

## المحاضرة الخامسة: مؤسسات المالية الإسلامية

### البنوك الإسلامية

أولاً

بحسب أحدث الإحصائيات، يبلغ عدد مؤسسات التمويل الإسلامية (بنوك إسلامية كاملة أو نوافذ مصرافية إسلامية) في العالم حوالي 1,871 مؤسسة<sup>(1)</sup>. وتشير التقارير إلى أن الصناعة المالية الإسلامية (بنكاً إسلامياً + صكوك (سُكُوك) + التأمين التكافلي ...) لديها أصول إجمالية عالمية تبلغ نحو 3.88 تريليون دولار أمريكي لعام 2024 وفق تقرير صندوق النقد الدولي فإن الأصول الإسلامية «تمثل أقل من 1 % من الأصول المالية العالمية»<sup>(2)</sup>.

يرجع ظهور البنوك الإسلامية إلى سنة 1963 حيث سمحت السلطات المصرية بإنشاء بنك إدخار محلي إسلامي تحت مسمى (بنك ميت غمر) في مدينة ميت غمر بمحافظة الدقهلية، تجمع فيه مدخلات الناس، وتحوילها إلى تمويل لمشاريع إنتاجية بدون فائدة ربوية، ويعود تأسيسه إلى عالم الاقتصاد الإسلامي أحمد النجار، غير أن هذه التجربة نبغت بالفشل<sup>(3)</sup>. ثم تلت هذه التجربة مصرف ناصر الاجتماعي سنة 1971 الذي حقق نجاحاً كبيراً لا تزال آثاره إلى يومنا هذا.

وفي سنة 1975 تجسدت فكرة المصارف الإسلامية بتأسيس بنك دولي، وهو البنك الإسلامي للتنمية بجدة، ثم توالت البنوك الإسلامية في مختلف الدول العربية والغربية<sup>(4)</sup>.  
سؤال: ما أسباب فشل بنك ميت غمر؟

#### 1. تعريف البنك الإسلامي:

كلمة بنك أصلها هو الكلمة الإيطالية *banco* وتعني مصطلحة كان يقصد بها الطاولة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة.

عرف بأنه عبارة عن مؤسسة مالية مصرية لجمع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم المجتمع ويحقق العدالة الاجتماعية<sup>(5)</sup>.

وأما البنوك الإسلامية فقد عرفتها اتفاقية إتحاد الدول للمصارف بأنها: تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على التزام بمبادئ الشريعة وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذها وعطاء<sup>(6)</sup>.

ولعل التعبير بالبنك أشمل من كلمة مصرف التي تصرف إلى عمليات الصرافة.

#### 2. الهيكل التنظيمي للبنك الإسلامي:

(1) ينظر:

- [https://www.dailynegypt.com/2025/08/24/egypt-islamic-banking-market-reaches-egp-1-303trn-in-june-2025/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.dailynegypt.com/2025/08/24/egypt-islamic-banking-market-reaches-egp-1-303trn-in-june-2025/?utm_source=chatgpt.com)

(2) ينظر:

- [https://www.imf.org/external/themes/islamicfinance/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.imf.org/external/themes/islamicfinance/?utm_source=chatgpt.com)

(3) وقد فشل هذا البنك في الاستثمار نتاجاً لغيب البيئة المساندة — من قانون، وتنظيم، ودعم سياسي، وموارد كافية — التي تجعل هذه الفكرة قابلة للتوسيع والاستمرارية. كما أن الهياكل الاقتصادية التقليدية والمصالح القائمة ربما لم تكن جاهزة لـ "تبديل" جزري في المنهج المالي البنكي.

(4) ينظر: محمود العجوني، البنوك الإسلامية، (الأردن: دار المسيرة)، ص80.

(5) ينظر:

(6) ينظر: عبد الحميد المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، ص86.

تُخضع البنوك الإسلامية في شكلها القانوني لنظام شركة المساهمة، حيث يسمح هذا النظام للمدخرين المشاركين في تأسيس البنك،

وفي الحقيقة إن الهيكل التنظيمي للبنك الإسلامي يشبه في خطوطه العامة الهيكل الموجود في البنوك التقليدية، لكنه يتميز عليه بالإضافة جهاز رقابي شرعي يضمن التزام المعاملات بأحكام الشريعة الإسلامية، وفيما يلي مكونات هذا الهيكل

المرفق	حقيقة	مهامه
مجلس الإدارة	أعلى سلطة إشرافية في البنك	رسم السياسات العامة والاستراتيجيات مراقبة الأداء العام للإدارة التنفيذية اعتماد القرارات الكبرى كالخطط الاستثمارية وتمويل المشروعات
الإدارة التنفيذية العليا	يشرف عليها المدير العام	تشمل عدداً من الإدارات الفرعية • إدارة التمويل والاستثمار. • إدارة الخزينة والسيولة. • إدارة المخاطر. • إدارة الموارد البشرية. • إدارة التسويق والعلاقات مع العملاء.
هيئة الرقابة الشرعية	مجموعة من العلماء المتخصصين في الفقه والاقتصاد الإسلامي	مراقبة مدى التزام أنشطة البنك بأحكام الشريعة. • إبداء الرأي الشرعي في العقود والمنتجات الجديدة. تقديم تقرير سنوي للمساهمين عن التزام البنك بالضوابط الشرعية.

## 2. طبيعة عمل البنوك الإسلامية:

تختلف طبيعة البنوك الإسلامية البنوك التقليدية، فهي تضطلع بالمهام الآتية:

- التمويل والاستثمار عن طرفة المراقبة والاستصناع والسلم والإجارة والمضاربة.
- إدارة الودائع
- الخدمات المصرفية، كالحوالات، والمدفوعات، والصكوك..

▪ سؤال: هل يجوز للبنك الإسلامي أن يأخذ الأجرة مقابل الخدمات التي يقدمها؟

نعم يجوز للبنك الإسلامي أن يتلقى عمولة مقابل الخدمات التي يقدمها، كفتح الحساب وإدارته، وتقديم بطاقة الدفع أو الحمالات المالية، وخدمات التحويل الدولي أو المحلي، واستصدار السيارات والصكوك.

لكن هناك بعض البنوك الإسلامية تتمتع عنأخذ العمولة على الخدمات المصرفية، احتراماً لمبدأ التكافل الاجتماعي.

## 2. موارد أموال البنوك الإسلامية:

### - الحسابات الجارية:

تعتمد البنوك الإسلامية كثيراً على هذا النوع من الودائع، مما يتطلب ضرورة الاحتفاظ بسيولة كافية لمقابلة السحوبات على هذه الودائع.

وتتلقي البنوك الإسلامية عمولة مقابل تسييرها لهذا النوع من الحسابات وينظر إلى هذه الودائع على أنها أمانات أو قرض حسن من المودع إلى البنك يستخدمه بما يراه مناسباً دون إذن مسبق من المودع، على أن يتعهد البنك بردها بالكامل حال طلبها

بينما يمنح بعض البنوك الإسلامية أصحاب هذه الحسابات عوائد من صافي أرباحها شريطة ألا تكون مشروطة مسبقاً<sup>(7)</sup>

▪ **ملاحظة:**

معظم الودائع في البنك الإسلامي هي ودائع استثمار مع نسبة قليلة من الودائع الجارية

- **الحسابات الإدخارية:**

تختلف هذه الودائع عن سبقتها بأنها تتقاضى عوائد اعتماداً على النتائج المالية للبنك (دفع هبات لأصحاب هذه الودائع)

- **رأس المال المدفوع**، وهي الأموال التي يضعها المساهمون تحت تصرف البنك عند بداية تشغيله.

- **الاحتياطات**، وهي الأموال التي تقطع بحسب معينة من الأرباح المحققة سنوياً لتضاف إلى رأس المال

- **الأرباح المحتجزة**، وهي الأرباح التي يتم اقتطاعها واحتاجزها من المشاريع التشاركية لإعادة استخدامها لدعم المركز المالي للبنك.

- **عوائد التمويل بالمرابحة**، والربح هنا ليس فائدة ربوية وإنما هو مقابل خدمة التمويل وشراء الأصل.

- **الإيرادات من الخدمات المصرفية**، كإدارة الحسابات، والحوالات، والاستشارات، وخطابات الضمان، وعمل الوساطة في بيع الأسهم، وتأجير الخزائن الحديدية.. وتمثل نسبة عائدات الخدمات من إجمالي عوائد البنك الإسلامية 20%<sup>(8)</sup>.

- **الصكوك والأوراق المالية**، وذلك عن طريق بيع الصكوك التي تمثل حصصاً في مشاريع استثمارية أو أصول ملموسة.

▪ **سؤال: هل يمكن اعتبار الزكاة مورداً من موارد البنك الإسلامي؟**

إذا كلف البنك الإسلامي بجمع الزكاة وتوزيعها أصبح في حكم العاملين عليها، فيجوز له أن يأخذ أجراً من أموال الزكاة نفسها نظير الجهد الإداري والتنظيمي، لكن شريطة أن تكون الأجرة عادلة ومتاسبة للعمل الفعلي وليس ربحاً تجاريّاً.

وليس هناك قدر محدد لهذه الأجرة، وإنما تقدر بحسب الجهد، وفي بعض الدول (مثل السعودية وماليزيا) يتم تخصيص من 5% إلى 10% من حصيلة الزكاة كحد أقصى لتغطية نفقات جمعها وتوزيعها، وليس كأجرة شخصية للعاملين.

كما يجوز له أن يستثمر في الأموال الزكوية بعد مشاوراة المستحقين للزكاة.

**4. استخدامات أموال البنك الإسلامية:**

هناك عدة أوجه لاستخدام الأموال لدى البنوك الإسلامية، فمنها ما يقوم على الموجودات (المرابحة، السلم، الاستصناع، الإجارة)، أو تقوم على المشاركة في الأرباح (المشاركة، المضاربة، الصكوك، الصناديق الاستثمارية)، وسيأتي معنا في المحاضرات القادمة تفصيل أكثر عن هذه العقود.

(7) ينظر: عبد السميع المصري، المصرف الإسلامي، 1988،

(8) ينظر: حسين شحاته، محاسبة المصارف الإسلامية، ص.60.

## ملخص لأهم الاختلافات الرئيسية بين البنوك الإسلامية و التقليدية<sup>2</sup>

البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
من حيث الشأة	من حيث الشأة
إن نقطة البداية للمصارف التقليدية بعيدة جداً و تعود إلى سنة 1157هـ في مدينة البندقية مما بين الأصل القائم لهذه البنوك، و يدعم وبالتالي القول بأن البنوك اليوم من خلال تاريخها الطويل التطورات المعاصرة التي عرفتها ، تجربة عريقة في ميدان العمل المصرفي.	تعود نقطة البداية للمصارف الإسلامية إلى سنة 1963م فقط، و انطلاقها الحقيقة كانت ابتداءً من سنة 1975م، لذا فتجربة البنوك الإسلامية بأسلوتها المتميز و أغراضها الاهادفة و تاريخها القصير تجربة رائدة و حديثة، و لا يمكن لنا من خلال هذه الفترة القصيرة من الوقت أن تحكم عليها بالنجاح أو الفشل.
في النظرة إلى القواد:	في النظرة إلى القواد:
تعد القواد بمثابة سلعة يتم الاتجاه إليها و يتم تحقيق الربح من الفرق بين سعر الفائدة المدنية و الدالنة	نظرة البنوك الإسلامية للنقد لا تتعذر أن تكون وسيط للتبادل و مقياس للقيم
القيام بدور الوساطة	القيام بدور الوساطة
يكون على أساس معدل الفائدة المضبوط و المحدد مسبقاً من خلال منح الائتمان و الديون.	يكون على أساس معدل المشاركة الاحمالي من خلال مشاريع وأنشطة حقيقة.
من حيث الصريف	من حيث الصريف
مؤسسة تعمل على استقطاب الودائع من الأفراد و الميئات تحت الطلب أو الأجل مقابل معدل فائدة ثم تستخدم هذه الودائع في منح القروض و السلفيات فهي بذلك تاجر ديون لا أكثر.	يقصد بالصرف كل مؤسسة تباشر الأعمال المصرفية والاستثمارية الحقيقة مع التزامها باحتراب التعامل بالموالد الربوية واما تستبدلها بنظام المشاركة في الأرباح والخسائر من خلال صيغ تمويلية مختلفة (المضاربة والمشاركة والرائحة...الخ)، وهي بذلك تجمع بين النشاط المالي والمعنوي.
العلاقة مع العملاء	العلاقة مع العملاء
علاقة دائنة و مدینة، ارتباط قوى و مستمر، مراعاة ظروف المدين المعسر.	علاقة مشاركة ومتاجرة، ارتباط قوى و مستمر، مراعاة ظروف المدين
توظيف الأموال	توظيف الأموال
يكون في شكل واحد اكتيافي و اقراضي	يكون من خلال مجموعة من الصيغ الاستثمارية المشاركة

<b>الهدف الأساسي</b> <b>تعظيم الربح</b> <b>القواعد المالية</b> <b>ظهور بند: القروض الحسنة (دون فوائد) ، ودائع استثمار، إيدادات المضاربات التجارية ، إيدادات الأنشطة غير الشرعية (التجارة بالخمور مثلاً)</b>	<b>الهدف الأساسي</b> <b>العزل بين تعليم العائد، المادي والاجتماعي فدراسة المخدرات الاقتصادية لا تعمد أن تكون سوى مؤشرات أخاذ المخدر الاستهاري.</b> <b>القواعد المالية</b> <b>ظهور بند: القروض الحسنة (دون فوائد) ، ودائع استثمار، إيدادات المضاربات والمشاركة، والمزاحمات... الخ</b>
<b>العائد</b> <b>يعتمد على أساس مقدار سعر الثالثة على القروض (الفرق بين سعر الثالثة الدائمة والمدورة)</b>	<b>العائد</b> <b>يعتمد على أساس الناتج الفعلي للعمليات الاستثمارية ( من ربح أو خسارة)</b>
<b>من حيث مصادر الأموال واستخداماتها</b> <b>- رأس المال</b> <b>الاحتياطات</b> <b>الودائع جارية</b> <b>الودائع لأجل</b> <b>الودائع بالمخاطر</b> <b>ودائع التوفير</b> <b>الاقراض من البنك المركزي بفائدة</b> <b>عونات الخدمات المصرفية كخطاب الضمان بالظواهير الشرعية وتأجير المزاحمات وأعمال الواسطة خصم الأوراق التجارية وتحصيل الشيكات وبيع الأوراق التجارية ، أما الاستخدامات ف تكون في تمويل المشاريع الاستثمارية</b> <b>من خلال الإقراض بفائدة</b>	<b>من حيث مصادر الأموال واستخداماتها</b> <b>- رأس المال</b> <b>الاحتياطات الأرباح غير الموزعة</b> <b>الودائع جارية دون فوائد أخذنا أو عطاء</b> <b>الودائع الاستثمارية</b> <b>الودائع بالمخاطر دون فوائد أخذنا أو عطاء</b> <b>ودائع التوفير دون فوائد أخذنا أو عطاء</b> <b>عونات الخدمات المصرفية كخطاب الضمان بالظواهير الشرعية وتأجير المزاحمات وأعمال الواسطة خصم الأوراق التجارية وتحصيل الشيكات وبيع الأوراق التجارية</b> <b>أما الاستخدامات ف تكون في تمويل المشاريع الاستثمارية الناتجة للمجتمع والغير محظمة عن طريق نظام المشاركة من خلال صيغ مختلفة كالمشاركة والمشاركة والمراقبة وغيرها</b>
<b>الهيكل التنظيمي</b> <b>إدراج مجلس الإدارة في هيكل البنك ، ظهور إدارة خاصة بالاستثمار وأخرى خاصة بالخدمات الاجتماعية بالإضافة إلى هيئة الرقابة الشرعية.</b>	<b>الهيكل التنظيمي</b> <b>إدراج الجماعة العامة في هيكل البنك ، ظهور إدارة خاصة بالاستثمار وأخرى خاصة بالخدمات الاجتماعية بالإضافة إلى هيئة الرقابة الشرعية.</b>
<b>الرقابة المصرفية</b> <b>صور الرقابة التقليدية: داخلية وخارجية ومركبة بالإضافة إلى الرقابة الشرعية ورقابة المودعين المشاركون</b>	<b>الرقابة المصرفية</b> <b>رقابة داخلية وخارجية ومركبة</b>

## المؤسسات المالية والاستثمارية (غير المصرفية)

ثانيا

### 1. تعريف الشركات المالية والاستثمارية:

هي مؤسسات تعمل في مجال التمويل أو الاستثمار أو إدارة الأصول وفق الطريقة الشرعية (عدم الربا، المشاركة في الربح والخسارة، تجنب القطاعات المحرمة)

▪ سؤال: هل هناك فرق بين البنك الإسلامي والشركات المالية والاستثمارية؟

البنك الإسلامي أقرب إلى مؤسسات التمويل والتعامل اليومي (قروض، حسابات، بطاقات، تحويلات، فهو يربط بين المدخرين والمحاجبين للتمويل ضمن صيغ شرعية).

أما الشركة المالية أو الاستثمارية الإسلامية فهي تركز على إدارة الأموال وتوظيفها في مشروعات أو محافظ طويلة الأجل، كشراء عقارات، تمويل مشاريع، تداول أسهم إسلامية، إصدار سكوك.

مثال توضيحي: إذا أردت شراء سيارة بضيغة المرابحة، فالمعاملة تكون مع بنك إسلامي، وأما إذا كانت تريد الاستثمار في مشروع عقاري أو صندوق أسهم متوافق مع الشريعة، فالمعاملة تكون مع شركة استثمارية إسلامية.

الشركة أو الاستثمارية الإسلامية	البنك الإسلامي	البعد
مؤسسة مالية غير استثمارية	مؤسسة مصرية مرخصة من البنك المركزي	الطبيعة القانونية
إدارة الأموال واستثمارها في مشاريع استثمارية	استقبال الودائع وتقديم التمويل	الوظيفة الأساسية
هيئات سوق المال	يخضع لرقابة البنك المركزي	الرقابة والإشراف
تحقيق أرباح مع الحفاظ على السيولة وخدمة تعظيم العائد الاستثماري للمتعاملين	تحقيق أرباح مع الحفاظ على السيولة وخدمة تعظيم العائد الاستثماري للمتعاملين	الهدف المالي

## 2. تسمية الشركات المالية والاستثمارية:

سيق البيان أن المؤسسات المالية والاستثمارية تختلف عن البنوك في استقبال الودائع الجارية وإصدار الأدوات النقدية، فهي تقوم بوظائف أخرى، مثل التأمين، التمويل، وإدارة الأصول.

وفيما يلي تعریف بأهم هذه المؤسسات:

### أولاً: شركات التأمين التكافلي:

#### أ. وظيفتها:

يعد قطاع التأمين وإدارة المخاطر من أهم المرتكزات التي تعتمد عليها كافة القطاعات الصناعية والخدماتية، بحسبه يشكل الدرع الواقي لحماية الممتلكات ضد الأخطار، و توفير الاستقرار والأمان. وبحكم التطور الذي شهدته الصيرفة الإسلامية وما شهدته من نجاحات خاصة أثناء الأزمات المالية، فقد انطلقت شركات التأمين التكافلي التي أجازت سنة 1979<sup>(9)</sup>، من خلال إنشاء أول شركة تابعة لبنك فيصل الإسلامي في السودان.

تسعى شركات التأمين التكافلي إلى تقديم خدمات التأمين على أساس التعاون والتكافل، لا على أساس المعاوضة الربوية.

وقد بلغت صناعة التأمين التكافلي نموا عام 2022 قيمـة 30 مليار دولار وقد عرفه المسلمون منذ القديم، فقد حـكـى ابن خـلـدون أنـ العـرـبـ عـرـفـواـ تـأـمـيـنـ المـمـتـكـلـاتـ،ـ فـفـيـ رـحـلـةـ الشـتـاءـ وـالـصـيفـ كـانـ أـعـضـاءـ الـقـافـلـةـ يـتـقـوـنـ فـيـماـ بـيـنـهـمـ عـلـىـ تـعـوـيـضـ مـنـ يـنـفـقـ لـهـ جـمـلـ أـثـنـاءـ الرـحـلـةـ،ـ وـالـكـ بـأـنـ يـدـفـعـ كـلـ عـضـوـ نـصـيـبـاـ بـنـسـبـةـ مـاـ حـقـقـهـ مـنـ أـرـبـاحـ،ـ أـوـ بـنـسـبـةـ رـأـسـ مـالـهـ فـيـ الرـحـلـةـ<sup>(10)</sup>

#### ج. أمثلة عن شركات التأمين التكافلي:

##### - الشركة التكافلية الجزائرية (الجزائر)

بعد صدور المرسوم التنفيذي رقم 81\_21 سنة 2021 الذي يحدد شروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي ظهرت العديد من شركات التأمين التكافلي، ليصل حجم التأمين التكافلي في الجزائر حوالي 124 مليار سنتيم سنة 2023.

(9) ينظر: خالد النيف، محددات ربحية لشركات التأمين، مجلة مؤنة للبحوث والدراسات، 2015، ص120.

(10) ينظر: شنشونة، 2012، ص6

الجدول 02: الشركات والنوافذ الناشطة في سوق التأمين التكافلي الجزائري

الكيان	الوضع القانوني	بداية النشاط
	نافذة متخصصة في التأمين العام	أبريل 2022
	نافذة متخصصة في التأمين العائلي	أبريل 2022
	شركة عمومية للتكافل العام	ديسمبر 2022
	شركة عمومية للتكافل العائلي	مارس 2023

التأمين التكافلي	يقوم على أساس التعاون
لا يخلو من الربا والغرر والجهالة	العلاقة بين المؤمن والمستأمين قائمة على المعاوضة
يتحول الفائض إلى ملكية الشركة	فائض التأمين يعود إلى صاحبها
لا يوجد حساب خاص للمستأمين	توضع أموال المستأمين في صندوق خاص بهم
المستأمن حريص على تلافي الحوادث بغرض كثرة التحايل واحتلاق الحوادث	المستأمن حريص على تلافي الحوادث بغرض استرجاع الفائض

**ثانياً: شركات إصدار الصكوك وإدارتها:**

لم يحظ منتج مالي بالقبول والانتشار مثل الصكوك، فهي تعرف قبولاً وانتشاراً منذ أول استخدامها أواسط الثمانينيات وبداية التسعينيات، حيث استطاعت أن تجمع بين المتطلبات الحديثة للتمويل وبين الكفاءة والمرونة الاقتصادية، إذ يمكن تطبيق أي عقد من عقود التمويل الإسلامي عن طريق هيكلة الصكوك، كما يمكن استخدامها لتمويل مختلف أنواع المشروعات والشركات<sup>(11)</sup>.

**أ. حقيقتها:**

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة الصكوك الإسلامية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل ملكية جزئية في أصل أو مشروع أو منفعة، تصدرها جهة حكومية لتمويل نشاط وفق الشريعة الإسلامية.

**▪ سؤال: ما الفرق بين الصكوك والأسهم؟**

(11) ينظر: قندوز، كتاب الصكوك، ص15.

المجال	الصكوك الإسلامية	الأسهم
التعريف	وتألق متساوية القيمة تمثل ملكية جزئية في شركة مساهمة، يشترىها المستثمر ليصبح شريكاً في رأس المال الشركة.	أوراق مالية تمثل ملكية جزئية في شركة مساهمة، يشترىها المستثمر ليصبح شريكاً في رأس المال الشركة.
الطبيعة القانونية	تمثل ملكية حقيقة لأصل أو مشروع محدد.	تمثل ملكية في الشركة كشخص معنوي، وليس في أصولها مباشة.
الأساس الشرعي	تعتمد على عقود مشروعة مثل الإجارة، المراقبة، المشاركة، الاستصناع، المضاربة.	الأسهم جائزة شرعاً إذا كانت الشركة تمارس نشاطاً حلالاً ولا تتعامل بالربا أو المحرامات.
العائد المالي	عائداتها ناتج عن أرباح المشروع أو الأصل الممول (وليس فائدة محددة مسبقاً).	العائد يأتي من أرباح الشركة الموزعة أو ارتفاع سعر السهم في السوق.
تحمل الخسائر	يتتحمل حملة الصكوك الخسائر بنسبة ملكيتهم في الأصل أو المشروع، ما لم يكن هناك تقصير من الجهة المديرة.	يتتحمل المساهمون الخسائر بنسبة حصتهم في رأس المال.
الضمان	لاتخمن الجهة المصدرة رأس المال أو العائد، لأن ذلك يخالف مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.	لا يوجد ضمان أيضاً لرأس المال أو الأرباح، ولكن بعض الشركات قد توزع أرباحاً مستقرة.
القابلية للتداول	يمكن تداولها إذا كانت تمثل أعباءً أو منافع حقيقة، أما إذا كانت تمثل ديناً أو نفوذًا فقط فلا يجوز تداولها إلا بالقيمة الاسمية.	قابلة للتداول بحرية في الأسواق المالية.
الغاية من الإصدار	غالباً لتمويل مشاريع حقيقة أو أصول ملموسة (بنية تحتية، طاقة، عقارات...).	لتمويل رأس المال الشركة وتشغيلها أو التوسع فيها.

الصكوك تمثل ملكية في مشروع أو أصل حقيقي وتندرج صاحبها نصيباً من أرباحه وفق الشريعة. أما الأسهم فتمثل ملكية في شركة وتندرج صاحبها نصيباً من أرباحها أو خسائرها بحسب أداء الشركة فالفرق الجوهرى بينهما يكمن في الاستحقاق، فليس للسهم أجل استحقاق، بينما يوجد أجل استحقاق للصك يتم عنده استرداد قيمته.

#### ■ سؤال: ما الفرق بين الصكوك والسنادات؟

كثير من الكتابات تشير إلى أن الصكوك هي بديل إسلامي للسنادات، وبطريقها البعض السنادات الإسلامية، والحقيقة أنها مختلفان فالسند قرض بفائدة يرد عند حلول أجل الاستحقاق. أما الصك فهو ملكية حصة شائعة

#### بـ أطراف التصكىك<sup>(12)</sup>:

- **الشركة المنشئة:** هي جهة الإصدار، وهي المال الأصل أو النشاط أو المنفعة الذي يتم التصكىك لصالحه، حيث تقوم بتصكىك أصولها للحصول على سيولة، ويمكن لهذه الجهة أن تكون شركة أو حكومة، وقد تكون بنكاً مركزياً أو تجارية أو شركة تمويل أو مؤسسة خيرية.

- **وكيل التصكىك،** وهي الجهة التي حصلت على التفويض بإنشاء الصكوك وبيعها للمستثمرين، وغالباً ما تقوم الشركة المنشئة المصككة بإنشاء شركة ذات عرض خاص تتبع عنها في اتخاذ جميع الإجراءات الخاصة بالتصكىك، وتقدر لها عمولة معينة

- **حملة الصكوك (المستثمرون)** هم من قام بشراء الصك المطروح للاكتتاب، ويمكن لحامل الصك أن يكون فرداً أو مؤسسة أو دولة.

(12) ينظر: قندوز، كتاب الصكوك، ص 15.

- **أمين الاستثمار**، مؤسسة وساطة مالية تقوم بحماية مصالح حملة الصكوك، والرقابة والإشراف على مدير الصكوك ومتابعة مدي التزامه بإجراءات الاستثمار على نحو ما هو محدد في نشرة الاستثمار. وغالباً ما تتحدد العلاقة بين حملة الصكوك وأمين الاستثمار شكل عقد وكالة بأجر.
- **هيئة الرقابة الشرعية**: يتم اعتمادها من طرف مدير الصكوك، وظيفتها الأساسية الإشراف على الجوانب الشرعية من لحظة بدء عملية التصكيم وإلى غاية مرحلة إطفاء الصكوك. وتشكل في العادة من فقهاء شرعيين ذوي خبرة في مجال المعاملات المالية.
- **وكالة التصنيف الإنتماني**، وظيفتها تقييم الأخطار المتعلقة بإصدارات الدين، وتقدير قدرة المدين على سداد الدين.

هناك ثلات شركات تستحوذ تقريباً على كامل السوق العالمي، وهي:

- مو迪ير (moody s)
- فيتش (fitch)
- S p global (تستحوذ على نسبة 80 بالمائة من سوق التصنيفات العالمية)

- **سؤال: هل توجد وكالات إسلامية مختصة في التصنيف الإنتماني؟**  
من المعلوم أن التصنيف الإنتماني الجيد للصكوك يسهم في جعله أكثر جاذبية للمستثمرين، وينحه مزيداً من الثقة في الأسواق العالمية، غير أن هذه الوكالات التصنيفية تعتبر الصكوك أقرب لأدوات الدين رغم الاختلافات الجوهرية بين السندات والصكوك، كما أن بعض أنواع الصكوك تعتبر إلى حد الآن غير مفهومة بالنسبة لوكالات التصنيف مما يجعلها عصية على التصنيف الإنتماني.  
ولهذا الغرض تم إنشاء الوكالة الإسلامية الدولية بالبحرين للتصنيف سنة 2005 لتوفير تقييمات مستقلة، وهي توفر معلومات متعلقة بفرص الاستثمار الممكنة، وجعل الأخطار مفهومة وقابلة للمقارنة.  
إن تركيز الوكالة الحكومية التنظيمية وتطبيق مبادئ الشريعة يعزز عملية التصنيف ويدمج السمات الفريدة للتمويل الإسلامي وزيادة الشفافية، كما تتولى هذه الوكالة إقامة دورات تدريبية لتعزيز فهم التمويل الإسلامي.

#### ج. مراحل التصكيم:

- **هيكلة الصكوك**، وفي هذه المرحلة يتم إعداد تصور كامل للهيكل التنظيمي والقانوني والشرعى الذي سيتم استخدامه في عملية التصكيم، وتتضمن ذلك كله في نشرة الإصدار
- **تنظيم إصدار الصكوك**، وهي أخطر خطوة في مراحل التصكيم، حيث تهدف إلى إنجاح طرح الصكوك في السوق المالى.

ونظراً لأهمية نجاح طرح الصكوك فإن كثيراً من المصدررين تلجأ لطريقة تضمن لها تغطية كاملة للإصدار، تسمى بالتعهد بتغطية الاكتتاب أو ضمان الإصدار، وفيها يقوم المنشيء بتوكيل مؤسسة مالية مرموقة أو أكثر تتولى عملية الطرح وتعهد بشراء الصكوك التي لم يتم الاكتتاب فيها من طرف الجمهور.

- **سؤال: هل يجوز هذا النوع من التعهد؟**  
أجاز المجمع الفقهي الإسلامي الدولي ضمان الإصدار إذا كان تعهد الملتزم بالاكتتاب بالقيمة الإسمية ودون مقابل لقاء التعهد.
- **استثمار حصيلة الطرح**: بعد نجاح عملية إصدار الصكوك يكون الهدف التالي هو استثمار هذه الحصيلة فيما أصدرت من أجله،

- **تداول الصكوك:** وهذه ميزة مهمة لأي أداة مالية، وعامل جذب للمستثمرين، حيث إن قابلية التداول تعني إمكانية التسليم في أي وقت، ما يجعلها ذات جاذبية للممولين والمستثمرين

- **مرحلة إطفاء الصكوك،** وتعني توزيع أصول المشروع على حملة الصكوك أو بيعها للمصدر وتوزيع عائدات بيعها على حملة الصكوك، ويتم إطفاء الصكوك إما في نهاية المشروع، أو على فترات دورية حسبما تم التنصيص عليه في النشرة النشرة الأولية.

يتعدّد منشئ الصكوك بتصنيفه أصول الصكوك في نهاية المشروع بسعر السوق وتوزيع رأس المال والأرباح المحققة، مالم يثبت أن الأصول قد تعرضت للانخفاض في قيمتها، ويجب أن تتضمن نشرة الإصدار طرق تحديد قيمة التصنيفية

#### **د. أهمية الصكوك الإسلامية:**

- ضمان استثمار الأموال في المشاريع المسئولة اجتماعياً (المشروع) وتفادي الغرر والربا.

- الحصول على عوائد مجزية، لأن هيكلة الصكوك في الغالب تقوم على أصول مدرة للدخل ومشاريع مدروسة بشكل جيد

- نظراً لأنواع المتعددة للصكوك، فإن المستثمر تكون له خيارات متعددة، فإذا كان من النوع المحفوظ اختيار الصكوك التي تتطوّر على درجات منخفضة من الأخطار كصكوك الإجارة، وأما إن كان قليل التحفظ اختيار صكوك المضاربة ذات العائد الكبير والمخاطر العالية نسبياً.

- تمويل المشاريع الاستثمارية.

- تنوع الاقتصاد وعدم الاقتصر على القطاع المصرفي (التمويل غير المباشر)

- توفير بدائل وخيارات غير تقليدية أمام الدول لتمويل المشروعات الحكومية أو تمويل عجز الميزانية بطريقة لا تؤدي إلى حدوث تضخم.

- تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص.

#### **نماذج وأمثلة:**

يعتبر مطار الملك عبد العزيز بجدة من أبرز إصدارات الصكوك المستخدمة في النى التحية، بقيمة 9.3 مليار دولار.

#### **■ سؤال: لماذا لا تعتمد الجزائر على التصكيك الإسلامي؟**

- غياب الإطار التشريعي والتنظيمي الكامل، على الرغم من أن الجزائر أصدرت بعض القوانين للسماح بالصياغة الإسلامية (قانون 2020، 2023) إلا أنها لم تنشئ قانوناً خاصاً منظماً لإصدار الصكوك

- ضعف الثقافة والوعي المالي الإسلامي، مما يزال الفهم العام للأدوات المالية الإسلامية محدوداً

- ضعف السوق المالية المحلية من حيث الحجم والسيولة والتداول، بخلاف الأسواق الخليجية والماليزية مثلاً.

#### **الاعتماد على عوائد البترول**

#### **ذ. مشكلات في طريق التصكيك الإسلامي:**

- إعادة شراء الأصل (الشراء الموعود) غالباً ما تنص عملية التصكيك على أن المصدر يتعدّد بشراء الأصل في نهاية المدة بالقيمة الإسمية، وهذا يؤدي إلى تحديد عنصر المخاطرة وجعل الصكوك أشبه بأدوات دين ثابتة.

ومن أجل ذلك منعّت الهيئة الشرعية لمحاسبة المؤسسات المالية (AAOIFI) ذلك في صكوك المشاركة والمضاربة، وأجازته فقط في صكوك الإجارة.

### -تمثيل الصكوك للدين و النقد

في بعض الإصدارات، بعد فترة من التشغيل، يتحول ما تمثله الصكوك إلى ديون أو نقود وليس أصولاً مادية.

وفي هذه الحالة لا يجوز تداولها إلا بالقيمة الاسمية شرعاً، مما يحد من سيولتها في السوق الثانوية. والإشكال هنا فقه التعامل في "بيع الدين بالدين" أو "بيع النقود بالنقود".

### -إشكالية الخلط بين العقود:

بعض الصكوك تعتمد هياكل مركبة تجمع بين عدة عقود (إجارة + مراقبة + استصناع)، وقد يؤدي هذا إلى غموض في طبيعة العقد الأصلي أو إلى تحايل شرعي يجعل الصك صورة معدلة للسند التقليدي.

### -ضمان رأس المال والعائد:

من المبادئ الشرعية أن الصكوك تمثل ملكية حقيقة في أصل أو مشروع، وبالتالي يتحمل المستثمر المخاطرة والمشاركة في الربح والخسارة. لكن في الواقع، كثير من الإصدارات تتضمن تعهادات ضئلية أو صريحة برد رأس المال وضمان الربح، مما يجعلها قريبة من السندات الربوية. والإشكال: مخالفة مبدأ "الغنم بالغرم" وتحول الصك إلى دين بفائدة مقطعة.

### - الكلفة العالية للإصدار والإدارة:

تصميم الصكوك يتطلب هندسة مالية معقدة، تشمل مستشارين شرعيين، ومقيمين للأصول، ومديري إصدار. وهذا يجعل تكلفة الصكوك أعلى من السندات التقليدية، مما يحد من جاذبيتها خاصة للحكومات ذات الموارد المحدودة.

### -نقص المعايير الموحدة:

رغم جهود الهيئات الدولية (مثلاً AAOIFI وIFSB)، لا تزال المعايير الشرعية والقانونية تختلف من بلد لآخر. مثلاً: ما يُجاز في ماليزيا قد يُرفض في الخليج، والعكس. وهذا يخلق عدم تجانس في سوق الصكوك العالمية ويضعف الثقة الدولية فيها.

### -ضعف الإطار التنظيمي والقانوني:

في كثير من الدول الإسلامية — مثل الجزائر — لا توجد تشريعات متكاملة تنظم إصدار وتداول الصكوك الإسلامية. وهذا يخلق غموضاً حول حقوق المستثمرين، وآليات الضمان، وتسويه المنازعات.

**الجدول رقم (U1) : اهم الفروقات بين التصكيم الاسلامي والتوريق التقليدي**

التصكيم الاسلامي	التوريق التقليدي	أساس الفرقه
التصكيم يتضمن تحويل الأصول الحقيقة القائمة فعلاً إلى أوراق مالية قابلة للتداول؛	يقصد بالأصول في المعاملات التقليدية الديون القائمة في الذمم التي يتم تحويلها إلى سندات قابلة للتداول؛	نوعية الأصل محل التوريق
الأصول المسككة من الأصول الجائز التعاقد عليها شرعاً	أصل محروم أو جائز أو دين؛	الضوابط الشرعية
علاقة دائنة بمدين (مدبوغة)؛	علاقة دائنة بمدين (مدبوغة)؛	طبيعة العلاقة
منفصلة عن المصادر ومتلكها أصحاب الصكوك؛ تقوم بامتلاك وإدارة المشروع أو الأصل موضوع التصكيم وتحصل في مقابل على نسبة من العائد محدد مسبقاً من طرف الإدارة؛	يملكها مصدر التوريق؛ تقوم بدور الوسيط فقط بين البائع والمشتري مقابل خصم أو عمولة محدد مسبقاً مما يتوافق مع دورها في عملية التوريق؛	SVP إدارة مشروع
مؤسسات التأمين التكافلي؛	مؤسسات التأمين التقليدية؛	الجهة الضامنة
يتم استئماره وفق قاعدة الفوائد الربوية؛	يتم وفق صيغة التمويل الإسلامية؛	فائض السيولة
أساسها عملية المشاركة في الموجودات ولا يمكن لمصدر الصكوك امتلاك حصة منها تجنياً لتضارب المصالح؛	علاقة شكلية فقط وقد يملك مصدر الصك جزءاً منها؛	الصكوك وشركة SVP
يسريح المكتتبون أموالهم في حالة عدم تغطية الإصدار.	يتم اللجوء إلى القرض الربوي ما لم يتم تغطية الإصدار.	تغطية الإصدار

**ثالثاً: شركات الاستثمار الإسلامي:**

**أ. وظيفتها:**

استثمار الأموال في مشاريع حقيقة أو محافظ مالية وفق صيغة المضاربة والمشاركة، والمرابحة والإجارة، وذلك من خلال إدارة صناديق الاستثمار، وتطوير العقارات، وتداول الأسهم فهي تقوم بدور الوسيط والمضارب: المستثمرون يقدمون أموالهم، والشركة تديرها وتستثمرها، والأرباح تُوزَّع حسب الاتفاق، أما الخسارة فقد رأس المال.

**ب. آلية العمل:**

- تجميع رؤوس الأموال، حيث تفتح الشركة محافظ استثمارية وتدعى المستثمرين للمشاركة فيها
- تحديد مجال الاستثمار
- دراسة الجدوى والمخاطر وعرضها على هيئة الرقابة الشرعية
- تنفيذ المشروع
- توزيع الأرباح بعد نهاية الدورة الاستثمارية

**ج. أمثلتها:**

شركة أمان للاستثمار الإسلامي بالكويت، تأسست سنة 1998، تشيء صندوقاً لشراء العقارات بالكويت وتركيا، فيكتتب المستثمرون في الصندوق ويدفعون أموالهم، ثم تقوم الشركة بتأجير العقارات الجاهزة لفائدة الشركات والمؤسسات، وفي الأخير توزع إيرادات الإيجار على المستثمرين كل 6 أشهر بحسب نسبة المشاركة. وأما في حالة الخسارة فإن المستثمر هو الذي يتحملها بنسبة رأس ماله.

**ثالثاً: شركات التمويل الإسلامي:**

**أ. وظيفتها:**

تمويل شراء السلع أو العقارات أو المعدات عبر صيغ **المرابحة أو الإجارة المنتهية بالتمليك**. وتحتفل عن عمل البنك بأنها لا تقبل الودائع من الجمهور، بل تعتمد على رأس مالها أو تمويل من بنوك

**ومن أمثلتها:**

شركة الأولى للتمويل الإسلامي – قطر

شركة بيت التمويل الخليجي – البحرين

شركة إيجارة الإسلامية (ماليزيا)

#### **رابعاً: مؤسسات الزكاة**

**أ. حقيقتها:**

مؤسسة الزكاة جهاز مالي اجتماعي يقوم على تحصيل الزكطة ثم توزيعها بطريقة تنمية تضمن التكافل والعدالة والاستقرار

**ج. نموذج تطبيقي:** بيت الزكاة الكويتي

يجمع الزكاة عبر فروعه أو عن طريق تطبيقات إلكترونية

يحسب نصاب الزكاة تلقائياً

يصنف المستحقين وفق قاعدة بيانات اجتماعية

يوزع الأموال عبر مشاريع، مثل مشروع الأسر المنتجة، صندوق الطالب الفقير، كفالة الأيتام..

#### **سادساً: مؤسسات التمويل الأصغر:**

**وظيفة:** تمويل المشاريع الصغيرة والمتناهية الصغر دون فائدة، عبر صيغ تمويل شرعية (القرض الحسن، المشاركة، السلم...)

**الأثر:** دعم الفقراء ورواد الأعمال الصغار ضمن إطار تموي إسلامي.

**أمثلة:**

- بنك الأمل للتمويل الأصغر الإسلامي (اليمن)
- مؤسسة التمويل الأصغر الإسلامية في إندونيسيا