطار العام للخطط التنظيمية والآليات المنتهجة في عملية التدقيق، بما يُعزّز من قدرة إدارة المؤسسة على اتخاذ القرارات

الكفيلة بحماية أصولها ومجابهة مختلف المخاطر والتحديات التي تواجه صناعتها المالية الإسلامية خاصة منها الصكوك الإسلامية .

ومن هنا صيغت إشكالية البحث كالتالي :

ما هو الدور الذي يمكن أن تقوم به الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية؟.

و من هذه الإشكالية تتفرع الأسئلة التالية :

1. ما مدى تقارب المصارف الإسلامية و التقليدية من حيث تطبيق مبادئ الحوكمة؟
2. كيف يمكن إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية باستخدام الحوكمة ؟
3. واقع الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية بماليزيا؟

و للإجابة على الإشكالية و الإشكاليات الفرعية نحاول صياغة الفرضيات التالية:

1. الحوكمة المصرفية الإسلامية تختلف في جوهرها و مضمونها عن الحوكمة المصرفية التقليدية.
2. تعتبر الحوكمة كآلية من آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية .
3. واقع الصيرفة الإسلامية بماليزيا يكشف عن تطبيق فعلي للحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

أهمية البحث

يستمد هذا البحث أهميته من تزايد الاهتمام بالحوكمة و أهميتها خاصة في مجال الصيرفة من جهة ، ومن جهة أخرى إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية باعتبارها من منتجات الصيرفة الإسلامية التي أثبتت نجاحها عبر العالم فعملية الجمع بين هذين المتغيرين قد يؤدي إلى تحقيق قدر كبير من الشفافية والعدالة ، وبالتالي حماية حقوق جميع أصحاب المصالح ، مما يؤدي إلى زيادة كفاءة أداء المؤسسات وتعظيم قيمتها.

أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى :

- تسليط الضوء على الصكوك الإسلامية باعتبارها أداة من أدوات الصناعة الإسلامية.
- التعرف على طرق و آليات إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية.

- تطبيق مفاهيم الحوكمة على المصارف الإسلامية في إدارتها لمخاطر الصكوك الإسلامية.
- التعرف على التجربة الماليزية بخصوص انتهاجها نهج الصناعة الإسلامية..

منهجية الدراسة

- **المنهج المستخدم** : استخدمت الباحثة في هذه الدراسة **المنهج الوصفي** في الجانب النظري للدراسة ذلك في تعريف الحوكمة و الصكوك الإسلامية و مختلف المفاهيم و التعريفات و **المنهج التحليلي** في الربط بين متغيرات الدراسة أما الجانب التطبيقي فانتهجت منهج **دراسة حالة** ، والتحليلي في تحليلي البيانات المقدمة و الوصفي في جوانب أخرى.

حدود الدراسة

- **مجتمع الدراسة** : تناولت الباحثة معظم المصارف الإسلامية المصدرة للصكوك الإسلامية بماليزيا .
- **فترة الدراسة** : على حسب ما توفر من معلومات كانت فترة الدراسة من 2010 إلى 2014
- **وسائل جمع البيانات** : تحصلت الباحثة على الكتب بالإعارة من المكتبات و الأساتذة ذوي الاختصاص ، أما التقارير و المداخلات فتحصلت عليها من مواقع الانترنت.
- **عوائق الدراسة** : يمكن تلخيصها في النقاط التالية

- حداثة الموضوع و صعوبة الحصول على معطيات جديدة
- رغم توفر التقارير السنوية عبر مواقع الانترنت إلا أن ترجمتها شكل أهم عائق.
- بعد الباحثة عن مواقع دراسة حالة و استحالة الاحتكاك بأصحاب الشأن للسؤال و التقصي ، حيث أن توفر المعلومة في بعض لا يكفي دون شرح و تفسير من أصحاب الاختصاص.

الدراسات السابقة

- بن علي بن عزوز، **إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية ، مدخل الهندسة المالية** ، بحث مقدم لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية ، النسخة الرابعة ، 5- 6 أبريل 2012.
- أوضحت هذه المداخلة أن هناك نقصا كبيرا في أدوات إدارة المخاطر في ظل عولمة الأسواق ومتطلبات لجنة بازل 2 وقد رأت الدراسة ان مدخل الهندسة المالية يعتبر احد مداخل تطوير أدوات مالية إسلامية لإدارة المخاطر

- ناصر سليمان ، بن زيد ربيعة ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الثامن حول دور الحوكمة في تفعيل أداء، 5-6 ماي 2014
هدفت الدراسة الى تسليط الضوء على الحوكمة كوسيلة للحد من التعثر الصكوك الإسلامية وتوصلت الى ضرورة التركيز على حوكمة الجهات المتصلة في إصدار الصكوك الإسلامية (شركة SPV)
 - عبد الحي محمد عبد الحميد ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة مخاطر المصارف الإسلامية ، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة دكتورا في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، 2014
هدفت إلى تقييم إمكانية تطبيق بعض الهندسة المالية المتعلقة بإدارة المخاطر في المصارف التقليدية على المصارف الإسلامية وتوصلت انه يمكن فعلا تطبيق هذه التقنيات على المصارف الإسلامية .
 - بوخاري الحلو ، عايب وليد ، آليات الهندسة المالية . كأداة لإدارة الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة العالمية على سوقها ، بحث مقدم للملتقى الدولي الأول ، معهد العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة غرداية .
تناولت الدراسة آليات الهندسة المالية المستخدمة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية كما تعرضت لاثر الأزمة المالية الأخيرة على سوق الصكوك الإسلامية ، وتوصلت هذه الدراسة الى أن الهندسة المالية توفر مجموعة من التقنيات و الآليات لمواجهة و إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية .
- ما يميز هذه الدراسة : إدخال أدوات الحوكمة على إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية والتركيز على حوكمة الهيئات شرعية المتصلة بإصدار الصكوك الإسلامية ومحاولة استقرار التجربة الماليزية لاعتبارها رائدة في هذا المجال.

هيكلة الدراسة : من أجل تناول الموضوع ثم تقسيمه الى فصلين نظريين و آخر تطبيقي تسبقهم مقدمة تناولت الاشكالية و فرضيات الدراسة و تتبعهم خاتمة تضمنت و الاستنتاجات و الاقتراحات .

- **الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للحوكمة المصرفية الإسلامية** وقسم إلى مبحثين ، تناولنا في الأول الحوكمة بصفة عامة من النشأة إلى المحددات ، أما المبحث الثاني فتناولنا الحوكمة المصرفية الإسلامية بالتطرق إلى المصارف الإسلامية و ضرورة الحوكمة المصرفية فيها
- **الفصل الثاني : استخدام الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية** و قسم إلى مبحثين ، تناول الأول ماهية الصكوك الإسلامية بالتطرق لجميع أنواعها ، أما المبحث الثاني فخصص للحوكمة و إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، تناول أساسيات حول إدارة المخاطر ثم ربطها بالحوكمة.
- **الفصل الثالث : دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية (التجربة الماليزية نموذجاً)** حيث قسم كسابقه إلى مبحثين خصص الأول للتجربة الماليزية في مجال غدارة المخاطر مع تقييم التجربة ،أما الثاني فحاولنا اسقاط التجربة الماليزية على واقع الجزائر.

تمهيد

لقد تأكدت مصداقية الصناعة المالية الإسلامية بشكل لا يقبل الشك والجدل بعد الانهيار المروع الذي اجتاحت سوق الصيرفة العالمي ، و نجاة المؤسسات المالية الإسلامية لفت الأنظار بقوة إلى الاقتصاد الإسلامي والصيرفة الإسلامية منه على وجه الخصوص ، وحتى تحافظ المؤسسات المالية الإسلامية على مكتسباتها ومنجزاتها وحتى تقدم البديل المقنع للمؤسسات التقليدية فلا بد أن تعمل على اكتساب أكبر قدر ممكن من الثقة والمصداقية وأن تتمتع بقدر كبير من الشفافية التي تؤهلها لمواصلة انطلاقاتها نحو آفاق رحبة من التقدم وتحقيق أكبر قدر ممكن من القوة والرفاه والرخاء للمجتمعات الإسلامية، ولكي تكون البديل المقنع للصناعة المالية التقليدية القائمة على الربا والمقامرة ، لا بد لها من أن توجه جزءاً كبيراً من اهتمامها للحوكمة، وتطبيق معاييرها والعمل بمبادئها في الجوانب الشرعية والمالية والإدارية والفنية المهنية بما يستتبع ذلك من نزاهة وشفافية، وما يتولد عن ذلك كله من أنماط رقابية وتدقيق وإفصاح حيث أن الحوكمة السليمة والصحيحة في جوانبها الشرعية والإدارية هي بمثابة صمام الأمان الذي يحفظ المؤسسات المالية الإسلامية من الهزات ويحافظ على قدرتها على المنافسة في سوق الصيرفة العالمي

وبالرغم من الحداثة النسبية لمصطلح الحوكمة إلا أن مضامينه وأفكاره ربما سبقت ظهور هذا المصطلح بوقت كبير، تلك الأفكار والمضامين التي أخذت تتبلور شيئاً فشيئاً بعد ظهور هذا المصطلح لكي تصبح أطراً ومعايير قادرة على إنتاج الآليات الرقابية وصولاً إلى تحقيق التوازن المطلوب بين مصالح الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة الاقتصادية أو المالية، ولذا فإن من أهم الصعوبات التي تواجه الباحثين في هذا المجال تتمثل في قلة الأدبيات التي تتبثق عن هذا المصطلح والموضحة والمنظرة له نظراً للحداثة النسبية لدخول هذا المصطلح إلى معجم المصطلحات المالية والاقتصادية، خاصة إذا تعلق الأمر بالحوكمة المتعلقة بالمؤسسات المالية الإسلامية مقارنة بنظيراتها المؤسسات المالية التقليدية

ومن هنا تأتي أهمية هذا الفصل في إعطاء خلفية و لو مختصرة عن الحوكمة بصفة عامة إبداءاً من المقاربات النظرية المنشئة لها وصولاً الى الحوكمة المصرفية الإسلامية ، حيث عولج ذلك في مبحثين هما :

مبحث أول : ماهية الحوكمة

مبحث ثان : ماهية الحوكمة المصرفية الإسلامية

المبحث الأول : أساسيات حول الحوكمة

تعتبر الحوكمة من المصطلحات التي غزت العالم مؤخرًا خاصة بعد الأزمات الأخيرة و التي بات من المسلم به من أنها المخرج من كل تلك الإخفاقات التي عرفها الاقتصاد بما فيه الجانب المالي و المصرفي ، و لذلك سوف نتطرق في هذا المبحث لأهم جوانب الحوكمة .

المطلب الأول : المقاربات النظرية للحوكمة

الإطار النظري للمنظمات كان مرتبط بأعمال المفكر الاقتصادي " آدم سميث" * في مبدأ اليد الخفية لذي يؤكد ان الحراك الاقتصادي تحركه المصالح الشخصية دون تدخل من الدولة ،حيث يرى أن الفرد الذي كان محايدا من قبل أصبح و من اجل مصلحته الشخصية عاملا للمصلحة العامة ، فالخباز لن يعطيك الخبز إحسانا بل عناية لمصلحته و كسبه ، و نحن بطلبنا الخبز لا نخاطب انسانيته بل نخاطب حبه لذاته و مصلحته ، فامتزاج هذه لأفكار والنظريات في تعظيم الربح و المنفعة تبلور المفهوم و بات من الضروري البحث عن نظريات تفسر و تنظم مختلف التحولات الاقتصادية التي تعرفها المؤسسة.¹

أولا : نظرية تكلفة الصفقات (Coes & Williamson 1973)**

بددأ R Coes من الفرضية الكلاسيكية القائلة بأن السوق كفيلة بتحقيق التوازن بين العرض والطلب حيث حيث تساءل قائلا : " إذا كان السوق كفيل بتحقيق التوازن لماذا توجد المؤسسة ؟

حسب R Coes فإن تكاليف الصفقات هي تكاليف التنظيم و الإنتاج التي تتحملها المؤسسة عن طريق آلية السوق ، حيث يتم التنسيق بين الأفراد عبر السوق بآلية السعر ، لكن المؤسسة بدورها تقوم بالتنسيق بين الأفراد و حينما يتم اللجوء إلى السوق تتحمل المؤسسة تكاليف هي تكاليف الصفقات أو المعاملات مثل تكاليف التفاوض و تكاليف البحث عن المعلومة و تكاليف ابرام الصفقات.... الخ.²

و المؤسسة تنمو و تتطور مادامت تكاليف المعاملات أكبر من تكاليف التنظيم بالمؤسسة و بالتالي نحن بصدد ما سماه R Coes بـ إخفاق السوق أي أن السوق أخفق بتحقيق آلية التوازن.

*آدم سميث : (1723 – 1790) مؤسس علم الاقتصاد الكلاسيكي صاحب كتاب ثروة الأمم و نظرية اليد الخفية.

** () Coes , () Weliamsson من اسهاماتهما معا : نظرية تكلفة الصفقات

¹ حسام الدين غضبان ، محتضرات في نظرية الحوكمة ، دار الحامد للنشر و التوزيع ، الأردن / عمان ، 2015 ، ص 21

² نفس المرجع ، ص 28

أي أنه إذا كانت تكاليف المؤسسة أقل من تكاليف السوق يؤدي إلى **اخفاق السوق** و يؤدي الى التوجه نحو المؤسسة لابرار معاملاتنا أي أن المؤسسة بديل للسوق ، كما أن السبب الأساسي الذي يجعل المؤسسة شيء مريح هو وجود تكلفة مصاحبة لآليات السعر في السوق¹

1 - إسهامات Williamson :

انطلق Williamson من آخر نقطة توصل إليها Coes وهي حالة عدم التأكد في المؤسسة بالإضافة إلى الرشد المقيد الذي توصل إليه Simon ومفاده أن المعلومات ليست متوفرة وإن توفرت فإن الإدراك البشري لا يستوعبها وبالتالي فإن Williamson توصل إلى أن العقود غير تامة بمعنى انه هناك فرصة لصفقات أمثل دائماً.

و قسم تكاليف الصفقات الى :²

- تكاليف قبلية : تتمثل في ابرار العقود.
- تكاليف بعدية : تتمثل في تكاليف إدارة العقود.

2- فرضيات نظرية الصفقات عند Williamson³

- ✓ الانتهازية : من خصائص الأفراد الانتهازية حيث بإمكانهم إخفاء المعلومة أو تعتبرها خدمة لمصالحهم مما ينحدر عنه زيادة التكاليف الأمر الذي يستوجب رفاة
- ✓ الرشد المفيد : أي لا يستطيع الفرد والمنظمة التحكم من كل التفاصيل الخاصة بالصفقة أثناء إبرامها كما لا يمكن له تقدير كل النتائج الناجمة عن الصفقة وبالتالي زيادة المخاطرة وهو بمثابة زيادة في التكاليف
- ✓ خصوصية الأصول : كلما ما يزيد خصوصية الأصل تزيد التكاليف وبالتالي تزيد مخاطرة المؤسسة
- ✓ تكرار الصفقة : أي هل تتكرر هذه الصفقة باستمرار داخل المؤسسة ؟ حيث كلما زادت الخصوصية قل التكرار
- ✓ حجم المؤسسة : اعتمد Williamson على فرضية Coes في أنه كلما كانت تكاليف المؤسسة أقل من تكاليف السوق فالمؤسسة تنمو وتستمر في النمو.

وأضاف Williamson السؤال التالي : متى تنتج المؤسسة ومتى تشتري ؟

ومن هنا و بالاعتماد على الفرضيات وضع Williamson

مصفوفة المعاملات وصولاً إلى طريقة تسيير العقد⁴.

¹ مارتين ريكيتس ، إقتصاديات المشروع (مقدمة في التنظيم الصناعي و نظرية المنشأة) ، دار المريخ للنشر ، الرياض/المملكة العربية السعودية ، ص 78

² حسام الدين غضبان ، مرجع سابق ، ص 29.

³ عبد الفتاح بو خمم، نظريات الفكر الإداري تطور و تباين أم تنوع و تكامل ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي : عولمة الإدارة في عصر المعرفة

17-15ديسمبر 2012 ، جامعة الجنان ، طرابلس - لبنان، ص 17 .

⁴ بمحمد الشريف ن الزاوي ، حوكمة الشركات و الهندسة المالية ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2016 ، ص37.

4-مصفوفة المعاملات عند Williamson

جدول (1) : مصفوفة المعاملات عند Williamson

الفرضيات السلوكية		خصوصية الأصل	طبيعة المعاملة
الرشد المقيد	الانتهازية		
غير موجود	موجود	موجود	تخطيط
موجود	غير موجود	موجود	الثقة (الوعد)
موجود	موجود	غير موجود	السوق
موجود	موجود	موجود	حوكمة

المصدر : بن الزاوي محمد الشريف ، حوكمة الشركات و الهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية ، ص37

أي أنه :

- ✓ في حالة الرشد غير مقيد و جود الانتهازية و أصول ذات خصوصية فإنه يستدعي التخطيط (نشترى)
- ✓ في حالة الرشد مقيد و وجود الانتهازية و أصول ذات خصوصية فإنه يستدعي التعامل بالثقة (نشترى)
- ✓ في حالة الرشد مقيد و وجود الانتهازية و لكن الأصول ليست ذات خصوصية فأننا نلجا للسوق (نشترى)
- ✓ في حالة الرشد مقيد و وجود الانتهازية و أصول ذات خصوصية ..هذا يستدعي حوكمة (ننتج) .

5 - طريقة تسيير العقود

لكن السؤال الذي يطرح نفسه عند Williamson كيف تبرم هذه العقود بتكاليف أقل؟¹

و للإجابة على هذا التساؤل صاغ Williamson الجدول التالي :

جدول (2) طريقة تسيير العقود عند Williamson

		خصوصية السلعة		
		ضعيف	متوسط	عالي
التكرار	ضعيف	عقود كلاسيكية	عقد 3 أطراف (تلجأ الى الخبراء)	
	مرتفع		عقود المناولة	هيكله الإدخال

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بن الزاوي محمد الشريف ، مرجع سابق ، ص ص 37 ، 40

أي انه :

- ✓ في حالة عدم خصوصية السلعة تلجأ المؤسسة الى العقود الكلاسيكية (بيع ، شراء).
- ✓ في حالة خصوصية السلعة و بدون تكرار تلجأ المؤسسة الى طرف ثالث في التعاقد عادة هو الخبير .
- ✓ في حالة سلعة متوسطة الخصوصية و ذات تكرار مرتفع تلجأ المؤسسة الى سياسة الإخراج (جزء أو كل إنتاجها و تعهده مؤسسات أخرى)
- ✓ في حالة السلعة عالية الخصوصية و ذات تكرار مرتفع تلجأ المؤسسة إلى سياسة إدخال إنتاجها داخل المؤسسة و هذا يستدعي حوكمة.

ثانيا : نظرية حقوق الملكية (Alchaian & Demtz 1973) *

1 - منطلقات النظرية : تعتبر جوهر المقاربات النيوكلاسيكية للمؤسسة حيث تقوم على المنطلقات التالية: ¹

- ✓ كل تبادل بين الأشخاص هو تبادل لحقوق الملكية عن أشياء معينة.
- ✓ حقوق الملكية تمنح الحق و السلطة لاستهلاك أو الحصول على دخل أو التنازل على الأصول .
- ✓ نثير النظرية تساؤلا مفاده : كيف تؤثر أنواع الأنظمة الملكية على سلوك الأعوان وعلى فعالية النظام الاقتصادي ؟ وكيف تساهم في الإبداع ؟

مع تطور الصناعات الكبرى ونمو الأسواق المالية و عدم رغبة المسيرين لتحقيق الفعالية لأنهم لا يحصلون على الجزء الأكبر من الأرباح و بسبب تجزئة حقوق الملكية (الأسهم) يبين عدد أكبر من المساهمين وبالتالي أصبح المسير مالك لجزء زهيد من رأس المال ما يفتح عليه نزاعات المصلحة أمام طمع المساهمين الكبار الدائم لزيادة أرباحهم ، فهو لا يرغب لتحقيق الفعالية.

2 - فرضيات النظرية: ²

- ✓ العقلانية الكاملة.
- ✓ تعظيم المنافع.
- ✓ المعلومة غير كاملة و لها تكلفة.
- ✓ السوق هو الذي تتجلى فيه تفضيلات الأشخاص.
- ✓ سلوكيات الأفراد تتأثر بالهيكل التي ترعرعت فيها.

*A. Alchaian & H. Demtzm (1973) علمين أمريكيين نظرا المنظمات

¹ أ.حسام الدين غضبان ، مرجع سابق ،ص26

² Benoit PIGE , opcit , p 17.

3 - تعريف حقوق الملكية :

يعرف (Alchian , Armen) حق الملكية على أنه¹ " حق مقرر للفرد مخصص وقابل للتحويل عن طريق التبادل مقابل حقوق مماثلة .

وعليه تظهر أن **حق الملكية** ينقسم إلى² :

حق تحصيل المنافع ، حق الاستعمال ، حق الاستغلال (التصرف) .

حيث كانت هذه الحقوق قابلة للتبادل من ظل الفرضية الكلاسيكية بينما وهي الطريقة المثلى للتعامل مع المورد الاقتصادي وتبنى هذه العلاقة على العقود أي أن العلاقة التعاقدية هي التي تبنى عليها حقوق الملكية .

ومن خلال التقسيم السابق للملكية يتيح تقسيم المؤسسات إلى³ :

- ✓ **مؤسسة رأسمالية** : أين تجمع الحقوق السابقة ليد شخص واحد
- ✓ **مؤسسة تسييرية** : أين تتمايز الحقوق السابقة ، مما يتيح عنه تعارض المصالح بين الملاك والمسيرين مما يجعل المؤسسة أقل فعالية أن هناك تمايز بين المراقبة والملكية
- ✓ **مؤسسة عمومية** : حق الاستعمال مملوك جماعيا بينما حق التصرف في يد الدولة
- ✓ **مؤسسة تساهمية** : الملكية جماعية للعمال وليست قابلة للتحويل ولا توجد مراقبة فعالة على التسيير .

وعليه يظهر جليا هذا التمايز بين الملكية والرقابة نتيجة تمايز حقوق الملكية يدفع إلى إعطاء ميزة للمراقب من أجل زيادة أدائه في إطار الترتيبات التعاقدية للمؤسسة فأعطاء الميزة هي الواقي للعنصر البشري يعتبر هيكله لحقوق ملكية المؤسسة وإعادة توزيع لهذه الحقوق باعتبارها أصول للمؤسسة من أجل رفع الأداء إلى الهيكله المثلى .

كما تميز نظرية حقوق الملكية بين مجموعة من الملكيات⁴ :

- ✓ الملكية الخاصة.
- ✓ الملكية الجماعية وهي شكل شركات المساهمة.
- ✓ الملكية العمومية و هي الشركات التابعة للدولة.
- ✓ الملكية التعاونية و تكون في شكل الجمعيات.
- ✓ الملكية المشتركة.

¹ محمد الشريف بن الزاوي ، مرجع سابق، ص14

² مارتين ريكس ، مرجع سابق 141

³ مرجع سابق ، ص149 ، 153

⁴ مرجع سابق ، ص134 ، 140 بتصريف

ثانيا : نظرية الوكالة (Jensen & Meckling)

كتكملة لاقتصاديات حقوق الملكية تظهر نظرية الوكالة اذ تنطلق من تحليل آخر نقطة للنظرية السابقة وهي الفصل بين الملكية والرقابة وتعتمد على النظرة التعاقدية للمؤسسة واعتبار أن المسير ينتهج سبل التوكيلات لأداء المهام وعليه فالفكرة الأساسية للنظرية هي تكمن حول علاقة الرئيس بموكله بشكل يعكس كل من تنظيم المعلومة وتكاليف تحمل المخاطرة.¹

1 - تعريف الوكالة :

عرف (Jensen /Meckling *) الوكالة على انها "عقد يعين بموجبه شخص او عدة أشخاص (الرئيس) شخصا آخر هو العون للقيام بأعمال معينة لفائدة الأصيل مما يستوجب تفويض للسلطة للعون"²

2 - فرضيات النظرية تعتمد نظرية الوكالة على الفرضيات التالية³

أ - العقلانية أو الرشادة المحدودة : فتصرفات كل من الاصيل و الوكيل تعتمد على تعظيم منافعهما الشخصية.

ب تضارب المصالح : حيث يسعى المسير لتعظيم منفعته على حساب المالك و يرجع ذلك الى :

- ✓ اختلاف أهداف و أفضليات كل من الأصيل و الوكيل حيث يسعى الأول الى الحصول على أكبر جهد من الوكيل مقابل أجر زهيد او معقول ، فيما يسعى الوكيل للحصول على اكبر قدر ممكن من الحوافز و المكافآت مقابل اقل جهد.
- ✓ إختلاف نسبة المخاطرة التي يتحملها كل من الاصيل و الوكيل التي تؤدي الى التقييم على وجه مختلف في المشاريع المعروضة .
- ✓ اختلاف الخلفية العلمية و التدريبية و الخصائص الشخصية لكل منهما.
- ✓ عدم قدرة الاصيل على متابعة أداء الوكيل و تصرفاته و معايشة الوكيل كل ظروف العمل و مشاكله.
- ✓ كفاءة المسيرين حيث يسعون الى تعظيمها باعتبارها سبب الحصول على التدفقات الحالية و المستقبلية على عكس المؤسسة التي تسعى الى تعظيم رأسمالها المالي.
- ✓ اختلاف الأفق الزمني (الوكيل بعده قصير يبحث عن الإستثمارات ذات المردودية الكبيرة وبالتالي يرضن عدم تخلي الأصيل عنه على عكس الأفق الطويل للأصيل حيث يبحث عن تنامي ارباحه في الأجل الطويلة) .

* Jensen /Meckling قَتصاديين تناولوا التنظير للمنظمات ، فمن أعمالهما في سنة 1976 دوريات الإقتصاد المالي.

¹ محمد الشريف بن الزاوي ، مرجع سابق ، ص 25

² حسام الدين غضبان ، مرجع سابق ، ص 21

³ نفس المرجع ، ص 22

ج -لا مركزية الوكيل :اي لا رجوع للأصيل في غالب الاحيان في اتخاذ بعض القرارات.
د -عدم تناظر المعلومة : أي اختلاف امكانية التوصل للمعلومة و فهمها و استغلالها لكل من الاصيل و الوكيل.

3- هدف نظرية الوكالة : تهدف النظرية الى :¹

أ -تبحث النظرية في القواعد التي تبنى عليها علاقة الوكالة للتخفيض من الأضرار (التكاليف وهكذا لتعطي علاقة توازنية بين المسير والمالك .
ب تهدف إلى التسيير التعاقدى بالمؤسسة .

4 - تكاليف الوكالة : جاءت نظرية الوكالة لعلاج مشكلة فصل الملكية عن التسيير و تضارب المصالح بين المسير والمساهمين الناتج عن ذلك ، و كذلك مشكلة تحمل المخاطر و وظائف صنع القرار مما يؤدي إلى ضرورة توظيف تقنيات رقابية تسمى تكاليف الوكالة لأن الضرر تكاليفه أكبر بكثير ، لذلك يلجأ الطرفين إلى تكاليف بقدر امتلاكهما للمعلومة.²

و هذه التكاليف هي :³

- ✓ تكاليف رقابية : يتحملها الأصيل
- ✓ تكاليف الإلتزام : يتحملها الوكيل
- ✓ تكاليف الباقية : و هي الفرق بين السلوك التنظيمي للأصيل و الوكيل .

5- مصادر مشكلات الوكالة

- ✓ عدم قدرة الأصيل على رقابة أداء الوكيل .
- ✓ عدم تماثل المعلومات بين الأصيل و الوكيل ، و إن تماثلت فإن إختلاف القدرة الذهنية و العلمية تؤدي الى اختلاف تفسيراتهما و قراراتهما.
- ✓ عدم اكتمال العقود و التكاليف المرتبطة بها.

¹ مارتين ريكس ، مرجع سابق ، ص 227،234

² غحسام الدين ضبان ، مرجع سابق ص 21

³ BenoitPIGE , opcit , 17,18.

المطلب الثاني : ماهية الحوكمة

يعتبر مفهوم الحوكمة مفهوماً جديداً بدأ يغزو الخطاب الاقتصادي وأصبح من أهم المعايير المعتمدة لتقييم ومراقبة أداء الشركات وحتى الأشخاص والحكومات .

أولاً: تعريف وأهمية الحوكمة

1 - تعريف الحوكمة :

أ - لغة : إذا أردنا البحث في معاجم اللغة بغية أن نلمس معنى الحوكمة ، فإن أصل الكلمة " حكم " يؤدي بنا إلى معانٍ و مفاهيم مختلفة و متشعبة ، و ترجع تراكيب مادة (ح ك م) إلى الفعل الماضي (حكم) و مضارعه (يحكم) فهو (محكوم) اسم مفعول به و اسم الفاعل (حاكم) و (الأحكام) جمع (حكم) ، و مادة (حَكَمَ) في تلك المعاجم لا تخرج عن المعاني التالية:

✓ المنع: فيقال حكمت فلاناً، أي منعته، ومنها حكمة الدابة وهو ما يوضع على فم الدابة لمنعها من التهام ما لا يريد لها راكبها أن تلتهمه¹

✓ القضاء²: حيث يطلق الحكم ويراد به القضاء من ذلك قوله تعالى: ﴿ فَاحْكُم بَيْنَهُم بِمَا أَنْزَلَ

اللَّهُ ﴾ (٤٨) أي اقصي بينهم بحكم الله⁴، والحكام هم القضاة، ومن ذلك قوله سبحانه وتعالى: ﴿ وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ ﴾ (١٨٨) أي إلى القضاة⁶

✓ الحكمة: وهو وضع الشيء المناسب في المكان المناسب⁷، كما دل على ذلك قوله تعالى: ﴿ وَشَدَدْنَا

مُلْكَهُ وَأَتَيْنَاهُ الْحِكْمَةَ وَفَصَّلَ الْخُطَابِ ﴾ (٢٠) ، وقوله سبحانه وتعالى: ﴿ يُؤْتِي الْحِكْمَةَ مَنْ يَشَاءُ ۗ

وَمَنْ يُؤْتِ الْحِكْمَةَ فَقَدْ أُوتِيَ خَيْرًا كَثِيرًا ﴾ (٢٩٦) ، وقوله صلى الله عليه وسلم : (ورجل آتاه الله الحكمة، فهو

يعلمه ويقضي بها)¹⁰

* تبناه أبو الأعلى المودودي (1903 - 1979م). (مفكر وداعية إسلامي معروف بالهند وأمير الجماعة الإسلامية بها في منتصف القرن العشرين ، متبني منهج الحاكمية لل

¹ ابن منظور ، لسان العرب، دار صادر بيروت

² الجوهري ، الصحاح تاج اللغة و صحاح العربية ، دار العلم للملايين ، بيروت ، 1987 .

³ الآية 48 من سورة المائدة .

⁴ البغوي: تفسير البغوي ، دار طيبة للنشر ج 3 ص 65.

⁵ الآية 188 من سورة البقرة .

⁶ السعدي ، تيسيرالكريم الرحمان في تفسير الكبير المنان ، ص

⁷ الزبيدي: تاج العروس من جواهر القاموس، مطبعة حكومة الكويت ، ج 1 ص 188

⁸ الآية 20 من سورة ص سورة ص.

⁹ الآية 296 من سورة البقرة .

¹⁰ محمد بن إسماعيل البخاري، الجامع الصحيح، دار ابن كثير، اليمامة، بيروت، ط 3، 1987م، كتاب الاعتصام بالكتاب والسنة، باب ما جاء في اجتهد

القضاة بما أنزله الله تعالى، ج 1 ص 39.

✓ **الحَكَمُ**: والحكم من نصبه القاضي للحكم بين الناس ومحاولة الإصلاح بينهم، ومن ذلك قوله سبحانه وتعالى: ﴿وَإِنْ خِفْتُمْ شِقَاقَ بَيْنِهِمَا فَأَبْعَثُوا حَكَمًا مِنْ أَهْلِهِ وَحَكَمًا مِنْ أَهْلِهَا إِنْ يُرِيدَا إِصْلَاحًا يُوَفِّقِ اللَّهُ بَيْنَهُمَا ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ عَلِيمًا خَبِيرًا﴾¹

✓ **والحكم سياسة الناس بما يصلحهم**²، ومن ذلك قوله سبحانه وتعالى: ﴿مَا كَانَ لِبَشَرٍ أَنْ يُؤْتِيَهُ اللَّهُ الْكِتَابَ وَالْحُكْمَ وَالنَّبُوءَةَ ثُمَّ يَقُولَ لِلنَّاسِ كُونُوا عِبَادًا لِي مِنْ دُونِ اللَّهِ﴾³ ﴿٧٩﴾ وكذلك قوله تعالى: ﴿وَمَنْ لَمْ يَحْكَمْ بِمَا أَنْزَلَ اللَّهُ فَأُولَئِكَ هُمُ الظَّالِمُونَ﴾⁴ ﴿٤٥﴾

ب اصطلاحاً : الحوكمة هي اشتقاق غير قياسي، لأنه ليس بجارٍ على قواعد اللغة العربية في اشتقاق المصادر، فليس مصدر (فوعله) من المصادر القياسية الجارية على نسق اللغة ، ومع ذلك فهي قضية اصطلاحية عند أهل الاقتصاد والإدارة ، و تبعا لذلك تداول المتخصصون في بداية الأمر تعريب اللفظ من الانجليزية (Gouvernance) إلى (الحاكمية) ، ثم تم الاعتراض عليه باعتباره منهج ديني ، و لكي لا يتم الخلط بينهما اتجه التعريب الى كلمة (حوكمة) .
ولأرياب الإدارة والاقتصاد في تعريف الحوكمة جملة من التعريفات، نذكر منها:

▪ شركة التمويل الدولية (I.F.C) International Finance Corporate

تعرف الحوكمة على أنها " مجموعة الهياكل والعمليات اللازمة لتوجيه وضبط المؤسسات وتحديد توزيع الحقوق والواجبات بين المشاركين الرئيسيين في المؤسسة بما فيهم من مساهمين وأعضاء مجلس الإدارة وكذلك تحديد القواعد والإجراءات الخاصة باتخاذ القرارات بشأن أمور الشركة".⁵

▪ **و نجد تعريف آخر للحوكمة**: " النظام الذي يتم من خلاله توجيه أعمال المؤسسة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية".⁶

▪ **وعرفت الحوكمة أيضا على أنها**: " مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تنظم العلاقات بين إدارة الشركات والوحدات الاقتصادية والهيئات (إداريا ، ماليا ، اقتصاديا ، واجتماعيا)".⁷

¹ الآية 35 من سورة النساء .

² ابن منظور ، مرجع سابق

³ الآية 79 من سورة آل عمران .

⁴ الآية 45 من سورة المائدة .

⁵ حاكم محسن الربيعي و عبد المحسن راضي محمد ، **حوكمة البنوك و اثرها في الأداء و المخاطرة** ، دار البازردي للنشر و عمان ، 2013 ، ص25

⁶ محمد العماد سعد أسعد، **أثر تطبيق آليات الحوكمة المفسح عنها على الأداء المالي** ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على الماجستير في المحاسبة قسم المحاسبة جامعة أم القرى ، 2015 ، ص21

⁷ محمد حلمي الجبلاني ، **الحوكمة في الشركات** ، دار الإعمار العلمي للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، الأردن، 2015 ص365

▪ منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية (OECD)

Organisation for Economic Cooperation and Development

تعرف الحوكمة بأنها " نظام يتم بواسطته توجيه منظمات الاعمال و الرقابة عليها .،حيث تقوم بتحديد توزيع الحقوق و المسؤوليات بين مختلف المشاركين في المصارف ، مثل مجلس الإدارة و المساهمين و أصحاب المصالح الآخرين ، كما أنها تبين القواعد و الإجراءات لاتخاذ القرارات بخصوص شؤون المصرف ، و هي أيضا توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف المصرف و وسائل بلوغ تلك الأهداف و رقابة الأداء"¹

و من هذا الاستعراض العام نلاحظ أن أغلب التعاريف تركز على تنظيم العلاقة بين الإدارة و أطراف المصالح و تفعيل دورها و دور أنظمة الرقابة بما يسمح بالمحافظة على مصالح جميع الأطراف ذات الصلة ، إلا أن تعريف منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية جاء جامعا ، شاملا حيث جمع بين تحديد و توزيع الحقوق و المسؤوليات بالإضافة الى تطرقه للرقابة على الأداء ، هذا الجمع له من الأهمية البالغة في تحقيق الحوكمة و بلوغ الأهداف الإستراتيجية للمصرف.

ومن كل هذه التعاريف يمكن أن نخلص إلى أن الحوكمة هي : "مجموعة من الأدوات والوسائل التي تمكن من توزيع الحقوق والواجبات بين إدارة المؤسسات و الوحدات الاقتصادية والهيئات المتصلة بها و تفعيل جهاز الرقابة من أجل تحقيق أهدافها وفاء لمعايير المسؤولية والنزاهة الشفافية" .
و هذه التعاريف تجرنا الى أن نتساءل من هم الأطراف المتصلة بالحوكمة أو أصحاب المصلحة .

2- أهمية الحوكمة :

ظهرت الحاجة إلى الحوكمة في العالم في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية مما أدى إلى تعرض كبريات الشركات إلى ضائقات مالية كبيرة و نتيجة تحول إلى النظم الرأسمالية وانفصال الملكية عن الإدارة والحاجة إلى تمويلات بأقل تكلفة من الاستدانة وبالتالي تحرير الأسواق المالية وتزايد انتقال رؤوس الأموال مما أدى إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين ووقوع الكثير من الشركات في أزمات مالية ، وعلى اعتبار أن الشركات المعاصرة تتميز بالفصل بين الملكية والإدارة من ناحية والنفوذ الذي يتمتع به كبار المساهمين على حساب صغارهم من ناحية أخرى تبرز أهمية الحوكمة لحماية صغار المساهمين من تسلط كبارهم وتضبط عمل جميع الأطراف المعنية من الشركة .

وتزداد أهمية الحوكمة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تجعل المستثمر مطمئن على حصوله على العائد المرجو من خلال شفافية المعلومة المقدمة من طرف الشركة وفي المقابل عدم الالتزام بالحوكمة سيولد

¹ خولة فريز النوباني ، عبد الله صديقي، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية، كرسى سابق لدراسات الأسواق المالية، 2016، ص16

بيئة خصبة لنمو الفساد المالي والمحاسبي وبالتالي إلى نهب وسرقة لحقوق الملاك والأطراف الأخرى بطريقة منظمة.

كما تمتد أهمية الحوكمة إلى القطاع العام والهيئات الحكومية حيث تمكن الدول من الحد من انتشار الفساد في النواحي الاقتصادية والخدمية ، أضف إلى ذلك أهميتها في الدول النامية التي تتسم بتفشي الفساد والمحسوبية وندرة الإطارات الوطنية المتعلقة ذات الخبرة ، وخاصة عدم تطبيق معايير الشفافية داخل الشركات بسبب ضعف تطبيق الحوكمة وسوء استخدام حقوق المساهمين ونهب الأصول وانتهاك العقود بدون مسائلة¹.

ثانيا : مبادئ و أهداف الحوكمة

1- مبادئ الحوكمة : قامت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية لوضع قواعد و مبادئ لحوكمة الشركات وكان أشهرها تلك الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (O E C D) والتي تضمنت ما يلي :²

أ - ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات

يعكس ضرورة توفر إطار فعال من القوانين والتشريعات والأسواق المالية الفعالة ورفع القيود عن تنقل رؤوس الأموال ، مما يضمن تشريع وتطبيق البنية الفوقية اللازمة.³

ب - ضمان حقوق المساهمين : من أهم هذه الحقوق⁴

✓ ضمان وجود طرق مضمونة لتسجيل ملكية الأسهم

✓ إمكانية تحويل ملكية الأسهم

✓ الحصول على المعلومات اللازمة عن الشركة في الوقت المناسب وعلى أساس منتظم

✓ المشاركة والتصويت في الجمعية العامة للشركة

✓ المشاركة في أرباح الشركة

✓ حصولهم على المعلومات الكافية حول أي قرارات تخص أي تغييرات جوهرية في الشركة

ت - المعاملة المتساوية للمساهمين : ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يضمن معاملة متساوية لكافة

المساهمين بما في ذلك مساهمو الأقلية والمساهمون الأجانب .

كما ينبغي أن يكون لكافة الأسهم الحقوق بنفسها ، ضمن صف معين من الأسهم ، وينبغي أن يحصل

كافة المساهمين على تعويض مناسب عند تعرض حقوقهم للانتهاك ثم حماية مساهمي الأقلية من

الاستغلال من طرف أصحاب النسب العالية من الأسهم.⁵

¹ سعد أسعد ، مرجع سابق ، ص 24

² خولة فريز النوباني، مرجع سابق ، ص19

³ شحاتة السيد شحاتة ، عيد الوهاب نصر علي ، مراجعة الحسابات و حوكمة الشركات، الدار الجامعية مصر، 2007 ، ص85

⁴ محمد مصطفى سليمان ، حوكمة الشركات و معالجة الفساد المالي و الإداري ، الدار الجامعية للنشر ، 2006 ، ص 46

⁵ خولة فريز النوباني ، مرجع سابق ، ص 20

ث دور أصحاب المصالح : وهم المساهمون ، مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وبالتالي يجب خلق وتشجيع

التعاون بين الشركة وأصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل ونمو المؤسسات¹

ج الإفصاح والشفافية : أي الإفصاح السليم وفي الوقت المناسب لكل ما يخص الشركة من :²

✓ أهداف الشركة .

✓ النتائج المالية .

✓ الملكيات الكبرى للأسهم وحقوق التصويت .

✓ كل المعلومات عن أعضاء مجلس الإدارة (كيفية اختبارهم سياسة مكافئتهم).

✓ عوامل المخاطرة المتوقعة .

✓ الموضوعات الخاصة بالعاملين وأصحاب المصالح الآخرين .

✓ قابلية المسائلة الشفافة للمنفيين الخارجيين وداخليين أمام المساهمين .

ح مسؤولية مجلس الإدارة : ومن أهمها :³

✓ إعداد إستراتيجية الشركة وتوجيهها والموازنات التقديرية وسياسة المخاطر ووضع أهداف الأداء والتنفيذ

✓ الإشراف على متابعة ممارسة حوكمة الشركات وإجراء التغييرات إذا لزم الأمر

✓ اختبار وتحديد مكافئات ورواتب الإشراف على كبار التنفيذيين بالشركة

✓ ضمان الشفافية في عملية ترشيح مجلس الإدارة وانتخابه

✓ رقابة وغدارة أي تعارض محتمل في مصالح الشركة وأعضاء مجلس الإدارة المساهمين

✓ ضمان نزاهة حسابا الشركة ونظم إعداد قوائمها المالية بما في ذلك المراجعة المستقبلية وخصوصا

وجود نظم الإدارة المخاطر والرقابة المالية ورقابة العمليات

✓ الإشراف على عمليات الإفصاح

2- أهداف الحوكمة : تهدف الحوكمة إلى تحقيق عدد من الأهداف و الفوائد وأهمها :⁴

✓ تشجيع المؤسسة على الإستخدام الامثل لمواردها .

✓ تساعد على تشجيع الإنتاجية و تحقيق النمو المستدام.

✓ رفع قيمة أسهم الشركة و المحافظة على وثيرة نمو مستقرة .

✓ الحصول على حصص سوقية أكبر.

✓ استقطاب الإستثمارات الخارجية بسبب زيادة قيمة الاسهم .

✓ استقرار أسواق رأس المال .

¹ موكز أبو ضبي للحوكمة ، مرجع سابق ، ص 11

² خضر أحمد علي ، الإفصاح و الشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات ، دار الفكر الجامعي الإسكندرية ، 2012 ، ص 22، 25

³ خولة فريز النوباني ، مرجع سابق ، ص 12

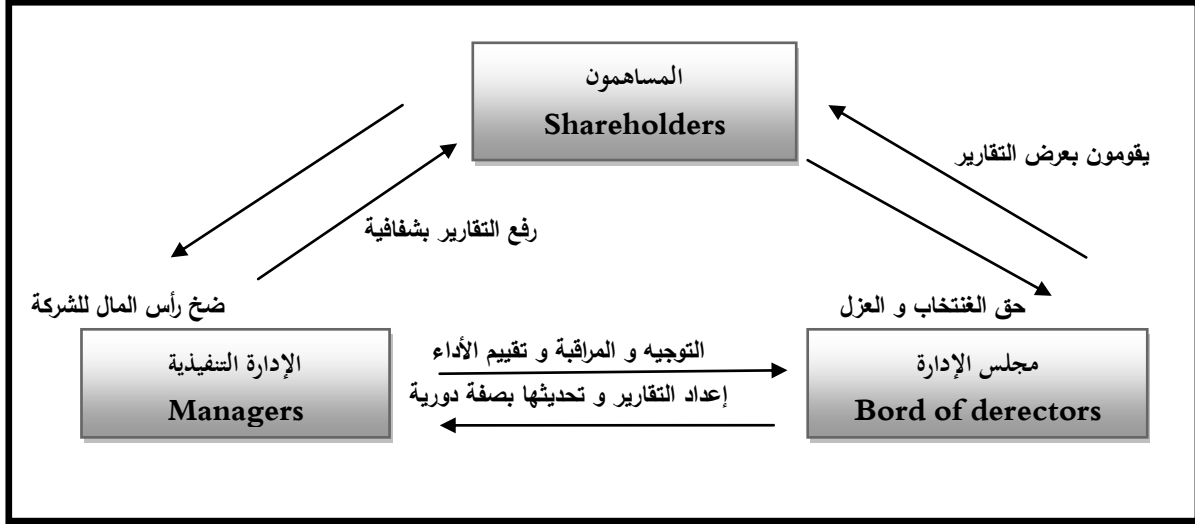
⁴ مركز ابو ضبي للحوكمة ، مرجع سابق ص 17

ثالثا: الأطراف الرئيسية في الحوكمة و محدداتها

1-الأطراف الرئيسية في الحوكمة:

يمكن توضيح الأطراف الرئيسية المتصلة بالحوكمة بالالشكل التالي:¹

الشكل (1) الأطراف الرئيسية في الحوكمة



المصدر: مركز ابو ظبي للحوكمة، أساسيات الحوكمة ، مصطلحات و مفاهيم، بدون سنة نشر، ص9.

يتضح من الشكل السابق أ الأطراف الرئيسيين في الحوكمة هم : المساهمون ، مجلس الإدارة و الإدارة التنفيذية ، حيث يقوم المساهمون بانتخاب و توكيل مجلس الإدارة الذي يقوم بتوجيه و مراقبة أداء الإدارة التنفيذية التي بدورها تلتزم برفع التقارير بشفافية لمجلس الإدارة و المساهمين. وتجدر الإشارة الى أن هناك أطراف أخرى ثانوية كالحكومة و المجتمع و البنوك و الموردين و العملاء و موظفو الشركة ... الخ . فجميع هذه الأطراف لها مصلحة في نجاح الشركة و استمرارها و لها حقوق يجب على المؤسسة المحافظة عليها و توفيرها لهم.²

2- محددات حوكمة الشركات : هناك اجماع على ان التطبيق السليم لحوكمة الشركات أو عدمه يتوقف على مجموعة من الضوابط و المحددات الداخلية و الخارجية :³

¹ مركز ابو ظبي للحوكمة ، أساسيات الحوكمة ، مصطلحات و مفاهيم ، ص 8

² .خولة فريز النوباني ، مرجع سابق ص 10

³ محمد حلمي الجبلاني، مرجع سابق، ص 102، 104

أ-المحددات الداخلية : نعني :

✓ القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرار وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والتي يؤدي توافرها وتطبيقها إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة وستكون داخل الشركات نفسها وتشمل آلية توزيع السلطات داخل الشركة .

✓ الآلية والقواعد والأسس المنظمة لكيفية اتخاذ القرار الأساسي في الشركة .

✓ تكامل العلاقة الهيكلية بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين

ب-المحددات الخارجية : وتشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة وتشمل :

✓ القوانين العامة المنظمة للنشاط الاقتصادي عموما .

✓ المناخ العام للاستثمار داخل الدولة

✓ كفاءة القطاع المالي من بنوك وشركات تأمين وأسواق مالية ذات الأثر على التمويل

✓ مستوى التنافس في أسواق عاصر الإنتاج

✓ مدى قدرة وكفاءة أجهزة الرقابة كوجود هيئة أسواق المال وقدرتها على الرقابة على الشركات

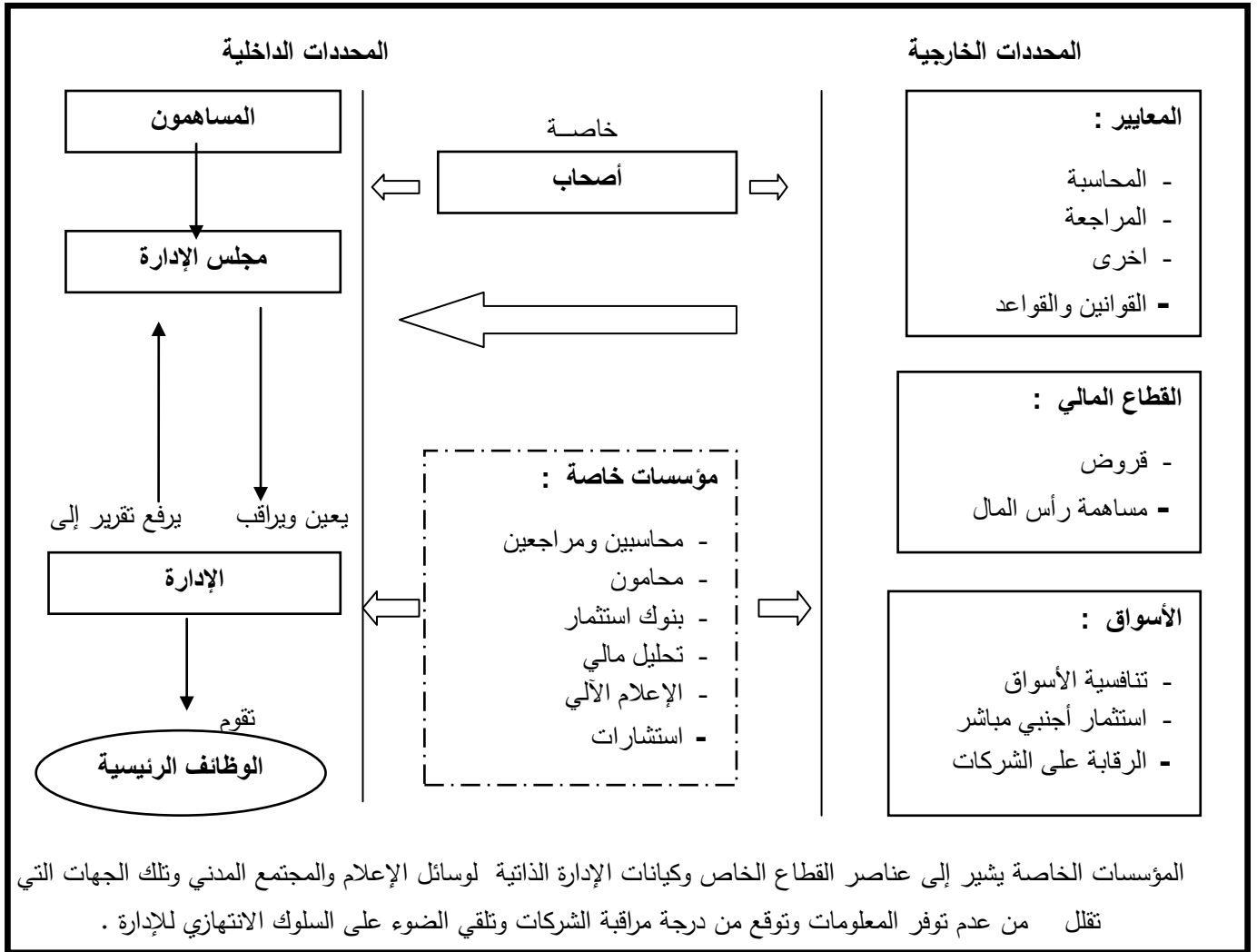
المدرجة من أسواق المال.

✓ وجود جمعيات مهنية ذات صلة مثل جمعية المحامين ومكاتب المراجعة والتصنيف الائتماني

...إلخ

والشكل التالي يوضح هذه المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة .

الشكل رقم (2) : المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة



المصدر : الجيلاني محمد حلمي ، الحوكمة في الشركات ، دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع ،الأردن ، ص104

المبحث الثاني: ماهية الحوكمة المصرفية الإسلامية :

إن المصارف الإسلامية تختلف عن المصارف التجارية الأخرى من حيث الشكل والمضمون حيث تعتمد على مجموعة من المبادئ لا يمكن التنازل عنها وإلا لن يعتبر المصرف إسلامياً ومن هذا المنطلق ولهذه الخصوصية فإن التركيبة الأساسية للحوكمة في المصارف الإسلامية تختلف عنها في المصارف التجارية التقليدية وفيما يلي تبيان ذلك.

مطلب الأول : نظرة عن المصارف الإسلامية

جذور الدعوة إلى الالتزام بالشريعة الإسلامية في مجال المعاملات ترجع إلى المصطفى صلى الله عليه وسلم الذي بين في سنته الشريفة تصور الإسلام للمال ووظائفه وأحكامه ومقاصد الشريعة فيه وطبق ذلك من عهده المبارك فاستقامت المعاملات وطبقت عمليات الصرف و تبينت أحكام القرض وحرمة الغش والغرر و الاحتكار والغبن ، إلخ....

وبعدما ابتلت الأمة بالاستعمار و انتشار المعاملات الربوية برزت دعوات للعودة للالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في مجال المعاملات ، فمنذ الأربعينيات والفكر يحاول إعطاء بديل للصيرفة التقليدية ، ومع التدفق النفطي في الستينات بدأت بعض الدول العربية محاولة إنشاء مصارف تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ورفع وتيرة الصحوة الإسلامية ، وكانت أول تجربة في مصر الرائدة بإنشاء بحوث ادخار وفكره بجميع المدخرات واستثمارها في مشاريع اقتصادية تنموية .. إلخ¹

أولاً - تعريف و أهداف المصارف الإسلامية :

1 تعريف المصارف الإسلامية :

يُعرّف المصرف الإسلامي بأنه مؤسسة مالية تقوم بأداء الخدمات المالية والمصرفية، كما تباشر أعمال التمويل والاستثمار في المجالات المختلفة وفي ضوء قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية، بهدف المساهمة في غرس القيم والمثل والخلق الإسلامية في مجال المعاملات، والمساعدة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية، من تشغيل الأموال بقصد المساهمة في تحقيق الحياة الطيبة الكريمة للأمة الإسلامية².

¹ شهاب أحمد سعيد العززي ، إدارة البنوك الإسلامية (مدخل حديث) ، دار وائل الأردن ، 2010 ، ص 81

² جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، دار النبأ ، الجزائر ، 1996 ، ص 48

أو هو منظمة مالية ومصرفية اقتصادية واجتماعية، تسعى إلى جذب الموارد من الأفراد والمؤسسات، وتعمل على استخدامها الاستخدام الأفضل مع أداء الخدمات المصرفية المتعددة، وتعمل على تحقيق العائد المناسب لأصحاب رأس المال، كما تسهم في تحقيق التكافل الاجتماعي في المجتمع، وتلتزم بمبادئ ومقتضيات الشريعة الإسلامية، وذلك بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية للأفراد والمؤسسات مع مراعاة ظروف المجتمع¹.

من التعاريف السابقة، يمكن تعريف البنوك الإسلامية بأنها تلك البنوك التي تقوم بالأعمال والأنشطة المصرفية التي تزولها المصارف التقليدية ولكن دون التعامل بالفوائد، ومراعاتها لأحكام الشريعة الإسلامية، بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع. **تعريف المصارف الإسلامية :**

2 أهداف المصرف الإسلامي :من أهمها²

أ- تحقيق تعظم المنفعة المعتبرة في إطار الالتزام بمقاصد الشريعة الإسلامية ونصوصها

ب- تحقيق التنمية الاجتماعية الشاملة التي تصبح وظيفة رأسمال لتحقيق المصالح المختلفة

أ - تمكين الفقراء من نصيب عادل من التمويل المصرفي وأكثر من ذلك فإن المصارف الإسلامية هدف في إحياء الاقتصاد الإسلامي ونشر السلوك الإسلامي فيما يتعلق باكتساب واستخدام وتداول الأموال و نشر القيم الأصيلة في الادخار و الاستثمار

ث- أن تكون كافة أنشطة المصارف الإسلامية ومواردها واستخداماتها في إطار الحلال .

ثانيا - خصائص المصارف الإسلامية : من اهم هذه الخصائص³:

أ - هذه المصارف لا تتعامل بالربا وتتجنب المحظورات الشرعية

ب تتعامل هذه المصارف بالأساليب الإسلامية سواء فيما يتعلق بصرف الأموال أو باستخدامها
ت تولي اهتماما كبيرا للدراسات جدوى المشروعات التي تمويلها وتمدها بالمشورة الفنية وتتابع أنشطتها حتى نضوج هذه المشروعات وتحقق تقاسم العائدات .

ث تخدم المصارف الإسلامية المصلحة العامة وتوازن بين المصالح المختلفة ذات الحقوق لهذه الأموال
ث- يعتبر مصارف شاملة حيث تجمع مهام المصارف التجارية التي تشكل الائتمان القصير نسبة هامة في هيكلتها التمويلية وبين المصارف ومؤسسات الاستثمار التي تقدم التمويل طويل الأجل ومتوسط الأجل من المشروعات وتشارك في عمل المخاطر

¹ عبد الحميد عبد الفتاح المغربي : الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، ع السعودية، 2004، ص : 86.

² نعيم نمر داود ، البنوك الإسلامية (نحو اقتصاد اسلامي) ، دار البداية، الأردن ، 2012 ، ص 58

³ محمود حسين الوادي ، حسين محمد سمعا ، المصارف الإسلامية (الأسس النظرية و التطبيقات العلمية) دار الميسرة للنشر، الاردن 2007 ، ص 46، 47

ج- تشارك في تحقيق المنفعة الاقتصادية بتجميع أكبر قدر ممكن من الأموال وتحقيقها على نحو يراعي الأهداف والأولويات الاجتماعية والاقتصادية المرتكزة على أسس شرعية وتحقق العدل فيما يتعلق بتحقيق الأطراف المختلفة

ثالثاً - من أنشطة المصاريف الإسلامية : تمارس المصاريف الإسلامية كافة الأنشطة التي من شأنها تحقيق الأهداف المنوطة بها في إطار الشريعة الإسلامية ويمكن تقسيم هذه الأنشطة إلى : القيام بالخدمات المصرفية وتعبئة وقبول الأموال¹.

1- الخدمات المصرفية : تعد الخدمات المصرفية أداة جذب للمتعاملين فضلاً أنها تشكل مصدراً للإيرادات

فالمصارف الإسلامية تقوم بجميع هذه الخدمات اللازمة بحيث لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية ، حيث تحصل على مقابل تلك الخدمات في شكل أجر أو عمولة حيث يشترط أن يكون هذا الأجر معلوماً أي لا يجوز الجهالة المؤدية إلى نزاع وقد يأخذ الأجر بشكل عموله وتقادياً لأي شبه فإنه ينبغي ربط العمولة كالأجر بالخدمة طبقاً للعناء المبذول، أي أن المعيار النصل في كون العمولة أجر وليس ربا هو وجود خدمة تقابلها ، و أن يكون مقدارها محددًا بما يبذله من جهد أو يؤدي من خدمة دون ربط ذلك بالمبلغ أو مده فمثلاً يمكن المصارف الإسلامية أن تفتح الحسابات الجارية الدائمة للعملاء وتأخذ عليها عمولة أو مصاريف ، أو تقوم بتحويل النقود داخلياً وخارجياً ، و نأجير خزائن المصرف للعملاء وقبول ايداع الأوراق المالية لديها بصفة أمانة أو تقديم خدمة السحب على المكشوف ليس مقابل فائدة محددة بل كقرض حسن ... إلخ²

2- تعبئة و قبول رؤوس الأموال : تعمل المصاريف الإسلامية على تشجيع السلوك الادخاري ومحاربة

الاكتناز وتقوم بتبعية المدخرات تمهيداً لتوظيفها في الأنظمة الاستثمارية المختلفة ، حيث تنقسم موارد البنك إلى موارد داخلية وأخرى خارجية

بالنسبة لموارد الداخلية فهي تتكون من حقوق المساهمين التي تتكون من رأسمال مدفوع ، الاحتياطات و الأرباح المرحلة على اشتراط حضور رأس مال حيث لا يجوز في الفقه الإسلامي أن يكون غائباً أو ديناً في ذمة الغير ، بالإضافة إلى المخصصات و الاهتلاكات المخصصة لمقابلة النقص في القيمة الأصول بالإضافة إلى المصادر الأخرى الخاصة بالتمويل الإسلامي من قروض حسنة من المساهمين للمصرف والتأمين المودع لدى المصرف من المتعاملين لأغراض مختلفة مثل تغطية خطابات التأمين³

¹ مرجع سابق ، ص42

² إيمان عطية ، آليات التمويل في المصارف الإسلامية ، مذكرة لنيل درجة الدكتوراه

³ فادي محمد الرفاعي ، المصارف الإسلامية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت/ لبنان 2004 ، ص100

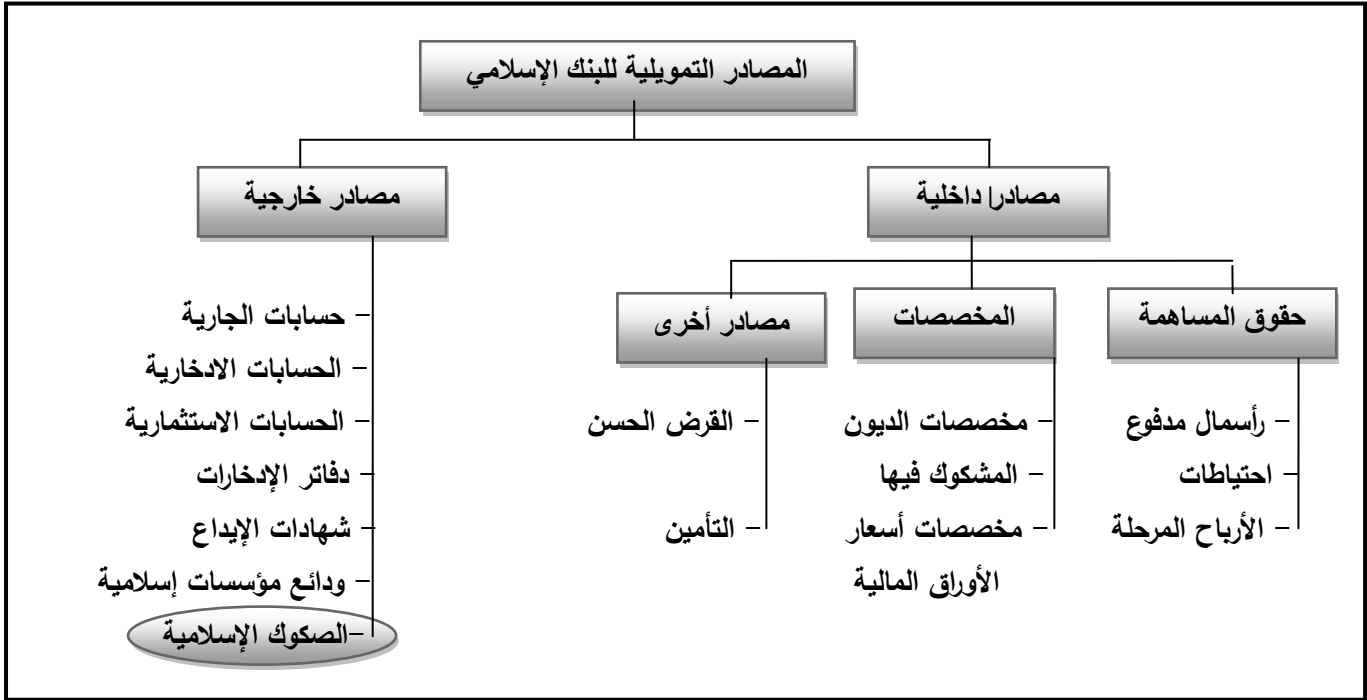
أما عن المصادر الخارجية فهي:¹

- ✓ **الحسابات الجارية** : طبيعتها في المصاريف الإسلامية أنها حسابات يورد فيها العملاء ويسحبون دون فرائد بل تأخذ المصارف مقابل إدارة هذه الحسابات للعملاء عمولة
 - ✓ **الحسابات الادخارية** : تعتمد البنوك الإسلامية على هذا المصدر كونه يؤدي وظيفة هامة وهي توفر السيولة اللازمة للمصرف الإسلامي لتغطية نسبة الاحتياطي النقدي ومقابلة بعض الاحتياطات التمويلية .
 - ✓ **حسابات الاستثمار** : تعتبر السند الأساسي لعمليات البنوك الأساسية كما تعتبر أهم النقاط التي تميز هذا الصك من غيره في البنوك التقليدية وموضوع هذه الحسابات الأموال التي يودعها العملاء و يفوض أصحابها بها المصرف في استثمارها .
 - ✓ **دفاتر الإيداع الإسلامية** : أموال يضعها أصحاب المصارف بغرض الادخار ويتميز هذا الوعاء لجواز السحب والإيداع منه في أي وقت وأصحاب هذه الأموال يأذنون للمصرف في استثمارها ومن ثم تتحدد لهم نسبة متفق عليها من الأرباح حال تحققها توزع سنويا كما يمكن صرف عائد دوري (1/4 سنوي عادة) من تحت حساب العائد على أن تتم السنوية في نهاية العالم.
 - ✓ **شهادات الإيداع** : تعتبر هذه الشهادات في مصادر الأموال المتوسطة الأجل بالمصارف الإسلامية ويتم إصدارها بفئات متنوعة لقياس المقربات المختلفة من دخول المتفاعلين وتتراوح آجالها بين عام وثلاثة أعوام.
 - ✓ **ودائع المؤسسات الإسلامية** : من إطار التعاون بين المصارف الإسلامية قد تقوم بإبداء فائض أموالها لدى المؤسسات الإسلامية الأخرى تعاني من عجز وقد يتم ذلك من شكل حساب جار لا تستحق عنه عائد كما قد يتم ذلك في شكل حساب استثمار يتحدد له نسبة من العائد.
 - ✓ **صكوك الاستثمار** : وقد يتم تعبئة الأموال للاستثمار من خلال إصدار صكوكا قابلة للتداول بالضوابط الشرعية يتم طرحها لاكتساب في سوق الأوراق المالية وهذه الصكوك تمثل كل صك منها حصة شائعة في رأس المال ويتحدد للمصرف سنة مصارعة تدون فيها نشرة إصدار هذه الصكوك ، وقد تكون المصاريف مطلقة أو مقيدة بمشروع معين يرغب البنك في توفير الأموال اللازمة له.²
- ويمكن تلخيص المصادر التمويلية المصارف في الشكل التالي :

¹ ابو الفتوح عبد الوهاب، نجاح عبد المنعم ، أصول المصرفية و الأسواق المالية الإسلامية ، عالم الكتب للنشر و التوزيع ، أريد ، 2014 ، ص 39

² نفس المرجع ، ص 40

الشكل رقم (3) : المصادر التمويلية بالمصرف الإسلامي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المرجع : ابو الفتوح عبد الوهاب، نجاح عبد المنعم ، أصول المصرفية و الأسواق المالية الإسلامية ، عالم الكتب للنشر و التوزيع ، أريد ، 2014 ، ص 45.

مطلب ثاني: الحوكمة في المصارف الإسلامية

إن طبيعة عمل البنوك الإسلامية والفلسفة التي تقوم عليها والتي تحكم أنشطتها بحكم وجود اختلافات جوهرية بين الآليات التي تعمل بها البنوك ونمو الأخرى وبالتالي عند الحديث عن مفهوم الحوكمة في المصارف الإسلامية يجب الأخذ بعين الاعتبار الصيغة المميزة لها.¹

أولاً : الحوكمة من منظور إسلامي

"إن مقومات العمل الإداري في الإسلام تحكمه مقومات قائمة على العقيدة الإسلامية حيث تضع له القيود والمحددات من شأنها رسم الطريق الصحيح لسلوك المنظمة والأفراد العاملين بها سواء في علاقاتهم مع بعض أو علاقاتهم مع المجتمع المحيط بهم وهذا ما يعكس شمولية الدين الإسلامي وصلاحيته لكل زمان ومكان وعليه فالإسلام بمبادئه يضبط العلاقة بين كل الأطراف بشكل يعالج مشكلة تعارض المصالح"²

¹ علال بن ثابت ، نعيمة عبيدي ، الحوكمة في المصارف الإسلامية ، يوم دراسي حول التمويل الإسلامي واقع و تحديات ، 2010 12/ 09 جامعة عمار التليجان ، الأغواط 2010، ص8

² محسن أحمد الخضيرى ، البنوك الإسلامية ، النيزاك للنشر و التوزيع ، 1999 ، القاهرة ، ص 100.

و من مبادئ الشريعة الإسلامية الحاكمة للعمل الإداري :¹

✓ **العدالة** : من أهم أسس العقود الشرعية ، قال الله تعالى ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ ۚ إِنَّ يَكْفُرُ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا ۖ فَلَا تَتَّبِعُوا الْهَوَىٰ أَنْ تَعْدِلُوا ۚ وَإِنْ تَلَوُّوا أَوْ تَعْرِضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا ﴾ ﴿١٣٥﴾²

وقال أيضا ﴿ وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۚ وَأَوْفُوا بِالْكَيْلِ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ ۚ لَا تَكْفُفْ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا ۚ وَإِذَا قُلْتُمْ فَاعْدِلُوا وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ ۚ وَبِعَهْدِ اللَّهِ أَوْفُوا ۚ ذَلِكُمْ وَصَّاكُم بِهِ لَعَلَّكُمْ تَتَذَكَّرُونَ ﴾ ﴿١٥٢﴾³

✓ **المسؤولية** : تتعدى مسؤولية المتعاقد من مسؤولية أمام المتعاقد المقابل إلى مسؤوليته أمام الله عز وجل حيث أنها لا تنتهي باتخاذ القرار بل تشمل نتائجه لقوله تعالى ﴿ وَكُلَّ إِنْسَانٍ أَلْزَمْنَاهُ طَائِرَهُ فِي عُنُقِهِ وَنُخْرِجُ لَهُ يَوْمَ الْقِيَامَةِ كِتَابًا يَلْقَاهُ مَنْشُورًا ﴾ ﴿١٣﴾ ﴿١٤﴾⁴

وقال أيضا ﴿ يَوْمَ يَبْعَثُهُمُ اللَّهُ جَمِيعًا فَيُنَبِّئُهُمْ بِمَا عَمِلُوا أَحْصَاهُ اللَّهُ وَنَسُوهُ وَاللَّهُ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ شَهِيدٌ ﴾ ﴿٦﴾⁵

✓ **المساءلة** : ضرورة محاسبة كل مسؤول عن النزاعات وربط مدى الوفاء بنظام الجزاء والعقاب الدنيوي والإلهي

✓ **الشفافية** : بمعنى الصدق والأمانة وشمول المعلومات ، و قد مارس القدوة المهداة عليه أفضل الصلاة الرقابة كجوهر للحوكمة ، ففي حديث عن أبي هريرة: أن رسول الله ﷺ مر على صبرة طعام، فأدخل يده فيها، فنالت أصابعه بللاً، فقال: ((ما هذا يا صاحب الطعام؟))، قال: أصابته السماء يا رسول الله! قال: ((أفلا جعلته فوق الطعام كي يراه الناس، من غش فليس مني))⁶

و هذا ان دل على شيء وإنما يدل على تجسيد الإفصاح و الشفافية كأهم مبادئ للتعامل التجاري و المالي

وعليه نستنتج أن الشريعة الإسلامية تتضمن كل مبادئ الحوكمة التي استحدثتها المنظمات الدولية والاقتصاد الوضعي الحديث

¹ خولة فريز النوباني ، مرجع سابق ،ص20

² الآية 135 من سورة الأنعام

³ الآية 152 من سورة الأنعام

⁴ الآية 13 و 14 من سورة الإسراء

⁵ الآية 6 من سورة المجادلة

⁶ الترمذي، محمد بن إسماعيل، سنن الترمذي، تح: أحمد محمد شاكر، دار إحياء التراث العربي، بيروت، دط، ج 3 ص 606

ثانيا : الفرق بين الحوكمة في المصارف الإسلامية و المصارف التقليدية

رغم الاختلاف الضمني و الشكلي بين المصارف الإسلامية والتقليدية إلا أنه لا يلغي أوجه التشابه و الاتفاق بينهما فيما يخص تطبيق الحوكمة.¹

1. أوجه التشابه بين الحوكمة في المؤسسات المصرفية الإسلامية و المؤسسات المصرفية التقليدية :

يرجع هذا التشابه و الاتفاق في الحوكمة الأعمال التي يقوم بها كلا المصرفين .

أ. عموما تركز الحوكمة على الجوانب الائتمانية و الحوكمة من المؤسسات المالية عموما توجه جانبا كبيرا من اهتماماتها لإحداث التوازن بين الأطراف ذات العلاقة بالأنشطة تلك المورد وإن توسعت مطلبها في المصارف الإسلامية لتشمل أكبر ممكن من مصالح الأطراف.

ب. تفترض الحوكمة عموما وجود مبادئ عامة أساسية عندما يتعلق الأمر بالجوانب التقنية والإدارية

والمهنية التي تنبثق من اعتبارات علمية تتصف بالحيادية وعدم قابليتها للتأثر بالانتماءات الفكرية .

ج. تعتبر الرقابة سواء بشقها المالي أو الإداري أو التقني العنصر الفعال والمهم في أدبيات الحوكمة في

المؤسسات المالية ، والجهود المبذولة لتطوير الرقابة لا يظهر فيها طرف بين المصارف التقليدية

والإسلامية لأنها تعتمد على التجربة والخبرة الفنية المكتسبة غير النازع والتي يتم خلالها الاستفادة من

نقاط القوة ومعالجة أ و تجنب نقاط الضعف وصولا إلى شبه قانونية وإدارية قادرة على تصحيح مسار

تلك المصارف وهو ما يولد بدوره أعرافا قانونية وإدارية مهنية وفنية يتم الاحتكام إليها عندما لا تتمكن

اللوائح والأنظمة القانونية من إيجاد الحلول المناسبة للتحديات التي يتعرض لها المؤسسات المالية .

د. تعتبر الشفافية والنزاهة والإفصاح وسائل لتحقيق حوكمة رشيدة نظرا لأن الحوكمة ليست غاية بحد

ذاتها بل هي وسيلة لرفع أداء المؤسسات المالية وإحداث التوازن المطلوب بين مصالح الأطراف

المشتركة في عمليات تلك المؤسسات وأنشطتها .

هـ. إن الهدف من تطبيق مبادئ الحوكمة هو تفعيل الأداء المالي والإداري والفني والمهني للمؤسسة

المصرفية سواء أكانت تقليدية أو إسلامية لان هذا التفعيل ينعكس على قيمة المؤسسة المصرفية

وتكون قادرة على استقطاب مدخرات الجهود واستدراج السيولة التي تمكنها من القيام بأنشطتها

التمويلية و الائتمانية و الاستثمارية وترفع مستوى أدائها من المجالات المختلفة التي تتجه إليها

أنشطتها .

¹ سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الثامن حول دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية ، 2013 ، ص 20 .

2. أوجه الاختلاف بين الحوكمة في المؤسسات المصرفية الإسلامية والمؤسسات المصرفية التقليدية :

إن خصوصية المؤسسة المصرفية الإسلامية تجعلها تختلف في حوكمتها عن تلك التقليدية .

وسنحاول إبراز أهم هذه الفروقات من المنطلق الفكري للحوكمة حيث يعتبر التوسع الانتمائي والتمويلي والقروض وتعظيم العوائد والأهداف الرأسمالية هو المرحلة الأكبر للحوكمة في المؤسسات المصرفية التقليدية بينما تحتل المنظومة القيمية بامتدادها العقدي الفقهي والسلوكي الموجه للحكومة في المؤسسات المصرفية الإسلامية وتعد الحوكمة نتاج الفكر الاقتصادي الإسلامي¹.

أ. تهتم الحوكمة من المصارف الإسلامية بالقواعد الأخلاقية والعقدية التي هي بمثابة صمام الأمان في الامتثال الجيد لمقتضياتها ، الأمر الذي يغيب في المؤسسات المصرفية التقليدية حيث تعتمد على فقه القوانين الجامدة حيث يكتسب المديرون والموظفون مهارات تراكمية مالية في القدرة على التقلت وإخفاء إخفاقاتهم وجرائمهم المالية وعدم مساءلتهم لاحتمائهم من النظرات القانونية ويكون ذلك على حساب الأطراف ذات العلاقة بأنشطة المؤسسات المصرفية التقليدية²

ب. يعتبر مفهوم الحوكمة في المؤسسات الإسلامية ذو مفهوم أشمل منه في المؤسسات التقليدية نظرا لأن الحوكمة الإسلامية تعتمد على المعايير المالية معايير أخرى اجتماعية وشرعية باعتبارها مؤسسات ذات رسالة في خدمة المجتمع دون أن يعني ذلك إغفال المعايير المهنية في الحوكمة الشاملة بينما لا نجد مثل هذه الشمولية في المؤسسات التقليدية لأنها لا تنظر لتعظيم العوائد الربحية من أجل خدمة المجتمع وإن كان فهو من قبيل الدعاية والإعلان لتحقيق أهداف مالية و ربحية محضة³.

ج. تجمع الحوكمة من المصارف الإسلامية بالإضافة إلى المعايير الحوكمة في المصارف التقليدية في الجوانب الإدارية و المالية وتحقيق قدر من الشفافية والنزاهة والإفصاح و بين المعايير الشرعية من حيث توافق أنشطة المؤسسة المصرفية الإسلامية مع الأحكام الشرعية لذلك يقال أن هذه المؤسسات يواجهها نظام حوكمة ثنائي (Doble governance) يرتكز على مبادئ الحوكمة في المؤسسات المصرفية التقليدية ونظام بالإضافة إلى هيئات الرقابة الشرعية بما ينتج عنه وجود مجلسين مختلفين هما مجلس الإدارة ويهدف الى مراقبة الجانب الإداري للمؤسسات المصرفية الإسلامية وهيئة الرقابة الشرعية تهدف الى مراقبة مدى توافق العمليات مع الشريعة الإسلامية .

¹ المرجع السابق ، ص 22 .

² خولة فريز النواني ، مرجع سابق ، ص 23 .

³ شوقي بوقرية ، عبد الحليم غربي ، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات في أداء المصارف الإسلامية ، المجلة الإسلامية للتنمية الاقتصادية ، العدد 1

ديسمبر 2014 ، ص 115 .

مطلب ثالث : مظاهر الحوكمة في المصارف الإسلامية

إن طبيعة عمل المصارف الإسلامية والفلسفة التي تقوم عليها والتي تحدد وتحكم نشاطها تحتم وجود وتفعيل دور الحوكمة وتجسيد وترسيخ مبادئها باعتبار جوهر الحوكمة وبعدها الفكري هو إسلامي بحت ، وعليه من مظاهر الحوكمة في المصارف الإسلامية :¹

أولاً - الإطار القانوني للبنوك الإسلامية : إن نمو ونجاح وازدهار المصارف الإسلامية أدى إلى زيادة الإقبال عليها وبالتالي إصدار القوانين والتشريعات المنظمة والضابطة للعمل المصرفي الإسلامي ، وقد أظهرت دراسة قام بها المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية التي تناولت القوانين المنظمة للعمل المالي الإسلامي في مجموعة من الدول الإسلامية أن هناك تشابها وتباينا في تلك القوانين من دولة لأخرى وأجمعت تلك القوانين على الاعتراف بخصوصية العمل المصرفي الإسلامي وضرورة رقابة البنوك المركزية لنشاط هذه المصارف الإسلامية وضرورة وجود هيئة رقابة شرعية .

وستتناول هذه المحاور محل اجماع تلك القوانين .²

- أ. **خصوصية العمل المصرفي داخل المصارف الإسلامية :** مما لا شك فيه أن هذه الخصوصية المستمدة من ارتكاز هذه المصارف على العقيدة الإسلامية أدت إلى خصوصية القوانين ومن أمثلة ذلك ما ورد في مشروع القانون اللبناني الذي أخذ بخصوصية البعد الاستثماري للبنوك الإسلامية عندما أجاز إجراء المشاركات والمساهمات دون التقيد ببعض أحكام القانون العام الذي يحدد نسبا لا يمكن تجاوزها ، وما نص عليه القانون اليمني من ضرورة وجود وحدة مراقبة مصرفية دخل البنك المركزي تتولى الرقابة على المصارف الإسلامية على ألا تتعارض لوائحها وإرشاداتها مع أحكام الشريعة الإسلامية .³
- ب. **خضوع العمل المصرفي لرقابة البنك المركزي :** يعتبر هذا التوجه غاية في الأهمية بالنسبة للمصارف الإسلامية وأن اتسمت بالخصوصية فهي جزء من الجهاز المصرفي الشيء الذي يؤدي حتما إلى خضوعه كغيره من البنوك في كل ما يقوم به من أعمال مصرفية إلى رقابة البنك المركزي كجهاز حكومي استحدثته الدولة لتحقيق أهداف السياسة النقدية والإئتمانية والحفاظ على جهاز مصرفي قوي وسليم .⁴
- ج. **تعدد وظائف المصارف الإسلامية :** تصنف المصارف التقليدية إلى مصارف تجارية ومصارف تنمية واستثمار أو مصارف أعمال أما المصارف الإسلامية فإنها تجمع كل تلك الوظائف في مصرف واحد حيث تقوم هذه الأخيرة بفتح الحسابات الجارية وقبول الإيداعات وتمويل القطاع التجاري والصناعي والزراعي والعقاري والمساهمة في رأسمال المؤسسات وبالتالي تعدد وتنوع وظائفه .⁵

¹ علاال بن ثابت ، مرجع سابق، ص 20

² نفس المرجع ، ص 10

³ سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق ص 22 .

⁴ نفس المرجع، ص 23 .

⁵ حولة فريز النوباني ، مرجع سابق ، ص 33

د. الشكل القانوني للمصرف الإسلامي : تتخذ المصارف الإسلامية شكل شركة مساهمة مثل كل المصارف فهناك مجلس إدارة يقوم بمهمة الإشراف بالإضافة إلى إدارة عامة تتولى التسيير المباشر للمصرف وجمعية عامة ممثلة لكل المساهمين...¹

هـ. النوافذ والفروع الإسلامية داخل المصرف التقليدي : محاولة منه لاستقطاب بعض العملاء الذين يبدون تحفظاً على المعاملات المصرفية التقليدية يقوم المصرف بفتح فروع أو شبائيك لتسجيل الراغبين في التعامل على أساس الشريعة الإسلامية وبالتالي فهذه الشبائيك تمهد الطريق لتعميم العمل المصرفي الإسلامي حيث تشكل محطة تمهيدية للتمرس على المنتجات المالية الإسلامية المعتمدة لدى المصارف الإسلامية.² ويعتبر هذا التدرج في المصرف التقليدي إلى الإسلامي له العديد من الميزات ككسب الوقت لتأهيل الكوادر وكسب عملاء يكونون القاعدة التي تعتمد عليها المصرف الإسلامي لاحقاً .

ثانياً - دور هيئة الرقابة الشرعية : يتكون هيكل الحوكمة بالمصارف الإسلامية عامة من :³

- **منظمين خارجيين** : وهم جملة الأسهم ، المراجع الخارجي ، بورصة الأوراق المالية ، البنك المركزي ، مجلس معايير المحاسبة و المراجعة الإسلامية .
- **منظمين داخليين** : وهم مجلس الإدارة ، المديرين غير التنفيذيين ، لجان المراجعة ، المراجعة الداخلية هيئة الرقابة الشرعية .
- **أنظمة الرقابة الداخلية** : وهي عبارة عن الرقابة المالية ورقابة العمليات والمراجعة ، التوافق مع معايير إعداد التقارير والتوافق مع الشريعة .

وعليه نجد أن هيئة الرقابة الشرعية بمثابة الدعامة الأساسية للحوكمة حيث برزت فكرة تأسيسها منذ بداية تأسيس المصارف الإسلامية وذلك للتأكد من مدى شرعية العمليات التي يعتمدها المصرف وقواعد ومبادئ الشريعة الإسلامية ولأهميتها يحدد النظام الأساسي كيفية تشكيل هذه الهيئة وأسلوب ممارستها لعملها يتم تشكيلها بقرار من مجلس الوزراء لتكون بلها القوة الإلزامية وليس مجرد هيئة استشارية ويعتبر رأيها والعمل المصرفي الإسلامي وجهين لعملة واحدة.⁴

¹ سليمان ناصر ، أ ربيعة بن زيد ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، مرجع سابق ص 24

² فهد الشريف ، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية ، دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي ، جامعة أم القرى ، السعودية، 2005 ، ص13

³ مصطفى إبراهيم محمد مصطفى ، نحو نهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية ، رسالة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي ، الجامعة الأمريكية المفتوحة ، القاهرة ، 2012 ، ص ص 39 - 43

⁴ سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق ص ص 12، 17

ثالثا : دور هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسة المالية الإسلامية (AAOIFI)

Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institution

ان ظهور المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية بصفتها مؤسسات حديثة نسبيا، والتحدي الكبير الذي تواجهه لإثبات وجودها وتثبيت أقدامها خدمة للمجتمعات التي توجد فيها، قد أدى إلى أن تبحث عن أنسب الأساليب لإعداد وتطبيق معايير محاسبية مالية بالتعاون مع المهتمين من ذوي الاختصاص في الشريعة الإسلامية من ناحية، وفي المحاسبة من ناحية أخرى، للتمكن من تقديم معلومات كافية وموثوق بها وملائمة لمستخدمي القوائم المالية. ولهذا أهمية قصوى في القرارات الاقتصادية التي يتخذها المتعاملون مع تلك المصارف، وأثر هام على تخصيص الموارد الاقتصادية وتوجيهها الوجهة التي يستفيد منها المجتمع.

والإسلام كما يحض على الانفاق يشجع بوضوح تام على الاستثمار، ولهذا عندما فرض الزكاة دعا إلى استثمار الأموال وإلا أكلتها الزكاة، وفي ذلك ورد الأثر (اتجروا في أموال اليتامى لا تأكلها الزكاة) ولكي يتسنى تحقيق الاستثمار لا بد أن تتوفر ثقة الأفراد في قدرة المصارف على تحقيق أهدافهم من استثمار أموالهم لديها. وإذا لم تتوفر تلك الثقة فقد يحجم كثير من الأفراد عن الاستثمار بسبب عدم قدرتهم على التأكد من أن المصارف قادرة على استثمار أموالهم بكفاية وبأساليب مشروعة لا تشوبها شائبة. ولا تأتي هذه الثقة إلا من خلال تقديم معلومات تطمئن على قدرة هذه المصارف على تحقيق أهداف المستثمرين والمتعاملين معها. ومن أهم مصادر تلك المعلومات ما تحتوي عليه التقارير المالية التي يتم إعدادها وفقاً لمعايير محاسبية ملائمة للمصارف. ومن أجل إعداد هذه المعايير يجب تحديد أهداف ومفاهيم المحاسبة المالية للمصارف، ولا ضير في أن نبدأ من حيثى انتهى الآخرون إذا ثبت صلاح ما انتهوا إليه وعدم تعارضه مع الشرع الحنيف. وقد بدأ الاهتمام بإعداد معايير المحاسبة المالية للمصارف منذ عام 1987م من خلال دراسات قدمت لهذا الغرض تم تجميعها في خمس مجلدات أودعت في مكتبة المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية¹

وقد نتج عن تلك الدراسات إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وتم تسجيلها في دولة البحرين هيئة غير هادفة للربح بتاريخ 1991/3/27م. وقد قامت الهيئة منذ انشائها بمواصلة الدراسات من خلال اجتماعات دورية للجنة التنفيذية للتخطيط والمتابعة، كما قامت اللجنة بالسعي لتنفيذ الخطة التي اعتمدها كل من لجنة الاشراف التي هي السلطة العليا للهيئة ومجلس معايير المحاسبة المالية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المنبثق من الهيئة، حيث قامت اللجنة بذلك بالتعاون مع العديد من المستشارين الخبراء في مجال الشريعة الإسلامية وعلم المحاسبة وممارسيها والعاملين في المصارف.²

¹ <http://www.shbab1.com/2minutes.htm> ، 2017/01/25

² الجمعية العمومية لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، الموقع الرسمي ، <http://www.aaofi.com> ، 2016/ 12 /19

خلاصة الفصل الأول

و في الأخير قد وضعت كل الأحداث مفهوم الحوكمة على رأس اهتمامات الدول و المنظمات و ذلك من أجل وضع آليات عملية لتطبيق هذا المفهوم بمختلف القطاعات لتفادي الأزمات المالية لاسيما في القطاع المصرفي الذي يعتبر عصب الحياة الاقتصادية .

و الدعوة لحوكمة القطاع المصرفي لا تعني فقط تحقيق معدلات نمو عالية و زيادة كفاءة و تنافسية هذه المؤسسات بل و أيضا الالتزام بمبادئ الأخلاق و القيم كمنهج حياة و طريقة آلية عمل في جميع الميادين.

لذلك و وعيا بأهمية هذا الطرح توجه العالم مؤخرا إلى تبني مبادئ الشريعة الإسلامية في مجال الصيرفة التي أثبتت نجاحها في تخطي المشاكل و الأزمات فضلا على تحقيق الأهداف المسطرة و الاستراتيجيات

لذلك قمنا في هذا الفصل باعطاء البعد النظري و الإطار المعرفي لكل من الحوكمة و الحوكمة المصرفية الإسلامية ، بالتركيز على مظاهر الحوكمة في المصارف الإسلامية بما يخدم الموضوع .

تمهيد

تطرقت الشريعة الإسلامية إلى موضوع تنمية المال واستثماره بأفضل وأكفأ الوسائل والأساليب المشروعة، ومن أجل ذلك فقد وضعت العديد من الضوابط الشرعية التي تشكل أسس ومبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تجمع بين الثبات (تحريم الربا) والمرونة (ملا عمته لكافة الأزمنة) بما يكفل حسن إدارة المال واستثماره بالشكل الذي يحقق الأهداف الإنسانية ويضمن المستوى اللائق للمعيشة.

كما شكلت الأدوات الاستثمارية المتنوعة التي تنتجها المؤسسات المالية الإسلامية أثراً كبيراً في نجاحها وانتشارها، ومن أكثر هذه الأدوات انتشاراً وشهرةً الصكوك الإسلامية.

وهكذا فإن الصكوك تعتبر صيحة تمويلية جديدة مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية ، وآلية تمويلية تتجه نحو ما افتقدته المصارف الإسلامية من الشراكة الحقيقية بين عوامل الإنتاج، لذلك فإن موضوع إدارة مخاطرها من الأهمية بمكان، وهو الأمر الذي يعزز أهميتها ودعمها لوتيرة النمو الاقتصادي، ولن يكتمل ذلك بدون إدارة رشيدة تضمن الشفافية والعدالة وتضمن لكل الأطراف حقوقها.

لذلك جاء هذا الفصل ليلقي الضوء على الصكوك الإسلامية من التعريف والأهمية إلى الحديث عن مخاطرها وكيفية إدارتها، وتم تناول ذلك في ثلاث مباحث كالتالي:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية.

المبحث الثاني: علاقة الحوكمة بإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

البحث الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية.

انطلاقاً من أن الصكوك الإسلامية تعتبر ابتكاراً لأداة تمويلية شرعية تستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة، فقد تعددت مجالات تطبيق الصكوك، ومنها استخدامها أداة فاعلةً من أدوات السياسة النقدية، وفي تمويل موارد المصارف الإسلامية، واستثمار فائض سيولتها، وفي إعمار الممتلكات الوقفية، وتمويل المشروعات الحكومية، وإمكانية استخدام هذه الصكوك في الخصخصة المؤقتة، شريطة أن يكون عائد جميع هذه الصكوك ناشئاً عن أصول مدرة للدخل.

المطلب أول: ماهية الصكوك الإسلامية والتصكيك.

أولاً: ماهية التصكيك.

1- **تعريف التصكيك:** تستعمل كلمة التصكيك أو التوريق أو التسنييد كمرادفات لمسمى واحد، دلالة على ما تؤول إليه عملية تحويل قيمة الأصول إلى وحدات متساوية القيمة قابلة للتداول للجمهور في سوق الأوراق المالية، لتمثل وثيقة إثبات ملكية شائعة¹.

ومن أفضل تعريفات التوريق أنه تحويل الموجودات المالية المرتبطة بالقرض الأصلي إلى الآخرين، والذي يتم غالباً من خلال الشركات ذات الأغراض الخاصة "SPV" أو من خلال مصارف متمرسة في هذا المجال².

2- **أطرافه:** كأى عقد للتصكيك أطراف لها حقوق والتزامات مترتبة من العقد ذاته وهي³:

أ- **الأطراف الأساسية في عقد التصكيك:** أي المشاركون المباشرون لعملية التصكيك وهم:

- **جهة الإصدار:** هي الجهة المحتاجة للسيولة من خلال حصر وتجميع ما لديها من الأصول في وعاء استثماري واحد يعرف بمحفظة التصكيك، وبيعها إلى الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) ويتحصل على مقابلها نقداً وهو ما يسمى بحصيلة الاكتتاب بهدف استخدامها بصيغة شرعية.
- **وكيل الإصدار:** أي الطرف الذي أعطي له التفويض بإنشاء وبيع الصكوك للمستثمرين وتولي إدارتها نيابة عنهم مقابل أجر أو عمولة مبينة في نشرة الإصدار، وعادة ما تكون الشركة ذات الغرض الخاص (SPV)

¹ عمر محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 19، ج2، الشارقة/ الإمارات العربية المتحدة، ص3.

² نجلاء بنت محمد البقمي، مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، 2013 م، ص 7.

³ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، ورقة مقدمة للمؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والمالية الإسلامية: 05.06 ماي 2014 م، ص 4، 3.

- **حملة الصكوك:** أي الجهة المتحصلة على الصكوك شراء من أجل استرداد أصل قيمتها مع العائد من حصيلة محفظة التصكيك في المستقبل (قد يكون فردا، شركة عامة أو خاصة، محلية أو دولية).
- **محفظة التصكيك:** أي الوعاء الاستثماري الذي يضم أصولا متنوعة تم تصكيكها لصالح المنشئ بهدف الحصول على السيولة لتمويل مشروع معين يدر عائدا يتم ايداعه بحساب خاص يستخدم لسداد مستحقات حملة الصكوك في تواريخ استحقاقها.

ب- الأطراف المساعدة في عملية التصكيك: أي خدمة عملية التصكيك وفق اتفاق معين، من أهم أولئك الأطراف¹:

- **أمين الاستثمار:** المؤسسة المالية الوسيطة التي تقوم بحماية مصالح حملة الصكوك والرقابة والإشراف على مدير الإصدار، كما يناط بها الاحتفاظ بجميع الوثائق والضمانات، وعادة ما تتولى الشركة ذات الغرض الخاص بهذه المهمة.
 - **هيئة الرقابة الشرعية:** وتلعب دور إعطاء الصبغة الشرعية للصكوك الإسلامية من خلال مراعاة وتوفير متطلبات الأحكام الشرعية في دراسة هيكله الصكوك ومستنداتها، والعقود المنظمة للعلاقات بين أطرافها، وكيفية الاكتتاب في هذه الصكوك.
 - **وكالات التصنيف العالمية:** هي وكالات متخصصة بتقييم مدى الجدارة الائتمانية والمالية للأوراق المالية المطروحة وما تتمتع به من ضمانات وتحديد السعر العادل ونسبة المخاطر التي تنطوي عليها الأوراق المالية المصدرة وتقييم كفاءة العمل وأمانته وصدقه من أجل حماية حقوق حملة الصكوك*.
- وهناك أطراف مساعدة أخرى تنقص وتزيد حسب طبيعة وهيكله عملية التصكيك، وتبعا لنوع الموجودات أو أي معايير أخرى يمكن أن تتضمنها عملية التصكيك، مثل مدير الإصدار، المغطي (متعهد تغطية الإصدار)، ضامن الإصدار ومستشار الطرح...الخ.
- ثانيا- ماهية الصكوك:**

1 تعريف الصكوك الإسلامية:

أ- **لغة:** جمع صك صكوك وصكاك وصكه ضربه وقوله تعالى ﴿ فَأَقْبَلَتْ امْرَأَتُهُ فِي صَرَّةٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَقَالَتْ عَجُوزٌ عَقِيمٌ ﴾².

* من أهم وكالات التصنيف العالمية: Standard and Poor's , Fitch, Moody's كما وجدت حاليا وكالات تصنيف اسلامية تقدم الى جانب ذلك خدمة تصنيف الجودة الشرعية منها: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA) بالبحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف (RAM).

¹ مرجع سابق، ص 5.

² الآية 29 من سورة الذاريات.

والصك كتاب، من معانيه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، أو وثيقة حق في ملكية ونحوه، فالصك يطلق في الأصل على ما يكتب فيه من ورق ونحوه من حقوق ولكنه يستعمل مجازا في الحقوق أو الديون الثابتة وبهذا يتضمن التصرف في الصك كورقة تصرفا فيما يحتويه من حق أو دين¹.

ب- اصطلاحا : "وثيقة مكتوبة بشكل رسمي أو عرفي تتضمن حقا ماليا لشخص على الآخر، فهي كلمة تشمل بإطلاقها الأوراق المالية كالأسهم والأوراق التجارية والشيكات، وسندات التنقل... وكل ما يثبت حقا ماليا ويكون قابلا للتداول والتحويل للغير"².

ويعرفها الدكتور محمد علي القري بأنها "أوراق مالية قابلة للتداول تثبت ملكية حاملها لأصل مولد لدخل دوري وتتسم بأنها ذات مخاطر متدنية وإيراد قابل للتوقع ولا يضمن مصدر الصك رأسمالها أو العائد"³.

اختلفت التعاريف وتعددت وكل تعريف يركز على ميزة معينة، فقد اتجهت بعض التعاريف إلى التركيز على اعتبارها أدوات ملكية قصيرة الأجل، أو أنها تولد دخلا دوريا أو أنها قابلة للتداول، كما يوجد من يركز على اعتبارها أنها أكثر أمانا وذات عائد متوقع...

لكن في واقع الأمر أن ما ذكر لا ينطبق على جميع الصكوك الإسلامية.. ليس شرطا أن تكون الصكوك قصيرة الأجل فهناك صكوك متوسطة وطويلة الأجل، كما أنها قد تولد دخلا دوريا أو عائدا رأسماليا أضيف إلى ذلك أنها قد تكون غير قابلة للتداول كصكوك السلم والاستصناع والمرابحة لا يجوز تداولها من باب النهي عن بيع الدين.

لذلك نجد أكثر التعاريف شيوعا وقبولاً للصكوك في إطار خصائصها هو تعريف كل من:

➤ مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) أنها " شهادات تمثل ملكية حاملها لنسبة مئوية شائعة في أصول عينية أو مجموعة مختلطة من الأصول العينية وغيرها، يتمتع المالك بموجبها بحقوق الأصول ويتحمل مسؤوليتها"⁴.

➤ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIF) أنها "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو مشروع مستند على عقد شرعي، وبعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"⁵.

¹ محمد علي أحمد شعبان، الصكوك الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص

² أشرف محمد دوابة، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص 9.

³ محمد علي القري، كيف تتوافق الصكوك مع الشريعة الإسلامية، ورقة مقدمة للمؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية (AAOIF) البحرين، ص3.

⁴ مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) معيار متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية، فقرة 1/1، ص3.

⁵ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIF)، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17، المنامة/ البحرين، ص228.

- **مجمع الفقه الإسلامي:** أنها "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس مال على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه"¹.
- **هيئة الأوراق المالية الماليزية (SC):** أنها "وثيقة أو شهادة تمثل قيمة أصل"². وهو أشمل وأوسع تعريف؛ وإن كان هناك اختلاف في نوع الأصل حيث يدخل ضمن هذا التعريف الأخير الصكوك القائمة على أصول مالية أي حساب المديونيات التي تستثنيه هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية من أنه مجرم شرعا.
- وبالتالي إذا أردنا أن نضبط المفهوم فإن الصكوك الإسلامية هي: "وثائق استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى وحدات متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في موجودات عينية أو مختلطة ومباحة شرعا، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية على أساس المشاركة في الغنم والغرم والالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية".

2- خصائص وأهداف الصكوك الإسلامية:

يمكن أن نلخصها فيما يلي:

أ- خصائصها

- **تمثل وثائق تصدر باسم مالكيها بوحدات متساوية القيمة:** تصدر الصكوك بوحدات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصا شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتسيير شراء وتداولها، وهذا ما يشبه السهم الذي يمثل حصة شائعة في شركة أسهم³.
- **الحل والإباحة:** إن الأصل في الأشياء الإباحة، ومعناه إن الأصل في البيوع وجميع المعاوضات المالية الحل والإباحة، إلا ما قام الدليل على تحريمه، وعلى هذا الأصل فإن أي عقد مستجد في الحياة المعاصرة مما لم يتطرق له الفقهاء يكون مقبولا شرعا إذا لم يتصادم مع دليل شرعي.
- **تمثل ملكية حصص شائعة في موجودات:** تمثل ملكية حاملها حصصا شائعة في موجودات لها دخل، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، فحامل الصك له ملكية متعلقة بحصة في الموجودات وليس في العائد فقط، وهذا ما يميزها عن السندات⁴.

¹ منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 15، ج2، ص309.

² نجلاء بنت محمد البقمي، مرجع سابق، ص 11.

³ سليمان ناصر، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مرجع سابق، ص 7.

⁴ محمد هشام القاسمي الحسني، عرض تجربة مصرف السلام الجزائري في التمويل الإسلامي، ورقة مقدمة لليوم الدراسي حول التمويل الإسلامي واقع وتحديات، 09/12/2010 بالمدرج الجديد لكلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، ص 10.

- **تقوم على المشاركة في الغنم والغرم:** بمقتضى المشاركات التي يقوم عليها مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو الاشتراك في الربح والخسارة، حيث تعطي لحاملها حصة من الربح تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد وليس نسبة محددة مسبقاً* من قيمتها الاسمية (كما هو في السندات)، فمالكوها يشاركون في غرمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه وفق لقاعدة الغنم بالغرم¹.
- **تصدر وتتداول وفق ضوابط شرعية:** تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما أنها تقوم على أساس عقود شرعية وفقاً لصيغ التمويل الإسلامية كالمشاركات والمضاربات وغيرها وتأخذ أحكامها، أي بضوابط تنظم إصدارها وتداولها².
- **ضمان المدير (المصدر):** ونعني بالضمان شغل الذمة بما يجب الوفاء به من مال أو عمل³، ونعني هنا التزام المستفيد من الإصدار (المصدر) لحملة الصكوك بالقيمة الاسمية للصكوك وعائد محدد عليها أو بأحدهما بصرف النظر عن نتائج العملية الاستثمارية في الواقع إذا حققت حوادث معينة في أوقات محددة، وعادة ما يكون الالتزام بالضمان من خلال تعهد المصدر أو المدير بالشراء في حالات معينة منصوص عليها⁴.
- **تحمل أعباء الملكية:** يتحمل حامل الصك الأعباء والتبعات المترتبة على ملكيته للموجودات الممثلة في الصك سواء أكانت أعباء مصاريف استثمارية أم هبوطاً في القيمة... الخ، فإنها تحمل على مالكي الصكوك وليس على المستفيد من الموجودات التي يمثلها الصك، إلا إذا كانت المصاريف تشغيلية أو دورية فإنها يمكن اشتراطها على المستفيد من تلك الموجودات، ويظل حامل الصك ملتزماً بالأعباء المتعلقة بالصيانة الأساسية، أما الضرائب فإن كانت تتعلق بالملكية فهي أيضاً على حامل الصك مالك الموجودات، وما عداها يتحمله مستخدم تلك الموجودات⁵.
- **التداول محكوم بنوعية الموجودات:** يخضع تداول الصكوك للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول، فإذا كانت أعياناً ومنافع فإنها تتداول حسب الاتفاق من حيث السعر أو التأجيل وكذلك لو اختلطت بها ديون ونقود تابعة للأعيان والمنافع أم لو كانت ديوناً فقط كصكوك المرابحة أو السلم فلا تتداول⁶.

¹ منال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية (تجربة السوق المالية الإسلامية بالبحرين) ، مجلة الباحث العدد09/2011، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، ص 255.

² سليمان ناصر ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر ، مرجع سابق، ص 7

³ علي الخفيف، الضمان في الفقه الإسلامي، دار الفكر العربي، مصر، 2008، ص 1-5.

⁴ فيصل بن صالح الشمري، مشاكل فقهية في الصكوك (عرض وتقويم)، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، 2016، ص52.

⁵ محمد هشام القاسمي الحسني، مرجع سابق، ص 11.

⁶ نفس المرجع، ص 13

ب- أهمية الصكوك الإسلامية: إن الهدف من إصدار الصكوك الإسلامية يتمثل في:

- أ -الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشروع وتطويره.
- ب جمع رأس المال لتمويل إنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين.

3 مقارنة بين الصكوك والسندات والأسهم

أ -الصك الإسلامي والسهم:

الصكوك الإسلامية تشترك مع الأسهم في الأمور التالية¹:

- يمثل كل من السهم والصك حصة شائعة في صافي أصول الشركة أو المشروع، وهذه الأصول تشتمل غالباً على الأعيان والمنافع والحقوق، ثم فيما تؤول إليه هذه الأصول من نقود أو ديون. والشرط في صحة تداول كل من الصك والسهم ألا تكون النقود، أو الديون، يمثلان غالب أصول المشروع أو الشركة، فإن كانت كذلك، خضع تداول السهم والصك لأحكام التصرف في الديون والنقود في الشريعة الإسلامية.
- يستحق مالك السهم والصك حصة في صافي ربح الشركة أو المشروع تتناسب مع قيمة الأسهم التي يملكها في الشركة، أو الصك الذي يملكه في المشروع إلى رأس مال الشركة أو المشروع.
- يقوم كل من السهم والصك مقام الحصة الشائعة في صافي أصول الشركة أو المشروع في التسليم والقبض والحيازة وهي أمور تلزم لصحة التصرف.

وتختلف الصكوك عن الأسهم فيما يلي:

- أن مالكي الأسهم يشتركون في إدارة الشركة عن طريق انتخاب مجلس الإدارة من بينهم، أما مالكو الصكوك فإنهم لا يشاركون في إدارة المشاريع بطريقة مباشرة، فهم لا ينتخبون مجلس إدارة للمشروع، وليس لهم هيئة عامة تشترك في إدارة المشروع.
- كما تختلف الصكوك عن الأسهم أيضاً في أن الأسهم مشاركة دائمة في الشركة، تبقى مدى حياة الشركة، لأنها تمثل رأسمال الشركة المصدرة، فهي إذن غير قابلة للرد من قبل الشركة، في حين أن الصكوك ليست بالضرورة مشاركة دائمة في المشروع، فقد يكون إصدار الصكوك لتمويل مشروع بطريق المشاركة المتناقصة أو الإجارة المنتهية بالتملك، بحيث تؤول ملكية المشروع إلى الطرف الآخر على مراحل زمنية معينة.

¹ محسن فواد، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها لمعاصرة وتداولها، ورقة مقدمة إلى الدورة 19 مارس 2010، مجمع الفقه الإسلامي، ص 21.

ب الصك الإسلامي والسند:

تختلف الصكوك عن السندات بما يلي¹:

- إن الصك الإسلامي يمثل حصة في ملكية أصول مشروع أو نشاط استثماري خاص، فحق صاحب الصك هو حق عيني يتعلق بأصول المشروع أو الشركة، في حين أن السند يمثل ديناً في ذمة الشركة التي تصدره ولا يتعلق بأصول عينية.
- حامل السند لا يتأثر بنتيجة أعمال الشركة، ولا بمركزها المالي بطريقة مباشرة، لأن مالكه يستحق القيمة الاسمية لسنده في مواعيد الاستحقاق المدونة فيه، مضافاً إليها الفوائد المحددة سلفاً، بخلاف الصك الذي يتأثر بنتيجة أعمال المشروع، ويشارك في تحمل المخاطر، فله الغنم الذي يحققه المشروع، وعليه الغرم الذي يتعرض له، فالصك يشارك في الأرباح المتحققة، ويتحمل الخسارة التي قد يتعرض لها المشروع.

المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية

أولاً: معايير التفرقة بين الصكوك الإسلامية

يمكن أن تتنوع الصكوك الإسلامية بحسب المعيار المنظور إليه:

1 حسب الجهة التي تصدرها: وتنقسم إلى²:

- أ - صكوك حكومية (سيادية): هي الصكوك التي تصدرها الحكومات وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية، وتشمل: صكوك الإجارة، الاستصناع، السلم، المشاركة المتناقصة، القرض الحسن، فبالإضافة إلى كونها مصدر لتوفير السلع والخدمات فهي وسيلة لتعبئة المدخرات وتشجيع الاستثمار حسبما يحتاجه برنامج التنمية.
- ب صكوك شركات: تصدرها مختلف الشركات أو البنوك التي تحتاج إلى تمويل.

2- حسب طبيعة العقد: وتنقسم إلى³:

- أ - صكوك إجارة: وهي التي تستخدم حصيلة إصدارها في شراء عين مؤجرة أو قابلة للتأجير أو موعود باستئجارها أو شراء منفعة عين حاضرة أو موصوفة في الذمة.
- ب صكوك التمويل: وهي التي تستخدم حصيلة إصدارها لشراء البضاعة الموعود بشرائها مرابحة أو دفع ثمن سلعة السلم أو تكلفة العين المباعة استصناعاً.

¹ محيسن فؤاد، الصكوك الإسلامية و تطبيقاتها لمعاصرة و تداولها، ورقة مقدمة إلى الدورة 19 مارس، مجمع الفقه الإسلامي

² فيصل بن صالح الشمري، مرجع سابق، ص 49.

³ سليمان ناصر وربيعه بن زيد، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق، ص 18

ت **صكوك الاستثمار**: هي الصكوك التي تستخدم حصيلتها في تمويل مشروع معين أو نشاط خاص بعقد من عقود المشاركات، كالمضاربات والمشاركة والوكالة بالاستثمار والمزارعة، والمغارة والمساقاة.

ث **صكوك الإجارة والخدمات**: وهي التي تستخدم حصيلة إصدارها في شراء خدمة من مقدم خدمة لإعادة بيعها لطالبيها. ويمكن للشكل الآتي أن يوضح هذه التقسيمات.

3- حسب طبيعة العقد: يعتبر من أهم المعايير وأكثرها انتشاراً، حيث نصت عليه هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وتنقسم إلى¹:

- أ -صكوك صادرة على أساس عقود المعاوضات: ومنها²:
- ب صكوك صادرة على أساس عقود ملكية.

ثانياً: مختلف أنواع الصكوك الإسلامية:

1 صكوك الإجارة:

أ -تعريفها:

الإجارة لغة: مشتقة من الأجر ويعني الكراء والأجرة على العمل أو الجبر³.

الإجارة اصطلاحاً: عقد على منفعة معلومة مباحة من عين معينة أو موصوفة في الذمة أو على عمل معلوم بعوض معلوم مدة معلومة⁴.

وصكوك الإجارة: هي "وثائق متساوية القيمة تمثل ملكية أصول مؤجرة أو منافع أو خدمات"⁵. وتتنوع بدورها إلى⁶:

ب أنواعها

- **صكوك ملكية أصول مؤجرة**: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك أصل مؤجرة أو أصل موعود باستئجارها، أو يوكل وسيط مالي لإصدارها بغرض بيعها أو استيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها ويصبح الأصل مملوكاً من حملة الصكوك.
- **-صكوك ملكية منافع**: وهي أنواع
- **صكوك ملكية منافع الأصول الموجودة**: وهي أنواع:

¹ محمد هشام القاسمي الحسني، مرجع سابق، ص 1-9.

² فيصل بن صالح الشمري، مرجع سابق ص 12.

³ هناء محمد هلال الحنطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015م، ص552.

⁴ نفس المرجع، ص 552.

⁵ أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، جامعة الشارقة، ص7.

⁶ نفس المرجع، ص 7

❖ وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك أصل موجود بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرته من حصته الاكتتاب، وهذا النوع له مآلان¹:

❖ وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة الأصل المستأجر فعلا بغرض إعادة إجارتها، وتحصيل أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح منفعة الأصل مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك ملكية منافع الأصول الموصوفة في الذمة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجارة أصول موصوفة في الذمة وتحصيل أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح المنفعة مملوكة لحملة الصكوك (كأن يسمح منفعة عقار موصوف في الذمة بيني أو يشتري خلال فترة زمنية محددة).
- صكوك ملكية الخدمات: وهي نوعان²:

❖ صكوك ملكية الخدمات من طرف معين: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين وتحصيل الأجرة من حصيلة الاكتساب فيها وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك، مثلا: أن تصدر الجامعة صكوك استثمار بغرض استخدام حصيلتها في تقديم خدمة التعليم الجامعي مقابل ثمن معين.

❖ صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف من الذمة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة وتحصيل الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

ج- آلية إصدار صكوك الإجارة: تصدر صكوك الإجارة كالاتي³:

- 1 يقوم طالب التمويل بإنشاء شركة ذات غرض خاص، ثم يبيعها أصولا محددا على أن يشتريها مرة أخرى وقت استحقاق الصكوك (بهذا يضمن حملة الصكوك رؤوس أموالهم).
- 2 تقوم الشركة (ذات الغرض الخاص) بإصدار الصكوك وبيعها للمستثمرين.
- 3 يتم تسليم إيرادات بيع الصكوك لطالب التمويل (بائع الأصول).
- 4 يتم تأجير الأصول التي صارت مملوكة لحملة الصكوك لطالب التمويل. (أي أن البائع صار مستأجرا).
- 5 يحصل حملة الصكوك على العوائد الإيجارية.
- 6 عند تاريخ استحقاق الصكوك يقوم طالب التمويل بإعادة شراء الأصول المؤجرة من المستثمرين، وبهذا يكون استعاد ملكية أصوله واسترد المستثمرون أموالهم.

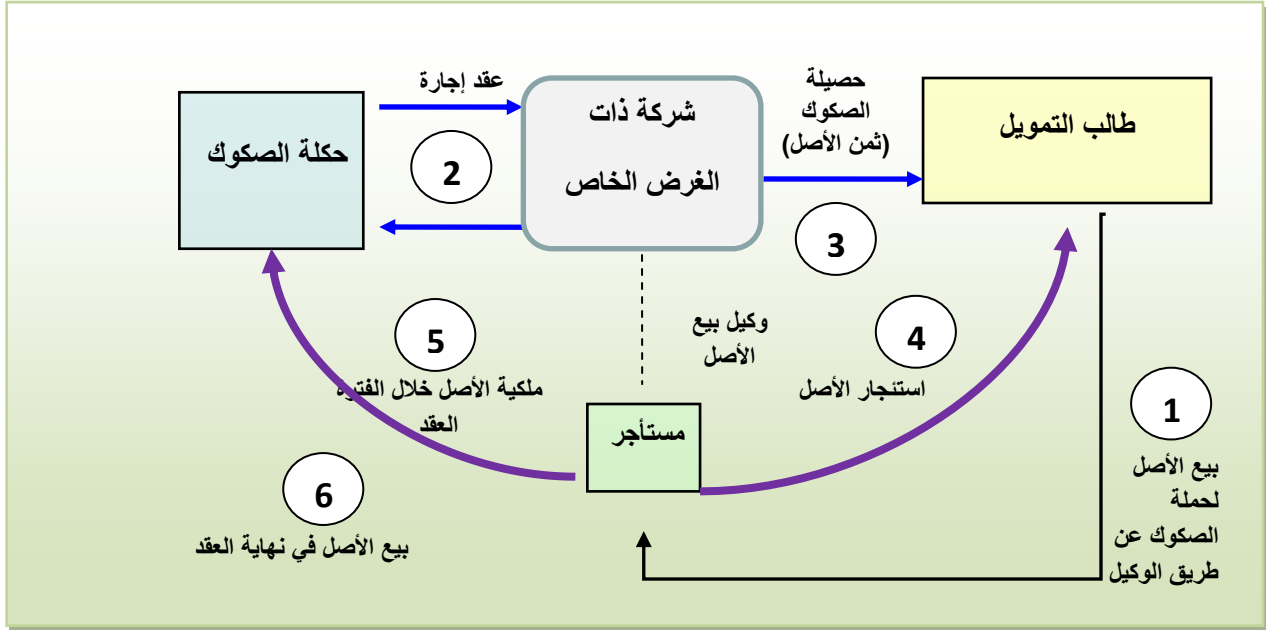
الرسم التوضيحي الآتي يمثل الأطراف والخطوات التي تتطلبها هيكلية صكوك الإجارة.

¹ أشرف محمد دواية، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 31.

² نفس المرجع، ص 8.

³ الباحثون السوريون، كيف تتم هيكلية الصكوك؟ 2017/04/11/ http://www.syr-res.com/article/4645.html

شكل رقم (4) آلية إصدار صكوك الإجارة.



المصدر: الباحثين السوريون <http://www.syr-res.com/article/4645.html> 2017/04/22

2- صكوك المرابحة:

أ- تعريفها

المرابحة لغة: مشتقة من الربح وهو الزيادة¹.

المرابحة اصطلاحاً: بيع السلعة بثمنها الذي قامت به مع زيادة ربح معلوم².

وصكوك المرابحة: "هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك. والمصدر لتلك الصكوك هو البائع لبضاعة المرابحة، والمكاتبون فيها هم المشترون لبضاعة المرابحة، وحصيله الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة، ويستحقون ثمن بيعها"³.

واستصدارها ممكن فقط في حالة سوق أولي، وبينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفاً للشريعة، لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً وبالتالي يعتبر ديناً وهو ما لا يجيزه الفقهاء⁴.

¹ هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 553.

² نفس المرجع، ص 553.

³ أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 7.

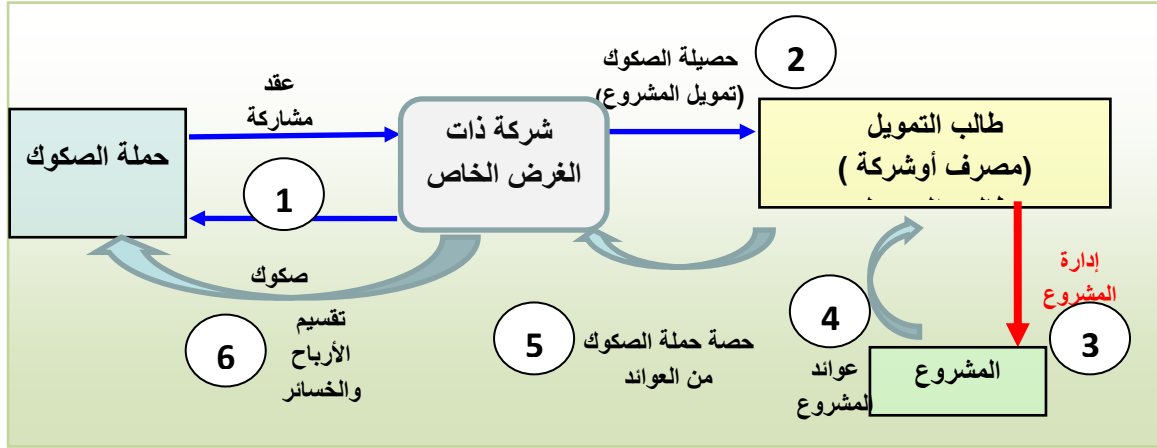
⁴ هند محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 556.

ب آلية إصدار صكوك المرابحة: تصدر صكوك المرابحة كآلاتي¹:

- 1 يقوم طالب التمويل بإنشاء شركة ذات غرض خاص تقوم بإصدار الصكوك للحصول على التمويل.
- 2 يقوم المستثمرون بالمشاركة بالاكنتاب وذلك بشراء مجموعة من الصكوك المطروحة.
- 3 تقوم بعدها الشركة ذات الغرض الخاص بشراء السلعة من التاجر (1) نيابة عن المستثمرين.
- 4 يتم بيع هذه السلعة لطالب التمويل بسعر الشراء مضافا إليه نسبة الربح المتفق عليها.
- 5 يدفع المشتري (طالب التمويل) ثمن السلعة إما دفعة واحدة أو بأقساط.
- 6 إن كان طالب التمويل محتاجا للسلعة فإنه لا يبيعهها للتاجر (2)، أما إن كان لا حاجة له بها فإنه سيبيعهها للتاجر (2) ويحصل على التمويل اللازم (تسمى هذه العملية بالتوريق).

الرسم التوضيحي الآتي يمثل آلية إصدار صكوك المرابحة.

شكل رقم (5) آلية إصدار صكوك المرابحة.



المصدر : الباحثون السوريون ، مرجع سابق

3-صكوك الاستصناع:

الاستصناع لغة: طلب الصنع².

الاستصناع اصطلاحا: عقد على مبيع في الذمة يشترط فيه العمل³.

وصكوك الاستصناع: "هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكنتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك وهي من قبل الاستثمار المحتفظ به (غير قابلة للتداول)"⁴.

¹ الباحثون السوريون، مرجع سابق.

² هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 554.

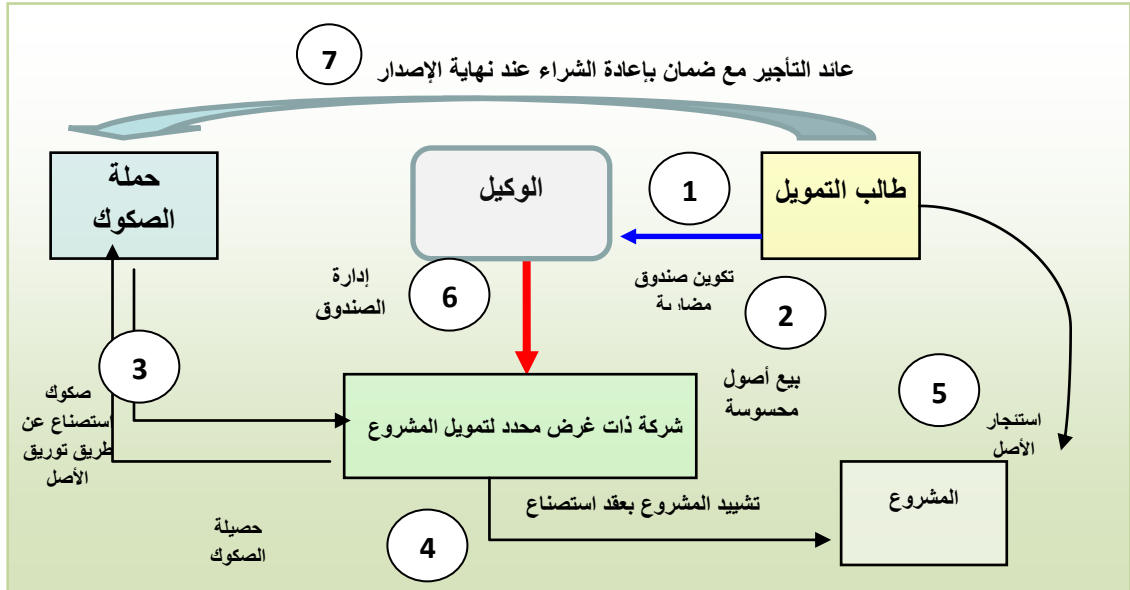
³ نفس المرجع ، ص 554.

⁴ أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 7.

آلية إصدار صكوك الاستصناع: تتم العملية عبر المراحل الآتية¹:

- 1 يقوم المصرف الإسلامي بتكوين شركة ذات غرض محدد وذلك بهدف تمويل إحدى المشاريع التنموية أو مشاريع البنية التحتية مثل الطرق والجسور والمطارات والمستشفيات والموانئ البحرية.
 - 2 يقوم المصرف ببيع أصول لمؤسسة للشركة ذات الغرض.
 - 3 يقوم الصندوق بإصدار صكوك الاستصناع عن طريق توريق الأصل، ويتم بيعها للمستثمرين.
 - 4 يتم الترتيب للمشروع المحدد عن طريق تحديد كافة المتطلبات والمواصفات والإجراءات المتعلقة بذلك.
 - 5 يقوم المصرف باستئجار الأصل وقد يشتريه بعد تشييده، ويكون الفرق هو العائد المحدد لحملة الصكوك.
 - 6 يلتزم طالب التمويل ويقدم ضماناً غير مشروط بإعادة شراء الأصول من المالكين والمستثمرين عند نهاية الإصدار، ويكون الشراء بالقيمة الاسمية للصك + العائد .
- والشكل الآتي يوضح هذه العملية.

شكل رقم (6) آلية إصدار صكوك الاستصناع.



المصدر : الباحثون السوريون ، مرجع سابق

¹ المرجع السابق، ص 556.

4 صكوك السلم:

السلم لغة: السلف¹.

السلم اصطلاحاً: عقد على موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض في المجلس².

صكوك السلم: هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحويل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك، أوهي (صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل)³. وتعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول، أي عبارة عن استثمار محتفظ به إلى تاريخ استحقاقه، لأن البيع يبقى في ذمة البائع، ولأن السلعة الموصوفة تثبت في الذمة.

5 صكوك المشاركة:

أ- تعريفها

المشاركة لغة: مخالطة الشريكين⁴.

المشاركة اصطلاحاً: أن يشترك اثنان أو أكثر بحصة معينة في رأس المال يتجران به والربح يوزع حسب أموالهما أو على نسبة يتم الاتفاق عليها عند العقد⁵.

وصكوك المشاركة: هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط، فيصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لجملة الصكوك في حدود حصصهم وتدار الصكوك على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها"⁶.

ب- أنواعها: ولصكوك المشاركة عدة أنواع:

➤ الأسهم بجميع أنواعها المباحة شرعاً.

➤ صكوك المشاركة في مشروع معين والإدارة لمصدرها حيث تعتبر الجهة المصدرة شريكا

ومديراً لقاء نسبة من الأرباح.

وتختلف عن الأسهم في أن أصحاب الصكوك لا يشاركون في الإدارة بالإضافة إلى أنها محددة بمدة معينة ولا يتطلب عليها مواصفات شركة المساهمة

➤ صكوك المشاركة في مشروع معين والإدارة لجهة أخرى. تشبه ما سبق ذكره غير أن الإدارة

تسند لجهة أخرى مع الجهة المصرة مقابل نسبة من الأرباح.

¹ هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 555.

² نفس المرجع، ص 555.

³ أشرف محمد دواية، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق، ص 8.

⁴ نفس المرجع، ص 9.

⁵ هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 556.

⁶ ساعد ابتسام، مرجع سابق، ص 82.

كما يمكن اعتماد معيار آخر لتصنيف صكوك المشارك.

- **صكوك المشاركة الدائمة.** تشبه الأسهم بجميع أنواعها المباحة شرعا وكذلك يمكن لجهة الإصدار أن تكون مديرا أو توكل الإدارة إلى جهة الإصدار أو لحملة الصكوك أو لجهة ثالثة.
- **صكوك المشاركة المؤقتة:** ولها عدة أنواع¹:
- **صكوك المشاركة المستردة بالتدرج:** وفيها تدفع القيمة الاسمية كسواء الصكوك وتعامل معاملة الأسهم التي ليس لها حق التصويت في الجمعية العمومية ولا يحق الحضور فيها مع أن يسترد صاحبها قيمتها على عدة أقساط متساوية ويصرف لحاملها سنويا ما يقرر توزيعه من حساب الربح أو الخسارة بنسبة الرصيد الذي لم يحن موعد استرداده.
- **صكوك المشاركة المشترية خلال زمن محدود:** وذلك بتحديد مدتها وتشارك جهة الإصدار بنسبة معينة، وفي نهاية المدة يصفى المشروع ويأخذ كل واحد حصته.
- **صكوك المشاركة المنتهية بالتملك:** تشبه ما سبق زيادة أن المشروع ينتهي بتمليكه لحملة الصكوك.

6 صكوك المضاربة:

أ - تعريفها:

المضاربة لغة: اسم مشتق من الضرب في الأرض، بمعنى السفر².

المضاربة اصطلاحا: عقد شركة في الربح بمال من جانب وعمل من جانب آخر³.

وصكوك المضاربة: هي " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع قائم أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار على أساس المضاربة الشرعية بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارته"⁴.

ب أنواعها:

ولها العديد من الأنواع⁵:

- **صكوك المضاربة المقيدة:** حيث تقيد جهة الإصدار في الاستثمار في مشروع معين، وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع.

¹ أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق ص 9.

² وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، بحوث وفتاوى وحلول ، دار الفكر، دمشق/سوريا، 2006م، ص 506.

³ هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 557.

⁴ محمد أشرف دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مرجع سابق، ص 10.

⁵ نفس المرجع ، ص 11.

- **صكوك المضاربة المطلقة:** حيث تفيد جهة الإصدار في الاستثمار في مشروع معين وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع.
- **صكوك المضاربة المستردة بالتدرج:** أي استرداد قيمتها الاسمية مع أرباحها في كل مرة بتعيين توزيع الأرباح إلى أن يستكمل رأسمالهم بالكامل وتؤول ملكية المشروع لجهة الإصدار.
- **صكوك المضاربة المستردة في آخر المشروع:** حيث تسترد القيمة الاسمية للمشروع في آخره، ويمكن أن توزع الأرباح بشكل دوري.
- **صكوك المضاربة المنتهجة بملك المشروع:** على أن ترد قيمة الصكوك من خلال التعويض عنها بجزء من المشروع، حيث ينتهي المشروع بتمليكه لحملة الصكوك حسب حصصهم.
- **صكوك المضاربة القابلة للتحويل:** يمكن تحويل صكوك المضاربة القابلة للتحويل في زمن معين إلى صكوك أخرى، أو بتعبير في مجال التجارة أو المضاربة، كأن تحول إلى صكوك إجارة أو إلى أسهم عادية مراعاة الأحكام الشرعية للتداول.

7 صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد. والمصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها)، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة (أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم)، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

وقد يكون المصدر هو المزارع (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض¹.

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

والمصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها) التي فيها الشجر، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

وقد يكون المصدر هو المساق (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار².

¹ هناء محمد هلال الحنطي، مرجع سابق، ص 559

² وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص 508

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

المصدر لتلك الصكوك هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر. وقد يكون المصدر هو المغارس (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين غرسوا الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر.

10 -الصكوك الوقفية: وتنقسم إلى¹:

أ. صكوك أهلية: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها من طرف هيئة الأوقاف بناء على رغبة الواقف لصالح أهله وذريته، وتمثل هذه الصكوك عملا من أعمال البر الاجتماعي يهدف لرعاية الأهل والذرية فضلا عن أنها تهدف إلى الحفاظ على رأس المال، والإبقاء على الأموال المتراكمة في أوعية استثمارية تدر عوائد وتؤكد على عدم الاستهلاك أو الإتلاف مما يحافظ على ثروات الأمة واستمرارية إنتاجها وعطائها.

ب-صكوك خيرية: هي وثائق متساوية القيمة تصدرها هيئة الأوقاف لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في الاتفاق على وجوه الخير، ولا تعود بعائد مادي على أصحابه، مثل الوقف على المساجد، اليتامى...إلخ.

ج-صكوك استثمارية: هي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف، وتستخدم حصيلتها للاستثمار بما يعود بالفائض المالي على الوقف لينهض بالمشاريع الخاصة به (مثل ما ذكر سابقا خلاف الجهة المصدرة).

من خلال ما سبق يتضح لنا هذا التنوع المحمود الذي يسهم في تلبية مختلف حاجات الجهة المصدرة التي تبحث عادة عن أدوات تمويل متنوعة مما يجعل من الصكوك الإسلامية أداة فعالة لتوجيه المدخرات إلى أفضل استثمار.

وهناك من الصكوك المستجدة²:

➤ الصكوك القابلة للتحويل إلى أسهم: وهي صكوك ذات أجل معلوم مع إعطاء صاحبها حق الخيار بتحويل الصك إلى أسهم في رأس مال الشركة المصدرة للصكوك على أساس تحويلي محدد في العادة عند إصدار الصكوك، وفي الغالب يكون حامل الصك مخريرا بين امتلاك أسهم في الشركة المصدرة ، أما الشركة فلا خيار لها وهي ملزمة على تنفيذ ما اختاره حامل الصك.

¹ أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 11.

² باباس منيرة، الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية، ورقة مقدمة للملتقى الأزمة المالية واقتصاد الدولة، سطيف /

➤ **الصكوك القابلة للتبديل بأسهم:** وهي صكوك قابلة للتبديل بأسهم وهي صكوك ذات أجل معلوم، مع إعطاء حاملها حق الخيار بتحويل الصك إلى أسهم في رأس مال شركة أخرى غير الشركة المصدرة للصكوك على أساس سعر تحويلي محدد في العادة عند إصدار الصكوك.

المبحث الثاني: الحوكمة وإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

يسعى كل مستثمر للحصول على الربح ضمن تفضيلات معينة يستمدتها من رؤيته الخاصة لتوقعات المستقبل أو قيمه أو مبادئه، حيث تشكل المخاطر عنصرا مهما من قرارات الاستثمار وتعتبر مقياس نسبي لمدى تقلب العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلا في مقابل فرضية تحقيق ذلك الربح أو العائد المرجو الذي يمثل في حد ذاته الحافز الأساسي على قبول هذه المخاطر.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

أولا - المخاطرة: تعتبر المخاطرة من المفاهيم الشائعة بين الناس في حياتهم اليومية، فهي تشير إلى الوضع الذي فيه احتمالات كل منها قابل للوقوع.

1- مفهوم المخاطرة:

لغةً: "خطر" في اللغة يدل على القدر والمكانة أو اضطراب الحركة أو الإشراف على الهلاك.

✓ فيقال **رجل خطير:** أي أن له قدر ومكانة، ومنه قوله صلى الله عليه وسلم " ألا مشمر للجنة؟ فإن الجنة لا خطر لها" (أي لا مثل لها) ¹.

✓ ويقال **رمح خطر:** أي ذو اهتزاز شديد.

✓ ويقال **خاطر بنفسه:** أي أشرف بها على الهلاك، وقد جاء في الحديث الشريف عنه صلى الله عليه وسلم "...إلا رجل خرج يخاطر بنفسه وماله" أي يلقيها في الهلكة بالجهاد ².

اصطلاحاً: أما في الاصطلاح الفقهي فمعنى المخاطرة لا يبتعد كثيرا عن المعنى اللغوي، إلا أنها تبرز مصطلحات تقترب من مفهومها كالغرر والقمار والمراهنة ³.

¹ ابن ماجه القزويني، **سنن ابن ماجه**، تح: محمد فؤاد عبد الباقي، دار الفكر، بيروت، ط1، ج 2 ص 1448، علق عليه الألباني بقوله: "ضعيف".

² صحيح البخاري، مرجع سابق، باب فضل العمل في أيام التشريق، ج 1 ص 329.

³ دريد كامل آل شبيب، **إدارة البنوك المعاصرة**، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012م، ص 238.

❖ **فالغرر:** في معناه اللغوي يعني المخاطرة والغفلة عن عاقبة الأمر.

أما في معناه الاصطلاحي فيدل على حالات عدم اليقين والجهالة التي تحيط بالمعاملة، فتجعل وصول المتعاقدين إلى مقصودهما من العقد أمر إحتمالي¹.

ويعتبر عقد الغرر من العقود الاحتمالية، فالعاقدان لا يدريان هل سيحصل المقصود من العقد أم لا، فالفائدة المرجوة من العقد غير محققة الوقوع.

وبيع الغرر ثابت الحرمة في السنة، بدليل الحديث الذي رواه أبو هريرة رضي الله عنه أن رسول الله صلى الله عليه وسلم ' قن "تهى عن بيع الحصاة وعن بيع الغرر"².

لكن عقود البيع لا تخل من بعض الغرر، لذلك فالحرمة مقصود بها كثيره " الغرر الفاحش "

وبين الغرر والمخاطرة متشابهان إلى حد كبير.

فالغرر إنما هو اختلال في الصيغة يتولد عنه مخاطرة، لكن المخاطرة بحد ذاتها لا تؤدي إلى فساد العقد، أما الخطر فه وأمر يتعلق بالملابسات المحيطة المترتبة على العقد، والتي فوتت حصول الغرض من هذا العقد³.

❖ **أما المقامرة** فهي عبارة عن مراهنه على دخل غير مؤكد، فعندما تتوفر لشخص رغبة كبيرة جدا في الريح يتحمل درجة عالية جدا من عدم التأكد من النتائج، فإنه يتحول إلى مقامر، حيث يبني معاملته على ضربة حظ لا على التنبؤات المحسوبة. مثل المقامرة في سباق الخيل أو شراء ورقة يनावيب.

❖ **المراهنة:** الأصل في الرهان الجواز لقول صلى الله عليه وسلم (لا سبق إلا في نصل أو خوف أو حافر)⁴.

وقد راهن أبو بكر رضي الله عنه المشركين على أنه إن غلبت الروم الفرس في بضع سنين أخذ الرهان وإن لم تغلب الروم أخذ المشركون الرهان، وقد علم الرسول صلى الله عليه وسلم بذلك فأقره وأمره أن يزيد في المدة، وقد نزل في ذلك قوله تعالى: ﴿الم ﴿١﴾ غَلَبَتِ الرُّومُ ﴿٢﴾ فِي أَدْنَى الْأَرْضِ وَهُمْ مِنْ بَعْدِ غَلَبِهِمْ سَيَغْلِبُونَ ﴿٣﴾ بِضْعِ سِنِينَ لِلَّهِ الْأَمْرُ مِنْ قَبْلُ وَمِنْ بَعْدُ وَيَوْمَئِذٍ يَفْرَحُ الْمُؤْمِنُونَ ﴿٤﴾﴾⁵.

وقال أهل العلم لا تجوز المسابقة برهان إلا في صور ثلاث:

¹ عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2013م، ص 22.

² مسلم بن الحجاج النيسابوري، صحيح مسلم، دار الجيل، بيروت، دط، ج 5 ص 3.

³ عبد الناصر براني أبو شهد، مرجع سابق، ص 34.

⁴ محمد بن عيسى الترمذي، سنن الترمذي، تح: أحمد محمد شاكر، دار إحياء التراث العربي، بيروت، دط، ج 4 ص 205، علق عليه الألباني بقوله:

"صحيح".

⁵ الآيات 1-4 من سورة الروم.

- ❖ الأولى: إذا كان المال الذي يعطى للفائز من طرف ثالث غير الشخصين المتسابقين.
- ❖ الثانية: إذا أخرج أحد الطرفين مالا وقال لصاحبه إن سبقتك فلا شيء لي وإن سبقتني فهذا المال لك.
- ❖ الثالثة: أن يدفع بعض الأطراف المتسابقة ويكون معهم من لا يدفع شيئاً ومن سبق فله الجائزة. وعليه فالمراهنة القائمة في البورصات اليوم غير جائزة لأنها تتدخل ضمن المحظور الثاني.

أما من منظور إقتصادي فالمخاطر تعد أحد متغيرات القرار الاستثماري باعتبار العائد المتغير، وبالتالي فإن هناك عدة تعاريف تعكس وجهات نظر الباحثين حول هذا المفهوم، وبشكل عام تعرف المخاطر بأنها: "إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أي: توقع اختلافات في العائد بين المخطط المطلوب والمتوقع وحدثه، أو عدم حدوثه أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي"¹.

2 - أنواع المخاطر: يمكن تقسيم المخاطر إلى صنفين أساسيين هما:

أ - التصنيف الأول: يتضمن هذا الصنف على نوعين من المخاطر وهما²:

- **مخاطر منتظمة:** هي المخاطر العامة التي تؤثر على كل المصارف مهما كانت طبيعتها وخصوصيتها ولا يمكن تجنب مواجهتها، ومن بينها: تقلبات أسعار الصرف، التضخم، الدورات الاقتصادية، ومخاطر أخرى..
- **مخاطر غير منتظمة:** وهي المخاطر الخاصة بالمصرف نفسه، والناجمة عن طبيعة العمل فيه، أو هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية التي تنفرد بها ورقة مالية معينة، تحدث نتيجة لعوامل مؤثرة على مؤسسة ما أو عدد قليل من المؤسسات، لذلك يجب التنبؤ بها على نحو مستقل لكل مؤسسة على حدى، ويصعب التنبؤ بها ومواجهتها. ويمكن التقليل منها عن طريق التنوع، ونذكر منها: مخاطر السيولة، تغير أذواق المستهلكين، المخاطر القانونية، بالإضافة إلى مخاطر أخلاقيات المهنة... ومخاطر أخرى.

يمكن صياغة المخاطر حسب هذا التصنيف في شكل معادلة:

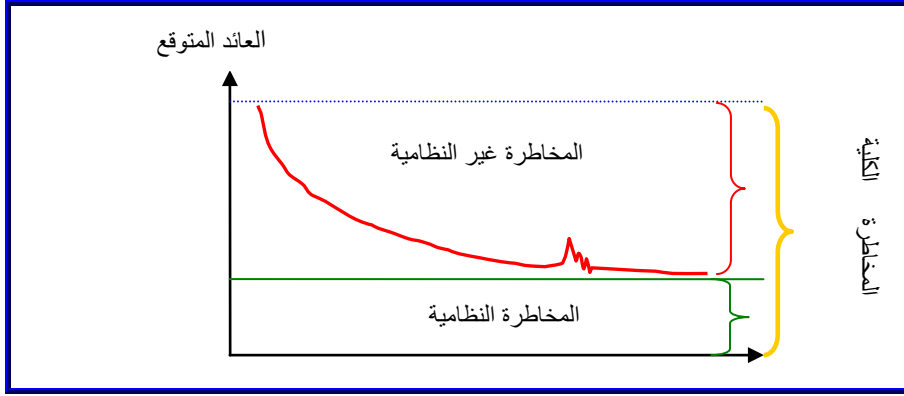
$$\text{المخاطرة الكلية} = \text{المخاطرة النظامية} + \text{المخاطرة غير نظامية}$$

والشكل التالي يوضح أنواع المخاطر حسب هذا التصنيف.

¹ عبد الناصر براني أبو شهد، مرجع سابق، ص 6.

² دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 234.

الشكل رقم: (7) أنواع المخاطرة وحالات التنويع وعدم التنويع.



المصدر: ناصر أبو زيد، 2013م، ص25.

ب **التصنيف الثاني:** تتعرض البنوك إلى نوعين رئيسيين من المخاطر هما¹:

- **المخاطر المالية:** هي عبارة عن الخسائر المحتملة في الأسواق التي تخص تحريك موجودات المصرف كالتقلب في أسعار الفائدة، المخاطر الائتمانية، مخاطر السيولة ... الخ.
- **مخاطر غير مالية:** وهي التي تخص البيئة المحيطة من داخل المصرف أو خارجه أو السياسات والقوانين، والدورات الاقتصادية ... الخ.

3-قياس المخاطر:

تزداد المخاطر كلما زاد احتمال تشتت العائد عن قيمته المتوقعة، ولقياس المخاطر يمكن قياس هذا التشتت كميًا أو يانياً.

أ - **كمياً:** تقاس المخاطر كميًا².

- **إما بالمدى** الذي يعتر أبسط مقياس كمي لقياس التشتت، بحساب الفرق بين أعلى و أدنى قيمة للتدفقات النقدية، فكلما زاد الفرق دل على زيادة التشتت وبالتالي درجة مخاطرة أكبر.

$$\text{المدى} = \text{أكبر قيمة للتدفق النقدي} - \text{أقل قيمة}$$

- **وإما: بالتباين أو بالانحراف المعياري.** ويقاس الانحراف المعياري الحجم المطلق للمخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار، لذا يسمى بالمقياس المطلق للمخاطر.

¹ نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، دار الميسرة للنشر والتوزيع، 2012م، ص324.

² نفس المرجع، ص 59.

ويقيس هذان المؤشران (الانحراف المعياري والتباين) مدى انحراف عائدات الصك الاستثماري عن العائدات المتوقعة.

$$\sum_{i=1}^n (Ri - \bar{Ri})^2 . P = \sigma^2 = v$$

σ : الانحراف المعياري.

v : التباين.

Ri : العائد خلال فترة محددة.

\bar{Ri} : متوسط العائد.

n : عدد الفترات.

P : احتمال تحقق العائد.

وتجدر الإشارة إلى أن الانحراف المعياري لا يكون مقبولا لقياس المخاطر إلا في حالة واحدة فقط، وذلك

عندما تكون القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية للاستثمارات متساوية¹.

➤ وإما بمعامل الاختلاف: الذي يعتبر مقياسا للمخاطر في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية للمشاريع، فهو

مقياس نسبي يزودنا بحجم المخاطرة لكل دينار من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية وبحسب كالاتي:

$$CV = \sigma / \bar{Ri}$$

CV : معامل الاختلاف.

σ : الانحراف المعياري.

\bar{Ri} : متوسط العائد.

ب - بيانيا:

➤ شكل التوزيع الطبيعي: يستدل على مخاطر الاستثمار من خلال النظر إلى شكل التوزيع الاحتمالي للعوائد،

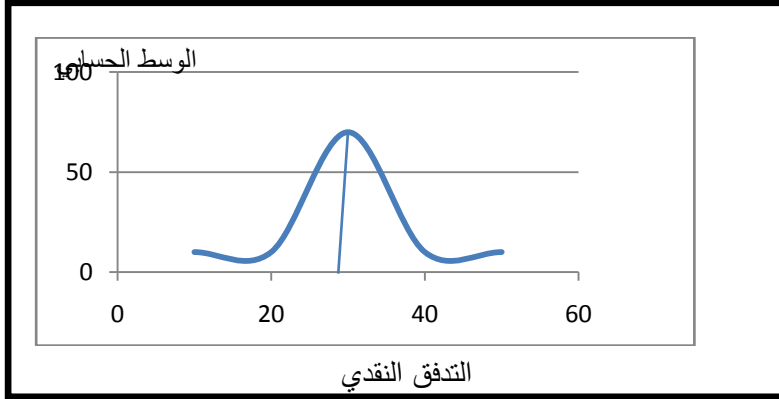
فإذا أخذت العوائد شكل التوزيع الطبيعي يكون ابتعاد العوائد عن وسطها نحو طرفي التوزيع دليلا على تباين

وتذبذب العائد وبالتالي ارتفاع المخاطرة².

¹ المرجع السابق، ص 61.

² نفس المرجع ، ص 62.

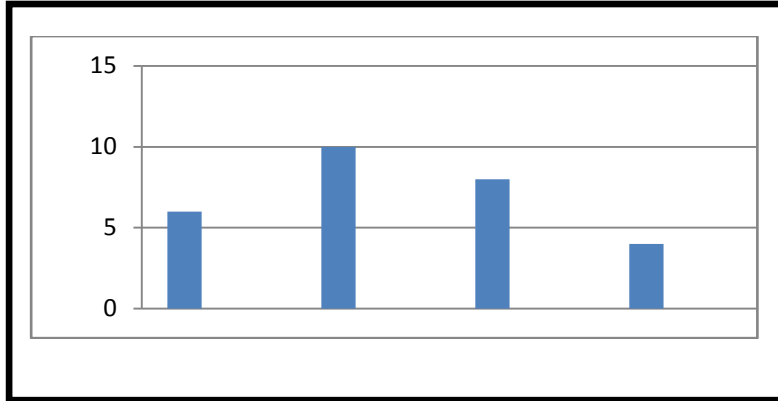
شكل رقم (8) التوزيع الاحتمالي للعوائد.



المصدر: نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012م، ص60

➤ شكل رسم بياني: تزداد المخاطر كلما زادت درجة التشتت أو التقلب في التدفقات النقدية المصاحبة للتغيرات في الظروف الاقتصادية.

الشكل (9): قياس المخاطر بيانياً.



المصدر: نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012م، ص60

المطلب الثاني: مخاطر التمويل بالصكوك الإسلامية.

تتميز الصكوك الإسلامية عن السندات التقليدية ببعض المخاطر التي يجب على كل مصدر ومستثمر أخذها في الحسبان.

وتتباين المخاطر التي تتعرض لها الصكوك وفقاً لهيكل الصك، فمخاطر صكوك المرابحة تختلف عن المشاركة والاستصناع والصكوك المركبة من عقود عن البسيطة القائمة على عقد واحد، كما تختلف هذه المخاطر باختلاف الأصول المكونة لهذه الصكوك بين الأصول الثابتة والمنقولة والمنافع والخدمات، وفيما يلي بعض أنواع المخاطر الخاصة بالصكوك¹:

¹ موقع فقه المصارف الإسلامية 22/03/2017 <http://www.badlah.com/page-355.html>

أولاً: المخاطر التي تشترك فيها الصكوك الإسلامية مع صيغ التمويل التقليدية.

- 1 - المخاطر التشغيلية: حيث أن هياكل الصكوك الإسلامية التي يجوز تداولها يجب أن تكون قائمة على أصول، وأن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول. فإن المخاطر التشغيلية لهذه الأصول يجب أن تدرس بعناية، فمثلاً نعلم أن العائد الإيجاري في صكوك الإجارة هو عائد الصك، فلو تعطلت منافع العين المؤجرة المكونة لصك الإجارة فلا يجب على المستأجر دفع الأجرة، وبالتالي لن يعود للصك أي عائد. ومن هنا يتبين لنا أن صكوك الإجارة القائمة على العقار أقل تعرضاً لمخاطر فقدان العائد بسبب تعطل المنفعة من الصكوك القائمة على المركبات أو المصانع أو الطائرات أو البواخر.
- كما أن المخاطر المحتملة الناتجة عن تملك هذه الأصول يتحملها حملة الصكوك مثل الأضرار البيئية الناتجة عن المصانع أو البواخر وغيرها من المخاطر التي تتعلق بكل أصل على حدة.¹
- 2 - المخاطر القانونية: نظراً لأن الكثير من النظم والتشريعات في كثير من الدول هي أنظمة وضعية (أي من صنع البشر) مما يجعلها في الكثير من موادها تخالف أحكام الشريعة الإسلامية، فقد يحدث تعارض بين هذه الأنظمة وأحكام الشريعة الإسلامية. كما أنه يتم إهمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية عند التحاكم.
- 3 - مخاطر الائتمان: ترجع هذه النوعية من المخاطر إلى عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها، ومصدر هذه المخاطر قد يكون نتيجة سوء اختيار العميل، سواء بعدم وفائه بالتزاماته أم عدم رغبته في استلام السلعة المشتراة ورجوعه عن وعده - في حالة اعتبار الوعد غير ملزم - في استثمارات صكوك المرابحة، أو عدم رغبته في استلام السلعة المستنعة في استثمارات صكوك الاستصناع - إذا كان عقد الاستصناع جائز غير ملزم - أو تأخير أو عدم سداد ما عليه من التزامات بالنسبة لاستثمارات صكوك المرابحة وصكوك الإجارة، أو عدم الالتزام بتوريد السلع المتفق عليها وصفا وزمانا بالنسبة لاستثمارات صكوك السلم.²

فهذه المخاطر ترجع إلى عدم كفاءة العميل أو إلى سوء سمعته وعدم رغبته في السداد، أو إلى عدم قدرته على السداد، وهذا كله يقع في الأساس على عاتق المنشأة مصدرة الصكوك والمانحة الائتمان للعميل، ويؤثر سلباً على عوائدها، لذا فإن هذه المخاطر تدخل ضمن المخاطر الخاصة.

- 4 مخاطر السوق: وهذه المخاطر تندرج تحت المخاطر العامة حيث ترجع لاتجاهات الصعود والنزول التي تطرأ على الأسواق لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، سواء أكانت أسواق الأصول الحقيقية، أو الأسواق المالية، والتي تتكون بدورها من أسواق النقد، وأسواق رأس المال بسوقها: سوق الإصدار وسوق التداول.³

¹ نوري موسى شقيري وآخرون، مرجع سابق، ص 326.

² نفس المرجع، ص 327

³ نفس المرجع، ص 327

أ- **مخاطر سوق الأصول الحقيقية:** وهذه المخاطر مرتبطة بطبيعة الصكوك الإسلامية من حيث كونها تمثل حصة شائعة في ملكية أصول، ونظرا لأن الأصول الحقيقية من سلع وخدمات تباع في الأسواق، فإنها قد تتعرض للنقص في قيمتها بفعل عوامل العرض والطلب، أو السياسات الاقتصادية الحكومية وغيرها من عوامل السوق.

ب- **مخاطر سوق المال:** يمكن تصنيف هذه المخاطر وفقا لما يأتي¹:

- **مخاطر سعر الصرف:** وتنشأ في سوق النقد نتيجة لتقلبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة. ففي حالة شراء سلع بعملة أجنبية وانخفاض سعر تلك العملة فإن ذلك يترتب عليه خسائر بمقدار انخفاض سعر العملة الأجنبية مقابل العملات الأخرى، كما أن مخاطر سعر الصرف تظهر أيضا عند إصدار الصكوك بعملة معينة واستثمار حصيلتها بعملات أخرى، أو إذا كانت المنشأة المصدرة للصكوك تحتفظ بمواقع مفتوحة تجاه بعض العملات الأجنبية أو التزامات الدفع خاصة في عمليات المربحات والتجارة الدولية.

- **مخاطر سعر الفائدة:** وتنشأ نتيجة للتغيرات في مستوى أسعار الفائدة في السوق بصفة عامة، وهي تصيب كافة الاستثمارات بغض النظر عن طبيعة وظروف الاستثمار ذاته. وكقاعدة عامة فإنه مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما ارتفعت مستويات أسعار الفائدة في السوق، انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة والعكس صحيح، و هو ما يؤثر على معدل العائد على الاستثمار.

والصكوك الإسلامية وإن كان لا مجال لسعر الفائدة في التعامل بها، إلا أنها قد تتأثر بسعر الفائدة إذا اتخذته سعرا مرجعيا في التمويل بالمربحة. كما أن سعر الفائدة باعتباره آلية يقوم عليه النظام النقدي والمصرفي في غالبية الدول الإسلامية، فإنه بلا شك يؤثر على الصكوك الإسلامية، خاصة إذا لم يكن للوزع الديني دور في توجيه المستثمرين، وتحجج بعضهم بلفظي التي أباحت سعر الفائدة خلافا لإجماع الفقهاء.²

- **مخاطر أسعار الأوراق المالية:** وتنشأ نتيجة لتقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال سواء أكانت هذه التقلبات بفعل عوامل حقيقية أم بعوامل مصطنعة وغير أخلاقية كالإشاعات والاحتكار والمقامر، وهو ما يؤثر على القيمة السوقية للصكوك الإسلامية.

- **مخاطر التضخم:** وتنشأ نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود بارتفاع الأسعار، وهو ما يعني تعرض الأموال المستثمرة لانخفاض في قيمتها الحقيقية. والصكوك الإسلامية باعتبارها ذات عائد متغير، وذات مكونات من نقود وديون وأعيان ومنافع فإن تأثرها بالتضخم يرتبط طرديا بزيادة مكوناتها من النقود والديون.

¹ أشرف محمد دوابة ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، مرجع سابق ، ص 22

² نفس المرجع ، ص 23

ثانيا: المخاطر التي تنفرد بها الصكوك الإسلامية عن صيغ التمويل التقليدية.

1 -مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية: حيث أن الصكوك أداة مالية بنيت على أحكام الشريعة الإسلامية فإن

مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية في أي فترة من عمر الصك تؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة ودرجة خطورتها، فمن بطلان للصك بالكلية إلى فساد بعض الشروط.

أ -أو أن يكون تملك أصول صكوك الإجارة تملكاً صورياً، ولا شك أن هذه الصورية تبطل عقد التملك، وبالتالي فما بني على باطل فهو باطل، فيبطل الصك؛ فعلى سبيل المثال نعلم أن الكثير من المؤسسات الإسلامية تنقل ملكية بعض أصول عملاتها على سبيل الرهن وليس على سبيل البيع الحقيقي، فلو قامت هذه المؤسسات بتصكيك هذه الأصول على صيغة صكوك إجارة أو مشاركة أو غيرها من صور التصكيك الممكنة فإن هذه الصكوك باطلة لأن المؤسسة باعت إلى حملة الصكوك ما لا تملك وهو من البيوع المنهي عنها في الشريعة الإسلامية.¹

ب -وصور المخالفة للشريعة الإسلامية كثيرة، فكل هيكل من هياكل الصكوك له ضوابطه الشرعية التي تعتبر مخالفتها من المخاطر التي يجب دراسة إمكانية وقوعها وكيفية الحد منها وطرق معالجتها.

2 -مخاطر غياب الفهم الصحيح في العقود الإسلامية: إن غياب الفهم الصحيح لعمل البنوك الإسلامية ورسالتها ومبدأي الخراج بالضمان والغنم بالغرم سواء لدى المتعاملين، والأخطر من ذلك أن يكون لدى العاملين بالبنك الإسلامي ما قد يؤدي إلى مخاطر بالثقة وإلى مخاطر السحب (بأن يسحب المودعون ودائعهم)، وسبب ذلك هو عدم الإحساس بوجود فروقات جوهرية بين البنك الإسلامي والتقليدي على الأقل من حيث النتيجة، وأيضاً العائد على الودائع لا يكون منافساً مقارنة بالفوائد التي يتقاضاها المودعون لدى البنوك التقليدية، وذلك ما يولد مخاطر الإزاحة التجارية وتحدث في شكل رئيسي في حالة لجوء البنك الإسلامي بسبب المنافسة إلى دعم عائدات المودعين من أرباح المساهمين أو إلى محاولة ضمان بعض الودائع الاستثمارية بالاعتماد على اجتهادات فقهية لا تتمتع بالإجماع والاستقرار.²

3 -المخاطر المتعلقة بشروطها الشرعية وطبيعتها: بحيث تكون هناك آراء متضاربة ومختلفة فيها لبعض الفقهاء في ضل غياب النظام القضائي الفعال، وينتج عنها ما يعرف بمخاطر الطرف الآخر، من ذلك مثلاً:

أ - تراجع العميل عن إتمام الصفقة حتى بعد صدور الوعد عنه ودفع العريون.

ب عدم زيادة السعر أو العائد في حال تأخر العميل عن السداد في الموعد المتفق عليه.

¹ محمد سهيل الدروبي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2007م، ص5.

² نفس المرجع، ص6.

ت عدم تسليم السلع أو الخدمة في الوقت المتفق عليه كما هو الحال في عقود السلم أو الإستصناع، ويمكن أن يكون ذلك أيضا لسبب لا يعود إلى الزبون مباشرة.
ث مخاطر عجز العميل عن الوفاء بالتزاماته نتيجة ظروف عامة.
ج عدم جواز تداول بعض العقود في الأسواق المنظمة أو خارجها بشكل مباشر.
ح عدم لزومية بعض العقود وإمكانية التراجع عنها كتمتع الزبون بخيار التراجع في عقد الاستصناع

المطلب الثالث : دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية

أولا - إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

إن الإسلام يحث على الأخذ بالأسباب في التعامل مع المخاطر، ومن ثم يتعين على المؤسسات المالية وضع آليات للتعامل مع ما يواجهها من مخاطر بعد تحديدها، سواء بتجنبها إذا كان ذلك ممكنا، أم بتوزيعها، أما المخاطر التي لا يمكن التخلص منها فينبغي قبولها وتحملها والتعايش معها من خلال حسن إدارتها.

1 - مفهوم إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية:

ينظر لإدارة المخاطر على أنها منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة، وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى.

والاستثمار في الإسلام يقوم على المخاطرة من خلال المشاركة في الغنم والغرم، بخلاف المقامرة التي حرمها الإسلام، والتي تقوم على تحقيق مغنم لطرف على حساب تحقيق مغرم للطرف الآخر. ويعكس ذلك ابن قيم الجوزية بقوله: "المخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح ويتوكل على الله في ذلك، والخطر الثاني الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل فهذا الذي حرمه الله ورسوله"¹.

2 - خطوات وآليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية:

أ - خطوات إدارة المخاطر.

يتطلب المنهج العلمي في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية القيام بالخطوات الآتية²:

¹ ابن قيم الجوزية، زاد المعاد في هدي خير العباد، تح: شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط14، 1986م، ج5 ص 718.

² أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 18

- **تحديد المخاطر:** أولى الخطوات في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية هو تحديد نوعية المخاطر التي تعترض الصكوك الإسلامية سواء أكانت مخاطر عامة أم خاصة، وكذلك تحديد مصدر تلك المخاطر (حسب الأنواع التي تعرضنا لها سابقا)، والوقوف على أسباب تلك المخاطر. مع ملاحظة أهمية أن تكون عملية تحديد المخاطر عملية مستمرة، مع تفهم المخاطر على مستوى كل عمل استثماري، وعلى مستوى المصرف ككل.
- **تقييم المخاطر:** يستخدم تقييم وقياس المخاطر كأداة تخطيط، ويجب أن يعطي صورة شاملة عن مخاطر الصكوك الإسلامية للوقوف على احتمالات الخسارة، مع ترتيبها وفقا لجسامتها، من حيث كونها مخاطر مرتفعة، أو متوسطة، أو ضعيفة، لاتخاذ التدابير اللازمة للتعامل معها (وفق طرق القياس التي تعرضنا لها سابقا)¹.
- **دراسة واختيار البدائل المناسبة للتعامل مع المخاطر:** وذلك من خلال دراسة البدائل اللازمة للتعامل مع كل نوع من أنواع مخاطر الصكوك الإسلامية، واتخاذ القرار اللازم باختيار البديل المناسب سواء بتجنب تلك المخاطر أم بتوزيعها، أو قبولها والتعامل معها، خاصة في حالة وجود إدارة جيدة لإدارة المخاطر، وعلى أية حال فإن المقارنة بين الإيرادات والتكاليف من جراء تلك المخاطر هو المعيار الملائم في إتباع الأسلوب المناسب في التعامل مع المخاطر، فينبغي أن تؤيد الإيرادات عن التكاليف المترتبة على مخاطر الصكوك الإسلامية.
- **تنفيذ القرار:** وذلك من خلال وضع الآليات اللازمة لتنفيذ البديل الملائم للتعامل مع المخاطر موضع التنفيذ.

ب - آليات إدارة المخاطر للصكوك الإسلامية:

- تتعدد وتتنوع آليات إدارة المخاطر للصكوك الإسلامية، لتشمل ما يلي².
- **دراسة الجدوى:** تعتبر دراسة جدوى المشروعات التي تتوجه إليها أموال حصيلة الصكوك من الأهمية بمكان لتخفيض بل وتجنب المخاطر قدر الإمكان، حيث إن تقويم جدوى المشروع من منظور إسلامي يحكمه ما يمكن تسميته ب: "الربحية الإسلامية" من خلال توجيه التمويل نحو المشروعات الملتزمة بالمشروعية الإسلامية من حيث النشاط الحلال، فضلا عن الكفاءة الاقتصادية لتحقيق التخصيص الأمثل للموارد من خلال حفظ المال وتنميته، ومراعاة الأولويات الإسلامية في الاستثمار وفقا للضروريات والحاجيات والتحسينات، وديمومة متابعة العملاء، بالإضافة إلى الكفاءة الاجتماعية وما تتضمنه من مسئولية اجتماعية للتمويل وتحقيق صافي منافع اجتماعية تعود على المجتمع بالنفع والخير، والالتزام بالأخلاقيات الإسلامية، وكل هذا من شأنه أن يسهم في تخفيض مخاطر الصكوك الإسلامية بصفة عامة.

¹ زهري موسى الشقيري وآخرون، مرجع سابق، ص 322

² أشرف محمد دوابة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 16.

- **كفاءة الإدارة والرقابة عليها:** تعتبر كفاءة إدارة الصكوك الإسلامية السر في ربحيتها ونموها، ويقدر كفاءة الإدارة بقدر ما تجمع تلك الصكوك بين معضلات الربحية والسيولة والأمان فضلا عن مراعاة الاعتبارات الأخلاقية والمسئوليات الاجتماعية، وقد حث الإسلام على أن يجمع المدير بين الجوانب الأخلاقية والفنية، قال تعالى: ﴿اجْعَلْنِي عَلَى خَزَائِنِ الْأَرْضِ إِنِّي حَفِيظٌ عَلِيمٌ﴾¹، كما حث على حسن اختيار الشركاء والمضاربيين والعاملين من ذوي الكفاءة والمهارة والمشهود لهم بالأخلاق الطيبة يقول تعالى: ﴿إِنْ خَيْرٌ مِنْ
- **استأجرت القوى الأمين﴾².**

كما أن من عوامل تخفيض المخاطر إعطاء الحق لحملة الصكوك في مراقبة الإدارة من خلال جمعية عامة تمثلهم مع مراعاة أنه في صكوك المضاربة لا يجوز لحملة الصكوك التدخل في الإدارة وإن كان من حقهم متابعة تصرفات المضارب للتأكد من التزامه بشروط المضاربة، وبهذا يمكن تجنب مخاطر المخالفات الشرعية وتخفيض المخاطر الائتمانية والتشغيلية.

- **الضمانات:** تتعدد أنواع الضمانات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، والتي من خلالها يمكن التعامل مع مخاطر الصكوك الإسلامية، ومن أهم هذه الضمانات ما يلي:
- ✓ **الكفالة:** وذلك من خلال التزام طرف بتحمل عبئ عن طرف آخر على سبيل التبرع، وكفالة الشخص المليء ذو الخلق الحسن وسيلة ناجعة في تخفيض مخاطر توظيف حصيلة الصكوك الإسلامية، خاصة المخاطر الائتمانية ومخاطر المخالفات الشرعية، ومخاطر الأصول وعوائدها.
- ✓ **الرهن:** يعد الرهن آلية من آليات الحماية ضد المخاطر، خاصة المخاطر الائتمانية، فللدائن أن يشترط على المدين تفويضه ببيع الرهن عند حلول أجل الدين للاستيفاء من ثمنه دون الرجوع إلى القضاء³، ويشترط في المرهون أن يكون مالا مقوما يجوز تملكه وبيعه، وأن يكون معينا بالإشارة أو التسمية أو الوصف، وأن يكون مقدور التسليم، ويجوز رهن المشاع مع تحديد النسبة المرهونة منه. مع مراعاة أن الضمان سواء أكان كفالة أم رهنا لا يمكن الرجوع عليه في عقود الأمانة، كما في استثمارات صكوك الوكالة أو المضاربة أو المشاركة، إلا إذا تم تعدى أو تقصير أو مخالفة للشروط من قبل الوكيل أو المضارب أو المشارك. وقد جاء بقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بذات الخصوص بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.
- "لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المضاربة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإذا وقع النص على ذلك صراحة أو ضمنا بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل⁴.

¹ الآية 55 من سورة يوسف.

² الآية 26 من سورة القصص

³ IFBS، معيار 5، ص 60.

⁴ مرجع سابق، ص 214.

- ✓ **ضمان الطرف الثالث:** إذا كان من المتفق عليه شرعا أنه لا يجوز للجهة المصدرة لصكوك المضاربة أو المشاركة أو الوكالة أن تضمن القيمة الاسمية لحاملها لأن هذا من قبيل ضمان رأس المال لأن اليد يد أمانة؛ فإنه لا مانع شرعا من أن يضمن طرف ثالث مستقل عن الإدارة وحملة الصكوك القيمة الاسمية لصكوك المضاربة، فإذا كان المتعهد جهة مخ
- ✓ تلفة عن جهة الإدارة فإنه يجوز التعهد برد القيمة الاسمية
- ✓ **للصك** إما من خلال تعهد ملزم أو بالاتفاق. أما إذا كان المتعهد بالاسترداد هو الجهة المديرة فلا يجوز التعهد منها بالاسترداد إلا بالقيمة السوقية التي قد تزيد أو تنقص عن القيمة الاسمية ... كما أنه يجوز أن يتعهد المستأجر في صكوك التأجير بشرائها بالقيمة الاسمية أو بما يتم الاتفاق عليه، وذلك يحقق ضمان أصول الصكوك ما دامت الصكوك قائمة ... وما يتعلق بضمان الطرف الثالث لأصول الصكوك يصلح لإيجاد الضمان لعائد ثابت للصك لأنه يستند إلى المبدأ نفسه، وهو ما يحقق الضمان للأصول وعوائدها¹.
- **التأمين التعاوني:** في ظل تواجد مؤسسات التأمين التعاوني، فإن هذا التأمين يعد آلية من الآليات الإسلامية للحماية ضد مخاطر الصكوك الإسلامية خاصة المخاطر الائتمانية، ومخاطر الأصول، حيث من خلاله يمكن التأمين على الأصول الاستثمارية ضد كافة مخاطر تلك الأصول.
- **الاحتياطيات:** تعتبر آلية تكوين الاحتياطيات من الآليات التي تصلح للتعامل مع كافة مخاطر الصكوك الإسلامية، وتكوين تلك الاحتياطيات متعلق بتحقيق أرباح، فيمكن تكوين احتياطي معدل الأرباح من دخل أموال المضاربة قبل اقتطاع نصيب المضارب بغرض المحافظة على مستوى معين من عائد الصكوك، كما يمكن تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار وذلك باقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك بعد اقتطاع نصيب المضارب لغرض الحماية من الخسارة المستقبلية التي قد تتعرض لها الصكوك².
- **التحوط:** تقوم تلك الآلية على حماية استثمارات الصكوك الإسلامية من التقلبات خاصة في أسواق الأصول والأسواق المالية ويمكن اعتماد تلك الآلية شريطة أن لا يؤخر الثمن والمثمن. فيمكن التحوط من خلال عقد السلم بشروطه الشرعية التي تشترط أن يكون المبيع معيناً في مقداره وأوصافه على أن يدفع الثمن بحد أقصى ثلاثة أيام، كما يمكن التحوط من خلال البيع الآجل الذي يؤخر فيه الثمن ويعجل المثمن. ولا ينبغي شرعنة المشتقات المالية من عقود آجلة ومستقبلية وخيارات وعقود مبادلة بصورتها المطبقة حالياً في أسواق المال، فمنهج عملها يقوم على تسوية المراكز دون تسليم ولا قبض للسلع ولا دفع للثمن، وهدفها هو نقل المخاطر بصورة تحقق منافع لطرف وضرر للطرف الآخر حتى أصبحت مصدراً للمتاجرة في المخاطر وتشجيع القمار³.

¹ محمد حمزة عبد الكريم ، **مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية**، دار النفائس للنشر و التوزيع ، عمان ، 2008، ص 17-18

² رانية شحادة العلوانة، مرجع سابق،، ص216.

³ Peter Drucker,opsit, p 27

كما يمكن التحوط ضد مخاطر سعر الصرف من خلال العمل على توحيد عملة التوظيف مع عملة إصدار الصكوك قدر الإمكان، واختيار العملات المستقرة للتعامل، وكذلك "إجراء قروض متبادلة بعملة مختلفة بدون أخذ فائدة أو إعطائها شريطة عدم الربط بين القرضين، وشراء بضائع أو إبرام عمليات مربحة بنفس العملة، ويجوز الاتفاق مع العملاء عند الوفاء بأقساط العمليات المؤجلة كالمربحة على سدادها بعملة أخرى بسعر يوم الوفاء¹.

➤ **التنوع:** وتقوم تلك الآلية على تنوع استثمارات الصكوك الإسلامية من أجل تخفيض درجة المخاطر دون أن يترتب على ذلك تأثير سلبي على العائد وهو ما يعرف بالتنوع الكفاء، وتوجد أسس مختلفة للتنوع من أهمها تنوع جهة الإصدار، وتنوع تواريخ الاستحقاق، والتنوع القطاعي، والتنوع الدولي.

✓ **تنوع جهة الإصدار:** ويوجد أسلوبان هما:²

أ- **التنوع البسيط أو الساذج:** ويعتمد التنوع الساذج علي تنوع جهات الإصدار مع عدم المغالاة في ذلك لما له من العديد من العيوب التي يأتي في مقدمتها صعوبة إدارة الاستثمارات، وارتفاع تكلفة البحث عن استثمارات جديدة، واحتمال اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة، وارتفاع متوسط تكاليف الشراء.

ب- **تنوع ماركوتز:** يقوم تنوع ماركوتز Markowitz* ضرورة الاختيار الدقيق للاستثمارات التي تتوجه إليها حصيلة الصكوك، وذلك بمراعاة طبيعة الارتباط بين العوائد المتولدة عنها، فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد استثمارات الصكوك فإن المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كانت تلك العوائد مستقلة لا ارتباط بينها، أو توجد بينها علاقة عكسية، وهذا الأسلوب في التنوع قد ينجح ليس فقط في التخلص من المخاطر غير المنتظمة بل والتخلص من جزء من المخاطر المنتظمة³.

✓ **تنوع تواريخ الاستحقاق:** الصكوك الإسلامية قد تصدر لآجال مختلفة، ويهدف هذا التنوع إلى مواجهة مخاطر التضخم باعتبار أن الصكوك ذات الأجل الطويلة أكثر عرضة للتضخم عن الصكوك ذات الأجل القصيرة، وإن كانت الصكوك الإسلامية أقل عرضة لمخاطر التضخم قياسا بالصكوك التقليدية نظرا لطبيعة مكوناتها وقيامها على المشاركة في الغنم والغرم.

✓ **التنوع القطاعي:** يهدف هذا التنوع إلى تخفيض المخاطر غير المنتظمة بالصكوك الإسلامية بناء على المبدأ الذي يشير إلى أن رد فعل القطاعات الاقتصادية يختلف تبعا للدورات الاقتصادية، والتنوع الجيد يجب أن يترجم في صورة ارتباط بين الصكوك الإسلامية والسوق بصفة عامة. ومن ثم فإن تنوع إصدار الصكوك الإسلامية ليمتد لكافة قطاعات النشاط الاقتصادي هو أمر ينوع من المخاطر .

¹ IFBS مجلس الخدمات المالية الإسلامية ،معيار1، ص 5،6.

*هاري ماركوتز (ولد1927 ، عمره 89 سنة) عالم اقتصادي، حصل على جائزة فون نيومان في بحوث العمليات عن ' نظرية العمليات'

² أشرف محمد دواية، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، ص 25.

³ نفس مرجع ، ص 25.

✓ **التنوع الدولي:** يهدف التنوع الدولي إلى تخفيض المخاطر غير المنتظمة، ومع تطور أسواق المال العالمية أصبح التنوع أكثر سهولة، فيمكن للمؤسسات المالية إصدار صكوك إسلامية في أكثر من دولة إسلامية وبنفس عملة كل دولة، وهو ما يسهم أيضا في التحوط ضد مخاطر أسعار الصرف.

ثانيا- دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

رغم النجاح الكبير الذي حققته الصكوك الإسلامية كآلية لتعبئة الموارد المالية بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ورغم اتباع خطوات إدارة المخاطر، إلا أنه لا يمكن التقاؤ من بعض القصور والخلل في إصدار وتداول هذه الصكوك وإدارة مخاطرها لذلك كان لابد من إدخال مبادئ الحوكمة والالتزام بها من أجل كفاءة أكبر ولتلافي ذلك الخلل والقصور.

1 - معيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية I F S B حول حوكمة المؤسسات المصرفية الإسلامية.

يعتبر مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB بماليزيا وهيئة المحاسبة والمراجعة AAOIFJ بالبحرين من أبرز الجهات التي حققت نوع من السبق في إصدار معايير ومبادئ للحوكمة، حيث تبنى المجلس مبادئ الحوكمة الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية ووثيقة بازل حول تعزيز الحوكمة في المؤسسات المصرفية ويبنى عليها مجموعة من المبادئ التي يجب أن تلتزم بها المصارف الإسلامية تحت مسمى " المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية"، وأصدرت بـ 2006 ومن أهم المبادئ التي جاء بها:

- ✓ **المبدأ 1:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إن تضع إطارا لسياسة ضوابط إدارة شاملة عدد الأدوار والوظائف الإستراتيجية والوظائف الإستراتيجية لكل عنصر من عناصرها والآليات المعتمدة لموازنة مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية اتجاه مختلف أصحاب المصالح.
- ✓ **المبدأ 2:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية اعتماد التوصيات ذات العلاقة مثل مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وورقة لجنة بازل للإشراف المصرفي وتعاليم وتوجيهات السلطات الإشرافية بالإضافة إلى ضرورة الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها.
- ✓ **المبدأ 3:** يجب أن تتحمل المؤسسة المصرفية الإسلامية المسؤولية الائتمانية تجاه أصحاب حسابات الاستثمار مع الإفصاح والشفافية عن المعلومات من خلال لجنة الضوابط الإدارة.
- ✓ **المبدأ 4:** تزويد مجلس الإدارة بالتقارير التي تبين مدى التزام المؤسسات المصرفية الإسلامية بالمعايير المحاسبية المتعارف عليها دوليا وضرورة قيام المصارف بإنشاء لجنة مراجعة.
- ✓ **المبدأ 5:** مراقبة "احتياطي معدل الأرباح" و" احتياطي المخاطرة" بواسطة تكليف لجنة ضوابط الإدارة وتوصية مجلس الإدارة بكيفية استخدامه.

¹ حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق ، ص 19-20.

- ✓ **المبدأ 6:** تشجيع وتبوع الآراء الشرعية والتنسيق بين الفتاوى الشرعية ويجب أن يحصل المراجعون الداخليون والمراقبون الشرعيون على التدريب اللازم والمناسب ومراجعة ومراجعة مدى الالتزام بالشرعية.
- ✓ **المبدأ 7:** ضرورة اعتماد مؤسسات المصارف الإسلامية الشفافية في اعتمادها تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ويجب على المؤسسة الإلتزام بقوارات الهيئة الشرعية المركزية أو الإفصاح عن سبب عدم الإلتزام.
- ✓ **المبدأ 8:** يجب توفير المعلومات الجوهرية والأساسية حول حسابات الاستثمار وطرق حساب الأرباح وتوزيعها وإستراتيجية الاستثمار وآليات تقسيم العوائد لأصحاب الجمهور بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب

إن اعتراف المؤسسات المصرفية الإسلامية بهذه المبادئ والالتزام بها لا يكفي لتحقيق مقنضيات الحوكمة حيث لا بد من وجود هيئة أوجهة رقابية تسهر على تطبيق هذه المبادئ والامتثال لفحواها.

2 - تطوير الحوكمة كآلية لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية.

أصبح موضوع الحوكمة كعلاج متطور لمخاطر الصكوك الإسلامية من المواضيع التي أثبتت التجارب نجاحتها وأهميتها لذلك أصبح مشروعاً عالمياً يهدف إلى تحقيق الشفافية والعمل على محاسبة المسؤولين لحماية المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين والتخفيف من حدة تعارض المصالح كعامل مشترك بين العديد من المخاطر التي تتعرض للصكوك الإسلامية.

ومن الاستراتيجيات الضرورية لتطوير الحوكمة كآلية لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية:

أ - حوكمة الجهات المتصلة بإصدار الصكوك الإسلامية.

لقد اعتاد الأمر على كون الهيئة ذات الغرض الخاص (S PV) مملوكة للمنشئ وهي المؤسسة الهادئ للتصكيك والمنافع بحصيلة الصكوك، ويعاب على هذه الطريقة تضارب المصالح بين طالب الأموال الذي يقوم بإصدار الصكوك من ناحية والذي ينشئ هيئة ذات غرض خاص يملكها وحملة الصكوك الذين من المفروض أن ترعى تلك الهيئة أو الشركة مصالحهم من ناحية أخرى.

وكحل لهذا المشكل يجب أن تكون هذه الهيئة جهة مسقلة ماليا وقانونيا عن الجهة المنشأة لها وليست تابعة لها أو فرعا من فروعها لتحقيق الشفافية ومراعاة مصالح حملة الصكوك فينبغي عند تأسيس الشركة ذات الغرض الخاص أن تنقطع العلاقة بينها وبين الشركة المنشئة فلا يكون عليها أي سلطة تتعلق بالبيع أو الشراء أو التصفية.¹

¹ سليمان ناصر، بن زيد نعيمة، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر مرجع سابق، ص 21.

وهناك بديل لذلك يتمثل في حوكمة عملية الإصدار وهو قيام طالب الأموال (المنشئ) بإنشاء هيئة ذات غرض خاص كشركة مساهمة يكون رأسمالها قيمة الصكوك المصدرة ويمتلك حمله الصكوك حصصا فيها بنسبة ما يحملونه، ومن الممكن أن ينضم إليهم المنشئ كشريك بما يحمله من صكوك باحتفاظه بنسبة منها ومن الممكن أن يتم تعيينه مدير الهيئة الخاصة مع إعفاء الحق لحمله الصكوك من مراقبة الإدارة من خلال جمعية تتضمن ممثلين منهم يقوم بمراقبته أعمال الهيئة ومحاسبة إدارتها كل فترة مالية وهذا ما يضمن التقليل من مخاطر التشغيل نتيجة تخفيض المخاطر الإدارية.

وبهدف التقليل من حجم التكاليف التي يتحملها حملة الصكوك من جهة ومن جهة أخرى تقليل العقود إلى حد أدنى يجب الاقتصار على¹:

- ✓ حد أدنى من الأطراف في عملية التصكيك.
- ✓ وأن تجمع الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) يبين عدة وظائف باعتبارها وكيل إصدار ومدير وأمين استثمار في نفس الوقت هذا ما يعطي القدرة على السيطرة والمراقبة سواء من ناحية إدارة المخاطر أو من ناحية الرقابة الشرعية.
- ✓ ضرورة أن يكون تمثيل الصكوك لموجوداتها حقيقيا وأن يكون حمله لصكوك مالكين لتلك الموجودات التي تمثلها صكوكهم وبالتالي إذا واجه المنشأ خطر الإفلاس فإن سداد حمله الصكوك لن يتأثر ويظلون محميين إذا حدث أي شيء للمنشئ

ونلخص كل ما سبق في أن ضرورة تطبيق الحوكمة على مختلف أطراف عملية التصكيك التي تربطهم عقود في هيكل التصكيك تؤدي إلى اجتناب ولتخفيف من المخاطر الإدارية والأخلاقية مع ضرورة حوكمة العلاقة بين أطراف التعاقد في صيغ التمويل الإسلامية.

ب - حوكمة الهيئات الشرعية:

إن طرح آليات واستراتيجيات لتطوير الحوكمة في عمل الهيئات الشرعية من شأنه أن يقلل الكثير من المخاطر نظرا لارتباط هذه الهيئة بمختلف أطراف هيكل عملية التصكيك، بالإضافة إلى أن الهيئة الشرعية هي مركز هيكل الحوكمة المصرفية الإسلامية.

ومن أجل تفعيل الحوكمة في عمل هذه الهيئات العاملة في مجال الصكوك هناك استراتيجيات وآليات ضرورية يجب تبنيها، نذكر منها:

¹ نفس المرجع، ص 22

- ✓ تأهيل أعضاء هيئات الفتوى والرقابة الشرعية تأهيلا ماليا ومصرفيا ومحاسبيا وشرعيا ليكونوا في مستوى الإلمام بالمعاملات المالية وآليات تنفيذها.
 - ✓ أن يكون أعضاء الهيئة الشرعية ملمين بالجوانب الفقهية الشرعية الكلية والاقتصاد بحيث يكون المراقب الشرعي مرنا في التعامل مع النصوص الشرعية وأحكامها ومآخذها واستثناءاتها حتى يتمكن من التخرج على علة النص الفقهي لا على النص في حد ذاته، كما أنه يجب أن يتصف بالإخلاص والنزاهة وأن يعتبر عمله رسالة يخدم بها الدين في حد ذاته والمجتمع وبعد ذلك نفسه.
 - ✓ استقلالية الهيئة الشرعية عن الهيئة المصدرة للصكوك الإسلامية، الأمر الذي يؤدي يضيفي الموضوعية والحيادية مما يؤدي إلى أكثر مصداقية وثقة في الفتاوى.
 - ✓ درء مشكلة تعارض المصالح في أعمال هيئات الرقابة الشرعية مع المؤسسة المفتى لها ودرء التعارض الناشئ في المصالح بسبب مساهمة أعضاء الهيئات الشرعية في ملكية المؤسسة المفتى لها.
- ولحوكمة الجهات الشرعية نتبنى ما يراه الدكتور سليمان ناصر* كاتب¹ وباح:

- ❖ اقتراح توحيد الإشراف على الهيئات الشرعية وخضوعها لإشراف البنك المركزي الإسلامي.
- ❖ الفصل بين الفتوى والتدقيق الخارجي وتحقيق الفصل بين السلطات والوظائف المتعارضة.
- ❖ عدم الاكتفاء بمجرد الفتوى بعدم صحة المعاملات بل إعطاء البديل الشرعي واقتراح الحلول.
- ❖ تحديد منهج مسبق في التعاطي مع الآراء الفقهية ضمانا لتوحيد الفتاوى عبر كل الدول.
- ❖ ضرورة الالتزام بالمعايير الشرعية الدولية كخطوة مهمة في سبيل المرجعية الموحدة.
- ❖ بناء نموذج موحد للمؤسسات المصرفية التي تنتج الصكوك الإسلامية بسيادة القانون وتجنباً للاختلافات بينها من بلد لآخر.

تعتبر هذه الاقتراحات بمثابة الدعم للهيئات الشرعية في كسب المصداقية وإعطاء الصلابة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وتجنب تعثرها وإعسارها

ومما سبق يتضح أن الحوكمة أمر لا بد منه لفرض نظام رقابي محكم يرفع من أداء الصكوك الإسلامية من خلال تحسين إدارة المخاطر بتحديد الجهات وتوزيع المسؤوليات بين مختلف الأطراف المشاركة في عملية التصكيك.

* كاتب وباحث جزائري في مجال الاقتصاد الإسلامي:

خلاصة الفصل

ويعد أن تناولها دراسة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، و تعرضنا للصكوك الإسلامية من حيث مفهومها اللغوي والاصطلاحي، وتناول خصائصها، وأنواعها، ومخاطرها، وآليات إدارة تلك المخاطر، تعد مخاطر الصكوك الإسلامية أحد متغيري القرار الاستثماري باعتبار العائد المتغير الآخر، والمخاطر بمفهومها الاصطلاحي الشرعي والاقتصادي لا تخرج عن مفهومها اللغوي فهي احتمال الخسارة أو التقلب في العائد المتوقع، و الصكوك الإسلامية باعتبارها تمثل موجودات تحتوى على خليط من النقود والديون والأعيان والمنافع، أو بعض هذه المكونات منفردة، ونظرا لآليات إصدارها القائمة على صيغ التمويل الإسلامية، فإنها تتعرض للمخاطر التي تتعرض لها المشروعات الاستثمارية الإسلامية.

وتنظر الشريعة الإسلامية للمخاطر باعتبارها من مقومات المنهج الاستثماري الإسلامي حيث من مسلماته المشاركة في الغنم والغرم، و هذه لا تحول دون وضع منهج علمي للتعامل مع المخاطر من خلال عدد من الخطوات بمقتضاها يتم تحديدها، ثم تقييمها، ثم دراسة واختيار البدائل المناسبة للتعامل مع المخاطر، ثم تنفيذ القرار بتجنب المخاطر أو توزيعها أو قبولها.

و أهم آلية لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية التي تطرقنا عليها هي الحوكمة كآلية تسمح بالتطبيق الجيد للقوانين و اللوائح من جهة و للالتزام بمنهج الشريعة الإسلامية الذي تنتهجه المصارف الإسلامية من ناحية، و من ناحية أخرى ابتكار وإبداع الطرق الاستثمارية و إعطاء الحلول و البدائل المناسبة في الوقت المناسب لصيغ التمويل التي لا تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

الفصل الثالث : دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية (التجربة الماليزية أنموذجا يُقتدى به)

تمهيد

أثبت الاقتصاد الإسلامي انه أكثر استمرارا و متانة لاعتماده على اقتصاد حقيقي حيث حققت الصيرفة الإسلامية انتشارا واسعا على مستوى العالم بحوالي 400 مصرف عالميا بـ 2 تريليون دولار منتشرة عبر 80 دولة بمعدل نمو 20% تقريبا¹ وظهرت ماليزيا كأبرز الدول ريادة في مجال الصيرفة الإسلامية من حيث إصدار وإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، فقد تحولت من بلد يعتمد على تصدير المواد الأولية البسيطة إلى اكبر الدول المصدرة للسلع والتقنية الصناعية في منطقة جنوب شرقي آسيا. واستطاع الخروج من الأزمة الاقتصادية الخانقة التي عصفت بدول جنوب شرقي آسيا في العام 1998 ، فتميزت التجربة بخصوصيتها وأهميتها بالنسبة لدول العام الثالث والتي يمكن السير على خطاها للنهوض من التخلف والتبعية في الاقتصاد، فالتجربة الماليزية أصبحت اليوم تصدر إلى العالم، وأصبحت تستقطب المتميزين من العلماء والباحثين في مجال المصرفية في العالم من خلال المؤتمرات وورش العمل والمحاضرات أو الاستشارات، للإسهام في نهضة الدول النامية على غرار الجزائر.

لذلك سنحاول التطرق لبعض جوانب نجاحها و تحدياتها إلى مواطن القوة و الضعف فيها ، ثم كيفية الاستفادة منها و محاكاتها في الجزائر.

و قد تناولت الفصل في مبحثين :

المبحث الأول : التجربة الماليزية نموذجا.

المبحث الثاني : محاولة الاستفادة منها في الجزائر.

¹ الموقع الرسمي لهيئة تنمية الصناعة الماليزية 'نظام البنوك في ماليزيا ' <http://www.midu.gov.my/arabic/index.php?page=banking.system> تاريخ الزيارة : 2017/04/25

المبحث الأول : التجربة الماليزية نموذجا

ماليزيا اتحاد يتألف من عدة ولايات تحدها كل من تايلند ، سنغفورة و سومطرة ، خضعت للاحتلال الياباني خلال الفترة (1942 - 1945) ثم للاحتلال البريطاني حتى عام 1947 ، لتتأسس بعد ذلك دولة ماليزيا بتعداد سكاني يتألف من العديد من المجموعات العرقية حيث يشكل الملايو و هم السكان الأصليون الأغلبية المسلمة بالإضافة إلى ديانات أخرى مختلفة¹.

رغم هذه البداية المتواضعة و هذا الشعب للدين و العرق إلا أن ماليزيا و بفضل حنكة قائدها مهاتير محمد استطاعت أن ترسم لنفسها المسار المشرف ليس فقط على الصعيد الاقتصادي ، بل و على جميع الميادين ، لذلك ارتأيت أن نتطرق إلى هذه التجربة و الاستفادة منها بما يخدم الموضوع

المطلب الأول : هيكل النظام المصرفي و مكانة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

إن إحداث تغييرات جذرية في هيكل الاقتصاد الوطني يؤدي إلى زيادة ملحوظة ومستمرة في معدل نمو الدخل القومي بحيث تؤدي هذه الزيادة إلى التغلب على المشاكل التي تواجهها الدولة، مما يؤدي إلى ارتفاع في مستوى من معيشة الأفراد.

و ماليزيا والتزمت بالانتقال من التعدين والزراعة إلى اقتصاد أكثر اقتصادا، ازدهرت الصناعات الثقيلة منذ سنوات، وأصبح الدعم الرئيسية للبلد المحرك الرئيسي للنمو. وقد حققت ماليزيا باستمرار معدل نمو محلي إجمالي مهم مع انخفاض التضخم في الثمانينات والتسعينيات. ماليزيا اليوم هي واحدة من أكبر الشركات المصنعة للأقراص الصلبة الكمبيوتر².

أولا : هيكل النظام المصرفي الماليزي

يمثل النظام المصرفي في ماليزيا المحرك الرئيسي للموارد المالية و المصدر الرئيسي للتمويل من أجل دعم النشاطات الاقتصادية كما تمثل المؤسسات المالية غير البنكية و شركات التأمين و صناديق الادخار و المعاشات المكمل للمؤسسات البنكية في تحريرك المدخرات و تلبية الاحتياجات المالية للاقتصاد و يتكون النظام المصرفي الماليزي من³:

¹ حكيم براضية ، التصكيك و دوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة و مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة حسبية بن بو علي ، 2010/2011 ص154

² الموقع الرسمي لهيئة تنمية الصناعة الماليزية 'نظام البنوك في ماليزيا ' <http://www.midu.gov.my/arabic/index.php?page=banking.system> تاريخ الزيارة : 2017/04/25

³ حكيم براضية المرجع السابق ، ص 155

1- البنك المركزي: يمثل بنك نيجارا ماليزيا - لبنك المركزي - قمة الهيكل المالي و البنكي في

الدولة

حيث تأسس بتاريخ 26 جانفي 1959 و تتمثل أهدافه في:¹

- وضع و إدارة السياسة النقدية في ماليزيا.
- إصدار العملة
- التنظيم و الإشراف على المؤسسات المالية الخاضعة للقوانين المطبقة من قبل البنك
- ممارسة الرقابة على أنظمة الدفع ، و النقد و أسواق الصرف الأجنبي .
- إدارة الاحتياطات الأجنبية
- القيام بدور المستشار المالي و الوكيل المالي و المصرفي للحكومة.
- التأثير على الوضع الائتماني بماليزيا
- القيام بدور البنك و المستشار للحكومة

2- البنوك التجارية : تعد المكون للنظام المصرفي الماليزي و لعبت البنوك الأجنبية دورا هاما أيضا

خاصة أن البنوك المحلية في وقت ما لم تكن مكتملة النمو بعد .

ومن مهام البنوك التجارية:²

- تلقي الودائع بأنواعها .
- جمع أو دفع الشيكات المسحوبة أو المدفوعة من قبل العملاء .
- توفر التمويل .
- الانخراط في أنشطة صرف العملات.
- أعمال اخرى قد ينص عليها البنك المركزي.

3- البنوك الاستثمارية : أنأت عبر التضامن و التنسيق بين البنوك التجارية و شركات تجارة الأسهم و

بيوت الخصب و تشمل نشاطات البنوك الاستثمارية بشكل رئيسي في:³

- نشاطات جمع رؤوس الأموال
- تحسين قدرة المؤسسات المالية على تقديم خدمات أفضل .

4- البنوك الإسلامية : تمتلك ماليزيا نظام بنكي إسلامي شامل حيث يوجد في ماليزيا حاليا 16 بنك

إسلامي عالي المستوى لتقدم منتجات و خدمات عالية وفق الشريعة الإسلامية و هناك 3 بنوك أجنبية كبيرة تقدم ذات المنتجات و الخدمات عبر النافذة الفاتحة للأعمال البنكية الإسلامية و هناك 3 بنوك أجنبية كبيرة تقدم

1 الموقع الرسمي لهيئة تنمية الصناعة الماليزية 'نظام البنوك في ماليزيا ' <http://www.midu.gov.my/arabic/index.php?page=banking.system> تاريخ الزيارة: 2017/04/25

2 حكيم براضية المرجع السابق ، ص 155

3 الموقع الرسمي لهيئة تنمية الصناعة الماليزية 'نظام البنوك في ماليزيا ' <http://www.midu.gov.my/arabic/index.php?page=banking.system> 2017/04/25

ذات منتجات و الخدمات عبر النافذة القائمة للأعمال البنكية الإسلامية و هو ما أدى إلى تحسين التنافس و تحفيز الابتكار بين المشاركين في الأعمال البنكية الإسلامية و التكامل في نفس الوقت مع المشاركين الماليزيين للدخول في مناطق نمو إستراتيجية مثل أعمال البنوك الاستثمارية و إدارة الثروات .¹

5- المؤسسات المالية للتنمية : هي المؤسسات المالية المتخصصة التي وضعتها الحكومة مع ولاية محددة لتطوير و تعزيز القطاعات الرئيسية التي تعتبر ذات أهمية إستراتيجية في تحقيق أهداف التنمية الاجتماعية و الاقتصادية الشاملة للبلاد .²

كما يلقي الجدول التالي نظرة عامة على عدد المؤسسات المالية بماليزيا نهاية 2015 .

جدول رقم (3) عدد المؤسسات المالية بماليزيا

المؤسسات المالية	المحلية	الأجنبية	الاجمالي
بنوك تجارية	8	19	27
بنوك إسلامية	11	-	11
بنوك استثمارية	10	6	16
بنوك إسلامية دولية	-	3	3
شركات التأمين	16	17	33
شركات إعادة التأمين	3	4	7
شركات التأمين الإسلامية	9	2	11
شركات التكافل	1	3	4

المصدر : ساعد ابتسام ، مرجع سابق ، ص 191 .

و الملاحظ و الملفت للانتباه هو أن عدد المصارف الإسلامية المحلية أكبر من عددها التقليدية و هذا إن دل على شيء فإنما يدل على اهتمام القيادة الماليزية بالصيرفة الإسلامية بتوفير القاعدة التشريعية التي تهين و تشجع عمل البنوك الإسلامية مع دعم المشاركة الدولية للصيرفة الإسلامية ب3 بنوك إسلامية .

ثانيا : مكانة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

في إطار الإيمان بتشريع القوانين و سن الأنظمة ، وجدت فكرة الصيرفة الإسلامية المجال الخصب من و تمهيد الأرضية و تشجيع قيامها جنبا إلى جنب مع المصارف و المؤسسات المالية التقليدية في دولة ماليزيا ، و بالرجوع الى الدراسات الموثقة لتاريخ بروز الاهتمام بهذه الفكرة ، نجد ان جذورها في الساحة الاقتصادية الماليزية تعود الى منتصف الستينات من القرن العشرين ، و على وجه التحديد ارتبط ظهور هذه

¹ لال الدين أكرم ، المرجع السابق ، ص 254

² نفس المرجع

الفكرة في الدولة مع نشاط صندوق الحج ، و قد أسس هذا المجلس في 1969 ، و أصبح الجهة المسؤولة عن تنسيق الجهود و المسائل المالية و الإدارية و الفنية المتعلقة بالمرشحين لأداء فريضة الحج في كل عام . و اعتباراً بما شهده صندوق الحج من نمو مطرد و إقبال منقطع النظير ، فقد نجم عن ذلك ارتفاع سريع في عدد المودعين ، وفي حجم الودائع ، فبعد إن كان حجم الودائع في الصندوق عند تأسيسه عام 1969 يقدر بحوالي 12 مليون رينجيت ، فإنه أصبح نهاية السبعينات يقدر بحوالي 338 مليون رينجيت ، أما عدد المودعين ، فقد كان يقدر عند تأسيسه بحوالي 48.000 مودعا ، و أصبح عددهم في نهاية السبعينات يقدر بحوالي 536.000 مودعا.¹

و انطلاقاً من نجاح الصندوق و حرصه على الاستثمار في أنشطة لا تتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية ، فقد أحس بعض المفكرين الاقتصاديين الإسلاميين في ماليزيا بأهمية حث القيادة السياسية على التفكير الجاد في تأسيس مصارف و مؤسسات مالية إسلامية ... و بناء على ذلك فقد تم إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي و بدأ سريانه في 1983/3/7 و تأسس بموجبه أول بنك إسلامي ماليزي هو بنك إسلام ماليزيا و الذي استمر فيما بعد طيلة السنوات العشر الموالية يمثل محور العمل المصرفي الإسلامي بماليزيا² أن التطور الذي حققته التجربة الماليزية في العمل المصرفي الإسلامي ما هو إلا ثمرة التطور العام الذي حققته ماليزيا في العديد من المجالات ، بما أهلها للانضمام بجدارة إلى فريق النور الآسيوية* ، الذي نجح في تحقيق ما اصطلح على تسميته بالمعجزة الآسيوية .

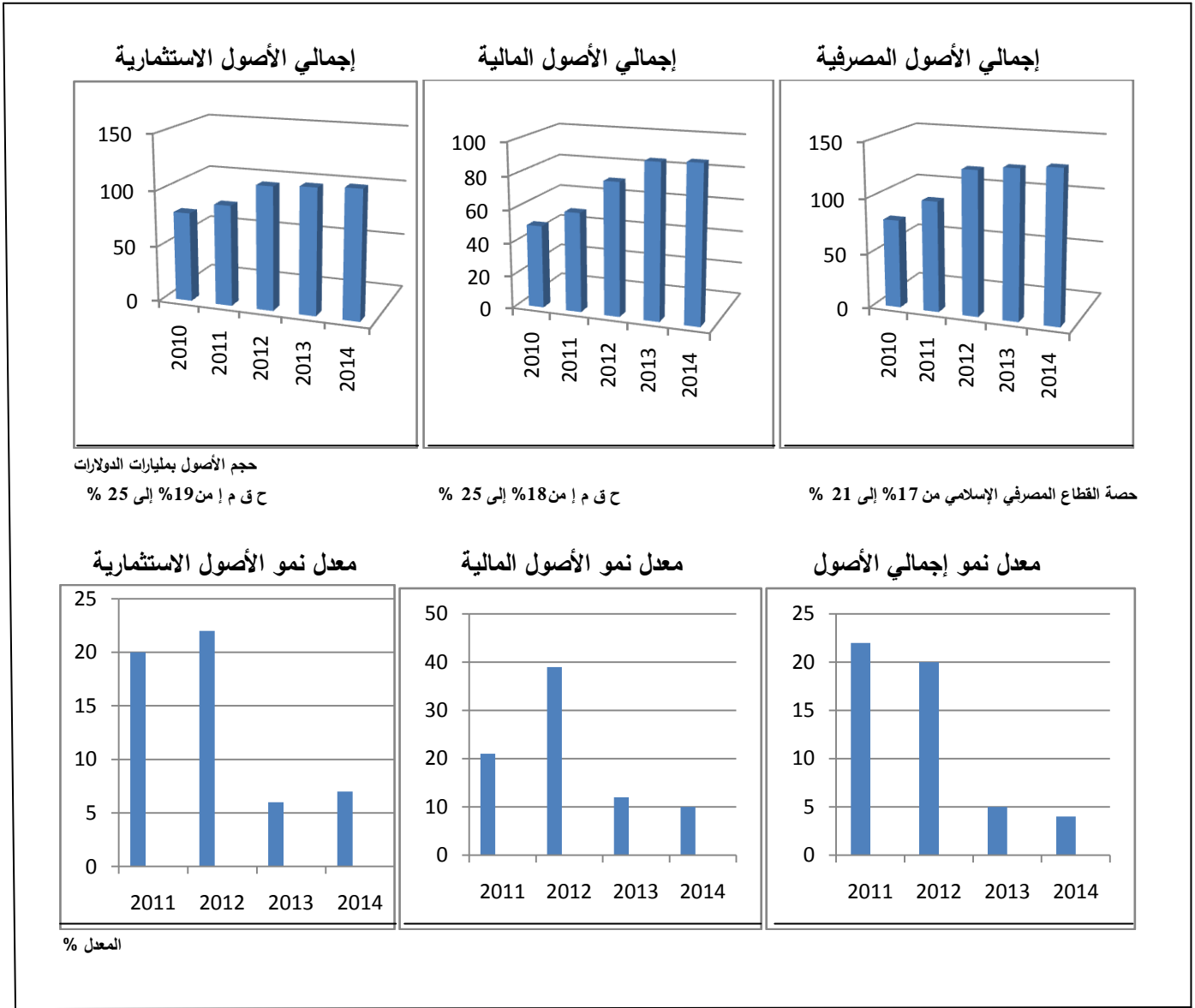
و الشكل التالي يوضح إجمالي الأصول المصرفية و المالية و حسابات الاستثمار كمؤشرات للنجاح الصيرفة الإسلامية

*النمور الآسيوية : هو لقب يطلق على اقتصاد دول تاوان ، سنغفورة ، هونغ كونغ و كوريا الجنوبية

¹ عبد الكريم قندوز ، المرجع السابق، ص 255

1 عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق ، مؤسسة الرسالة ، بيروت : 2008 ، ص 256 ، ص.

الشكل رقم (10) إجمالي الأصول و معدل نموها في الإسلامية بماليزيا من 2010 الى 2014

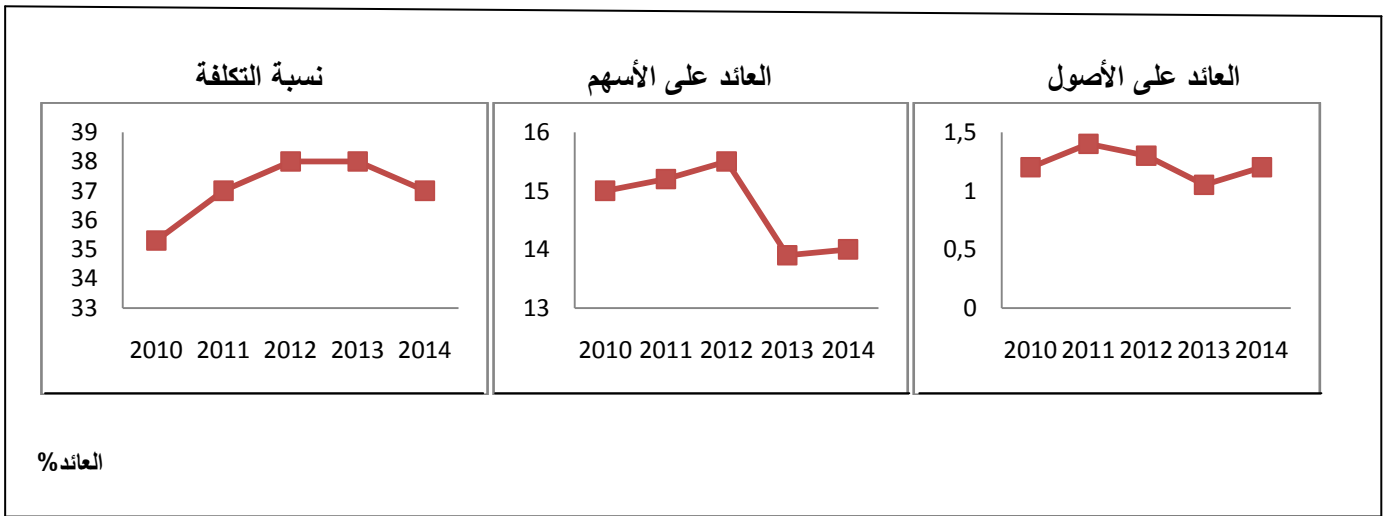


المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على نشرة القدرة التنافسية للمصارف الإسلامية العالمية لعام 2016 ، ص50.

و في قراءة لهذه المؤشرات نلاحظ تزايد حجم الأصول المالية و الاستثمارية بالبنوك الإسلامية مع استقرار نسبي في السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة ، حيث بلغ أعلى حجم للأصول المالية سنة 2014 94 مليار دولار و 114 مليار دولار بالنسبة للأصول الاستثمارية و بلغت حصة القطاع المصرفي الإسلامي من إجمالي الأصول الإجمالية من 17% إلى 21% و هذا ما يفسر مكانة البنوك الإسلامية في النظام المصرفي و نشاطها

أما الملاحظ لمعدلات النمو السنوية فيلاحظ التفوق أنه غيرت مسارها من الزيادة إلى النقصان في سنة 2013 و هذا يرجع لازمة الكساد ب2013 للمصارف الإسلامية حيث بلغت أعلى نسبة 22.5 بالنسبة لإجمالي الأصول لسنة 2011 و 12.75 % كمعدل نمو محسوب لسنوات الدراسة المتوفرة .
و ما يفسر هذا التفوق لمعدلات النمو هو ما تحققه الصيرفة الإسلامية من عوائد هامة و تكلفة منخفضة و الشكل التالي يدعم مقولتنا

شكل رقم (11) العائد و التكلفة للبنوك الإسلامية من سنة 2010 إلى 2014

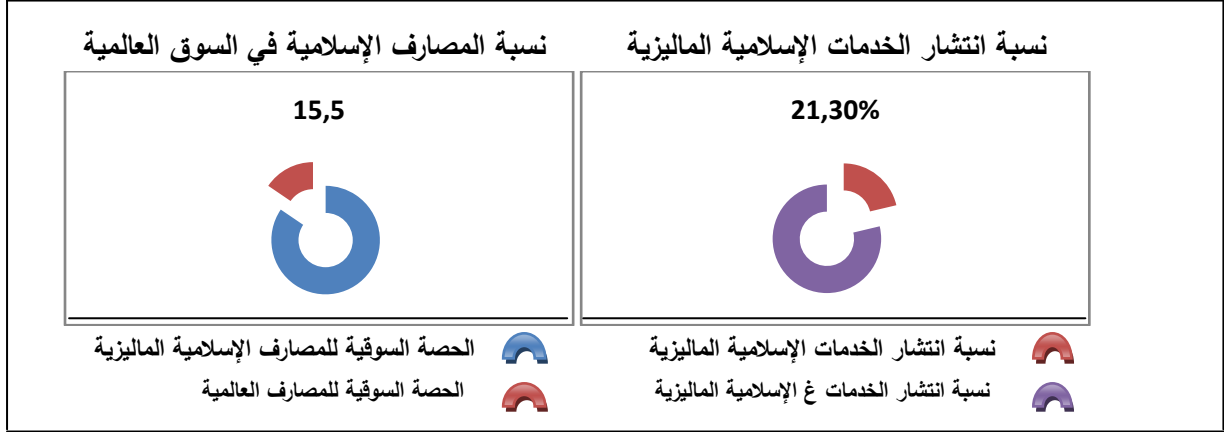


المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على نشرة القدرة التنافسية للمصارف الإسلامية العالمية لعام 2016 ص 51

يعبر العائد على الأصول عن استخدام إجمالي الأصول بتوليد أرباح و بالتالي فالجدول يوضح أن الربح في تزايد إلا في سنة 2013 فهي تعتبر سنة الأزمة أبين انخفاض العائد على الأصول ثم بدأ في الارتفاع مباشرة في السنة الموالية و هذا يدل على مشاط البنوك الإسلامية في توظيف أصولها في المشاريع الاستثمارية مريحة .

أما العائد على الأسهم فيتجه نفس اتجاه العائد على الأصول في حين نجد نسبة التكلفة في البنوك الإسلامية ترتفع نسبياً ثم تخفض لكن في عمومها فهي أقل من العوائد ، مما يدل على تحكم البنك في التكاليف و تدنيها على حساب ربحية المصرف و الشكلين التاليين يعطينا أكثر إيضاح للمكانة الهامة للمصارف الإسلامية الماليزية

شكل رقم (12) نسبة انتشار الخدمات الإسلامية الماليزية و مكانتها بالسوق العالمية لسنة 2014



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نشرة القدرة التنافسية للمصارف الإسلامية العالمية لعام 2016، ص51

نلاحظ أن نسبة انتشار المصارف الإسلامية في السوق العالمية 15.5 % و هي نسبة لا بأس بها حيث تؤكد أهمية الصيرف الإسلامية الماليزية ، في حيث أن نسبة انتشار الخدمات الإسلامية الماليزية بلغت 21.30 % و هو معدل مهم به ما يؤكد ما قلناه

المطلب الثاني : الحوكمة كأداة لإدارة مخاطر السيولة للصكوك الإسلامية بالمصارف الماليزية

تتميز التجربة الماليزية في مجال الصكوك الإسلامية بالتنوع الكبير ، و هي تعتبر بهذا الخصوص أكبر مركز للصناعة المالية الإسلامية . و سنحاول من خلال هذا المبحث تناول الصكوك الإسلامي باعتبارها أداة نقدية توفر السيولة و بالتالي تحدي المصارف الإسلامية غي إدارة مخاطر هذه السيولة من خلال حسن تسيير هذه السيولة في حد ذاتها .

أولاً : إدارة مخاطر السيولة للصكوك الإسلامية بالمصارف الماليزية

من أجل ان نستعرض تجربة المصارف الإسلامية الماليزية في إدارة مخاطر السيولة يجب التفرقة بين إدارة السيولة و إدارة مخاطر السيولة كمصطلحين يمكن الخلط بينهما¹ .

1 لال الدين أكرم ، بو هراوة السعيد ، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية ، الدورة ال20 للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة ، 25-28 /

تعرف السيولة بأنها "القدرة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات التعاقدية، ومتطلبات العملاء غير التعاقدية بأسعار مناسبة في كل الأوقات"¹

أما إدارة السيولة: لقد أصدر البنك المركزي الماليزي معياراً حدد فيه مفهوم إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، وبين أن إدارة السيولة تعني: (احتفاظ البنك بتدفقات نقدية كافية لمواجهة سحبات كبيرة بشكل فجائي أو غير معتاد²

أما مخاطر السيولة: تحدثت مخاطر السيولة في حالة قصور التدفقات النقدية الداخلة عن مقابلة التدفقات النقدية الخارجة.²

و تعتبر مشكلة السيولة بشقيها، سواء أكانت فائض السيولة، أم نقص السيولة من التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية بصفة عامة و المصارف الإسلامية الماليزية بصفة خاصة في حين أن البنوك التجارية تستطيع أن توظف فائض السيولة لديها، سواء من خلال تقديم القروض أو من خلال الأسواق النقدية التي تتوفر فيها أدوات نقدية تلائم طبيعة عمل تلك البنوك.

إن نجاح إدارة السيولة في المصارف الإسلامية الماليزية يتطلب توفير أدوات مالية فعالة تجمع بين الربحية والتنوع والاستجابة لمختلف آجال الاستحقاق ومهك مسؤولية البنوك الإسلامية ليست مجرد تحقيق أعلى معدلات لتوظيف الموارد المالية المتاحة، ولا هي تحقيق أقصى أرباح ممكنة، وإنما هي تحقيق أعلى معدلات لتوظيف الموارد المالية بوسائل لا يُشكُّ البتة في شرعيتها لأجل خدمة الأهداف الاقتصادية الحقيقية للأمة الإسلامية.

و الصكوك الإسلامية ماهي إلا أداة لإدارة السيولة و مخاطرها فحصيلتها هذه الصكوك (الحكومية) تمكن الحكومة من إتمام مشروعاتها الاستثمارية دون الحاجة الى زيادة كمية النقود المصدرة (التمويل التضخمي) او فرض ضرائب على الممولين , و لهذه الأسباب الأخيرة تعتبر هذه الشهادات هندسة مالية إسلامية ناجحة , لتحقيقها (بالإضافة الى عنصر المصدقية الشرعية اي خلوها من الربا و المخالفات الشرعية الأخرى)عنصر الكفاءة الاقتصادية . لكن مبدأ القرض الحسن لا يفي بمتطلبات هذه الإصدارات باعتبارها سندات مالية متداولة في السوق الثانوي .

ماليزيا أثبتت نجاحها في موضوع السيولة و إدارتها من خلال تنوع إصدارات الصكوك الإسلامية كما و كيفاً باعتبارها أداة لإدارة السيولة او من خلال تسهيله خطورتها .

و بهدف تشجيع و تعزيز التجارة المحلية و الخارجية عن طريق تزويد التجار الماليزيين بخدمة تمويل إسلامية مغرية . و قد جرت صياغة هذه السندات استنادا الى مبدئين إسلاميين ألا و هما المرابحة (قيمة مبلغ البيع الإجمالي المؤجل او سعر التكلفة مضافا إليه ربح معين) و بيع الدين . و بالنسبة لمبدأ المرابحة فيقصد

2 علي محيي الدين القرّة داغي، إدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الأول، ديسمبر 2010، ص 23.

² نفس المرجع، ص 24

بها بيع البضائع بسعر التكلفة مضافاً إليه هامش ربح يتفق عليه الطرفان ، بينما يشير بيع الدين الناتج عن المعاملة التجارية التي تأخذ شكل البيع معي السداد المؤجل ومن بين إصداراتها :¹

- ✓ صك الدين الإسلامي (NIDC)
- ✓ صكوك المالية الإسلامية القابلة للتداول (INI)
- ✓ الكمبيالات الإسلامية المقبولة (IAB)
- ✓ صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (BNNN)
- ✓ سندات كاجاماس للمضاربة (SMC)

و من خلال الجدول التالي نحاول ان نلقي الضوء على اهم الادوات المالية الاسلامية المبتكرة و التي تمثل هندسة مالية اسلامية ناجحة ، مع الاشارة الى انها في تطور مستمر :

وبذلك 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

و من خلال الجدول التالي نحاول ان نلقي الضوء على اهم الادوات المالية الاسلامية المبتكرة و التي تمثل هندسة مالية اسلامية ناجحة ، مع الاشارة الى انها في تطور مستمر :

¹ لال الدين اكرم ، المرجع السابق ، ص 24

جدول رقم (4) أهم الأدوات المالية الإسلامية المبتكرة

اسم العملية أو الأداة المالية	المفهوم الإسلامي لها
الحساب الجاري	الوديعة أو الضمانة
ح الإدخار أو التوفير	الوديعة أو الضمانة
ح الإستثمار العام	المضاربة
ح الإستثمار الخاص	المضاربة
شهادات الإستثمار الحكومي	القرض الحسن
الإستثمار في الأسهم	الوكالة / المضاربة / البيع بثمن مؤجل
تمويل السكن	البيع بالثمن الآجل
تمويل شراء المركبات	البيع بالثمن الآجل / الإجارة ثم البيع
تمويل رأس المال العامل	المرابحة
تمويل المشاريع	المضاربة / المشاركة
تمويل اقتناء الأصول	البيع بالثمن الآجل
الواردات	المرابحة / بيع الدين
الصادرات	بيع الدين
تسهيلات خطابات الإعتماد	الوكالة / المرابحة / المشاركة
ضمان الشحن	الكفالة
خطابات الضمان	الكفالة
عمليات الأوراق التجارية	الأجر / الوكالة
سندات كاجاماس للمضاربة	المضاربة / بيع الدين

المصدر: قندوز عبد الكريم ، مرجع سابق ، ص 280

و تعتبر الصكوك الإسلامية من أهم المنتجات الإسلامية التي تفوقت فيها ماليزيا ليس على مستوى الوطن فحسب و انما عالميا.
و الجدول التالي يوضح ذلك

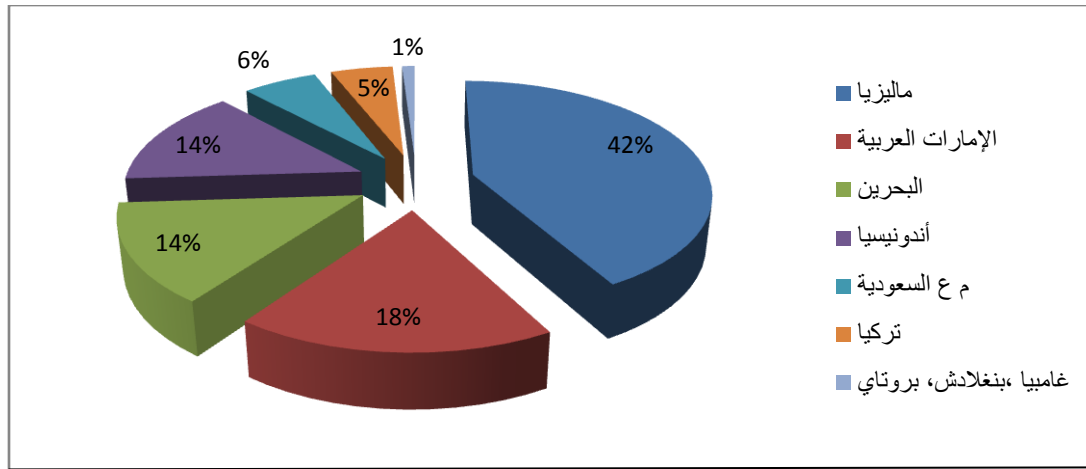
جدول رقم (5) نسبة اصدار الصكوك الإسلامية عالميا لسنة 2015

الدولة	نسبة إصدارها للصكوك الإسلامية
ماليزيا	52 %
الإمارات العربية المتحدة	18 %
البحرين	14 %
اندونيسيا	14 %
م ع السعودية	6 %
تركيا	5 %
غامبيا، بنغلادش، بروتاي	1 %

المصدر: ISRA&THOMSON REUTERS ,Islamic comercial law Report 2017 ;p 9

و الشكل التالي يبين حجم إصدار الصكوك الإسلامية عالميا

الشكل (13) : مكانة ماليزيا عالميا في إصدار الصكوك الإسلامية 2015



المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول السابق

حيث تعتبر ماليزيا المستحوذ على سوق إصدارات الصكوك الإسلامية خلال 2015 بنسبة 42 % مقابل 18 % في الإمارات العربية المتحدة و 14% في البحرين و أندونيسيا و هذا النجاح انما يعكس الإدارة الرشيدة في التحكم في هذه التجربة الناجحة

ثانياً : الحوكمة و إدارة مخاطر سيولة الصكوك الإسلامية في المصارف الماليزية

رغم الإدارة الذكية للمخاطر إلا انه يمكن للبنك الإسلامي الماليزي من أن تفشل سياسته في هذا المجال ما لم يلتزم بمجموعة الترتيبات المؤسسية و التنظيمية التي تتأكد من خلالها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أنهناك إشرافاً شرعياً فعالاً و مستقلاً و هذا هو بالضبط مقصد الحوكمة

1 -مرتكزات حسن إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية الماليزية

ثمة مرتكزات يجب أن تتوفر عليها المصارف الإسلامية لترقى الى مستوى المطلوب فيإدارة السيولة ، و تتجنب مخاطر الإعسار أو سوء استثمار ودائع المتعاملين .
و من أهم هذه المرتكزات :

أ - توفر السوق على عدد كبير من المتعاملين النشطين ذلك إن تتوفر السوق المالية على عدد كبير من المتعاملين النشطين يعطي متنفساً للمصارف الإسلامية ، و يقوي من كفاءة السوق المالية لاسيما السوق الثانوية و البنك المركزي الماليزي و حرصاً منه على استيعاب عدد كبير من المشاركين في هذه السوق المالية رخص م 10 مصرفاً إسلامياً محلياً خالصاً و 6 مصارف إسلامية أجنبية خالصة ، كما رخص م 9 نوافذ إسلامية لمصارف تقليدية محلية و نافذتين لمصارف أجنبية و قد نشطت هذه الخطوة المصرفية الإسلامية ، و جذبت إليها متعاملين مسلمين و غير مسلمين¹

ب -تنويع و تطوير الأدوات المالية : يعد تنويع و تطوير الأدوات المالية عاملاً مهماً في إدارة السيولة ، و مواكبة تطور المصرفية الإسلامية المتسارع و نسبة نموها التي تجاوزت في بعض الدول الإسلامية 50 % سنوياً . و قد حرصت ماليزيا على اخذ الزيادة في هذا الجانب ، فقد تقدمت الدول في نسبة إصدار الصكوك ، كما توفرت على حزمة متنوعة من المنتجات المالية التي صممت أساساً لإدارة السيولة بين المصارف الإسلامية² .

¹ بالإعتماد على الجدول رقم () ، ص

² موقع فقه المصارف الإسلامية ، <http://www.badlah.com/page-355-html>

ت ضمان شفافية السوق : إن ضعف أو غياب الشفافية في السوق المالية يجعل من الحصول على المعلومات المطلوبة لانتقاء الأوراق المالية المناسبة مكلفة مادياً و مستهلكة للوقت , مما يؤدي الى تضيق المجال على المستثمرين و ضعف الإقبال على الأوراق بسبب غياب الشفافية المفضية في غالب الأحيان إلى وجود تلاعبات و مضاربات غير مشروعة لا تعكس السعر الحقيقي للورقة المالية . و في هذا الشأن و لضمان الشفافية قام البنك المركزي الماليزي بتأسيس موقع لسوق النقد بين المصارف الإسلامية , كما وضع نظاماً متكاملًا و آلية فعالة للعرض و التسويات المالية و نشر المعلومات من خلال الموقع و قد وضع البنك المركزي الماليزي قيد العمل منذ 1996 م نظاماً آلياً شاملاً للإصدارات و المناقصات يضمن الشفافية الكاملة لعمليات الإصدار و التداول¹.

ث دعم الحكومات للسوق النقدي : إن أهم عامل لتفعيل و تطوير إدارة السيولة في المصارف الإسلامية دعم الحكومات لهذه السوق من خلال التسهيلات الضريبية و المشاركة الفعالية فيها من خلال إصدار الأوراق المالية المتطابقة مع الشريعة الإسلامية , و قد خطت الحكومة الماليزية خطوات ايجابية في هذا الجانب حيث أعفت إصدارات الأوراق الاستثمارية الإسلامية من الضريبة , كما شاركت بإصدار جملة من الصكوك الإسلامية القائمة غالباً على عقد الإجارة المقبول على الصعيد العالمي².

2 - حوكمة الهيئات الشرعية في المؤسسات المصرفية الإسلامية الماليزية

من المهم في موضوع الحوكمة الاهتمام بتطوير آلياتها و تعليمات بنيتها الأساسية و ذلك بحسب مستجدات الحال للوصول إلى استمرارية الحفاظ على سلامة و سمعة المؤسسات المالية الإسلامية , و يدعم الاهتمام بتطوير البنية التحتية للحكومة فعالة للمؤسسات بالعديد من الوسائل و من أهمها السياسة و القانون و نتطرق في هذه الحالة الدراسية لماليزيا و ما يتعلق بتطور التعليمات و الأنظمة المتعلقة بحوكمة المؤسسات المالية الإسلامية³.

ففي عام 2003 صدرت تعليمات إرشادية تتعلق بالإفصاح المالي في المصارف الإسلامية , تلا ذلك في عام 2004 إصدار تعليمات إرشادية لحوكمة المجالس الشرعية للمصارف الإسلامية و اشتملت على تحديد مهمات و مسؤوليات المجالس الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية . و سمحت هذه التعليمات بتشكيل مجلس

¹ أكرم لال الدين ، مرجع سابق ، ص 25

² نفس المرجع

³ عبد الكريم قندوز ، مرجع سابق : ص 262

أهداف قانون الخدمات المالية الإسلامية ; تعزيز أساسيات الرقابة و الالتزام الشرعي بالنسبة لعمليات المصرفية في المصارف الإسلامية و تعزيز فاعلية العقود و الخدمات و المنتجات المتوافقة مع أحكام و مبادئ الشريعة الإسلامية و مبادئها و كذلك التوعية بالأبعاد القانونية التي ترتبط بالتحقق من العمليات بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية و مبادئها .

تقع المؤسسات المالية تحت مظلة قانون البنوك الإسلامية لعام 1983 و قانون التكافل لعام 1984 و ما تلا ذلك من تحديد رؤية البنك المركزي الماليزي فيما يتعلق بالهيئات الشرعية و طبيعة عملها و مهماتها و الإدارة التنفيذية و واجباتها في تسهيل التحقق من الالتزام المؤسسة بأحكام و مبادئ الشريعة الإسلامية . و من جملة أمور أخرى وجود هيئة شرعية مركزية تابعة للبنك المركزي الماليزي من شأنه أ يحقق إضافة نوعية للرقابة على هيئات الشرعية.¹

و الجدول التالي تلخيص للجوانب الإضافية للحوكمة الشرعية أو ما يسمى بمعايير الضبط

الجدول رقم (6) : معايير الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية الماليزية

الوظائف	المؤسسات المالية التقليدية	إضافي للمؤسسات المالية الإسلامية	ملاحظات
الحوكمة	مجلس الإدارة	الهيئة الشرعية	هيئة مستقلة تقوم بإصدار القرارات و الآراء و وجوهات النظر فيما يتعلق بالأمور الشرعية ، تقدم تقاريرها مباشرة إلى مجلس الإدارة.
إدارة المخاطر و الرقابة الداخلية	المدققون الداخليون و الخارجيون	المدققون الشرعيون	يقوم بأداء التدقيق الداخلي من قبل لموظفين مدربين في الأمور الشرعية. و يقومون بتدقيق الأمور المتعلقة بالشريعة ، و يتم كتابة التقرير بالنتائج و ارسالها إلى الهيئة الشرعية.
الإلتزام	وحدة إدارة المخاطر	موظفي إدارة المخاطر المتعلقة بعدم الإلتزام بالشريعة	تشكل جزء من وظيفة الرقابة المتكاملة لإدارة المخاطر ، و ذلك لتحديد جميع المخاطر المحتملة الناشئة عن عدم الإلتزام بالشريعة ، و توفر تدابير للتقليل من المخاطر
	وحدة موظفي الإمتثال التنظيمي و المالي	وحدة المراجعة الشرعية	التقييم المستمر لمستوى الإلتزام بالشريعة في جميع الأنشطة و العمليات حيث يتم تحديد بعض الأمور التي لا توافق مع الشريعة ، فيتخذ فيها تدابير للتصليح الفوري، و وضع الآلية اللازمة لتقاضي تكرار مثل ذلك. ملزمة بارسال تقرير للهيئة الشرعية و تقرير إداري إلى الإدارة

المصدر : سعيد بو هراوة ، حليلة بو كروشة ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية (تجربة البنك المركزي الماليزي)، المجلة

الجزائرية للتنمية ، العدد2/جوان، 2015 ، ص110

¹ موقع فقه المصارف ، مرجع سابق .

و يظهر الجدول أعلاه أن البنك المركزي الماليزي وضع هيكلًا خاصًا للحوكمة الشرعية تنظم سير المؤسسات المالية الإسلامية الخاضعة لسلطته الرقابية و يرتب العلاقة بين مختلف العناصر المكونة لهذا الهيكل .

و للهيئة الشرعية علاقة مباشرة مع إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية من خلال ما تقوم به من رقابة على إصدار و تداول الصكوك الإسلامية من حيث السلامة الشرعية و من حيث الابتكار و الإبداع لصيغ جديدة بديلة تتناسب مع الشريعة الإسلامية و بالتالي تقليل مخاطرها و ضمان عدم تعثرها و قبولها من الجمهور .

المطلب الثالث : تقييم التجربة الماليزية

بعد عرضنا لتطور النظام المالي بماليزيا ، و لمنتجاتها صناعة الهندسة المالية الإسلامية بها ، نحاول فيما يلي تقييم هذه التجربة على العموم ، حيث نتناول خصائصها المميزة ، و من ثم إيجابياتها و سلبيات

أولاً : نقاط القوة المستخلصة من التجربة الماليزية

1- الدور الرئيسي للدولة في دعم العمل المصرفي الإسلامي.:

توضح تجربة العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا الدور المتميز الذي تلعبه الدولة، فماليزيا تعتمد على قوى السوق والياتة في توجيه اقتصادها ويعتبر القطاع الخاص هو المحرك الرئيسي لعملية التنمية حيث يضطلع بما يزيد على ثلثي الاستثمارات المحلية وتستضيف على أرضها كميات ضخمة وبتزايد من الاستثمارات الأجنبية ومع ذلك فالدولة-كما أظهرت تجربة العمل المصرفي الإسلامي- تلعب دوراً رئيساً هي الأخرى في التوجه الاقتصادي بصفة عامة في حكم السوق دون ان تتدخل فيه فالنظام المصرفي الإسلامي قام في ماليزيا بناء على مبادرة من الدولة في عام 1992 م ، وكذلك فان الدولة، من خلال البنك المركزي قامت بوضع النظام الجديد الخاص بقيام المؤسسات المصرفية التقليدية بتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية وتوسيع رقعة المؤسسات المشتركة فيه، كذلك فان الدولة لم تتردد في تعديل العديد من النصوص الواردة في القوانين القائمة، والتي تتعارض مع قانون العمل المصرفي الإسلامي الجديد رقم لعام ، فا لدولة اذان آخذات على عاتقها بداية قيام العمل المصرفي الإسلامي وقامت بتطويره بعد ان استشعرت حاجة اقتصادية لوجوده، استجابة لحاجيات شريحة من مواطنيها ، هذا الدور للأسف مفقود في غالبية الدول الأخرى، التي تعاني المؤسسات المصرفية الإسلامية، ليس إهمال الدولة بل معاداتها أيضاً.¹

¹ عبد الكريم قندوز ،، مرجع سابق ،ص 289

2- الريادة : ويتضح ذلك من خلال

أ- إقامة أول سوق نقدي إسلامي, بحسب لماليزيا فضل الزيادة في الإقدام على إقامة سوق نقدي إسلامي و وضع أول نظام إسلامي للمعاملات فيما بين البنوك موضع التنفيذ , و ذلك بعد الاستكمال التدريجي المخطط لعناصره الضرورية , و بالتالي فهي أسهمت إسهام كبيراً في حل المشكلة الرئيسية التي كانت - ولا زالت - تؤرق
بال مصرفيين الإسلاميين , و بصفة خاصة القائمين على إدارة المؤسسات المصرفية الإسلامية ألا و هي كيفية استثمار فائض السيولة , او تغطية العجز الطارئ في السيولة مع غياب سوق نقدي كفاء و فعال. فتحت ماليزيا الطريق امام الكثير من الدول الأخرى لكي تقدم وتحذو حذوها , خاصة تلك الدول التي توجد بها مؤسسات مصرفية إسلامية تمارس عملها بصورة محدودة بجوار القطاع المصرفي التقليدي المهيمن

وبالتالي نعتقد ان ذلك سيؤدي الى تشجيع التوسع في قيام المؤسسات التقليدية بتقديم الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية مع التقليدية جنباً إلى جنب , و من شان ذلك أيضا ان يؤدي الى تشجيع قيام مؤسسات مصرفية و مالية إسلامية جديدة .

ب- الحرفية المصرفية في تنظيم العمل المصرفي الإسلامي : توضح التجربة الماليزية ضرورة التعامل مع قضية العمل المالي و المصرفي الإسلامي باعتبارها قضية شرعية و مصرفية في آن واحد و ليس باعتبارها قضية سياسية على غرار ما حدث في باكستان وإيران والسودان , فالى جانب الناحية الشرعية نجد أن الفكر المصرفي كان هو الحاكم لكافة الخطوات التنظيمية لمسيرة العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا , فمنذ الخطوة الأولى مع إنشاء بنك إسلام ماليزيا عام 1983م , تزامن معه في ذات الوقت إصدار قانون الاستثمار الحكومي , الذي خول الحكومة إصدار شهادات الاستثمار الحكومية الإسلامية مع اعتبارها من الأصول عالية السيولة الضرورية للبنك الإسلامي الجديد (وما يستجد) لاستثمار فوائضه من السيولة النقدية و لتمكين البنك المركزي من القيام بعملياته الخاصة بالسوق المفتوح من خلالها , باعتبارها البديل الإسلامي للأذون و سندات الخزنة بالنسبة الى المؤسسات المصرفية التقليدية , و هذا النهج بالقطع لم نجده في الغالبية العظمى من الدول الأخرى التي قامت فيها مؤسسات مصرفية إسلامية , فالفكر المصرفي الناجح هو الذي اوجب الا يقوم البنك الإسلامي الا و معه في نفس الوقت أدواته الضرورية ليمارس أنشطته الطبيعية كمصرف حقيقي¹.

¹ نفس المرجع ، ص 291

- ت العالمية : حيث تعتبر التجربة الماليزية في الأوراق المالية هي الوحيدة التي عبرت الحدود - أ
الى أسواق مالية خارجية و يكفي ان أصول المصارف الإسلامية في الاستثمارات المختلفة بلغت
602 مليار دولار وان حجم الصناديق الاستثمارية الإسلامية المشتركة بلغت 3,3 مليار دولار
اكثر من 110 صندوق
- ج من حيث الهياكل التنظيمية نجدها في ماليزيا تقريبا مكتملة مقارنة بالدول الإسلامية الأخرى و كل ذلك
قد تحقق عبر الخبرات و المهارات التي اكتسبها المالزيون في مجال الصناعة المالية و الصيرفة
الإسلامية و أسواق المال الإسلامية .
- ح -تتبر التجربة الماليزية خاصة من حيث ازدواجية نظامها المالي , و هي يمكن ان تعطي مثلا يحتذي به
لمعظم الدول الإسلامية التي تحوي نظاما ماليا مزدوجا , كما تعطي أحسن مثال على إمكانية تعايش
المصرفية الإسلامية و المصرفية التقليدية ضمن نفس النظام المالي .
- خ -مساهمة جميع الأطراف في نجاح صناعة الهندسة المالية الإسلامية .

ثانيا: نقاط الضعف المستخلصة من التجربة الماليزية

على الرغم من الخصائص التي يتميز بها النموذج الماليزي , إلا انه لا يخلو من بعض نقاط
الضعف , أو المشاكل , و التي نرى فيما يلي¹:

- أ- إشكالية الاتفاق حول مدى شرعية أسس صناعة الهندسة المالية الإسلامية يبقى سؤال هام
بمدى الاتفاق حول شرعية الأسس التي قامت عليها العناصر الأساسية للعمل المالي و المصرفي
الإسلامي في ماليزيا , فشهادات الاستثمار الحكومية الإسلامية , و هي البديل الإسلامي لأذون
و سندات الخزنة التقليدية , يحدد عائدها بشكل لاحق على أساس مبدأ " القرض الحسن " , و قيام
مقترض (الدولة) طوعية اختيار بتقديم مكافأة للمقترض (المؤسسات و الأفراد) تعبيراً عن
امتناعها , و لكن إذا تحولت هذه " المكافأة " التطوعية باستمرار و انتظامها , على أن تكون
بمثابة شرط ضمني و عنصر أساسي في عقد القرض الحسن فهنا يثور اعتراض الكثيرين حول
مدى شرعيتها , و نظراً لان هذه الشهادات عادة ما يكون اجل استحقاقها سنة واحدة , فان عائدها
يمثل معدل الربح للاستثمارات ذات اجل استحقاق سنة واحدة , و الذي يمثل الأساس الذي يقوم
عليه حساب " المضاربة " في معاملات ما بين البنوك عند الإقراض و الاقتراض , و من ثم يثور
التساؤل مرة أخرى عن مدى شرعية هذا العائد و طريقة حسابه , بل و حول مدى شرعية

¹ نفس المرجع : ص 292

المضاربة من الأساس . كذلك تقوم الكمبيالات الإسلامية المقبولة على أساس مبدأي " المضاربة " و " بيع الدين " , هذا المبدأ الأخير هناك خلاف أيضا حول مدى شرعيته , نظرا لانطواء عمليات خصم الكمبيالات و قبولها على عنصر الفائدة . و رغم ذلك فانه من الواضح ان هذه المسائل قد حسمت

- مساهمة فاعلة من طرف الدولة في إنجاح العمل المالي الإسلامي من خلال إصدار سندات الحكومة , توفير الدعم اللازم لها , و من قبل ذلك السماح بالازدواجية المصرفية...
- مساهمة فاعلة جدا للسلطات النقدية في نجاح العمل المالي الإسلامي .

المبحث الثاني : محاولة الاستفادة من التجربة الماليزية في الجزائر

إن النجاح الذي حققته التجربة الصيرفية يغري جميع الدول النامية أن تستفيد من نقاط قوتها و تجنب نقاط قوتها ، و على هذا الأساس سنحاول اسقاط تلك التجربة على الواقع الجزائري

المطلب الأول : مكانة البنوك الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري و واقع الحوكمة فيها

إن الصيرفة الإسلامية تعززت بعد قانون النقد و القرض الذي فتح المجال للبنوك الخاصة الأجنبية إلا ببنكين إسلاميين هما¹

أولا - مكانة المصارف الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري

1 بنك البركة : الذي تأسس بتاريخ 1990/12/06 و فتح رسميا بتاريخ 1991/05/20 و هو

أول مؤسسة مصرفية تعمل وفق الشريعة الإسلامية بالجزائر ضمن مجموعة البركة المصرفية

الناشئة عن توحيد البنوك التابعة لشركة البركة القابضة الدولية بهدف منافسة الكيانات

الكبرى في ظل القوى المالية الكبرى و عمليات الاندماج .¹

و بنك البركة الجزائري هو أول مؤسسة مصرفية تعمل وفق الشريعة الإسلامية بالجزائر باشتراك

القطاع العام و الخاص حيث أنشئ كشركة مساهمة و معتمدة لدى بنك الجزائر، في إطار قانون

النقد و القرض .

يجمع بنك البركة الجزائري بين البنك التجاري و بنك الأعمال و الغستثمار، حيث يخضع للمادة

114 من قانون النقد و القرض لسنة 1990 بالصفة الأولى و تنظم أعماله المادة 3 من الفقرة

19 من قانونه الأساسي بصفة ثانية

¹ سليمان ناصر عبد الحميد بوستر - متطلبات تطوير الإسلامية في الجزائر

¹ الموقع الرسمي لمجموعة البركة المصرفية : 12/05/2017 Site Consulte : <http://www.albaraka.com>

أنشئ بنك البركة الجزائري بتاريخ 20 ماي 1991 كشركة مساهمة في إطار قانون النقد و القرض ، برأس مال قدره 5000 مليون دينار ب 500.000 سهم بقيمة 100 دج للسهم يشترك فيه مناصفة كل من :

- بنك الفلاحة و التنمية الريفية (BADR)

- شركة دالة البركة القابضة الدولية (السعودية)

للبنك عدة وكالات هبر الوطن و مقره الرئيسي بالجزائر العاصمة

من أهدافه¹:

- ✓ تحقيق ربح حلال من خلال استقطاب الموارد و تشغيلها وفق صيغ إسلامية و تحقيق عوائد بما يتفق مع ظروف العصر، و يراعي القواعد الاستثمارية السليمة.
- ✓ توفير التمويل اللازم لسد احتياجات القطاعات المختلفة خاصة التي لم تستفاد من تسهيلات مصرفية
- ✓ تطوير وسائل جلب الأموال و الكدخراتو توجيهها نحو المشاركة بأسبوب مصرفي غير تقليدي.
- ✓ القيام بكافة الأعمال الاستثمارية و التجارية مع دعم صغار المستثمرين و الحرفيين.
- ✓ تطوير أشكال التعاون مع البنوك الإسلامية في كافة المجالات ، خاصة في مجال تبادل المعلومات و الخبرات
- ✓ تشجيع الادخار الفردي و المؤسساتاتي.
- ✓ تطوير آفاق الاستثمار و تقديم التمويل اللازم للمشروعات المتفق على جودتها الاقتصادية و الاجتماعية.

من مهامه²:

- ✓ في مجال الخدمات المصرفية : قبول الودائع
 - ✓ في مجال الخدمات الاجتماعية :تقديم قروض حسنة
 - ✓ في مجال التمويل و الاستثمار: تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة و إعطاء فرص الاستثمار أموال عملاته في مشاريع معينة.
- و في سؤالنا عن كيفية إدارة مخاطر السيولة بالبنك ، تبين أن لكل وحدة من مجموعة البركة المصرفية إطار عامل لإدارة السيولة يأخذ في الحسبان متطلبات السيولة فيما يتعلق بحسابات التوفير و الودائع من البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى و الاستثمارات المفيدة و المطلقة بحيث تحتفظ الوحدة بأصول سائلة بمستويات احترازية مناسبة لتأمين القدرة على الحصول النقد بالسرعة اللازمة للوفاء بالتزاماتها.

¹ هاجر زرارقي ، إدارة المخاطر الإنتمانية في المصارف الإسلامية -دراسة حالة بنك البركة الجزائري-، مذكرة ماجستير ، تخصص دراسات مالية و محاسبية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة فرحات عباس، سطيف ، 2012/2011 ، ص 153 .

و رغم وجود وحدة احترازية لإدارة مخاطر السيولة الا أن البنك يعاني عدة صعوبات في إدارة المخاطر نظرا لعدم توفر الأدوات الكافية لحل مشكلة السيولة.

2- **بنك السلام** : بعد سنوات طويلة تدعم القطاع المصرفي الجزائري بثاني البنوك التي تعمل وفق الشريعة و الذي تأسس في جوان 2006 و انطلق في نشاطه في أكتوبر 2008 و كان ذلك في إطار عملية تأسيس مجموعة من مصارف السلام في البلدان العربية و الإسلامية بعد النجاح الذي حققته الصيرفة الإسلامية، واختيرت الجزائر لتحتضن أحد مقراته لما تتمتع به من محيط استثماري خصب ، و ساعد هذا الإختيار و عززه التقارب الجزائري الإماراتي ، كون جل رأسمال بنك السلام الجزائري إماراتي ، و قد اختار مؤسسو المصرف و لقناعتهم الراسخة به المنهج الصيرفي الإسلامي ، وهو منذ ذلك الحين يجتهد في أن يمثل المصرفية الإسلامية أحسن تمثيل ، و يسعى إلى تحقيق ما استطاع بهذه الصفة.

إن مصرف السلام اليوم بعد مسيرة 8 سنوات من النشاط استطاع ترسيخ قواعده و تحقيق أولى أهدافه و العمل على توسعه و انتشاره و ارتفاع عدد وكلائه على المستوى الوطني إلى 15 فرع خلال سنة 2017 ، و من المقرر بعث 6 مشاريع فروع أخرى قيد الإنجاز على مستوى الوطن و علاوة على ذلك الخدمات المقدمة وفق الكيفية التقليدية بدأ في ترسيخ طريقة آلية Self Banking و هي خدمة تسمح للمتعاملين الحائزين على بطاقة الدفع CIB بتنفيذ كل أنواع العمليات البنكية عن طريق الشبائيك الآلية GAB (دفع ، تحصيل شيكات ، سحب ، طلب دفتر شيك ، و بطاقة الإئتمان) بدون أي تدخل من موظفي المصرف 7/7 و 24/سا/24 سا . بالإضافة إلى ذلك خدمات عبر الهاتف الثابت و النقال و عن طريق الأنترنت فضلا عن الطرق الشرعية لصيغ التمويل حيث تصل مدد التمويل إلى 20 سنة مع امكانية تمويل 80 %¹ الإسلامية

ان تجربة البنوك الإسلامية بالرغم من احتشامها و قصرها و المشاكل التي تعترضها و التي من أهمها خضوعها لنفس القوانين و اللوائح التي تطبق عادة على البنوك التجارية إلا أنها حققت نتائج مرضية حيث حقق البنك البركة الجزائري نتائج ايجابية تجلت بالأساس في مضاعفة أرباحه و رفع رأس ماله كما حققت تمويلات عمليات المرابحة . و الاستثمار طفرة عملاقة تجاوزت 676 مليون دولار في نهاية جوان 2008 حيث حقق زيادة بنسبة 48% من النصف الأول في 2007.²

¹ عبد الوهاب بو كروح ، بنك السلام الجزائر يبشر العمل بتقنية تطبيق لأول مرة ، <http://www.djazairiss.com/echorouk/27569>

18/005/2017

² نفس المرجع

و نظرا للدور و الأهمية الكبيرة للبنوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية فان انفتاح الجزائر على هذه التجربة سيمكنها من الاستفادة بما يدعم و يعزز نموها و تنميتها مما تتجه المصارف الاسلامية .

ففي مجال تعبئة المدخرات تساهم المصارف الإسلامية في زيادة و تنمية الادخار المحلي ، و في مجال التمويل سيكون للمصارف الإسلامية دورا هاما في تمويل القطاع الفلاحي الذي لم يحقق الأهداف المنوطة به رغم ان الدولة أفقت عليه المليارات كما ستوفر المصارف الإسلامية التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تعتبر ذات أهمية في تحقيق التنمية امتصاص البطالة و ذلك من خلال الصيغ التمويلية لها .

ثانيا: واقع تطبيق الحوكمة في المصارف الاسلامية بالجزائر

بعد صدور قانون النقد و القرض عرف القطاع المصرفي العديد من الأزمات كأزمة بنك الخليفة و أزمة البنك الصناعي و التجاري و أزمة الشركة الجزائرية للبنوك حيث اتسمت هذه المرحلة بضعف رقابة البنك المركزي لهذه البنوك قبل و بعد بداية نشاطها مما استدعى تطبيق الحوكمة في الجهاز المصرفي عامة و البنك المركزي بصفة خاصة .

1 - سن قوانين مساعدة لتطبيق الحوكمة³

- أ- تماشيا مع ما ورد في اتفاقية بازل 2 تجبر البنوك بصفة عامة لاسيما الإسلامية , على تأسيس أنظمة للمراقبة الوطنية تساعد على مواجهة مختلف المخاطر
 - ب- يبين الأمر رقم 96-22 المؤرخ في 9 جويلية 1996 المتعلق لقمع مخالفة التشريع و التنظيم الخاص بالصراف الأجنبي و حركة رؤوس الأموال من و إلى الخارج.
 - ج- إنشاء مرصد وطني لمراقبة الرشوة و الوقابة منها بمرسوم رئاسي صادر بتاريخ 1996/06/09
 - د- تفعيل الشفافية في قطاع المصرفي بصفة عامة من خلال تأسيس وزير العدل لمفوضية مكافحة تهريب الأموال بتاريخ 2003/04/12
 - د- تكوين مجموعة من القضاة يختصون في جرائم تبييض الأموال و الجرائم العابرة للحدود و المساس بالأنظمة المعلوماتية
 - و- الوقاية من الفساد و محاربته بالقانون رقم 06/01 الصادر بتاريخ 2006/02/20
- 2- وضع برنامج وطني في مجال الحوكمة

³ - نفس المرجع السابق

تخضع البنوك الإسلامية في الجزائر كغيرها من البنوك التجارية نفس البرنامج الوطني حيث تم تحديث أنضمة الدفع بغرض تحسين إدارة المخاطر و ترقية انضباط الأسواق .يقوم البنك المركزي حاليا بتنفيذ ما ورد في اتفاقية بازل2 بطريقة تدريجية و بالتشاور مع البنوك و المؤسسات المالية

وفي مجال التدقيق و الكشف البنكي و بغية ضمان نزاهة النظام البنكي و سلامته بشرف البنك المركزي واللجنة البنكية بصرامة على تنفيذ التعليمات الصادرة عن مجلس النقد و القرض على التدقيق الدائم للبنوك و المؤسسات المالية و الإسلامية بالإضافة إلى إجراء تقييم الأخطار و رصدها و تسييرها و التحكم فيها

3- اطلاق المدونة الوطنية للحوكمة

انضمت الجزائر الى المتبنين للحوكمة بصور المدونة الجزائرية للحوكمة الشركات في 2009/03/01 حيث أكد رئيس إدارة فريق العمل الجزائري لحوكمة الشركات ان غياب الحوكمة في نظام الشركة ذاتها يحد من إمكانيات الابتكار و التطور و بالتالي لن يقوم رجال المصارف أو الشركات أو المستثمرون بالإستثمار في مشروعات ضعيفة الحوكمة .

و من وجهة نظر أخرى انطلق البنك المركزي في 2013 في تصميم قوانين تتلاءم مع المتطلبات الاحترازية المطبقة على المصارف و المؤسسات المالية المقاييس المنصوص عليها في لجنة بازل 2 و 23² رغم كل ما سبق من تبني لمعايير و مبادئ الحوكمة إلا أن تطبيقها في المؤسسات المصرفية عامة و الإسلامية بصفة خاصة في الجزائر في مرحلة الأولية و لم يتجسد بالكيف الذي يجعل الحوكمة تضيف تلك القيمة المرجوة للمصارف الإسلامية بصفة عامة و على إدارة المخاطر على وجه التخصيص و لذلك أصبح من الضروري ان تتبنى كل الجهات و الأطراف المعنية و البنك المركزي على عاتقها تطوير الحوكمة كآلية فعالة لإدارة المخاطر

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية و مدى الاستفادة منها في الجزائر

على غرار النجاح المبهر للصيرفة الإسلامية بماليزيا لاسيما في مجال الصكوك الإسلامية ما أحوج الجزائر اليوم إلى صنع آليات لتمويل مشاريعها التنموية بأسلوب المشاركة في الربح و الخسارة . و انطلاقا من أن حملة الصكوك أو المؤسسات المالية الإسلامية الممولة لا تمول إلا المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية و التي يستطيع مدير المشروع فيها شراء المشروع في نهاية مدة التمويل من أرباح المشروع أو موارد أخرى ،وعليه و حسب بعض الفقهاء يمكن الاستفادة من مختلف أنواع الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية بالجزائر ، إلا أن واقع البنوك الإسلامية يكشف عن جملة من التحديات و المعوقات التي تحيل دون المضي في محاكاة التجربة الماليزية على أرض الوطن .

² - بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2013 ص 133 .

أولاً: التحديات و الفرص التي تواجه صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

شهدت الصكوك الإسلامية تطورا ملحوظا عبر العالم و أصبحت مطلبا استثماريا مهما لتمويل المشاريع الاستثمارية و كما تطرقنا له من خلال التجربة الماليزية في ريادةها في مجال إصدار و تداول الصكوك و في محاولة لإسقاطها على الجزائر نجد إن موضوع إصدار و تداول الصكوك و إدارة مخاطرها موضوع مجهول تماما و غير معمول به على المصارف الإسلامية بالجزائر ، لذلك سنحاول تسليط الضوء على معوقات و تحديات هذه الصناعة الرائدة

1- التحديات القانونية و التنظيمية

إن تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر يواجه عدة تحديات لاسيما القانونية و التنظيمية أي الإطار التشريعي و القانوني الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر خاصة في مجال تمويل الخطط التنموية للبلد و يمكن توضيح هذا العائق في عدة جوانب حيث لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري و تنظيمات مجلس النقد و القرض و التشريعات الجبائية ذات الصلة بالنشاط المصرفي و المالي أحكاما خاصة تهدف إلى مراعاة خصوصيات و ضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي بشكل عام و الصكوك الإسلامية بشكل خاص باستثناء بعض المنتجات المالية الجديدة التي تتسجم موضوعيا من حيث المبدأ مع قواعد الشريعة الإسلامية دون أن يكون المقصود من وضع هذه الأحكام الخاصة مراعاة الأحكام الشرعية , بقدر ما كان الهدف إيجاد أساس قانوني لتطوير هذه المنتجات في السوق الجزائري بوصفها منتجات للصناعة المالية التقليدية

إن هذا الغياب القانوني للصناعة المالية الإسلامية ككل و للصكوك الإسلامية بشكل خاص لم يشكل عائقا يمنع وجودها و التعامل بها فحسب بل هو بمثابة عامل كابح يحول دون تمكينها من ترجمة مبادئها و قواعدها الشرعية بشكل صحيح و كامل و منسجم في الممارسة الميدانية للعمل المصرفي¹ و من المواد القانونية المنظمة للنشاط المصرفي و المالي غير المنسجمة كليا مع التوصيف الشرعي لعملية إصدار و التعامل بالصكوك الإسلامية

أ - على مستوى قانون النقد و القرض :

المتصفح لقانون رقم 10/90 لسنة 1990 و الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت

2003

بالنقد و القرض يلاحظ غياب تام لعقود التمويل الإسلامية و التي تقدر الصكوك الإسلامية على أساسها.

¹ - ناصر- حيدر : المتطلبات القانونية و التنظيمية --) وراء ..
المحافظ الاستثمارية المنصوص عليها في المادة 73 من قانون النقد و القرض
في القانون الجزائري رأس المال المخاطر بالإضافة ان انشاء ادارة

ب- على مستوى القانون التجاري :

لا يتيح القانون التجاري إصدار صكوك الاستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة و مساعدة في أعيان أو منافع أو حصص في شركات دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين ، فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها إما أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس مال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديونا عليها .

و لأن الاستثمار بالأسهم لا يتنافى مع ضوابط الشرعية إلا أنها لا تشكل بديلا عن صكوك المشاركة أو المضاربة و غيرها كأداة استثمار قصيرة أو متوسطة الأجل ذات سيولة و قد تمكن من عائد أعلى ، أما السندات فكونها أدوات دين فلا يمكن التعامل بها لاقتران عوائدها بمعدل الفائدة المحرمة شرعا و عدم جواز تداولها بالقيمة السقفية حسب قانون العرض و الطلب¹

ج- على مستوى قانون توريق القروض الرهنية العقارية :

إن قانون المتضمن توريق القروض الرهنية الصادر بتاريخ 20 فبراير 2006 تحت رقم 05/06 ، لا يتوافق مع التكييف الشرعي لعملية التصكيك ، حيث أن هذا القانون يعرف عملية اتوريق لتحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية أي أنه حصر عملية التوريق في الديون العقارية و هذا لا يتوافق مع تكييف الشرعي لعملية تصكيك أي تحويل الأصول و الموجودات إلى أجزاء يمثل كل منها صكا قابلا للتداول لفرص الاستثمار في سوق المال وفق الضوابط و المعايير الشرعية².

د- على مستوى قانون الضرائب :

إذا طبقت الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع من ضريبة على القيمة المضافة ، الرسم على النشاط المهني ، ضرائب على الدخل الإجمالي و الضريبة على أرباح الشركات على الصكوك الإسلامية قد يؤدي الى معاملة مجحفة بحقها مقارنة بنظيرتها التقليدية لأن معدل الفائدة هو المشكل لوعاء الضريبة بالنسبة للسندات التقليدية أما في صكوك البيوع فهو مشكل من كامل ثمن البيع أو الاسصناع أو السلم.... الخ و هو ما سيؤثر على تنافسية الصكوك مقارنة بالسندات .

هـ- على مستوى بورصة القيم المنقولة في الجزائر :

رفضت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني مدني او تجاري يحكم

¹ محمد هشام الحسني ، مرجع سابق ، ص 20

²

فكرة الملكية المقيدة (دون حق الاستعمال) و عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص SPV التي يقوم عليها هذه الأدوات .¹

2 : افتقاد الارادة الحقيقية في العمل المصرفي الإسلامي

ان البنوك الإسلامية الجزائرية و نتيجة لغياب القاعدة التشريعية و التنظيمية بالرغم من أنها انطلقت من فكرة مغايرة التي اعتمدها البنوك التقليدية إلا أنها و للأسف نهجت منهجا مشابها لها من حيث ضمان أموال المودعين ، فمع الوقت صارت ترى نفسها منافسا للبنوك التقليدية التي تضمن للمودعين أموالهم و تحقق لهم قدرا من السيولة ، و بالرغم من أن المصارف الإسلامية تعلن أنها تضارب بأموال المودعين ، لكن العقلية البنكية السائدة ظلت مهيمنة على إدارات هذه البنوك ، غالبا بسبب الخبرة السابقة و أحيانا بسبب ما يتوقعه المودعون أنفسهم منها أو بسبب جو المنافسة للبنوك التقليدية ، أو لهذه الأسباب كلها .

3 : افتقار موظفي المصارف الإسلامية للتأهيل التقويم

إن من العوائق التي تحول دون تطور العمل المصرفي الإسلامي هو افتقار مؤسساته للإطارات المؤهلة و المتخصصة ، فمعظم الموارد البشرية العاملة فيه استقدمت من البنوك التقليدية فقد نشأت و تكونت بها مما يصعب عليها التأقلم مع فلسفة العمل المصرفي الإسلامي ، أو من المتخرجين من المعاهد و الجامعات التي لم تتح لهم التعرف و التخصص في مثل هذا المجال مما يجعله غريبا .

إن عدم التأهيل و الموروث السابق يحجب النية الفعلية للعمل بالصكوك الإسلامية و يوقع هؤلاء في أخطاء في التطبيق تتعكس مباشرة على سمعة المصرف و تفقده الثقة التي أكسبته إياها صفة العمل المصرفي الإسلامي .

4 : سوء تنظيم و هيكله اداراته التمويلية

ان المصرف الإسلامي باعتبار غايته و تميزه في وساطته المالية كما تمت الإشارة إليه ، يجعله ذلك مختلفا عن البنوك التجارية في نظامه التمويلي ، مما يفرض عليه اختلافا في تنظيمه الداخلي و هيكله إدارته التمويلية ، حيث لا بد أن يعمد إلى نظام التخصص في الإدارات و حتى في الإدارة ذاتها ، لا بد من توزيع الأعمال و الصلاحيات حفاظا على التنفيذ الحسن لمعاملاته وفق لما تقتضيه أحكامها الشرعية.²

¹ غيد الكريم قندوز، مرجع سابق : ص 221

² سليمان ناصر ، ربيعة ، الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر _ مرجع سابق ص 9

2 : الفرص المتاحة لتطبيق الصكوك الإسلامية

- **سوق ناشئ** : تعتبر الجزائر سوق مالية ناشئة و فضاء خصب لتبني تجارب مصرفية لاسيما الناجحة منها في ظل الدور البسيط الذي تقوم به الصيرفة الجزائرية و بالتالي ستجد الصيرفة الإسلامية مشجعيها و طالبيها من داخل الوطن كبديل من جهة و لتعطش الجزائريين لمثل هذه التجارب .
- **بلد سياحي** : من المعروف و المسلم به أن الجزائر بلد سياحي بامتياز و هو فرصة مشجعة لتبني الصيرفة الإسلامية حيث يجع ذلك على تسهيل المعاملات المصرفية لكبار المستثمرين و أصحاب رؤوس الاموال المسلمين الذين لا يفضلون التعامل مع المصارف الربوية.
- **بلد شاب** : إن نسبة الشباب المرتفعة تعتبر فرصة تشجع الصيرفة الإسلامية لكون الشباب محتاجين للإستثمارات من هذا النوع التي تدعم تطلعاتهم و طموحاتهم و من ناحية أخرى فالشباب طاقة يشرية هائلة يمكن الإستفادة منها بتأهيلها و تدريبها في مجال الصيرفة الإسلامية

ثانيا : التصورات العملية لتطبيق الصكوك الإسلامية بالجزائر

من أجل مضاهاة و محاكاة التجربة الماليزية في نجاحها في إصدار الصكوك الإسلامية هناك عدة تصورات يمكن اقتراحها على الهيئات المعنية في الجزائر للإصدار و التعامل بالصكوك الإسلامية .
و نورد أهم هذه التصورات فيما يلي :

1 - ضرورة وضع نظام قانوني و تشريعي و ضريبي خاص

إن أهم عامل لنجاح التجربة الماليزية هي التبني الحكومي من الناحية التشريعية و القانونية حيث أصدرت عدة قوانين و لوائح من أجل تسهيل و إنجاح الصيرفة الإسلامية مثل قانون المؤسسات المالية للتنمية 2002 ، قانون خدمات أسواق رأس المال 2007 و قانون الخدمات المالية 2013 وهي قوانين و لوائح داخلية تنظم عملية إصدار و تداول و إطفاء الصكوك الإسلامية وهو ما يجب على الصيرفة الجزائرية تبنيه , إضافة إلى تنظيم و تخصيص محاكم قضائية لحماية حقوق حملة الصكوك و بما يتفق و أحكام الشريعة , و هذا ما ستوجب إحداث تعديلات المناسبة ، و التي نوجز أهمها فيما يلي :

أ - على مستوى قانون النقد و القرض : تتمثل فيما يلي³ :

- إضافة بند في قانون النقد و القرض , يتم فيه الاعتراف بعقود التمويل الإسلامية (عقود المشاركة و المضاربة المشاريع و غيرها في تمويل المشاريع)
- إضافة فقرة إلى الفصل المتعلق بمراقبة البنوك و تكون خاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية المتعاملة بالصكوك الإسلامية بوضع نظام متكامل للرقابة الشرعية بدأ بتعيين هيئة رقابة شرعية

³ - ناصر حيدر , مرجع سابق , بتصرف

من ذوي الكفاءة و الاختصاص من قبل الجمعية العامة للمساهمين تعني بمراقبة احترام هذه المؤسسات لضوابط الشرعية عند إصدارها و تعاملها بالصكوك الإسلامية .

- توسيع مهام اللجنة المصرفية للتحقق من توفر البنوك و المؤسسات المالية التي تتعامل بالصكوك الإسلامية على نظام متكامل للرقابة الشرعية يكفل التزامها الفعلي بالضوابط الشرعية العامة و الخاصة لإصدار و تداول الصكوك الإسلامية .
- تبني المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI و اعتبارها إطارا مرجعيا لتقييم مدى التزام مدى المؤسسات المتعاملة بالصكوك الإسلامية بضوابطها الشرعية

ب على مستوى القانون التجاري ;

إضافة فقرة للفصل المتعلق بالقيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة تؤسس للصكوك الإسلامية , باعتبارها تمثل :

- حقوق ملكية شائعة في أعيان أو منافع أو خدمات .
- حقوق ملكية شائعة في موجودات مشروع معين دون أن يكون لحاملها صفة و حقوق و التزامات المساهم (صكك المشاركة كالمشاركة المضاربة) , حيث يسمح بإضافة الصكوك الإسلامية كنوع من أنواع القيم المنقولة المتداولة في السوق المالي الجزائري و المذكورة في أحكام القانون التجاري بتداولها في بورصة الجزائر

ج- على مستوى قانون الضرائب :

إدراج مادة في كل من قانون الضرائب المباشرة و قانون الضرائب غير المباشرة و قانون التسجيل و قانون الطابع تنص على أن تعامل عمليات البيع و الشراء في الصكوك الإسلامية المصدرة ضريبيا كعمليات ائتمان على غرار القروض و الإئتمانات , دون تفضيل و لا تمييز تقاديا لأي ازدواجية ضريبية قد تتعرض لها هذه العمليات عملا بمبدأ الحياد الضريبي , و كما هو معمول به على عمليات

د- على مستوى تنظيمات مجلس النقد القرض:

- تمكين المؤسسات المتعاملة بالصكوك الإسلامية من تقييد عمليات تداول السلع و المنافع و الخدمات للصكوك الإسلامية طبقا للمعايير المحاسبية لهيئة المحاسبة و المراجعة AAOIFI
- تعديل التنظيم المتعلق بشروط المصرفية و السماح بإدراج العوائد المتغيرة للصكوك الإسلامية مع استبعاد ضمان القيمة الإسمية للصكوك و العائد
- الأخذ في الاعتبار الطبيعة الاستثمارية للصكوك الإسلامية في ترجيح المخاطر المرتبطة بها , و ذلك بالاستئناس بمعايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB في هذا الشأن و المتمثل في معيار متطلبات كفاية رأس المال للصكوك و التصكيك و الاستثمارات العقارية .

2- ضرورة تكوين طاقات بشرية متمكنة و متمرسة في الصيرفة الإسلامية

على غرار ما عرفت به التجربة الماليزية من دعم للعلم و البحث العلمي و تاسيس الكثير من الجامعات و المعاهد العلمية تخدم الصيرفة الإسلامية مثل العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية (إسرا) و هيئة الأوراق المالية ، لا بد من أن تتوجه جهود هذه المصارف الى السعي من أجل تكوين العاملين بها و إكسابهم الخبرة الكافية و المعرفة اللازمة سواء من خلال دورات تدريبية داخلية أم خارجية ، إضف الى تزويدهم بالفتاوى القرارات و التوصيات الشرعية التي ترشدهم في عملهم . كما كان عليها و على الدولة العمل على دعم مثل هذه التخصصات سواء على مستوى الجامعات أو المعاهد الخاصة ، بغية إعداد هذه الفئة من إطارات البنوك الإسلامية التي يعول عليها في تطوير العمل المصرفي الإسلامي

3- تنظيم و هيكلية إدارة البنك الإسلامي المصدر لهذه الصكوك الإسلامية

و المقترح أن توجد لكل نوع من أنواع التمويل مصلحة أو إدارة خاصة ، من ذلك إدارة خاصة بالمشاركة و إدارة خاصة بالمرايحة و هكذا..... الخ ، تكلف كل إدارة منها بانجاز المعاملات الخاصة بها و متابعتها و تتكون هذه الإدارات من المتخصصين في المجال الذي تعمل فيه ، حيث يكون دورها ايجابيا و فعالا .

4-تنظيم العلاقة مع البنك المركزي : إن الاختلاف والتميز في طبيعة عمل البنوك الإسلامية،

يفرض على البنك المركزي في أي دولة أن يتعامل بطريقة خاصة و متميزة أيضا مع هذه البنوك، دون أن يعني ذلك خروجها عن دائرة رقابته، بل المطلوب هو إيجاد واستخدام أدوات وأساليب خاصة لهذه الرقابة تتلاءم وطبيعة عملها، وتنظيم هذه العلاقة يكون ناتجا بالضرورة عن ما ذكر سابقاً من سنّ قانون خاص ينظم الإنشاء والرقابة على البنوك الإسلامية، وبالتالي يمكن للبنك المركزي (بنك الجزائر) في ظل هذا القانون أن ينظم علاقته مع البنوك الإسلامية (في جوانبها الأساسية) وفقاً لما يلي : نسبة الاحتياطي القانوني ، - دور الملجأ الأخير للإقراض ، - نسبة السيولة

- إضافة لما سبق لا بد أن تتوفر في القانون الخاص بالصكوك الإسلامية ، النقاط التالية ¹ :

- لا بد من الاستفادة و مراقبة التجارب الدولية لاسيما التجربة الماليزية و تأصيل إصدار قانون للصكوك الإسلامية خاص بالجزائر
- ضرورة التمييز بين المنشأ و وكيل الإصدار حيث أن هذا الأخير عادة ما يكون الشركة ذات الغرض الخاص SPV و الفصل بينهما فيس الذمة المالية ضروري حتى لا يمكن لدائني المنشأ ادخال أموال وكيل الإصدار في الضمان العام .
- التحديد الدقيق للطبيعة القانونية للصكوك كأدوات ملكية و ليس دين.

¹ -بدر الدين براحلية : ادراج الصكوك الاسلامية في القانون الجزائري مرجع سابق .

- تحديد مصادر القانون المطبق على هذه الصكوك (القانون الخاص بالصكوك ثم الشريعة الإسلامية) و منح الاختصاص القضائي للأقطاب المتخصصة مع ضرورة تكوينها في هذا المجال , و تضيق نطاق ضابط النظام العام في تنفيذ القرارات التحكيمية الخاصة بمنازعات الصكوك
- فرض العقوبات الملائمة عند مخالفة الإصدارات للنصوص القانونية المنظمة (المخالفات الشرعية أو تنظيمية)
- تشكيل هيئة حملة الصكوك في كل إصدار أو بيئة وطنية عامة (جمعية وطنية) ممولة من جزأ من رسوم الاصدار لحماية مصالح حملة الصكوك على الأقل .
- في بداية التجربة يجب أن تتولى هذه المهمة شركة إعادة التمويل الرهني SRH كشركة ذات غرض خاص SPV و هو ما يتطلب إضافة بند في المادة الثانية (02) من القانون رقم 05/06 المتعلق بتوريق القرض

خلاصة الفصل

إن تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر بتهيئة المناخ الملائم لعملها، ضرورة حتمية يجب مراعاتها، خاصة إذا تزايد عدد البنوك الإسلامية مستقبلاً، وذلك لتمكين الاقتصاد الوطني من الاستفادة من مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل مختلف القطاعات، خاصة وأن الجزائر في مرحلة حساسة من مراحل التنمية، تحتاج فيها إلى كل ما يدعم ويعزز هذه التنمية، ذلك أن التمويل الإسلامي يعتبر أكثر كفاءة واستقراراً، وأكثر اتصالاً بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية، بل وأكثر طلباً من المواطن الجزائري المسلم، مقارنة بالتمويل التقليدي القائم على الربا وعلى التباعد بين دائرة الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

وبالإمكان تحقيق ذلك تدريجياً وعلى مراحل، شرط توفر الإرادة السياسية والإعداد المناسب، ولا بد من التأكيد على هذا الشرط الأخير، إذ أن البطء مع الثبات خير من العجلة مع الفشل، وأن نجاح المحاولة يثبت قوة المبادئ الإسلامية، في حين أن أي إخفاق لا بد وأن يضرر بالتجربة، وقد لا تُتاح لها فرصة أخرى مستقبلاً،

لذلك أوجزنا في طرح النموذج الذي يمكن أن يحتذى به في مختلف مراحلها سواء على مستوى الموارد المالية أو البشرية.

قائمة المراجع

المراجع و المصادر العربية

أولا - المصادر

القرآن الكريم

الأحاديث النبوية الشريفة

- 1 مسلم بن الحجاج النيسبوري ، صحيح مسلم ، دار الخير ، القاهرة ، 1996 .
- 2 محمد بن إسماعيل البخاري ، الجامع الصحيح ، دار ابن كثير، اليمامة، بيروت، ط 3، 1987م، كتاب الاعتصام بالكتاب والسنة، باب ما جاء في اجتهاد القضاة بما أنزله الله تعالى، ج 1 .
- 3 الترمذي، محمد بن إسماعيل، سنن الترمذي، تح: أحمد محمد شاكر، دار إحياء التراث العربي، بيروت، دط، دت، ج 3
- 4 ابن قيم الجوزية، زاد المعاد في هدي خير العباد، تح: شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط14، 1986م، ج5

كتب التفسير

- 5 - عبد الرحمان ناصر السعدي، تيسير الكريم الرحمان في تفسير كلام المنان ، دار ابن الجوزي ، القاهرة.
- 6 - محمد الحسين بن مسعود البغوي ، تفسير البغوي - معالم التنزيل - ، مجلد 1 ، دار طيبة للنشر و التوزيع

كتب الفقه

- 7 - نجم الدين ابن الربيع سليمان ابن عبد القوي ابن عبد الكريم ابن السعيد الطوفي ، شرح مختصر الروضة ، مؤسسة الرسالة ، بدون ذكر بلد النشر و لا سنة نشر
- 8 - علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكساني ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، دار الكتب العلمية ، طر ، بيروت / لبنان ، 2003 .

ثانيا : المراجع

المعاجم

- 9 - ابن منظور ، لسان العرب، دار صادر بيروت
- 10 - أبي نصر اسماعيل بن حماد الجوهري ، الصحاح تاج اللغة و صحاح العربية ، دار الحديث ، القاهرة ، 1987.

11 - السيد محمد مرتضى بن محمد الحسيني الزبيدي: تاج العروس من جواهر القاموس، مطبعة حكومة الكويت ، 1965 .

لكتب

12 - أبو الفتوح عبد الوهاب، نجاح عبد المنعم ، أصول المصرفية و الأسواق المالية الإسلامية ، عالم الكتب للنشر و التوزيع ، ، أريد ، 2014 .

13 - أحمد شعبان محمد علي ، الصكوك و البنوك الإسلامية أدوات لتحقيق التنمية ، دار الفكر الجامعي الإسكندرية /مصر ، 2013 .

14 - أحمد علي خضر، الإفصاح و الشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات ، دار الفكر الجامعي ، مصر ، 2012 .

15 - أشرف محمد دوابة ، الصكوك الإسلامية بين النظرية و التطبيق ، دار السلام للنشر و التوزيع ، مصر ، 2009 .

16 - أشرف محمد دوابة ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، جامعة الشارقة 2010

17 - الربيعي و آخرون ، حوكمة البنوك و أثرها الأداء و المخاطرة، دار البازردي للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2013 .

18 - بشير محمد عثمان ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، دار النفائس للنشر و التوزيع ، طم ، عمان ، 2007

19 - حاكم محسن الربيعي و عبد المحسن راضي محمد ، حوكمة البنوك و أثرها في الأداء و المخاطرة ، دار البازردي للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2013 .

20 - حسام الدين غضبان ، محاضرات في نظرية الحوكمة ، دار الحامد للنشر و التوزيع ، الأردن، 2014.

21 - خولة صديقي عبد الله النوباني ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية ، 2016 .

22 - دريد كامل آل شبيب ، إدارة البنوك المعاصرة ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، طم ، 2012

23 - رانية شحادة العلاونة ، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، عماد الدين للنشر و التوزيع ، الأردن، 2009.

- 24 - شحاتة السيد شحاتة ، عبد الوهاب نصر علي ، مراجعة الحسابات و حوكمة الشركات ، الدار الجامعية ، مصر ، 2007 .
- 25 - شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية (مدخل حديث) ، دار وائل للنشر الدار الجامعية للنشر ، مصر ، 2006.
- 26 - صادق راشد الشمري ، استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية و أثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية ، دار اليازوري للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2013 .
- 27 - عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 2008 .
- 28 - علي الخفيف ، الضمان في الفقه الإسلامي ، دار الفكر العربي ، مصر ، 2008 .
- 29 - فادي محمد الرفاعي ، المصارف الإسلامية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2004 .
- 30 - فهد الشريف ، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية ، دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي ، جامعة ام القرى ، مكة المكرمة/السعودية، 2005 .
- 31 - فيصل بن صالح الشمري ، مشاكل فقهية في الصكوك (عرض و تقويم) ، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية ، 2016.
- 32 - مارتين ريكيثس ، اقتصاديات المشروع (مقدمة في التنظيم الصناعي و نظرية المنشأة) ، دار المريخ للنشر، الرياض/المملكة العربية السعودية.
- 33 - محسن أحمد الخضيرى، حوكمة الشركات ، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2005 .
- 34 - محسن أحمد الخضيرى ، البنوك الإسلامية ، النيراك للنشر و التوزيع ، 1999
- 35 - محمد الشريف بن الزاوي ، حوكمة الشركات و الهندسة المالية ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2016
- 36 - محمد علي أحمد شعبان ، الصكوك الإسلامية و دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع ، الإسكندرية ، 2014.
- 37 - محمد حماد حمزة عبد الكريم ، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر و التوزيع ، عمان ، 2008.

- 38 - محمد حلمي الجيلاني ، الحوكمة في الشركات ، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع¹، الأردن ، 2015 .
- 39 - محمد مصطفى سليمان ، حوكمة الشركات و معالجة الفساد المالي و الإداري ، الدار الجامعية للنشر ، مصر ، 2007 .
- 40 - محمود حسين الوادي ، حسين محمد سمعان ، المصارف الإسلامية (الأسس النظرية و التطبيقات العملية) دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، عمان/الأردن 2007 .
- 41 - مدحت محمد أبو النصر ، الحوكمة الرشيدة (فن إدارة المؤسسات عالية الجودة) ، المجموعة العربية للتدريب و النشر ، القاهرة ، ، 2015 .
- 42 - منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في إدارة المخاطر (الهندسة المالية باستخدام التوريق و المشتقات) ، ج 1 ، دار المعارف للنشر و التوزيع ، الاسكندرية / مصر
- 43 - نجلاء بنت محمد البقمي ، مخاطر الصكوك و آليات التحوط منها مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية ، بون مكان نشر ، 2013
- 44 - نعيم نمر داود ، البنوك الإسلامية (نحو اقتصاد اسلامي) دار البداية ، الأردن ، 2012 . و التوزيع ، عمان/الأردن ، 2010 .
- 45 - نوري موسى و آخرون ، إدارة المخاطر ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، 2012 .
- 46 - هناء محمد هلال الحنطي ، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الإقتصادية ، دراسات العلوم الإدارية ، المجلد 42 ، العدد 2 ، 2015.
- 47 - Loannis Akkizidis K sunil kumar Khandelwal ، ترجمة عبير فوزان العبادي ، إدارة المخاطر المالية في أعمال الصيرفة و التمويل الإسلامي ، دار الفكر للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2015 .

الرسائل و الأطروحات

- 48 - إبتسام ساعد ، دور آليات التمويل الإسلامي في رفع الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي (التجربة الماليزية نموذجاً) ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، قسم العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2016.
- 49 - مصطفى إبراهيم محمد مصطفى ، نحو نهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية ، رسالة دكتوراه في الإقتصاد الإسلامي ، الجامعة الأمريكية المفتوحة ، القاهرة ، 2012 .

50 - عبد الحي محمد عبد الحميد ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة دكتورا في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، 2014.

51 - عطية إيمان ، آليات التمويل في المصارف الإسلامية ، مذكرة لنيل درجة الدكتوراه

52 - عبادي رندة – متطلبات إرساء الحوكمة في البنوك العمومية الجزائرية و دراسة حالة بنك الجزائر مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر ميدان العلوم الآت و علوم التسيير – مخصص البنوك

البحوث و الدراسات

53 - سعد علي الجارحي ، عبد العظيم جلال أبو زيد ، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية_ , ورقة مقدمة إلى الدورة التاسعة عشر, مجمع الفقه الإسلامي الدولي, 2009

54 - عمر محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) و تطبيقاتها المعاصرة و تداولها ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد 19، ج2 ، الشارقة/ الإمارات العربية المتحدة

55 - فهد الشريف ، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية ، دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي ، جامعة ام القرى ، مكة المكرمة/السعودية، 2005

56 - قندوز عبد الكريم ، إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري بدبي من 31/ماي إلى 03/جوان 2009

- 57

58 - لال الدين أكرم ، د. بو هراوة سعيد ، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية ، الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة ، 28/25 ديسمبر 2010

59 - محمد عبد الغفار الشريف ، "الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك" , ورقة مقدمة إلى الدورة التاسعة عشر, مجمع الفقه الإسلامي الدولي, 2009

60 - محسين فؤاد ، الصكوك الإسلامية و تطبيقاتها لمعاصرة و تداولها ، ورقة مقدمة إلى الدورة 19 مارس ، مجمع الفقه الإسلامي

- 61 - مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) معيار متطلبات كفاية رأس المال للصكوك و التصكيك و الإستثمارات العقارية فقرة 1/1 ،
- 62 - هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIF)، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17 ، المنامة/ البحرين..
- 63 - محمد علي ، نادية أمين ، صكوك الإستثمار الشرعية ، خصائصها و أنواعها ، بحث مقدم لمؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية ، كلية الشريعة ، جامعة الإمارات

المؤتمرات و الملتقيات

- 64 - باباس منيرة، الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية ، ورقة مقدمة للملتقى الأزمة المالية و اقتصاد الدولة ، سطيف / الجزائر، 2007.
- 65 - بن ثابت علال ، أ.عبيدي نعيمة ، الحوكمة في المصارف الإسلامية ، يوم دراسي حول التمويل الإسلامي واقع و تحديات ، 09 / 12 / 2010 جامعة عمار التليجان ، الأغواط
- 66 - شريفي عمر ، دور و أهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادات الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، 20/21 أكتوبر 2009
- 67 - سليمان ناصر ، أربيعة بن زيد ، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، المؤتمر الدولي الثاني حول دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية ، 2013 ، ص 20 .
- 68 - سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية و مدى إمكانية الإستفادة منها في الجزائر، ورقة مقدمة للمؤتمر الدولي حول : منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية و المالية الإسلامية : 05،06 ماي 2014 ،
- 69 - عبد الفتاح بو خمم، نظريات الفكر الإداري تطور و تباين أم تنوع و تكامل ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي : عولمة الإدارة في عصر المعرفة 15-17 ديسمبر 2012 ، جامعة الجنان ، لبنان
- 70 - علال ابن ثابت ، عبيدي نعيمة ، الحوكمة في المصارف الإسلامية ، يوم دراسي حول التمويل الإسلامي واقع و تحديات ، 09 / 12 / 2010 جامعة عمار التليجان ، الأغواط 2010
- 71 - محمد صالح على فرج الرحمان، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة إلى الحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية 5/6 أبريل 2012.

- 72 - محمد هشام القاسمي الحسني ، عرض تجربة مصرف السلام الجزائري في التمويل الإسلامي ، ورقة مقدمة لليوم الدراسي حول التمويل الإسلامي واقع و تحديات، 2010/12/09 بالمدرج الجديد لكلية البلدية ،
- 73 - محمد علي القري ، كيف تتوافق الصكوك مع الشريعة الإسلامية ، ورقة مقدمة للمؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية ، هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية (AAOIF) البحرين ..

المجلات و الدوريات

- 74 - شوقي بو رقية ، عبد الحلیم غربي ، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات في أداء المصارف الإسلامية ، المجلة الإسلامية للتنمية الاقتصادية ، العدد 1 ديسمبر 2014 .
- 75 - مركز ابو ضبي للحوكمة ، أساسيات الحوكمة (مصطلحات و مفاهيم)، ابو ضبي، بدون سنة نشر
- 76 - منظمة المؤتمر الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد 15 ، ج2
- 77 - نوال بن عمارة ، الصكوك الإسلامية و دورها في تطوير السوق المالية الإسلامية (تجربة السوق المالية الإسلامية بالبحرين)، مجلة الباحث العدد 2011/09 ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة /الجزائر.

المواقع الالكترونية

- 78 - موقع فقه المصارف الإسلامية <http://www.badlah.com/page-355.html> ، 2016/11/25،
- 79 - <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=174pg=4708ac=391> ، 2016/11/04
- 80 - الجمعية العمومية لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، الموقع الرسمي ، <http://www.aaofi.com>
- 81 - الباحثون السوريون ، كيف تتم هيكله الصكوك ؟ - <http://www.syr-res.com/article/4645.html>
- 82 - [http://www.bnm.gov.my/?ch=en-about\\$pg=en-intro\\$ac=641](http://www.bnm.gov.my/?ch=en-about$pg=en-intro$ac=641)
- 83 - <http://www.mowasalaty-malaysia/vb/malaysia1242>
- 84 - <http://www.se.com.my/consul1706/2015> 1
- 85 - <http://www.shbab1.com/2minutes.htm>

Ahcen Lahsesna , **Q&A in Islamic Finance** , CERT publication ; 2^{ed} - 86
Edition ,2010

Mausuri Mustafa , **Structuring Islamic Financing Facilities** , IBFIM , - 87
Kualalumpur , 2014

Benoit PIGE , **Gouvernance , Controle et Audit des Organisations** , - 88
ECONOMICA / Paris