

المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي - تيسمسيلت.

معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية



الموضوع:

# البنوك الإسلامية وعلاقتها بالأسواق المالية الإسلامية

دراسة حالة: التجربة الماليزية

مذكرة تخرج تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في العلوم المالية

تخصص مالية مؤسسة

تحت إشراف الأستاذ:

- كروش نور الدين

من إعداد الطالبتين:

- يسني ليلي

- العصفورة سارة

لجنة المناقشة

رئيسا

- الأستاذ: حديد حميد

مشرفا

- الأستاذ: كروش نور الدين

ممتحنا

- الأستاذ: معزوز فتح الله

السنة الجامعية : 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# تشكرات

ما أسهل أن تعانق أصابعي قلمي، وما صعب أن  
تعلق الكلمات بفمي وقد بلغت رجائي فاحترت لمن أقدم نجاي  
فصفحات العمر تطوي ولا تنسى فتخلد على مر السنين وحرورها ترسخ  
بالذاكرة إلى يوم الدين وكذا تسري الأيام والسنين، فامن الليمونة  
الحامضة صنع العسل ومن كل قطرة يأس يتفجر ينبوع الأمل.

الحمد لله العدل في حكمه وتنزيله وبفضله تتم الصالحات، وبعونه  
تتحقق المقاصد وتسمو الغايات والصلاة والسلام على المبعوث رحمة  
بالعباد سيدنا محمد عليه أفضل الصلاة والسلام .

الحمد لله حمدا وشكرا موصولا كمشكر الشاكرين العابدین الحامدين  
الله علي نعميه من أهل الجنة أجمعين.

إلى أستاذ نور الدين كروش الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته المفيدة  
ونصائحه القيمة ، فضلا على استعداده الدائم لتقديم المساعدة متى  
تطلب منه ذلك، لهذا أقول له شكرا على تواضعك ، شكرا على سعة  
صدرك وشكرا على تعاونك ، واسأل الله إن يجازيه عنا خير جزاء ويجعل  
ذلك في ميزان حسناته .

كما لا يفوتنا في هذا المقام أن أتقدم بجزيل الشكر للدكاترة محيي  
الدين محمود عمر، بوساحة لخير اللذان زودونا بمعلوماتهم المفيدة  
وأرائهم وتوجيهاتهم العديدة.

كما لا يفوتنا في هذا المقام إن نشكر الأساتذة والدكاترة الأفضل  
أعضاء لجنة المناقشة كل واحد باسمه لقبولهم مناقشة المذكرة وتفريغ  
وقتهم الثمين لقراءتها.

كما نتقدم بالشكر إلى عمال المكتبة الرشيد، يوسف و سيد علي ،  
على كتابة وطباعة هذه المذكرة.

والى كل من ساعدنا في إتمام هذا العمل المتواضع ولو بكلمة طيبة  
وابتسامة صادقة لكم منا اخلص التشكرات.

# إهداء

والدي:

لا أستطيع أن أقول لك شكرا فهي لا تقال إلا في نهاية الأحداث وأنا أرى نفسي دائما في البداية، أنهل من خيرك وعطائك الذي لا ينضب وأظل في كل لحظة أفضيها معك أنهل وأتعلم الكثير، إلى الذي يعجز اللسان والقلم على خطه في كلمات، أدامك الله ورعاك لتكون منارة دائمة في حياتي.

والدي:

ربما لا تتاح الفرصة دائما لي لأقول لكي شكرا ... وربما لا أملك دائما جرأة التعبير عن الامتنان والعرفان ولكن يكفي أن تعرفي يا نور العين ومهجة الفؤاد أن لكي ووالدي ابنة تنتظر فرصة واحدة لتقدم لكما الروح والقلب والعين هدية رخيصة لكل ما قد متماه حماك الله وأدامك عصفورا مغردا يملأ حياتنا بأعذب الألحان.

أخواتي:

إلى المحبة التي لا تنضب والخير بلا حدود إلى من شاركنهم كل حياتي أنتن زهرات حياتي تمددنها بعقب أبعدي أنتما جوهرتي الثمينة وكنزي الغالي حماكما الله، مروة وبشرى وزينب .

زوجي:

إلى قرة عيني ورفيق دربي الذي قدم لي الكثير في صور من صبر لن أقول شكرا لك بل سأعيش الشكر معك دائما.

أحبابي:

الأهل وصديقاتي الذين رافقوا وشجعوا خطواتي عندما غالبتها الأيام أكثر أنتم لكم مني حيي وأمتناني وبالأخص من شاركنني مشوار الدراسي وإعداد المذكرة وفقكي الله في كل حياتك .

# العصفورة سارة

# إهداء

الحمد لله رب العالمين، أعطي اللسان، وعلم البيان، وخلق الإنسان، لك الحمد يا من هو للحمد أهل، وأهل للثناء والمجد، أحق ما قال العبد وكلنا لك عبد.

مادعونك إلا حسن ظن بك وما رجوناك إلا ثقة فيك، وما خفناك إلا تصديقا بوعدك ووعدك ... فلك الحمد... والصلاة والسلام على علم الأعلام، وإمام كل إمام، محمد بن عبد الله وعلى آله وصحبه أجمعين. أهدي ثمرة جهدي إلى:

- من ربّني وأنارت دربي وصححت خطاي وساعدتني على تحقيق مناي إلى اغلي إنسانة في الوجود أمي الحبيبة حفظها الله وأطال في عمرها.
- إلى من أحمل اسمه بكل فخر واعتزاز ومن علمني إن العلم سلاح والحياة عقيدة وجهاد وشجعتني علي طلب العلم والمعرفة أبي العزيز أسأل الله إن يحفظه لي.
- إلى إخوتي الأعمام الذين كانوا ملاذي وملجئي وساندوني في مشواري الدراسي محمد، خالد، فاتح، حماكم الله.
- إلى رفقاء الدرب الدراسي بالجامعة صبرينة، آسيا، خيرة، عائشة، مروة وبالأخص إلى رفيقة أحزاني وأفراحي سارة العصفورة.

إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في تقديم المساعدة ولو بكلمة طيبة مشجعة في انجاز هذا البحث.

يسني ليلى

الفهرس

الصفحة	الفهرس
	الشكر
	الإهداء
VIII	الملخص
XI	فهرس المحتويات
XVI	قائمة الأشكال والجداول
XIX	قائمة الرموز والمختصرات
أ-هـ	مقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للبنوك الإسلامية</b>	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: عموميات حول البنوك الإسلامية
03	المطلب الأول: نشأة وتعريف البنوك الإسلامية
03	الفرع الأول: نشأة البنوك الإسلامية
04	الفرع الثاني: تعريف البنوك الإسلامية
05	المطلب الثاني: خصائص و أنواع البنوك الإسلامية
05	الفرع الأول: خصائص البنوك الإسلامية
07	الفرع الثاني: أنواع البنوك الإسلامية
09	المطلب الثالث: أهداف ووظائف البنوك الإسلامية
09	الفرع الأول: الأهداف البنوك الإسلامية
10	الفرع الثاني: وظائف البنوك الإسلامية:
12	المبحث الثاني: آليات عمل البنوك الإسلامية
12	المطلب الأول: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية
12	الفرع الأول: المصادر الداخلية
13	الفرع الثاني: المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية
15	المطلب الثاني: الخدمات المقدمة في البنوك الإسلامية
17	المطلب الثالث: أهم الفروقات بين البنك الإسلامي و البنك الربوي

19	المبحث الثالث: صيغ التمويل و الإستثمار في البنوك الإسلامية
19	المطلب الأول: الإستثمار بالمشاركة والمراحة
22	المطلب الثاني: الإستثمار بالمضاربة والإجارة
22	الفرع الأول: المضاربة
23	الفرع الثاني: الإجارة
25	المطلب الثالث: طرق أخرى الإستثمار والتمويل
30	خلاصة
<b>الفصل الثاني: موقع البنوك الإسلامية في السوق المالي الإسلامي</b>	
32	تمهيد
33	المبحث الأول: الهندسة المالية الإسلامية
33	المطلب الأول: الهندسة المالية الإسلامية و تاريخ إنشائها و خصائصها
33	الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية الإسلامية
34	الفرع الثاني: تاريخ الهندسة المالية في الإسلام
35	الفرع الثالث: خصائص الهندسة المالية الإسلامية
36	المطلب الثاني: أدوات السوق المالية الإسلامية وضوابطها الشرعية
36	الفرع الأول: أدوات السوق المالية الإسلامية
37	الفرع الثاني: شروط وضوابط الشرعية للأدوات السوق المالي الإسلامي
38	المطلب الثالث: دور الهندسة المالية في تطوير الأسواق المالية الإسلامية
38	الفرع الأول: الصكوك الإسلامي
39	الفرع الثاني: المشتقات المالية
42	المبحث الثاني: ماهية الأسواق المالية الإسلامية
42	المطلب الأول: السوق المالي الإسلامي (نشأته، أسباب، تعريفه، مزايا مقوماته).
42	الفرع الأول: نشأة الأسواق الإسلامية
43	الفرع الثاني: تعريف الأسواق المالية الإسلامية
44	الفرع الثالث: مزايا السوق المالية الإسلامية
45	الفرع الرابع: مقومات إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية



46	المطلب الثاني: الشروط اللازمة لإقامة سوق المالية الإسلامية وضوابط الشريعة وأهم المؤشرات
46	الفرع الأول: الشروط اللازمة لإقامة سوق المالية الإسلامية
46	الفرع الثاني: ضوابط الشرعية والقانونية للأسواق المالية الإسلامية
48	الفرع الثالث: مؤشرات السوق المالي الإسلامي
52	المطلب الثالث: طبيعة ومبادئ السوق المالي الإسلامي
52	الفرع الأول: طبيعة السوق المالي الإسلامي
53	الفرع الثاني: مبادئ الأسواق المالية الإسلامية
54	المبحث الثالث: علاقة الأسواق المالية الإسلامية مع البنوك الإسلامية وتصدي لمعيقاتها
54	المطلب الأول: نجاح السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة الاستثمار والسيولة
56	المطلب الثاني: دور الأسواق المالية الإسلامية في تفعيل المشاركات في البنوك الإسلامية
58	المطلب الثالث: معوقات العلاقة بين البنوك الإسلامية والسوق المالي والحلول المقترحة لتفاديها
61	خلاصة
<b>الفصل الثالث: تجربة سوق المالية الإسلامية في ماليزيا و إسقاطها على تجربة الجزائر</b>	
63	تمهيد
64	المبحث الأول: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
64	المطلب الأول: نشأة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
65	المطلب الثاني: مؤسسات البنية التحتية الإسلامية في ماليزيا
67	المطلب الثالث: واقع وآفاق التجربة الماليزية وعوامل نجاحها
67	الفرع الأول: واقع و آفاق التجربة الماليزية
68	الفرع الثاني: عوامل نجاح الصيرفة الإسلامية الماليزية
70	المبحث الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا
70	المطلب الأول: السوق المالي الإسلامي في ماليزيا
70	الفرع الأول: نشأة السوق المالي الإسلامي الماليزية
71	الفرع الثاني: خصائص الأسواق المالية الإسلامية في ماليزيا
72	الفرع الثالث: أدوات سوق المالي الإسلامي الماليزي
76	المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا

76	الفرع الأول: حجم الصكوك الإسلامية الماليزية
78	الفرع الثاني: الصكوك المتداولة في سوق الأوراق المالية الإسلامية لماليزيا
85	المطلب الثالث: أنواع المعاملات بين تدعيم عمل الصيرفة الإسلامية وتسهيل إنشاء سوق المالي الإسلامي في ماليزيا
87	المبحث الثالث : تجربة الصيرفة الإسلامية ومتطلبات تفعيل الأسواق المالية الإسلامية في الجزائر
87	المطلب الأول: الأسواق المالية في الجزائر
87	الفرع الأول: نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر
88	الفرع الثاني: إمكانية تفعيل بورصة الجزائر
89	المطلب الثاني: واقع الصيرفة الإسلامية في الجزائر
89	الفرع الأول: نبذة عن انفتاح الجزائر على الصيرفة الإسلامية
91	الفرع الثاني: أفاق الصيرفة الإسلامية في الجزائر
92	المطلب الثالث: متطلبات إنشاء سوق المالي الإسلامي في الجزائر
94	خلاصة
96	خاتمة
100	قائمة المصادر والمراجع

# قائمة الأشكال و الجداول

## قائمة الأشكال و الجداول:

### الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الشكل رقم
41	دور الهندسة المالية في سوق المالي	(1-2)
73	الأسهم الشرعية و غير الشرعية المدرجة في بورصة ماليزيا للفترة (2001-2007).	(1-3)
75	الأدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا	(2-3)
77	إجمالي الإصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال سنة (2013).	(3-3)
79	تطور إصدار صكوك بئمن أجل مراجعة في ماليزيا خلال الفترة (2001-2015).	(4-3)
80	تطور إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001 - 2015 )	(5-3)
82	تطور إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001 - 2015 )	(6-3)
83	تطور إصدار الإجارة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001 - 2000 )	(7-3)
84	تطور إصدار صكوك الإستصناع في ماليزيا خلال الفترة ( 2001 - 2000 )	(8-3)

### الجداول

الصفحة	عنوان	الشكل رقم
18-17	أهم الفرقات بين البنك الإسلامي والبنك الربوي	(1-1)
72	تطور الأسهم الموافقة وغير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للفترة ( 2007-2014 ).	(1-3)
79-78	حجم صكوك المراجعة وصكوك البيع بئمن أجل في ماليزيا خلال فترة 2015/ 2001	( 2-3 )
80	تطور صكوك المشاركة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001 - 2015 )	(3-3)
81	تطور إصدارات صكوك المضاربة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001-2015 )	(4-3)
82	تطور إصدارات صكوك الإجارة في ماليزيا خلال الفترة ( 2007/2001 ) الوحدة %.	(5-3)
83	تطور إصدار صكوك الإستصناع في ماليزيا خلال ( 2001 - 2015 )	(6-3)

# قائمة الرموز و الاختصارات

قائمة الرموز و الاختصارات

الرمز	المعنى
IAFE	الجمعية الدولية للمهندسين الماليين
BOT	التحول و التشغيل و البناء بالإضافة إلى نقل ملكية و تشييد تعود تسمية إلى شركات BOT التي تصدرها في البنك الإسلامي
IBS	نظام مصرفي ثنائي و يسمى بنظام المصرفية الإسلامية أو نظام الفروع الإسلامية للبنوك التقليدية
AIBIM	رابطة المؤسسات المصرفية الإسلامية ماليزيا
IBFIM	المعهد الماليزي للصيرفة و التمويل الإسلامي
IFSB	مجلس الخدمات المالية الإسلامية
SIDC	مركز تنمية صناعة الأوراق المالية
INSEIF	المركز الدولي للتعليم المالي الإسلامي
SIC	هيئة الأوراق المالية الماليزية
BADR	بنك الفلاحة و التنمية الريفية
IFSA	قانون الخدمات المالية الإسلامية
AGB	بنك الخليج الجزائري

مقدمة

## مقدمة:

حث الإسلام على حفظ المال، وتنميته واستثماره بأفضل وأكفأ الوسائل والأساليب المشروعة، ومن أجل ذلك وضعت العديد من الضوابط الشرعية التي تكفل حسن إدارة المال واستثماره ومن ذلك مشروعية البيع والتجارة وحرمة الربا.

بدأت البنوك الإسلامية في الظهور منذ بداية الستينات 1960 في إطار تلبية رغبات المستثمرين والمدخرين الإسلاميين، حيث تقوم هذه البنوك بدور الوسيط المالي دون اللجوء إلى فوائد، وبعد التجربة الرائدة في ما المجال المصرفي الإسلامي، ونجاح الممارسة العملية للمصارف الإسلامية التي استطاعت في فترة وجيزة من ظهورها أن تحقق نجاحات واضحة ومهمة تجسدت في تزايد عددها ومعدل نموها وانتشارها في مختلف أنحاء العالم، باعتبار إن معاملاتها وأنشطتها مرتبطة بالشرعية الإسلامية بعيدة عن المحظورات والآثام التي تتعامل بها سائر النظم المالية في العالم لاسيما المصارف الربوية القائمة على نظام الفائدة أخذا وعطاءا.

إن تزايد الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية في بعض البلدان الإسلامية، وبالخصوص دولة ماليزيا التي أصبحت من بين الدول الرائدة في الصيرفة الإسلامية في العالم، وذلك من خلال تقديمها لخدمات متنوعة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهذا ما أهلها لتكون وجهة يختارونها لمزاولة العمل المصرفي الإسلامي، وبالنظر للنجاحات التي حققتها التجربة الماليزية دفعت الكثير من الدول لتبني فكرة الصيرفة الإسلامية إذا إنها تعيش إصلاحات، ومن بينها الجزائر التي تعد تجربتها حديثة العهدة نسبيا، إذا إنها تعيش إصلاحات وتحولات تتماشى مع ظروف العصر.

تعد السوق المالية أحد أجهزة الوساطة المالية الهامة في الاقتصاديات المعاصرة، لأن هذا الجهاز يوفر للمستثمر ضمان السيولة والربحية، لهذا اهتم الباحثون في الاقتصاد الإسلامي بهذه الأسواق، وانطلاقا مما تقدم فإن الأسواق المالية الإسلامية تعتبر العلاج الأفضل والأنسب لحل معظم المشاكل التي تواجه البنوك الإسلامية وتحد من نجاحها، وخاصة أن الأسواق المالية التقليدية تشوبها الكثير من المعاملات المحظورة كالربا والقمار وغيرها، وهذا ما يستدعي العمل والاجتهاد أكثر من أجل تطوير الصيرفة الإسلامية، وهذا فعلا ما سعت إليه ماليزيا، حيث أنها سارت أشواطاً في مجال السوق المالية الإسلامية خاصة سوق رأس المال الإسلامي في ظل نظام مختلط، وباعتبارها من أكبر الأسواق التي تتعامل وفقاً لإحكام الشريعة الإسلامية.

## طرح الإشكالية:

انطلاقاً مما سبق، يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لهذا البحث في السؤال الرئيسي الأتي:

ما هي طبيعة علاقة البنوك الإسلامية بالسوق المالي الإسلامي؟ وما مدى إمكانية الاستفادة من التجربة الماليزية؟



وحتى يتم الإحاطة بكل جوانب موضوع الدراسة، فقد تم تقسيم التساؤل الرئيسي إلى أسئلة فرعية يمكن صياغتها

كما يلي:

- ما هي مميزات البنوك الإسلامية، وما الخدمات التي تقدمها؟
- ما علاقة السيولة والاستثمار بالسوق المالي الإسلامي؟
- كيف نظمت ماليزيا العمل المصرفي والمالي الإسلامي في السوق المالي الإسلامي حتى أصبح نموذجاً عالمياً؟

**فرضيات الدراسة :**

بناء على الركائز الأساسية التي استند عليها الموضوع تم وضع الفرضيات الآتية:

- أصبحت البنوك الإسلامية ظاهرة واسعة الانتشار عالمياً، مما يؤكد على أهمية هذه البنوك وضرورتها الاقتصادية لدول العالم.
- تعتبر السوق المالية الإسلامية بمختلف هيئاتها ومؤسساتها، وأسسها الشرعية، ومبادئها وأدواتها المتداولة فيها بيئة مناسبة لعمل البنوك.
- لقد كان للدولة الماليزية جهود كبيرة، ومعروفة في مجال تشجيع الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، وتنظيم عملها، وتوجيه الجهود نحو إيجاد سوق مالي إسلامي يجعل الدولة في ريادة الركب المصرفي الدولي.
- إن إمكانية قيام سوق مالية إسلامية في الجزائر تستلزم جهوداً لما تمتاز به من حيث البيئة التشريعية والتنظيمية وإدماج متطلبات في نظام مالي جزائري.

**دوافع اختيار الموضوع:**

تعود الأسباب التي دفعت لاختيار الموضوع إلى الاعتبارات التالية:

- الميول الشخصي للباحث لمثل هذا النوع من المواضيع.
- حداثة الموضوع وقلة الدراسات التي تتناول هذا البحث.
- حداثة الأسواق المالية الإسلامية مما جعل الموضوع حيويًا ومثيرًا للاهتمام.
- الرغبة في معرفة ما مدى قدرة الأسواق المالية الإسلامية في توفير السيولة اللازمة للبنوك الإسلامية.

**أهمية البحث:**

يمكن توضيح أهمية هذه الدراسة في الآتي:

- البنوك الإسلامية رغم حداثة نشأتها إلا أنها وبشكل كبير في إعطاء صورة لطريقة عمل مفيد وفق المنهج الإسلامي.
- تعد السوق المالية الإسلامية العلاج الأفضل لمعظم مشاكل التي تواجه البنوك الإسلامية وذلك لإعتمادها على أحكام الشريعة الإسلامية مما يلبي رغبات فئات واسعة من المجتمع التي تفضل التعامل بالوسائل تتفق مع أحكام الدين.

- إبراز الدور الذي تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الخدمات المصرفية والاستثمارية على مستوى المصارف الإسلامية.

#### أهداف البحث:

يحاول هذا البحث الوصول إلى الأهداف التالية:

- معرفة الخدمات التي تقدمها البنوك الإسلامية التي تدفعها للتطور وانتشارها عالميا، والصيغ المبتكرة التي تواجه بها المخاطر.

- توضيح دور مساهمة الأدوات المالية الإسلامية في تفعيل وتنشيط السوق المالية الإسلامية.

- إبراز أهمية وجود سوق مالي إسلامي بالنسبة للبنوك الإسلامية للمتعاملين الاقتصاديين.

- إلقاء الضوء على التجربة الماليزية بدراسة السوق المال الإسلامي.

#### منهج الدراسة :

لمعالجة إشكالية هذا البحث سيتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يقوم بجمع الحقائق والبيانات حول

علاقة البنوك الإسلامية بالأسواق المالية الإسلامية، ومن ثم تحليلها مع تركيز عملنا على القراءة الاقتصادية.

#### حدود الدراسة:

لكي يكون تحليل الموضوع دقيقا وغير متشعب، كان لابد من وضع حدود للدراسة، وهي:

✓ الحدود المكانية: حاولنا عرض التجربة الماليزية والجزائرية في مجال الصيرفة الإسلامية.

✓ الحدود الزمانية: تبدأ من سنة 1983م إلى غاية 2015م، مع الإشارة إلى البرنامج الإصلاحي الماليزي المعتمد

في فترة 1990م إلى غاية 2020م.

#### مجتمع الدراسة:

يقوم الباحث بدراسة رأس المال الإسلامي في ماليزيا حيث أنها الحالة الرائدة في مجال الصيرفة الإسلامية

وبالخصوص في إصدار الصكوك الإسلامية وكذلك من حيث الأسواق المالية الإسلامية وإسقاط هذه التجربة على الجزائر

التي تعد من بين الدول التي تبنت العمل المصرفي الإسلامي وتسعى لتطوير وتفعيل الأسواق المالية الإسلامية.

#### صعوبات الدراسة:

- نقص المراجع في المكتبة المركزية الجامعية.

- صعوبة جمع المراجعة خاصة بالأسواق المالية الإسلامية خاصة الحديثة منها.

- نقص الإحصائيات الخاصة فيما يتعلق باستخدام منتج الصكوك الإسلامية الماليزية في فترة 2001-2015.

- شح المعلومات المتعلقة بالبنوك والأسواق المالية الإسلامية في الجزائر.

## خطة البحث:

لمعالجة هذا البحث تعمدنا إلى تقسيمه إلى ثلاثة فصول حيث يتناول الفصل الأول الذي جاء تحت عنوان الإطار النظري للبنوك الإسلامية وهو مقسم إلى ثلاث مباحث، فالمبحث الأول كان تحت عنوان أساسيات حول البنوك الإسلامية وفي مبحث الثالث صيغ التمويل والإستثمار في البنوك الإسلامية، أما الفصل الثاني والمعنون باسم موقع البنوك الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية، أبرزنا من خلاله ثلاث مباحث، الأول كان حول الهندسة المالية الإسلامية والمبحث الثاني جاء تحت عنوان ماهية الأسواق المالية والمبحث الأخير تحدثنا عن علاقة الأسواق المالية وضوابطها الشرعية وأهم المؤشرات، وكان الفصل الأخير بمثابة النموذج الذي يحمل عنوان تجربة السوق المالية الإسلامية في ماليزيا وإسقاطها على تجربة الجزائر، حيث تطرقنا في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، فالمبحث الأول تطرقنا فيه إلى الصيرفة الإسلامية الماليزية، أما المبحث الثاني فتحدثنا عن الأسواق المالية الإسلامية في ماليزيا وكمبحث أخير تطرقنا إلى تجربة الصيرفة الإسلامية ومتطلبات تفعيل الأسواق المالية الإسلامية في الجزائر.

# الفصل الأول:

## الإطار النظري للبنوك الإسلامية

## تمهيد:

لقد نشأت البنوك في القرن 20، وكانت تستخدم وسائل متعددة يتعارض بعضها مع أحكام الشريعة الإسلامية وأهدافها ومقاصدها كالتعامل بالفائدة أو الربا، ومن هنا أدرك العلماء والفقهاء والمفكرون في هذا العصر ضرورة الاستفادة من النشاط المصرفي ولكن بوسائل مشروعة تتفق مع الدين عامة، والإسلام خاصة، فبرزت فكرة البنوك الإسلامية، فالإسلام نظام متكامل يجمع بين الجانب الروحي للمعاملات الإقتصادية، وقد ظهرت منه المصارف في الربع الأخير من القرن العشرين كمنافسة للمصارف التقليدية، فالبنوك الإسلامية لها خصائص ومبادئ وأهداف سامية تميزها عن باقي البنوك الأخرى، الأمر الذي إستدعى مناقشة هذا الموضوع من خلال التطرق إلى الإطار النظري للبنوك الإسلامية والذي يضم المباحث التالية:

- المبحث الأول: أساسيات حول البنوك الإسلامية؛
- المبحث الثاني: آليات البنوك الإسلامية؛
- المبحث الثالث: صيغ التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية.

## المبحث الأول: عموميات حول البنوك الإسلامية

لقد أصبحت المصارف الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب لكن اقتصاديا ذات طبيعة خاصة يهدف على غرس القيم والخلق الإسلامية في مجال المعاملات، التي تخدم شعوب الأمة، الأمر الذي يستدعي معرفة نشأة وتعريف وكذا خصائص، وأنواع وأهداف ووظائف البنوك الإسلامية الرامية على حياة الأمة الإسلامية.

### المطلب الأول: نشأة وتعريف البنوك الإسلامية.

لقد خطت البنوك الإسلامية خطوة كبيرة في مجال العمل المصرفي ويظهر جليا من خلال الانتشار الواسع لها في مختلف الدول، و للتعرف على هذا النوع من البنوك، يتم التطرق في هذا المطلب إلى نشأة وتعريف البنوك الإسلامية

### الفرع الأول: نشأة البنوك الإسلامية

جاءت المصارف الإسلامية تلبية لرغبة المجتمعات الإسلامية في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيدا عن شبهه الربا بدون استخدام سعر الفائدة<sup>1</sup>، والتي إستحدث معها صيغ وأدوات مالية ومصرفية جديدة<sup>2</sup>، وقد جاءت أول محاولة لإنشاء مصرف إسلامي عام 1963، حيث تم إنشاء ما يسمى بنوك الادخار المحلية والتي أقيمت بمدينة سييت غمر بجمهورية مصر العربية والتي أسسها الدكتور أحمد التجار رئيس الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية الأسبق، وقد استمرت التجربة إلى ثلاث سنوات :

وقد جاء الاهتمام الحقيقي بإنشاء مصارف الإسلامية تعمل طبقا للأحكام الشرعية الإسلامية في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية بمدينة جدة بالمملكة العربية السعودية، حيث ورد النص على ضرورة إنشاء بنك إسلامي دولي للدول الإسلامية سنة 1972، وجاء نتاج ذلك إعداد إتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية والتي وقعت من طرف وزراء المالية للدول الإسلامية وباشرة البنك الإسلامي للتنمية نشاطه عام 1974 بمدينة جدة بالمملكة العربية<sup>3</sup>، وهو بنك متخصص في تمويل بعض المشروعات الإنمائية في البلدان الإسلامية وتولى بعد ذلك إنشاء بنوك محلية إسلامية ببعض الدول العربية والإسلامية، فقد أنشأ بنك دبي الإسلامي عام 1977، والبنك الإسلامي الأردني لتمويل الكويتي عام 1978 وبنك البحرين الإسلامي 1979 وبنك قطر الإسلامي عام 1980، وهكذا تم إنشاء العديد من البنوك الإسلامية التي بلغ عددها في عام 2003 حوالي 85 بنكا على مستوى العالم، منها حوالي 32 بنكا في الدول العربية<sup>4</sup>، حيث بلغ عدد البنوك التي تقدم منتجات تتوافق مع الشريعة الإسلامية إلى 22 بنك، منها 5 بنوك إسلامية و 17 تقليدية له نوافذ يقدم من خلالها منتجات البنوك الإسلامية حسب آخر إحصائيات وصل حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في السوق البريطانية إلى 27 مليار دولار خلال عام 2010، بنمو يتراوح 7.3% إلى 7.23%، وذكر أيضا تقرير "التنافسية العالمية للقطاع المصرفي الإسلامي 2014-2015"، أن قيمة الأصول المصرفية الإسلامية تجاوزت

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، النقود والبنوك، علم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2006، ص: 187 .

<sup>2</sup> عماد صالح سلام، البنوك الإسلامية والكفاءة الإستثمارية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2004، ص: 54-55.

<sup>3</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق ذكره، ص: 187.

<sup>4</sup> عماد صالح سلام، مرجع سبق ذكره، ص: 55.

التي تملكها المصارف التجارية في الأسواق العالمية بمقدار 778 مليار دولار بنهاية عام 2014، وأيضا ارتفاع حجم القطاع التمويلي الإسلامي خلال سنوات الخمس المقبلة ممتدة حتى 2020 إلى نحو 3.4 تريليونات دولار.<sup>1</sup>

## الفرع الثاني: تعريف البنوك الإسلامية

في تعريف المصارف الإسلامية يجب توضيح الأهداف تتبع مشكلات قائمة، بحيث الحاجة هي الهدف، والتوصيل لأسلوب إشباع هذه الحاجة هو الحل، وقد كانت من أهم حاجات المجتمعات الإسلامية وجود جهاز مصرفي يعمل طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية للمستثمرين بعيداً عن شبهة الربا.<sup>2</sup>

✓ لا يوجد تعريف محدد للبنوك الإسلامية متفق عليه بل توجد عدة تعاريف لها هذه التعاريف المتعددة تشير إلى مضامين أساسية تكاد تكون متقاربة والتي نذكر منها ما يلي:

1- أنها مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة (الربا) أخذاً أو عطاءً، وتلتزم في نواحي نشاطها ومعاملاتها المختلفة بقواعد الشريعة الإسلامية.

2- أنها مؤسسات مالية ومصرفية غايتها تجميع الأموال وتوظيفها بما يتفق والشريعة الإسلامية وبما يخدم الفرد والمجتمع.

3- مؤسسة مصرفية هدفها تجميع الأموال والمدخرات عن كل من لا يرغب في التعامل بالربا (الفائدة)، ثم العمل على توظيفها في مجالات النشاط الاقتصادي وتوفير الخدمات بما يتفق مع الشريعة الإسلامية.

4- هي منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال يهدف بناء الفرد والمجتمع المسلم، وتنميتها وإتاحة الفرص المواتية، للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الحلال والحرام.

5- للبنوك الإسلامية تقوم بمختلف العمليات البنكية والمالية والنشاط الاستثماري وتقدم مختلف الخدمات البنكية من منطلق مبدأ مفادة الاستجابة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وإجتنب الأساليب المخالفة لأحكامها وعلى رأسها الربا.<sup>3</sup>

مصرف هو إحدى المؤسسات المالية التي تتوسط بين المودعين الذين لديهم عجز وفائض مالي، أي مؤسسة مالية تحمل رسالة إقتصادية وإجتماعية ودينية تهدف لتحقيق نفع عام للمجتمع الإسلامي، مما لا يخالف الشريعة الإسلامية.<sup>4</sup>

المصرف الإسلامي هو مؤسسة التي تقوم بجذب رأس مال الذي يكون حاصلا لمنح صاحبه ربحا حلالا عن طريق أعمال تنمية الإقتصادية، التي تعود بالفائدة الحقيقية على جميع المساهمين، باعتباره وسيط بين صاحب المال والمستثمر ليحصل علي حقه في نماء هذا المال.

## المطلب الثاني: خصائص وأنواع البنوك الإسلامية

هناك عدة خصائص وأنواع تميز البنوك الإسلامية عن البنوك الأخرى وهي كالتالي:

### الفرع الأول: خصائص البنوك الإسلامية:

إن المصارف الإسلامية تعمل على تلبية متطلبات العصر، ومتطلبات التنمية في المجتمعات الإسلامية تلتزم بالأسس الاقتصادية السليمة التي تتفق مع المبادئ الإسلامية ومن بين هذه الخصائص.

#### 1- الإلتزام بأحكام الشريعة الإسلامية:

في جميع الأعمال، يحقق الانسجام بين العقيدة والشريعة، والدين والدنيا، والإيمان والمعاملات والسلوك فيشعر الفرد بالراحة النفسية والطمأنينة الذاتية،<sup>1</sup> حيث تقدم مجموعة من الأنشطة التي لا تقدمها المصارف التقليدية مثل نشاط القرض الحسن وإحياء نظام الزكاة.<sup>2</sup>

#### 2- الإعتدال على نظام المشاركة في الأرباح وتجنب الربا والفائدة

ليست قضية الربا هي المسألة المحدودة بالحلال والحرام فحسب، ولكنها قضية تعامل مع رأس المال<sup>3</sup> أي أنها لا يمكن أن تعطي فائدة مقابل الموارد التي تحصل عليها من المتعاملين<sup>4</sup>، وتطبيق أسلوب المشاركة في الربح والخسارة في المعاملات<sup>5</sup>، أي إن كان هناك ربح فهو مقسم بالنسبة التي جرى عليها الإتفاق، وإن كان خسارة فإن العامل يخسر جهده، ومالك المال يخسر ماله، وبذلك يكون البناء العادل السليم<sup>6</sup> وتحرير الفرد من السلبية والتي يتسم بها المودع الذي ينتظر الفائدة الربوية.<sup>7</sup>

#### 3- تمييز المصارف الإسلامية بالنشاط الإجتماعي و الثقافي و مراعاة القيم و الأخلاق:

تحرص المصارف الإسلامية على التعامل مع أصحاب المهن الصغيرة، والحرف الفردية، صغار التجار بنفس الحرص على التعامل مع كبار التجار، لأنها تؤدي رسالة وتفتح المجال للمواطن في تنمية موارده المحلية، وزيادة دخل الفرد.

#### 4- وجود رقابة شرعية: لضمان التقيد بالشريعة والأحكام الفقهية.

#### 5- توزع المصارف الإسلامية أرباحها على شكل مكافآت مجلس الإدارة: وأرباح المساهمين والمودعين، مع الاحتفاظ

باحتياطي، ضمن نسب محددة وقواعد مطردة.<sup>8</sup>

1 نفس المرجع، ص: 264.

2 د. محمود حسن الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 190.

3 خالد أحمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخلق عبد الله العبيد، مرجع سبق ذكره، ص: 264.

4 فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص: 385.

5 محمود حسن الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 190.

6 خالد أحمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخلق عبد الله العبيد، مرجع سبق ذكره، ص: 264.

7 فائق شقير، عاطف الأخرس و عبدالرحمان سالم، محاسبة البنوك، دار الميسرة، عمان، الأردن، 2008، ص: 264.

8 خالد أحمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخلق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 264.



6- القضاء على الإحتكار الذي تفرضه بعض شركات الإستثمار، وأن الإستثمارات بمختلف أشكالها هي المصدر الرئيسي لإيرادات البنك الإسلامي.<sup>1</sup>

7- يقوم البنك بتجميع وجذب الودائع بأنواعها المختلفة والعمل على استخدامها ما أمكن في التجمعات والمناطق المحلية.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: أنواع البنوك الإسلامية

أدى إمتداد نشاط البنوك الإسلامية، وازدياد حجم معاملاتها أدى إلى ضرورة تخصصها في أنشطة اقتصادية معينة وإلى نشاط بنوك إسلامية متخصصة تقوم بتقديم خدمات معينة للعملاء والبنوك الإسلامية الأخرى، حيث يمكن تقسيم البنوك الإسلامية إلى عدة أنواع وذلك وفقاً لعدة أسس على النحو التالي:

#### 1- وفق النطاق الجغرافي: وفقاً لهذا الأساس يمكن تقسيمها إلى:

أ- بنوك إسلامية محلية: هو ذلك النوع من البنوك الإسلامية الذي يقتصر نشاطها على الدولة التي تحمل جنسيتها والتي تمارس فيها نشاطها ولا يمتد عملها إلى خارج هذا النطاق الجغرافي المحلي.

ب- بنوك إسلامية دولية: هي ذلك النوع من البنوك التي تتسع دائرة نشاطها وتمتد إلى خارج النطاق المحلي<sup>3</sup>، أي مع دول تحمل جنسيات مختلفة.

#### 2- وفق منظور بيئي:

أ- بنوك إسلامية خاضعة للقوانين التقليدية المصرفية: ومنها البنك الإسلامي في الدانمرك وشركة البركة الدولية المحدودة في بريطانيا وتعمل مثل هذه البنوك الإسلامية وفقاً للشريعة الإسلامية وبما لا يتعارض مع القوانين واللوائح المحلية والتعليمات الصادرة في السلطات الرسمية.

ب- فروع المعاملات الإسلامية للبنوك التقليدية الربوية: وقد انتشرت هذه الظاهرة كثيراً في الدول الإسلامية وهي ظاهرة طبيعية تدل على زيادة الطلب على التعامل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ونجد العديد من الدول اتجهت في تغيير نظامها البنكي إلى إسلامي لما حققته من إنجازات.

ج- البنوك الإسلامية العاملة في بيئة مصرفية مختلطة: هناك عدة بنوك تعمل في بيئة فيها خليط من البنوك التقليدية الربوية والبنوك الإسلامية، ومنها بنك ناصر الاجتماعي في مصر، بنك البركة في الجزائر وبنك دبي الإسلامي.

<sup>1</sup> فائق شقير وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 344.

<sup>2</sup> عماد صالح سلام، مرجع سبق ذكره، ص: 59.

<sup>3</sup> محسن أحمد الحضري، البنوك الإسلامية، إتراك، القاهرة، مصر، 1995، ص: 68.

د- البنوك الإسلامية العاملة في بيئة إسلامية غير مختلطة: وتنتشر هذه البنوك في البيئة التي يحرم فيها ممارسة النشاط المصرفي الربوي ومنها البنوك الباكستانية والسودانية.<sup>1</sup>

3- وفق للمجال التوظيفي: وفقا لهذا الأساس يمكن التفرقة بين عدة أنواع من البنوك الإسلامية ومن بينها بنوك إسلامية صناعية، زراعية بنوك الادخار والاستثمار الإسلامي، بنوك التجارة الخارجية الإسلامية.

4- وفق لحجم النشاط: تنقسم وفق لهذا المعيار إلى ثلاثة أنواع هي:<sup>2</sup>

أ- بنوك إسلامية صغيرة الحجم: وهي بنوك محدودة النشاط يقتصر نشاطها على الجانب المحلي والمعاملات المصرفية التي يحتاجها السوق المحلي فقط وتعمل على تجميع المدخرات، وتقديم التمويل قصير الأجل لبعض المشروعات والأفراد في شكل مرابحات ومتاجرات.

ب- بنوك إسلامية متوسطة الحجم: هي بنوك ذات طابع قومي وتكون أكبر حجما في النشاط وأكبر من حيث العملاء وأكثر إتساعا من حيث المجال الجغرافي وأكثر خدمات من حيث التفرع إلا أنها محدودة النشاط بالنسبة للمعاملات الدولية.

ج- بنوك إسلامية كبير الحجم: يطلق عليها البعض بنوك الدولة الأولى وهي بنوك من الحجم الذي يمكنها من التأثير على السوق النقدي والمصرف سواء المحلي أو الدولي ولديها إمكانيات التي تؤهلها لتوجيه هذا السوق لما تملك هذه البنوك فروع لها في أسواق المالي والنقد الدولية.

5- وفق الإستراتيجية المستخدمة: يمكن التمييز هذا المعيار بين ثلاثة أنواع من البنوك الإسلامية هي:

✓ بنوك قائدة ورائدة: البنوك التي تعتمد على إستراتيجية التوسع والتطور والتحديد وتطبيق أحداث ما وصلت إليه التكنولوجيا المعلومات المصرفية خاصة تلك التي لم تطبقها البنوك الأخرى.

✓ بنوك الإسلامية المقلدة و التابعة: تقوم هذه البنوك على تقليدي لما ثبت الحاجة لدى البنوك الإسلامية الزائدة، ومن ثم هذه البنوك تنتظر جهود البنوك الكبرى في مجال تطبيق النظم المصرفية المتقدمة التي توصلت إليها، فإن أثبت ربحيتها، سارعت هذه البنوك إلى تقليدها وتقديم خدمات مصرفية مشابهة.

✓ بنوك إسلامية حذرة أو محدودة النشاط: يقوم هذا النوع من البنوك على إستراتيجية التكميش، أو ما يطلق عليه البعض إستراتيجية الرشادة المصرفية والتي تقوم على تقديم الخدمات المصرفية التي ثبت ربحيتها فعلا، وتتسم هذه البنوك بالحذر الشديد.

<sup>1</sup> فرادي الزهرة وآخرون، البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية الراهنة، رسالة نيل شهادة ماستر، تخصص علوم مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة

بن خلدون، تبارت، الجزائر، 2010-2011، ص: 11-12.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 68.

6- وفق العملاء المتعاملين مع البنك: يتم تقسيم البنوك الإسلامية وفقاً لهذا الأساس إلى نوعين من البنوك.

- أ- إسلامية عادية: تتعامل مع الأفراد، هي بنوك تنشأ خصيصاً من أجل تقديم خدماتها إلى الأفراد، سواء كانوا أفراد طبيعيين أو أفراد معنويين، وسواء على مستوى عمليات المصرفية الكبرى، أو عمليات المصرفية العادية والمحدودة.
- ب- إسلامية غير عادية: تقدم خدماتها لدول والبنوك الإسلامية العادية، هذا النوع من البنوك ليتعامل مع الأفراد بل يقدم خدماته للدول الإسلامية من أجل التمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها، كما يقدم دعمه بخدماته إلى البنوك الإسلامية العادية.<sup>1</sup>

7- بنوك إسلامية من منظور الملكية: تنقسم إلى:

- أ- بنوك حكومية: هي مملوكة لحكومات مثل بنك الناصر الاجتماعي، بنك الإستثمار الخليجي في الكويت.
- ب- بنوك خاصة: هي مملوكة للأفراد، ولا علاقة للدولة إلى من حيث مراقبتها وترخيصها مثل شركة الإسلامية للاستثمار وأعمال النقد الأجنبي بالدولة والشركة الإسلامية العربية للتأمين في الإمارات العربية المتحدة.
- ج- البنوك المشتركة (المختلطة): هي مزدوجة الملكية بين الحكومة والخواص مثل بنك البركة الجزائري، وشركة تكافل إسلامي لوكسمبورغ.<sup>2</sup>

المطلب الثالث: أهداف ووظائف البنوك الإسلامية.

تقوم البنوك الإسلامية بعدة وظائف من أجل تحسين خدماتها للوصول إلى الأهداف المرجوة والتي سنتطرق إليها في هذا المطلب وهي كالتالي:

الفرع الاول: الأهداف البنوك الإسلامية : هناك أهداف تسعى البنوك الإسلامية لتحقيقها وهي كما يلي:

1) أهداف شرعية: تتمثل في تطبيق منهج الله في مجال المال والاقتصاد، وتصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع<sup>3</sup>، أي عدم الوقوع في المخالفات الشرعية<sup>4</sup>، والتزامها الصارم والشديد وتمسكها بقواعد الشريعة الإسلامية<sup>5</sup>، وإبراز العمل الإنساني والجهد البشري باعتباره عنصراً هاماً من عناصر الإنتاج وتحقيق النمو، فالالتزام بتعاليم الإسلام بإتباع أوامره واجتناب نواهيه والتمسك بالقيم الروحية والخلقية التي دعت إليها الشرائع السماوية لها.<sup>6</sup>

2) أهداف إجتماعية: تتمثل في المشاركة في تحقيق التنمية الشاملة في المجتمعات التي تعمل فيها في المجالين الاجتماعي والاقتصادي والمنتج بينهما، وعدم الفصل بين الجانب الاجتماعي والجانب المادي ويأتي على رأس هذا الهدف إحياء

<sup>1</sup> محسن أحمد خضير، مرجع سبق ذكره، ص: 64-69.

<sup>2</sup> فرادي زهرة و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

<sup>3</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 191.

<sup>4</sup> مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة، عمان، الأردن، 2012، ص: 47.

<sup>5</sup> محمود حسين الوادي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 191 .

<sup>6</sup> مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

فريضة الزكاة وكذلك منح القروض الحسنة وإنشاء المشروعات الإجتماعية وتحقيق العدالة الاجتماعية لتحقيق التكامل بين أفراد المجتمع التزاما بمراعاة حق الله بالمال.<sup>1</sup>

### (3) أهداف إقتصادية: تتمثل في:

- توظيف أموال أفراد والمؤسسات ودول العالم الإسلامي بداخله، وتجميع أقصى قدر من الموارد المالية من خلال تجميع المدخرات الموجودة لدى الأفراد والجهات المختلفة.<sup>2</sup>
- تنشيط عمليات التنمية في المجتمع والنهوض بإقتصادياته.<sup>3</sup>
- تحقيق الربح المناسب والمشروع من أعمالها ونشاطها سواء للمساهمين في المصارف الإسلامية أو لأصحاب الحسابات أي المدخرين الذين يحتفظون بمدخراتهم في حساباتهم لدى المصارف.<sup>4</sup>

(4) أهداف إستثمارية: تطوير الاقتصاد وتنمية وخدمة المجتمع وأفراده<sup>5</sup>، والانتشار الجغرافي في الداخل والخارج وهيكل توزيع العملاء،<sup>6</sup> وهناك أهداف أخرى لها:

- ابتكار الخدمات والأوعية الادخارية والاستثمارية وأساليب التمويل والاستثمار وطرق الخدمات المصرفية والعمليات التموينية.
- كفاءة وفعالية الجهاز الإداري: كفاءة المديرين والموظفين وملائمتهم لحجم أعمال البنك، ومدى الالتزام والانسجام بحيث يكون المناخ التنظيمي فعالاً.<sup>7</sup>

الفرع الثاني: وظائف البنوك الإسلامية: تقوم البنوك الإسلامية بجملة من وظائف من بينها.

- ✓ تقديم الخدمات البنكية التي يحتاج إليها عامة الجمهور.<sup>8</sup>
- ✓ يحتكم العمل البنكي الإسلامي لمختلف الضوابط والرقابة الشرعية الإسلامية، وضرورة الاحتكام للشريعة الإسلامية عند ظهور منازعات بين أطراف التعامل.
- ✓ تعمل على تعبئة المدخرات ومن ثم قبول الودائع من الجمهور على أساس مبدأ في الربح والخسارة.
- ✓ أن يكون مصدر المدخرات في صورة الودائع حلالاً.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 191.

<sup>2</sup> شقيري نوري موسى، محمود إبراهيم نور، وليد أحمد صافي، سوزان سمير ذيب، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار الميسرة، عمان، الأردن، 2011، ص: 134

<sup>3</sup> فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص: 388.

<sup>4</sup> خالد أحمد فرحان المشهدي، رائد عبد الخالق الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 263.

<sup>5</sup> فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص: 389.

<sup>6</sup> مصطفى كمال السيد طابيل، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

<sup>7</sup> السيدة عبد الفتاح إسماعيل، عبد الغفار على حنفي، الأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 295.

<sup>8</sup> فضيل فارس، مرجع سبق ذكره، ص: 50.

✓ تعمل على توظيف واستثمار مواردها على أساس ما يمليه الفقه الإسلامي للمعاملات من خلال صيغ التمويل البنكي الإسلامي، وهو ما يعني ضرورة أن تتحقق العدالة في توزيع العوائد ومختلف المخاطر بين أصحاب المال ومسؤولي توظيفه وإدارته.

✓ فرض الزكاة على العوائد المحققة وتوجيهها لذوي الحاجة.

✓ وظيفة تقديم الخدمات المصرفية: وتشمل إدارة الحسابات الجارية<sup>1</sup> والحوالات والإ اعتمادات وبيع العملات والتعامل الخارجي ومنح الضمانات والكافلات.

✓ وظيفة النقدية: وتشمل الإدارة المالية بإعتبارها تقوم بوظيفة المحافظة على السيولة المناسبة للمصرف.

✓ تنشيط حركة التبادل التجاري بين الدول الإسلامية.<sup>2</sup>

✓ تجميع الأموال المعطلة ودفعها إلى مجال الإستثمار أي أن الكثير من الأموال في العالم الإسلامي تعد أموال معطلة لا تستفيد منها المجتمعات الإسلامية مما دفع الكثير من أصحاب رؤوس الأموال إلى إستثمار أموالهم في مؤسسات إسلامية حيث استطاعت هذه المصارف تجميع الفائض من الأموال المجمدة ودفعها إلى مجال الإستثمار في المشاريع التنموية.

<sup>1</sup> خالد أحمد فرحان المشهدي ورائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 268.

<sup>2</sup> شيقري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 117-118.

## المبحث الثاني: آليات عمل البنوك الإسلامية

لحفاظ على سيرورة ونشاط البنوك الإسلامية، كان لابد على المشرفين عليها التقيد بكم مناسب من الموارد المالية النقدية، والتي تسمح للبنك باستثمارها وتوظيفها في إطار قواعد الشريعة الإسلامية الحاكمة لمعاملات البنك، أي استخدامها في أفضل وجه، وسنتطرق إلى مصادر والأموال في البنوك والخدمات والمنتجات المالية التي تقدمها لتحقيق أهدافها.

### المطلب الأول: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية

تنقسم مصادر الأموال في المصارف الإسلامية إلى مصدرين وهما:

#### الفرع الأول: المصادر الداخلية:

تتمثل المصادر الداخلية للأموال في غالبية المصارف الإسلامية نسبة ضئيلة من إجمالي مصادر الأموال، وتختلف نسبة مصادر التمويل الداخلي إلى إجمالي مصادر التمويل من مصرف إلى آخر وسوف يتم دراسة كل مصدر من المصادر الداخلية للأموال في المصارف الإسلامية بشيء من التفصيل وذلك على نحو التالي:

#### 1- حقوق المساهمين: تتكون من:

أ- الرأس المال: يتمثل رأسمال المصارف الإسلامية في الأموال المدفوعة من المؤسسين والمساهمين عند إنشائه مقابل

القيمة الإسمية للأسهم المصدرة، أو مقابل زيادة رأس المال والتي تلجأ إليها المصارف من أجل توفير مصادر تمويل.

ب- الإحتياطات: وهي تمثل أرباحا محتجزة من أعوام سابقة وتقتطع من نصيب المساهمين ولا تتكون إلى من الأرباح

أو فائض الأموال، وهذا من أجل تدعيم المركز المالي للمصرف.<sup>1</sup>

ج- الأرباح: التي يحصل عليها من خلال مكاتب الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية أو العملات الأجنبية.

د- الأرباح المحتجزة المرحلة: يتم ترحيلها لغرض مالي وإقتصادي ضمن حقوق الملكية و إحتجاز جزء من

المخصصات<sup>2</sup> أن الأموال المحتجزة تتبع المصارف القدرة على مقابلة الخسائر المحتملة في المستقبل وكذلك عاملاً من

عوامل الضمان بالنسبة للمودعين في هذه المصارف.<sup>3</sup>

2- المخصصات: يعرف المخصص بأنه أي مبلغ يخصم أو يحتجز من أجل الإستهلاك أو تجديد أو مقابلة النقص في

قيمة الأصول أو من أجل مقابلة إلتزامات معلومة لا يمكن تجديد قيمتها بدقة تامة ويعتبر مصدر من مصادر

التمويل الذاتي للمصارف الإسلامية وذلك من خلال الفترة من تكوين المخصص حتى الفترة التي يستخدم فيها

الغرض الذي أنشئ من أجله.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 194 .

<sup>2</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني ورائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 265 .

<sup>3</sup> شقيري نوري عيسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 126 .

3- الموارد الأخرى: هناك موارد أخرى تتاح لدى مصارف الإسلامية مثل القروض الحسنة من المساهمين والتأمين المودع من قبل العملاء كغطاء إعتقاد مسندي أو غطاء خطابات الضمان وقيمة تأمين الخزائن الحديدية المؤجرة.

### الفرع الثاني: المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية:

سوف يتم تناول كل نوع من أنواع هذه الودائع بشيء من التفصيل كما يلي:

1- الودائع تحت الطلب الحسابات الجارية: تعرف الوديعة تحت الطلب بأنها النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيئات إلى المصارف على أن يتعهد الأخير بردها أو برد مبلغ مساوي لها إليهم عن الطلب. وتمثل الحسابات الجارية مصدر من مصادر تحقيق الأرباح في المصارف الإسلامية في حالة إذا كانت تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الودائع نظراً لأنها ودائع غير مكلفة.

2- الودائع الإدخارية لحسابات التوفير: تعد أحد أنواع الودائع لدى المصارف الإسلامية وهي تنقسم إلى قسمين:

أ- حساب الإدخار مع التفويض: يستحق هذا الحساب نصيب من الربح، وبحساب العائد من الربح أو الخسارة على اقل رصيد شهري، ويحق للمتعامل الإيداع أو السحب في أي وقت شاء.

ب- حساب الإدخار دون التفويض: وهذا النوع لا يستحق ربحاً، ويكون حكمة بمسك الحساب الجاري.

3- الودائع بإشعار: وهي الودائع يخضع السحب منها الشروط محددة حيث لا يجوز السحب منها إلا بعد إشعار البنك بذلك وقبل مدة معينة من تاريخ السحب تسمى مدة الإشعار وتكون في البنك الإسلامي ثلاثة أشهر على الأقل.

4- الودائع الإستثمار لحسابات الإستثمار: وهي الأموال التي يودعها أصحابها لدى المصارف الإسلامية بغرض الحصول على عائد نتيجة قيام المصرف الإسلامي بإستثمار تلك الأموال وتخضع هذه الأموال القاعدة الشرعية (الغنم بالغرم) وتعد الودائع الاستثمار من أهم المصادر الأموال في المصارف الإسلامية وتبلغ نسبتها في بعض المصارف الإسلامية 29.8% من إجمالي المصادر الأموال وتنقسم وداائع الاستثمار إلى نوعين:

أ- الإيداع مع التفويض:

يعني أن يكون للمصرف الحق في استثمار المبلغ في أي مشروع من المشروعات المصرف أو خارجياً ويكون الآجال مختلفة 3-6-9-12-42 شهراً وقابلة للتجديد.

ب- الإيداع بدون التفويض:

بمعنى أن يختار المودع مشروعات من المشروعات المصرف الإسلامي وتستثمر أمواله وله أن يحدد المدة الوديعة أو يحددها.

يجب في كل النوعين من الودائع أن تحدد نسبة الربح مقدمة في عقد المضاربة مطلقة، مقيدة لأن ذلك هو ما تقتضيه أحكام المضاربة وإلا فسد لجهاته الربح.

**5- صكوك الإستثمار:** تعد صكوك الاستثمار أحد مصادر الأموال بالمصارف الإسلامية، وهي البديل الشرعي لشهادات الاستثمار والسندات، وقد تكون الصكوك مطلقة أو مقيدة، ويرجع ذلك على نوعية الصك وتحكم بقاعدة ( الغنم بالغرم) توزيع أرباح صكوك الاستثمار وتأخذ صكوك الاستثمار الإشكال التالية:

**أ- صكوك الإستثمار المخصصة لمشروع محددة:** يحكم هذه الصكوك عقد المضاربة المقيدة حيث يقوم المصرف باختيار أحد المشروعات التي يرغب في تمويلها، ثم يقوم بإصدار صكوك إستثمار لهذا المشروع ويطرحها للاكتتاب العام، ويتم تحديد المدة الصك طبقا للمدة التقديرية للمشروع.

**ب-صكوك الإستثمارية المخصصة لنشاط معين:** يحكم هذه الصكوك أيضا عقد المضاربة حيث يقوم المصرف باختيار أحد الأنشطة سواء كانت أنشطة تجارية، عقارية، صناعية، زراعية ثم يقوم بإصدار الصكوك الاستثمارية لهذه الأنشطة ويطرحها للاكتتاب.

**ج- الإستثمار العام:** يحكم هذا الصك عقد المضاربة المطلقة حيث يعد هذا الصك أحد الأدوات الادخار الإسلامية، إذ يقوم المصرف الإسلامي بإصدار هذه الصكوك المحددة لنوع النشاط وتطرح هذه الصكوك للاكتتاب العام<sup>1</sup>.

**6- دفاتر الإدخار الإسلامية:** تعد دفاتر الادخار الإسلامية أحد أنواع الودائع الادخارية بالمصارف ويمكن السحب والإيداع بهذه الدفاتر في أي وقت، وهذا النوع من الدفاتر مطبق في بعض المصارف الإسلامية ومنها المصرف الإسلامي الدولي الاستثماري والتنمية<sup>2</sup>.

**7- ودائع المؤسسات المالية الإسلامية:** قد تقدم بعض المصارف الإسلامية بتحويل قسم من الفوائض النقدية لديها على المصارف إما في صورة ودائع وذلك لتسوية بعض المعاملات بينها ومن أهمها:

**أ- شهادات إيداع:** وهي مصدر من مصادر الأموال متوسط الآجال التي يطمح المصرف بتشجيع التعامل بها، حيث يقوم بإصدار تلك الشهادات بفئات مختلفة تناسب مختلف شرائح المجتمع الراقي وتحفيز الأفراد على اقتنائها كما يقوم بتحديد مدة الشهادة من ستة أشهر إلى خمسة سنوات.

<sup>1</sup> فائق الشقيري وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 359.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص: 359.



ب- **وحدات الثقة:** وتعد هذه الخدمة من الخدمات المصرفية المهمة حديثة النشاط والتي تعتبر مجالاً استثمارياً مهماً ويتم خلالها جمع المدخرات من الجمهور بصفة خدمات غير إبداعية يتم توظيفها في مجالات أسواق الأوراق المالية وتعتبر قناة استثمار أموالهم وفق قناة استثمارية.

ج- **صناديق الإستثمار:** تمثل أوعية استثمارية تلي حاجات ومتطلبات المودعين من استثمار أموالهم وفق المجالات التي تناسبهم سواء الداخلية منها أو الخارجية لتحقيق عوائد مجزية، حيث يقوم المصرف باختيار أحد مجالات الاستثمار المحلية أو الدولية وينشأ لهذا الغرض صندوق يطرح للاكتتاب العام على المستثمرين، ويقوم المصرف بأخذ نسب معروفة من الربح مقابل إدارته لهذا الصندوق<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: الخدمات المقدمة في البنوك الإسلامية

تقدم المصارف الإسلامية معظم الخدمات المصرفية التي توفرها البنوك التجارية التقليدية مع بعض التعديل في شكل وشروط هذه الخدمات بتنسيق مع طبيعة وأهداف هذه المصارف وأبرز الخدمات نذكر ما يلي:

- 1- **إصدار الشيكات:** هي عبارة عن أوامر من العميل إلى المصرف الذي يملك حساباً جارياً ليدفع إلى حامل الشيك أو إلى شخص ثالث مبلغاً معيناً، وهذا النوع من التعامل لا غبار عليه من الناحية الشرعية، لأنه تنفيذ لعقد الوديعة بين الطرفين وخالي من الربا الذي لا تتعامل به المصارف الإسلامية.<sup>2</sup>
- 2- إعداد الدراسات اللازمة لحساب المتعاملين مع البنك وعندهم في مجال الاستثمارات الخاصة وتقديم المعلومات والاستشارات المختلفة.<sup>3</sup>
- 3- تتلقى اكتتابات الشركات في مراحل التأسيس وزيادة رأس المال.
- 4- **بيع وشراء العملات:** ليس هناك ما يمنع قيام المصرف الإسلامي بهذا النشاط بشرط تكون يدا بيد لأن ذلك يعتبر بيع بغير جنسه، أن تكون العملة حقيقية، وقد تكون شبكات سياحية أو سند تمويل أو حوالة.
- 5- **تحصيل وخصم الكمبيالات:** يقوم البنك بتحصيل (سندات الديون) التي يصنعها الدائنون لدى المصرف ويفوضونه في تحصيلها، وله أن يأخذ أجراً أو عمولة مقابل هذه الخدمة لكنه لا يستطيع القيام بعملية الخصم الكمبيالات، كأن يقدم الدائن إلى المصرف كمبيالة سند دين لم يحن موعد استحقاقها ويطلب من المصرف دفع قيمتها مقابل خصم جزء من هذه القيمة (فائدة) عن المدة المتبقية لاستحقاقها، وفي هذه الحالة تنتقل ملكية الكمبيالة إلى المصرف الذي يقوم بمطالبة المدين عند تاريخ الاستحقاق ويحصل قيمتها كاملة.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 195-199.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص: 204-205.

<sup>3</sup> خالد احمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 276.

- 6- **الإعتمادات المستندية:** هي عبارة عن تعهد من بنك ما بأن يدفع للمصدر قيمة البضائع المشحونة مقابل تقديم المستندات التي تثبت أن الشحن قد تم، ويمكن للمصرف الإسلامي القيام بهذه العملية مقابل عمولة.
- 7- **تأجير الصناديق الحديدية وإدارة الممتلكات وغيرها من الممتلكات القابلة للإجارة**
- 8- **التحويلات النقدية:** تقدم المصارف الإسلامية بهذه العملية مقابل عمولة، فالبنك يأخذ عمولة أو أجرا مقابل قيامه بدفع مبلغ معين في مكان غير المكان الذي نشأ فيه لدفع، سواء كان التمويل داخلي أو خارجي.<sup>1</sup>
- 9- **خطابات الضمان:** هو تعهد في المصرف بقبول دفع مبلغ معين لدى الطلب لدى المستفيد من ذلك الخطاب نيابة عن طالب الضمان عند عدم قيام الطالب بالتزامات من قبل المستفيد، والمراد من الضمان هو التعهد بشيء وجعله في عهدة الشخص، أي أن المستفيد ليس له بالرجوع إلى المصرف مباشرة باعتبار الضامن وإنما يرجع إلى المتعهد أو المقاول باعتباره المدين، وفي حالة امتناعه فعندها بالإمكان رجوع المستفيد إلى المصرف وعمل بقيمة الأداء وهي قيمة الدين.
- 10- **تأجير الصناديق الحديدية وإدارة الممتلكات وغيرها من الممتلكات القابلة للإجارة.**
- 11- **عمليات الأوراق المالية:** تتمثل هذه العمليات في حفظ الأوراق المالية وخدماتها، مثل تحصيل الأرباح وأيضا طرح عملية الإكتتاب نيابة عن الشركات، ويمكن للمصارف الإسلامية القيام بهذه العمليات إذا كانت ضمن حدود المشروع، مقابل تقاضي عمولة من عملائها.
- 12- **البطاقات الائتمانية:** تقدم المصارف الإسلامية البطاقات الائتمانية وتكفي بما تحصل عليه من أتعاب من التجار نظير الخدمة التي تقدمها.
- 13- **الخدمات المصرفية الإلكترونية:** تقدم المصارف الإسلامية الخدمات الإلكترونية مثل الهاتف المصرفي، خدمات الانترنت الآلات الدفع الإلكتروني، وتسديد الفواتير العامة، وغيرها من الخدمات المصرفية الحديثة المتطورة.<sup>2</sup>
- كما سبق يتضح أن المصارف الإسلامية قادرة على القيام بمنظم الخدمات التي تقدمها البنوك التقليدية إضافة إلى خدمات ومنافع أخرى.
- المطلب الثالث: أهم الفروقات بين البنك الإسلامي و البنك الربوي**
- يؤدي إلتزام البنك الإسلامي في معاملاته بأحكام الشريعة الإسلامية التي تميزها عن غيرها من البنوك التقليدية بحيث تختلف عنها من حيث المبدأ والمضمون وبشكل واضح من عدة أوجه مقارنة لكن سنذكر أهمها وهي موضحة بالشكل التالي:

<sup>1</sup> محمود حسن الوادي و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 205-207.

<sup>2</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 237 .

الجدول رقم (1-1): أهم الفروقات بين البنك الإسلامي والبنك الربوي.

الرقم	البيان	البنك الإسلامي	البنك الربوي
01	النشأة	جاءت البنوك الإسلامية تلبية للحاجة إلى نظام مالي يجسد التطبيق العملي للاقتصاد الإسلامي.	نشأة البنوك التقليدية بشكل عام نتيجة نزعة فردية نحو الاتجار بالأموال وإثراء من خلال التعامل فيها.
02	مفهوم	مؤسسة مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدي الخراج بالضمان والعزم بالغنم للإيجار بما واستثمارها وفق مقاصد الشريعة الإسلامية وأحكامها التفصيلية.	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الإئتمان النقدي وعمله الأساسي الذي يمارسه وعادة قبول الودائع لاستعمالها في عمليات مصرفية كخصم الأوراق التجارية وشرائها وبيعها ومنح القروض وغير ذلك من عمليات الإئتمان.
03	طبيعة النشاط	تقوم فكرة البنك الإسلامي على أن الأموال وجدت للإيجار حيث تقوم العلاقة في المعاملات بين البنك الإسلامي عملائه على نظام المشاركة في الأرباح.	يقوم البنك التقليدي على أساس نظام مصرفي عالمي يقوم على التعامل بالفائدة أخذًا وعطاءً أي استئجار النقود وتأجيرها ويتمثل ربح البنك في الفرق بين السعر الاستئجار والإيجار.
04	الودائع	تتعامل الودائع في البنك الإسلامي في إطار عقد المضاربة بين البنك ومودعيه فالمودع صاحب المال والبنك المضارب ويوزع ما يتم تحقيقه من نتائج سواء ربح أو خسارة بين الطرفين حسب الاتفاق المسبق لعقد المضاربة.	تحدد العلاقة بين أصحاب الودائع في البنوك التقليدية وبين البنك في إطار شروط الوديعة والتي يلتزم فيها البنك بسداد الوديعة مضافاً إليها الفائدة محددة في مواعيد محددة بغض النظر عن النتائج الفعلية لاستخدام هذه الأموال.
05	مدة السداد	ترتبط بجملة المشروع مع عدم أخذ فائدة في التأخير في التسديد.	قصيرة غالباً مع أخذ فائدة ربوية عند التأخير في التسديد.
06	هدف التمويل	هدف البنك الإسلامي في المقام الأول تنمية المجتمع الإسلامي و استثمار أمواله بطريقة شرعية تحقق أهداف المجتمع ثم يأتي الربح في المرحلة الثانية	الربح في المقام الأول.
07	الربح و الخسارة	يتحقق الربح في البنوك الإسلامية من خلال عمل حقيقي و نتيجة لاستثمارات فعلية.	يتحقق الربح في البنك التقليدي أساساً من خلال الفرق بين الفائدة المدنية والدائنة، في حين يتحمل المقترض الخسارة بسببه أو لأسباب خارجة عن إرادته.
08	مفهوم الرقابة	تنفرد المصارف الإسلامية بالرقابة الشرعية على جميع معاملات البنك حيث تنقسم إما لرقابة مسبقة أو متلازمة أو لاحقة وبناء إلى ذلك تقوم الهيئة المنوط بها القيام بتلك المهمة بإصدار شهادة في شكل تقرير معتمد له نفس قوة تقرير مراقب الحسابات الخارجي يشهد بموجبه إمام الجمعية العمومية للبنك على مدى التزام مصرف بإحكام الشريعة الإسلامية	تقتصر الرقابة في المصرف التقليدي على النواحي المالية والمالية المحاسبية والقانونية، ولا توجد هيئة رقابة شرعية لأن البنك لا يلتزم بإحكام الشريعة في نظامه أو تعاملاته.

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على: قاسم محارب، البنوك الإسلامية التجربة و تحديات العولمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية،

مصر، 2009، ص: 87-89. و الموقع [www.cham Bank . com](http://www.cham Bank . com) تاريخ الإطلاع : 2018/03/22.

## المبحث الثالث: صيغ التمويل و الإستثمار في البنوك الإسلامية

يعد التمويل وإستثمار أساس عمل البنوك الإسلامية بإعتبار أن البنك الإسلامي هو بنك إستثمار وأعمال بالدرجة الأولى، ويتم ممارسة هذا التوظيف في إطار قواعد الشريعة الإسلامية الحاكمة لمعاملات البنك. وهناك صيغ إسلامية معترف بها ومجازة من جانب الفقهاء بالإجماع يمارس من خلالها البنك الإسلامي وظائفه ومن بين هذه الصيغ نذكر ما يلي:

**المطلب الأول: الإستثمار بالمشاركة والمراوحة:** قبل التطرق إلى الإستثمار عن طريق المشاركة سوف يتم تعريف المشاركة وأشكالها وشروطها.

### 1. المشاركة

يعتبر التمويل بالمشاركة أحد أهم الصيغ التمويلية التي تتقنها البنوك قيمة بإعتبارها أصلا بنوك مشاركة ونعني بالمشاركة أن يشترك اثنان أو أكثر بأموال مشتركة بينهم ويكون توزيع الأرباح بينهم حسب نسبة معلومة للربح<sup>1</sup>. تعريف المشاركة:

**لغة :** الشركة والمشاركة بمعنى واحد وهي خلط أحد المالين بالآخر بحيث لا يتميزان عن بعضهما. **اصطلاحا:** هو عقد من عقود الأمانة حيث يتفق بموجبه شخصان أو أكثر على الإشتراك في رأس المال والعمل بحيث يكون لصاحب الجهد أو الجزء من المال ولكنه غير كافي للقيام بالنشاط المرغوب فيه فيضطر إلى اللجوء إلى طرف آخر ليكمل ما ينقصه.

### 1-1 أشكال المشاركة:

وهناك عدة أشكال للمشاركة منها.

**1- المشاركة المتناقصة:** تعني دخول البنك بصفة شريك ممول كليا أو جزئيا في مشروع معين من المتوقع أن يحقق دخلا معقولا على أن يحصل البنك على حصته من الربح المحقق من حقه بالاحتفاظ بالجزء الآخر من الأرباح كليا أو جزئيا حسب ما تم الإتفاق عليه مع الشريك الآخر.

**2- المشاركة على أساس الحصص:** ينقسم المشروع إلى حصص، وقد تكون مساهمة الشريك بالأرض التي سيقام عليها المبنى أو جزء منه، ويتفق البنك مع العميل على أن تستمر الشراكة بينهما مدة معينة يسمح للعميل بشراء كل أو جزء من حصص البنك بسعر يتفق عليه عند البيع.

**3- المشاركة على أساس مدة محدودة:** يقوم على أساس تقدم العميل للأرض للبنك لتشييد مبنى عليها، أو يقدم مبنى ليؤسس البنك معملا فيه، وهكذا على أن تعود إيرادات هذا المشروع خلال مدة معينة للبنك بالكامل وبعد انقضاء هذه المدة (لتكن 15 سنة) مثلا تنتقل ملكية المشروع أو المبنى بالكامل للعميل ملكية، إدارة وربحا<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> حسين بلعجوز، صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية دراسة مقارنة، مؤسسة الثقافة الجامعية الأزاريطة، الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 28.

<sup>2</sup> فائق شقير وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 353-354.

1-2 شروط التمويل بالمشاركة: حتى تكون المشاركة صحيحة فلا بد أن يكون رأس المال معلوماً من حيث المقدار، النوع والجنس.

✓ ألا يكون جزء رأس المال ديناً لأحد الشركاء في ذمة شريك آخر.

✓ عدم جواز خلط المال الخاص لأحد الشركاء بمال المشاركة.

✓ لا يشترط تساوي الشركاء في رأس المال.

✓ شروط الخاصة بتوزيع الأرباح.

✓ يحدد عقد المشاركة قواعد توزيع نتائج المشاركة بين الأطراف المختلفة بوضوح تام ربحاً كانت هذه النتائج أو خسارة.

✓ تحديد الأنصبة بين الأطراف المختلفة بالجزئية (النصف، الثلث، أو الربع ..) أو بالنسبة (20%.30%.50% مثلاً

... الخ)

✓ في حالة وقوع خسارة ليس بسبب تقصير أو مخالفة من جانب الشريك القائم بالإدارة والعمل فإن الخسارة يتحملها الشركاء كل حسب نسبة حصته<sup>1</sup>.

## 2. المراجعة

تعرف المراجعة بأنها البيع برأس المال، والربح معلوم، وقد ثبتت مشروعيتها<sup>2</sup>.

ويقصد به قيام البنك بتنفيذ طلب التعاقد معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه البنك كلياً وجزئياً وذلك مقابل إلتزام الطالب بشراء ما أمر به حسب الربح المتفق عليه عند الإبتداء، وبالتالي فإن دور البنك الإسلامي في هذه الحالة هو الوسيط المالي، وذلك من خلال استعداده لشراء السلع والمواد التي يطلبها العميل ويرغب بها حيث يقوم العميل بإصدار أمر للبنك ليقوم بالشراء النقدي ومن ثم يقوم البنك ببيعها للعميل بربح متفق عليه مسبقاً<sup>3</sup>.

## 1-2 تعرف المراجعة:

لغة: مصدر من الربح والزيادة، وهو النماء في التجارة، وبيع المراجعة هو البيع برأس المال مع زيادة معلومة.

إصطلاحاً: وهي أن يشتري البنك سلعة ما لحساب عميل قد طلبها منه بعد تحديد أوصافها مقابل ربح معين يسمى أيضاً البيع لأمر الشراء لقوله تعالى: ﴿... و احل الله البيع و حرم الربا ..﴾<sup>4</sup>. الكشف عن التكلفة الفعلية التي يتحملها البائع في اكتساب السلعة وبعد ذلك يصفي عليها بعض الربح<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> حسين بالعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 33.

<sup>2</sup> محمد عبد الحميد عبد الحي، إدارة مخاطر في المصارف الإسلامية دراسة مقارنة، بحث مقدم لنيل رسالة ماجستير في العلوم المالية المصرفية، جامعة حلب سوريا، 2010، ص: 16.

<sup>3</sup> فائق شقير و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 345.

<sup>4</sup> القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية: 275.

<sup>5</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 40-41.

## 2-2 أنواع المراهجة

- أ- **المراهجة المصرفية:** هو نوع من أنواع بيوع الأمانة في الشريعة الإسلامية، وبموجب هذه الآلية يتم تحديد ثمن السلعة المطلوبة بناءً على التكلفة التي قامت عليها ويضاف إليها ربح منفق عليه بين المشتري والبائع.
- ب- **المراهجة الشخصية:** وهذه الآلية تفيد الكثير من الموظفين وذلك عندما يحتاجون إلى بعض الحاجات والسلع المعمرة لاستخدامهم الشخصي، (مثلا الأجهزة الكهربائية المنزلية) ويقوم المصرف بتملكها حتى تكون العملية جائزة شرعا ثم يقوم ببيعها بأقساط.
- ج- **المراهجة التجارية:** إن هذه الآلية تكون على شكل أرصدة ائتمانية بعد اتفاق مع الزبون على حجم المبلغ ليقوم الزبون بالاستفادة منه في شراء ما يحتاجه من سلع.
- د- **المراهجة في السلع الدولية:** يقوم من خلالها المصرف بالوكالة عن الزبون بشراء السلع الدولية نقدا، المتوفرة في الأسواق ثم يقوم ببيعها بسعر أعلى وبشروط دفع مؤجلة.
- هـ- **الإعتمادات المستندة بالمراهجة:** إن هذه الآلية تفيد الكثير من التجار ورجال الأعمال وذلك عند قيامهم بتمويل عمليات استرداد السلع من السوق الدولية حيث يلجأ هؤلاء إلى المصارف لفتح الاعتمادات المستندة لمصلحة المجهزين لتلك السلع.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الإستثمار بالمضاربة والإجارة

#### الفرع الأول: المضاربة:

- تعتبر عقد من عقود الإستثمار، يقوم في جوهره على التأليف بين المال، وبين العمل في تكامل إقتصادي يحقق مصلحة الملاك والعمل على حد سواء.<sup>2</sup>
- 1-1 تعريف المضاربة:** هي إنفاق بين طرفين يقدم أحدهما المال، ويبدل الآخر الجهد والعمل في لإنجازه والربح على ما اشترطا، أما في حالة الخسارة يخسر رب المال أمواله والعامل جهده.<sup>3</sup>
- 1-2 لغة:** اسم مشتق من الضرب،<sup>4</sup> في الأرض أي السيد فيها،<sup>5</sup> ضربت في الأرض تعني الخير من الرزق،<sup>6</sup> قال تعالى: ﴿و إذا ضربتم في الأرض.....﴾<sup>7</sup> أي سافرت، والضرب يقع على جميع الأعمال إلا قليلا.

<sup>1</sup> خالد احمد فرحان المشهداني وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 272-273.

<sup>2</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

<sup>3</sup> محمد محمود المكراوي، البنوك الإسلامية المواجهة والتحديات، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2012 ص: 34.

<sup>4</sup> محمود محمد حسن، العقود الشرعية في المعاملات المالية المصرفية، المراهجة، المضاربة دراسة مقترحة، لجنة التأليف والتعريب والنشر، الكويت، 1997، ص: 72.

<sup>5</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني - رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 269 .

<sup>6</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

<sup>7</sup> القرآن الكريم، سورة النساء الآية: 101.

**إصطلاحاً :** دفع المال إلى آخر فيه الربح بينهما، وهي عبارة عن عقد على الإشتراك في الربح الناتج من المال من طرف ومن عمل من طرف آخر، والأول هو صاحب المال والثاني المضارب.

### 1-2 أنواع المضاربة:

1- **المضاربة المطلقة:** وهي التي لا يقصد فيها صاحب المال المضارب بنوع محدد من الإستثمار أو التجارة، وإنما يكون له مطلق الحرية في اختيار النشاط الذي يراه مناسباً.

2- **المضاربة المقيدة:** هي التي لا تتقيد بالزمان والمكان أو نوع سلع معينة أو بائع أو مشتري.

3- **المضاربة الخاصة:** تكون عندما يقدم المال من شخص واحد والعمل من شخص واحد وتسمى أيضاً بالمضاربة الثنائية.

4- **المضاربة المشتركة:** هي الحالة التي يتعدد فيها أصحاب الأموال والمضاربين وبالتالي فهي تلقى المال من أصحابه بصفة مضاربا وتقدمه إلى أرباب العمل.<sup>1</sup>

### 1-3 شروط المضاربة:

1) أن يكون رأس المال من النقود ومعلوماً لكل من رب العمل والمضارب نافياً للجهالة من حيث الجنس والصفة والقدرة، أي يكون الدين في ذمة المضارب.

2) إن قبض المال من المضارب قبض أمانة لا قبض ضمان، بمعنى أن المضارب لا يضمن ما يتلف من المال أو يخسر إلا إذا تعدى أو قصر.

3) المضارب يعتبر أمين على المال وكيل من رب المال: يجوز للمضارب البيع والرهن والإيضاح والاستثمار والتأجير بما لا يتعارض مع شروط عقد المضارب.

4) إن صيغة المضاربة ترتفع فيها مخاطر: حيث يتم دفع كامل رأس من قبل المصرف أو رب العمل ويقدم الزبون الجهد فقط والخبرة.

5) المصرف يتحمل كافة الخسارة: في حالة عدم تقصير الزبون.<sup>2</sup>

**الفرع الثاني: الإجارة:** تعتبر من العقود التي تقوم على أساس بيع منافع الأشياء مع بقاء أصولها في ملكية البائع وإن تؤول الملكية إلى المستأجر في نهاية مدة الإجارة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 19-22 .

<sup>2</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني - رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 269 .

<sup>3</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 91-92 .

## 1- تعريف الإجارة:

لغة: الإجارة لغة مشتقة من الأجر وهو العرض (أي بيع معلوم من قبل مالكيها لطرف آخر مقابل عوض (الثلث) معلوم مدة أو تملك منفعة معلومة بعوض معلوم وهي جائزة شرعا<sup>1</sup> **لقله تعالى** ﴿... قال لو شئت لتخذت عليه أجرا﴾<sup>2</sup>.

إصطلاحا: هي عقد لازم كمنفعة مقصودة قابلة للبدل والإباحة لمدة معلومة بعوض معلوم، وهي من صور المستحثة في التمويل في ضوء عقد الإجارة وفي إطار صيغة تمويلية تسمح بالتسيير<sup>3</sup>، إذ أن صيغة الإجارة هي تملك للمنافع بعوض<sup>4</sup>.

## 2- أنواع الإجارة: تنقسم الأنواع إلى:

(1) الإجارة على المنافع: وهي التي تعقد على الأعيان بأن يتم دفع بين مملوكة لمن يستخدمها لقاء عوض معلوم.

(2) الإجارة على الأعمال: وهي التي تعقد على أداء عمل معلوم لقاء أجر معلوم وتستخدم البنوك قيمة الإجارة على المنافع كأسلوب من أساليب استثمارها، فهي تقتضي الممتلكات والأصول النامية من أجل إجارة عينها، وتستخدم البنوك نوعين من هذا الأسلوب هما:

أ- الإجارة التشغيلية: البنوك القيمة تمتلك المعدات والعقارات المختلفة، ثم تقوم بتأجيرها إلى الناس ليسد حاجاتهم وتنقسم الإجارة التشغيلية إلى:

✓ إجارة معينة: وهي الإجارة التي يكون محلها عقارا أو عينا معينة بالإشارة إليها أو نحو ذلك مما يميزها عن غيرها.

✓ إجارة موصوفة بالذمة: وهي الإجارة الواردة على منفعة موصوفة بصفات يتفق عليها مع التزامها في الذمة، كسيارة أو سفينة غير معينة لكنها موصوفة وصفا دقيقا يمنع التنازع.

ب- الإجارة المنتهية بالتملك: هذا النوع من العقود عبارة عن عقد إجارة على أجهزة أو بنية أو أشياء ذات منفعة لقاء أجر معلوم، ويتضمن الإتفاق مواعدة بين المالك (المؤجر) والمستفيد (المستأجر) على أن تقول إلى المستأجر المعدات والأبنية هي نهاية الإجارة أو في أثنائها لقاء ثمن محدد<sup>5</sup>.

## 2-3 شروط صحة الإجارة :

✓ تمكين المستأجر من العين المؤجر حتى يتحقق له الانتفاع بها.

✓ أن تكون العين المؤجرة صالحة للانتفاع به، مثل المنازل والسيارات والأصول الرأسمالية، أما السلع التي تستهلك مثل الطعام والمشروبات لا تجوز الإجارة فيها.

<sup>1</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني - رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 270.

<sup>2</sup> سورة الكهف، الآية: 76.

<sup>3</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 48.

<sup>4</sup> محمد محمود المكاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 37.

<sup>5</sup> حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص: 50-51.



✓ تحديد الثمن (أجر المنفعة) وكيفية سداد، ويمكن الإتفاق بين الطرفين على مراجعة الأجرة كل فترة زمنية.

✓ تحديد مدة الإجارة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: طرق أخرى الإستثمار والتمويل

بإضافة إلى أسلوب المشاركة والمراوحة والمضاربة والإيجار، هناك صيغ أخرى لا تقل أهميتها عن سابقتها وتتضمن ما يلي:

#### الفرع أول: السلم

هو بيع سلعة غير موجودة عند البائع وقت العقد بحيث يقوم المشتري بسداد قيمتها للبائع فوراً واستلام هذه السلعة في وقت لاحق محدد ومتفق عليه وبهذا يتضح أن بيع السلع هو عكس البيع الأجل.<sup>2</sup>

#### 1- تعريف السلم:

لغة : السلم لغة هو التقديم والتسليم، واسلم بمعنى أسلف أي قدم وسلم وهي البيع الذي يتم فيه تسلم الثمن في مجلس العقد وتأجيل تسليم السلعة الموصوفة بدقة إلى وقت محدد في المستقبل.<sup>3</sup>

اصطلاحاً: هو عقد بيع يعجل فيه الثمن ويؤجل فيه المبيع، فهو بذلك بيع أجل بعاجل وهو عكس البيع بثمن مؤجل، فيسمى المشتري (رَبُّ السِّلْمِ) أو (المسَلَّم) ويسمى البائع (المسَلَّم إليه) أما السلعة فتسمى المسلم فيه والثمن رأس المال المسلم.<sup>4</sup>

#### 1.1- شروط التمويل بالسلم:

إن شروط العامة لانعقاد العقد في السلم هي ذات الشروط المطلوبة في غيرها من العقود والمتعلقة بالإجابة والقبول، أهلية العاقدين، المحل الصيغة إلا أنه يشترط لصحة السلم ما يلي:<sup>5</sup>

(1) يجب أن يتم بيان الجنس المسلم فيه (أي المبيع) ونوعه وصفته ومقداره.

(2) معرفة أماكن وجود المسلم فيه (ملك البائع) عند حلول الأجل.

(3) يجب تسليم رأس المال المسلم عند انعقاد عقد السلم.

(4) أن يكون الثمن معلوماً حال العقد مقبوضاً في المجلس (أي مجلس العقد).

<sup>1</sup> خالد عبد العزيز الجناحي، منتجات التمويل وإستثمار الإسلامي ملتقى الفقه المصرفي الإسلامي الأول، مركز الشارقة للدراسات وبحوث المالية الإسلامية، جامعة شارقة الإمارات، 4\_5 جانفي 2016، ص: 81-84.

<sup>2</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

<sup>3</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني - الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 271.

<sup>4</sup> حسين بلعجور، مرجع سبق ذكره، ص: 53-55.

<sup>5</sup> محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سبق ذكره، ص: 28.

5) أن يكون الأجل للمسلم فيه معلوماً و يصبح التعجيل المسلم فيه قبل حلول الأجل.

6) إذا انقطع المسلم فيه (أي المبيع) بعد حلول الأجل كان من المسلم (أي المشتري) الخيار بين فسخ السلم أو انتظار وجوده حتى يكون بإمكان تسليمه له.

## الفرع الثاني: الإستثمار المزارعة والمساقاة

### 1- الإستثمار عن طريق المزارعة:

يقوم البنك الإسلامي بتقديم التمويل لصاحب الأرض أو أصحاب العمل الزراعي الذي يحتاج إلى تمويل ويتم توزيع الناتج من إستثمار الأرض وفقاً للاتفاق المبرم مسبقاً، يشارك أحد الشركاء بمال أو أحد عناصر الثروة وهي الأرض والعنصر الثاني وهو العمل من جانب الشريك.<sup>1</sup>

والمزارعة مأخوذة من الزرع وهو ما استنبت بالبذور وهو المعاملة على أساس ما يخرج من الأرض لمن يزرعها على أن يكون له نصيب مما يخرج منها أحتمل التمويل بصيغة المزارعة نصيباً هامشياً من جملة الصيغ المعمول بها في البنوك الإسلامية فهذا المجال يعتبر أساساً للتنمية في كل البلدان الإسلامية النامية وإستراتيجياً بالنسبة لتقليل من واردات الغذاء من العالم الخارجي.<sup>2</sup>

### 2- الإستثمار بالمساقات :

هي نوع متخصص من المشاركات في المجال الزراعي، حيث يتيح للبنك الإسلامي إقامة مشروعات تتولى عملية نقل المياه أو توفيرها من باطن الأرض أو من خلال محطات تحلية مياه البحر وتوصيلها إلى المزارع في المناطق التي تحتاج إلى كميات مياه ضخمة للري والمزارعة مقابل نسبة معلومة من الثمار.<sup>3</sup>

#### 2.1- تعريف المساقات:

لغة : مأخوذة من السقي .

إصطلاحاً: عقد على القيام بخدمة شجر أو نبات بجزء من غلته،<sup>4</sup> وهي استعمال شخص في نخيل أو كروم أو غيرها لاصطلاحها على سهم معلوم من غلتها أي دفع أشجار إلى عامل يسبقها لقاء حصة معلومة من الثمن الذي ينتج.<sup>5</sup>

#### 2.2- دليل مشروعية الإستثمار بالمساقات وشروطه:

أجاز الفقهاء المساقات لإتباعها في عهد الرسول صلى الله عليه وسلم، واستخدامها من طرف الصحابة في عهده، ولم يأتي دليل على تحريمه بعد ذلك، ولكن بتوفر الشروط التالية لتكون الصيغة صحيحة.

<sup>1</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

<sup>2</sup> فرادي الزهرة و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 15.

<sup>3</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

<sup>4</sup> سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 2010، ص: 108.

<sup>5</sup> فرادي الزهرة وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 18 .

- أهلية المتعاقدين.
- أن يكون الناتج مشاعا والعقد محددًا بنسبة من إجمالي هذا المشاع.
- أن تكون المساقات على شطر محدد ومعلوم حتى لا يحدث خلاف عليه وعلى اقتسام ناتجه.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: الإستصناع

#### تعريف الإستصناع:

يعرف بأنه عقد يبرم مع جهة مصنعة ينعقد بالإيجاب والقبول مع المستصنع، ويقال للمشتري (مستصنع) وللبائع (صانع) وللشيء (مصنوع)، كاتفاق شخصين على صنع أحذية أو آنية أو مفروشات ونحوها فهو، لا يكون إلا فيما يتعامل فيه الناس،<sup>2</sup> أي بتقدمها بمواد عنده بأوصاف وثمان وقت محدد.<sup>3</sup>

يستخدم عقد الإستصناع عموما في مختلف الصناعات مادام يمكن ضبطها بالمقاييس والمواصفات المتنوعة ومن أهم الشروط:<sup>4</sup>

- ✓ أن يكون معلوم الجنس والنوع والصفة والقدر والأجل غير لازم.
- ✓ يجوز أن يتضمن عقد الإستصناع شرطا جزئيا بمقتضى ما اتفق عليه المتعاقدين ما لم تكن هناك ظروف قاهرة.
- ✓ إذا كان المصنوع غير موافق للأوصاف المطلوبة فله خيار الوصف وإن كان فيه عيب فله خيار، وإن كان غير مطابق للوصف أو فيه عيب فإن شاء قبله، وإن شاء رده .
- ✓ يجري الإستصناع فيما يصنع صنعا، ولا يجري فيما لم تدخله الصنعة كالقمح و الشعير وسائر الحبوب والفواكه واللحوم الطازجة وغيرها من السلع الطبيعية التي يعتبر بيعها وهي في الذمة سلما لا إستصناعا.

### الفرع الرابع: صيغ التمويل بالتوريق

- 1- **بيع التوريق:** هو شراء سلعة بثمن مؤجل ثم بيعها لأخذ بثمن نقدي للحصول على نقد، وبيع التوريق هو من بيوع المساومة وأطرف عملية التوريق هم:
  - أ- **الزبون:** يشتري لأجل من المصرف (عقد بيع بالتقسيط).
  - ب- **المصرف:** عقد بيع للعميل لأجل (بيع بالتقسيط).
  - ج- **المشتري:** يشتري السلعة من العميل نقداً.

<sup>1</sup> موسى رحمان، أساليب ترقية الإستثمارات الفلاحية من منظور رقمي إسلامي، الملتقى الثاني لكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، بجامعة سكيكدة، الجزائر، 2012، ص:72.

<sup>2</sup> سامي يوسف كمال محمد، مرجع سبق ذكره، ص: 159.

<sup>3</sup> عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

<sup>4</sup> حسين بلعجور، مرجع سبق ذكره، ص: 62.

## 2- آلية عمل التوريق: تتم وفق ما يلي:

- أ- يقوم المصرف بشراء كمية من السلع وتملكها.
- ب- يقوم المصرف بعرض السلع للعملاء لشرائها.
- ج- يتقدم العميل بطلب شراء وحدات معينة من السلع.
- د- توقع عقد البيع بالتقسيط بين المصرف و العميل (بيع على الوصف).
- هـ- تملك العميل لوحدات السلع بموجب مستندات.
- و- يقوم العميل بتوكيل المصرف بيع هذه السلع (التي إشتراها العميل) (نقدا) ليقوم المصرف أيضا بإيداع المبلغ بحساب العميل لدى المصرف.
- ز- يقوم العميل بسداد الأقساط المستحقة<sup>1</sup>.

## الفرع الخامس: التمويل بالقرض الحسن

- هو خدمة إجتماعية إقتصادية وإنسانية يحقق التكافل بين أفراد المجتمع، ويقلل من نسب الفقر ومن وظائفه الإقتصادية إحداث التنمية في المجتمع حيث يقوم المصرف بإتاحة مبلغ محدد بفرد من أفراد حيث يضمن سداد القرض الحسن دون تحمل الفرد أي أعباء أو أي حمولات بل أن يكتفي أن يسترد أصل القرض.
- شروط منح القرض الحسن:** هناك بعض الشروط يفرضها البنك على العميل لمنح القرض الحسن نذكرها كما يلي:<sup>2</sup>
- ✓ أن يكون طالب القرض مسلما ملتزما بأمور دينه.
  - ✓ التحقق من مشروعية الأسباب المطلوبة من اجلها هذا القرض.
  - ✓ التحقق من الحاجة الفعلية للقرض وذلك بإجراء دراسة اجتماعية أو بتقرير مقدم من جهة رسمية عاملة في هذا الميدان.

<sup>1</sup> خالد أحمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 271-272.

<sup>2</sup> محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وإحكامه في فقه الإسلامي، مجلة الإضاءات، معهد الدراسات المصرفية، الكويت ، السلسلة السابعة، العدد10، ماي 2015 ، ص: 3.

## خلاصة

نشأت البنوك الإسلامية استناداً إلى فتوى فقهية تحرم الفوائد البنكية نظراً لما فيها من الربا المنهي عنه، فقد كان الإسلام حريصاً على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ونظامها في المعاملات المالية لذا سعت البنوك الإسلامية من خلال المصادر واستخدامها للوصول إلى أهداف شريعة، استثمارية واقتصادية واجتماعية، وهذا من خلال صيغ استثمارية معينة على قواعد الإسلام كمضاربة والمشاركة والمراجعة والإجارة وغيرها من الصيغ التمويلية الأخرى كالمساقات والمزارعة والإستصناع والتوريق، حيث يلاحظ أنها أثبتت قدرتها في هذا الميدان وبرزت بشكل جلي على الساحة الاقتصادية الدولية.

تعد الأسواق المالية الإسلامية في العصر الحديث محور اهتمام اقتصاده وشغلهم الشاغل، فمن خلالها يتم تداول رؤوس أموال الشركات الكبرى في البلد وبالتالي تعد أداة قياس أي اقتصاد دولة ما وانطلاقاً من هذه الأهمية سنحاول التعرف على الأسواق المالية الإسلامية وعلاقتها بالبنوك الإسلامية من خلال الفصل الثاني.

الفصل الثاني:

موقع البنوك الإسلامية

في السوق المالي الإسلامي

## تمهيد:

قد تكون البنوك الإسلامية ضرورة حتمية لأي إقتصاد، وقد تكون السوق المالية ركيزتها الأساسية إلا أنه لا يمكن الفصل بينهما، ولا يمكن الإعتماد على واحدة دون الأخرى، خاصة في ظل وجود نظير آخر يخالف تشريعاتها فالسوق المالية الإسلامية شأنها شأن الأسواق الأخرى التي توفر نظاما لتبادل الخدمات أو المنتجات أو كليهما عن طريق الجمع بين طرفين احدهما محتاج والآخر منتج لهذه الخدمة، كما أنه لا يكفي أن تكون هناك شروط ملائمة لقيامها حتى تحكم على نجاحها في حالة تحقيقها، فهي في حاجة لأدوات ومنتجات المالية مبتكرة ومتنوعة، لكن المشكل المطروح ليس توفرها، بل في مدى توافقها مع الشريعة الإسلامية، ومن هنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد منتجات وأدوات مالية مبتكرة تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

اختارت السوق المالية الإسلامية بدورها أن تكون متفرعة ومتنوعة، حتى تتيح للجهات الطالبة لها من الاستفادة من الخدمات والمزايا التي تقدمها دون وجود عوائق من خلال عرض تشكيلة متنوعة من الفرص الاستثمارية كحل لمشكل السيولة التي أصبحت تهدد العديد من البنوك الإسلامية وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كالتالي:

- المبحث الأول: الهندسة المالية الإسلامية؛
- المبحث الثاني: ماهية الأسواق المالية الإسلامية؛
- المبحث الثالث: علاقة الأسواق المالية الإسلامية مع البنوك الإسلامية وتصدي لمعيقاتها.

## المبحث الأول: الهندسة المالية الإسلامية.

نعرف في المطلب الأول على مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، وبعد ذلك نتطرق إلى تاريخ الهندسة المالية في الإسلام وخصائصها وأدوات السوق المالية الإسلامية وضوابطها الشرعية وذلك من خلال المطلب الثاني، إما المطلب الثالث فسوف يخصص لدور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الأسواق المالية.

### المطلب الأول: الهندسة المالية الإسلامية و تاريخ إنشائها وخصائصها.

تعددت تعاريف الهندسة المالية الإسلامية من الوسائل المبتكرة لتطوير الأسواق المالية، حيث تناولنا في هذا المطلب تاريخ إنشاء الهندسة المالية الإسلامية وتعريفها وخصائصها وهي كالتالي:

### الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية الإسلامية

يعتبر مفهوم الهندسة المالية مفهوما قديما قدم التعاملات المالية لكنه حديث نسبي من حيث المصطلح والتخصص، إذ أن معظم تعاريف للهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين في النماذج والمنتجات، حيث تعرفه الجمعية الدولية للمهندسين الماليين IAFE الهندسة المالية تتضمن التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة وإستغلال الفرص المالية، فهي ليست أداة بل هي المهنة التي تسهل الأدوات<sup>1</sup>.

انطلاقا من تعريف الهندسة المالية الذي أشير إليه سابقا فإنه يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليا التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل<sup>2</sup>، تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية<sup>3</sup>، أي في إطار التوجهات للشرع الإسلامي<sup>4</sup>، وما يلاحظ أن تعريف الهندسة المالية الإسلامية يشبه تعريف الهندسة المالية التقليدية مع وجود اختلاف واحد لكنه إختلاف جوهري وهو ضرورة ابتكار وتطوير الأدوات التمويلية ... الخ، بمعنى أن الأدوات المالية المبتكرة بعيدة عن المعاملات التي نمت عنها الشريعة الإسلامية ومن هنا يمكن القول أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن ما يلي:

- ابتكار أدوات جديدة.

- ابتكار آليات تمويلية جديدة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، العدد 02، 2007، ص: 10.

<sup>2</sup> فتح الرحمن على محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامي مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصري، المجلد 27، بنك السودان، ديسمبر 2002، ص: 19-20.

<sup>3</sup> مختار بونقاب، دور الهندسة الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي، دراسة حالة بنك البركة الجزائري، مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 05، ديسمبر 2016، ص: 50.

<sup>4</sup> فتح الرحمن على محمد صالح، مرجع سبق ذكره، ص: 20.

<sup>5</sup> شوقي جباري و فريد خميلي، دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمات المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصادي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص: 13.



- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة للمشروع.
- يجب أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقا، سواءا في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد لأكبر قدر الإمكان عن الاختلافات الفقهية، أي تتميز بالمصادقية الشرعية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تاريخ الهندسة المالية في الإسلام

من حيث الواقع، فالصناعة المالية الإسلامية وجدت منذ أن جاءت الشريعة الإسلامية بأحكامها المطهرة، وربما كان توجيه النبي {صلى الله عليه وسلم} لبلال المازني «رضي الله عنه» عندما أراد أن يبذل التمر الجيد بالتمر الرديء، عن أبي سعيد الخضري و أبي هريرة رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: « لا تُفْعَلُ بِعِ الْجَمْعِ بِالذَّاهِمِ وَ أَشْتَرُ بِالذَّاهِمِ حَبِيْبًا » حديث متفق عليه لابن مسلم، إشارة لأهمية البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية دون إحلال بالأحكام الشرعية<sup>2</sup>، والناظر في الفقه الإسلامي يجد العديد من المحاولات القديمة للابتكار، بغض النظر عن مشروعيتها أو ملائمتها، لمقاصد التشريع وقواعد المعاملات،<sup>3</sup> لكن الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل مالا يحل من المعاملات المالية، وهذا يتفق مع القول بأن الأصل في المعاملات الحل إلا ما عارض نصا أو حكما شرعيا ثابتا وعليه فالشريعة الإسلامية لم تحجز دائرة الابتكار، وإنما على العكس، حجرت دائرة الممنوع، و أبقى دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار والتجديد.

كما يمكننا من خلال تتبع التاريخ الإسلامي الوصول إلى أنه تم استخدام الهندسة المالية في كثير من المعاملات المالية ومن أمثلتها ما جاء به الإمام محمد بن الحسن الشيباني حين سئل عن مخرج للحالة التالية إذا قال شخص لآخر اشترى هذا العقار مثلا وأنا اشتريه منك و أربحك فيه، خشي أن اشتراه إلا يشتريه منه من طلب الشراء، فقال الإمام المخرج أن يشتري العقار مع خيار الشرط له، ثم يعرضه على صاحبه، فإن لم يشتريه فسخ العقد ورد المبيع، فقيل للإمام الشيباني أرأيت إن رغب صاحبه من طلب الشراء في أن تكون له الخيار مدة معلومة، فأجاب المخرج أن يشتري مع خيار الشرط لمدة أكبر من مدة خيار صاحبه، فإن فسخ صاحبه العقد في خيار الشرط لمدة أكبر من خيار صاحبه، فإن فسخ صاحب العقد في مدة خياره استطاع هو الآخر أن يفسخ العقد فيما بقي من المدة الزائد خيار صاحبه.

<sup>1</sup> - بوخدوني وهيبية، منتجات الهندسة المالية الإسلامية واقع و آفاق، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الدولي الرابع للمالية الإسلامية صفاقس، تونس، 2015 ص:4.

<sup>2</sup> - عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص: 20.

<sup>3</sup> - هناء محمد هلال الخنيطي، الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية معاصرة من منظور الإسلامي، معهد العالمي للفكر الإسلامي، جامعة العلوم الإسلامية عمان، الأردن، 2-3 ديسمبر 2010، ص: 5.

إن الحلول أو المخارج التي أشار إليها الإمام الشيباني رحمه الله هي هندسة مالية بمعنى الحديث للمصطلح وهي حلول مبتكرة للمشاكل المالية التي كانت تواجه الأفراد خلال تلك الفترة، بل ويستخدم هذه الحلول إلى يومنا هذا، وهناك أسباب تبرز الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية من عدة جوانب منها:

**الجانب الأول:** إن قواعد الشريعة الإسلامية الخاصة بالتبادل وإن كانت معدومة لكنها منضبطة ومحدودة، وعليه فإن قبول التعاملات التي تلي احتياجات الناس بصورة كفؤة إقتصاديا يظل مرهونا بعدم منافاته لهذه القواعد وفي نفس الوقت إدراك وتقدير الإحتياجات الناس الاقتصادية.

**الجانب الثاني:** تطور التعاملات المالية في العصر الحاضر، وتزايد عوامل المخاطرة وتعبير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الإقتصادي، مما يجعل الإحتياجات الإقتصادية معقدة ومتشعبة، ويزيد من الحاجة للبحث عن حلول ملائمة لها.

**الجانب الثالث:** وجود المؤسسات الرأسمالية ونموها إلى درجة فرضت قدرا كبيرا من التحدي على الإقتصاد الإسلامي، فأصبح من الضروري إيجاد حلول تحقق مزايا متكافئة لتلك إلى تحقيقها الحلول الرأسمالية، ويترتب على هذه الجوانب صعوبة إيجاد حلول إقتصادية إسلامية قادرة على منافسة البدائل السائدة في الإقتصاد المعاصر.

### الفرع الثالث: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

تتميز الهندسة الإسلامية بمجموعة من الخصائص أهمها:

**1- المصدقية الشرعية:** أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الإبتعاد عن الخلاف الفقهي قدر المستطاع، إذا ليس الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي علي آخر، وإنما الوصول إلى حلول مبتكرة محل اتفاق قدر الإمكان<sup>1</sup>.

**2- الكفاءة الإقتصادية:** يمكن لمنتجات الهندسة المالية زيادة الكفاءة الإقتصادية عن طريق توسيع فرص الإستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتخفيض تكاليف الحصول على معلومات وعمولات الوساطة والسمسرة<sup>2</sup>.

**3- الإبتكار الحقيقي بدل التقليد:** يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعا حقيقيا، وليس صوريا كما في أدوات الهندسة المالية، حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى، سواء تعلق الأمر بالمخاطر الضمانات أو التسعير.

### المطلب الثاني: أدوات السوق المالية الإسلامية وضوابطها الشرعية

إن توفر سوق إسلامية متطورة يتطلب وجود مصارف إسلامية تستفيد من نتائج الهندسة المالية، وفق المنهج الإسلامي في إبداع وابتكار الطرق والعمليات التمويلية، التي تضمن لهذه المصاريف التميز في تقديم أدواتها المالية وتحقيق لها التميز على المصاريف التقليدية، حيث تناولنا في هذا المطلب أدوات السوق المالية الإسلامية وضوابطها الشرعية.

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص: 20-23.

<sup>2</sup> مختار بونقاب، مرجع سابق، ص: 50.

## الفرع الأول: أدوات السوق المالية الإسلامية.

هناك عدة أنواع من الأدوات السوق المالية الإسلامية تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى التقليدية و هي

كالتالي:

- تعريفها:** هي أوراق أو سندات مشروعة أو صكوك مصممة على أسس إسلامية تصدر من قبل الشركات والمؤسسات المالية والإقتصادية<sup>1</sup> و يمكن تداولها في السوق و هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وهذه الأدوات المتنوعة، كما يلي:<sup>2</sup>
- 1- أدوات المشاركة:** هي سندات المشاركة المستمرة والمتناقصة تطرح لجمع مبلغ من المال يمثل حصته في رأس المال الشركة حيث يقوم المتعاملين بإبرام عقد مشاركة مع الأخذ بعين الاعتبار الشروط الشرعية، ويتم تداول الحصص في السوق المالي الإسلامي، بقيمة سوقية معبرة عن التغيرات التي تحدث في قيمة أصول المشاركة ومعدل الربح الموزع.
  - 2- أدوات البيوع (المراجحة والسلم والإستصناع):** حيث تقوم جهة معينة في السوق المالي بإصدار سندات بيوع، حيث يمثل كل سند حصة في رأس مال المشروع لتمويل السلع والبضائع، كما في السلم والإستصناع، وذلك لقاء عمولة لهذه الجهة ويتم توزيع الأرباح الفعلية لأصحاب السندات أو الأسهم<sup>3</sup>.
  - 3- أدوات المنافع (الإجارة):** هي سندات الإجارة التي تقوم على أسس عقد الإجارة حيث تقوم جهة معينة تملك عقارات مؤجرة تدر دخلا بشكل منظم بإصدار سندات الإجارة للتداول بين المتعاملين، ويمثل كل سند حصة في ملكية العقار ويستحق حامله بحسب نصيبه في هذا العقار.
  - 4- صكوك المقارضة أو المضاربة:** تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال ويسمى رب المال بينما يقدم الطرف الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقا لنسب، يتراضي عليها الطرفان ابتداء وفي مجلس العقد<sup>4</sup>.

## الفرع الثاني: شروط وضوابط الشرعية للأدوات السوق المالي الإسلامي

يمكن بيان أهم الشروط وضوابط فيما يتم تداوله من أدوات تابعة لها على النحو التالي:

- 1- الإباحة الشرعية:** أي أن تكون الأدوات المالية في السوق المالية الإسلامية (أسهم، صكوك، أذونات سلع إذا

كانت بورصة السلع... الخ) متوافقة مع الشريعة الإسلامية إصدارا وتداولاً.

<sup>1</sup> مهداوي هند و صباح فاطمة وصباغ رقيقة، واقع السوق المالية الإسلامية دراسة تجارب بعض الدول الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي لواقع الرهانات المستقبل، مركز الجامعي غرداية، الجزائر، يوم 23-24 فيفري 2014، ص: 03.

<sup>2</sup> عبد الصمد سعودي ومسعودة بن لخضر، متطلبات التنشيط الأسواق المالية الإسلامية دراسة تجريبية صندوق أصايل للأسهم النقدية في السعودية، مؤتمر صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية، محور لمشاركة أدوات السوق المالية، السعودية، 2016/2015، ص: 11.

<sup>3</sup> مهداوي هند وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 3.

<sup>4</sup> عبد الصمد سعودي ومسعودة بن لخضر، مؤتمر صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية كمتطلب من متطلبات التنشيط الأسواق المالية الإسلامي، ص: 03-12.

2- **خلو التعاملات من الربا الذي حرّمته الشريعة:** إذا لم يبلغ من تغليظ أمر أراد الإسلام إبطاله ما بلغ من تغليظ الربا لما فيه من أكل أموال الناس بالباطل، وما يسببه من أضرار جسيمة ومدمرة للمجتمع إقتصاديا، إجتماعيا وسياسيا، وهو سبب رئيسي لحدوث الأزمات والفساد المالي والإداري على المستوي المحلي والدولي وأحد الأسباب الرئيسية لظاهرة التضخم.

3- **موافقة الغرض مع الأداة المالية وطريقة استغلالها واستثمارها وفق الشريعة الإسلامية:** وذلك من خلال تحديد الأغراض المسموح لها بإصدار الأدوات المالية وتحديد مواصفات الغرض التي تعد هي جزء من الشروط الشرعية كأن يكون الغرض مباحا وينتج قيمة مضافة وبالتالي لا تقبل السوق المالية الإسلامية إصدار الصكوك وأدوات مالية لتغطية أغراض اقتصادية أو استثمارية غير محتاج لها.

4- **تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها (الأسهل الجائزة شرعا للصكوك الإسلامية وحدات الصناديق الاستثمارية) تحت إشراف هيئات رقابية إشرافية شرعية.**

5- **تحديد معيار كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية والأدوات المالية التي يكون لها جانب ائتماني بتحديدده، إذ ينبغي الاتفاق على النسبة التي يجب أن تتجاوزها السيولة النقدية عن الأصول الحقيقية وأن يخصص لكل قطاع نسبة خاصة به<sup>1</sup>.**

### **المطلب الثالث: دور الهندسة المالية في تطوير الأسواق المالية الإسلامية.**

تساهم الهندسة المالية الإسلامية في تطوير وتنشيط وتدعيم السوق المالية الإسلامية وذلك من خلال إمدادها بأدوات وأوراق مالية وطرق وعمليات تمويلية قديمة ومعدلة، ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية التي سيكون لها دور مهم وتأثير واضح في الأسواق المالية ويتمثل هذا الدور في:

#### **الفرع الأول: الصكوك الإسلامي**

هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدأ استخدامها<sup>2</sup>. تؤدي الصكوك الإسلامية دور مهم وكبير في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية حيث أن استخدام الصكوك والتوسيع في التعامل بها، من شأنه أن يؤدي إلى تدعيم دور سوق من خلال:

01- **توسع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية في السوق بحيث يشمل صكوك الشركات وصكوك المصارف الإسلامية والصكوك الحكومية مما يؤدي إلى تنشيط السوق المالية الإسلامية.**

<sup>1</sup> رائد مهدي أبو مؤنس و خديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 23-25.

<sup>2</sup> أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الإسلامية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2015، ص: 49.

- 02- توسع قاعدة المؤسسات المشتركة في سوق المالية الإسلامية التي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً.
- 03- زيادة كفاءة السوق المالية الإسلامية بزيادة كمية ونوعية الصكوك الإسلامية، كما يترتب عليه من تعميق السوق واتساعه<sup>1</sup>، وحيث تزداد كميات التداول بالشراء والبيع لهذه الصكوك ويكون من صالح السوق المالية تنوع إصدار الصكوك والتعامل بها في تغطية الإحتياجات التمويلية والإستثمارية وتغطية عجز السيولة... إلخ<sup>2</sup>.
- 04- جذب مدخرات الباحثين عن الإستثمارات الحالية من كافة المخاطر خاصة أموال المعتبرين ومختلف الأموال المهاجرة إلى خارج العالم الإسلامي.
- 05- تمثل أداة الملائمة للإستجابة للإحتياجات الرسمية بمختلف أغراضها وأشكالها.

### الفرع الثاني: المشتقات المالية: وتنقسم إلى:

- 01- التوريق: هو تقسيم الأصول سواء كانت عينية أو نقدية أو ديون إلى وحدات أو حصص متساوية القيمة وتوثيقها بأوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية، مما يسهل على حملة تلك الوثائق تحويلها إلى ورق أو نقود من خلال بيعها في السوق، لهذا وجب على الشرعية الإسلامية نقل عملية التوريق من تحريم إلى إباحة<sup>3</sup>، ومن الحلول العملية للتوريق الإسلامي تفعيل الأسواق المالية، كإعتبره أداة احترازية، ويمكن الاستفادة منها كذلك في تطوير الأسواق المالية الإسلامية، وبالخصوص السوق الثانوية<sup>4</sup>.
- 02- العقود الآجلة: هو إتفاق بين طرفين لشراء أو بيع أصل ما في تاريخ مستقبلي بسعر متفق عليه يتحدد عند التعاقد، ولا يتم تداول العقد الآجل في البورصة<sup>5</sup>.
- لتكون عقود الآجلة صحيحة ومقبولة من الناحية الشرعية لابد من توفر عدة شروط منها:
- تسليم الثمن حالا في مجلس العقد يقوم البائع بتوفير السلعة المباعة والمتفق عليها عند حلول أجل التسليم.
  - أن تكون هدف المشتري هو الحصول فعلا على السلعة المتفق عليها، وأن يتجنب ويتفادى بيع السلع التي لم يقبضها ولم يمتلكها بعد<sup>6</sup>.
- 03- العقود المستقبلية: من الأنواع الهامة لمشتقات الأوراق المالية لعقود مستقلة، والعقد المستقبلي عبارة عن ترتيب لشراء أو بيع كمية معينة من السلع أو الأصول المالية بأسعار محددة عند موعد محدد في المستقبل<sup>1</sup>.

1 شافية كنف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، دراسة تطبيقية لتجارب بغض الأسواق المالية العربية والإسلامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراة في علوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2013/2014، ص: 444.

2 العرابي حمزة و ابنال فوزي، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي الثالث للصناعة المصرفية، ضمن المحور الثاني أدوات السوق المالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016، ص: 12.

3 شافية كنف، مرجع سبق ذكره، ص: 395.

4 هناء محمد الهلال الحنيطي، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

5 عبد الكريم احمد قندوز، المشتقات المالية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 213.

6 شافية كنف، مرجع سبق ذكره، ص: 368.

من أهم البدائل الشرعية للعقود المستقبلية، التي تم اقتراحها عقد الإستصناع، حيث يمكن إصدار صكوك الإستصناع من قبل المؤسسات الإسلامية، تكون شبيهة بالعقود المستقبلية ويتم شراء هذه الصكوك من قبل المستثمرين<sup>2</sup>.

**04- عقود الخيارات:** من الناحية الشرعية، هو أن يكون لأحد المتعاقدين أو كليهما حق في العقد أو فسخه أو حق إختيار هذا المبيع أو ذلك فالخيار يتضمن حق في فسخ العقد وهو ما يتفق نسبياً، حيث لها دور فعال في تفعيل الأسواق المالية من خلال ما يلي:<sup>3</sup>

- الغرض من تطوير عقود الخيارات المالية هو الإستفادة من مزاياها وتخليصها من كافة المخالفات الشرعية التي تضبط تكلفتها<sup>4</sup>.

- البحث وتطوير مشتقات مالية إسلامية يمكن أستخدامها في للتحوط وذلك من خلال دراسة عقود المشتقات التقليدية المستخدمة للتحوط ومحاوله وضع البدائل الشرعية لتلك العقود المبنية على عقود المسماة مثل عقد السلم والإستصناع، بيع العربون أو استحداث عقود جديدة لتحقيق هدف<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> أسامة عبد الخالق الانصاري، الدليل العملي للاستثمار بالبورصة التحليل الأساسي، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص: 44.

<sup>2</sup> شافية كتاف، مرجع سبق ذكره، ص: 377.

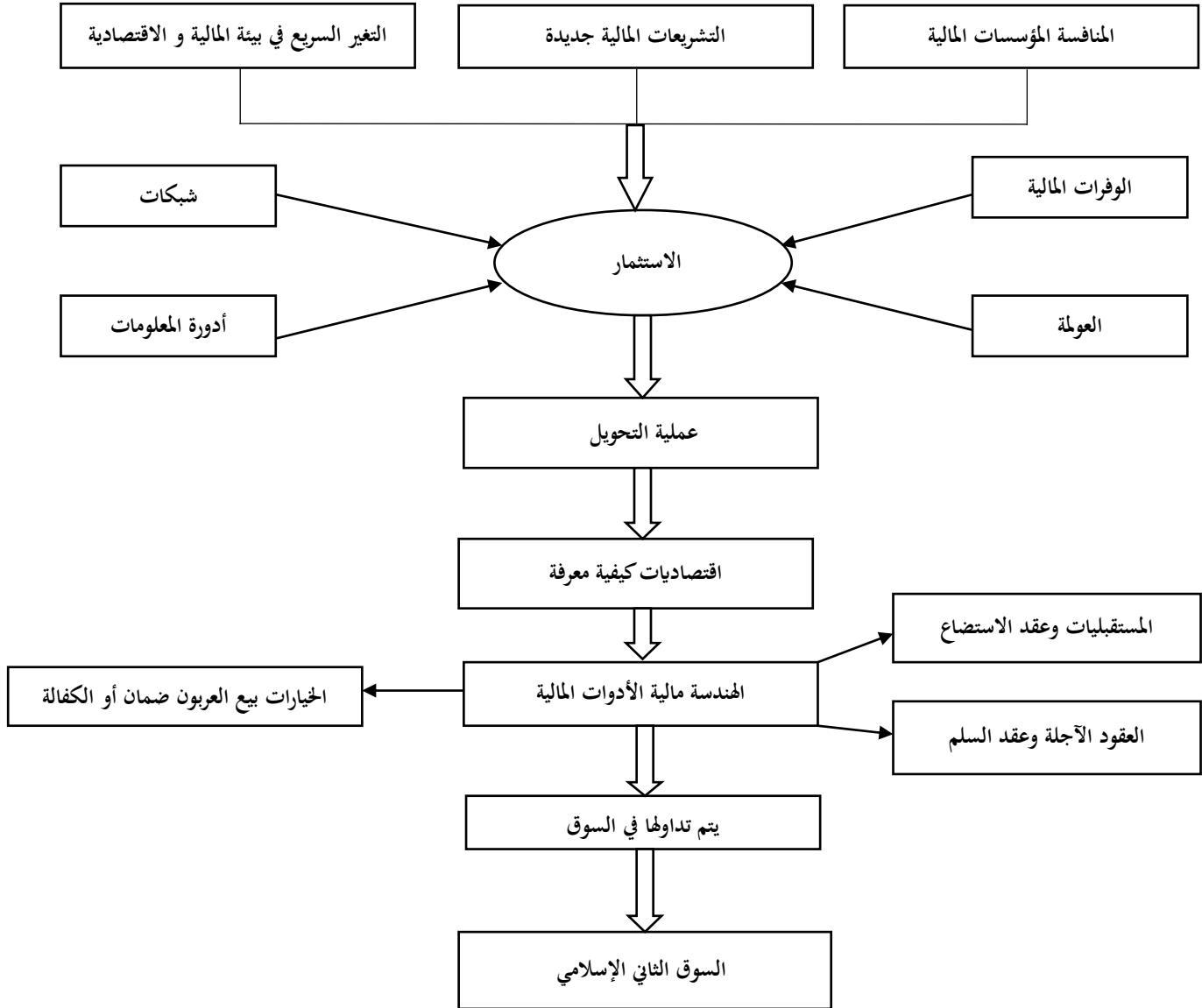
<sup>3</sup> محمد على إبراهيم العامري، إدارة محافظ الاستثمار، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 570.

<sup>4</sup> شافية كتاف، مرجع سبق ذكره، ص: 388.

<sup>5</sup> عبد الكريم احمد قندوز، المشتقات المالية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 88-92.

ويمكن توضيح الهندسة المالية في السوق المالي من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (1-2): دور الهندسة المالية في سوق المالي



المصدر: هشام دباس العبادي فوزي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيار المالية، دار الوراق،

الأردن، عمان، 2012، ص: 25.

## المبحث الثاني: ماهية الأسواق المالية الإسلامية.

تعتبر الأسواق المالية الإسلامية فرصة هامة لكل مستثمر، كما يعد محطة هامة لإعادة تنقية وضخ الأموال حلالة، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث إلى نشأة وتعريف ومقومات الأسواق المالية الإسلامية كمطلب أول، والشروط اللازمة في إقامة سوق مالية إسلامية وضوابطها وأهم مؤشراتهما كمطلب ثاني وطبيعة ومبادئ الأسواق المالية الإسلامية كمطلب ثالث.

### المطلب الأول: السوق المالي الإسلامي (نشأته، أسباب، تعريفه، مزايا مقوماته).

تعتبر سوق المالية الإسلامية من أهم مكونات النظام المالي الذي يمكن من خلاله تمويل العديد من الاستثمارات وعليه تم التطرق في هذا المطلب إلى نشأة وتعريف الأسواق المالية الإسلامية وأهم خصائصها.

### الفرع الأول: نشأة الأسواق الإسلامية.

لقد عرفت الدول الإسلامية أسواقا مالية في البداية، من خلال الدول الاستعمارية، حيث أنشأت العديد من البنوك والبورصات تطبيقا لنظمها الاقتصادية، ولضمان تصدير المواد الخام إليها، وتسويق منتجاتها بهذه الدول<sup>1</sup>، حيث إن الهدف الحقيقي من إنشاء سوق مالية إسلامية هو التزام هذه البورصة بالعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وأسس النظام الاقتصادي الإسلامي وتجنب العمل المناقض لهما، وإذا لم يتحقق ذلك تعد عملية الإنشاء فاشلة ومشوهة وقد تسئ إلى الشريعة الإسلامية أكثر مما تحسن إليها، وقد بدأت تظهر فكرة إنشاء سوق مالية إسلامية منذ حوالي عقدين من الزمن وطرح هذه الفكرة الدكتور سامي حمود وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس 1984، حيث إقترح تداول الحصص الإستثمارية في حالات السلم، الإيجار والمراجعة، بحيث اقترح فكرة إنشاء مساهمة تابعة للبنك البركة البحريني الإسلامي تكون مخصصة في تمويل والمراجعة وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقا، وتم فعلا ذلك في البحرين عام 1986 بتأسيس شركات مساهمة إسلامية وعدة شركات إستثمارية للأوراق المالية.

وتواصلت التجارب بعد ذلك في إنشاء سوق مالية إسلامية والتي بدأت بوادرها في إصدار عدد من البنوك الإسلامية لبعض أنواع الصكوك والشهادات، بحيث باشرت المؤسسات المالية الإسلامية بالتعاون لإيجاد أدوات مالية<sup>2</sup>، كما أكد الدكتور محمد سيد مناعي هذه الفكرة في بحث مقدم إلى ندوة عقدت بألمانيا في سنة 1986، أكد فيه على تطوير الأدوات مالية إسلامية جديدة، وتأسيس سوق ثانوية لهذه الأدوات، وهو ما أعيد التركيز عليه في القاهرة في محرم 1409 هـ الموافق لـ سبتمبر 1988 بضرورة إنشاء سوق مالية إسلامية لتسهيل انتقال وإستثمار الأموال الإسلامية في البلاد الإسلامية، حيث قامت العديد من الدول والمؤسسات المالية الإسلامية في البلاد الإسلامية، بإصدارها وطرحها

<sup>1</sup> رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، دار إيترك لطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009، ص: 480.

<sup>2</sup> رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 7.



مثل سندات الدين العام والخاص، سندات السلم، شهادات القرض الحسن بماليزيا، شهادات ودائع إستثمارية، البنوك الإسلامية في السودان، شهادات المعاملات الإسلامية في القاهرة وشهادات المشاركة في باكستان... إلخ<sup>1</sup>، ويتوقع المسؤولون مصرفيون إسلاميون لإنشاء سوق مالية عالمية تهدف إلى جذب المسلمين<sup>2</sup>، وقد سعت هذه الدول لإنشاء هذه الأسواق وعلى سبيل المثال ماليزيا سنة 1994، ففي نهاية 2001 بدأت هذه السوق بتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وأهمها تجربة تأسيس مركز إدارة سيولة البنوك الإسلامية بالبحرين سنة 2002، ويبقى المجال مفتوحا للمزيد من البحث والتطوير<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني: تعريف الأسواق المالية الإسلامية

توضيح مفهوم السوق المالية: وذلك كما يلي:

- أ. هو الإطار الذي يلتقي فيه الوحدات الإستثمارية مع وحدات الإدخار وذوي الفوائض المالية لعقد الصفقات الطويلة لأجل سواء من خلال الاكتتاب الأولي للإدارة المالية، أو من خلال عمليات المتاجرة بأدوات السوق<sup>4</sup>، وهو عبارة عن أسلوب أو أداة يتبادل من خلالها أو بواسطتها بائع الأوراق المالية مع المشتري لهذه الأوراق مقابل النقد<sup>5</sup>، لكن يشترط توفير قنوات اتصال فعالية فيما بين المتعاملين في السوق أو عن طريق السماسرة، الوسطاء والوكلاء<sup>6</sup>.
- ب. كما يتم من خلالها التعامل في الأرصدة المالية لمدة متوسطة الأجل (استحقاق أكثر من سنة وحتى ثلاث سنوات)، وطويلة الأجل (استحقاق أكثر من ثلاث سنوات كالأسهم والسندات، تقوم بذلك الحكومات والوسطاء الماليين) بنوك وشركات تأمين، صناديق الإستثمار<sup>7</sup>.
- ج. ومن خلال تتبع التعاريف السابقة يمكن التعريف للأسواق المالية هو مكان أو سوق يلتقي فيه دوريا أعوان مختصون معتمدون، حيث يقومون بإبرام صفقات بالبيع والشراء لقيم متداولة (أوراق مالية) أو أشياء غير موجودة (عقود) تحت نظر الأطراف المتعاقدة، و بأسعار متفاوض عليها، والتي إما أن تكون بالتقايض (عمليات عاجلة) أو بصفة أجلية، شريطة أن تتم كل العمليات في السوق وتحت مراقبة السلطات العمومية<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> رابيس حدة، مرجع سبق ذكره، ص: 490.

<sup>2</sup> رستمى احمد أبو موسي، الأسواق المالية و النقدية، المعتر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص: 68-69.

<sup>3</sup> رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 7.

<sup>4</sup> خالد احمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 71.

<sup>5</sup> دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2011، ص: 37.

<sup>6</sup> خالد احمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص: 71.

<sup>7</sup> احمد شعبان محمد على، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص: 11.

<sup>8</sup> رابيس حدة، مرجع سبق ذكره، ص: 461.

التعريف العام السوق المالية الإسلامية: أنها سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة<sup>1</sup>، يتم فيها تلاقي إدارة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأدوات المالية من الأسهم والصكوك الإسلامية على الوجه تجيزه الشريعة الإسلامية<sup>2</sup>، كما تمثل محطة هامة لإعادة ضخ أموال الحلال وتمويل المشاريع البناءة والناجحة<sup>3</sup>.

### الفرع الثالث: مزايا السوق المالية الإسلامية

يجب أن تتميز السوق المالية الإسلامية بما يلي<sup>4</sup>:

- 1- مشروعية موضوعات التعامل، أي أن تكون الأوراق المالية المتداولة في هذه السوق هي الأوراق المالية التي تجيزها الشريعة الإسلامية إصداراً وتداولاً.
- 2- مشروعية المعاملات ذاتها بأن لا تكون فيها ربا أو غرر أو غش أو تدليس، أي أن تجري عمليات الأوراق خالية من أي محذور شرعي.
- 3- مشروعية المقاصد ومشروعية العمليات، أي تجري بما يحقق المصالح المرجوة للفرد والمجتمع وبدرجة عالية من الكفاءة<sup>5</sup>.
- 4- خضوع السوق المالية الإسلامية لهيئة الرقابة الشرعية: تتميز المصاريف والمؤسسات والأسواق المالية الإسلامية عن غيرها بوجود هيئات الرقابة الشرعية التي تعد أركان المصارف والمؤسسات المالية والاستثمارية الإسلامية، وشرياتها وصمام أمان لها من الانحراف عن المنهج الذي قامت عليه.
- 5- الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متوازن: تضم السوق المالية الإسلامية ضمن مكوناتها الأساسية، سوقين مهمين، سوق أولى وسوق ثانوي، فهي تهتم بهما مع وبشكل متكافئ على أساس أن معيار كفاءة الأسواق المالية هو مدة تمويلها للمشروعات المنتجة<sup>6</sup>.

### الفرع الرابع: مقومات إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية.

أ- تتمثل أهم المقومات إنشاء سوق لأوراق مالية إسلامية فيما يلي:

- 1- المكان: يمكن إجراء الصفقات عن طريق وسائل الإتصال الحديثة أو التعامل وفق المجالات الإلكترونية (الشيكات)، وهو ما جاء جوازه في قرار 52 (3/6) للدورة السادسة لمجمع الفقه الإسلامي.

<sup>1</sup> زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية للأسواق الأوراق المالية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2009، ص:30.

<sup>2</sup> حمزة شوادير، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، www.iefepedia.com، ص: 38، 2، 2011.03.25، ص:8.

<sup>3</sup> شافية كتاف، مرجع سبق ذكره، ص: 9-10.

<sup>4</sup> زكريا سلامة عيسى شطناوي، مرجع سبق ذكره، ص: 229-230.

<sup>5</sup> قيصر عبد الهيبي، مرجع سبق ذكره، ص: 244.

<sup>6</sup> شافية كتاف، مرجع سبق ذكره، ص: 30-31.

2- **الزمان:** عدم وجوب ثبات وحدة المكان، فإنه بالنسبة لوحدة الزمان أي من حيث التوقيت فإن ثبات الزمان واجب لإتمام الصفقة<sup>1</sup>.

3- **المال:** وهو متوفر إذا تم استثماره داخل البلاد الإسلامية.

4- **الأوراق المالية الإسلامية:** لقد تمكن رجال الفقه والإقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية، خالية من المعاملات الربوية، تكون بديلة لمثيلاتها في السوق المالية التقليدية.

5- **المؤسسات المالية المصدرة للأوراق المالية:** فهي في حاجة إلى تمويل إسلامي لحمايتها من تلاعب المضاربين والمقامرين في استثمار مدخراتها.

6- توفير المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي وخبراء المال والأسواق والإقتصاد الإسلامي، الذين يعملون على توجيه المعاملات التالية وفق الضوابط الشرعية<sup>2</sup>.

ب- وحيث يتم إنشاء سوق مالية إسلامية بمقوماتها السابقة يتطلب الأمر ما يلي:

1- إعادة صياغة القوانين التي تحكم أسواق الأوراق المالية القائمة في البلاد الإسلامية.

2- إصدار أوراق مالية جديدة كبديل للأوراق المالية الحالية والتي تبين أنها مخالفة للشرعية الإسلامية، وفي الفقه الإسلامي متسع لذلك.

3- وضع ميثاق لقيم المتعاملين في أسواق الأوراق المالية الإسلامية يتضمن الدوافع و الزواجر (الثواب والعقاب)، حتى يمكن ضمان عدم الانحراف في المعاملات.

4- وضع ميثاق بين كافة الدول الإسلامية للتعاون والتنسيق بينهم في التعامل في أسواق الأوراق المالية الموجودة لديهم.

5- التوسع في إنشاء المؤسسات المالية الإسلامية مصارف إسلامية (شركات استثمار إسلامية) صناديق استثمار إسلامية - شركات سمسة إسلامية لدعم التعامل في أسواق الأوراق المالية الإسلامية<sup>3</sup>.

**المطلب الثاني: الشروط اللازمة لإقامة سوق المالية الإسلامية وضوابط الشريعة وأهم المؤشرات.**

هناك مجموعة من الشروط التي تضبط العمل في السوق المالية الإسلامية ولها ضوابط شرعية وقانونية تحكمها،

وكذلك مؤشرات تميزها عن غيرها من الأسواق الأخرى و هي كما يلي:

**الفرع الأول: الشروط اللازمة لإقامة سوق المالية الإسلامية:**

هناك مجموعة من الشروط التي تضبط العمل في السوق المالية من اجل تحقيق أهداف الأسواق المالية الإسلامية ومنها:

<sup>1</sup> احمره شوادر، مرجع سبق ذكره، ص: 8.

<sup>2</sup> رايس حدة، مرجع سبق ذكره، ص: 475-476.

<sup>3</sup> رايس حدة، مرجع سبق ذكره، ص: 476.

- أن تكون الشريعة الإسلامية مصدر القوانين واللوائح التنظيمية التي تنظم وتدبر نشاط الأسواق الثانوية وتراقبها، وتفوض الأحكام التأديبية اللازمة مع الاستفادة ببعض القوانين واللوائح المنظمة لبعض الدول إذا تم التأكد من عدم تعارضها مع قواعد الشريعة الإسلامية.
- الإلتزام بمبدأ الحرية الدخول إلى السوق وحرية المعاملات فيها وهو مبدأ إسلامي قديم معروف بالنسبة للأسواق السلع بحيث وجود قواعد ولوائح تنظيمية كفيلة بتحقيق سلامة معاملات التداول المالي من الجهالة والغش والغبن والغدر وحماية السوق من المضاربة غير الشرعية.
- شيوع الصدق والشفافية والأمانة في المعاملات المالية وتقديم البيانات والمعلومات الصحيحة حول العقود والصفقات<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: ضوابط الشرعية والقانونية للأسواق المالية الإسلامية:

يجب أن تخضع أعمال الأسواق المالية الإسلامية لمجموعة من الضوابط الشرعية والقانونية وحتى تأتي عملياتها وفق أحكام الشرعية ويمكن تقسيم تلك الضوابط إلى قسمين:

#### القسم الأول: الضوابط الشرعية

من أهم هذه الضوابط ما يلي:

- أن الأصل في المعاملات الإباحية<sup>2</sup>، لقول الحق تبارك وتعالى: ﴿هو الذي خلق لكم ما في الأرض جميعاً﴾<sup>3</sup>.
- (1) **حرية المنافسة:** وتظهر هذه الحرية في أسواق المال من خلال التقاء قوى العرض و الطلب لتحديد أسعار الأوراق المالية المتداولة فيه، والتنافس مشروع بين المتعاملين في سوق المال حيث أن التعامل بها شريعة الإسلام مبناه على الحرية وصحة ما يتراضى عليه المتعاقدان<sup>4</sup>، قال تعالى: ﴿يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل إلا أن تكون تجارة ترض منكم﴾<sup>5</sup>.
- (2) **الإفصاح:** يعد الإفصاح دور مهم في العلاقات المالية ومن وسائله، نشر القوائم المالية للشركة وإرسالها لمساهمين والرقابة الخارجية وبيان حجم المبيعات والطلب الكلي ودراسة توقعات سوق ومشاكل التسويق وقد حرص الإسلام حرص بالغاً على الإفصاح بين المتعاقدين في الأسواق، عن حكيم بن حزام قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: «الْبَيْعَانِ بِالْحَيْثَارِ مَا لَمْ يَفْتَرِقَا أَوْ قَالَ حَتَّى يَفْتَرِقَا فَإِنْ صَدَقَا وَبَيَّنَّا بُورِكَ لَهُمَا فِي بَيْعِهِمَا وَإِنْ كَتَمَا وَكَذَبَا مُحِقَّتْ بَرَكَتُهُ بَيْعِهِمَا». متفق عليه.

<sup>1</sup> رائد أبو مؤنس، خديجة شوشان، الشروط الفنية والمهنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية، المؤتمر التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس بعنوان تعزيز الأرضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية، الجزائر، 2013، ص: 16.

<sup>2</sup> عصام أبو الناصر، أسواق الأوراق المالية ( البورصة في ميزان الفقه الإسلامي)، دار الجامعات، مصر، 2006، ص: 16.

القران الكريم، سورة البقرة، الآية: 29.

<sup>4</sup> باسل الشاعر، الأسواق المالية الإسلامية و المعايير الدولية، المؤتمر الدولي الرابع، المالية والمصرفية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (أسرا) والبنك الإسلامي الأردني الجامعة الأردنية، الأردن، 2017، ص: 7.

<sup>5</sup>القران الكريم، سورة النساء، الآية: 29.

3) **تحريم الميسر (القمار):** فالنشاط الرئيسي سوق الأوراق المالية يتحول بفعل سلوك المقامرين على ارتفاع أو هبوط الأسعار من خلال الإشاعات الكاذبة لهذا حرم الإسلام المقامرة<sup>1</sup>، لقوله تعالى: ﴿...﴾  
 ﴿...﴾  
 ﴿...﴾  
 ﴿...﴾  
 ﴿...﴾<sup>2</sup>.

4) **تحريم الربا:** أن الغاية لا تبرر الوسيلة في الإسلام لا يقبل الوصول إلى المعاملات الطيبة بالوسائل خبيثة لهذا فإسلام يرفض جمع المال عن طريق الحرام<sup>3</sup>، لقوله تعالى: ﴿...﴾  
 ﴿...﴾  
 ﴿...﴾  
 ﴿...﴾<sup>4</sup>.

5) **تحريم النجش:** ويقع النجش عند مواطئه البائع مما يزايد على السلعة غير القاصد الشراء لدفع الغير لشرائها بثمن مرتفع ويظهر النجش في السوق الأوراق المالية عن طريق الإشاعات الكاذبة والأوامر المتقابلة التي تهدف إلى إيجاد حركة مصطنعة في الطلب والعرض على الأوراق المالية في السوق.

6) **تحريم الاحتكار:** فالاحتكار في سوق الأوراق المالية يظهر بما يسمى عمليات الإحراج والتي تسعى من خلال المضاربون لجمع وحبس الصكوك ذات النوع الواحد في يد واحدة ثم التحكم في السوق واستغلال حاجة المتعاملين بالسوق تعاملًا آخر.

7) **تحريم الغرر:** فالغرر يطلق على البيوع التي تحتوي على جهالة وخداع والتي لا يوثق بتعليمها وتؤدي للغبن وقد حرمه الإسلام، فقد نهي النبي (صلى الله عليه وسلم) عن بيع الغرر، حيث يظهر في أسواق الأوراق المالية في العمليات التي تتم في البورصة دون إحضار الأوراق المالية موضوع التعامل، ويتم التعامل بغرض فروق الأسعار فلا البائع يسلم ما باعه ولا المشتري يستلم ما تم شراؤه.<sup>5</sup>

ثانيا: ضوابط القانونية للأسواق المالية الإسلامية: من أهم هذه الضوابط ما يلي:

- 1- أخذ الترخيص القانوني من البنك المركزي في نفس البلد.
- 2- أن تكون لها هيئة الرقابة القانونية.

<sup>1</sup> باسل الشاعر، مرجع سبق ذكره، ص: 7.  
<sup>2</sup> القرآن الكريم، سورة المائدة، الآية: 90.  
<sup>3</sup> باسل الشاعر، مرجع سبق ذكره، ص: 8-9.  
<sup>4</sup> القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية: 278.  
<sup>5</sup> باسل الشاعر، مرجع سبق ذكره، ص: 8-9.

3- يفرض القانون أن تحصل السوق المالية الإسلامية على موافقة المصرف المركزي على كل المنتجات المالية والأدوات التي تستخدمها في مجال التمويل أو في مجال التداول والاستثمار.

4- أن تكون على اتصال دائم بالبنك المركزي التابعة له حتى يبقى على علم بكل التطورات الحاصلة وحتى لا تتجاوز الصلاحيات والحدود الممنوحة لها قانوناً<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: مؤشرات السوق المالي الإسلامي

المؤشر هو عبارة عن أرقام قياسية تعد بطريقة إحصائية لقياس أداء الأسواق المالية وتدخل في تكوين عينة من أسهم الشركات التي عليها تعامل نشيط، ويتم إعداده يوميا من اجل تمكين المتعاملين من التعرف على أحوال الأسواق المالية ومدى تقدمها وذلك بمقارنة مؤشر اليوم مع الأيام السابقة، ويمكن أن نذكر أهم المؤشرات العالمية على النحو التالي:

#### 01- المؤشرات الدولية لسوق المال الإسلامية:

نظرا لتنامي السوق المالية الإسلامية وانتشارها على مستوى العالم قامت مؤسسة داوجونز بالولايات المتحدة الأمريكية والتي تصدرها عددا من المؤشرات العالمية باسمها بإصدار مؤشرات للسوق المالية الإسلامية وفيما يلي سيتم عرض أهم المؤشرات الدولية السوق الأوراق المالية الإسلامية:

#### أ. مؤشرات داو جونز للسوق الإسلامي:

جاء ظهور هذا المؤشر ليعكس اهتمام الأفراد بجعل استثماراتهم ملتزمة بالقواعد الأخلاقية تبعا لعقائدهم حيث يمكن لمؤسسات والأفراد الذين يستثمرون في الشركات المكونة له التأكيد من أن استثماراتهم لا تخالف قوانين الشريعة الإسلامية، كما يعتبر هذا المؤشر مقياسا لتقييم أداء صناديق الاستثمار القائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية، ففي 09 فبراير من عام 1999 أعلن في المنامة البحرين عن إطلاق مؤشر داو جونز للسوق الإسلامي وهناك 30 دولة حول العالم بما فيها الولايات المتحدة الأمريكية.

وتقوم هذه المؤشرات على أخذ الأسهم التي تصدرها شركات لا تتعامل في الأعمال التي تتنافى مع أحكام الشريعة الإسلامية مثل التعامل بأي شكل في الخمر أو التبغ ولحم الخنزير والبنوك التقليدية، وهي ما يطلق عليها إجمالا (أسهم الخطيئة) كما تشمل تلك المؤشرات الصكوك الإسلامية التي تصدرها المؤسسات المالية وقد أنشأ داو جونز مجلسا استشاريا من علماء الشريعة كل من سوريا، باكستان، البحرين، السعودية، الولايات المتحدة الأمريكية، كما أضيف لها مجلس ماليزيا في نهاية عام 2002، وتنحصر مهمته في الجوانب الشرعية للأسهم المكونة للمؤشرات ومراجعتها دوريا دون الاستشارات المالية الفنية.

<sup>1</sup>رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 17-18.

## ب. مؤشرات بورصة فاينشال تايمز الإسلامية العالمية:

في 13 جويلية 2009 صممت بورصة فاينز تايمز البريطانية مؤشرها الإسلامي العالمي لتتبع أداء شركات الفائدة التي تتوافق أنشطتها مع مبادئ الشريعة الإسلامية في تداول الأسواق المالية العالمية ويتم حساب هذا المؤشر على الأساس الإقليمي.

## ج. مؤشر ستانراند بورز لشريعة:

قامت مؤسسة ستانراند بورز داوجونز في سنة 2006 بإطلاق ثلاثة مؤشرات ستانراند بورز لشريعة الإسلامية صممت خصيصا أداء الشركات الملتزمة بالشريعة الإسلامية، مؤشر ستانراند بورز 350 أوربا لشريعة الإسلامية ومؤشر ستانراند بورز 500 اليابان<sup>1</sup>.

## 02- مؤشرات كفاءة السوق المالية الإسلامية:

عرف السوق الكفاء بأنه سوق الذي يعكس بشكل كامل جميع المعلومات في القواعد المالية أو في المعلومات التي تبثها وسائل الإعلام أو في السجل التاريخي لأسعار الأسهم في القنوات الماضية، أو غير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم نتيجة القرارات بعض المستثمرين، بحيث أن المفهوم الإسلامي للكفاءة يأخذ بعين الاعتبار عدة مستويات أو مؤشرات يمكن قياس مستوي كفاءة السوق المالية الإسلامية، ومدى نجاحها وفعاليتها، وهذه المؤشرات هي:

### أ. المصدقية الشرعية

وفي هذا الإطار يمكن تطوير مقياس رقمي يعبر عن حجم المخالفات الشرعية الموثقة في قطاعات السوق قياسا إلى حجمها الكلي في فترة زمنية محددة.

### ب. الكفاءة التجارية

بحيث يتم فيها قياس ربحية القطاعات في السوق المالية الإسلامية.

### ج. الكفاءة الاقتصادية

بحيث يقاس فيه أثر ما تم في السوق على الإنتاج والدخل القومي والتضخم إذ يتم الأخذ بعين الاعتبار قيم مقاصد الاقتصاد الإسلامية التي منها العدالة في توزيع الثروة.

<sup>1</sup>مصار منصف وابن حميد سهير، تقييم أداء مؤشرات الأسهم الإسلامية دراسة إحصائية بين مؤشر داو جونز الإسلامي والتقليدي، المؤتمر الثالث لصناعة المصرفية الإسلامية، محور مداخلة حول قياس أداء الأسواق المالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016ص: 8-9.

## د. الكفاءة المهنية

وهو مقياس لمدي استجابة أطراف السوق لشروط إنشاء السوق التي تم استعراضها ويطلق عليها كذلك اسم الكفاءة الشرعية، وهو ما تقدمه ضمن النقاط التالية:

### ✓ كفاءة التسعير (كفاءة الخارجية):

يقصد بها سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى المتعاملين في السوق دون فاصل زمني كبير وبدون أن يتكبد في سبيلها تكاليف باهظة، مما يجعل أسعار الأسهم تعكس كافة المعلومات المتاحة والفرصة المتاحة لجميع المستثمرين للحصول على تلك المعلومات ونفس مستوي الأرباح.

### ✓ الكفاءة التشغيل (الكفاءة الداخلية):

يقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتحمل المتعاملين فيه تكلفة عالية للسمسة ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين (صناع السوق) فرصة تحقيق مدي أو هامش ربح مبالغ فيه.

### ✓ كفاءة شرعية:

ويقصد بها قدرة السوق على التزام القواعد الشرعية والإسلامية دون تعقيد المعاملات على المتعاملين فيها وتقاس درجة الكفاءة الشرعية مثلا بعدد المخالفات التي وقعت ومع سرعة اكتشافها وما هي دراسة منحني تزايد أو انخفاض هذه المخالفات<sup>1</sup>.

## 03- قياس تحليل الأداء المالي للبنوك الإسلامية على مؤشرات سوق الأوراق المالية

### أ. تركيب النموذج الاقتصادي:

تنطلق عملية تحليل الظواهر الاقتصادية من تحديد الهيكل الاقتصادي الذي مؤطر تلك الظواهر ويبين طبيعة وملامح العوامل المؤثرة والعوامل المتأثرة، والتي يطلق عليها أسهم التغيرات المستقلة والمتغيرات المعتمدة على الدوال، بتركيب النموذج من معادلة واحدة أو مجموعة من المعادلات، وتقوم الدراسة على أساس قياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية في الدول المعنية.

### ب. المتغيرات المستقلة: وتظم المؤشرات التالية:

- مؤشر ملاءة رأس المال (x1): يتم احتساب مؤشر ملاءة رأس المال النشاط البنك الإسلامي من خلال قسمة حقوق الملكية على إجمالي الموجودات.

<sup>1</sup> رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص:19.



- **مؤشر المربحة (x2):** يتم حساب مؤشر الربحية لجمال النشاط البنك الإسلامي في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة معدل العائد على حقوق الملكية.
  - **مؤشرات السيولة (x3):** يتم حساب مؤشر السيولة للنشاط البنكي الإسلامي من خلال قسمة النسبة النقدية إلى إجمالي الموجودات.
  - **مؤشر توظيف العمال (x4):** يمثل هذا المؤشر من خلال قيمة إجمالي الإيرادات على إجمالي الاستثمارات.
- ج. المتغيرات التابعة:

تتمثل في مؤشر أداء سوق الأوراق المالية في بلد معين ويتم استبعاد مؤشرات الأداء المالي للبنوك الإسلامية ويمكن ترصد هذه المتغيرات على النحو التالي:

- **مؤشر القيمة السوقية y1:** يمثل إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية لكل عينة ويعكس هذا المؤشر السوق المالي في العينة.
- **مؤشر معدل دوران السهم y2:** يشير هذا المؤشر إلى النسبة المئوية لتداول أسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، ويمكن حساب هذا المؤشر عن طريق قسمة إجمالي حجم التداول على إجمالي القيمة السوقية ويعكس هذا المؤشر حجم التداول إلى سيولة السوق المالي.
- **مؤشر حجم التداول y3:** يشير هذا المؤشر إلى قيمة إجمالي الأسهم التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية لكل عينة ويعكس هذا المؤشر السوق المالي في العينة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: طبيعة ومبادئ السوق المالي الإسلامي

المقصود بقيام السوق المالية تتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية وفق مبادئ وطبيعة متعاملين فيها الواجب توفرها وهي كتابي:

#### الفرع الأول: طبيعة السوق المالي الإسلامي

المقصود بقيام سوق مالي إسلامي هو قيام سوق مراعية لأحكام الشريعة الإسلامية، فيما يتعلق بنوعية المتعاملين في السوق والأدوات المالية المتداولة فيه وأساليب التعامل في إطاره، وتتميز السوق المالي الإسلامي عن السوق التقليدية بجوانب عدة وهي:

<sup>1</sup> حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها مالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار البازوري، عمان، الأردن، 2011، ص: 229-231.

## 1- من حيث المتعاملين في السوق:

إذ يضم السوق المالي السماسرة وشركات الاكتتاب والتغطية والمقاصة وغيرها والتي تتعامل في الأوراق المالية الجائزة شرعا<sup>1</sup>، بحيث إنها لا تتعامل بأدوات الدين، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع<sup>2</sup>، وهذا لا يمنع من دخول الشركات والمؤسسات التقليدية في التعامل ضمن هذا السوق ولكن في نطاق المعاملات التي تجيزها الشريعة الإسلامية<sup>3</sup>.

## 2- من حيث الأوراق المالية المتداولة في السوق:

يتم تداول أنواع عديدة من الأوراق المالية في السوق المالي الإسلامي، ومن أبرزها الأسهم بحسب الضوابط فكل الأسهم الصادرة عن شركات تتعامل بالمحرمات أو أساليب محرمة شرعا وإضافة إلى الأسهم هناك صكوك الاستثمار الشرعية بأنواعها<sup>4</sup>، كما إنها سوق تنعدم فيها المضاربة في الأوراق المالية والإشاعات الكاذبة، بسبب المنع الشرعي لكثير من المعاملات المضاربة<sup>5</sup>.

## 3- من حيث أساليب التعامل:

يتم التعامل في السوق المالي الإسلامي وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، وثم يتم الالتزام في إصدار الأوراق المالية بالأحكام المنظمة للعقود الشرعية مثل عقد المراجعة والمشاركة والأخذ والتدليس<sup>6</sup>، والسوق خالية من الاحتكارات والمعلومات المضللة، والتي تؤثر سلبا على أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها، ويتم الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ<sup>7</sup>.

## الفرع الثاني: مبادئ الأسواق المالية الإسلامية

السوق المالي إحدى أجهزة الوساطة المالية الهامة في الاقتصاديات المعاصرة، ولأن هذا الجهاز يوفر للمستثمر الضمان والربحية، السيولة والتوازن بين هذه الأهداف هي طموح المستثمر لكي يتسنى لجمهور المتعاملين التعامل بهذه الأسواق، لذا وجب توفر مجموعة من الأسس تعمل وفق الشريعة الإسلامية، وتتمثل هذه المبادئ فيما يلي:

### 1- الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية:

حرم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم، الغرر، الغبن والتدليس وفلسفة الإسلام في ذلك إنها شروط أساسية للمنافسة الفعالة الشريفة وبطبيعة الحال ينطبق هذا المبدأ على السوق المالية الإسلامية أي بألية السوق (العرض والطلب).

<sup>1</sup>رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

<sup>2</sup>شوقي جباري وفريد خميلي، مرجع سبق ذكره، ص: 3.

<sup>3</sup>رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

<sup>4</sup>شوقي جباري وفريد خميلي، مرجع سبق ذكره، ص: 5.

<sup>5</sup>رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 15.

<sup>6</sup>شوقي جباري وفريد خميلي، مرجع سبق ذكره، ص: 5.

<sup>7</sup>رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، مرجع سبق ذكره، ص: 15.

## 2- الاستثمار الحقيقي وليس وهمي:

الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الاستثمار الحقيقي و ليس وهمي مثل المشاركات والبيع والإجازات وغيرها من العقود بالإضافة إلى ذلك فإن الإسلام قد حرم الاحتكار فقال عليه الصلاة والسلام (المحتكر ملعون والجالب مرزوق ) رواه ابن ماجة<sup>1</sup>.

## 3- الإفصاح عن المعلومات بشكل دقيق وكاف ومتساوي:

حيث أعطي الإسلام أهمية كبيرة لدور المعلومات في السوق، فحرم إعطاء معلومات غير صحيحة للمشتري فيجب إعطاء معلومات صادقة عن السلعة محل التعاقد، وبالتالي فإن التأسيس سوق المالي يتسم بالإفصاح والشفافية وهو أمر في غاية الأهمية<sup>2</sup>.

## 4- المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية:

إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به السوق المالية الإسلامية، وهذا مبدأ مهم من مبادئ الاقتصاد الإسلامي من حيث أنه لا يوجد تناقض بين الأهداف الكلية للمجتمع في التنمية الاقتصادية وآلية تعامل الأفراد في السوق الإسلامية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محي الدين محمود عمر، أثار استخدام المعايير المحاسبية والمراجعة من المنظور الإسلامي في الحد من الأزمات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013-2014، ص: 26.

<sup>2</sup> حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية، كلية علوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسنية بن بوعلي، شلف، الجزائر، 2010-2011، ص: 128.

<sup>3</sup> محي الدين محمود عمر، مرجع سبق ذكره ، ص: 26.

## المبحث الثالث: علاقة الأسواق المالية الإسلامية مع البنوك الإسلامية وتصدي لمعيقاتها

تمثل البنوك مكانة هامة في تفعيل وتطوير الأسواق المالية عن طريق ترويج أدوات مالية متنوعة، وتسويقها وفتح القنوات استثمارية جديدة، وغيرها من مهام، وهذا ما أدى إلى إنشاء علاقة بين البنوك الإسلامية والأسواق المالية الإسلامية في ظل تفعيل مشاركتها، إلى الحد من الأزمات، أنها لم تخلو من بعض المعوقات التي يسعى نظام مالي الإسلامي إلى إيجاد حلول من أجل تفاديها.

### المطلب الأول: نجاح السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة الاستثمار والسيولة

تسعى الأسواق المالية الإسلامية في حل مشاكل التي توجهها البنوك الإسلامية من حيث سيولة والاستثمار وهذا ما سنتطرق إليه كما يلي:<sup>1</sup>

#### 1- دور السوق المالي الإسلامي في حل المشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية:

تحتاج البنوك الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة الأدوات والمنتجات المالية التي تمكنها من إدارة السيولة بصورة مربحة، ومن هذه المنتجات ما يلي :

##### أ. شهادات الاستثمار العام:

يمكن للبنك أن يصدر شهادات توزيع حصيلتها على جميع الإستثمارات المتعددة التي يقوم بها البنك بما يعطي الفرصة لحاملها في الحصول على معدل أرباح يساوي متوسط ما يحصل عليه البنك من جميع أعماله وهذا الشكل من الإستثمار هو أقرب الأمور إلى الإحتفاظ بأسهم في البنك نفسه، فإن الشهادات الإستثمار العام تحقق درجة عالية من التوزيع أكبر مما تحققه شهادات الإستثمار مخصص مما يخفف عامل مخاطرة لدي المدخرين.

ب. الشهادات الإيداع الإسلامية: تعرف شهادات الإيداع بأنها صك أو شهادات الوديعة في البنك مرتبطة بأجل معين، تحصل على فائدة في نهاية المدة ويمكن أن تباع في السوق الثانوي وبالتالي فهي تمد حاملها بالسيولة وقت حاجته إليها.

ويمكن للبنوك الإسلامية إصدار مثل هذه الشهادات على أساس مشاركة حاملها الأرباح والخسائر التي يحققها البنك في عملياته الإستثمارية والتمويل الكلي.

<sup>1</sup> عيسى مرازقة، البنوك الإسلامية وعلاقتها بالأسواق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول الواقع ورهانات المستقبل، جامعة لخض، باتنة، الجزائر، يومي 23-24 فيفري

## ج. شهادات المشاركة في الربح:

يمكن البنك الإسلامي أن يستفيد من فرصة إستثمارات قصيرة الأجل لديه بطريقة المشاركة في الربح في اصدار شهادات توظيف حصيلتها في تلك الإستثمارات وهذا يمكن البنك من الوفاء بحاجات المدخرين الذين لا يستطيعون حجز مواردهم النقدية إلا في حدود فترة زمنية قصيرة كثلاثة أشهر أو سنة.

### 2- دور السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة الإستثمار في البنوك الإسلامية:

من خلال سوق الإصدار يمكن للبنوك الإسلامية القيام بالإستثمار بطرح العديد من الأدوات المالية للإكتتاب العام ممثلة في:

#### أ. شهادات الإستثمار القابلة للتداول:

تتمثل في شهادات يصدرها البنك الإسلامي وفق نظام المضاربة الشرعية مقابل أموال المستثمرين لتمويل المشروعات الإستثمارية طويلة الأجل ويصدر البنك الإسلامي نوعين من هذه الشهادات أولهما:

✓ **شهادات الإستثمار المتخصصة:** وتخصص حصيلتها للإستثمار في مشروع معين أو نشاط إقتصادي محدد أو صيغة إستثمارية بذاتها.

✓ **شهادات الإستثمار العامة:** وتخصص حصيلتها للإستثمار في أنشطة البنك المتنوعة ومشاريع متعددة وصيغ الإستثمارية المختلفة.

#### ب. وثائق صناديق الإستثمار:

وتصدرها صناديق الإستثمار من غير القيم المنقولة في المصرف الإسلامي مقابل أموال المستثمرين وفق نظام المضاربة الشرعية، ويصدر صندوق الإستثمار نوعين من الوثائق: وثائق إدارة، ووثائق مضاربة.

#### ج. أسهم الشركات المساهمة:

وتصدرها شركات المساهمة التي ينشأها البنك الإسلامي مقابل رأسمال الشركة وتتعدد إصدارات الأسهم وفقا لنشاط الشركة المصدرة، و في هذا الإطار يمكن إصدار ما يلي:<sup>1</sup>

✓ **أسهم تأجير التمويلي:** وتصدرها شركات التأجير والتمويلي في البنك الإسلامي وتقوم هذه الشركات بشراء الأصول الرأسمالية وتأجيرها بعقد طويل الأجل.

<sup>1</sup> عيسى مرازقة، مرجع سبق ذكره، ص: 7-8.

✓ **أسهم Bot**: build operate transfer: تعني التحويل والتشغيل والبناء بالإضافة إلى نقل ملكية وتشيد، حيث تصدرها شركات bot في البنك الإسلامي<sup>1</sup>، وتتولى هذه الشركات إنشاء المرافق العامة وإدارتها والاستفادة بعوائدها طوال فترة الامتياز ثم تنتقل ملكية المرافق للدولة في نهاية المدة.

✓ **أسهم رأس المال المخاطر**: وتصدرها شركات رأس المال المخاطر في البنك الإسلامي، وتستثمر هذه الشركات أموالها في المشروعات الشابة (متوسطة، صغيرة) والمشروعات المتعثرة.

فيما يخص مميزات الأدوات المالية الإسلامية التي تعد أدوات حل مشكل الاستثمار بالدرجة الأولى وأداة لتوفير السيولة بدرجة الثانية فيما يلي:

- توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- ارتفاع درجة المخاطرة فيهما وهذا نظرا لطبيعتها الاستثمارية غير المضمونة.
- تعيق سوقها الثانوية مما يؤثر في سوقها الأولية سلبا.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: دور الأسواق المالية الإسلامية في تفعيل المشاركات في البنوك الإسلامية

لتفعيل دور المصارف الإسلامية لا بد من قيام سوق مالي إسلامي، فضلا عن مؤسسات الوساطة المالية وزيادة الإفصاح والشفافية، وإنشاء السوق المالية الإسلامية يحقق العديد من الإيجابيات لمختلف المصارف المالية الإسلامية هناك دور لتفعيل المشاركة يتمثل في:<sup>3</sup>

#### 1- دور الأسواق مالية الإسلامية في تفعيل المشاركات في بنوك الإسلامية:

- إن تنظيم سوق الأوراق المالية سيؤدي إلى تخفيض تكلفة المعلومات لأن توفير المعلومات الخاصة بالحسابات الختامية وسياسات الحكومة الإسلامية والمحفزات الضريبية.
- إن وجود السوق الثانوية يؤدي إلى زيادة سيولة وسلامة قيمة الاستثمار الأصلي، مما يؤدي بالمستثمر إلى قبول أوراق مالية بعائد أقل، وهذا يؤدي إلى انخفاض تكلفة الأموال من وجهة نظر الجهة التي تصدر الأوراق المالية.
- إن إنشاء السوق المالية الإسلامية لن يؤدي إلى زيادة الأموال الموجهة إلى المشاركات في رؤوس أموال المؤسسات فحسب، بل أيضا إلى زيادة حجم التمويل عن طريق الإقراض من دون فوائد.

<sup>1</sup> [www.mawdoo3.com](http://www.mawdoo3.com)

<sup>2</sup> عيسي مرازقة، مرجع سبق ذكره، ص: 7-8.

<sup>3</sup> باسل الشاعر، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

- تلعب أسواق الأوراق المالية الإسلامية دوراً مهماً لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة للبنك دون الإخلال بالتوازن المطلوب بين السيولة والربحية، وهذا لاعتماد نشاطات البنوك الإسلامية على الاستثمار وليس الإقراض في توظيف فائض السيولة.
- إن إنشاء سوق أوراق مالية إسلامية يؤدي إلى تحقيق هدفين هما التعاون والمنافسة، فالتعاون بين جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية الإسلامية سيساعد على الالتزام بالعدل والتعاليم الإسلامية السمحة والتنافس بينهم على تنفيذ أحكام الشريعة الإسلامية دون اللجوء إلى وسائل الاحتكار أو تطوير الموافق بصورة غير أخلاقية.
- تحقيق الملائمة بين تفضيلات المدخرين والمستثمرين، حيث تمنح السوق المالي للمقرضين إمكانية الحصول على عوائد استثماراتهم، وفي المقابل تمنح للمقرضين فرصة الحصول على الموارد المالية الأزمة لنشاطهم.
- توفير وعاء يمكن من خلاله التسعير المالي، ومن ثم الاستثمار بأنواعه المختلفة بما يساهم في تحقيق مصالح المتعاملين في الحصول على قيمة الحقيقية للأوراق المالية، وتكوين تراكم رأسمالي لآجال مختلفة وبشكل مستمر.
- تحقيق السيولة للأموال المستثمرة في شكل أوراق مالية بصورة سهلة وتجنب الآثار التضخمية إلى حد بعيد مقارنة بالاستثمار في سوق النقدي<sup>1</sup>.

## 2- حاجة الأسواق المالية الإسلامية للمصاريف الإسلامية: تعتبر الأسواق المالية الإسلامية ضرورة لتفعيل نشاط بنوك الإسلامية تتمثل في: <sup>2</sup>

- يبحث المستثمرين المسلمون عن قنوات استثمارية تنسجم مع أحكام الشريعة الإسلامية ولعل من أهم عوامل نجاح الأسواق المالية الإسلامية في تحقيق أهدافها هو أن محتوى هذه الأسواق ومعاملاتها تنسجم مع أحكام شرعية والعقائدية والاقتصادية.

1- تمثل الأسواق المالية الإسلامية الحل الأفضل والبديل الأمثل لتداول رؤوس الأموال، وعلى مختلف صيغ الاستثمار التي تقرها الشريعة الإسلامية.

2- يعد تفعيل صيغ الاستثمار الإسلامي في السوق المالي الإسلامي أكثر فاعلية مقارنة مع تفعيلها في السوق المالي التقليدي.

3- تقليل خطر الاستثمار وذلك لتنوع صيغ الاستثمار الإسلامي ولاسيما صيغة المشاركة، وأفضل تنوع لصيغ الاستثمار الإسلامي لا تتم إلا في إطار وجود سوق مالي إسلامي.

<sup>1</sup> باسل الشاعر، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

<sup>2</sup> حيدر يونس الموسوي وكاظم كمال جواد، المصارف الإسلامية وتحديات العولمة وتحرر المالي مع إشارة خاصة لبازل الثانية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة كربلاء، العراق، المجلد 11، العدد 04، 2009، ص: 111-113.

4- توجد عدة المؤسسات إسلامية تصدر الأدوات المالية مثل صكوك المراجعة وغيرها من الصكوك الإسلامية، ومن ثم فإن قيام مثل هذه المؤسسات ستوحد تلك الجهات مما يكون من شأنه سد ثغرة كبيرة من سوق الإصدارات المالية الإسلامية ومعالجة سلبيات فيها.

5- تعد حاجة المصاريف الإسلامية إلى وجود سوق المال الإسلامي على قدر كبير من الأهمية إذا تساعد على الاستخدام الأمثل للموارد المالية.

### المطلب الثالث: معيقات العلاقة بين البنوك الإسلامية والسوق المالي والحلول المقترحة لتفاديها

نجد البنوك الإسلامية في علاقتها مع السوق المالي الإسلامي جملة من الصعوبات لحل أهمها ما يلي:

#### 1- المعوقات التي تعرقل العلاقة بين الأسواق المالية الإسلامية: تتمثل في:

##### - الطاقة الاستيعابية للسوق المالي الإسلامي:<sup>1</sup>

وتعني مجموعة الفرص الاستثمارية التي يوفرها السوق المالي الإسلامي للبنوك الإسلامية والتي يمكن استغلالها إذ تعاني من ضيق السوق ونقص الاستثمارات نتيجة نقص الأدوات المالية الإسلامية المتداولة فيها.

##### - عدم وجود أدوات مالية كافية ومناسبة:

تعاني البنوك الإسلامية من عدم امتلاكها وأدوات مالية تتمتع بما تتمتع به الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية من قدرة تحويل استحقاقات موارد الاستثمارات وقت الحاجة مع تحقيق قدر معقول من الأرباح والضمان، فالأدوات المالية الرئيسية التي تتعامل بها البنوك الإسلامية هي عبارة عن ودائع بمختلف أنواعها خصوصاً ودائع التوفير، ودائع الاستثمار، والودائع الجارية فضلاً عن تعاملها بصيغ استثمارية متعددة كالمشاركة والاستثمار المباشر والإيجار ومن الواضح أن هناك تعارضاً واضحاً وكبيراً من حيث مدة الاستحقاق بين معظم هذه الأدوات المستخدمة، وجب على هذه البنوك أن تسارع إلى إحداث وابتكار أدوات مالية.

##### - عدم تنوع المؤسسات المالية الإسلامية:

هذا ما يوجب على البنوك الإسلامية أن تعمل على إنشاء مؤسسات مالية جديدة وتوسيع وتطوير القائم منها حالياً وهذا من خلال:

أ. إنشاء شركات التأجير التمويلي والتي يمكن خلالها القيام بشراء المعدات والآلات اللازمة للإنتاج وتأجيرها للشركات التي تحتاجها لأجل طويلة ومتوسطة، ومن ثم القيام باستصدار صكوك أو شهادات تمثل قيمة الأصول المؤجرة وطرحها في السوق.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 112-113.



ب. إنشاء بنوك إسلامية مختصة في المجالات المختلفة على أن تقوم برعايتها البنوك الإسلامية القائمة.

ج. التوسع في إنشاء شركات التأمين التكافلي الإسلامية كي لا تلجأ هذه البنوك إلى الشركات التأمين التقليدية التي يكون تعاملها على أساس الفائدة<sup>1</sup>.

#### - صعوبة مؤسسية وتنظيمية:

يعد بناء كيان أو إطار مؤسسي سليم من أخطر المعوقات التي تواجهها المصارف الإسلامية وعمليات التمويل الإسلامية، فلكل نظام متطلباته المؤسسية والبنوك الإسلامية لا تستطيع بمفردها رعاية جميع متطلباتها التي يفترض أن توفر سبلا بديلة لتلبية احتياجات التمويل الاستثماري.

#### - معوقات تشغيلية:

تتمثل في حاجة المصارف الإسلامية إلى محفظة متنوعة من الأدوات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها متغيرات الاقتصاد.

- ارتفاع تكلفة الحصول على الموارد المالية من الأسواق الدولية بما يحد من حركة انسياب رؤوس الأموال وتشجيعها للاستثمار، وعبر تلك المصارف كما يؤثر بشكل مباشر في نوع التسهيلات وحجمها التي يمكن أن تمنحها المؤسسات الدولية للمصارف الإسلامية<sup>2</sup>.

#### -2- الحلول: وتمثل الحلول في:

- الحلول الإستراتيجية: وتشمل علي ما يلي:

#### أ. إستراتيجية تقييم الأداء:

الهدف الأساسي لتقييم الأداء هو تحسين مستوى إدارة المصرف الإسلامي وضمان حسن استخدام الموارد المتاحة وتجنب الأسباب التي تعيق الفاعلية المصرفية وتحقيق الأهداف وعدم كفاية رأس المال، بحيث يمثل مستوى أداء المصرف الناتج عن الدراسة معيارا أساسيا لتقييم أداء الإدارة وتحديد مدى استمراريتها وتطويرها.

#### ب. إستراتيجية التثبيت:

وهي إستراتيجية تهتم بحماية المركز التنافسي للمصرف الإسلامي وتقويته ضمن أسواقها الحالية والخدمات التي تقدمها حاليا، وتتطلب عملية التثبيت زيادة الكفاءة التشغيلية والتأكد على العناصر الأساسية للتميز، ومن ثم تستطيع المصارف الإسلامية خلق ميزة تنافسية مع المصارف التقليدية.

<sup>1</sup> عيسى مرازقة، مرجع سبق ذكره، ص: 10-10.

<sup>2</sup> حيدر يونس الموسوي، كمال كاظم جواد، مرجع سبق ذكره، ص: 107-108.

## ج. إستراتيجية الكلفة:

تتمحور حول تقوية المركز التنافسي للمصارف الإسلامية عن طريق تحقيق نسب عوائد المساهمين والمودعين أعلى مما هي عليه الآن ويتم ذلك بتخفيض التكاليف التي يتحملها المصرف الإسلامي في سبيل تقديم خدماته المختلفة مما يؤدي إلى زيادة هامش الربح بالنسبة للمساهمين والمودعين.

- تبني منهج علمية إتجاه بناء هذا المحيط وذلك بوضع الإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي.
- الهندسة المالية الإسلامية تحول نحو زيادة القدرات والإمكانيات التنافسية وإرساء المعايير المالية التي تكفل تطور المصارف الإسلامية<sup>1</sup>.
- ضرورة إقامة شركات إستثمارية ومؤسسات متخصصة بجوار البنوك الإسلامية من أجل توسيع أنشطتها وخدماتها.
- يفضل اختيار العناصر البشرية التي تكون لها دراية ومعرفة بالتمويل والمؤسسات المالية الإسلامية لكي يتم تدريبها على آليات التعامل بالسوق الإسلامية وإدارتها المختلفة.
- توفير وتنوع الأدوات المالية الإسلامية المتداولة في السوق من شأنه توسيع قاعدة الخيارات أمام المستثمرين بشكل يزيد من عمق واتساع السوق المالية الإسلامية.
- توفير حملة من السياسات والإجراءات اللازمة لتعزيز الشفافية والإفصاح عن البيانات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 111-113.

<sup>2</sup> ذهبية لطرش، شافية كتاف، إجراءات متطلبات إنشاء وتفعيل السوق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث لصناعة مصرفية الإسلامية، محور المداخلة لأطر نظرية والتنظيمية للأسواق المالية الإسلامية، الجامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر 2016، ص: 17-18.

## خلاصة الفصل:

تعتبر السوق المالية الإسلامية ركيزة من ركائز النشاط الإقتصادي وتضطلع بدور حيوي ومهم في دفع عجلة النمو الإقتصادي في الدول الإسلامية، حيث تقوم بدور في غاية الأهمية في عمليات التمويل المالي اللاربوي للمشاريع الإقتصادية المختلفة المنتجة والحيوية.

إن إنشاء سوق مالية إسلامية يتطلب إصدار قوانين وتشريعات ولوائح الغرض منها تنظيم العمل داخلها والتحكم في جميع المعاملات، ويتم تقييمها في الأسواق المالية المعاصرة في ضوء الشريعة الإسلامية عن طريق استخلاص جميع الإشكال التي ينبغي أن تكون عليها المالية الإسلامية، وقد أنشأت المؤشرات الإسلامية للراغبين في الأغراض المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، إدراكا بأهمية هذه السوق في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو مجال الاستثمار، والعمل على الإسهام في تحقيق التنمية فقد ساهمت الهندسة المالية الإسلامية في تدعيم وتطوير السوق المالية الإسلامية، إذا تعد العلاج الأفضل للمشاكل التي توجه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية عن طريق إبتكار أدوات مالية إسلامية جديدة.

الفصل الثالث:  
تجربة سوق المالية  
في ماليزيا و اسقاطها  
على تجربة الجزائر

## تمهيد:

أضحى النظام المالي الإسلامي في ماليزيا النموذج الأمثل للإقتصاد الإسلامي المتطور، ومن العوامل التي ساعدته على ذلك البيئة التي تتميز بالحرية والتنافس تماشياً مع الاندماج المتزايد بين النظام المالي الإسلامي الماليزي والساحة المالية الإسلامية العالمية، وذلك بزيادة عدد فروع المتعاملين بالبنوك الإسلامية كما هو الحال في تجربة الصيرفة الإسلامية في الجزائر، كما يعد سوق رأس المال الإسلامي الماليزي ذات تجربة رائدة في العالم في مجال الصناعة المالية الإسلامية خاصة فيما يتعلق بالأدوات المالية، حيث أصبحت ماليزيا أكبر سوق للصكوك الإسلامية في فترة وجيزة، ونظراً لحدثة بورصة الجزائر وقلة المؤسسات المتعاملة بها أعطى نظرة سيئة للإقتصاد الوطني، فقد فكرت الجزائر في إنشاء السوق المالية الإسلامية في ظل العمل بالضوابط الشرعية الخاصة به، وعليه سيقسم في هذا الفصل إلى المباحث الآتية:

- المبحث الأول: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا؛
- المبحث الثاني: سوق رأس المال الماليزي؛
- المبحث الثالث: متطلبات إنشاء الأسواق المالية الإسلامية في الجزائر.

## المبحث الأول: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

اجتمعت العديد من العوامل التي دفعت بالحكومة الماليزية إلى العمل على تبني النظام المالي الإسلامي، وتعتبر أول دولة اعترفت به على مستوى العالمي، فغيرت من قوانينها وأنشأت مؤسسات حكومية تدعم هذا النظام من أجل تطويره وانتشاره، ومن خلال هذا المبحث سيتم التعرف على نشأة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، ومؤسسات البنية التحتية، وآفاق تجربة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

### المطلب الأول: نشأة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا:

لفتت تجربة الصيرفة الإسلامية الماليزية منذ تبنيتها، ودعمها من طرف الحكومة الماليزية وجعلها من أنجح التجارب التي زاوجت بين النظامين الإسلامي والتقليدي، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى نشأة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا. بدأ الحديث عن المصارف الإسلامية في ماليزيا في عام 1963 عندما بدأ الماليزيون المسلمون يهتمون بعمل آلية تقوم بادخار المال لتمكينهم من الحج، حيث قاموا بتأسيس منظمة اسمها تابونغ حجي، تأسست في نوفمبر عام 1962. وتعود فكرة إنشاء الصندوق إلى الإقتصادي إنكوعزير، الذي قام بدعوة لإنشاء مؤسسة غير ربوية، تجمع أموال الماليزيين الراغبين في الحج، واستثمارها وادخارها في طرق تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وبعد نجاح هذا النموذج للادخار الإسلامي، بدأ الاهتمام الحكومي بعمل بنوك إسلامية مستقلة، وترجم ذلك في عام 1981 بتأسيس هيئة عامة تتكون من عشرين خبيرا مصرفيا لدراسة إمكانية عمل المصارف الإسلامية في ماليزيا.

وبعد الأداء المشجع لبنك الإسلام رسمت الحكومة الماليزية هدفها، في أن تكون من أهم المراكز العالمية للصيرفة الإسلامية، ففي عام 1993 قدم بنك ماليزيا (البنك المركزي الماليزي) نظاما مصرفيا ثنائيا يسمى بنظام المصرفية الإسلامية IBS) Ishaanic Banking scheme) أو نظام الفروع الإسلامية للبنوك التقليدية من أجل نشر المنتجات المصرفية الإسلامية للعملاء المحليين<sup>1</sup>، وفي عام 1997، تم تغيير البيئة الخاضعة للخدمات المصرفية الإسلامية في ماليزيا، وسعت الحكومة لإنشاء بنك ثاني وهو بنك معاملات ماليزيا في عام 1999، كما تم تكوين تعاونية بين مصرف إسلام والنوافذ الإسلامية الجديدة لتنفيذ عوامل التجربة وتمتين مقوماتها<sup>2</sup>، وفي عام 2001 بدأ البنك المركزي الماليزي بإغلاق الفروع الإسلامية، وتشجيعها للتحويل لكيانات مصرفية كاملة<sup>3</sup>، وعلى إنشاء نوافذ ووحدات مصرفية إسلامية سنة 2004<sup>4</sup>، حيث هدف هذا التحويل إلى زيادة تعزيز القطاع المصرفي الإسلامي نحو تحقيق 20% من إجمالي حصة السوق المصرفي 2010، كما عرفت هذه الفترة السماح بإعطاء رخص للبنوك الإسلامية الأجنبية، فبدأ كل من بنك الراجحي السعودي وبنك التمويل الكويتي وغيرها من البنوك في الفتح والعمل في ماليزيا.

وفي سنة 2011، تم وضع مخطط ثاني طويل المدى للنظام المالي سمي بمخطط القطاع المالي 2011-2020 Financial sector blueprint في إطار رؤية الخطة الإستراتيجية التي ترسم الاتجاه المستقبلي للنظام المالي، ومن أهم

<sup>1</sup> ابتسام ساعد، رابع خوي، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا تقييم أداء المصارف الإسلامية الفترة 2015 - 2018، مجلة العلوم الإنسانية والإجتماعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد 30، 4 سبتمبر 2017، ص: 344.

<sup>2</sup> تاريخ الإطلاع <http://Platform, almanhal.com/files/2/74405.2018/03/29>

<sup>3</sup> ابتسام ساعد، رابع خوي، مرجع سابق ذكره، ص: 345.

<sup>4</sup> زياد جلال الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص: 249.

أهدافها مسألة "تدويل التمويل الإسلامي"، وعرفت سنة 2013 تطورا مهما في تعزيز الإطار التنظيمي والرقابي للصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا باعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية IFSA، والهدف من هذا تمهيد الطريق لوضع إطار للامتثال الشرعي المتكامل لعمل المؤسسات المالية في ماليزيا.<sup>1</sup>

واليوم يوجد في ماليزيا حوالي 16 مصرفا إسلاميا، منها تسعة مصارف أجنبية، مقابل 27 مصرفا استثماريا يقدم معظمها خدمات مصرفية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية<sup>2</sup>، بحيث تعد التجربة الماليزية الخاصة بالمصارف الإسلامية والأسواق الإسلامية المستخدمة في تطور مستمر من حيث الهياكل التنظيمية، حيث نجدها في ماليزيا متكاملة مقارنة بالدول الأخرى وكل ذلك قد تحقق عبر الخبرات والمهارات التي اكتسبها الماليزيون في مجال المصارف الإسلامية.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: مؤسسات البنية التحتية الإسلامية في ماليزيا

تمتلك ماليزيا مؤسسات وتشريعات قوية من أجل ضمان نجاح الصناعة المالية الإسلامية، وقد تجلّى ذلك في الاهتمام بالنواحي التشريعية والتنظيمية، وتأسيس عدد من المؤسسات المالية والتعليمية والتدريبية والبحثية الداعمة والمتخصصة في مجال التمويل الإسلامي.

**1- البنك المركزي الماليزي:** من العناصر الهامة في نمو الصناعة المالية الإسلامية بماليزيا هو دور البنك المركزي الماليزي والتعزيزات التي قام بها ومنها:<sup>4</sup>

✓ تعزيز الاستقرار النقدي والمالي بما يخدم استدامة نمو الاقتصاد الماليزي.<sup>5</sup>

✓ تعزيز المرافق التشريعية القانونية، حيث يعد وجود إطار شرعي ملائم وفعال مقترن بنظام قانوني سليم من أهم عناصر النظام المالي الإسلامي المتكامل، ومن بين جهود البنك المركزي الماليزي في هذا المجال إصداره للضوابط الخاصة بحكم اللجنة الشرعية للمؤسسات المالية في 2004.

✓ تعزيز المرافق المالية للمؤسسة من خلال تنوع المشاركين بما فيهم الأجانب وذلك بتفعيل عملية تحرير القطاع المصرفي الإسلامي

✓ تعزيز الإطار الشرعي والقانوني والتنظيمي والتشغيلي، بالإضافة إلى نسبة رأس المال الفكري.

**2- رابطة المؤسسات المصرفية الإسلامية ماليزيا AIBIM:** تهدف إلى تشجيع إنشاء البنوك بنظام إسلامي وممارسة في ماليزيا بالتعاون والتشاور مع البنك المركزي الماليزي والهيئات التنظيمية الرقابية بماليزيا.

<sup>1</sup> ابتسام ساعد، رابع خوي، مرجع سبق ذكره، ص: 249.

<sup>2</sup> تاريخ الإطلاع <http://Platform, almanhal.com/files/2/74405.2018/03/29>

<sup>3</sup> زكريا سلامة و عيسى شنتاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 220-221.

<sup>4</sup> حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 155-156.

<sup>5</sup> ابتسام ساعد، دور آليات التمويل الإسلامي في رفع الكفاءة التمويلية الماليزية نموذجاً، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016-2017، ص: 189.

- 3- المعهد الماليزي للصيرفة والتمويل الإسلامي IBFIM: أسس في فيفري 2011، ويهدف لتعزيز تنمية رأس المال الفكري وتعليم المستهلكين لتطوير صناعة مصرفية إسلامية، ومتنافسة مع مجموعة كبيرة من المصرفيين الجيدين.
- 4- مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB: هو هيئة دولية تم تأسيسه عام 2002، تتمثل مهامه في وضع معايير لتطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإصدار معايير رقابية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تتم في قطاع البنوك، وسوق المال والتأمين التكافلي الإسلامي لضمان سلامة النظام،<sup>1</sup> ويعد كذلك بمثابة الجهة الرقابية الدولية على الصناعة المصرفية الإسلامية على مستوى العالم.<sup>2</sup>
- 5- الهيئة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية: تم في نهاية عام 2010 إنشاء هيئة لإدارة السيولة الإسلامية ومن أهدافها الأساسية إصدار الأدوات مالية التي تتفق مع الشريعة الإسلامية بعرض مساعدة البنوك الإسلامية على إدارة السيولة بكفاءة، وفعالية والتشجيع على المزيد من الإستثمارات العالمية.
- 6- مركز تنمية صناعة الأوراق المالية SIDC: ويهتم بالتعليم والتدريب في مجال الأسواق المالية، وكذا توفير الموارد في آسيا، وقد تم إنشاؤها عام 1994.<sup>3</sup>
- 7- المركز الدولي للتعليم المالي الإسلامي INCEIF: هو مؤسسة جامعية متخصصة أسسها البنك المركزي الماليزي سنة 2006، يهدف لدعم صناعة التمويل الإسلامي من خلال تكوين الكوادر التي تحتاج إليها وإكسابهم مهارات ومعارف في هذا المجال مع منحهم درجتي الماجستير والدكتوراه في التمويل الإسلامي.<sup>4</sup>
- 8- الجامعة الإسلامية الدولية ماليزيا: إضافة لهذه المؤسسات والمراكز تقدم الجامعة الإسلامية الدولية وضمن منهجها برنامجا خاصا للمالية الإسلامية من مرحلة البكالوريوس إلى الدكتوراه.
- 9- هيئة الأوراق المالية الماليزية SIC: أنشئت هيئة الأوراق المالية الماليزية بموجب قانون الأوراق المالية عام 1993، تهدف إلى تعزيز وتطوير أسواق الأوراق المالية، والعقود الآجلة بماليزيا وحماية المستثمرين، وتعمل هيئة الأوراق المالية على قيادة وتنمية رأس المال الإسلامي.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 156.

<sup>2</sup> بن حناشي زليخة، شبيطي محمد مريم، التجربة ماليزية نموذج للصيرفة الإسلامية، الملتقي الوطني حول المصارف الإسلامية واقع وآفاق، المحور الرابع حول تقييم التجربة المصرفية الإسلامية مع التأكيد على التجربة الجزائرية والتحديات التي تواجهها وضرورة تكيف النصوص القانونية، المنظمة للخدمات المالية الإسلامية بالجزائر مع الضوابط الشرعية الإسلامية، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، الجزائر يومي 02 و03 ديسمبر، 2015، ص: 9.

<sup>3</sup> حكيم راضية، مرجع سبق ذكره، ص: 157.

<sup>4</sup> بن حناشي زليخة، شبيطي محمد مريم، مرجع سبق ذكره، ص: 8.

<sup>5</sup> حكيم راضية، مرجع سبق ذكره، ص: 157.



## المطلب الثالث: واقع وآفاق التجربة الماليزية وعوامل نجاحها.

الصيرفة الإسلامية جزء مهم من النظام المالي الماليزي حيث حققت المصارف الإسلامية في ماليزيا نمو جيدا في العديد من المجالات:

### الفرع الأول: واقع و آفاق التجربة الماليزية:

رسمت الحكومة الماليزية هدفها في أي أن تكون ماليزيا من أهم المراكز العالمية للصيرفة الإسلامية حيث قامت الحكومة في عام 1993 بالسماح للبنوك التقليدية بفتح نوافذ إسلامية وفق اشتراك معين، وفي عام 1999 تم تأسيس بنك المعاملات، وبعده تم السماح بإعطاء رخص للبنوك الإسلامية الأجنبية، بالعمل في ماليزيا فبدء بنك الراجحي السعودي وبنك التمويل الكويتي وغيرها من البنوك في فتح فروع للعمل في ماليزيا.

لم يكن النمو في ماليزيا فقط مقتصر على نطاق تأسيس بنوك إسلامية، وإنما اتجهوا نحو تطوير البحث العلمي في مجال التمويل والخدمات المصرفية الإسلامية، فوجد الكثير من الجامعات تتنافس على تدريس مجال المصارف الإسلامية كتخصص مستقل، بل أن البنك المركزي الماليزي قام بإنشاء جامعة خاصة متخصصة فقط بتدريس البنوك الإسلامية، وعمل شهادات معايير عالمية ك ( سي.سي.بي.1).

بالرغم أن التجربة الماليزية في الصيرفة الإسلامية انطلقت بعد التجربة في المشرق العربي إلا أنها سبقتها بأشواط حيث تبنتها الحكومة الماليزية، فقامت بسن قوانين وأنظمة خاصة للصيرفة الإسلامية تلائم طبيعة عملها تحت مظلة البنك المركزي، كما كونت هيئة شرعية وطنية وأنشأت سوق مالية إسلامية، كل ذلك دعما لهذه التجربة وأخذها بيدها، ومازالت تعمل جاهدة على أن تكون رائدة في مجال الصيرفة الإسلامية.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: عوامل نجاح الصيرفة الإسلامية الماليزية: وتتمثل هذه العوامل في ما يلي:

- ✓ وضوح الرؤية وإستراتيجية عمل رئيس الوزراء الأسبق مهاتير محمد رؤية 2020م.
- ✓ تأسيس البنك المركزي الماليزي للجامعة العالمية لتعليم المالية الإسلامية سنة 2005 م، وكذلك تأسيسه للأكاديمية العالمية لتعليم المالية الإسلامية سنة 2008م.
- ✓ دعم الحكومة والبنك المركزي لمؤسسات تدريب إطارات المؤسسات المالية والصيرفة الإسلامية.
- ✓ تأسيس هيئة رقابة شرعية وطنية تمثل المرجعية الشرعية عند النزاع في قضايا المعاملات المالية الإسلامية.
- ✓ قوة البنية التحتية متمثلة للهيكل المادية والتنظيمية الأساسية اللازمة لتسيير المجتمع أو المؤسسة، على صعيد الهياكل التنظيمية.<sup>3</sup>
- ✓ نسبة كبيرة من الأسهم المدرجة في البورصة (تقريبا 86%) هي أسهم متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

1 سليمان عبد الله ناصر، تجربة ماليزية ومقارنتها بتجربة اليمنية، مؤتمر المصارف الإسلامية، اليمن، 2010، ص:1.

2 عمان طهر وسعد السهيمي، المالية الإسلامية في ماليزيا التجربة ونجاح، الرياض، السعودية، 26 يناير 2018، ساعة 19: 6 موقع [islamfin.forum.net/E879.topic](http://islamfin.forum.net/E879.topic)

3 سعيد بوهراوة، تجربة المالية الإسلامية الماليزية، يوم الاطلاع 2018/04/20، <http://docslide.com>

br/documents/568163f550346895dd58629html.

- ✓ وجود أكبر إصدارات حكومية وخاصة الصكوك الإسلامية.
- ✓ وجود سوق النقد بين البنوك الإسلامية يتميز بسيولة عالية ويعتمد في أغلب تعاملاته على المراجحة، ومن أهم المنتجات المتداولة في هذه السوق سندات الخزينة الإسلامية.
- ✓ وجود هيئة شرعية تتبع البنك المركزي الماليزي، وتمثل مهمتها في التأكيد على مدى موافقة الصكوك والأسهم المصدرة للشرعية الإسلامية وأيضاً إصدار الفتاوى الشرعية.<sup>1</sup>
- ✓ خطة إصلاحية في ماليزيا 1990 إلى 2020: ومن الأسباب التي جعلت ماليزيا تسير بخطتها نحو النجاح ما يلي:

- أ- تحديد الأهداف بدقة: فهو من العوامل التي ساعدت على تكريس الجهود عن طريق وضوحها وتبسيطها.
- ب- واقعية الأهداف: بحيث وضعت أهداف مدروسة بدقة تتناسب مع ما حققته من إنجازات إقتصادية.
- ج- شمولية الأهداف: صاغت ماليزيا أهداف شاملة في جميع نواحي المجتمع، والإقتصاد إذا أنه يجب أن يشمل نفس الرعاية الإجتماعية والثقافية التي وصلت إليها هذه الدول.
- د- القيادة القوية: إذ تتميز القيادة بمعالجتها للقضايا معالجة جذرية مع قدرتها على مواجهة ما قد يحدث من أحداث معارضة، كما أن سياسات الإصلاح في ماليزيا إستندت إلى حد كبير على مبادئ الإقتصاد الإسلامي، لأن الإسلام هو السلاح الوحيد الذي تواجه به تحدياتها الداخلية والخارجية.<sup>2</sup>

## المبحث الثاني: سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

<sup>1</sup> بن حناشي زليخة، مرجع سبق ذكره، ص: 18.

<sup>2</sup> حاج إبراهيم عبد الرحمان وخير الناس ربيع، مسيرة الاقتصاد الإسلامي في ماليزيا من خلال أفكار محمد مهاتير، ملتقى حول التجارب الاقتصادية الناجحة في العالم الإسلامي والدروس المستفادة، مركز جامعي حاج عبد الرحمان، غرداية، الجزائر، 2015، ص: 8-11.

إن سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا هو السوق الذي تتوافر فيه فرص استثمار، وتمويل متوسط وطويلة الأجل، حيث الأدوات المالية تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتقوم على أساس إجتناّب التعامل بالربا والميسر والغرر في معاملاته.

### المطلب الأول: سوق المال الإسلامي في ماليزيا

يتكون سوق الأوراق المالية في ماليزيا من سوق الأوراق المالية التقليدي وآخر إسلامي، وسنتناول في هذا المطلب التطور التاريخي للأسواق المالية الإسلامية وخصائصها، وأدواتها من خلال الفروع التالية:

#### الفرع الأول: نشأة السوق المالي الإسلامي الماليزية

يعود التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي عندما قامت شركة "shell mdssdn bhd" بإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في عام 1990 م<sup>1</sup>، ثم توالى إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى مما أدى إلى تعميق سوق رأس المال الإسلامي واتساعه وبعدها تم تأسيس نوافذ السمسرة الإسلامية ونظام صناديق الإستثمار الإسلامية في ماليزيا.<sup>2</sup>

ولقد طرحت فكرة إنشاء السوق المالي الإسلامي بين البنوك في 3 جانفي 1994م، كحل قصير الأجل يهدف إلى توفير مصدر جاهز لتمويل الإستثمارات قصيرة الأجل، وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ومن المتوقع أن تساعد هذه السوق البنوك الإسلامية وغيرها من البنوك المشتركة في النظام المصرفي الإسلامي على تلبية متطلبات التمويل على نحو إيجابي وفعال، ومن ناحية أخرى فقد أصدر بنك نيجارا ماليزيا بعض المبادئ التوجيهية التي تتعلق بالسوق المالي الإسلامي بين المصارف في 18 ديسمبر 1993م، بهدف تسهيل نشأة السوق على نحو لائق وصحيح<sup>3</sup>، وتم تأسيس هيئة الأوراق المالية الماليزية وبورصة كوالالمبور للأسهم التي تأسست في عام 1994، أعيد تسميتها فيما بعد بورصة كوالالمبور للأسهم kuala lumpur exchange stocks، وبعد تاريخ 20 أبريل 2004م، عرفت باسم المالية الجديدة مثل شهادات الشراء من الأسهم الموجودة وشهادات الشراء من الأسهم الجديدة، ليصبح هذا السوق مصدرا رئيسيا لتمويل المشروعات ذات رؤوس الأموال الكبيرة للتكوين الرأسمالي الذي كان يحصل عليه القطاع العام والخاص.<sup>4</sup>

ولتدعيم هذا السوق التزمت الحكومة الماليزية باعتماد الخطة الرئيسية لسوق رأس المال الماليزي، وتعد هذه الإجراءات والتطورات خطوة جوهرية في بناء وتنظيم سوق رأسمال إسلامي في ماليزيا، حيث تخضع لرقابة اللجنة الاستشارية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية، وهذه الأخيرة في تطوير هذه السوق من خلال:

✓ توفير كافة الدراسات والبحوث وعقد المناقشات والحوارات المتعلقة بسوق رأسمال إسلامي.

<sup>1</sup> نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق، دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، الرسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، إدارة الأعمال، جامعة غزة، فلسطين، 2007، ص: 126.

<sup>2</sup> كساب رقية، آليات عمل الأسواق المالية الإسلامية مع إشارة لتجربتي ماليزيا والسودان، الملتقى الثالث في الصناعة المالية الإسلامية، مخبر العولمة و السياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2015، ص: 14.

<sup>3</sup> نبيل خليل طه سمور، مرجع سبق ذكره، ص: 126.

<sup>4</sup> سلماني عادل، دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي، دراسة حالة ماليزيا، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خبضر، بسكرة، الجزائر، 2013/2014، ص: 234.

✓ المحاولات الخاصة لتطوير فعالية الأدوات المالية وتقويتها.

✓ تقديم سوق رأسمال إسلامي على المستوى المحلي والدولي من خلال الندوات والدورات وغيرها من الأساليب التي تعطي صورة كاملة عن هذا السوق.<sup>1</sup>

## الفرع الثاني: خصائص الأسواق المالية الإسلامية في ماليزيا.

تمتاز سوق رأس المال الإسلامي بالخصائص التالية:

**01-** يخضع سوق رأس المال الماليزي لرقابة المجلس الاستشاري الشرعي، وذلك بالتعاون مع قسم سوق المال الإسلامي الذي يزود المجلس بكل المعلومات وتحليل أنشطة هذا السوق.<sup>2</sup>

**02-** الشفافية في نقل المعلومات، حيث يتم الحصول على المعلومات المتعلقة بالسوق من قبل الإدارة المختصة في قسم سوق رأس المال الإسلامي، باعتباره الإدارة المسؤولة عن دراسة وتحليل أنشطة السوق وعرضها للمناقشة واتخاذ القرارات والفتاوي المناسبة.<sup>3</sup>

**03-** العمليات والخدمات المقدمة خالية من أي محضور شرعي: تعد هذه الخاصية الميزة الرئيسية التي يتميز بها سوق رأس المال الإسلامي عن السوق التقليدي وأهم معالمه هو (إسقاط الفائدة الربوية من كل عملياته أخذا وعطاء) لاسيما في تداول الأوراق المالية إلى جانب العناصر المحرمة الأخرى مثل بيع الغرر والميسر، حيث يتم التأكد من أن شركات المساهمة المدرجة في البورصة الماليزية لا تتعامل بالمحظورات الشرعية، وإنما تعمل في دائرة المباح.<sup>4</sup>

**04-** اعتماد أدوات متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية: يقوم سوق رأس المال الإسلامي بدراسة بعض الأدوات المالية التقليدية وفقا للأحكام الشرعية مثل الأسهم العادية وعقود الشراء، ويقوم بتفعيل الأدوات المالية الشرعية لاسيما الصكوك الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة في ماليزيا والأدوات المالية المتداولة في هذا السوق ويتم إقرارها من اللجنة الاستثمارية الشرعية.

<sup>1</sup> طيب بولحية و عمر بوجمعة، أدوات السوق المالية، دور الصكوك المالية الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية وعرض للتجربة الماليزية ومدى إمكانية استفادة الجزائر منها، ملتقى الثالث للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، 2016، ص: 10.

<sup>2</sup> حدو علي، نحو القيام سوق مالية إسلامية في ظل الواقع الحالي للسوق المالي الجزائري، دراسة الأهم التحديات المرتقبة و بعض الحلول المقترحة، ملتقى الثالث لصناعة مالية الإسلامية، مخبر العولمة و السياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010، ص: 10.

<sup>3</sup> كساب رقية، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

<sup>4</sup> سلmani عادل، مرجع سبق ذكره، ص: 238.

**05- الإلتزام بالقوانين والتشريعات المختلفة الصادرة عن الجهات المختصة:** وتعد هيئة الأوراق المالية الماليزية المسؤولة عن إصدار القوانين، ودراسة الأدوات المالية في السوق، ومن قوانين هذه الهيئة التعليمات الخاصة بعرض الصكوك الإسلامية والتعليمات والضوابط لشركات السمسرة الإسلامية وغيرها.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: أدوات سوق المال الإسلامي الماليزي.

يمكن تقييم أدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا تقسيمها إلى ثلاث أنواع، والتي هي كالتالي:

**01- الملكية الإسلامية:** تعتبر الأسهم العادية والمدرجة في القائمة الرئيسية في البورصة الماليزية للأوراق المالية، أقرب الأدوات المالية توافقا مع أحكام الشريعة، ويمكن للمستثمرين المسلمين الاستثمار فيها، وتخضع قائمة هذه الأسهم إلى المراقبة والفحص من وقت لآخر، وبشكل دوري مرتين سنويا.

فقد قامت هيئة الأوراق المالية الماليزية بطرح الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في قائمة البورصة الماليزية للأوراق المالية، وجدول يوضح ذلك بالنسبة للفترة (2007-2014).  
الجدول رقم (1-3): تطور الأسهم المتوافقة وغير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرج في بورصة ماليزيا خلال الفترة (2007-2014).

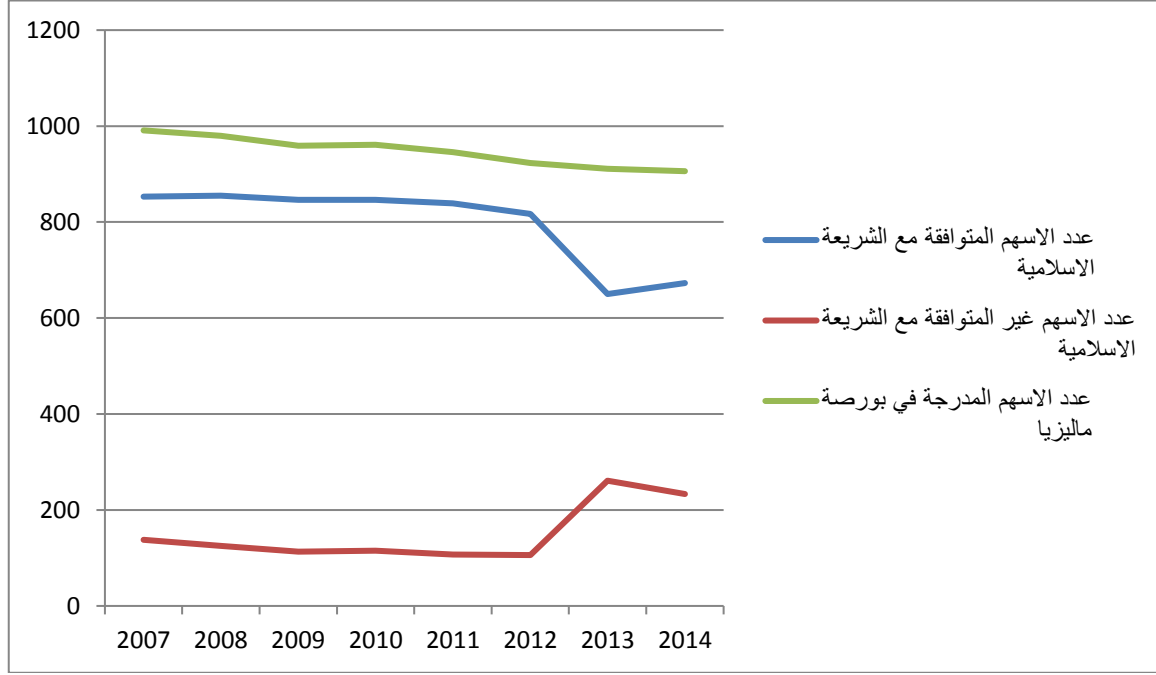
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
عدد الأسهم المتوافقة الشرعية الإسلامية	853	855	846	846	839	817	650	673
عدد الأسهم غير المتوافقة مع الشرعية الإسلامية	138	125	113	115	107	106	261	233
عدد الأسهم الكلية المدرجة في بورصة ماليزيا	991	980	959	961	946	923	911	906
نسبة الأسهم الإسلامية	68%	87%	88%	89%	89%	89%	71.4%	74.3%

المصدر: نزار سناء، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الاسلامي في سوق راس المال، دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي، رسالة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015 - 2016، ص: 175-177.

تمثيل الجدول السابق في منحني بياني كما يلي:

<sup>1</sup> <https://platforma.almanhat.com/files2/90702>. 2018/04/11 تاريخ الاطلاع الأربعاء

الشكل رقم (3-1): تطور الأسهم المتوافقة وغير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في بورصة ماليزيا.



المصدر: بناء على معطيات الموجودة في الجدول أعلاه.

✓ المرحلة من (2007-2014): عرفت هذه المرحلة ما يلي:

✓ انخفاض عدد الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لكن ليس انخفاض شديد ما بين السنوات، حيث سجل هذا النوع من الأسهم في 2013م، 650 سهما بعد ما كان سنة 2006م، 886 سهما ثم عرف سوق رأس المال الماليزي ارتفاع بسيط في عدد الأسهم في 2014 يقدر بـ 673 سهم متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

✓ حدوث انخفاض كذلك في عدد الأسهم غير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية 138 سهما سنة 2007، إلى 106 سنة 2012.

✓ لكن خلال سنة 2013 حدثت زيادة في عدد الأسهم التقليدية حيث قدرت بـ 261 سهم في 2013، ثم حدث انخفاض في 2014 ليصل عدد الساهم وإلى 233 سهم، كما حدث انخفاض في عدد الأسهم الكلية في سوق رأس المال الماليزي من 991 سهم في سنة 2007 إلى 906 سهم في سنة 2014، وقد يرجع ذلك لأثار الأزمة المالية لـ 2008 على سوق الأسهم الماليزي خاصة التأثير على الأسهم غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تؤثر بدورها على سوق الأسهم ككل.

✓ أما بالنسبة لنسب الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية فلاحظ أن هناك زيادة من 86 % في 2007 إلى 89% في 2012، ثم لوحظ انخفاض في سنة خلال 2013 بنسبة 71.4% ثم حدث ارتفاع في النسبة سنة 2014 بـ 74.3%<sup>1</sup>.

**02- صكوك إسلامية:** يتم إصدار الصكوك الإسلامية من الشركات الخاصة ويتم التعامل بها تحت رقابة اللجنة الاستشارية الشرعية، وتصدر هذه الصكوك وفقا لمبادئ البيع بالثمن الأجل والمراجحة، الإستصناع والإجارة والمضاربة والمشاركة ويمكن تصنيف الصكوك الإسلامية حسب الجهات المصدرة كما يلي:<sup>2</sup>

أ- **الصكوك الإسلامية الحكومية:** هي تلك الصكوك التي أصدرتها الحكومة الماليزية وتعد بمثابة شهادات استثمارية حكومية (GH)، وتم تطويرها وفق لمبدأ القرض الحسن من قبل الحكومة الماليزية.

ب- **الصكوك الإسلامية للشركات:** تعد الصكوك الإسلامية للشركات أحد الأدوات الإستثمارية متوسطة وطويلة الأجل والتي تقوم الشركات الخاصة بإصدارها.<sup>3</sup>

**03- خدمات الوساطة:** إن فئة الوسطاء الماليين تلعب دورا هاما في إدارة وتنظيم عمليات تبادل الأسهم لاسيما الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في البورصة الماليزية وصناديق الإستثمار الإسلامية، وتعتبر وسيطا بين وحدات العجز والفائض وتمارس معاملات الشرعية، ومن أهم أقسام خدمات الوساطة المتوفرة في هذا السوق ما يلي:

أ- السمسرة.

ب- إدارة الإستثمار.

**04- الرقابة الشرعية:** إن سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا خاضع للرقابة الشرعية، وتعتبر اللجنة الإستشارية الشرعية الجهة الرقابية الشرعية العليا، وقد أسست من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية، والذي يقوم بدراسة الأدوات المالية المتداولة في هذا السوق وتحليلها بدقة.<sup>4</sup>

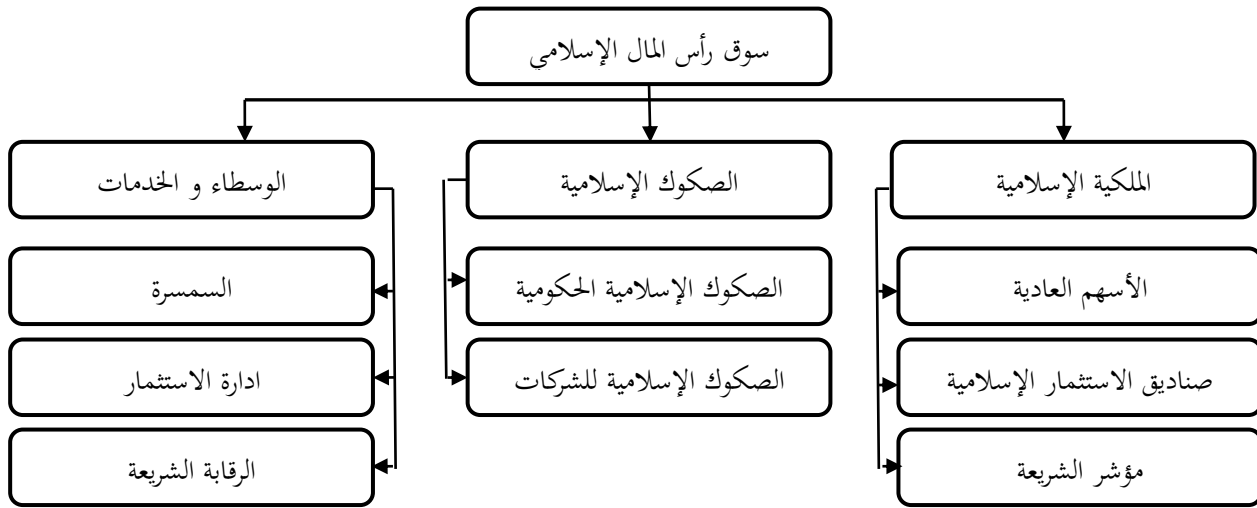
ويمكن توضيح الأدوات التي يتم التعامل بها في سوق رأس مال الإسلامي في ماليزيا في الشكل الآتي:  
شكل رقم (3-2): أدوات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

<sup>1</sup> نزارسنا، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الاسلامي في سوق راس المال، دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي، رسالة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خير، بسكرة، الجزائر، 2015 - 2016، ص: 175-177.

<sup>2</sup> زلاطو نعيمة، أهمية السوق المالية الإسلامية في تمويل الاقتصاد الجزائري، الملتقى الدولي الثالث للصناعة الإسلامية، محور المدخلات النظرية والتنظيمية للأسواق المالية الإسلامية، جامعة وهران، الجزائر، 2016، ص: 3.

<sup>3</sup> حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 158-159.

<sup>4</sup> نبيل خليل طه سمور، مرجع سبق ذكره، ص: 111-113.



المصدر: إعداد الطلبة بالرجوع إلى الموقع الإلكتروني للبورصة الماليزية <http://www.klse.com.mv> وموقع هيئة الأوراق المالية الماليزية الإلكتروني <http://www.se.com.my> ، تاريخ الاطلاع، 2018/03/22.

### المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية في ماليزيا

تعتبر ماليزيا أكبر سوق في إصدار الصكوك الإسلامية مما جعلها مستثمر على مستوى العالم، ويتم تطرق في هذا المطلب إلى حجم الصكوك الإسلامية في ماليزيا وأنواعها.

#### الفرع الأول: حجم الصكوك الإسلامية الماليزية

تمتلك ماليزيا أكبر سوق للتمويل الإسلامي، وقدر المحللون جهود ماليزيا في صناعة التمويل الإسلامي، فهي تعد رائدة في صناعة الصكوك العالمية، إذا أصدر فيها ما يقارب ثلثي قيمة الصكوك في العالم، وتأتي شركتا الغاز والنفط الماليزية على رأس المؤسسات المصدرة للصكوك، وهما شركتا شل الماليزية وبيتروناس الحكومية، واللذان تقومان بإدارة صكوك بالمليارات سنويا.

وقد أطلقت ماليزيا سوق الصكوك في عام 1996، من خلال شركة الرهن العقاري الوطنية الماليزية cagmas berhad khzanah، ومن ثم تتابع إصدارات الصكوك ففي عام 1997م، أصدرت شركة الخزانة الإستثمارية national (جهاز الإستثمار التابع لحكومة ماليزيا)، ما قيمة 750 مليون دولار أمريكي، ولمدة خمس سنوات، وتعد بمثابة الصكوك الأولى من حيث قابليتها للتداول، وهي طريقة مبتكرة في معالجة خدمة الدين.

وفي عام 2002، أصدرت شهادات ائتمان بقيمة 600 مليون دولار أمريكي ولمدة خمس سنوات، وقد أصدرت على أساس صيغة الإجارة، وفي عام 2004 أصدرت ولاية ساوراك صكوك إجارة بقيمة 350 مليون دولار أمريكي ولمدة خمس سنوات، يهدف تجميع الأموال لتطوير المشاريع التنموية المختلفة، كما أصدر في نفس العام صكوك الإستصناع بقيمة 425 مليون رنجيت، ولمدة تتراوح من 3 إلى 10 سنوات بهدف إنشاء مشروع صحي باسم مركز سوراك الصحي



الدولي، وتعطي عائد 4.5% يدفع كل ستة شهور، وقد حصلت على تصنيف ائتماني نوع AAA من قبل شركة التصنيف الائتمانية الماليزية، وقد تم بيع صكوك بقيمة 553.7 مليون رنجيت.

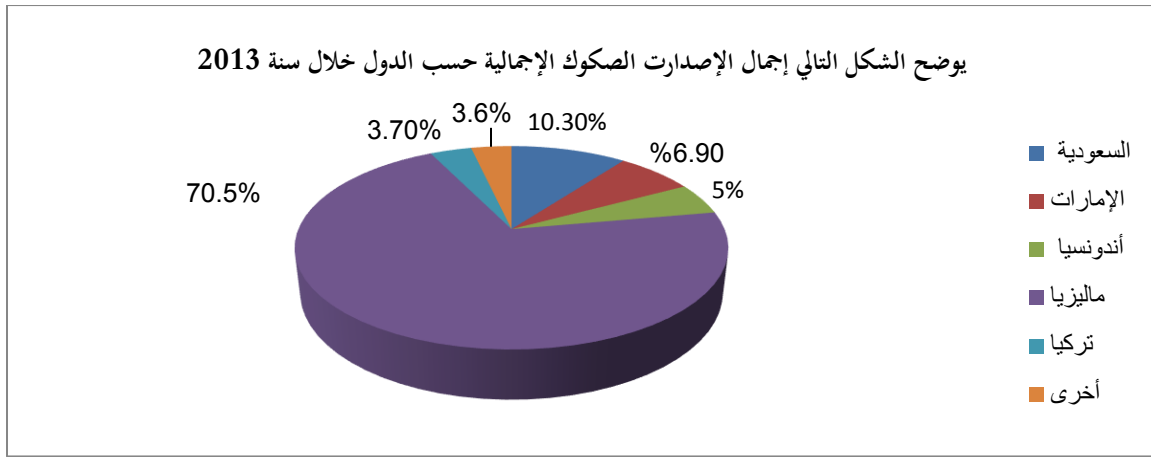
أيضا في نفس العام أصدرت ماليزيا صكوك إستصناع بقيمة مليار ومائة وثلاثون مليون رنجيت، بهدف إنشاء طرق سريعة تمتد من الشمال، إلى الجنوب (جاهوربارو).

وفي عام 2005 أصدر البنك الدولي صكوكا إسلامية بقيمة 760 مليون رنجيت، ولمدة خمس سنوات، وتعد هذه الصفقة أكبر عملية تمت بعملة رنجيت، وبذلك تكون ماليزيا من أوائل الدول التي أصدرت صكوكا بالعملة المحلية<sup>1</sup>.

وأصدرت كذلك صكوكا بقيمة 80 مليار دولار في عام 2011، بزيادة 68% عن عام 2010،<sup>2</sup> واصلت ماليزيا خلال 2013 من السيطرة على سوق الصكوك العالمية حيث بلغ حجم إصدار الصكوك حوالي 37.5 مليار دولار أي نسبة 70.5% من قيمة الإجمالية للصكوك<sup>3</sup>، وأصدرت 58 إصدار من صكوك الشركات بقيمة 2.6 مليار دولار و 22 إصدارات في الصكوك السيادية والجهات الحكومية ذات صلة بقيمة 9.9 مليار دولار خلال سنة 2014.<sup>4</sup>

ويمكن توضيح إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (3-3): يوضح إجمالي الإصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال سنة 2013.



المصدر: لشهب الصادق، بوريش احمد، تحليل عوامل نجاح الصيرفة الماليزية في التطور الصناعة المالية الإسلامية، مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبة والمالية، العدد 1، 2015، ص: 98.

يمكن القول أن ماليزيا تتمتع بالشهرة العالمية كقائد للنمو وأحد البلدان المحفزة للسرعة نمو قطاع الصكوك ضمن صناعة التمويل الإسلامي، نظرا لامتلاكها سوق متينة من الصكوك الأولية والسوق الناشئة من الصكوك الثانوية، فإن ماليزيا تعتبر بمثابة مركز عالمي من حيث إصدارات الصكوك الجديدة وكذلك الصكوك القائمة، وتحافظ سوق الصكوك

<sup>1</sup> زياد جلال دماغ، مرجع سبق ذكره، ص: 254-256.

<sup>2</sup> أبو بكر توفيق مفتاح، حسام الدين الصيفي، الصكوك الإستثمارية الإسلامية بين ماليزيا ومصر، دراسة فقهية المقارنة، مجلة العالمية للدراسات الفقهية والأصولية المجلد الأول، العدد 1، مصر، 2007، ص: 120.

<sup>3</sup> لشهب الصادق، وبوريش أحمد، مرجع سبق ذكره، ص: 97.

<sup>4</sup> أبو بكر توفيق مفتاح، حسام الدين الصيفي، مرجع سبق ذكره، ص: 29.

الماليزية على إصداراتها، إذا يعتبر أكبر موطن لإصدارات الصكوك منذ الانطلاق الرسمي من إصدارات الصكوك في بداية 2001 وحتى الوقت الراهن، وفي فترة ما بين 2008 والرابع الأول من 2014 حافظت الصكوك الماليزية على مكانتها، حيث استحوذت على نسبة تتراوح ما بين 85% إلى 63% من الصكوك العالمية القائمة خلال تلك الفترة، أما من حيث الحجم قد نمت الصكوك الماليزية القائمة بمعدل سنوي مركب نسبته 20.65% بين عامي 2008 و2013، وحتى الوقت الراهن، تنفرد السوق الصكوك الماليزية بكونها سوق الوحيدة في العالم الإسلامي حتى تتجاوز الصكوك القائمة فيها الحاجز 100 مليار دولار.

### الفرع الثاني: الصكوك المتداولة في سوق الأوراق المالية الإسلامية لماليزيا:

يوجد في سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا مجموعة من الصكوك، منها ما ابتدأ العمل بها ومنها ما هو حديث العمل به في هذه السوق.

وتعرف الصكوك الإسلامية بماليزيا على أنها الصكوك التي يتم إصدارها وفق لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من طرف لجنة الإستشارية للشريعة في هيئة الأوراق المالية، حيث تتنوع الصكوك الإسلامية المتداولة في السوق المالية الإسلامية الماليزية كما يلي:

#### 1- صكوك البيع بالثمن الأجل والمراجحة: معظم الصكوك الصادرة عن الشركات الخاصة في ماليزيا قائمة على

أساس البيع بالثمن الأجل، والذي يعرف بأنه العقد الذي يشير إلى بيع المبيع بثمان مؤجل ويزيد من ثمنه نقدا وتسليمه حالا، ووقت الدفع يكون معلوما ويكون متفق عليه مسبقا، أما المراجحة فتتمثل زيادة معلومة سواء كانت منسوبة إلى رأس المال أو محددة بمبلغ معين، ويتم التسديد للشراء على دفعة واحدة أو تقسيط، والذي يكون محدد في الاتفاق بين المتعاقدين<sup>1</sup>.

الجدول رقم (2-3): حجم صكوك المراجحة وصكوك البيع بثمان أجل في ماليزيا خلال فترة 2001 – 2015

السنوات	صكوك البيع بثمان مليون R.M	نسبتها من الصكوك %	صكوك المراجحة مليون R.M	نسبتها من مجموع الصكوك المصدرة %	نسبتها من مجموع الصكوك المصدرة %	الحجم الكلي للصكوك الإسلامية بالمليار R.M
2001	10395	10395	77	23	100	18.19
2002	11792	11792	67	33	100	17.6
2003	4896	4896	408	12.7	53.5	12.0
2004	1600	1600	56.88	38.37	95.15	15.16
2005	2500	2500	36.3	33.59	69.8	43.32
2006	5400	5400	6.2	9.4	15.6	42.07
2007	4125	4125	2	19	21	121.30
2008	2875	2875	55.20	1.3	4.4	43.2

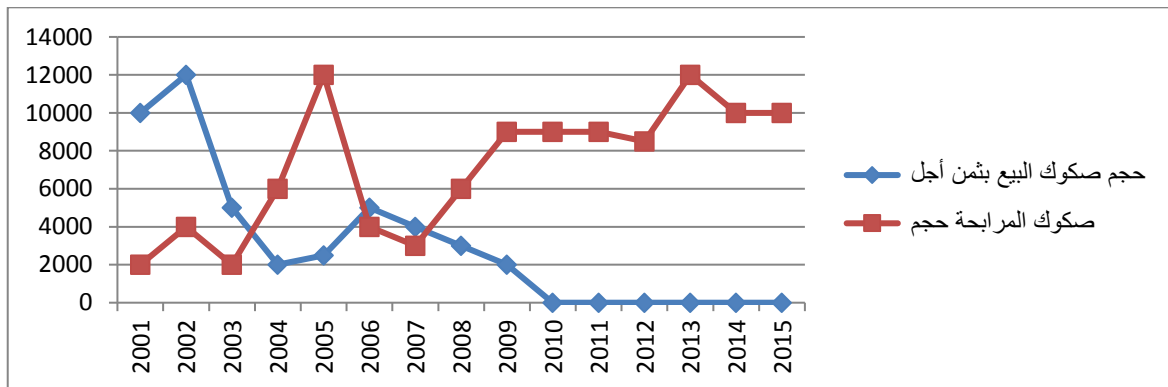
<sup>1</sup> مفتاح صالح وسلطان مونية، الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية (دراسة حالة سوق ماليزيا)، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد 13، جوان 2013، ص: 285.

33.96	0.4	0.4	78.85	-	1465	2009
40.33	8.4	8.2	89.55	2	480	2010
78.90	9	9	91.20	-	250	2011
99.13	55	55	88.25	-	-	2012
99.13	32	32	11.765	-	-	2013
76.07	79.49	79.4	11.762	-	-	2014
48.33	66	66	10.507	-	-	2015

المصدر: نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 184-185.

ويمكن توضيح معطيات الجدول أعلاه من خلال الشكل البياني الآتي:

الشكل رقم (3-4): تطور إصدار الصكوك بئمن أجل مراوحة في ماليزيا خلال الفترة (2001-2015).



المصدر: بناء على معطيات الجدول أعلاه.

من خلال الجدول أعلاه والرسم البياني المرفق له، يلاحظ أن صكوك البيع بئمن أجل وصكوك المراوحة كانت مسيطرة على سوق الصكوك الماليزية وذلك لسهولة إصدارها وقدرتها على خلق السيولة للمصدر، حيث قدر حجم إصدار صكوك البيع بـ 10395، أي ما يعادل نسبة 77%، أما صكوك المضاربة بنسبة 23% لكنهما انخفضا في سنة 2003 ويرجع السبب إلى إصدار صكوك الإستصناع حيث بلغت نسبة إصدارها إلى 46.5%، أي 6780 مليوناً R.M، ويرجع ذلك إلى رغبة السلطات الماليزية في تنوع إصدارات الصكوك، ثم عاودت صكوك البيع بئمن أجل والمراوحة الارتفاع سنة 2004 بنسبة 95.15% وذلك لإعتمادها على مشاريع شبكة التنمية المستدامة الماليزية، وفي الفترة من 2005 إلى 2011 نلاحظ انخفاض وانعدام شديد في إصدار صكوك البيع بئمن أجل في سنة 2009 وذلك للسيطرة الكبيرة لصكوك المشاركة والمضاربة أما صكوك المراوحة فقد عاودت الإرتفاع، حيث يقدر حجمها 79492، إذا إنها سيطرت على مجموع الصكوك المصدرة في سوق رأس المال الماليزي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> نزار سناء، مرجع سبق ذكره ص: 184-186.

2- **صكوك المشاركة:** هي عقد المشاركة المعروف في عقود الإستثمار، وهي مشابهة كثيرا للمضاربة، ولكن الاختلاف الأساسي نجده في الجهة الوسيطة التي تصدر الصكوك، وتعتبر شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشركة<sup>1</sup>.

ويمكن توضيح تطور إصدار صكوك المشاركة في الجدول الآتي:

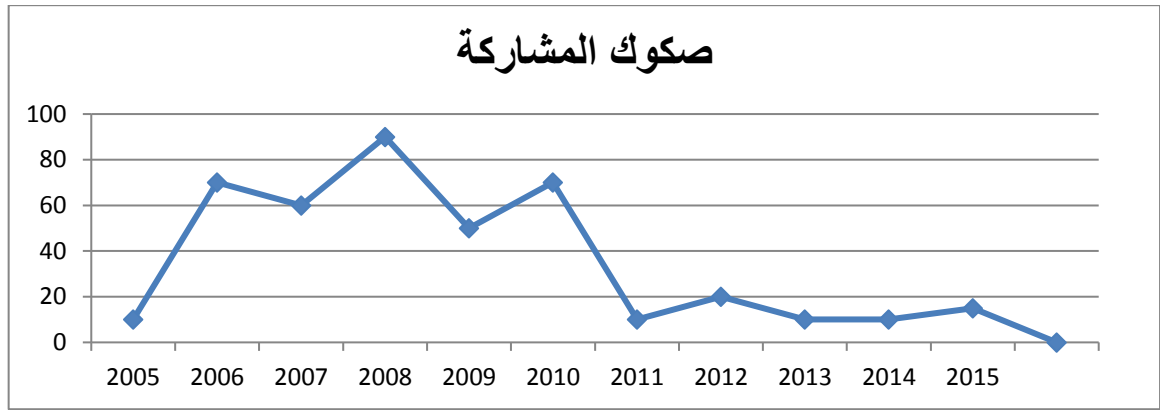
**الجدول رقم (3-3):** تطور صكوك المشاركة في ماليزيا خلال الفترة (2001 – 2015).

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صكوك المشاركة %	/	/	/	/	12.6	70.00	58	51.4	99.6	42.1	64	19	30	8.42	12

**المصدر:** نزار سناء، مصدر سبق ذكره، ص: 193-194.

ويمكن تمثيل الجدول أعلاه في الشكل البياني الآتي:

**الشكل رقم (3-5):** تطور إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا خلال الفترة (2001 – 2015)



**المصدر:** نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 193-194.

يلاحظ من خلال المعطيات السابقة أنه لم تكن هناك إصدارات لصكوك المشاركة قبل 2005، ويرجع ذلك لسيطرة إصدارات الثلاثة المتمثلة في صكوك البيع بثمن أجل وصكوك المراجعة وصكوك المشاركة الاستصناع ثم عرفت إرتفاعا كبيرا جداً وتوجها جديدا نحو صكوك المشاركة على حساب الصكوك القائمة على البيع بثمن أجل، ومراجعة، وذلك للتوعية القائمة من طرف هيئة الاوراق المالية للمستثمرين والمصدرين واستمرت في الارتفاع لتصل الذروة في سنة 2009، حيث بلغت نسبتها من الإصدار 99,6 %، وهذا تزامنا مع انطلاق برنامج المشاريع الكبرى في ماليزيا، كما أن هذه الصكوك تصدر وفق آلية بسيطة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الاسلامية، ثم تراجعت سنة 2010، وهذا التوجه الحكومة الماليزية نحو اصدار صكوك المراجعة وصكوك الاجارة وذلك لما تحققه هذه الصكوك من أرباح للمستثمرين<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد الله علي، تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، العدد 2015، 14، ص: 23.

<sup>2</sup> نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 195.

3- **صكوك المضاربة:** تمثل هذه الصكوك أوراقا مالية قابلة للتداول تعرض على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة

العمل على أساس المضاربة، ويمثل فيها الملاك أصحاب رأس المال، بينما المستثمر يمثل عاملا المضاربة ويحصل مالكوها

نسبة شائعة في الربح.<sup>1</sup>

ويمكن توضيح تطور إصدار الصكوك المضاربة في ماليزيا في الجدول الآتي:

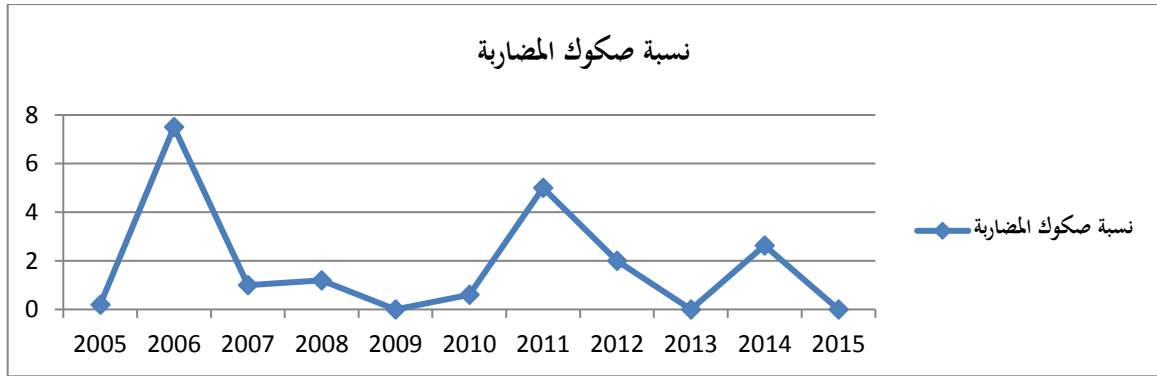
**الجدول رقم (3-4):** تطور إصدارات صكوك المضاربة في ماليزيا خلال الفترة (2001-2015)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صكوك المضاربة %	/	/	/	/	0.2	7.5	1	1.2	/	0.6	5	2	/	2.63	/

المصدر: نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 195.

ومن خلال الجدول أعلاه يمكن عرض الشكل البياني الآتي:

**الشكل رقم (3-6):** تطور إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا خلال الفترة (2001 - 2015).



من خلال الجدول أعلاه و الشكل البياني المرفق له يلاحظ عدم وجود إصدارات من 2001 الى 2004 لأن في هذه السنوات كانت صكوك البيع بثمن وصكوك المراوحة مسيطرة على سوق الصكوك، و في 2005 كان أول إصدار لهذه الصكوك وكانت نسبة ضئيلة تقدر بـ 0.2 % وذلك لقيام اللجنة الإستشارية الشرعية على الإستعانة بهذا النوع من الصكوك القائمة على مقاسمة الربح والمخاطر (الخسارة) حيث بلغ إصدارها في نهاية سنة 2006 حوالي ثلاث مليارات رينجت ماليزي حيث مثل 7.5 % وكان هذا أكبر إصدار له حتي سنة 2015، كما لوحظ في سنة 2013 عدم إصدار هذه الصكوك وفي 2014 أصدرت مرة أخرى بنسبة 2.63 % تم في 2015 لم يصدر هذا النوع الصكوك ويرجع ذلك الى عدم وجود طلب على تداول هذه الصكوك والتمعن لإصدارات الصكوك الماليزية يلاحظ عودة قوية لصكوك المراوحة التي طالما ساهمت مساهمة كبيرة في تطوير سوق رأس المال الماليزي، خاصة بعد قبول الهيئة الشرعية إصدار صكوك المراوحة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ابو عبدالله علي، مرجع سبق ذكره، ص: 23.

<sup>2</sup> نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 196.

#### 4- صكوك الإجارة: تعرف على أنها صكوك ملكية الموجدات المؤجرة، يصدرها مالك العين المؤجرة، أو وسيط

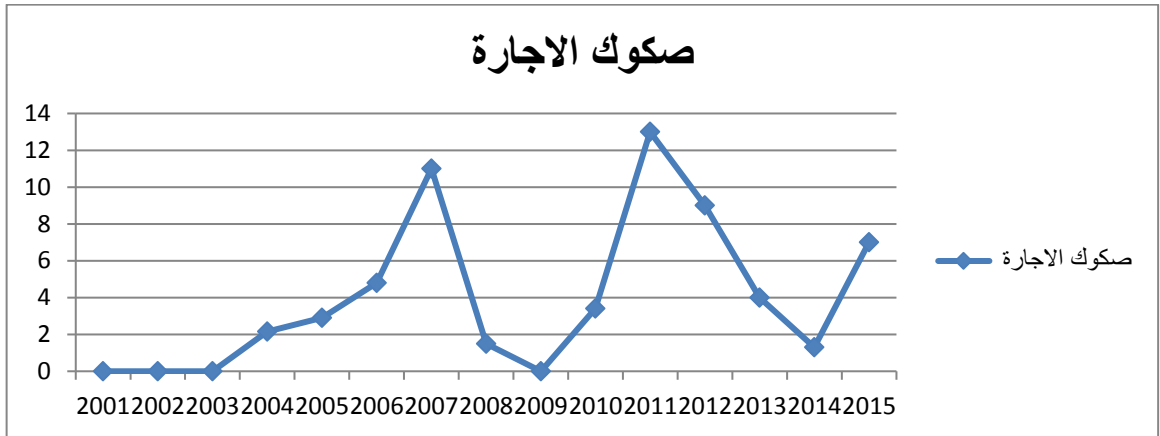
مالي ينوب عن المالك وتتيح لحاملها فرصة الحصول على دخل الإيجار وعائد رأس المال من العين المؤجرة.<sup>1</sup>

الجدول رقم ( 5-3): تطور إصدارات صكوك الإجارة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001-2015 ) الوحدة %.

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صكوك الإجارة %	/	/	/	2.05	2.9	4.8	11	1.5	/	3.4	13	9	4	1.31	7

المصدر: نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 196.

الشكل رقم ( 7-3): يوضح تطور إصدار الإجارة في ماليزيا خلال الفترة ( 2001- 2015 )



المصدر: بناء على معطيات الجدول اعلاه.

من خلال الجدول أعلاه والمنحني البياني له يلاحظ أن صكوك الإجارة بدأت بالزيادة 2004 إلى 2008 حيث بلغت 14.5% وهذا القابلية الإصدار والتداول، لكن سرعان ما انعدمت إصدارات صكوك الإجارة في 2008 وقد يعود ذلك إلى استحواذ صكوك المشاركة على النسبة الأكبر حيث أنواع الصكوك المصدرة بسنة 2010 نظرا لمشاركة شبكة التنمية المستدامة فازدادت المشاريع وازدادت التأجير لها، بعدها انخفضت في سنة 2014 إلى 1.31، ثم ارتفعت نسبتها إلى 7% سنة 2015، ويرجع ذلك إلى عودة اهتمام ماليزيا بصكوك الإجارة لسهولة إصدارها وتداولها وانخفاض تكلفتها مقارنة بالصكوك الأخرى.

#### 5- صكوك الإستصناع: تعرف هذه الصكوك في ماليزيا بأنها الشهادات التي تمثل قيمة الأصول المستصنعة وتم

إصدارها على أساس بيع الإستصناع إثبات المديونية من قبل الجهة المصدرة للجهة الممولة ويتم إصدارها بإسم المكتتب مقابل المبلغ الذي اكتتب فيه وفقا لقواعد وشروط معينة<sup>2</sup>.

1 بوعيد الله على، مرجع سبق ذكره، ص: 23-24.

2 ابو عبدالله علي، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

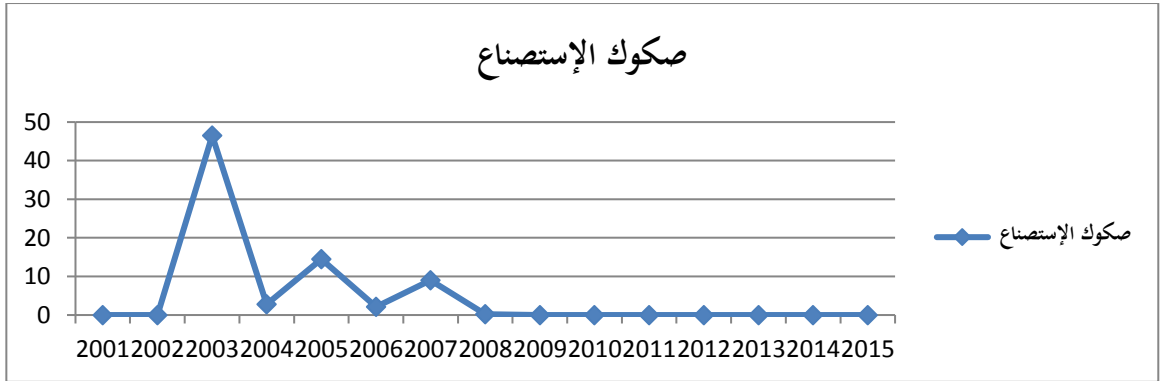
و تطور هذا النوع من الصكوك كما هو في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-6): تطور إصدار صكوك الإستصناع في ماليزيا خلال ( 2001 – 2015 ).

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صكوك الإستصناع %	/	/	46.5	2.8	14.5	2.1	9	0.2	0	0	/	/	/	/	/

المصدر: نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 188.

الشكل رقم (3-8) : يوضح تطور إصدار صكوك الإستصناع في ماليزيا خلال الفترة (2001 – 2015).



المصدر: بناء على معطيات الجدول أعلاه.

من الجدول نلاحظ أن أول إصدار لهذه لصكوك كان سنة 2003 بنسبة 46.5%، وفي سنة 2004 نلاحظ انخفاض كبير في نسبة إصدار صكوك الإستصناع، وهذا راجع للتعديل الضريبي لأن وزير المالية الماليزي أعلن عدة تدابير ضريبية لتشجيع استخدام التمويل الإسلامي في المعاملات، وذلك بخفض الضريبة المدفوعة عند انتقال الأصول، أما الانخفاض الذي كان في سنة 2006 فسببه هو صدور صكوك المشاركة وعاودت الانخفاض كذلك سنة 2007 إلى 8% لكن بعدمها انخفض بشكل كبير إلى 0.2%، وانعدمت من سنة 2009 إلى 2015 مما يعني أن ماليزيا تخلت عن استخدام هذه الصكوك، وقد يرجع السبب في ذلك إلى سيطرة صكوك المشاركة والمرابحة في هذه السنوات، كما يمكن أن تكون ماليزيا أدركت أن صكوك الإستصناع غير قادرة للتصدي للأزمة المالية 2008، بمعنى أن هذه الأزمة أثرت على الجانب الإستثماري للمشاريع التنموية في ماليزيا وبما أن صكوك الإستصناع تنصب في هذه المشاريع حدث التأثير السلبي على هذا النوع من الصكوك.<sup>1</sup>

المطلب الثالث: أنواع المعاملات بين تدعيم عمل الصرفة الإسلامية وتسهيل إنشاء سوق المالي الإسلامي في ماليزيا تؤدي المعاملات والإستثمارات المشتركة بين البنوك إلى الحفاظ على آلية التمويل والسيولة سعياً لتعزيز الاستقرار في

النظام المصرفي، ويهدف تسهيل نشأة السوق على نحو لائق وصحيح، وأهم هذه المعاملات تتمثل في ما يلي :

1- الإستثمار من خلال المضاربة بين المصارف: يشير هذا الإستثمار إلى إحدى الآليات التي تستطيع من خلالها أية مؤسسة مصرفية تعاني من العجز الحصول على إستثمارات من المؤسسات المصرفية ذات الفائض على أساس المضاربة.

<sup>1</sup> نزار سناء، مرجع سبق ذكره، ص: 188-189.

2- **قبول الودائع:** يمثل قبول الودائع بين البنوك إحدى المعاملات المصرفية المتبادلة بين البنك في ماليزيا والمؤسسات المصرفية الإسلامية الأخرى، حيث تشير هذه المعاملة إلى الآلية التي تلجأ إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية لإيداع الأموال الفائضة لديها في بنك نيجارا ماليزيا.

3- **الإصدارات الاستثمارية الحكومية:** عندما بدأ أول بنك إسلامي في ماليزيا لم يكن مخصصاً لشراء أو الاتجار في السندات المالية الحكومية أو أذونات الخزينة الماليزية قصيرة الأجل... الخ، وهنا اتضحت الحاجة الملحة إلى إنشاء بنك إسلامي لحيازة هذه الأوراق المالية، وبهدف تحقيق المتطلبات التي شرعها القانون والمتعلقة بالسيولة.

4- **صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول:** تعد هذه الصكوك قابلة للتداول وهي عبارة عن سندات قصيرة الأجل ويتحدد سعر هذه الصكوك استناداً إلى مبدأ الخصم وتصل مدة الانتفاع إلى عام واحدة، كما تعد هذه الصكوك إحدى الوسائل التي يستخدمها البنك لإدارة السيولة.

5- **إتفاقيات البيع وإعادة الشراء:** هي إحدى التعاملات التجارية في السوق المالي الإسلامي وهي تتم بين طرفين، حيث يقوم البائع ببيع بعض الأصول إلى المشتري بالسعر الذي يتم الاتفاق عليه.

6- **سندات كاجاماس للمضاربة:** أصدرت كاجاماس سندات المضاربة بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية، وتعتمد هذه السندات على مبدأ المضاربة حيث يتقاسم حاملو السندات الأرباح مع الشركة كاجاماس وفقاً للنسب المتفق عليها.

7- **حديث الإصدار:** هي إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع وشراء السندات المالية قبل إصدارها.

8- **الكمبيالات الإسلامية المقبولة:** أصدرت هذه الكمبيالات بهدف تشجيع وتعزيز التجارة المحلية والخارجية عن طريق تزويد التجار الماليزيين بخدمات تمويل إسلامية مغرية، وهناك نوعان من خدمة الكمبيالات الإسلامية المقبولة وهما:

أ- الواردات والمشتريات المحلية.

ب- الصادرات والمبيعات المحلية.

9- **السندات المالية الإسلامية القابلة للتداول:** يندرج نوعان من الأوراق التجارية تحت هذه السندات هما:

أ- الأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع.

ب- صك الدين الإسلامي القابل للتداول.

10- **سندات المديونية الخاصة الإسلامية:** أصدرت هذه السندات التي تعد أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق في هذا الوقت بناء على مبدأ البيع بثمن آجل والمراجحة والمضاربة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.



11- إتفاقية الرهن الأول: يقدم المقترض اتفاقية القرض الحسن على أن يودع المقترض سندات المديونية على سبيل الرهن لتكون بمثابة ضمان إضافي للقرض الممنوح<sup>1</sup>.

المبحث الثالث : تجربة الصيرفة الإسلامية ومتطلبات تفعيل الأسواق المالية الإسلامية في الجزائر

---

<sup>1</sup> جالان داتاون، سوق المال الإسلامي بين المصارف، تقرير سندات المديونية الخاصة الإسلامية تقرير بنك نيجارا، 2004، تاريخ الاطلاع 2018/04/1  
<http://iimm,bmm.gov.my/index.php>

يعتبر سوق الأوراق المالية من بين أهم مكونات النظام المالي الذي يمكن من خلاله توفير التمويل اللازم للعديد من الاستثمارات، وبما أن هذه التجربة جزء من النظام المصرفي الجزائري، حيث تعتبر تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر حديثة العهد، فقد حاولت رصد هذه التجربة وتقييمها للوقوف على آفاقها، من خلال بذل الحكومة جهودا من أجل إمكانية قيام سوق مالية إسلامية في الجزائر، وتحقيق ذلك يستدعي مجموعة من متطلبات الشرعية في النظام المالي الجزائري.

### المطلب الأول: الأسواق المالية في الجزائر

تعتبر السوق المالية الجزائرية قناة للتمويل المباشر في الاقتصاد الوطني وهذا بشقيها الأول والثاني، غير أن دراستنا سوف تركز أكثر على السوق الثانوية (البورصة) ووضعيتها المالية في الجزائر، وأهم إمكانية تفعيل هذا السوق، وهذا من خلال العناصر الآتية:

### الفرع الأول: نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر

بورصة الأوراق المالية هي سوق تتداول فيها الأوراق المالية بأشكالها المختلفة، أما بورصة القيم المنقولة بالجزائر فيمكن تسجيلها ضمن إستراتيجية التطور الاقتصادي والاجتماعي كإحدى الركائز الأساسية ووسيلة للتحرر والانفتاح الاقتصادي الوطني<sup>1</sup>، حيث شهدت سنة 1987 مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية تضمنت فكرة إنشاء سوق القيم المتداولة في الجزائر، ودخلت حيز التطبيق عام 1988، وذلك من خلال مجموعة من القوانين التي صدرت في نفس السنة، تتمثل أساس في القانون المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية الاقتصادية حيث أصبح رأس المال المؤسسات العمومية مقسما إلى عدد من الأسهم موزعة بين صناديق المساهمة التي تضمن إنشاءها القانون 23-88 وبالتالي أصبحت الشركات العمومية عبارة عن شركات المساهمة<sup>2</sup>، لكن في سنة 1990 تم إنشاء سوق الأوراق المالية بالجزائر من خلال مروره بالعديد من المراحل تتمثل فيما يلي:

أ- المرحلة التقريرية 1990-1992: تجسدت بصدور المرسوم التنفيذي 90-101 المؤرخ في 27 مارس 1990 والمتعلق بإمكانية تحويل ديون الخزينة المترتبة على المؤسسات العمومية إلى قيم منقولة، كما صدر مرسوم آخر 90-102 في 1990 ليحدد أشكال الشهادات العمومية الاقتصادية الأخرى، وفي نفس الوقت أصدرت شركة القيم المنقولة SVM وهدف منها وضع تنظيم يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية.

ب- المرحلة الابتدائية 1993/1996: بموجب المرسوم التشريعي 03-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 تم إدخال بعض التعديلات على القانون التجاري المتعلقة أساسا بشركات الأسهم من جهة وبالقيم المنقولة من جهة أخرى.

ج- مرحلة الانطلاقة الفعلية من 1996 إلى حد الآن: في هذه المرحلة تم تهيئة كل الظروف الملائمة لإنشاء بورصة القيم المنقولة من الناحية القانونية والنقدية وتحسينه في عده مراسيم:

- المرسوم التنفيذي رقم 96-08 في 10 جانفي 1996: المتعلق بنظام هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

<sup>1</sup> تقيية إلياس، عوامل نجاح سوق مالية في الجزائر، مذكرة شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2003-2004، ص: 60.

<sup>2</sup> محمد الشريف بن زاوي، نسرين بن زاوي، نحو هندسة مالية إسلامية لبورصة الجزائر، الملتقى الدولي الثالث لصناعة المالية الإسلامية، حول إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في سوق مالي الجزائر، مدرسة العليا للتجارة تبسة، الجزائر، 2016/4/13، ص: 2.

- النظام رقم 96-2: المتعلق بطبيعة المعلومات الواجب نشرها من قبل الشركات التي تلجأ للعرض العمومي للتجارة.
- النظام رقم 96-03 في جويلية 1946: المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة الواجب نشرها من قبل الشركات التي تلجأ للعرض العمومي.
- النظام رقم 96-03 في 03 جويلية 1996: المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في العمليات البورصة وكذا واجباتهم.
- نظام 97-01 المتعلق بمساهمة الوسطاء في عمليات البورصة رأسمال الشركة إدارة بورصة القيم المنقولة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: إمكانية تفعيل بورصة الجزائر

- اتجهت سوق الأوراق المالية نحو تطوير ودعم استقرار الأسواق وحمائتها من التقلبات الحادة وتمثل في:
  - ✓ عملت السلطة على تشجيع الادخار طويل لأجل بإحداث حسابات الادخار في الأسهم المدرجة في الأسواق وتمتع بتخفيض الضرائب على الأرباح.
  - ✓ تسعى البورصة إلى تشجيع زيادة الأدوات والبدايل الإستثمارية المتاحة للمستثمرين كالسندات القابلة للتحويل إلى الأسهم وصناديق الاستثمار.
  - ✓ تعتبر صناديق الاستثمار من نسب الأدوات لاجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، حيث تسمح للأجانب بتوظيف مدخراتهم في سوق الأوراق المالية دون الحاجة إلى تواجدهم في المنطقة.
  - ✓ قامت الحكومة بعدة تعديلات على القوانين المتعلقة بالاستثمار، هدفت إلى تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وفق أسس وضوابط محددة وهذا من أجل تغطية احتياجات التمويل المحلية.
  - ✓ قامت السلطة بإدخال تعديلات واسعة على أنظمة الضريبة المتبعة بهدف خلق حوافز لتشجيع التعامل بالأوراق المالية من ناحية، وجذب الاستثمارات الأجنبية من جهة أخرى.

### المطلب الثاني: واقع الصيرفة الإسلامية في الجزائر

إن الجزائر على غرار العديد من الدول الإسلامية والعربية عملت على فتح المجال أمام البنوك الإسلامية لمزاولة نشاطها، إلا أنها تعرضت للعديد المعوقات والتحديات في سبيل تنمية نشاطها وتطوير السوقية، وعليه سنحاول من خلال هذا المحور تشخيص واقع الصيرفة الإسلامية، وكذا التطرق إلى أبرز أفاقها في الجزائر.

### الفرع الأول: نبذة عن انفتاح الجزائر على الصيرفة الإسلامية:

الجزائر كغالبية الدول الإسلامية والعربية، وحتى منها الغربية قامت بفتح المجال للصيرفة الإسلامية ليكون جزء من نظامها المصرفي، حيث منذ أن سنت قانون النقد والقرض 90-10 الذي فتح المجال للقطاع الخاص والأجنبي لإنشاء

<sup>1</sup> بن لكحل نوال، الأغا تفرید، أداء أسواق الأوراق المالية المغاربية، دراسة مقارنة بين المغرب و تونس و الجزائر، ملتقى دولي الثالث للصناعة الإسلامية، محور الاول، الأطر النظرية و التنظيمية للأسواق المالية الإسلامية الفرع الرابع، قياس أداء الأسواق المالية، المركز الجامعي مرسلني عبد الله، تيبازة، الجزائر، 2016 ص: 87.

البنوك، ومنها البنوك الإسلامية في الجزائر أين اعتبرت من الدول السبّاقة إلى اعتماد هذا النوع من البنوك مقارنة بدول الجوار وبعض الدول الغربية الأخرى، لكن ذلك لم ينعكس على حجم هذا النوع من النشاط حيث لم يتم اعتمادا سوى بنكين إسلاميين، ويتعلق الأمر بكل من:<sup>1</sup>

أ- **بنك البركة**: هو أول بنك إسلامي مشترك بين (القطاع العام والخاص)، يفتح أبوابه في الجزائر، انشأ بتاريخ 20 ماي 1991 برأس مال إجتماعي قدره 500.000.000,00 دينار جزائري، مقسمة إلى 500 000 سهم قيمة كل سهم 1000 دينار جزائري، ويشترك بمناصفة مع كل بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR و شركة شردلة البركة القابضة الدولية ومقرها بين جدة السعودية والبحرين بنسبة 50 %،<sup>2</sup> بحيث أن مجموعة البركة المصرفية تتكون من 12 بنك، وهي بذلك موزعة على 12 دولة تقدم خدماتها لعملائها فهي أكثر من 30 فرعا، وفي هذا الإطار فإن بنك البركة الجزائري يستفيد من الخبرة المتبادلة بين فروع المجمع،<sup>3</sup> أما فيما يخص عمل البنك فقد تطور حجم الميزانية في سنة 2010 إلى قيمة 12509 دج مقابل 2176.78 دج سنة 1993، بمعنى أنها تضاعفت بحوالي 55 مرة في الفترة الممتدة بين 1993-2010، أما مجال التمويل الاستثماري بالصيغ الإسلامية فقد بلغت ما قيمته 69068 مليون دج لدى بنك البركة سنة 2010،<sup>4</sup> فللبنك الحق من مزاوله جميع العمليات المصرفية من التمويلات والإستثمارات المتوافقة مع الأحكام الشرعية الإسلامية، حيث بلغ مجمع الدخل التشغيلي بنسبة 7 % ليبلغ 8.3 مليار دينار جزائري<sup>5</sup>، أي ما يقارب 106.8 دولار أمريكي، وبعد خصم المصاريف التشغيلية يصبح صافي الدخل التشغيلي المحقق بقدر بـ7 %، أي 5.7 مليار جزائري خلال 2012 أما صافي الدخل فقد حقق زيادة بنسبة 11 % ليبلغ 4.19 مليار دينار جزائري بـ 53.9 مليون دولار.<sup>6</sup>

ب- **بنك السلام**: باشر أعماله حديثا من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقا للأحكام الشرعية الإسلامية، ليكون بذلك ثاني مصرف إسلامي يدخل السوق المصرفية الجزائرية، بدأ مزاوله نشاطه بتاريخ 2008/10/20، ويقدر رأسماله بـ 72 مليار دينار جزائري أي ما يقارب 100 مليون دولار ليصبح حينها أكبر المصارف الخاصة العاملة بالجزائر، في حين لم يرق بنك الجزائر باعتماد بنوك إسلامية أخرى رغم الطلبات التي تم إيداعها منذ سنوات، إضافة لذلك سمحت السلطات الرقابية الجزائرية لبعض البنوك التقليدية بتقديم خدمات مصرفية متوافقة مع

<sup>1</sup> عوادي مصطفى، متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر لتعزيز تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المتلقي الوطني حول الإشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة شهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 07/06 ديسمبر 2017، ص:10.

<sup>2</sup> سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر، الواقع والآفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، 2006، العدد 4، ص:24-25.

<sup>3</sup> جوزي جميلة و حدو علي، دراسة مقارنة إدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية خاصة حالة البنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري، المجلة الجزائرية للعملة وسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، العدد 7، 2016، ص:82.83.

<sup>4</sup> يوم الاطلاع 18 أبريل 2018 <http://www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%2018>

<sup>5</sup> عوادي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

<sup>6</sup> يوم الاطلاع 18 أبريل 2018 <http://www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%2018>

الشريعة الإسلامية مع تقديم خدماتها المصرفية التقليدية في نفس الوقت ومن أبرز التجارب في هذا المجال تجربة بنك الخليج الجزائر AGB، التابع لشركة مشاريع الكويت القابضة الذي بدأ نشاطه بالجزائر سنة 2002، حيث يقوم بتقديم خدمات مصرفية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من خلال النوافذ الإسلامية المتواجدة بفروعه.<sup>1</sup>

## الفرع الثاني: أفاق الصيرفة الإسلامية في الجزائر

إن أفاق تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر يمكن تصورها في ظل المتغيرات الدولية والعولمة كما يلي :

- 1- إن النجاح المنقطع النظير والتوسع الهائل الذي شهدته البنوك الإسلامية على المستوى العالمي، والتي يتجاوز عددها 270 حاليا تجعل الجزائر مرشحة لدخول المزيد من هذه البنوك إليها، خاصة منها الشركات الدولية القابضة على غرار مجموعة البركة الدولية.<sup>2</sup>
- 2- إن تزايد عدد البنوك الإسلامية في الجزائر سوء كإسماء جديدة أو كفروع تطرح إشكالية التعامل مع البنك المركزي بشدة أكبر، وهنا يمكن أن تسن قوانين خاصة بهذه البنوك على غرار ما حدث في بعض البلدان.
- 3- تعزيز المكانة المرجعية الشرعية كأهم ركيزة من ركائز العمل المصرفي الإسلامي وذلك لضمان اتفاق الممارسة الفعلية مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- 4- إن حسن الإعداد وتدريب الكوادر المصرفية وتأهيلها عمليا وعلميا للعمل في المصارف الإسلامية، وتأهيل العاملين حاليا سيعمل على توحيد الرؤى والتوجيهات وكذلك تنسيق النظم وأساليب العمل داخل النظام المصرفي الإسلامي.<sup>3</sup>
- 5- إن التطور الهائل والمستمر في تقنيات العمل المصرفي يفرض على البنوك الإسلامية مواكبة هذا التطور بما يتماشى وإحكام الشريعة الإسلامية، وهذا بالاعتماد على إطارات مؤهلة بتكوين عال في الاقتصاد والمالية والتشريعية وهو الشيء الذي لم يأت بعد لبنك البركة الجزائري بشكل كافي، حيث من غير الممكن ألا يستطيع بنك البركة لحد الآن إصدار بطاقات بنكية دولية.<sup>4</sup>
- 6- تحديث الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية المعروضة مما يوفر فرصة للإكتشاف مجالات أخرى للإبداع والإبتكار، والإستفادة من التقنيات المعاصرة والتطورات الهائلة في مجال المعلومات.<sup>5</sup>

## المطلب الثالث: متطلبات إنشاء سوق المالي الإسلامي في الجزائر

<sup>1</sup> عوادي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

<sup>2</sup> سليمان ناصر، مرجع سبق ذكره، ص: 28.

<sup>3</sup> قطوم معمر، إستراتيجية تطوير صناعة تمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، جامعة الجلفة، الجزائر، العدد 2، 2011، ص: 282-283.

<sup>4</sup> سليمان ناصر، مرجع سبق ذكره، ص: 28.

<sup>5</sup> قطوم معمر، مرجع سبق ذكره، ص: 84.

لا تتضح أهمية إقامة سوق مالي إسلامي بأقسامها المختلفة بمجرد إصدار قرار إنشاء سوق مالي إسلامي بالجزائر، وإنما يجب تحقيق متطلبات النجاح متمثلة في عدة أنواع من الشروط الأساسية الواجب توفرها في كافة أطراف السوق المالي الإسلامي، وتمتثلة في:

**1- الشروط المهنية:** تتمثل أهم الشروط المهنية الواجب تحقيقها سواء في الجهة المشاركة في السوق المالي الإسلامي

أو ما يتم تداوله من أدوات تابعة لها فيما يلي:

- تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها (الأسهم الجاهزة شرعا، الصكوك الإسلامية، وحدات الصناديق الاستثمارية)، تحت إشراف هيئات رقابية شرعية.

- التأكد من إلتزام الأطراف المشاركين في السوق المالية بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المعايير كل بحسب موضوعه، وأن يتم الإستعانة بالإفصاحات والتقارير والمراجعين والمدققين الشرعيين، الداخليين منهم والخارجيين.

- أن يتم الإعتماد على القيمة العادلة أساسا لإصدار الأدوات والأوراق المالية، خاصة عند إصدار الأسهم الجديدة لزيادة رأس المال الشركة.

- أن يتم مراعاة خصوصية القيمة العادلة أساسا لإصدار الأدوات، ذلك لإحتمال إمكانية الإصدار والتداول المتعلق بالنقود والديون أو الذهب والفضة، فأكل منها أحكامها الخاصة.

- أن يتم تداول الأدوات المالية وفق قواعد وأساليب الإستثمار والتمويل الإسلامي وبما يقلل المخاطر الناشئة عن المعاملات المالية وبما يمنع المضاربة غير المشروعة، وهذا في إطار المشتقات المالية.

- أن يتم صياغة أنماط العلاقات بين المستثمرين والوسطاء الماليين، على أساس الوكالة حيث يتم اعتماد أساليب التمويل المشروعة كأسلوب المشاركة أو المراجعة أو القرض الحسن، مع الأخذ بعين الاعتبار الأداة المالية الممولة والأصل المالي الممول.

**2- الشروط الفنية:** يقصد بها الإجراءات أو المتطلبات المتعلقة بالقضايا الإدارية والتنظيمية لإنجاح إصدار وتداول

الأصول المالية على أنواعها المختلفة في السوق المالية، بحيث تتكفل بمهمة وتحقيق هذه الشروط الهيئات الإدارية التي تشرف على سوق المالية في ظل الاقتصاد الإسلامي.

وتكون هذه الشروط محل إلتزام من قبل المتعاملين بالسوق المالي الإسلامي من الجهات التي تصدر عنها الأدوات

المالية الإسلامية التي سوف يتم تداولها سواء كانت دولة أو شركة أو مؤسسة أو بنك أو جهة وساطة بل يمكن إيقاع عقوبات على المتهربين من ذلك.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد اللطيف أ مؤذن عمر و بن زبيدي عبد اللطيف، الهندسة المالية الإسلامية و إنعاش سوق المالي الإسلامي، يوم الاطلاع 2018/04/14.

3- الشروط الشرعية: تنطلق الدراسة في تحديد الشروط الشرعية لإنشاء السوق المالية الإسلامية والتي تتمثل في ما يلي:

أ- الإلتزام بالشرعية نصوصا ومقاصدها وأحكامها: وذلك من خلال مراعاة تطبيق قواعد الشريعة الإسلامية وأصولها وأحكامها التي قررها علماء التشريع الإسلامي وقواعد عملها والإصدارات والتداولات التي تتم فيها، غير أن هناك ضوابط شريعة عامة تميز السوق المالي وتعطيه أهمية أكبر، نذكر منها:

- ✓ الإلتزام بالقيم الإسلامية والأخلاقية والسلوكية في كل الأمور.
- ✓ تجنب مختلف المعاملات الربوية سواء في مجال الديون (الربا السيئة) أو في مجال البيوع (ربا البيوع).
- ✓ تجنب البيوع غير المشروعة التي يتم بعضها في سوق الأوراق المالية المعاصرة مثل بيع الغرر.
- ✓ ضبط وترشيد وتوجيه الاستثمارات نحو المشروعات الضرورية ذات المنفعة العامة، وتحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية.

ب- الإباحة الشرعية للأدوات المالية: أن يكون الغرض من الأداة المالية أو طرق إصدارها وإستغلالها واستثمارها موافقة للشريعة الإسلامية وللحاجة الاقتصادية.

ج- تكافؤ أطراف العقد: من حيث مراقبة التداول من وجود الشفافية المطلوبة عند الإفصاح عن المعلومات وشرط الحوكمة والضبط.

د- الخلو من الضمان: يشترط في إصدار الأدوات المالية أن لا تكون لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية أو عند توزيع الربح، مثل ما هو في الأسهم الممتازة المنهي عنها شرعا.<sup>1</sup>

### خلاصة الفصل :

اعتمدت ماليزيا إستراتيجية شاملة من أجل تحقيق نظام مالي إسلامي متكامل، إذا يعتبر ظهور التمويل الإسلامي أحد الأمور التي ميزت الاقتصاد الماليزي، فأصبحت سوق الأوراق المالية الإسلامية من أهم مكونات السوق المالي

<sup>1</sup> حدو علي، مرجع سبق ذكره، ص: 5-6.

الإسلامي، حيث تعتبر أكثر جاذبية للمتعاملين المسلمين وغير المسلمين، وهذا ما جعلها تنمو نمو ملحوظا خلال الألفية الأخيرة، وأعطى لها نتائج ايجابية.

أما في الجزائر ظهرت حاجة المصارف الإسلامية العاملة بالجزائر إلى إقامة سوق مالي ثانوي إسلامي لإمكانية تسهيل الأصول في وقتها بدون خسائر، وبما يتوافق مع الالتزامات الشرعية هذا من جهة، وإمكانية استغلال فرص توظيف الأموال بما يحقق أقصى عوائد من جهة أخرى.



# خاتمة

خاتمة:

شهدت المصرفية الإسلامية تطورا و انتشارا واسعا، مما يؤكد أن لها مستقبل واعد، حيث مرت بمراحل عديدة و جاءت كنتيجة لأحد أفاق المجتمع الإسلامي، وأصبحت تنافس غيرها من البنوك التقليدية، و باعتبار أن البنوك الإسلامية

لم تكن محط أنظار واهتمام دول الإسلامية بل حتى الغربية وذلك من خلال فتح نوافذ للبنوك التقليدية تعمل وفق أسس الشريعة الإسلامية.

وقد تبين لنا من خلال دراسة العلاقة بين البنوك الإسلامية والسوق المالي الإسلامي كان لابد من السعي إلى ابتكار أدوات مالية إسلامية جديدة تخدم مصالحها، وتوفر السيولة اللازمة في الوقت المناسب تفاديا للوقوع في الأزمات، حيث تعد الأسواق المالية الإسلامية ركيزة أساسية من ركائز النشاط الاقتصادي حيث تؤدي إلى توفير الإطار الشرعي الذي بلاتم طبيعة عمل المصارف الإسلامية، مما يساعدها على توسيع استثماراتها، وبالإضافة إلى أنها لابد أن تساهم بشكل كبير في التخلص من السيطرة وقيود التبعية الاقتصادية تعاني منها معظم الدول الإسلامية وذلك عن طريق ابتكار الأدوات المالية الإسلامية الجديدة حتى تكون قادرة على أداء الدور الاقتصادي المأمول.

و بالحديث عن التجربة الماليزية التي تعتبر من أكثر الدول الإسلامية اهتماما بمجال الصيرفة الإسلامية، ومن أهم العوامل التي ساعدت على نجاحها وضع قوانين التي حفظت نشاط المصرف الإسلامي وحفزت على تداول الأوراق المالية الإسلامية خاصة في مجال الصكوك، وهذا ما جعلها تتألق وتحقق نجاحاً باهراً في سوق رأس المال الإسلامي، و بذلك تصبح بديل عن سوق تقليدي من جهة، و نموذج المستثمرين من جهة أخرى.

بالإشارة إلى الجزائر يمكن تعزيز نشاط سوق مالي في ظل العمل الضوابط الشرعية الخاصة به، كما أن وجود هذا السوق سوف يزيد من كفاءة استخدام الموارد و عدالة توزيعها، مما يوحي أن مستقبل المصرفية في الجزائر لها شأن كبير، وذلك لان الجزائر تملك من مؤهلات ما يمكنها من أن تكون رائدة في مجال الصناعة المالية الإسلامية.

### اختبار الفرضيات:

لقد تم وضع أربعة فرضيات في بداية الدراسة آدت لمعالجة الموضوع وتم توصل لنتائج التالية:

### الفرضية الأولى:

أصبحت البنوك الإسلامية ظاهرة واسعة للانتشار عالميا، مما يؤكد علي أهمية هذه البنوك ضرورتها الاقتصادية في دول العالم، وذلك من خلال العمل وفق الأسس الشرعية بابتكار صيغ جديدة وخدمات تساهم في تطوير الاقتصادي وتفتح نوافذ في البنوك التقليدية، وبالتالي تكون قد أكدت على إن الإسلام هو الوحيد القادر على تجاوز كل التحديات والأزمات التي عجزت البنوك التقليدية على تفاديها، وبالتالي فالفرضية الأولى صحيحة .

### الفرضية الثانية:

تعتبر السوق المالية الإسلامية بمختلف هيئاتها ومؤسساتها وأسسها ومبادئها الشرعية وأدواتها المتداولة فيها بيئة مناسبة لعمل البنوك الإسلامية من خلال ضبط تعاملاتها وتحديد مبادئها التي من هامها تطوير ودعم هذه البنوك

باستغلال واستثمار مختلف الأدوات المالية الإسلامية، بإضافة إلى حل المشاكل التي تواجهها وتعبئة مدخراتها، وتوفير استثمارات وخلق التكامل بين مختلف قنوات السوق المالي الإسلامي والبنك الإسلامي، والفرضية الثانية أيضا صحيحة.

### الفرضية الثالثة:

لقد كان للدولة الماليزية جهود كبيرة ومعروفة في مجال تشجيع الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي وتنظيم عملها وتوجيه الجهود نحو إيجاد سوق مالي إسلامي يجعل الدولة في ريادة ركب المصرفي الدولي، لقد أعطت السوق المالية الماليزية الدافع قوي للصناعة الإسلامية من خلال سوق مال الإسلامي وان العمل المصرفي للبنوك الإسلامية قد يفلح في أداء عمله بالطريقة المرجوة من خلال هذا السوق، ويمكن اعتباره درسا مفيدا ومرجعا مهما لباقي الدول الإسلامية من اجل الاستفادة من هذه التجربة، والفرضية الثالثة كذلك صحيحة.

### الفرضية الرابعة:

إن إمكانية قيام سوق مالية إسلامية في الجزائر تستلزم جهودا لما تمتاز به من حيث البيئة التشريعية والتنظيمية وإدماج متطلبات في نظام مالي جزائري، يتطلب شروط وضعية التي يستوجب توفرها في جميع أطراف السوق: إدارة السوق، هيئات الرقابية، لجان الاستشارية، الوسطاء، الجهات المصدرة والأدوات المالية، والفرضية الأخيرة أيضا صحيحة.

### توصيات واقتراحات:

بعد تحديد ابرز النتائج تم اقتراح بعض التوصيات التالية:

- ✓ تكثيف عملية البحث والتطوير من اجل ابتكار المزيد من الأدوات المالية الإسلامية سواء في بنوك الإسلامية أو سوق مالي إسلامي.
- ✓ ضرورة إتباع إستراتيجية فعالة وشاملة لإدارة السيولة .
- ✓ محاولة الاستفادة من التجربة الماليزية من اجل بناء نظام مالي مصرفي إسلامي جزائري.
- ✓ ضرورة إقامة الأسواق المالية الإسلامية تتعامل بشكل فعلي بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

### آفاق الدراسة:

بعد دراستنا لهذا الموضوع، ظهر لنا إمكانية مواصلة البحث فيه من عدة جوانب، يمكننا أن تكون محل إشكالية

لمواضيع مستقبلية تستحق الدراسة من خلال المواضيع التالي:

- ✓ تنمية كفاءة الأسواق المالية الإسلامية لإدارة سيولة البنوك الإسلامية .
- ✓ إستراتيجية البنوك الإسلامية في مواجهة التحديات السوق المالية الإسلامية.
- ✓ واقع البنوك الإسلامية في الجزائر.
- ✓ أهمية الأسواق المالية الإسلامية في الجزائر في تمويل الإقتصاد الوطني.

وفي الأخير لا يفوتنا في نهاية هذه المذكرة إلا أن نذكر أن كل عمل بشري لابد أن يوجد فيه من النفق والهفوات التي يسبق القلم إليها، أو يذهل الفكر عنها، فإن أحسنا فمن الله فله الحمد والشكر وإذا أخطئنا فمن أنفسنا، وسبحان من أبي أن يكون الكمال إلا لكتابة.

" ولله من وراء القصد وهو يهدي السبيل "

# قائمة المصادر و المراجع

قائمة المصادر و المراجع

أمهات الكتب:

1. القرآن الكريم.

2. الحديث الديني.

## الكتب

1. أحمد شعبان محمد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.
2. أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الإسلامية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2015.
3. أسامة عبد الخالق الانصاري، الدليل العملي للاستثمار والبورصة التحليل الأساسي، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.
4. حسين بلعجوز، صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية دراسة مقارنة، مؤسسة الثقافة الجامعية الازارطة، الإسكندرية، مصر، 2009.
5. حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداؤها مالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار البازوري، عمان، الأردن، 2011.
6. خالد أحمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، الأسواق المالية، دار الأيام، عمان، الأردن، 2013.
7. دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2011.
8. رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، دار إيتراك لطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009.
9. رستمى احمد أبو موسى، الأسواق المالية و النقدية، المعتر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
10. زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية للأسواق الأوراق المالية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2009.
11. سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 2010.
12. السيدة عبد الفتاح إسماعيل، عبد الغفار على حنفي، الأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
13. شقيري نوري موسى، محمود إبراهيم نور، وليد أحمد صافي، سوزان سمير ذيب، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار الميسرة، عمان، الاردن، 2011.
14. عبد الكريم احمد قندوز، المشتقات المالية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 213.
15. عصام أبو الناصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة في ميزان الفقه الإسلامي)، دار الجامعات، مصر، 2006.
16. عماد صالح سلام، البنوك الإسلامية والكفاءة الإستثمارية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2004.
17. فليح حسن خلف، النقود والبنوك، علم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2006.
18. فيصل فارس، التقنيات البنكية محاضرات وتطبيقات، ج1، مطبعة الموساك رشيد، القبة، الجزائر، 2013.
19. زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية للأسواق الأوراق المالية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2009.
20. محسن أحمد الحضري، البنوك الإسلامية، إتراك، قاهرة، مصر، 1995.

21. محمد على إبراهيم العامري، إدارة محافظ الاستثمار، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
22. محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية المواجهة والتحديات، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2012.
23. محمود محمد حسن، العقود الشرعية في المعاملات المالية المصرفية، المراجعة، المضاربة دراسة مقترحة، لجنة التأليف والتعريب والنشر، الكويت، 1997.
24. مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة، عمان، الأردن، 2012.
25. هشام دباس و عبادي فوزي، الهندسة المالية و أدواتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية، دار الوراق، عمان، الأردن، 2012.
26. فائق شقير، عاطف الاخرس، عبد الرحمان سالم، محاسبة البنوك، دار ميسرة، عمان، الأردن، 2008.

## المجلات و المذكرات

### المجلات

1. ابتسام ساعد، رابع خوني، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا، تقييم أداء المصارف الإسلامية الفترة 2015 - 2018، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 4، 30 سبتمبر 2017.
2. أبوبكر توفيق مفتاح، حسام الدين الصيفي، الصكوك الإستثمارية الإسلامية بين ماليزيا ومصر، دراسة فقهية المقارنة، مجلة العالمية للدراسات الفقهية والأصولية مجلد الاول، مصر، العدد 1، 2007.
3. جوزي جميلة و حدو علي، دراسة مقارنة إدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية خاصة حالة البنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري، المجلة الجزائرية للعملة وسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، العدد 2016، 7.
4. حيدر يونس الموسوي وكاظم كمال جواد، المصارف الإسلامية وتحديات العملة وتحرر المالي مع إشارة خاصة لبازل الثانية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة كربلاء، العراق، المجلد 11، العدد 04، 2009.
5. سليمان عبدالله ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر، الواقع والآفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 2006، 4.
6. عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة المالك عبد العزيز، المجلد 20، العدد 02، 2007.
7. عبد الله علي، تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، العدد 14، 2015.
8. فتح الرحمن على محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامي مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، المجلد 27، بنك السودان، ديسمبر 2002.
9. قطوم معمر، إستراتيجية تطوير صناعة تمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة الجلفة، الجزائر، العدد 2011، 2.

10. محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وإحكامه في فقه الإسلامي، مجلة الإضاءات، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، ماي 2015، السلسلة السابعة، العدد 10.
11. مختار بونقاب، دور الهندسة الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي، دراسة حالة بنك البركة الجزائري، مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 05، ديسمبر 2016.
12. مفتاح صالح و سلطان مونية، الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية (دراسة حالة سوق ماليزيا)، مجلة الأبحاث الاقتصادية و الإداري، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد 13، جوان 2013.

## الأطروحات و المذكرات

1. ابتسام ساعد، دور آليات التمويل الإسلامي في رفع الكفاءة التمويلية الماليزية نموذجا، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و تمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016-2017.
2. تقية الياس، عوامل نجاح سوق مالية في الجزائر، مذكرة شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية، مدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2003-2004.
3. حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية، كلية علوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، الجزائر، 2010-2011.
4. سلماني عادل، دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي، دراسة حالة ماليزيا، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013/2014.
5. شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، دراسة تطبيقية لتجارب بغض الأسواق المالية العربية والإسلامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2013/2014.
6. فرادي الزهرة و آخرون، البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية الراهنة، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر، تخصص علوم مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة بن خلدون، تبارت، الجزائر، 2010-2011.
7. محمد عبد الحميد عبد الحي، إدارة مخاطر في المصارف الإسلامية دراسة مقارنة، بحث مقدم لنيل رسالة ماجستير في العلوم المالية المصرفية، جامعة حلب سوريا، 2010.
8. محي الدين محمود عمر، أثار استخدام المعايير المحاسبية والمراجعة من المنظور الإسلامي في الحد من الأزمات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013-2014.



9. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق، دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، الرسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، قسم تجارة، إدارة الأعمال، جامعة غزة، فلسطين، 2007.

10. نزار سناء، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في السوق رأس المال، دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي، رسالة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصادية النقود والبنوك والأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015-2016.

## الملتقيات و المؤتمرات

### الملتقيات

1. بن حناشي زليخة، شبيطي محمد مريم، التجربة ماليزية نموذج للصيرفة الإسلامية، الملتقي الوطني حول المصارف الإسلامية واقع وآفاق، المحور الرابع حول تقييم التجربة المصرفية الإسلامية مع التأكد على التجربة الجزائرية والتحديات التي تواجهها وضرورة تكيف النصوص القانونية، المنظمة للخدمات المالية الإسلامية بالجزائر مع الضوابط الشرعية الإسلامية جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة2، الجزائر يومي 02 و03 ديسمبر 2015.

2. بن لكحل نوال، الأغا تفرید، أداء أسواق الأوراق المالية المغاربية، دراسة مقارنة بين المغرب و تونس و الجزائر، ملتقى دولي الثالث للصناعة الإسلامية، محور الاول، الأطر النظرية و التنظيمية للأسواق المالية الإسلامية الفرع الرابع، قياس أداء الأسواق المالية، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله، تيبازة، الجزائر.

3. بوخدوني وهيبية، منتجات الهندسة المالية الإسلامية واقع و آفاق، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الدولي الرابع للمالية الإسلامية صفاقص، تونس.

4. حاج ابراهيم عبدالرحمان و خير الناس ربيع، مسيرة الاقتصاد الإسلامي في ماليزيا من خلال أفكار محمد مهاتير، ملتقى حول التجارب الاقتصادية الناجحة في العالم الاسلامي والدروس المستفادة، مركز جامعي حاج عبدالرحمان، غرداية، الجزائر.

5. حدو علي، نحو قيام سوق مالية إسلامية بظل واقع المالي للسوق المالي الجزائري، دراسة الأمم التحديات المرتقبة وبعض الحلول المقترحة، ملتقى دولي الثالث لصناعة المالية الإسلامية، مخبر الحوكمة والسياسات الاقتصادية جامعة الجزائر3، الجزائر.

6. خالد عبد العزيز الجناحي، منتجات التمويل واستثمار الإسلامي، ملتقى الفقه المصرفي الإسلامي الأول، مركز الشارقة للدراسات وبحوث المالية الإسلامية، جامعة شارقة، الإمارات، 4\_5 جانفي 2016.

7. ذهبية لطرش، شافية كتاف، إجراءات متطلبات إنشاء وتفعيل السوق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث لصناعة مصرفية الإسلامية، محور المداخلة لأطر نظرية والتنظيمية للأسواق مالية الإسلامية، الجامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2016.

8. زلاطو نعيمة، أهمية السوق المالية الإسلامية في تمويل الاقتصاد الجزائري، الملتقى الدولي الثالث للصناعة الإسلامية، محور المداخلة" الأطر النظرية والتنظيمية للأسواق المالية الإسلامية"، جامعة وهران، الجزائر.
9. طيب بولحية وعمر بوجمعة، أدوات سوق المالية، دور الصكوك المالية الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية وعرض للتجربة الماليزية ومدى إمكانية استفادة الجزائر منها، ملتقى الثالث للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر.
10. العرابي حمزة واينال فوزي، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي الثالث للصناعة المصرفية، ضمن المحور الثاني أدوات السوق المالية، جامعة الجزائر3، الجزائر.
11. عوادي مصطفى، متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر لتعزيز تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول الإشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة شهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 07/06 ديسمبر 2017.
12. عيسى مراقة، البنوك الإسلامية وعلاقتها بالأسواق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الاول الواقع ورهانات المستقبل، جامعة لخضر، باتنة، الجزائر، يومي 23-24 فيفري 2011.
13. كساب رقية، آليات عمل الأسواق المالية الإسلامية مع إشارة لتجربتي ماليزيا والسودان، ملتقى الثالث في الصناعة المالية الإسلامية، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر.
14. محمد الشريف بن زاوي، نسرين بن زاوي، نحو الهندسة مالية إسلامية لبورصة الجزائر، ملتقى دولي الثالث لصناعة المالية الإسلامية.
15. مهداوي هند و صباح فاطمة و صباح ربيعة، واقع السوق المالية الإسلامية دراسة تجارب بعض الدول الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي لواقع الرهانات المستقبل، مركز الجامعي غرداية، الجزائر، يوم 23-24 فيفري 2014.
16. موسى رحمان، أساليب ترقية الإستثمارات الفلاحية من متطور رقمي إسلامي، الملتقى الثاني لكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، بجامعة سكيكدة، الجزائر.

### المؤتمرات:

1. باسل الشاعر، الأسواق المالية الإسلامية والمعايير الدولية، المؤتمر الدولي الرابع، المالية والمصرفية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (أسرا) والبنك الإسلامي الأردني الجمعة الأردنية، الأردن، 2017.
2. رائد أبو مؤنس، خديجة شوشان، الشروط الفنية والمهنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية، المؤتمر التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس بعنوان تعزيز الأرضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية، الجزائر، 2013.
3. سليمان عبدالله ناصر، تجربة ماليزية ومقارنتها بتجربة اليمنية، مؤتمر مصارف الإسلامية، اليمن، ص1.
4. شوقي جباري وفريد خميلي، دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمات المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصادي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.

5. عبد الصمد سعودي ومسعودة بن لخضر، متطلبات التنشيط الأسواق المالية الإسلامي دراسة تجربة صندوق أصايل للأسهم النقدية في السعودية، مؤتمر صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية، محور لمشاركة أدوات السوق المالية، السعودية، 2016/2015.
6. مصار منصف وابن حميد سهير، تقييم أداء مؤشرات الأسهم الإسلامية دراسة إحصائية بين مؤشر داو جونز الإسلامي والتقليدي، المؤتمر الثالث لصناعة المصرفية الإسلامية، محور مداخلة حول قياس أداء الأسواق المالية، جامعة الجزائر3، الجزائر.
7. هناء محمد هلال الحنيطي، الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية معاصرة من منظور الإسلامي، معهد العالمي للفكر الإسلامي، جامعة العلوم الإسلامية عمان، الأردن، 2-3 ديسمبر 2010.
8. عبد الصمد سعودي ومسعودة بن لخضر، مؤتمر صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية كمطلب من متطلبات التنشيط الأسواق المالية الإسلامي.

#### تقارير:

1. جالان داتاون، سوق المال الإسلامي بين المصارف، تقرير سندات المديونية الخاصة الإسلامية تقرير بنك نيجار، 2004.

#### الموسوعة:

1. حمزة شوادر، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، [www.iefepedia.com](http://www.iefepedia.com)

#### مواقع الكترونية

1. [http : //Platform, almanhal.com/files /2/74405](http://Platform,almanhal.com/files/2/74405)
2. [http : //Platform, almanhal.com/files /2/74405.](http://Platform,almanhal.com/files/2/74405)
3. [http:// www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%](http://www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%)
4. [http:// www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%](http://www.arbank.com/%D8A7%D9%84%D8%)
5. [www.mawdoo3.com](http://www.mawdoo3.com)
6. <http://iimm,bmm,gov.my/index.php>
7. [https// : platform.almanhal.com/files/2/95293.](https://platform.almanhal.com/files/2/95293)
8. سعيد بوهراوة، تجربة المالية الإسلامية الماليزية، [http://docslide.com br/documents/568163f550346895dd58629html.](http://docslide.com.br/documents/568163f550346895dd58629html)
9. الصيرفة و الصكوك الإسلامية و نموها محليا ودوليا / [www. Ali hamoudi.com](http://www.Alihamoudi.com)
10. عبداللطيف أ مؤذن عمر و بن زيدي عبداللطيف، الهندسة المالية الإسلامية و إنعاش سوق المال الإسلامي [https:// platforma.almanhat.com/files2/90702.](https://platforma.almanhat.com/files2/90702)
11. عمان طهر وسعد السهيمي، المالية الإسلامية في ماليزيا التجربة و نجاح، الرياض، السعودية، [islamfin.forum.net/E879.topic](http://islamfin.forum.net/E879.topic)