

**الاستثمار في الصكوك الاسلامية ودوره في مواجهة نقص السيولة المصرفية****دراسة تطبيقية في مصرف الراجحي الإسلامي السعودي (2010-2017)****(1) م. مصطفى سلام عبد الرضا (2) م.م. هدى جبار (3) م.م. محمد مجيد جواد****Investment in Islamic Sukuk and its role Confrontation the shortage of banking liquidity  
study in Al Rajhi Islamic Saudi Bank(2010–2017)****(3) Ass.le. Muhammed Majeed****(2) Ass.le.Huda Jabar****(1) Le.Mustafa Salam****[Mohammedmajeed742@gmail.com](mailto:Mohammedmajeed742@gmail.com)****[mustafasalam55@yahoo.com](mailto:mustafasalam55@yahoo.com)****(1) (2) جامعة الفرات الأوسط التقنية / المعهد التقني المسيب****(3) جامعة وارث الأنبياء / كلية الإدارة والاقتصاد****الملخص**

تهدف هذه الورقة الى تسليط الضوء على اهم المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية والناجمة عن انخفاض السيولة المصرفية عن مستوياتها الطبيعية وهي مخاطر السيولة والاثار الناتجة عنها وبالأخص عند التعرض الى السحوبات النقدية المفاجئة او الطلب المتزايد على السيولة عن طريقها قياس وتحليل مخاطر السيولة المصرفية وبيان اهم الوسائل المستخدمة لمعالجة هذه المخاطر ومنها الصكوك الاسلامية اذ تم اختيار مصرف الراجحي الإسلامي وتم استخدام المؤشرات الخاصة بمخاطر السيولة، اذ تكمن مشكلة البحث في بيان تأثير أداة الصكوك الإسلامية بوصفها من اهم أدوات الاستثمار المصرفي الإسلامي واثارها في تخفيف اثار مخاطر السيولة اذ جرى تحليل المؤشرات واختبارها بواسطة اختباري F,P-value وبيان الأثر عن طريق معامل التحديد R<sup>2</sup> باستخدام تحليل التباين ANOVA وتوصل البحث الى نتيجة مفادها ان هناك تأثيراً معنوياً لأداة الصكوك الإسلامية على مخاطر السيولة المصرفية وبدرجة متفاوتة والتي على أساسها تم قبول فرضية العدم، وكذلك توصلت الورقة الى توصيات أهمها ابداء الاهتمام العالي بأداة الصكوك الإسلامية كونها تعد احد الأدوات الاستثمارية المهمة لجمع السيولة النقدية فضلاً عن سيولتها العالية عن طريق إعادة بيعها مما يجعل المصرف قادراً على معالجة حالات نقص السيولة عند حصولها.

**Abstract**

research is to highlight the most important risks to Islamic banks The objective of this resulting from the low liquidity of banks from their normal levels, liquidity risks and the resulting effects, especially when exposed to sudden cash withdrawals or the increasing demand for liquidity through measuring and analyzing the liquidity risks of banks and the most important means Used to address these risks, including Islamic Sukuk. Al Rajhi Islamic Bank was selected and liquidity risk indicators were used The problem of the research is the statement of the effect of the Sukuk instrument as one of the most important investment banking instruments The effects of liquidity risk, The indicators were analyzed and tested using the F, P- value and impact tests using the

R2 parameter using ANOVA. The research concluded that there was a significant effect of the Islamic Islamic Sukuk instrument on the liquidity risk of banks, and on the basis of which the alternative hypothesis was accepted. The paper also reached the recommendations of the most important to show interest in the instrument of Islamic instruments as it is one of the important investment tools to collect cash liquidity in addition to high liquidity through resale, which makes the bank is able to address liquidity shortages when it gets.

#### المقدمة

تؤدي المصارف الإسلامية دوراً ريادياً فاعلاً في تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية ودعم الجانب الاستثماري لكونها مصارف تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية من جهة ومن جهة أخرى فهي مصارف استثمارية تنموية، وهذا الجانب حفز مختلف الزبائن وبالأخص في الدول ذات الطابع الإسلامي على التعامل مع هذه المصارف فضلاً عن امتلاكها أدوات ائتمانية واستثمارية تدعم الجانب التنموي، وقد تنامي دور المصارف الإسلامية على مدى السنوات العشرة الأخيرة فالعديد من المصارف التجارية الأجنبية فتحت فروع تمارس الصيرفة الإسلامية وتقدم خدمات مصرفية تتطابق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وفي ضوء هذه الأهمية فقد اكتسبت الصكوك الإسلامية ميزة الريادة في الأسواق المالية العالمية إذ أصبحت الآن أحد أهم الأدوات المالية التي تمكن الدول والمؤسسات المختلفة من الحصول على حاجاتهم المالية عن طريق إصدار صكوك إسلامية جديدة وطرحها في الأسواق المالية، وقد جاء هذا البحث في محاولة لتسليط الضوء على مخاطر السيولة التي تتعرض لها المصارف الإسلامية وقياسها وتحليلها وبيان الآثار السلبية التي تتركها في مستوى السيولة عن طريق توضيح الأثر بين الصكوك الإسلامية مخاطر السيولة المصرفية، إذ إن نجاح المصرف يعتمد بالدرجة الأساس على قدرتها في تخفيف وتجنب المخاطر التي تصاحب أداءها المصرفي عن طريق استخدام جملة من الإجراءات التي تكفل لها التخفيف من الآثار السلبية لمخاطر السيولة، وقد قسم هذا البحث إلى مباحث الأول منهجية البحث والمبحث الثاني الجانب النظري والمبحث الثالث الجانب التحليلي والاحصائي والأخير هو الاستنتاجات والتوصيات.

#### المبحث الأول/ منهجية البحث

##### أولاً/ مشكلة البحث

تعد المصارف الإسلامية من أهم وأبرز المؤسسات المالية الدولية في القطاع المصرفي لما تمتلكه من أدوات استثمارية أسهمت بشكل كبير في تمويل مختلف المشاريع التنموية وفي مقدمة هذه الأدوات الصكوك الإسلامية التي أصبحت تعد أحد أهم الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية العالمية كونها تصدر بضمان الموجود المراد تمويله، وحتى تتمكن المصارف الإسلامية من تأدية دورها في المجال التنموي فأنها بحاجة إلى سيولة مالية تغطي حاجاتها وتعالج في الوقت نفسه حالات نقص السيولة عند التعرض إلى عمليات السحب المفاجئ أو غيرها ومن ثم فإن المصارف تحتاج إلى أدوات مالية تستطيع عن طريقها الحصول على السيولة المطلوبة ويمكن للصكوك الإسلامية أن تؤدي هذه الدور في تغطية حاجات السيولة للمصارف الإسلامية من إصدار صكوك جديدة وطرحها في الأسواق، وفي ضوء ما تقدم يمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤل الآتي هل تسهم الصكوك الإسلامية بوصفها أداة استثمارية في توفير السيولة المطلوبة عند الحاجة لها ومعالجة حالات انخفاضها؟

## ثانيا/ أهمية البحث

تُعد حالات نقص السيولة المصرفية من اهم المشاكل والمخاطر التي تواجه عمل المصارف بشكل عام ولكون المصارف الإسلامية شأنها شأن بقية المؤسسات المالية فأنها تعاني من حالات نقص السيولة وبالأخص عند التعرض الى حالات السحب المفاجئ مما يدفع هذه المصارف الى وضع الخطط اللازمة تمكنها من الحصول على حاجات السيولة، وفي ضوء ما تقدم تكمن أهمية البحث في محاولة المصارف الإسلامية التخفيف من مخاطر السيولة المصرفية بما يضمن تحقيق مبدأ السيولة الامنة ولتحقيق ذلك تستخدم جملة من الأدوات المالية الاستثمارية ومنها أدوات الصكوك الإسلامية كونها من اهم أدوات الاستثمار والتي تشكل الجزء الاساس في الجانب الاستثماري ويمكن الاستفادة منها في تخفيف حالات نقص السيولة عن طريق اصدار صكوك اسلامية جديدة وبيعها في الأسواق والحصول مقابل ذلك على السيولة المطلوبة.

## ثالثا/ اهداف البحث

يهدف البحث الى:

1. توضيح أهمية الصكوك الإسلامية في اعمال الصيرفة الإسلامية ودورها كأداة استثمارية في معالجة مخاطر السيولة.
2. تحليل العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة المصرفية والصكوك الإسلامية.
3. دراسة الاثار الناجمة عن مخاطر السيولة لمصرف الراجحي الاسلامي.

## رابعا/ فرضية البحث

يقوم البحث على فرضية اساسية وهي:

هناك دور غير واضح لتأثير الصكوك الإسلامية في مخاطر نقص السيولة المصرفية.

## خامسا / حدود البحث وأسلوب جمع البيانات

تم الاعتماد على التقارير المالية الصادرة عن المصرف لجمع البيانات للمدة (2010-2017).

الجدول (1) متغيرات الدراسة

نوعه	المتغير	نسب مخاطرة السيولة المصرفية	نوعه	المتغير	
معتمد	Y1	النقد والارصدو النقدية لدى المصارف/الموجودات	مستقل	X	الصكوك الإسلامية
معتمد	Y2	قروض / الودائع			
معتمد	Y3	نقد واستثمارات / الموجودات			

## المبحث الثاني/ الجانب النظري

## أولاً/ مفهوم الهندسة المالية

يُعد مفهوم الهندسة المالية مفهوم قديم قدم التعاملات المالية لكنه يبدو حديثاً نسبياً من إذ المصطلح والتخصص ومعظم تعاريف الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات او مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية، هناك جملة من الباحثين أشاروا الى تعريف الهندسة المالية نستعرض بعضاً منها فقد عرفت الهندسة المالية بانها ابتكار اليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة مثل التبادل عن طريق الشبكة العالمية والتجارة الالكترونية والابتكار هنا لا يعني مجرد الاختلاف عن السائد بل لابد ان يكون هذا الاختلاف متميزاً الى درجة تحقيقه لمستوى افضل من الكفاءة والمثالية ولذا لابد ان تكون الأداة او الآلية التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات المتداولة تحقيقه (بونقاب، 2012: 30)، وعرفت أيضاً بانها "التصميم والتطوير والتنفيذ لمنتجات وأدوات مالية مبتكرة من أجل إيجاد حلول إبداعية لمشاكل التمويل تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية(بونقاب، 2016: 50)، وكذلك عرفت بانها تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية باستخدام الخوارزميات الرياضية او النماذج المالية والتكيز على تصميم عمليات وأدوات مالية مستحدثة وتطويرها وتطبيقها(النجار، 2017: 86) وعرفها اخرون بانها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة فضلاً عن صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل(النجار، 2009: 166)، في اطار ما تقدم يتضح لنا بان الهندسة المالية عبارة عن جملة من الأنشطة المبتكرة التي تهدف الى إيجاد بدائل لمختلف المشاكل المالية التي تعاني منها الأسواق المالية والاعتماد على النماذج الهندسية في تكوين هذه الادوات.

## ثانياً/ الصكوك الإسلامية

تشهد الأدوات المالية الإسلامية انتشاراً وازدهاراً واسعاً على الصعيد الدولي والعالمي وبالأخص بعد الازمة المالية العالمية التي ضربت أسواق الأوراق المالية العالمية، ومن ابرز هذه الأدوات الصكوك الإسلامية الاستثمارية التي تمكنت من استقطاب العديد من المستثمرين وأصبحت كواحدة من اهم الأدوات التي استطاعت ان تجد لها مكانه بارزة في الأسواق المالية(براضية، 2011: 87)، فقد عرفت الصكوك الإسلامية على انها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية او منفعة او خدمة موجود مشروع معين او نشاط استثماري خاص ولك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدأ استخدامها الذي اصدرت من اجله(خير الدين، رفيق، 2012: 237)، وعرفت أيضاً بانها شهادات يمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في الموجودات العينية، أو مجموعة مختلفة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة(غزال، 2013: 77) وعرفها اخرون بانها تحويل مجموعة من الموجودات المدرة للدخل غير السائلة الى صكوك قابلة للتداول مضمونه بهذه الموجودات ومن ثم بيعها في الاسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول(بن عمارة، 2011: 254) ومنهم من عرفها بانها اداة استثمارية تقوم على تجزئة راس المال بإصدار صكوك ملكية براس المال على اساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء اصحابها بوصفهم يملكون حصصاً شائعة في راس المال وما يتحول اليه بنسبة ملكية كل منهم فيه(الحنيطي، 2015: 555)،

## ثالثاً/ اهداف الصكوك الإسلامية (نزار، 2016: 75)

1. الاسهام في راس المال لتمويل مشروع استثماري وذلك عن طريق طرح صكوك وفق صيغة من صيغ التمويل الإسلامي في الأسواق المالية لتكون حصيلة الاكتتاب فيها راس مال المشروع.
2. الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها وهو الاجراء الذي يتم بموجبه تحويل الموجودات المالية للحكومات والشركات والمصارف الى وحدات تتمثل في الصكوك الاسلامية ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الاجل.
3. تحسين القدرة الائتمانية والهيكلة التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك من حيث انها تتطلب التصنيف الائتماني للمحفظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها ومن ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا.

#### رابعاً/ اهمية الصكوك الاسلامية (امبيه، التونسي، 2017: 36) (الغزالي، 2015: 21)

1. تمكن الصكوك الاسلامية البنوك المركزية من استخدامها كأداة للسياسة النقدية بما يسهم في امتصاص السيولة النقدية ومن ثم خفض معدلات التضخم.
2. تسهم الصكوك الاسلامية في جذب المدخرات وتعبئتها وكذلك الاموال المعطلة من مختلف فئات المجتمع وتوجيهها الى قنوات الاستثمار الحقيقية والتي تسهم بالضرورة في نمو الناتج المحلي الاجمالي.
3. تسهم عملية اصدار الصكوك الاسلامية في خلق مصدر جديد للتمويل بما يؤدي الى التقليل من درجة الاعتماد على الجهاز المصرفي (البنك المركزي) بعده مصدرا وحيدا للتمويل.
4. تساعد في تحسيف ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لان عمليات إصدار الصكوك الاسلامية لا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها.

#### خامساً/ خصائص الصكوك الاسلامية (بريكة، مرابطي، 2017: 185) (محمد، جعاز، 2015: 111)

1. وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها.
2. التداول فيها يكون وفق شروط وضوابط شرعية لتداول الموجودات والمنافع والخدمات التي تمثلها.
3. يشارك مالكو الصكوك في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك الاسلامية.

#### سادساً/ مخاطر السيولة المصرفية

تتعرض البنوك على اختلاف أنواعها للعديد من المخاطر ، والتي تؤثر في أدائها ونشاطها فالهدف الاساس لإدارة أي بنك هو تعظيم ثروة حملة الأسهم والمحافظة عليها (رزيق ، 2012 : 2)، وقبل الحديث عن مخاطر السيولة لابد من الإشارة الى مفهوم المخاطرة ، فقد عرفها البعض بأنها ظواهر وأحداث تهدد انجاز الأهداف وتؤثر سلبا على استمرارية المؤسسة الهادفة إلى تحقيق رسالتها (صالح ، 2009 : 2)، وأشار اليها اخرون بأنها مقياس عدم التأكد عن المردود المستقبلي من الاستثمار (Cecchetti&Schoenholtz,2011:139) ، فعن طريق ما تقدم يتبين ان المخاطرة هي حالة عدم التأكد التي تتعرض لها ادارة المصرف ناتجة عن حدث قد تتعرض له في المستقبل مما يستدعي توخي الدقة والحذر .

تنشأ مخاطر السيولة المصرفية عن طريق تمويل الموجودات ذات الاجل الطويل بمطلوبات ذات الاجل القصير مما يجعل المطلوبات عرضه للمخاطرة وعادة ما تكون مخاطر السيولة ذات طبيعة فردية ولكن في بعض الحالات قد تتعرض

المؤسسة المالية الى الخطر وهذا الامر يعتمد بالدرجة الأساس على الخصائص الفردية لكل مؤسسة مالية ومسئوليتها عن طريق طريقة عملها وتخصصها، وعادة ما يكون للودائع استحقاق تعاقدى اقل بكثير من احتياج المصرف الى السيولة (Kumar&Yadav,2013:2) ومن ثم فان جمع الودائع ذات الأجل القصيرة وتوجيهها نحو الاستثمارات المالية طويلة الاجل يعني التعرض الى مشاكل نقص السيولة عنج التعرض الى عملية سحب الودائع ومن هنا نجد ان جملة من المؤسسات المالية الكبيرة وقعت في هذا الخطأ وبالأخص في مدة الازمة المالية التي كان سببها تغليب الاجل القصير للودائع على التمويل الطويل (Claeys,2015:11) وفي ظل النظام الجديد لا بد من ان تشمل إدارة مخاطر السيولة على النظم الشاملة ومتطلبات الرقابة اذ يمكن للمؤسسة المالية عن طريق وجود الاستراتيجيات والأنظمة السليمة والفعالة ان تحدد وتقيس وترصد وتراقب مخاطر السيولة إذ يتم الاعتماد على وجود مؤشرات للإنذار المبكر والتي عن طريقها يمكن تحديد المخاطر فور ظهورها او بروز نقاط ضعف تدل على ان هناك مشكلة في سيولة المصرف (Yan,2013:64).

وفي ضوء ما تقدم نستعرض جملة من المفاهيم الخاصة بمخاطر السيولة فقد عرفت على انها عدم قدرة المؤسسة المالية بحصولها على كميات كبيرة من السيولة بكلف اقل وبدون تحريك أسعار السوق (Câmara,2014:1) وتعرف أيضا على انها المخاطر التي تنتج عن الصعوبات في الحصول على النقد المطلوب بكمية معقولة سواءً على مستوى الإقراض او عن طريق بيع الموجودات (Ahmed,2014:15) وعرفها اخرون بانها عدم قدرة المؤسسات المالية على مقابلة التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية المتوقعة وغير المتوقعة بكفاءة عالية وضمن الحاجات المالية دون التأثير في العمليات اليومية والوضع المالي للمؤسسة (BCOBS,2006:1) وعرفت أيضا بنها الخسائر الناجمة عن عدم قدرة وكفاءة المؤسسة المالية على مقابلة حاجاتها النقدية المستحقة مما يستدعي المؤسسة للحصول على تمويل بكلف زائدة (Al Aboodi,2013:12) وفي ضوء ما تقدم نلاحظ ان مخاطر السيولة تكمن بدرجة أساسية في قدرة وكفاءة البنك في الحصول على حاجاته المالية سواءً عن طريق الاقتراض او تسييل الموجودات المالية لتغطية الانخفاضات الحاصلة بالسيولة او مواجهة حالة من عمليات السحب المفاجئ ومن هنا يمكن ان نعرف مخاطر السيولة بانها عدم قدرة المصرف في تغطية حاجاته المالية عند الحاجة اليها بأسرع وقت واقل كلفة.

### سابعا/ الأسباب المحتملة لمخاطر السيولة

1. تقود الأرباح المودعين الذين لديهم حساسية لحركة أسعار الفائدة ربما يحولون ودائعهم من البنوك الإسلامية التي تمنح أرباحاً الى البنوك التجارية اذ كان سعر الفائدة أكثر جاذبية من الأرباح المقدمة.
2. تقود الشريعة الإسلامية المودعون الذين يبدون اهتماما بالضوابط الشرعية سواءً على مستوى المصرف او الخدمات او المنتجات او الشبكات او التسهيلات المصرفية الأخرى ربما يقومون بسحب او تحويل اموالهم إذا لم يتم استيعاب توقعاتهم.
3. رغبة اغلب المودعين على إيداع أموالهم في شكل أدوات ودائعية قصيرة الاجل مما يعني إمكانية الطلب على السيولة في الاجل القصير ومن ثم يجعل المصرف عرضة الى عمليات السحب المستمرة.

4. تفضيل المصارف الإسلامية بشكل عام تمويل ديونها بالاعتماد على رأس المال كون أن هذه المصارف مقيدة في شروط واحكام تخص الودائع في جانب المطلوبات اذ توجد هناك ودائع تخصص لتمويل أداة معينة مثلا ودائع المرابحة اذ لا يمكن للمصرف ان يوجه هذه الودائع الى اداة المضاربة ومن ثم التقيد بشروط الإيداع.

5. ان ممارسات ادارة السيولة في جانبي المطلوبات والموجودات هي ليست الممارسات المثالية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية اذ يتعين على المصارف الإسلامية إقناع المودعين بالمشاركة في الودائع طويلة الأجل لتمويل المشاريع الإسلامية طويلة الأجل وفي الوقت نفسه يجب أن تكون المصارف قادرة على إدارة الطلب قصير الأجل على السيولة بالنسبة المودعين.

6. تعتمد عمليات المصارف الإسلامية بشكل أساسي على القطاع الحقيقي لكسب الأرباح وتقاسمها مع المودعين ومن ثم ربما المصارف الاسلامية قد لا تستطيع ان تعطي أرباح بصورة مستمرة لأنه ليس بالضرورة ان تكون جميع المشاريع مدرة للأرباح وبصورة مستمرة ومع ذلك فان المودعين دائما يتوقعون ان هناك ارباح ستوزع لهم مقابل ودائعهم ( Ismal,2010:26 ).

#### ثامنا/ العوامل الداخلية المسببة لمخاطر السيولة

1. ضعف تخطيط السيولة مما يؤدي الى عدم التناسق بين الموجودات والالتزامات من حيث آجال الاستحقاق.
2. سوء توزيع الموجودات على الاستعمالات ذات درجات متفاوتة مما يؤدي الى صعوبة التحويل لأرصدة سائلة.
3. الأزمات الحادة التي تنشأ في أسواق المال (عبد الستار, 2012: 126).

#### تاسعا/ أسباب مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

1. تعتمد معظم هذه المصارف على الحسابات الجارية بدرجة كبيرة وهذه قابلة للسحب تحت الطلب في أي وقت.
2. هناك قيود شرعية على بيع الديون والتي تمثل جزءا كبيرا من أصول المصارف الإسلامية.
3. تباطؤ تطوير الأدوات المالية الإسلامية اذ لا تستطيع المصارف الإسلامية تعبئة الأموال المالية من الأسواق في زمن قصير وتزداد صعوبة هذه المشكلة لعدم وجود سوق مصرفية بين المصارف الإسلامية.
4. لا تستطيع المصارف الإسلامية اللجوء الى البنك المركزي على عده الملجأ الاخير للإقراض كونها تمنح على أساس الفائدة والمصارف الإسلامية لا تتعامل بالفائدة. ( شابرا و خان, 2000: 81 )

#### عاشرا/ مؤشرات مخاطر السيولة المصرفية

1. النقد والارصدة النقدية لدى المصارف الى الموجودات: يعد هذا المؤشر واحداً من المعايير المستخدمة لقياس مخاطرة السيولة في المصارف، إذ يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى انخفاض المخاطرة على أن ذلك يعكس زيادة الأرصدة النقدية التي يواجه بها المصرف التزاماته المختلفة. (بوعبدلي وسعيد, 2014: 106)

#### النقد والارصدة النقدية لدى المصارف

النقد والارصدة النقدية لدى المصارف الى الموجودات =  
الموجودات

2. النقدية والاستثمارات الى الموجودات: يعد هذا المؤشر واحداً من المعايير المستخدمة لقياس مخاطرة السيولة في المصارف، إذ يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى انخفاض المخاطرة على أن ذلك يعكس زيادة الأرصدة النقدية والاستثمارات المالية التي يمكن لمصرف استخدامها لتلبية التزاماته المختلفة (خضير، جاسم، 2015: 206)

$$\text{مؤشر النقدية والاستثمارات الى اجمالي الموجودات} = \frac{\text{النقدية والاستثمارات}}{\text{الموجودات}}$$

3. نسبة التوظيف تعكس هذه النسبة مدى قدرة المصرف على توظيف الاموال المتاحة المتحصلة من الودائع لتلبية حاجات الزبائن من القروض والسلف، وان ارتفاع هذه النسبة يدل على قدرة المصرف في تلبية القروض الجديدة، الا انها في ذات الوقت تدل على انخفاض قدرته على الوفاء بالتزاماته المالية، وتقاس بتطبيق المعادلة الآتية: (Rose , 1991 ,

141)

الائتمان المصرفي

$$\text{نسبة التوظيف} = \frac{\text{الائتمان المصرفي}}{\text{اجمالي الودائع}}$$

### المبحث الثالث/ الجانب التحليلي والاحصائي

أولاً/ تحليل مؤشر الصكوك الإسلامية الى اجمالي الاستثمار

الجدول رقم (2) مؤشر الصكوك الإسلامية لمصرف الراجحي الإسلامي

المؤشر العام	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	النسبة
	29.1%	6.1%	3.1%	3.5%	2.9%	2.6%	3.4%	3.6%	الصكوك الإسلامية / اجمالي الاستثمار
	6.7%								

من جدول (2) نلاحظ بان هناك تذبذباً في حجم الصكوك الإسلامية المصدرة على مدى السنوات الثمان محل الدراسة، إذ تعد الصكوك الإسلامية احد اهم أدوات الهندسة الإسلامية الحديثة التي بدأت المصارف الإسلامية تعول عليها في تمويل الكثير من المشاريع الاستثمارية، إذ ان اعلى ما وصل اليه هذا المؤشر كان في سنة 2017 التي شهدت ارتفاع كبير في حجم الصكوك الإسلامية المصدرة وهذا الامر يدل على ان هناك نمواً في اصدار هذه الأدوات فضلاً عن انتعاش أسواقها والتي بدأ التأكيد عليها بعد الازمة المالية العالمية في سنة 2008 فقد أصبحت من اهم الأدوات المالية العالمية التي تمكن المصارف او المؤسسات المالية من الحصول على السيولة المطلوبة عن طريق الدخول الى الأسواق العالمية وطرح صكوك اسلامية، إذ يمكن للمصارف الإسلامية ان تصدر صكوك إسلامية لتمويل مشروع معين بضمان نفس المشروع



وهذا الامر يجعل حملة هذه الصكوك مالكي المشروع ومن ثم يمكن لهم المشاركة في اتخاذ القرار داخل المشروع واجراء الرقابة الدورية، واول مؤشر كان في سنة 2012 .

### ثانيا/ تحليل مؤشرات مخاطر السيولة لمصرف الراجحي الإسلامي

الجدول رقم (3) مؤشرات مخاطر السيولة لمصرف الراجحي الإسلامي (2010-2017)

المؤشر العام	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	النسبة
النقد/ الموجودات	%14.1	%12.4	%8.5	%10.9	%10.7	%11.7	%9.2	%10.5	
القروض/ الودائع	%85.5	%82.5	%81.5	%80.4	%80.7	%77.7	%81	%83.9	
نقد واستثمارات/الموجودات	%24.6	%22.4	%21.2	%24.7	%24.8	%26.9	%26.8	%25.8	

1. مؤشر النقد الى الموجودات / تشير هذه النسبة الى مقدار الأرصدة النقدية الموجودة لدى المصرف والمصارف الأخرى ونسبتها الى حجم الموجودات الكلية اذ يعد النقد العمود الفقري لعمل المصارف لتلبية حاجاتها سواء كان على مستوى السحوبات الشخصية لدى الزبائن او تمويل المشروعات الاستثمارية، وعن طريق ما تقدم نلاحظ في الجدول (3) ان هناك انخفاض في معدلات النمو لهذا المؤشر اذ حصلت اعلى نسبة في سنة 2017 واولها في سنة 2015، ومن ثم نجد ان مخاطر السيولة التي من الممكن ان يتعرض لها المصرف قد تتركز بشكل كبير في السنوات ذات المؤشر المنخفض، اذ ان الارتفاع في هذه النسبة تعني عدم تعرض المصرف الى مخاطر سيولة بسبب ارتفاع حجم النقد بالمقارنة مع حجم الموجودات اذ نلاحظ في سنة 2015 التي كانت اقل مؤشر في السنوات الثمانية ان النقد الإجمالي يشكل اقل من عشرة بالمية من الموجودات وهذه النسبة منخفضة، فضلا عن ان سنة 2015 شهدت نمواً في جانب الموجودات مقابل انخفاض جانب النقدية ومن ثم فان وهذا الانخفاض في السيولة النقدية يعرض المصرف الى مخاطر ناتجة عن السحوبات المفاجئة ومن ثم قد يتعرض الى الإفلاس ومن هنا يتطلب من مصرف الراجحي ان يركز على تحقيق توازن في عملية السيولة والأمان والربحية فلا يحتفظ بكميات كبيرة من السيولة الغاية منها تحقيق مبدأ السيولة للوفاء بمتطلباتها مما يفقد المصرف فرص الحصول على مكاسب مالية، ولا يمكن ان يسهم في تمويل مشروعات استثمارية لتحقيق مكاسب مالية ومن ثم هذا الامر يكون على حساب مبدأ السيولة الكافية، ومن ثم لابد من تحقيق التوازن بين السيولة والربحية والأمان بالشكل الذي يمكن المصرف من الوفاء بالتزاماته من جهة وتحقيق مكاسب مالية من جهة والحفاظ على أموال مودعيه من جهة أخرى.

2. مؤشر القروض الى الودائع: يشير هذا المؤشر الى حجم الائتمان بالمقارنة مع حجم الايداع ومدى اعتماد المصرف على ودائع الزبائن في تمويل القروض اذ تعد الودائع من اهم موارد التمويل الخارجية، اذ ان ارتفاع هذه النسبة ينذر

بتعرض المصرف الى مخاطر سيولة فضلا عن ان اعتماد المصرف على اموال المودعين يحتم عليه ان يحقق لها اعلى درجات الامان عن طريق اختيار المواطن الاستثمارية الامنة، اذ ان أي نكول يتعرض له المصرف ينعكس على ودائع الزبائن كون ان عدم التسديد لدى المقترضين يعني نقصان في السيولة المالية ومن ثم يؤثر في الايداع ومن جانب اخر فان تعرض المصرف الى مخاطر سيولة يؤثر بشكل اساسي على سمعة المصرف في الوسط المالي ومن ثم ينعكس على اعداد الزبائن سواء أكان الحالية او الجدد وقد تكون خسارة بسيطة تحصل للمصرف تسبب في توجه الزبائن في وقت واحد لسحب ايداعهم مما يعرض المصرف الى مخاطر كبيرة ناتجة عن توفير السيولة مما يعرضه الى مخاطر افلاس محتمله، فمن طريق الجدول (3) نلاحظ ان هذا المؤشر مرتفع جدا على مدى السنوات الثمانية وحتى بالمقارنة مع المؤشر العام نجد ان المؤشر يشير الى ان الائتمان الإسلامي (القروض) تعادل (81%) من مجموع الإيداع وهذا يعني ان المصرف يتعرض الى مخاطر سيولة كبيرة ناتجة عن الارتقاع في عمليات الإقراض، من هنا يتطلب من المصرف ان يحقق عملية توازن بين ما يمنح من قروض وما يصاحبها من مخاطر، وكما ان الافراط في منح الائتمان يعرض المصرف الى مخاطر ائتمانية ناتجة عن تعثر المقترض عن سداد المستحقات المالية.

3. مؤشر النقد الاستثمارات الى الموجودات: يشير هذا المؤشر الى حجم الارصدة النقدية السائلة الموجودة لدى المصرف فضلاً عن ما يمتلك من استثمارات مالية قصيرة الاجل الى حجم الموجودات الكلية، هذا المؤشر يعكس بصورة واضحة إمكانية المصرف في مواجهة أي حالات الانخفاض في السيولة المالية اذ يسهم النقد كما بينا في تلبية حاجات المودعين والمستثمرين على حد سواء والاستثمارات المالية قصيرة الاجل عادة تعرف بانها أدوات مالية قصيرة الاجل تمتاز بالسيولة العالية للغاية من الاحتفاظ بها هي مواجهة حالات نقص السيولة لتلافي تعرض المصرف الى مخاطر سيولة، ومن ثم يحتم الوضع على المصرف ان تكون لديه سيولة نقدية كافية لتغطية التزاماته من جهة ومن جهة أخرى ان تكون لديه استثمارات مالية قصيرة الاجل تمكنه من معالجة حالات نقص السيولة، وفي ضوء ما سبق نلاحظ بان هناك تفاوت في نمو هذا المؤشر والسبب في ذلك في التفاوت الحاصل في كل من النقدية والاستثمارات والموجودات على مدى السنوات الثمان فعند المقارنة مع المؤشر الأول كونه يشير الى نسبة النقدية الى الموجودات اذ ان هذا المؤشر يضيف الاستثمارات اليها اذ نجد ان معدل الاستثمارات مقارنةً بالموجودات تتراوح بين (10-16) بالمائة تقريبا بعد طرح نسب المؤشر الأول فالمتبقي تشير الى مقدار الاستثمارات الى الموجودات، اذ نلاحظ ان اعلى ما حصل عليه هذا المؤشر كان في سنة 2012، في حين ان سنة 2015 حصلت على اقل نسبة ، ومن ثم حتى يكون المصرف في مأمن من مخاطر السيولة لابد من وجود سيولة كافية قادرة على مواجهة أي نقص وكذلك ضرورة الاهتمام بالاستثمارات المالية قصيرة الاجل كونها الأداة الفاعلة لمواجهة مشاكل النقص في السيولة.

#### الجانب الاحصائي / اختبار فرضية البحث

#### تحليل تأثير $(X_1)$ و $(Y_1, Y_2, Y_3)$

أظهرت نتائج التحليل الاحصائي (ANOVA) ان هناك تأثير للمتغير المستقل  $(X_1)$  على المتغيرات المعتمدة  $(Y_1, Y_2, Y_3)$  عن طريق معامل التحديد لمصرف الراجحي الاسلامي وكان معنويا في ذات الوقت في ضوء اختبائي (F-test) و

(P-value) عند مستوى معنوية (0.05) وبدرجة حرية (N<sub>1</sub>=1, N<sub>2</sub>=4) وقد سجل وقف اختبار (F) اعلى قيمة قياسا بالجدولية البالغة 5.98 عند نفس مستوى المعنوية ، وما يؤكد معنوية هذا التأثير هو استخدام اختبار (P-value) اذ تبين ان مصرف الراجحي الاسلامي قد سجل بتأثير قوة المتغير المستقل على المتغيرات المعتمدة (Y<sub>1</sub>, Y<sub>2</sub>, Y<sub>3</sub>) اذ كانوا ادنى من 0.05 مما يعني معنوية هذا التأثير ، وفي ضوء ما تقدم نشير الى ان درجة الارتباط بين متغيرات الدراسة كانت تتراوح بين المتوسط والقوي ومن ثم نؤكد وفقا هذه النتائج وفي ضوء الارتباط والمعنوية لمتغيرات الدراسة يمكن لإصدار الصكوك الاسلامية والاستثمار بها ان تسهم في تقليل مخاطر السيولة المصرفية التي تتعرض لها المصارف الاسلامية ومن ثم تسهم بشكل فاعل في ردف المصارف بالسيولة الممكنة عند الحاجة اليها، ومن ثم نؤكد على المصارف الاهتمام العالي بإصدار الصكوك الاسلامية والاستفادة منها في تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية فضلا عن دورها في عملية اشباع حاجات الزبائن من مختلف مستوياتهم سواء أفراد او شركات بما يحتاجوه، ومن جانب اخر تحقيق مكاسب مالية تمكن المصرف من تحقيق اقصى منفعة لمساهمييه.

الجدول رقم (5) تحليل تأثير بين (X<sub>1</sub>) و (Y<sub>1</sub>, Y<sub>2</sub>, Y<sub>3</sub>)

المتغير المستقل x1			المتغير المعتمد	المصرف
p-value	F-test	R <sup>2</sup>		
0.034	7.45	0.55	y1	الراجحي الاسلامي
0.000	509.38	0.97	y2	
0.000	29.53	0.67	y3	

F\* الجدولية عند مستوى معنوي 0.05 وبدرجة حرية (n<sub>1</sub>=1, n<sub>2</sub>=6) تساوي 5.98 \*\* P-Value (P≤0.05) معنوية عند ذلك المستوى.

#### المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

##### أولاً/ الاستنتاجات

1. تسهم الصكوك الإسلامية في دعم المشاريع الاقتصادية والصناعية عن طريق توفير مستلزمات راس المال عن طريق اصدار صكوك يتم عن طريق تمويل المشاريع المختلفة بما يسهم في دعم الاقتصاد ودفع عجلة الاستثمار في البلدان وتحقيق أفضل المكاسب المالية للمصارف الإسلامية.
2. انخفاض مساهمة الصكوك الإسلامية بالنسبة الى الجانب الاستثماري لدى المصرف الراجحي على مدى السنوات الستة الأولى بخلاف السنتين الأخيرة التي شهدت ارتفاع في معدل نمو الصكوك الإسلامية.
3. انخفاض مؤشري مخاطر السيولة المصرفية الأول والثالث والذي يعني ان مركز السيولة الخاص بمصرف الراجحي الاسلامي يمكن ان يتعرض الى مخاطرة وعدم إمكانية تلبية حاجات السيولة.
4. ارتفاع المؤشر الثاني لمؤشر مخاطر السيولة بسبب ارتفاع جانب الاقتراض المصرفي (الائتمان الإسلامي) لمصرف الراجحي قياسا بحجم الإيداع المصرفي مما يؤثر بتعرض المصرف الى مخاطر سيولة.

5. ان هناك تأثيراً قوياً للمتغير المستقل ( $X_1$ ) على المتغيرات المعتمدة ( $Y_1, Y_2, Y_3$ ) وفق اختباري F,P-value عند مستوى معنوية 0.05.

### ثانياً/ التوصيات

1. الاهتمام العالي بأداة الصكوك الإسلامية عن طريق إشاعة ثقافة التعامل بهذه الأداة كونها تعد من أدوات الاستثمار الاسلامي ومن ثم إمكانية بيعها عند الحاجة الى سيولة نقدية بما يسهم في تخفيف مخاطر السيولة المصرفية عند حدوثها فضلاً عن تشجيع الزبائن سواء أكان على مستوى الافراد أم الشركات على التعامل بها والعمل على اشباع حاجاتهم من السيولة المالية.
2. الاهتمام العالي بتنشيط جانب لاستثمارات الإسلامية كونها تمثل أساس عمل المصارف الإسلامية اذ تعد المصارف الإسلامية بانها مصارف استثمارية تموية ومن ثم فان تحفيز هذا الجانب يسهم في تمويل مجالات استثمارية مختلفة فضلاً عن استغلال فائض السيولة المصرفية.
3. انشاء مراكز متخصصة في المصارف مهمتها مراقبة مستويات السيولة وتقديم النصح للمصارف فضلاً عن اكتشاف مواطن الخلل والبحث عن أفضل الوسائل تسهم في الكشف المبكر للمخاطر قبل حدوثها.
4. العمل على تحقيق التوازن في حجم السيولة النقدية المحتفظ بها سواء كان لدى المصرف او المصارف الأخرى بحيث لا تكون اعلى من المستوى المطلوب بما يسبب تكسب السيولة دون استثمار ولا تكون دون ذلك بما يجعل المصرف عرضه للمخاطر.
5. انشاء أسواق مالية متخصصة بالصكوك الإسلامية فضلاً عن الأدوات الأخرى بما يعزز اقتصاد البلد في استقطاب رؤوس الأموال اضافتا الى سد حاجة المصارف الإسلامية من السيولة.

### المصادر

1. امبية، عبد الحكيم محمد، التونسي، عبد اللطيف البشير (2017)، "مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا"، مجلة جامعة صبراتة العلمية، عدد 1.
2. براضية، حكيم (2011)، "التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية"، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر.
3. بريكة، السعيد، سناء، مرابطي (2017)، " دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية-تجربة السودان انموذجاً"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، عدد 5.
4. بن عمارة، نوال (2011)، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية"، مجلة الباحث، عدد 9.
5. بوعبدلي، أحلام، سعيد، حمزة عمي (2014)، "دعم تسيير مخاطر السيولة المصرفية في ظل اسهامات اتفاقية بازل الثالثة"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات ، مجلد 7، العدد 2.

6. بونقاب، مختار(2012)، " دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية"، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر .
7. بونقاب، مختار(2016)، " دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 5.
8. الحنيطي، هناء محمد هلال(2015)، " دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية"، دراسات العلوم الإدارية، مجلد 42، عدد 2.
9. خضير، عباس، جاسم، نبراس(2015)، " قياس وتحليل معدل العائد والمخاطرة في المصرف التجاري العراقي"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، عدد 44.
10. خير الدين، معطى الله، رفيق، شرياق(2012)، " الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية"، الملتقى الدولي عن مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة.
11. رزيق، كمال(2012)، "تقييم تجربة البنوك الإسلامية بالجزائر في إدارة المخاطر الائتمانية"، بحث مقدم الى ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية.
12. شابرا، محمد عمر، خان، طارق الله(2000)، " الرقابة والاشراف على المصارف الإسلامية"، البنك الإسلامي للتنمية، جدة.
13. صالح، مفتاح (2009)، " إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية"، بحث مقدم الى الملتقى العلمي الدولي عن الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، الجزائر.
14. عبد الستار، رجاء رشيد(2012)، "تقويم الأداء المالي لمصرف الرشيد واهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، عدد 31.
15. غزال، محمد(2013)، " دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية"، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحان عباس، الجزائر.
16. الغزالي، سامح كامل(2015)، " معوقات اصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية"، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
17. محمد، سامي عبيد، جعاز، عدنان هادي(2015)، " الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك)"، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد 10، عدد 38.
18. النجار، اخلاص باقر هاشم(2008)، " قراءة في مفردات الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة العلوم الاقتصادية، عدد 21، مجلد 5.

19. النجار، اخلاص باقر هاشم(2017)، " تأملات فكرية لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الخليجي، عدد 32.

20. نزار، سناء(2016)، " دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في سوق راس المال"، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير بسكرة، الجزائر.

21. Ahmed, Habib(2015), "Basel III liquidity requirement ratios and Islamic banking", Journal of Banking Regulation., 16 (4).

22. Al Aboodi, Abdulla Ahmad(2013), " A Study on Liquidity Risk Management in UAE Banks", , thesis master ,the British university in Dubai.

23. Câmara, Carolina Perry da(2014), "Liquidity risk: An opportunity to open the window after closing a door", thesis master, Universidade Católica Portuguesa.

24. Claeys, Gregory(2015), " Three Essays on Liquidity Risk", thesis doctor, the European University Institute.

25. Kumar, Manish & Yadav, Ghanshyam, Chand(2013), "LIQUIDITY RISK MANAGEMENT IN BANK", Journal of Management & Research, volume 7, Issue 2.

26. Rifki, Ismal(2010), " THE MANAGEMENT OF LIQUIDITY RISK IN ISLAMIC BANKS: THE CASE OF INDONESIA", thesis doctor, Durham University, United Kingdom.

27. Yan, meilan, " An assessment of UK banking liquidity regulation and supervision", thesis doctor, School of Business and Economics Loughborough University, 2013.