سلسلة الرسائل الجامعية (٤)

تقييم كفاءة استثمار أموال الأوقاف

أ. عبدالله سعد الهاجري

سلسلة الرسائل الجامعية (٤)

(ماجستير)

تقييم كفاءة استثمار أموال الأوقاف بدولة الكويت

أ. عبدالله سعد الهاجري

دولة الكويت - الأمانة العامة للأوقاف
إدارة الدراسات والعلاقات الخارجية
١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦م.

الأمانة العامة للأوقاف

هي هيئة حكومية مستقلة بدولة الكويت، معنية بإدارة الأوقاف الكويتية واستثمارها، وصرف ريعها في المصارف الشرعية طبقاً لشروط الواقفين وفي إطار أحكام القانون.

تأسست الأمانة بموجب المرسوم الأميري رقم 257 الصادر بتاريخ 29 جمادى الأولى 1414هـ الموافق 13 نوفمبر 1993م.

وتتلخص رسالتها في تنمية الوقف والمحافظة عليه، والفعالية في صرف الريع، وفق المقاصد الشرعية، ومن خلال بناء مؤسسي متطور، وتواصل مع مجتمع داعم.

سلسلة الرسائل الجامعية

هي إحدى المشاريع العلمية التي تقوم بها الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت، في إطار الدور المنوط بالدولة كمنسقة لجهود الدول الإسلامية في مجال العمل الوقفي، طبقاً لقرار مؤتمر وزراء الأوقاف للدول الإسلامية الذي انعقد بالعاصمة الأندونيسية «جاكرتا» في أكتوبر من سنة 1997م.

وتهدف هذه السلسلة إلى نشر الرسائل الجامعية (ماجستير أو دكتوراه) في مجال الوقف والعمل الخيري التطوعي باللغات المختلفة (خاصة العربية والإنجليزية والفرنسية)، لتعريف عموم القراء بالمسائل المتعلقة بقضايا الوقف والعمل الخيري التطوعي.

هذه الرسالة

تتناول موضوع استثمار أموال الأوقاف بدولة الكويت، بما يشتمل عليه من التطرق للاختلافات بين المؤسسة الوقفية والمؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية، وما يعنيه مفهوم الاستثمار والأساليب والأدوات المتبعة فيه، وكذلك البحث في كفاءة استثمارات أموال الوقف في دولة الكويت. وتختم الرسالة بعدد من النتائج والتوصيات.

وقد حصلت هذه الرسالة على درجة الماجستير من قسم إدارة الأعمال بكلية التجارة بجامعة عين شمس سنة 1999م.

سلسلة الرسائل الجامعية (٤)

تقييم كفاءة استثمار أموال الأوقاف بدولة الكويت

(ماجستير)

أ. عبدالله سعد الهاجري

دولة الكويت - الأمانة العامة للأوقاف

إدارة الدراسات والعلاقات الخارجية

1427هـ - 2006م

سلسلة الرسائل الجامعية (٤)

جميع الحقوق محفوظة
"ح" الأمانة العامة للأوقاف ٢٠٠٦م

دولة الكويت
ص.ب : ٤٨٢ الصفاة ١٣٠٠٥
هاتف : ٨٠٤٧٧٧ – فاكس : ٢٥٤٢٥٢٦
www.awaqaf.org
E-mailL : amana@awaqaf.org
E-mailL : serd@awaqaf.org

الطبعة الأولى ١٤٢٧ هـ -٢٠٠٦م

فهرسة
مكتبة الكويت الوطنية أثناء النشر

333.3234009538 الهاجري، عبدالله سعد
تقييم كفاءة استثمار أموال الوقف بدولة الكويت: (رسالة ماجستير) عبدالله سعد الهاجري .– ط1 :
الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، 2006م
158 ص: رسوم؛ 17 × 24 سم . – (سلسلة الرسائل الجامعية؛ 4)
1 – الوقف – إقتصاديات – الكويت 2 – الوقف
3 – المعاملات (فقه إسلامي) 4 – الإستثمار
أ – العنوان ب – الأمانة العامة للأوقاف. الكويت (ناشر)
ج – السلسلة

رقم الإيداع: 2006/404
ردمك: 3-61-36-99906

الآراء الواردة في هذا الكتاب تعبر عن وجهة نظر مؤلفها ولاتعبر بالضرورة عن اتجاهات تتبناها الأمانة العامة للأوقاف

تصدير

تعمل الأمانة العامة للأوقاف على إنجاز مشروع تنمية الدراسات والبحوث الوقفية المندرج بدوره ضمن المشاريع الستة التي تقوم بها نيابة عن دولة الكويت التي تم اختيارها بموجب قرار مؤتمر وزراء أوقاف الدول الإسلامية المنعقد بالعاصمة الأندونيسية «جاكرتا» في أكتوبر سنة 1997م لتكون الدولة المنسقة لملف الأوقاف على مستوى العالم الإسلامي، والتي انضاف إليها ثلاثة مشاريع أخرى بناء على موافقة المجلس التنفيذي لمؤتمر وزراء الأوقاف والشؤون الإسلامية في دورته الثامنة التي عقدت ببيروت شهر ديسمبر سنة 2003م على إدراجها ضمن المشاريع التنفيذية لتنسيق جهود الدول الإسلامية في مجال الأوقاف.

وهذه المشاريع هي:

1 - مشروع إصدار الكشافات الببليوجرافية للأدبيات الوقفية.

2 - مشروع تنمية الدراسات والبحوث الوقفية.

3 - مشروع إنشاء بنك معلومات الوقف الإسلامي.

4 - مشروع برنامج تدريب العاملين في مجال الوقف.

5 - مشروع إصدار دورية دولية للوقف الإسلامي.

6 - مشروع التعريف بالتجارب المعاصرة للوقف الإسلامي.

7 - مشروع منتدى قضايا الوقف الفقهية.

8 - مشروع مكنز علوم الوقف.

9 - مشروع تقنين أحكام الوقف.

وتنسق الأمانة العامة للأوقاف في تنفيذ هذه المشاريع مع كل من المجلس التنفيذي لمؤتمر وزراء الأوقاف والشؤون الإسلامية بالرياض والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بجدة.

وتندرج سلسلة الرسائل الجامعية في مجال الوقف والعمل الخيري ضمن المشروع الثاني المتعلق بتنمية الدراسات والبحوث الوقفية، والهادف إلى بث الوعي الوقفي في

مختلف أرجاء المجتمع، وذلك بهدف تشجيع البحث العلمي الجاد والمتميز في مجال الوقف والعمل الخيري التطوعي، والسعي لتعميم الفائدة المرجوة.

ويسر الأمانة العامة للأوقاف، أن تقوم بنشرهذه السلسلة من الرسائل الجامعية. وأن تضعها بين أيدي الباحثين والمهتمين والمعنيين بشؤون الوقف والعمل الخيري، أفراداً ومؤسسات وهيئات. والله العظيم نسأل أن يبارك في هذا العمل ويجعل فيه النفع الجليل والفائدة العميمة.

الأمانة العامة للأوقاف

فهرس المحتويات

رقم الصفحة

تصدير 3

الفصل الأول: إطار البحث 9

مقدمة 11

أولاً: الاختلافات بين المؤسسة الوقفية والمؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية 11

ثانياً: الدراسة الاستكشافية 14

ثالثاً: مشكلة البحث 18

رابعاً: فروض البحث 18

خامساً: أهداف البحث 19

سادساً: منهج البحث 19

سابعاً: أهمية البحث 21

ثامناً: الدراسات السابقة 21

الفصل الثاني: مفهوم الاستثمار وأساليبه 25

مقدمة 27

أولاً: معنى الاستثمار 29

ثانياً: أنواع الاستثمار 30

ثالثاً: الأدوات المتداولة في الأسواق المالية 32

رابعاً: أدوات الاستثمار الإسلامية 42

خامساً: عائد ومخاطر الاستثمار 48

سادساً: التنويع في الاستثمار 49

الخلاصة: 55

تابع فهرس المحتويات

رقم الصفحة

الفصل الثالث: تطور استثمارات الأوقاف في الكويت 57

مقدمة 59

أولاً: مفهوم الوقف وأنواعه 61

ثانياً: الأوقاف في الكويت 62

ثالثاً: استراتيجية استثمار الأصول الوقفية 68

رابعاً: تطور استثمارات الأوقاف في الكويت 73

الخلاصة 105

الفصل الرابع: كفاءة استثمارات أموال الأوقاف بدولة الكويت 107

مقدمة 109

أولاً: العلاقة بين عائد استثمارات أموال الأوقاف وبين عائد السوق 111

ثانياً: مدى تحقيق استثمارات الأوقاف لسياسة التنويع الموضوعة 116

ثالثاً: الاختلاف بين عائد التنويع الحالي وعائد التنويع الأمثل في استثمار أموال الأوقاف 126

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات 135

أولاً: النتائج 137

ثانياً: التوصيات 140

قائمة المراجع 144

الملاحق 149

قائمة الجداول

م	عنوان الجداول	رقم الصفحة
1	مقارنة بين المؤسسات الوقفية والمؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية	13
2	نسب توزيع استثمارات أموال الأوقاف	16
3	نسب ربحية كل نشاط استثماري	17
4	تطور نشاط العقار	72
5	تطور نشاط الودائع الاستثمارية	75
6	تطور نشاط الاستثمار المباشر (المساهمة في الشركات)	81
7	تطور نشاط المرابحات	87
8	تطور نشاط المحافظ والصناديق الاستثمارية	93
9	تطور تنوع وعوائد استثمارات أموال الأوقاف	100
10	العائد على استثمار الأصول الوقفية والمؤسسات الأخرى	111
11	مقارنة أداء استثمارات الأوقاف وشركات الاستثمار المدرجة بالبورصة	112
12	مقارنة أداء استثمارات الأوقاف وسوق الكويت للأوراق المالية	113
13	مقارنة أداء استثمارات الأوقاف واستثمارات التأمينات الاجتماعية	114
14	الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع	115
15	مقارنة بين النسبة الموضوعة والنسب الفعلية حسب القطاعات الاقتصادية والعملات والمناطق الجغرافية	119
16	الاختلاف بين النسب الموضوعة حسب القطاعات الاقتصادية والنسب الفعلية	124
17	الاختلاف بين النسب الموضوعة حسب العملات والنسب الفعلية	125
18	الاختلاف بين النسب الموضوعة حسب المناطق الجغرافية والنسب الفعلية	126
19	عوائد كل استثمار في محفظة أموال الأوقاف	127
20	مقارنة بين أداء المحفظة الحالية والمحفظة المثلى لاستثمار أموال الأوقاف	132
21	جوهرية الاختلاف بين العائد الحالي والعائد الأمثل	133

قائمة الأشكـال

م	عنوان الجداول	رقم الصفحة
1	تطور قيمة العقار	76
2	تطور إيرادات العقارات الوقفية	77
3	تطور مصاريف العقارات الوقفية	78
4	تطور معدل العائد على الاستثمار في العقارات	79
5	التطور في قيمة الودائع الاستثمارية	82
6	تطور إيرادات الودائع الاستثمارية	83
7	التطور في مصروفات الودائع الاستثمارية	84
8	تطور معدل العائد على الودائع الاستثمارية	85
9	التطور لقيمة المساهمة في الشركات (الاستثمار المباشر)	88
10	تطور إيرادات الاستثمارات المباشرة	89
11	تطور مصروفات الاستثمارات المباشرة	90
12	تطور معدل العائد على الاستثمارات المباشرة	91
13	التطور في قيمة المساهمة في المرابحات	94
14	تطور إيرادات المرابحات	95
15	التطور في مصروفات نشاط المرابحات	96
16	تطور معدل عائد المرابحات	97
17	تطور قيمة المساهمة في نشاط المحافظ والصناديق الاستثمارية	101
18	التطور في إيرادات المحافظ والصناديق الاستثمارية	102
19	التطور في مصاريف المحافظ والصناديق الاستثمارية	103
20	التطور في معدل العائد للمحافظ والصناديق الاستثمارية	104

الفصل الأول

إطار البحث

المقدمة

الاختلافات بين المؤسسة الوقفية والمؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية

الدراسة الاستطلاعية

مشكلة البحث

فروض البحث

أهداف البحث

منهج البحث

أهمية البحث

الدراسات السابقة

مقدمة

لعبت الأوقاف دورا فعالا في تطوير المجتمعات الإسلامية اقتصادياً واجتماعياً وثقافياً، بل إن اهتماماتها امتدت لتشمل معظم أوجه الحياة المختلفة .

وللوقف دور كبير في إثراء الحضارة الإسلامية ورعاية المجتمع المسلم الأمر الذي أدى إلى توجه الكثير من الدول الإسلامية إلى إحياء هذا المرفق الحيوي والاهتمام به والعمل على دعمه وتطويره حتى يتواكب مع متطلبات العصر الراهن وتحقيق الاستفادة القصوى من هذه المؤسسة الإسلامية العريقة ، وكذلك تشجيع الباحثين والمفكرين والمؤسسات العلمية والخيرية للاهتمام بالدراسات المتعلقة بهذا الموضوع نظرا لأهميته وتأثيره الإيجابي على تطور المجتمع .

وتمتلك الأوقاف قاعدة عريضة من الأموال التي هي بحاجة إلى الاستثمار والنماء ، خاصة ونحن نعيش في عصر مليء بالتطورات السريعة والمعقدة التي تتطلب مواكبة هذا التطور وذلك للاستفادة من تكنولوجيا العصر والسعي إلى التقدم والتطور ، بالإضافة إلى التطورات الاقتصادية والاجتماعية الحديثة والتي تؤثر على قدرة المرافق الوقفية في تحقيق أهدافها ونذكر على سبيل المثال تزايد النمو السكاني أو تدهور الأوضاع المعيشية وما يترتب على ذلك من نمو في شريحة المجتمع المنتفعة بريع هذا الوقف الأمر الذي جعل لزاما على الجهات المعنية بشؤون الأصول الوقفية أن تعمل على إنمائها وزيادة ريعها حتى يستطيع الوفاء بحاجة المجتمع وفئاته المحتاجة .

وعلى الرغم من أن الأوقاف منظمة لا تهدف إلى الربح ، إلا أنها تهدف إلى البقاء والاستمرار والنمو ، وذلك حتى تتمكن من أداء رسالتها النبيلة .

وقد اهتمت دولة الكويت بالوقف منذ بداية نشأته ، وخاصة فيما يتعلق بإدارة واستثمار أموال الأوقاف ، وقد زاد هذا الاهتمام في عام 1993 وذلك من خلال إنشاء الأمانة العامة للأوقاف على أنها هيئة حكومية مستقلة تتولى رعاية شؤون الوقف والقيام بكل ما يتعلق بشؤونه بما في ذلك إدارة أمواله واستثمارها وصرف ريعها في حدود شروط الواقفين.

أولاً : الاختلافات بين المؤسسة الوقفية والمؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية :

عند تناولنا لموضوع استثمار أموال الأوقاف ، يجدر بنا في بداية الأمر أن نشير إلى الاختلافات بين المؤسسات الوقفية من جهة والمؤسسات المالية الإسلامية والمؤسسات

المالية التقليدية (التي تتعامل بالفائدة المحددة سلفاً والذي يعتبر من الربا) من جهة ثانية ويتم حصر الاختلافات فيما يلي :

(1) الأهداف العامة

(2) ملكية الأصول

(3) إدارة الأموال

(4) المستفيدون من الأرباح

(5) أنشطة الاستثمار

جدول (1)

مقارنة بين المؤسسات الوقفية والمؤسسات الإسلامية والتقليدية

البيان	المؤسسات الوقفية	المؤسسات المالية الإسلامية	المؤسسات المالية التقليدية
الأهداف	المحافظة على الأصول الوقفية واستثمارها بما يتناسب والشريعة الإسلامية وتنميتها وفق سياسات مأمونة تجعلها بمنأى عن التعرض إلى التقلبات الاقتصادية .	الاستخدام الأمثل للأموال وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية بما يحقق تعظيم ثروة الملاك والمساهمين بالإضافة إلى تحقيق الأهداف الاجتماعية والتكافل الاجتماعي .	تحقيق أقصى قيمة اقتصادية للمؤسسة من خلال تعظيم ثروة الملاك أو المساهمين .
ملكية الأصول	الوقف (المتبرع)	المساهمون	المساهمون
إدارة الأموال	ناظر الوقف (المدير الذى يقوم بادارة الوقف).	الملاك انفسهم أو عن طريق إدارة متخصصة وللمساهمين الحق فى الإدارة عن طريق مجلس الإدارة او الجمعية العمومية للمساهمين .	الملاك انفسهم أو عن طرق إدارة متخصصة ، وللمساهمين الحق فى الإدارة عن طريق مجلس الإدارة أو الجمعية العمومية للمساهمين .
الاستفادة من الأرباح	تستفيد من الارباح الفئات المحتاجة او المشروعات الخيرية او الوقوف عليهم .	يستفيد المساهمون من الارباح فى إشكالها المختلفة وكذلك أصحاب الودائع الاستثمارية والمشاركات .	يستفيد المساهمون من الارباح التى قد تكون فى شكل توزيعات نقدية أوأسهم منحة أو أرباح رأسمالية .
أنشطة الاستثمار	أنشطة استثمارية تتماشى والشريعة الاسلامية وتتفق ومقاصدها فى ظل مخطار مأمونة .	أنشطة استثمارية تتماشى والشريعة الإسلامية وتتفق ومقاصدها .	أدوات السوق النقدية أو السوق الرأسمالية بالإضافة إلى جميع الأنشطة الاستثمارية الأخرى .

ويتضح من الجدول رقم (1) أن هناك اختلافاً في الأهداف بين المؤسسة الوقفية وبين المؤسسة المالية سواء كانت إسلامية أم تقليدية ، وعلى الرغم من أن المؤسسة الوقفية تتشابه والمؤسسة المالية الإسلامية في الضوابط والاعتبارات الإسلامية إلا أنها تختلف عنها في هدف المؤسسة المالية الإسلامية التي غرضها تحقيق قيمة اقتصادية للمنشأة وتعظيم ثروة الملاك بالإضافة إلى الاعتبارات الإسلامية.

وكذلك يتضح من الجدول رقم (1) أنه بالنسبة للمؤسسات المالية المختلفة فان المساهمين (حملة الأسهم) هم ملاك الأصول ولهم حق في الإدارة من خلال مجلس الإدارة أو الجمعية العمومية للمساهمين وكذلك هم المستفيدون من الأرباح في أشكالها المختلفة ، بينما نجد أن الأمر يختلف تماما بالنسبة للمؤسسات الوقفية حيث لا توجد علاقة بين مالكي الأصول (المتبرعين) وإدارة الأموال (الناظر) والمستفيدين من الأرباح (فئات محتاجة ، مشروعات خيرية).

وقد يرى البعض [1] أن هذا الاختلاف الناشئ من الفصل بين مالك الأصل والمستفيد من استثمار الأصل قد يؤدي إلى آثار سلبية منها على سبيل المثال :

1. اللامبالاة من جهة القائمين على الاستثمار .
2. زيادة درجة المخاطرة دون المراعاة للتوازن .
3. إهمال بعض فرص الاستثمار الجيدة نتيجة الإفراط في التحفظ .

ثانيا : الدراسة الاستكشافية:

من خلال الدراسة الاستكشافية التي قام بها الباحث لمكتب استثمار وتنمية الموارد الوقفية بالأمانة العامة للأوقاف تم التعرف على استراتيجية استثمار أموال الأوقاف والتي تنص على " المحافظة على الأصول الوقفية واستثمارها بما يتناسب والشريعة الإسلامية وتنميتها وفق سياسات مأمونة تجعلها بمنأى عن التعرض إلى التقلبات الاقتصادية المحتملة وما يترتب عليها من آثار تضخمية وذلك لتحقيق إيرادات مناسبة يتم الصرف من ريعها على المشروعات الوقفية وفقا لشروط الواقفين " [2].

---

(1) العياشي فداد ، محمود مهدي ، الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي (جدة : البنك الإسلامي للتنمية) ، ص 87 .

(2) استراتيجية الاستثمار للأمانة العامة للأوقاف – مكتب استثمار وتنمية الموارد الوقفية ، الكويت ، 1996 .

ولتنفيذ تلك الاستراتيجية قامت الأمانة بتحديد أهدافها العامة والتي تتمثل في اختيار الفرص الاستثمارية التي لا تتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية كما وتتفق ومقاصدها ، والتأكيد على البعد الاجتماعي والاقتصادي للمشروعات الاستثمارية وتعظيم القدرة على زيادة ريع الوقف.

وقد قامت الأمانة العامة لتحقيق ذلك بوضع سياسات عامة تتمثل في تحقيق معدلات الربحية المناسبة من الفرص الاستثمارية وفق معدلات السوق السائدة والقيام بسياسة تنويع للفرص الاستثمارية سواء من ناحية القطاعات الاقتصادية أو المناطق الجغرافية أو العملات .

بالإضافة إلى ذلك فقد قام الباحث بدراسة البيانات المالية التاريخية والجديدة والمعلومات المختلفة للأصول الوقفية لمعرفة المجالات التي تم فيها توظيف (استثمار) أموال الأوقاف ونسب توزيع هذه الاستثمارات والتطورات التي حدثت فيها خلال السنوات العشر الماضية من عام 1988 حتى عام 1997 ويبين الجدول التالي ذلك بشكل واضح :

جدول (2)

نسب توزيع استثمارات أموال الأوقاف

السنة / البيان	استثمارات عقارات	ودائع استثمارية	مساهمات في شركات (استثمار مباشر)	مرابحات	محافظ صناديق استثمارية	نقدية وأخرى	إجمالي
1988	0.59	0.01	0.04	–	–	0.36	1
1989	0.57	0.23	0.04	–	–	0.16	1
1990	0.60	0.32	0.04	–	–	0.04	1
1991	0.59	0.31	0.04	–	–	0.06	1
1992	0.59	0.28	0.08	–	–	0.05	1
1993	0.59	0.03	0.11	0.09	0.12	0.06	1
1994	0.53	0.02	0.08	0.15	0.18	0.04	1
1995	0.50	0.03	0.011	0.14	0.18	0.04	1
1996	0.48	0.04	0.13	0.11	0.21	0.04	1
1997	0.46	0.004	0.216	0.04	0.23	0.05	1

- نقدية وأخرى: هي عبارة عن نقدية في الصندوق ولدى البنوك وأرصدة مدنية أخرى وإيرادات مستحقة.
- المصدر: البيانات المالية لوزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية والأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت.

وقد قام الباحث أيضاً بتتبع ربحية كل نشاط من أنشطة استثمار (توظيف) أموال الأوقاف خلال الفترة من عام 1988حتى 1997 كما هو مبين بالجدول التالي :

جدول (3)

نسب ربحية كل نشاط استثماري

النشاط الاستثماري السنة	عقار	ودائع	مساهمة في شركات	محافظ وصناديق استثمارية	مرابحات
1988	0.12	-0.002	0.037		
1989	0.117	0.001	0.017		
1990	0.07	-0.001	-0.002		
1991	0.02	-0.0007	-0.001		
1992	0.064	0.075	0.006		
1993	0.076	0.054	0.058	0.01	0.032
1994	0.069	0.074	0.126	0.042	0.065
1995	0.074	0.06	0.133	0.052	0.057
1996	0.083	0.067	0.13	0.065	0.071
1997	0.086	0.051	0.095	0.067	0.116

- المصدر : البيانات المالية لوزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية والأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت .

- لا توجد أرباح على الأموال التي في شكل نقدية وأخرى.

$$\text{- قيمة ربحية النشاط} = \frac{\text{صافي إيراد النشاط}}{\text{إجمالي المساهمة (قيمة) النشاط}}$$

ونتيجة لتحليل البيانات المالية بالجداول رقم (2) و (3) فقد تم استخلاص الظواهر التالية :.

(1) تستثمر أموال الأوقاف حتى عام 1993 بثلاثة أنواع من الاستثمارات وهي عقار وودائع استثمارية ومساهمة في شركات ، وبعد ذلك تم الدخول في مرابحات وصناديق ومحافظ استثمارية .

(2) هناك تفاوت في توزيع الأصول الوقفية بين النشاطات الاستثمارية حيث لا توجد نسب ثابتة لتوزيع الاستثمار من سنة إلى أخرى .

(3) يوجد تفاوت في ربحية كل نشاط استثماري في السنة الواحدة ، وعدم ثبات في ربحية كل نشاط من سنة إلى أخرى .

(4) هناك تذبذب مال إلى التناقص في مستوى العائد على الأصول الوقفية في السنوات الأولى ومن ثم لوحظت زيادة منتظمة في السنوات الأخيرة .

(5) عدم الدخول في أي نشاطات استثمارية جديدة (أدوات استثمارية) منذ العام 1993 .

ثالثاً : مشكلة البحث :

مما سبق وبالرجوع مرة أخرى إلى استراتيجية الاستثمار وأهدافها والسياسات العامة الموضوعة في تلك الاستراتيجية والمتمثلة في تحقيق معدلات ربحية وفقاً لمعدلات السوق السائدة بالإضافة إلى تنوع في استثمار أموال الأوقاف سواءً من ناحية مجالات الاستثمار أو المناطق الجغرافية أو العملات، وأن لا يكون هذا التنوع عشوائياً، مما يحتم علينا أن ننظر في مدى تطبيق السياسة العامة في استثمار أموال الأوقاف، وهذا يحدد المشكلة في الأسئلة التالية :

- ما هي علاقة عائد استثمارات أموال الأوقاف بمعدلات السوق السائدة؟
- ما مدى تطبيق الأمانة العامة للأوقاف لسياسة التنويع في استثمار أموال الأوقاف ؟
- ما هي العلاقة بين عائد سياسة التنويع الأمثل وعائد سياسة التنويع الحالية في استثمار أموال الأوقاف ؟

رابعاً : فروض البحث :

1 - لا توجد علاقة جوهرية بين عائد استثمار أموال الأوقاف وبين العائد السوقي.

وينقسم هذا الفرض إلى ثلاثة فروض فرعية :

- لا توجد علاقة جوهرية بين عائد استثمارات أموال الأوقاف وبين عائد شركات الاستثمار المدرجة بالبورصة .

- لا توجد علاقة جوهرية بين عائد استثمارات أموال الأوقاف وبين عائد سوق الكويت للأوراق المالية .
- لا توجد علاقة جوهرية بين عائد استثمارات أموال الأوقاف وبين عائد استثمارات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية .

2 – لا يوجد اختلاف جوهري بين سياسة التنويع الموضوعة لاستثمار أموال الأوقاف وبين ما تم تطبيقه فعلاً في استثمار أموال الأوقاف في الواقع العملي .

3 – لا يوجد اختلاف جوهري بين عائد التنويع الحالي في استثمار أموال الأوقاف وبين عائد التنويع الأمثل .

خامساً : أهداف البحث :

يهدف البحث للوصول إلى (التعرف على) :

1 – شكل العلاقة بين عائد استثمار أموال الأوقاف ومعدلات العائد السائدة في السوق (اتجاه العلاقة ودرجة قوتها).

2 – مدى تحقيق استثمارات أموال الأوقاف الحالية لسياسة التنويع الموضوعة وضوابطها المحددة لها .

3 – الاختلاف بين عائد سياسة التنويع الحالية وعائد سياسة التنويع الأمثل .

سادساً : منهج البحث :

استخدم هذا البحث في أسلوبين :

1 - **الأسلوب النظري :**

اعتمد الباحث في هذا الجانب على الدراسة المكتبية وذلك للاطلاع على المراجع والدوريات والتقارير ذات العلاقة بموضوع الدراسة ، وكذلك الاطلاع على البحوث والدراسات السابقة ، والندوات والمؤتمرات في هذا المجال والاتصال بالمراكز البحثية الإسلامية التي تهتم بالقضية موضوع البحث ، بالإضافة إلى استخدام الوسائل البحثية المختلفة مثل (الإنترنت) للحصول على المعلومات والبيانات بتوسع أكثر .

2 - **الأسلوب التطبيقي (التحليلي) :**

وأيضا فقد اعتمد الباحث على البيانات المالية الجديدة والتاريخية للأصول الوقفية

بدولة الكويت ، وكذلك المعلومات والبيانات الأخرى التي يحتاج إليها البحث ومن ثم القيام بدراسة وتحليل تلك البيانات ، بالإضافة إلى استخدام الأساليب الإحصائية لدراسة العلاقات بين المتغيرات واختبارها ومن ثم الحكم على فروض البحث كما هو موضح :

1/2 - **الفرض الأول :**

يرى الباحث انه لا توجد علاقة جوهرية بين عائد استثمارات أموال الأوقاف وبين عائد السوق ، ويتم اختبار صحة هذا الفرض عن طريق :

1/1/2 – حساب عائد استثمارات أموال الأوقاف باستخدام سلسلة زمنية تبدأ من عام 1988 حتى عام 1997 (y) .

2/1/2 – **احتساب العوائد لنفس الفترة الزمنية لكل من :**

- عائد شركات الاستثمار المدرجة بالبورصة (x1) .
- عائد سوق الكويت للأوراق المالية (x2) .
- عائد استثمارات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية (x3).

3/1/2 – إيجاد العلاقة بين العائد الحالي لاستثمار أموال الأوقاف (y) كمتغير تابع وبين عوائد المؤسسات الثلاث السابق ذكرها (x1 ، x2 ، x3) كمتغيرات مستقلة ، وذلك لتحديد قيمة معامل الارتباط بين المتغير التابع وكل متغير مستقل على حدة ، ولمعرفة درجة العلاقة (قوية ، ضعيفة) واتجاهها (طردية ، عكسية) .

2/2 – **الفرض الثاني :**

يرى الباحث أنه لا يوجد اختلاف جوهري بين سياسة التنويع الموضوعة لاستثمار أموال الأوقاف وبين ما تم تطبيقه فعلاً في استثمار أموال الأوقاف في الواقع العملي وعلى ذلك تتم دراسة الفرض الثاني من خلال دراسة سياسة التنويع الموضوعة ومقارنتها مع ما تم تطبيقه فعلاً في الواقع العملي ، ومن ثم التحقق من وجود اختلاف جوهري من عدمه ، وذلك باستخدام اختبار " ت " للفروق بين متوسط العينة والقيم الموضوعة (المستهدفة) .

3/2 – **الفرض الثالث :**

يرى الباحث أنه لا يوجد اختلاف جوهري بين عائد التنويع الحالي في استثمار

أموال الأوقاف وبين عائد التنويع الأمثل ، وسوف نستخدم اختبار "ت " للتحقق من وجود اختلاف جوهري من عدمه بين المتغيرين .

سابعاً : أهمية البحث :

تنبع أهمية هذا البحث لما للأوقاف من دور كبير في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في المجتمع ، الأمر الذي أصبح لزاما على الباحثين الاهتمام بهذا الصرح الإسلامي الذي امتدت اهتماماته وتأثيراته لتشمل مناحي الحياة المختلفة .

ويأتي هذا البحث أيضاً استجابة لتوصيات ندوات الأوقاف الأربع [1] والتي تحث الباحثين على إجراء دراسات تتناول موضوع الوقف من جوانب مختلفة ، للوصول إلى نتائج وتوصيات تساهم بالنهوض بالأوقاف في العالم الإسلامي وتنميتها .

هذا ويعتبر هذا البحث العلمي، الأول من نوعه على مستوى دولة الكويت والثاني على مستوى الوطن العربي وذلك بعد رسالة الماجستير غير المنشورة لسعيد عبد العال بعنوان (كفاءة استثمار أموال الوقف الخيري في ضوء نظم ومعايير الاستثمار في الإسلام) ، كلية التجارة – جامعة الأزهر ، القاهرة 1989 [2] .

كما يضيف هذا البحث إلى المكتبة العربية والإسلامية دراسة في موضوع استثمار أموال الأوقاف ، حيث إن تلك المكتبات تفتقر لمثل هذه الموضوعات .

ثامناً : الدراسات السابقة :

دراسة سعيد عبد العال (1989)[3]

تعتبر هذه هي الرسالة العلمية الوحيدة التي كتبت بهذا الموضوع ، حيث قام الباحث بإجراء دراسة ميدانية على هيئة الأوقاف المصرية تهدف إلى التحقق من كفاءة استثمار أموال الوقف الإسلامي الخيري في ضوء نظم ومعايير الاستثمار في الإسلام والعوامل

---

(1) ندوات الأوقاف الأولى بجدة يناير 1984 .
- ندوة الأوقاف الثانية بجدة 1988 .
- ندوة الأوقاف الثالثة بدولة الكويت – مايو 1993 .
- ندوة الأوقاف الرابعة بالخرطوم – أغسطس 1994 .

(2) سامي التوني ، الكشاف عن كتب الأوقاف ، الكويت : الصندوق الوقفي للثقافة والفكر ، مكتبة الأوقاف ، 1996 .

(3) سعيد عبد العال عبد الرحمن ، كفاءة استثمار أموال الوقف الخيري في ضوء نظم ومعايير الاستثمار في الإسلام ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة الأزهر ، 1989 .

المؤثرة على هذه الكفاءة ، وقسم الباحث أنشطة الاستثمار إلى ثلاثة أنشطة هي النشاط الزراعي ونشاط الإسكان ونشاط الاستثمارات المالية ومن ثم قام بدراسة كفاءة كل من هذه الأنشطة على حدة في ضوء نظم ومعايير الاستثمار في الإسلام .

وقد تم اختبار الفروض والتي قسمت حسب الأنشطة التالية :

– النشاط الزراعي حيث تم اختبار الفرض القائل " إن انخفاض كفاءة هيئة الأوقاف المصرية في استثمار أموال الوقف الإسلامي الخيري في نشاط الزراعة أدى إلى هبوط صافي الربح في هذا النشاط " وكانت النتيجة أن الأرباح التي يحققها نشاط زراعة الأطيان والحدائق على الذمة أرباح منخفضة جداً مقارنة بالأرباح المعيارية وذلك بسبب عدم اتباع المعايير المقررة لعناصر تكاليف هذا النشاط ، الأمر الذي انعكس على حجم الإنتاج فأدى إلى انخفاضه ، بالإضافة إلى أن انخفاض الأرباح بسبب انخفاض القيمة الإيجارية والتي تحددها قوانين الإصلاح الزراعي .

– نشاط الإسكان حيث تم اختبار الفرض القائل" إن انخفاض كفاءة هيئة الأوقاف المصرية في استثمار أموال الوقف الإسلامي الخيري في نشاط الإسكان أدى إلى انخفاض معدل العائد على الاستثمار في هذا النشاط " وكانت النتيجة أن هيئة الأوقاف المصرية حققت أرباحا من نشاط تأجير عمارات الأوقاف غير أنه نظراً لعدم وجود تقييم لرأس المال المستثمر في هذه العمارات ، لم يتمكن الباحث من حساب معدل العائد على الأموال المستثمرة في هذا النشاط ، أما بالنسبة لممارسة نشاط تمليك عمارات الأوقاف فإنها حققت معدلات عائد جيدة والتي تتراوح بين 31.8% و 70.4% خلال فترة الدراسة ، وهذا ما يثبت خطأ هذا الفرض .

–أما بالنسبة لنشاط الاستثمارات المالية فقد تم اختبار الفرض القائل " إن انخفاض كفاءة هيئة الأوقاف المصرية في استثمار أموال الوقف الإسلامي الخيري في نشاط الاستثمارات المالية أدى إلى انخفاض معدل العائد على استثمارات هذا النشاط " وكانت النتيجة انخفاض معدل العائد على أموال الوقف الإسلامي الخيري المستثمرة في نشاط الاستثمارات المالية المختلفة وهي نشاط الودائع الربوية (محرمة شرعا) ونشاط مشروعات الاستثمار بالمشاركة ، ونشاط الودائع بالمشاركة في البنوك الإسلامية ، بل وانخفاض القيمة الحقيقية لهذه الأموال نتيجة عدم تحقيق عائد يساوي على الأقل معدلات ارتفاع الأسعار لنفس الفترة ، بالإضافة إلى وجود نقدية عاطلة للهيئة في البنوك مما ضيع على الهيئة العوائد التي كان من الممكن الحصول عليها لو استثمرت هذه الأموال ، وهذا يثبت صحة هذا الفرض .

ويختلف بحثنا هذا عن هذه الدراسة في أنه عبارة عن دراسة تطبيقية على استثمار الأوقاف بدولة الكويت والتي يختلف فيها عن استثمار الأوقاف في مصر بنشاطات الاستثمار المختلفة والمتعددة ، بالإضافة إلى مقارنة استثمارات الأوقاف بمثيلاتها في السوق المحلية .

دراسة الدكتور العياشي فداد ، محمود مهدي (1996) [1]

قامت هذه الدراسة بتقويم الوضع الراهن لأساليب الاستثمار الوقفي واقتراح البدائل الملائمة التي يستطيع الوقف من خلالها تطوير خططه وبرامجه الاستثمارية تمشياً مع مستجدات العصر وظروفه دون التعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية . بالإضافة إلى تحديد الإطار الاستراتيجي لاستثمار أموال الأوقاف وكذلك تحديد الملامح الأساسية لاستثمار الأصول الوقفية من خلال تحديد الأهداف ووضع السياسات .

كما ناقشت الدراسة علاقة إدارات الاستثمار الوقفي بمؤسسات سوق رأس المال الإسلامية والعالمية وتطرقت إلى البعد الدولي في مجال استثمار الأوقاف الإسلامية .

ويختلف البحث الذي سوف يقوم به الباحث عن هذه الدراسة في أن هذه الدراسة ليست دراسة أكاديمية وإنما هي دراسة قام بإعدادها المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في البنك الإسلامي للتنمية وكذلك فإن هذه الدراسة ليست دراسة تطبيقية وإنما هي دراسة نظرية ذات أفكار عامة .

دراسة محمد بو جلال (1996) [2]

قامت هذه الدراسة بتسليط الضوء على موضوع الوقف وكيفية ربطه بالتنمية والاستفادة من الإنجازات التي حققتها الحضارة الإنسانية على مر العصور ، وقد قام الباحث باقتراح صيغة " الوقف النامي " كأسلوب متميز لربط الوقف بالتنمية من حيث العلاقة بين جمهور الواقفين والمؤسسة الوقفية من جهة ، والمؤسسة الوقفية ووحدات العجز من جهة أخرى ، أي تتحول مؤسسة الوقف النامي إلى مؤسسة مالية أي شركة قابضة تستقبل الأموال الوقفية وتعمل على توظيفها في أوجه الاستثمار الأخرى ومن ثم توزيع العوائد على أوجه البر والقائمين على الأوقاف والجزء المتبقي يعاد توظيفه .

(1) د. العياشي الصادق فداد ، ومحمود أحمد مهدي ، " الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي " ، جدة : دراسة البنك الإسلامي للتنمية – المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، "بدون تاريخ"

(2) د. محمد بو جلال ، نحو صياغة مؤسسية للدور التنموي (الوقف النامي) ، الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت . سبتمبر 1996 .

وخلصت الدراسة إلى أنه لكي تلعب مؤسسة الوقف النامي الدور المنتظر منها ، فلا بد من العمل على توعية الناس بالمفهوم الجديد للوقف وأن الدعم للمركز المالي للمؤسسة الوقفية سيمكنها من توسيع استثماراتها حتى تتمكن من تحقيق عوائد مجزية والقيام بالدور المنتظر منها .

وتختلف هذه الدراسة عن بحثنا هذا في أن هذه الدراسة تتطرق إلى الدور التنموي للمؤسسة الوقفية (الوقف النامي) وعلاقة المؤسسة الوقفية بين جمهور الواقفين ووحدات العجز ، بينما هذا البحث هو عبارة عن دراسة تطبيقية للأوقاف بدولة الكويت وذلك عن طريق تقييم كفاءة استثمار أموال الأوقاف .