جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

الدراسات العليا

قسم الإدارة

إدارة الاستثمارات

في المؤسسات المالية الإسلامية

أطروحة مقدمة لنيل درجة الإجازة الدقيقة (الدكتوراه) في إدارة الأعمال

إعداد الطالب

هشام كامل البهلول قشوط

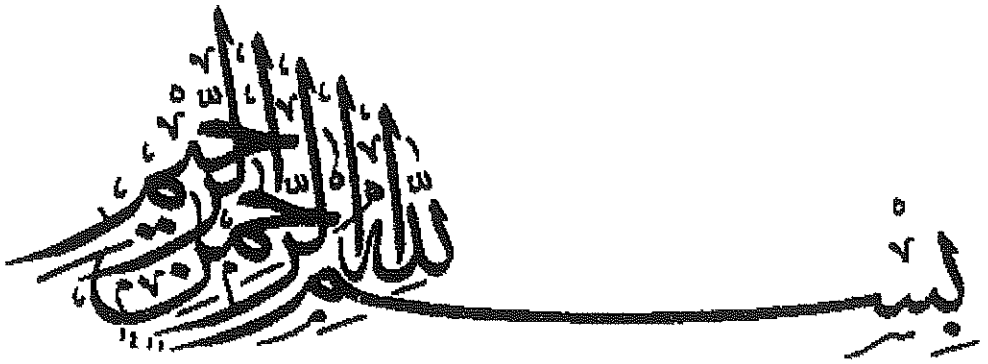
إشراف الدكتور

جمال اليوسف

أستاذ إدارة الأعمال ورئيس قسم الإدارة بجامعة دمشق كلية الاقتصاد

2011 – 2010 م

1432 – 1431 هـ



﴿ إِنْ أُرِيدُ إِلَّا الْإِصْلَاحَ مَا اسْتَطَعْتُ وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ عَلَيْهِ تَوَكَّلْتُ وَإِلَيْهِ أُنِيبُ ﴾

(هود : 88)

" وينبغي لكل مؤلف كتاباً في فن قد سبق إليه أن لا يخلو كتابه من خمس فوائد : استنباط شيء إن كان معضلاً ، أو جمعه إن كان متفرقاً ، أو شرحه إن كان غامضاً ، أو حسن نظم و تأليف ، أو إسقاط حشو و تطويل " .

الإمام الخازن في مقدمة تفسيره (لباب التأويل في معاني التنزيل)

الإهداء

إلى والديَّ الكريمين ... من كانا عوني وراحتي في حياتي .

إلى إخوتي وأخواتي (وأبنائهم وبناتهم) ... الأعزاء .

إلى أُسرتي الصغيرة ... زوجتي (وأُمامة وإياد) ... أنسي وسعادتي .

إلى جميع الأقارب والأصدقاء ...

إلى أساتذتي ومعلمي ... من اطلع على هذا البحث ناقداً، أو مستدركاً، أو مصوباً

إليهم جميعاً أهدي هذا الجهد المتواضع الذي بذلت فيه جهدي راجياً من الله تعالى أن ينفعني وغيري به، وأن يجعله بداية للدراسات العلمية المتخصصة في هذا المجال.

هشام كامل البهلول قشوط

الشكر و التقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد:

فأنني أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الإمتنان إلى أستاذي الدكتور : **جمال اليوسف**، الذي أشرف على هذه الرسالة ، وعلى ما أبداه من نصح وإرشاد، وما أمدني به من توجيهات سديدة ...

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى أساتذتي الأفاضل **(أعضاء لجنة المناقشة)**:

الأستاذ الدكتور : علي الخضر .

الأستاذ الدكتور : أحمد اليوسفي .

الأستاذ الدكتور : قاسم النعيمي .

الأستاذ الدكتور : صالح العلي .

على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة، وإبداء الملاحظات والتوجيهات.

ولا يفوتني أن أتوجه بتقديم الشّكر إلى المؤسسات العلمية والمالية التالية :

جامعة دمشق – كلية الاقتصاد (سورية) .

جامعة الجبل الغربي – كلية المحاسبة (غريان – ليبيا) .

مكتبة الأسد (دمشق) .

بورصة عمان (الأردن).

الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) .

والشكر موصول كذلك لكل من مد يد العون إليّ لإتمام هذا العمل وإنجازه على الوجه الذي خرج به، ولله الحمد والشكر في الأولى وفي الآخرة.

فهرس المحتويات

الموضوع	الصفحة
الآية القرآنية	أ
الإهداء	ب
الشكر والتقدير	ت
فهرس المحتويات	ث
فهرس الجداول	ز
فهرس الأشكال	ض
المستخلص	ط
الإطار العام للدراسة (الخطة البحثية)	
الفصل الأول : منهج الدراسة ، و إجراءاتها	
أولاً : التمهيد .	ف
ثانياً : مشكلة الدراسة .	ف
ثالثاً : فرضيات الدراسة .	ق
رابعاً : أهمية الدراسة .	ق
خامساً : أهداف الدراسة .	ك
سادساً : أسلوب الدراسة :	ك
أ – المنهج المتبع ، و أدواته .	ك
ب – مجتمع الدراسة .	ل
ج– الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل .	ل
سابعاً : نطاق الدراسة ، و حدودها .	ل
ثامناً : الدراسات السابقة .	ل
تاسعاً : مخطط الدراسة .	و
عاشراً : التعريفات الإجرائية .	ي
حادي عاشر : الخلاصة .	ي
الجانب النظري للدراسة	
الفصل الثاني: إدارة الاستثمارات: وفق المنهج الإسلامي	
التمهيد .	2
المبحث الأول: الاستثمار في المنهج الإسلامي: تحديدات أولية، والمصطلحات المالية العلمية المتصلة به:	3

الموضوع	الصفحة
1.1.2 المفاهيم الأساسية المتصلة بالاستثمار في المنهج الإسلامي:	**4**
1.1.1.2 الوساطة المالية في المنهج الإسلامي: المفهوم، و النبذة التاريخية .	**4**
2.1.1.2 تصنيف عمليات الوساطة المالية في المنهج الإسلامي .	**5**
2.1.2 طبيعة الاستثمار في المنهج الإسلامي، و خصائصه (معالمه) الأساسية:	**9**
1.2.1.2 مفهوم الاستثمار في المنهج الإسلامي .	**9**
2.2.1.2 خصائص (معالم) الاستثمار في المنهج الإسلامي .	**12**
3.1.2 النشاط الإقتصادي (و الاستثماري) في الإسلام، و دوافعه العامة :	**13**
1.3.1.2 طبيعة النشاط الإقتصادي (و الاستثماري) في الإسلام، و أهدافه .	**13**
2.3.1.2 دوافع الإستثمار العامة (في المنهج الإسلامي)، و عوامل نجاحه .	**14**
المبحث الثاني: عملية الاستثمار الإسلامي: المعايير، المراحل، و الضوابط:	**17**
1.2.2 الإستثمار الاسلامي: المعايير، و المراحل:	**18**
1.1.2.2 المعايير العلمية لتصنيف الاستثمار الإسلامي .	**18**
2.1.2.2 المراحل العلمية للاستثمار في المنهج الإسلامي .	**20**
2.2.2 ضوابط عملية الاستثمار في المنهج الإسلامي، و آثار الألتزام بها:	**26**
1.2.2.2 الضوابط الوجدانية المعنوية (الدينية والعقائدية)، وآثار الألتزام بها .	**26**
2.2.2.2 الضوابط القيمية والأخلاقية، وآثار الألتزام بها .	**27**
3.2.2.2 الضوابط الاجتماعية والإقتصادية ،وآثار الألتزام بها .	**30**
المبحث الثالث: الصيغ الاستثمارية (المنفذة والمقترحة)، والتطبيقات المعاصرة لها:	**33**
1.3.2 صيغ الاستثمار الإسلامي على أساس المعاوضة:	**34**
1.1.3.2 طبيعة البيوع، وتصنيفاتها .	**34**
2.1.3.2 (حزمة البيوع) المستخدمة لدى المؤسسات المالية الإسلامية، وتطبيقاتها المعاصرة .	**35**
2.3.2 صيغ الاستثمار الإسلامي على أساس الإجارة:	**42**
1.2.3.2 طبيعة الإجارة، وخصائصها .	**42**
2.2.3.2 تطبيقات الإجارة في المعاملات المالية الإسلامية .	**43**
3.3.2 صيغ الاستثمار الإسلامي على أساس المشاركة:	**46**
1.3.3.2 طبيعة المشاركة (وفق المنهج الإسلامي)، وتصنيفاتها .	**46**
2.3.3.2 المجالات التطبيقية المعاصرة للمشاركات .	**48**
3.3.3.2 المشاركات الزراعية (الصيغ [العقود] الإسلامية لاستثمار الأراضي) .	**52**
المبحث الرابع : عملية تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي:	**55**

الموضوع	الصفحة
1.4.2 الأساس الفكري (النظري) للمفاهيم الإقتصادية، والمالية المستخدمة في عملية تقييم البدائل الاستثمارية وفق المنهج الإسلامي :	**56**
1.1.4.2 نظرية الحسم (الخصم) الزمني في المنهج الإسلامي .	**56**
2.1.4.2 القيمة الحالية في المنهج الإسلامي .	**57**
3.1.4.2 معدل (سعر) الخصم في المنهج الإسلامي، وطرق (محاولات) تقديره .	**58**
4.1.4.2 تكلفة الفرصة البديلة (=المضاعة: المختارة: تكلفة الخيار) .	**62**
2.4.2 معايير، وطرق تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي :	**63**
1.2.4.2 مقترح (محمد أنيس الزرقاء) .	**63**
2.2.4.2 مقترح (سيد الهواري) .	**65**
3.2.4.2 مقترح (كوثر عبد الفتاح الأبجي) .	**66**
3.4.2 المشاكل والصعوبات التي تواجه عملية تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي:	**68**
1.3.4.2 الضرائب .	**68**
2.3.4.2 الزكاة .	**68**
3.3.4.2 التضخم.	**70**
المبحث الخامس: إدارة المخاطر، وأدوات الحد منها في ظل المنهج الإسلامي:	**72**
1.5.2 طبيعة المخاطرة في ظل المنهج الإسلامي، وإدارتها:	**73**
1.1.5.2 مفهوم المخاطرة في النظام الإقتصادي والمالي الإسلامي، وأنواعها .	**73**
2.1.5.2 مشروع إدارة المخاطر في ظل المنهج الإسلامي .	**75**
2.5.2 ضمانات الاستثمار الإسلامي:	**78**
1.2.5.2 الضمانات الوقائية.	**78**
2.2.5.2 الضمانات التابعة العلاجية.	**79**
3.2.5.2 الضمانات الإجرائية والإثبات.	**80**
المبحث السادس: الهندسة المالية، وابتكاراتها: من منظور المنهج الإسلامي:	**83**
1.6.2 الهندسة المالية الإسلامية: طبيعتها، ومداخلها:	**84**
1.1.6.2 تعريف الهندسة المالية الإسلامية، ومبادئها.	**84**
2.1.6.2 مداخل الهندسة المالية الإسلامية، ومتطلبات تحقيقها .	**86**
2.6.2 المشتقات المالية: [الهندسة المالية باستخدام عقود المشتقات المالية]:	**90**
1.2.6.2 طبيعة المشتقات المالية، وأنواعها .	**90**
2.2.6.2 تقييم عقود المشتقات من الناحية الاستثمارية الإسلامية .	**95**
3.6.2 التسنيد (التوريق – التصكيك): (ابتكارات الهندسة المالية في إدارة المخاطر) :	**98**

الموضوع	الصفحة
1.3.6.2 طبيعة عملية التسنيد (التوريق–التصكيك)، ونشأته التاريخية .	98
2.3.6.2 عملية التسنيد (التوريق–التصكيك): أنواعها، وهيكلتها .	100
المبحث السابع: الاتجاهات والتطبيقات المعاصرة، والتجارب العملية في المؤسسات المالية الإسلامية:	104
1.7.2 التورّق:	105
1.1.7.2 تعريف التورق، و أنواعه .	105
2.1.7.2 تقييم آلية التورق من الناحية الاستثمارية الإسلامية .	110
2.7.2 استثمار،و تنمية أموال الزكاة:	113
1.2.7.2 تعريف الزكاة، و خصائصها .	113
2.2.7.2 إستثمار أموال الزكاة: الصيغ المنفذة، ضوابطها، و تكاليفها .	115
2.7.2 استثمار، و تنمية أموال الوقف الإسلامي:	119
1.2.7.2 الوقف (الإسلامي): طبيعته، و أنواعه .	119
2.2.7.2 إستثمار أموال الأوقاف: طبيعته، الصيغ المستخدمة، و الضوابط .	120
الخلاصة .	127
الفصل الثالث: المؤسسات المالية الإسلامية: إدارتها، و تنظيمها	
التمهيد .	128
المبحث الأول: المؤسسات المالية الإسلامية :	129
1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها:	130
1.1.1.3 طبيعة المؤسسات المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها .	130
2.1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية .	135
2.1.3 الإدارة الرشيدة (الحوكمة) في المؤسسات المالية الإسلامية، وهيئات الرقابة الشرعية:	140
1.2.1.3 المسئولية الإجتماعية لإدارة المؤسسات المالية الإسلامية، والسلوك الأخلاقي .	140
2.2.1.3 تعارض المصالح في هيئات الرقابة الشرعية .	144
3.1.3 المؤسسات المالية الإسلامية: التحديات التي تُواجهها، وإعادة هيكلتها:	148
1.3.1.3 التحديات التي تُواجهها المؤسسات المالية الإسلامية .	148
2.3.1.3 إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية .	150
المبحث الثاني: المصارف الإسلامية :	153
1.2.3 التطور التاريخي للمصارف الإسلامية، وماهيتها:	154
1.1.2.3 تاريخ نشأة المصارف الإسلامية، ومراحل تطورها .	154
2.1.2.3 طبيعة المصارف الإسلامية، وخصائصها الأساسية .	157

الموضوع	الصفحة
2.2.3 إدارة المعاملات في المصارف الإسلامية، والرقابة الشرعية:	**160**
1.2.2.3 إدارة (الموارد/الاستخدامات) المالية والخدمات في المصارف الإسلامية .	**160**
2.2.2.3 الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية: الأسس، والآليات .	**164**
3.2.3 علاقة المصارف الإسلامية مع غيرها من المصارف المركزية والتقليدية:	**168**
1.3.2.3 العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف المركزية .	**168**
2.3.2.3 تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف التجارية التقليدية .	**174**
4.2.3 مؤشرات نجاح العمل المصرفي الإسلامي، والمخاطر والتحديات التي تواجه:	**179**
1.4.2.3 مؤشرات نجاح المصارف الإسلامية، والمشكلات التي تواجهها .	**179**
2.4.2.3 التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، وسبل التغلب عليها .	**181**
المبحث الثالث: شركات الاستثمار الإسلامية [الصناديق الاستثمارية الإسلامية] :	**185**
1.3.3 طبيعة صناديق الاستثمار الإسلامية، وتصنيفاتها:	**186**
1.1.3.3 مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية، وخصائصها الأساسية .	**186**
2.1.3.3 أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية، ومعالمها العامة .	**188**
2.3.3 الأسس العلمية(الشرعية) لإنشاء وإدارة الصناديق الاستثمارية الإسلامية:	**192**
1.2.3.3 نظام تشغيل صناديق الاستثمار الإسلامية .	**192**
2.2.3.3 عمليات الصناديق الاستثمارية الإسلامية .	**195**
3.3.3 إدارة المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية، وتقييم أدائها:	**201**
1.3.3.3 المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية .	**201**
2.3.3.3 الرقابة الشرعية على صناديق الاستثمار الإسلامية، وتقييم أداء .	**203**
المبحث الرابع: شركات التمويل الإسلامية:	**205**
1.4.3 طبيعة شركات التمويل الإسلامية، وتصنيفها:	**206**
1.1.4.3 مفهوم التمويل الإسلامي، وخصائصه.	**206**
2.1.4.3 مفهوم شركات التمويل الإسلامية، وأنواعها.	**208**
2.4.3 أساليب التمويل الإسلامي: طبيعتها، وخصائصها العامة:	**210**
1.2.4.3 الصيغ التمويلية الإسلامية، وتكلفتها.	**210**
2.2.4.3 الأدوات المالية(التمويلية)الإسلامية: المستخدمة، والمقترحة.	**212**
3.4.3 معوقات(صعوبات)عمل شركات التمويل الإسلامية، وتقييم أدائها:	**218**
1.3.4.3 معوقات(صعوبات) عمل شركات التمويل الإسلامية، وسبل التغلب عليها.	**218**
2.3.4.3 مؤشرات(معايير) تقييم أداء شركات التمويل الإسلامية.	**218**

الموضوع	الصفحة
المبحث الخامس: شركات التأمين الإسلامية:	**220**
1.5.3 التعريف بالتأمين، نشأته وتطوره التاريخي:	**221**
1.1.5.3 النشأة و التطور التاريخي لفكرة التأمين، وتطبيقاتها العملية .	**221**
2.1.5.3 طبيعة التأمين الإسلامي، وخصائصه الأساسية .	**222**
2.5.3 الأسس العلمية (الشرعية) لبناء وإدارة شركات التأمين الإسلامي :	**227**
1.2.5.3 ضوابط إنشاء شركة للتأمين الإسلامي .	**227**
2.2.5.3 تنظيم العلاقة بين هيئة المساهمين و هيئة المستأمنين .	**228**
3.5.3 عمليات إعادة التأمين: طبيعتها، وضوابطها :	**234**
1.3.5.3 النشأة التاريخية لعمليات إعادة التأمين، وماهيتها .	**234**
2.3.5.3 الضوابط الشرعية لممارسة عمليات إعادة التأمين .	**235**
المبحث السادس: السوق المالية [من منظور إسلامي] :	**238**
1.6.3 السوق المالية الإسلامية: طبيعتها، ومنتجاتها :	**239**
1.1.6.3 طبيعة السوق المالية الإسلامية، ومبادئها العامة .	**239**
2.1.6.3 المنتجات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية، وأسسها الشرعية .	**241**
2.6.3 سوق الأوراق المالية [من منظور إسلامي] :	**243**
1.2.6.3 طبيعة سوق الأوراق المالية، و وظائفها .	**243**
2.2.6.3 آليات عمل سوق الأوراق المالية: التقييم الشرعي للعمليات، والأدوات المالية المتداولة.	**244**
3.6.3 سوق القطع (سوق العملات، وأسواق الذهب والمعادن النفيسة) [من منظور إسلامي] :	**250**
1.3.6.3 طبيعة سوق الصرف، وعملياته .	**250**
2.3.6.3 عمليات المتاجرة والمضاربة في العملات .	**253**
3.3.6.3 الاستثمار في أسواق الذهب والمعادن النفيسة .	**253**
الخلاصة .	**261**
الجانب العملي للدراسة	
الفصل الرابع : الدراسة الميدانية، والنموذج المقترح	
التمهيد .	**263**
المبحث الأول : تعريف مجتمع الدراسة :	**264**
1.1.4 نبذة عن بورصة عمان (محل الدراسة) .	**265**
2.1.4 مجتمع الدراسة الميداني، و طريقة اختياره .	**270**
المبحث الثاني : جمع البيانات :	**275**
1.2.4 أدوات جمع البيانات .	**276**

الموضوع	الصفحة
2.2.4 أساليب التحليل الإحصائية (والمالية) المستخدمة .	281
المبحث الثالث : عرض، وتحليل البيانات :	283
1.3.4 خصائص مجتمع الدراسة، و وصف متغيراته الديموغرافية .	284
2.3.4 العرض والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة (الأسئلة المغلقة).	286
1.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (أ) ومناقشتها.	286
2.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (ب) ومناقشتها.	289
3.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (ج) ومناقشتها.	292
4.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (د) ومناقشتها.	294
5.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (هـ) ومناقشتها.	296
6.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (و) ومناقشتها.	298
2.3.4 العرض والتحليل المالي لبيانات الدراسة.	300
1.2.3.4 عرض وتحليل مؤشرات (نسب) التحليل المالي خلال الفترة 2000 – 2008 .	300
2.2.3.4 عرض وتحليل معلومات التداول Trading Information خلال الفترة 2000–2008.	310
3.2.3.4 عرض وتحليل عمليات نقل الملكية خلال الفترة 2000 – 2008 .	319
المبحث الرابع : اختبار الفرضيات (التحليل الإحصائي والمالي للظاهرة محل الدراسة) :	327
1.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى.	328
2.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية.	329
3.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة.	330
4.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة.	333
5.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الخامسة.	334
المبحث الخامس : النتائج و التوصيات :	336
1.5.4 النتائج .	337
2.5.4 التوصيات .	341
المراجع	
الملاحق	
ملخص اللغة الانجليزية	

فهرس الجداول

رقم الجدول	الموضوع	الصفحة
الجدول رقم (1)	الاختلافات الجوهرية بين الجعالة والإجارة.	45
الجدول رقم (2)	المقارنة بين المزارعة و المساقاة.	53
الجدول رقم (3)	الفروق الجوهرية بين خيارات البيوع و بيوع الخيارات .	92
الجدول رقم (4)	الصكوك المصدرة حسب الدول في 2007 – 2008 (مليون دولار).	100
الجدول رقم (5)	مقارنة وضع الودائع في المصارف التقليدية و الإسلامية.	172
الجدول رقم (6)	مقارنة استخدامات الأموال في المصارف التقليدية و الإسلامية.	173
الجدول رقم (7)	الحقوق و الالتزامات لكل من حقوق المستأمنين و حقوق المساهمين.	232
الجدول رقم (8)	الشركات الإسلامية المدرجة في بورصة عمان ضمن القطاع المالي .	270
الجدول رقم (9)	توزيع عناصر مجتمع الدراسة الميدانية (المستهدف) على الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة).	273
الجدول رقم (10)	إجراءات توزيع عناصر الدراسة وحركة الإستبانة على الشركات المالية الإسلامية.	274
الجدول رقم (11)	المتوسطات الحسابية لمستويات الإجابة المقدرة .	278
الجدول رقم (12)	معاملات الارتباط بين فقرات الاستبانة والدرجة الكلية.	279
الجدول رقم (13)	قيم معاملات الثبات (ألفا كرونباخ) لمتغيرات الدراسة.	280
الجدول رقم (14)	قوة معامل الارتباط بدلالة القيمة العددية له.	281
الجدول رقم (15)	توزيع مجتمع الدراسة حسب العمر (السن) للمستجوبين.	284
الجدول رقم (16)	توزيع مجتمع الدراسة حسب المستوى التعليمي للمستجوبين.	284
الجدول رقم (17)	توزيع مجتمع الدراسة حسب التخصص للمستجوبين.	285
الجدول رقم (18)	توزيع مجتمع الدراسة حسب الخبرة (في مجال الاستثمار) للمستجوبين.	285
الجدول رقم (19)	توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاع[المتواجد فيه] المستجوبين.	285
جدول رقم (20)	نتائج التحليل الإحصائي لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية.	286
جدول رقم (21)	نتائج اختبار (t) لتحليل مكونات ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).	287
جدول رقم (22)	ترتيب المتغيرات [المستقلة] حسب الأهمية النسبية .	287
جدول رقم (23)	نتائج التحليل الإحصائي لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية.	289
جدول رقم (24)	ترتيب المتغيرات [المستقلة] حسب الأهمية النسبية.	290

رقم الجدول	الموضوع	الصفحة
جدول رقم (25)	نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في مؤسسات المالية الإسلامية.	292
جدول رقم (26)	نتائج التحليل الإحصائي لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي.	293
جدول رقم (27)	نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي.	294
جدول رقم (28)	نتائج التحليل الإحصائي لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها.	294
جدول رقم (29)	نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها.	296
الجدول رقم (30)	نتائج التحليل الإحصائي للمشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي) للمستوى المطلوب.	296
الجدول رقم (31)	نتائج التحليل الإحصائي للمقترحات الكفيلة للتغلب على المشاكل والصعوبات، والتي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي).	298
الجدول رقم (32)	مؤشرات تحليل السيولة [نسبة الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات] خلال الفترة 2000 – 2008 .	300
الجدول رقم (33)	مؤشرات تحليل السيولة [نسبة التداول] خلال الفترة 2000 – 2008.	300
الجدول رقم (34)	مؤشرات تحليل السيولة [رأس المال العامل] خلال الفترة 2000 – 2008.	301
الجدول رقم (35)	مؤشرات تحليل النشاط [معدل دوران مجموع الموجودات (مره)] خلال الفترة 2000– 2008.	302
الجدول رقم (36)	مؤشرات تحليل النشاط [معدل دوران الموجودات الثابتة (مره)] خلال الفترة 2000– 2008.	302
الجدول رقم (37)	مؤشرات تحليل الربحية [العائد إلى مجموع الموجودات %] خلال الفترة 2000– 2008.	303
الجدول رقم (38)	مؤشرات تحليل الربحية[العائد إلى حقوق المساهمين%]خلال الفترة 2000– 2008.	303
الجدول رقم (39)	مؤشرات تحليل المديونية [نسبة الملكية %] خلال الفترة 2000– 2008 .	304
الجدول رقم (40)	مؤشرات تحليل المديونية [نسبة المديونية%] خلال الفترة 2000– 2008 .	305

رقم الجدول	الموضوع	الصفحة
الجدول رقم (41)	مؤشرات الأسهم [عائد السهم الواحد (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008.	305
الجدول رقم (42)	مؤشرات الأسهم [القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008.	306
الجدول رقم (43)	مؤشرات الأسهم [القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية(مره)] خلال الفترة 2000- 2008.	306
الجدول رقم (44)	مؤشرات الأسهم [التوزيعات النقدية للسهم (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008.	306
الجدول رقم (45)	مؤشرات تحليل مخاطر الأعمال خلال الفترة 2000- 2008.	307
الجدول رقم (46)	تحليل مخاطر السيولة خلال الفترة 2000- 2008.	308
الجدول رقم (47)	تحليل مخاطر الائتمان خلال الفترة 2000- 2008.	309
الجدول رقم (48)	معلومات التداول [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة 2000- 2008.	310
الجدول رقم (49)	معلومات التداول [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000- 2008.	312
الجدول رقم (50)	معلومات التداول [البركة للتكافل] خلال الفترة 2000- 2008.	314
الجدول رقم (51)	معلومات التداول [الأولى للتأمين] خلال الفترة 2000- 2008.	315
الجدول رقم (52)	معلومات التداول [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)] خلال الفترة 2000- 2008.	316
الجدول رقم (53)	معلومات التداول [الأولى للتمويل] خلال الفترة 2000- 2008.	318
الجدول رقم (54)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000-2008 (البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار).	319
الجدول رقم (55)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (البنك الإسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار).	320
الجدول رقم (56)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (التأمين الإسلامية).	320
الجدول رقم (57)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (التأمين الإسلامية).	321
الجدول رقم (58)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (البركة للتكافل).	322
الجدول رقم (59)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (البركة للتكافل).	322
الجدول رقم (60)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 - 2008 (الأولى للتأمين).	323

رقم الجدول	الموضوع	الصفحة
الجدول رقم (61)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتأمين).	324
الجدول رقم (62)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000–2008(الأولى للتمويل).	324
الجدول رقم (63)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتمويل).	325
الجدول رقم (64)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة).	325
الجدول رقم (65)	عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة).	326
الجدول رقم (66)	نتائج معاملات الالتواء لمتغيرات الدراسة.	328
جدول رقم (67)	نتائج اختبار(t) للعينة واحدة على متغير ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي).	328
الجدول رقم (68)	نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير العمر (السن).	329
الجدول رقم (69)	نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي)وفقاً لمتغير المستوى التعليمي.	329
الجدول رقم (70)	نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير التخصص.	330
الجدول رقم (71)	نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير الخبرة.	330
الجدول رقم (72)	نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير القطاع.	330
الجدول رقم (73)	نتائج مقياس (VIF)وTolerance بين متغيرات الدراسة المستقلة (التفسيرية).	331
الجدول رقم (74)	المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر.	331
الجدول رقم (75)	نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر.	332
الجدول رقم (76)	المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر.	333
الجدول رقم (77)	نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر.	333
الجدول رقم (78)	المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر.	334
الجدول رقم (79)	نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر.	334

فهرس الأشكال

رقم الشكل	الموضوع	الصفحة
الشكل رقم (1)	نموذج، ومتغيرا ت الدراسة .	ق
الشكل رقم (2)	تصنيف أنواع الوساطة (من منظور إسلامي) بحسب طبيعة العقد الذي تعتمد عليه.	6
الشكل رقم (3)	أصناف الربح .	11
الشكل رقم (4)	تصنيف المشاركات (وفق المنهج الإسلامي).	48
الشكل رقم (5)	الأداء الكلي" الشامل" للمؤسسات المالية الإسلامية .	140
الشكل رقم (6)	العلاقة بين شركات التمويل الإسلامية و المتعاملين .	208
الشكل رقم (7)	أسعار الإغلاق ومستوياتها [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة 2000– 2008 .	311
الشكل رقم (8)	مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة 2000– 2008 .	311
الشكل رقم (9)	أسعار الإغلاق ومستوياتها [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000– 2008 .	313
الشكل رقم (10)	مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000– 2008 .	313
الشكل رقم (11)	أسعار الإغلاق ومستوياتها [البركة للتكافل] خلال الفترة 2000– 2008 .	314
الشكل رقم (12)	مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [البركة للتكافل] خلال الفترة 2000– 2008 .	315
الشكل رقم (13)	أسعار الإغلاق ومستوياتها [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية] خلال الفترة 2000– 2008 .	317
الشكل رقم (14)	مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية] خلال الفترة 2000– 2008 .	317
الشكل رقم (15)	عمليات الشراء والبيع في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البنك الإسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار) .	319
الشكل رقم (16)	عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (التأمين الإسلامية) .	321
الشكل رقم (17)	عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البركة للتكافل).	322
الشكل رقم (18)	عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتأمين).	323
الشكل رقم (19)	عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتمويل).	324
الشكل رقم (20)	عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة) .	325

المستخلص

إدارة الاستثمارات في المؤسسات المالية الإسلامية

إعداد الطالب : هشام كامل البهلول قشوط

إشراف الدكتور : جمال اليوسف

تناولت هذه الدراسة موضوعاً مهماً من مواضيع المعاملات المالية الإسلامية هادفةً إلى بيان الجانب الاستثماري، وذلك من خلال بيان الممارسات العملية وتحديد الضوابط الشرعية الإسلامية، وما يتعلق بها من قضايا حديثة.

وقد اشتملت الدراسة على ثلاثة أجزاء، وهي:

الإطار العام للدراسة (الخطة البحثية) : تناوله " **الفصل الأول : منهج الدراسة، وإجراءاتها** " حيث بين المشكلة البحثية وكيفية صياغة الفروض المراد اختبارها، كما تم تحديد أهمية الدراسة، أهدافها، المنهج المتبع وأدواته، مجتمع الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل.

كما تضمنت بيان نطاق الدراسة بخصوص الموضوع والزمان والمكان، وحدودها.

وأخيراً عُرضت الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث بعناصرها المختلفة.

الجانب النظري للدراسة : لقد تم تناوله من خلال فصلين ، وهما :

الفصل الثاني : إدارة الإستثمارات (وفق المنهج الإسلامي) : حيث بيّن طبيعة وخصائص النشاط الاستثماري، وحدد خطواته العلمية وفق ضوابطه الشرعية، و وضح الطرق الاستثمارية الإسلامية، والمعايير المستخدمة في تقييم البدائل الاستثمارية وما يصاحبها من مشاكل، والسبل الكفيلة للتغلب عليها. كما ناقش بعض الممارسات المعاصرة، ومن أهمها : الهندسة المالية، المشتقات المالية، التصكيك، التورّق، استثمار أموال الزكاة، إستثمار أموال الوقف الإسلامي.

الفصل الثالث : المؤسسات المالية الإسلامية : إدارتها، وتنظيمها : حيث تم دراسة المؤسسات المالية الإسلامية التالية : [المصارف الإسلامية، شركات الاستثمار الإسلامية، شركات التأمين الإسلامية، السوق المالية]، وذلك بتحديد مبادئها العامة، وأعمالها، وضوابطها الشرعية.

الجانب العملي للدراسة : تناوله " **الفصل الرابع : الدراسة الميدانية، والنموذج المقترح** " حيث حُددت عناصر الدراسة الإحصائية التي قُدمت لها أداة الدراسة (الاستبانة) لغرض إجراء التحليل الإحصائي (spss) . هذا بجانب عرض وتحليل البيانات الكمية (المالية) المجمعة للظاهرة المدروسة .

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من **النتائج** من أهمها :

(1) وجود منهج إسلامي متكامل لدراسة قرار الاستثمار من جميع جوانبه (المقاصد، الآليات، الصيغ، ...الخ).

(2) وجود مجالات تطبيقية لكافة الأساليب الاستثمارية الإسلامية (البيوع، الإجارة، المشاركات) ملائمة للمتطلبات الحياتية.

(3) العامل الزمني له اعتبار لدى الحديث عن البيوع المؤجلة، وتقويم المشروعات، ولا ينطبق ذلك على القرض.

(4) المخاطرة في المعاملات المالية منها الممتدحة والمشروعة، ومنها غير المرغوب فيها شرعاً.

(5) هناك معالم نظرية مكونة للسياسات الاستثمارية في المؤسسات المالية الإسلامية لها قدر كبير من الواقعية والمصداقية.

(6) لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية [(العمر (السن)، المستوى التعليمي، التخصص، الخبرة (في مجال الاستثمار)، القطاع المتواجد فيه)] للمستجوبين .

(7) توجد فروق ذات دلالة إحصائية في إدراك المستجوبين لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) عند مستوى معنوية (0.05).

(8) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط عالٍ , وقدره (0.760) بين متغير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

(9) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط ، وقدره (0.533) بين متغير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة).

(10) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط، وقدره (0.469) بين متغير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير ميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية.

كما أوصت الدراسة بمجموعة من **التوصيات** منها :

(1) تفعيل العملية الاستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) – على مستوى الممارسة – بشكل أكثر حيوية بحيث يتم الاقتراب أكثر لروح الشريعة الإسلامية الغراء ومقاصدها في المعاملات والصيغ الاستثمارية.

(2) تبني سياسات تدريبية (ذات منطلقات إسلامية) يكون هدفها الأساسي هو تكوين موظف نموذجي ملتزماً بالأخلاقيات المهنية ومسلحاً بالعلم الشرعي المواكب للمتطلبات العصرية ومستجداتها.

(3) التأكيد على استخدام الأساليب الرياضية والإحصائية التي من شأنها إن تجعل القرار الاستثماري أكثر عقلانية ومثالية.

(4) توفير أنظمة معلومات متكاملة (ذات تقنية عالية) تدعم صناعة القرار الاستثماري (داخل كافة المستويات الوظيفية) وتعمل على ترشيده.

(5) يتعين على المؤسسات المالية الإسلامية الرفع من مستوى الثقة بينها وبين جمهور المتعاملين (الفعليين والمتوقعين)، وذلك من خلال توفير مناخ علمي للمناقشة والطرح الصادق للمواضيع والقضايا ذات الأهمية، وهذا يأتي من خلال عقد ندوات علمية ومؤتمرات دورية متخصصة.

(6) تبني نظرة متكاملة لإدارة المخاطر (الكلية) المرتبطة بالقرار الاستثماري ومنتجاته المالية، وذلك من خلال تقديم منتجات مالية متصفة بالشرعية وذات كفاءة اقتصادية.

(7) محاولة دراسة التكلفة العالية نسبياً في استخدام المنتجات المالية الإسلامية بالمقارنة بغيرها من المنتجات التقليدية.

(8) الانتقال بالدراسات في مجال المعاملات المالية والاستثمارية (في المنهج الإسلامي) من جانب التنظير الفكري إلى تحليل الظواهر (القائمة فعلاً) بصورة كمية.

والله ولي التوفيق

الإطار العام للدراسة (الخطة البحثية)

الفصل الأول : منهج الدراسة ، و إجراءتها

أولاً : التمهيد .

ثانياً : مشكلة الدراسة .

ثالثاً : فرضيات الدراسة .

رابعاً : أهمية الدراسة .

خامساً : أهداف الدراسة .

سادساً : أسلوب الدراسة :

(أ) المنهج المتبع ، و أدواته .

(ب) مجتمع الدراسة .

(ج) الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل .

سابعاً : نطاق الدراسة ، و حدودها .

ثامناً : الدراسات السابقة .

تاسعاً : مخطط الدراسة .

عاشراً : التعريفات الإجرائية .

حادي عشر : الخلاصة .

أولاً: التمهيد: تعد نظرية الاستثمار من الناحية النظرية والتطبيقية (الشرعية) من العناصر الأساسية المكونة للمنهج المالي الإسلامي، ولبنة هامة في مجال المعاملات المالية. حيث هنالك العديد من المساهمات الفكرية (القديمة والحديثة) النابعة من نصوص القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة، والهادفة أساساً إلى بيان الجوانب النظرية والتطبيقية. لذا كان من اللازم الإفادة من هذه الجهود وصياغتها في شكل نظرية علمية وإبرازها مما يساعد على فهم النواحي المالية (وخاصة الاستثمارية منها) والتطبيقات العملية، والمشاكل الفعلية المصاحبة لها وطرق حلها. كل ذلك في ظل صياغة إسلامية تعطي تصوراً كلياً عن المنهج الإسلامي وتكامله وشموله، وتبين مجموعة الضوابط الأخلاقية والعقائدية الملازمة لعملية الاستثمار. فالدين الإسلامي الحنيف جاء كمنظومة متكاملة لا تغفل أي ناحية من نواحي الحياة سواء المتصلة بالفرد أو الجماعة، ويكفي لذلك الآيات القرآنية الكريمة لكتاب الله ﷻ وسنة نبيه محمد ﷺ .

ثانياً: مشكلة الدراسة: مما لاشك فيه بأن قدرة المنهج الإسلامي في المجال المالي عموماً (وخصوصاً في مجال الاستثمار) على التجديد ومسايرة كافة التطورات الاقتصادية والمالية وما ينجم عنها من عقود مالية وممارسات، وكما هو معروف فأن هناك موجة من التشكيك المثار حول مدى إمكانية هذا المنهج المالي الإسلامي في مواجهة هذه التغيرات السريعة والدائمة. الأمر الذي يتطلب المساهمة وبشكل علمي في إبراز النظرية المتكاملة لإحدى جوانب الممارسات المالية وفق الضوابط الشرعية المستندة على مصادر الشريعة الإسلامية. لذا فأن المشكلة البحثية تتمثل في الإجابة على التساؤلات التالية:

(1) هل توجد فروق ذات دلالة إحصائية في إدراك المستجوبين لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)؟

(2) هل توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية للمستجوبين ؟

(3) هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) ؟

(4) هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، ومؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة) ؟

(5) هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) ؟

أما مبررات المشكلة المطروحة يمكن تحديدها في ثلاثة عناصر هامة، وهي:

(أ) أن تكون هذه الدراسة خطوة أولية لتكوين البديل الحقيقي للمناهج التقليدية في بيان طبيعة العملية الاستثمارية، وما يحاط بها من قضايا.

(ب) تحقيق الربط بين القيم التي يحملها المسلمون والسلوكيات، وخصوصاً المتصلة بعملية الاستثمار.

(ج) إيجاد مناخ على درجة من الوعي المالي والاستثماري يناسب طبيعة المجتمعات الإسلامية ويعكس حضارتها، وجوانبها الإيمانية.

ثالثاً: فرضيات الدراسة : تعتمد هذه الدراسة على الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في إدراك المستجوبين لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)".

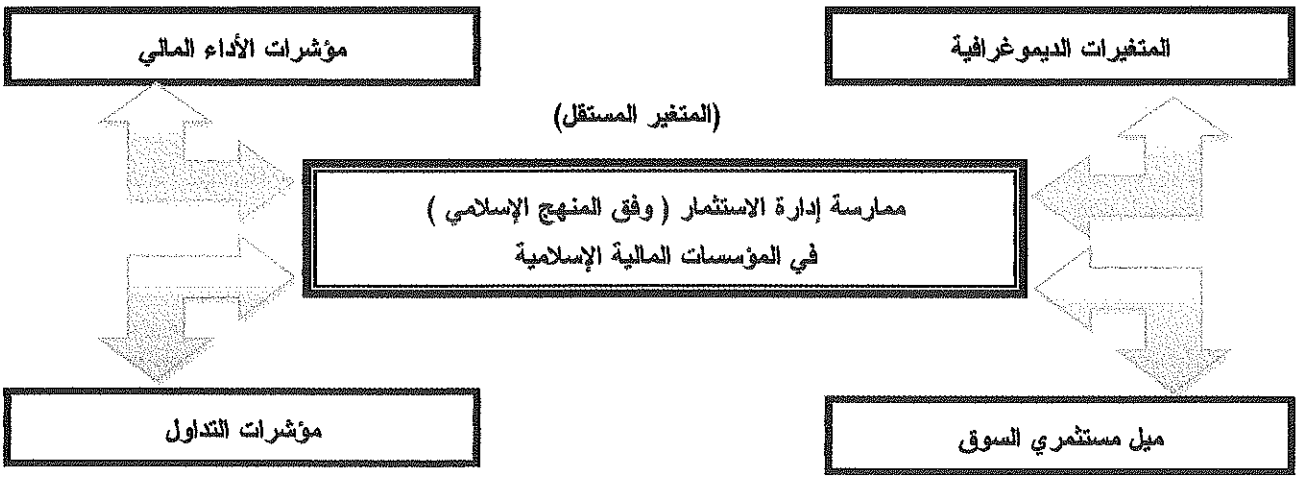
الفرضية الثانية: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية للمستجوبين".

الفرضية الثالثة: " لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، و مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)".

الفرضية الرابعة: " لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، ومؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة)".

الفرضية الخامسة: " لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)".

في ضوء ما سبق يتضح بأن العلاقات المتوقعة بين متغيرات الدراسة ستكون كالتالي:



الشكل رقم (1) : نموذج، ومتغيرات الدراسة

رابعاً: أهمية الدراسة: تستمد الدراسة أهميتها من خلال توضيح المنهج الإسلامي لإدارة الاستثمارات في المؤسسات المالية الإسلامية، ويظهر ذلك من خلال التالي:

(أ) **من الناحية النظرية:** للدراسة أهمية نظرية من حيث كونها تتناول موضوعاً هاماً ألا وهو إدارة الاستثمار من حيث طرق التعامل الشرعية مع هذه العملية، والمفاهيم والقضايا المتصلة بها. حيث الحاجة ماسة إلى إستكمال الجانب النظري، وبما يلائم تطورات العصر الحديث في بناء مناهج تعليمية مترابطة المقدمات والنتائج في ظل الضوابط الشرعية.

(ب) من الناحية العملية: على الرغم من تعدد الدراسات وتنوعها في موضوع الاستثمار على وجه الخصوص (في المنهج الإسلامي) إلا أنها غير مبوبة في شكل متسلسل، وينقصها العرض المنهجي المنظم الذي يخدم هذه الدراسة. من جانب أخر تقدم الدراسة تحليلاً واقعياً للممارسات الاستثمارية في عدد من المؤسسات المالية الإسلامية.

خامساً: أهداف الدراسة: للدراسة عدد من الأهداف الفرعية، وهي كالتالي:

(1) الكشف عن أهم التصنيفات العلمية بالرجوع إلى الكتب المعتمدة والدراسات المتصلة بالموضوع، وذلك لتوفير أساس منهجي منظم يمكن الاعتماد عليه، ويتمتع بدرجة عالية من الثبات والصلاحية.

(2) التعرف على العناصر الرئيسية التي تميز المنهج الإسلامي في مجال إدارة الاستثمار، وذلك من الناحية العلمية فضلاً عن الكشف عن أهم التطبيقات العملية المعاصرة بشكل شامل و واضح.

(3) التوصل إلى نموذج علمي (مقترح) وفق المنهج الإسلامي ليكون مدخلاً للمؤسسات المالية الإسلامية يهدف إلى تقييم كفاءة توظيف الموارد المالية المتاحة وفق المعايير الشرعية.

(4) بحث المشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) للمستوى المطلوب، وبيان السبل الكفيلة للتغلب عليها.

مع ما تتركه هذه الدراسة من تساؤلات مستقبلية تدفع الباحثين لمزيد من الدراسة المعمقة لهذا الموضوع الهام.

سادساً: أسلوب الدراسة:

(أ) المنهج المتبع، وأدواته: تعتمد الدراسة على الأسلوب الوصفي والاستقرائي بالإضافة إلى المنهج التحليلي، والذي يعتمد على دراسة الواقع السائد في عرض الخلفية النظرية والعملية للدراسة حيث سيتم التركيز على الجوانب الرئيسية التي تميز إدارة الاستثمار في المنهج الإسلامي، وسوف تسعى الدراسة إلى بيان المساهمات الفكرية الجليلة للعلماء المسلمين. وتأسيساً على ذلك سوف يتم الاعتماد على الأدوات البحثية المساعدة (المصادر الثانوية) التالية: المراجع والأبحاث والدوريات العلمية المتصلة بالموضوع.

وذلك من خلال المسوحات التي سوف تجرى عليها. كما سيتم الاستفادة من الندوات والمؤتمرات وقرارات المجامع الفقهية الإسلامية والمعايير الشرعية النافذة والرسائل العلمية بالإضافة إلى شبكة المعلومات الدولية. أما البيانات المالية المطلوبة للعرض فسوف يتم الرجوع إلى التقارير المالية الصادرة عن بورصة عمان، و المؤسسات المالية الإسلامية (ذات العلاقة) خلال الفترة الزمنية للدراسة. وسوف تكون آلية الدراسة كالتالي:

(1) التوثيق العلمي، بنقل المعلومات من المصادر والمراجع المعتمدة.

(2) توضيح المصطلحات في مجال إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) والتعريف بها.

(3) زيارات ميدانية، وإجراء مقابلات علمية بالمستجوبين ذوي العلاقة في المؤسسات المالية الإسلامية (ذات العلاقة بالدراسة) حيث سيتم تصميم استبانه لتجميع البيانات الأولية (المصادر الأولية) لإختبار فروض الدراسة.

(ب) **مجتمع الدراسة:** يتكون مجتمع الدراسة الميدانية من جميع العناصر الإحصائية العاملة في مجال الاستثمار بالمؤسسات المالية الإسلامية، و[المدرجة] بالقطاع المالي في بورصة (عمان) بالمملكة الأردنية الهاشمية.

(ج) **الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل:** سيتم تحليل البيانات والمعلومات التي سوف نحصل عليها من خلال الإستبانة باستخدام الأسلوب الإحصائي الوصفي في تحليل البيانات الأولية المجمعة، كذلك اعتماد الحزم البرمجية الجاهزة لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة. أما الجانب الكمي للدراسة يقوم على تحليل التقارير السنوية المالية للمؤسسات المالية الإسلامية المستهدفة خلال الفترة من 2000م إلى 2008م، وأيضا ستتم تحليل ومعالجة البيانات المالية باستخدام الحزم البرمجية الجاهزة لتقييم نواحي الدراسة.

سابعاً: نطاق الدراسة، وحدودها: سوف تقتصر الدراسة على المواضيع ذات العلاقة (المباشرة) بإدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) دون الدخول في بعض المواضيع (بشكل تفصيلي) قد تبدو مرتبطة بالموضوع ولكنها ليست ذات أهمية بالنسبة للمشكلة المطروحة. حيث سيتم تقديمها في شكل مسح تحليلي يعرض الأدبيات المالية (وفق المنهج الإسلامي) بعيداً عن النواحي الشرعية البحتة. كما سيتم إبراز أهم التطبيقات العملية في المؤسسات المالية الإسلامية المدرجة بالقطاع المالي في بورصة (عمان) بالمملكة الأردنية الهاشمية، وهي كالتالي:

(1) المصارف. (2) التأمين. (3) الخدمات المالية المتنوعة.

حيث سيتم استخدام أسلوب الحصر الشامل لهذه المؤسسات. لذا سوف يتكون مجتمع الدراسة من كافة العاملين في الاستثمار. أن اختيار الدراسة لهذا المجتمع الميداني يرجع للأسباب التالية :

(أ) التجربة المميزة بالمملكة الأردنية الهاشمية في القطاعات المصرفية، والمالية عموماً.

(ب) يتطلب الحصول على نتائج قابلة إلى التعميم أن تكون البيانات قيد الدراسة مستقرة، وهناك سلسلة تاريخية من متغيرات الدراسة الممتدة من 2000م إلى 2008م بما يمكن من قبول إفتراض إستقرار سلسلة البيانات المالية والإحصائيات المتصلة بالظاهرة محل الدراسة.

ثامناً: الدراسات السابقة: من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة وجد الباحث عدداً من الأبحاث والدراسات التي تناولت موضوع (الاستثمارات في المؤسسات المالية الإسلامية)، ألا أن السمات الغالبة في هذه الدراسات العلمية يمكن حصرها في ما يلي:

(أ) دراسات نظرية تهتم بالقضايا و المفاهيم النظرية البحتة بالاستثمار .

(ب) دراسات مضمونها بيان الجوانب الشرعية المتصلة بالاستثمار، وبيان عقوده وضوابطه في ضوء الأحكام والمبادئ الإسلامية أو المقارنة بالمفاهيم التقليدية .

(ج) دراسات تحليلية لنوع معين من الصيغ الاستثمارية المستخدمة أوحصر التطبيق العملي في قطاع محدد يتم فيه التحليل والدراسة الميدانية .

أما أهم الدراسات السابقة ذات الصلة ـــــ فهي كالتالي :

1 = الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي.[1]

للباحث: قطب مصطفى سانو (الماجستير) 2000 م

تكونت هذه الدراسة من قسمين أساسين، الأول في المداخل الأساسيَّة للدراسة والتي تمثلت في تحديد المراد بمفهوم الاستثمار من المنظور الإسلاميِّ وبيان حكمه الشرعيِّ فضلاً عن تحديد المراد بلفظ الضابط وأهميَّة ربط العمليَّة الاستثماريَّة بضوابط، وأما القسم الثاني، فقد قام الباحث بتحقيق القول في مجموع القيم والمبادئ والأسس العامة التي توجِّه سلوك المستثمر المسلم عقديًّا، وخلقيًّا، واجتماعيًّا، واقتصاديًّا .

2 = الاستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية.[2]

للباحث: سعيد حسين علي المقرفي (الماجستير) 2000 م

اهتمت الدراسة بمشكلة استثمار السيولة الفائضة لدي البنوك الإسلامية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية وخاصة في الأجل القصير. ومن هنا جاءت أهمية البحث في عرض الأوعية الاستثمارية قصيرة الأجل في البنوك الإسلامية والصعوبات التي تعترض هذه السبل، ورغبة في إظهار الفوارق بين البنوك الإسلامية والتقليدية فقد حرصت على مقارنة الاستثمارات قصيرة الأجل في كل منها ومعرفة أوجه التشابه والاختلاف بينها والصعوبات التي تواجه تطبيقها والحكم الشرعي فيها. حيث تتلخص مشكلة البنوك الإسلامية في عدم القدرة على تحويل الاستثمارات قصيرة الأجل إلى سيولة كاملة عند الحاجة إليها وعدم القدرة على استخدام وسائل معينة كالتي تستخدمها البنوك التقليدية لتعارضها مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما تتمثل مشكلة البحث في الاستثمار قصير الأجل جداً (كاليوم أو الليلة) من حيث عدم وجود أدوات استثمارية كافية بالمقارنة مع البنوك التقليدية، كما أن الأدوات الموجودة في بعض البنوك الإسلامية غير متفق على صحتها من الناحية الشرعية. ويشتمل كذلك دراسة الصعوبات التي تواجه الاستثمار قصير الأجل بالبنوك الإسلامية سواء كانت شرعية أو تطبيقية. ويمكن تلخيص مشكلة البحث في التالي:

(أ) بيان الأوعية الاستثمارية قصيرة الأجل في البنوك التقليدية ومقارنتها بتلك الموجودة في البنوك الإسلامية.

(ب) توضيح الرأي الشرعي بأشكال الاستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية.

(ج) تذليل الصعوبات التي تواجه البنوك الإسلامية في استثماراتها قصيرة الأجل.

(د) استعراض الصيغ الاستثمارية المستخدمة في البنوك الإسلامية للاستثمارات قصيرة الأجل.

([1]) قطب مصطفى سانو ، الاستثمار أحكامه و ضوابطه في الفقه الإسلامي ، ط1(الأردن : دار النفائس ، 2000 م) .

([2]) سعيد حسين علي المقرفي ، الإستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية (السعودية: جامعة الملك عبدالعزيز، كلية الإقتصاد والإدارة، قسم الاقتصاد،2000 م).

3 = ضوابط حرية الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي.[1]

للباحث: حسن علي صالح بتران (الماجستير) 2000 م

ناقشت الدراسة الحرية الاقتصادية من نظام لآخر، فالنظام الرأسمالي أعطى الحرية المطلقة للفرد، ولكن هذا الإطلاق أدى إلى مساوئ، وعلى العكس من ذلك النظام الاقتصادي الاشتراكي الذي أعطى الحرية الكاملة للدولة، وبينت أن النظام الإسلامي يعتبر الحرية الاقتصادية الركن الأول في السوق الإسلامي، وهي حرية مقيدة بقيود أخلاقية وتشريعية وضمن حدود تقتضيها المصلحة العامة والخاصة، بحيث يتم التوفيق بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة حتى يحصل توازن وتعاون. ومن ضمن الحرية الاقتصادية في الإسلام حرية الاستثمار الذي شجع وحث عليه في كثير من الآيات والأحاديث، وقد قرنه الله ﷻ بالجهاد في سبيل الله، وهناك العديد من الأدلة على تشجيع الاستثمار في الإسلام منها تحريم الاكتناز، وتصوير الإنتاج أنه واجب، وأن الاستهلاك حق وفرض الزكاة، التي هي من أهم العوامل الحاثة على الاستثمار، وأعفى أدوات الإنتاج من الزكاة، وحرم الإسراف والتبذير. وأوضحت الدراسة بأن الاستثمار في الإسلام له معالم وأهداف مرتبطة بالمنهج الرباني، وله طابع تعبدي ويقوم على المبادئ والأخلاق، ويوفق بين مصلحة المستثمر والمصلحة الاجتماعية، ويقوم على التنافس الشريف. وهناك ضوابط عامة للاستثمار، تتمثل في الضوابط العقدية والالتزام بالأولويات، والضوابط الاقتصادية، والتي تعني تحقيق التنمية الشاملة، ومنها استهداف العنصر البشري. ومن الأساليب الاستثمارية عقود المضاربة والمشاركة والمرابحة وبيع التقسيط والسلم والاستصناع، والتي يجب أن تضبط بالضوابط الشرعية، كما يجب ألا يصاحبها ما يؤدي إلى الحرام وأكل أموال الناس بالباطل كالغرر والجهالة والتدليس والغبن والاستغلال والنجش والاحتكار وغيرها.

4 = المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي.[2]

للباحث: أحمد معجب العتيبي (الماجستير) 2007 م

تناولت الدراسة موضوع المحافظ المالية الاستثمارية كأداة حديثة لمواجهة مخاطر الاستثمار، وما يتعلق بها من أحكام في الفقه الإسلامي. كما بينت العلاقة بين العميل ومدير المحفظة وأنها علاقة فردية تحكمها بنود العقد، وللعميل اختيار نوع الإدارة الخاصة بمحفظته، كما ناقشت الدراسة أنواع عقود المحافظ الاستثمارية والأوراق المالية التي يصح أن تكون في محفظة العميل من الناحية الشرعية، وذلك بحسب نشاط الشركة المصدرة لتلك الورقة ثم تعرضت الدراسة لزكاة المحافظ المالية بالإضافة إلى ضوابط بناء محفظة أوراق مالية إسلامية ثم المخاطر التي تواجه الاستثمار بالأوراق المالية.

5 = شركة الاستثمار الإسلامية.[3]

للباحث: خلف بن سليمان النمري (الماجستير) 2000 م

يهدف البحث إلى الكشف عن صيغ الاستثمار المشروعة، التي يتم تطبيقها في الواقع المعاصر بعيداً عن الربا بواسطة شركة استثمار إسلامية عالمية يكون لها نشاطٌ فعالٌ في تمويل مشروعات التنمية

([1]) حسن علي صالح بتران، ضوابط حرية الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي (الأردن: جامعة اليرموك، إربد، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، 2000م).

([2]) أحمد معجب العتيبي ، المحافظ المالية الاستثمارية : أحكامها و ، ضوابطها في الفقه الإسلامي (الأردن : دار النفائس , 2007 م) .

([3]) خلف بن سليمان النمري ، شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي (الإسكندرية : مؤسسة شباب الجامعة , 2000 م) .

بالبلدان الإسلامية. حيث اتبع الباحث في الجزء النظري المنهج الاستنباطي أما في المجال التطبيقي فهو قائم على المنهج الوصفي التحليلي للشركة الإسلامية للاستثمار المحدودة. أما أهم النتائج:

(أ) إنّ مجالات عمل شركة الاستثمار الإسلامية تتمثل في المساهمة في المشروعات التنموية، والمشروعات المشتركة بين البلدان الإسلامية، والمساهمة في تمويل التجارة الخارجية وتنشيط التجارة الداخلية بين الدول الإسلامية ونحو ذلك.

(ب) إنّ تطبيق مجالات عمل شركة الاستثمار يساهم مساهمة فعّالة في تنمية وتطوير البلدان الإسلامية، وإزالة الكثير من العوائق والمشاكل التي تواجه هذه البلدان في تمويل المشروعات التنموية بها، متى أتيحت لها الفرصة المناسبة.

(ج) إنّ جميع مضاربات الشركة الإسلامية للاستثمار المحدودة مشروعة لتوافر أركان وشروط وأحكام عقد المضاربة الإسلامية فيها، وهذا ما ظهر بعد الدراسة والتحليل.

6 = عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية.[1]

للباحث: أحمد محيي الدين أحمد حسن (الماجستير) 1984 م

يهدف البحث إلى دراسة عمل شركات الاستثمار الإسلامية في الأسواق العالمية وإرساء بعض القواعد والضوابط بشأن صيغ الاستثمار الإسلامي في هذه الأسواق. حيث اتخذ البحث منهجا وصفيا تحليليا في الجانبين الفقهي والاقتصادي. أما أهم النتائج فهي كالتالي:

(أ) الاستثمار في المنهج الإسلامي يتميز بارتباطه بالشريعة الإسلامية بشكل شمولي، كما أنه يربط جميع أهدافه وضوابطه بالمنهج الرباني.

(ب) للمستثمرين الحرية في إجراء أي عقود وبأي شروط إذا تقيدوا بعدم اشتمال عقودهم على ما جاء النهي عنه شرعا، إما بنص أو بمقتضى القواعد العامة.

(ج) يستهدف المنهج الإسلامي للاستثمار تنمية المجتمع اقتصاديا واجتماعيا، ويخص بهذا الدور الدولة بالأساس، لما لها من إمكانات تمكنها من ذلك بقدرة أكبر.

(د) من الأدوات ما لا يصح تداوله في أسواق الأوراق المالية شرعا.

(هـ) المضاربة بمعناها في الاقتصاد الرأسمالي غير صحيحة شرعا.

7 = المشاركة في الربح والخسارة في الفقه الإسلامي، وآثارها الاقتصادية مع التطبيق على بعض المصارف الإسلامية. [2]

للباحث : فهد عبد الله الحسيني الشريف (ماجستير) 1991 م .

يهدف البحث إلى دراسة نظام المشاركة في الربح والخسارة كأحد أساليب وصيغ الاستثمار الإسلامية المطروحة كبديل لأسلوب الاستثمار القائم على نظام الفائدة الربوية، من حيث مفهومه وطبيعته ومدى صلاحيته وملاءمته لمجال الاستثمار، وكيفية إحلاله بديلاً شرعياً لنظام الفائدة في الجهاز المصرفي القائم، وما لتطبيق هذا النظام من آثار اقتصادية واجتماعية على حياة الأفراد والمجتمعات.حيث اتبع

---

(1) أحمد محيي الدين أحمد حسن، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية (السعودية: جامعة أم القرى، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي،1984م).

(2) فهد عبد الله الحسيني الشريف ، المشاركة في الربح والخسارة في الفقه الإسلامي وآثارها الاقتصادية مع التطبيق على بعض المصارف الإسلامية (السعودية : مركز صالح كامل ، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي ، 1991 م) .

الباحث المنهج الاستقرائي مع إجراء دراسة تطبيقية لبعض المصارف الإسلامية المطبقة لنظام المشاركة في الربح والخسارة. أما أهم النتائج :

(أ) صلاحية نظام المشاركة كأداة لاستثمار الأموال والثروات وإمكانية إحلاله كبديل شرعي لنظام الفائدة.

(ب) لنظام المشاركة دور فعَّال في تطويع الاستثمار المصرفي الربوي لأحكام الشريعة الإسلامية دون الوقوع في الربا المحرم شرعاً، علاوة على أن نظام المشاركة أكثر ربحية للمصارف الإسلامية.

(ج) لنظام المشاركة العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية الإيجابية منها تحقيق العدالة في توزيع الكسب أو تقليل التفاوت بين الأفراد في الدخول والثروات، وترشيد استخدام الموارد والتخصيص الأمثل لها، والعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمساهمة في تدعيم البنيان الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع.

(هـ) يواجه تطبيق نظام المشاركة بعض العقبات والمشكلات التي تحد من انتشاره على الوجه المأمول، ولا تزال الجهود تُبذل للتغلب على تلك العقبات.

ومن خلال الدراسات السابقة توصل الباحث إلى الملاحظات التالية:

(1) أن معظم الدراسات قد استهدفت التعرف على طبيعة العملية الاستثمارية، وما يحيط بها من قضايا جزئية متمثلة أساساً في المفاهيم والعقود.

(2) غالبية الدراسات اتجهت إلى التوصيف النظري وذلك على حساب القضايا التطبيقية، وهذا راجع إلى عدم اكتمال عرض بعض النواحي النظرية الفكرية.

(3) لم تهتم الدراسات السابقة بعرض منهجي للعلاقة بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، و بعض المؤشرات الكمية.

ومن خلال ما سبق سوف تركز هذه الدراسة على التالي:

(أ) متابعة التأصيل العلمي بشقيه النظري والتطبيقي للظاهرة محل الدراسة.

(ب) التنوع في القطاعات المدروسة.

(ج) أبراز الجانب الإداري المالي (فيما يخص إدارة الاستثمار) والتطبيقات العملية المصاحبة له (في المنهج الإسلامي).

<u>تاسعاً</u>: **مخطط الدراسة**: الدراسة متكونة من الأجزاء الأساسية التالية:

الفصل الأول: منهجية الدراسة، و إجراءتها (الخطة البحثية).

الفصل الثاني: إدارة الاستثمارات : وفق المنهج الإسلامي.

الفصل الثالث: المؤسسات المالية الإسلامية: إدارتها، وتنظيمها.

الفصل الرابع: الدراسة الميدانية، والنموذج المقترح.

المراجع.

الملاحق.

عاشراً: **التعريفات الإجرائية:** يشير عنوان الدراسة إلى مصطلحات علمية محددة. لذا فمن الواجب معرفة معانيها، ويكون ذلك بتعريف هذه المفردات كل على حده حتى نتعرف على معناها ككل، وهي:

(1) **إدارة الاستثمارات:** " هي مجموعة من العمليات الفنية التي تدير نشاط يهدف أساساً إلى إدخال الأموال المشروعة (بمختلف أنواعها) في الدورة الاقتصادية (=المجال المستثمر فيه) وفق العقيدة الإسلامية والقيم الأخلاقية والضوابط المنبثقة عنها والحاكمة لها، ويرجو منه تحقيق عائد كما أنه يحدث النفع لجميع أطراف المجتمع المسلم".

(2) **المؤسسات المالية الإسلامية:** " هي كيانات اقتصادية (متعددة الأغراض) تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية حيث تستثمرها (وفق المنهج الإسلامي)، وهي أنواع أهمها: المصارف الإسلامية، شركات الاستثمار الإسلامية [الصناديق الاستثمارية الإسلامية]، شركات التمويل الإسلامية، شركات التأمين الإسلامية، السوق المالية الإسلامي".

حادي عاشر: **الخلاصة:** تطرق هذا الجزء من الدراسة إلى الإطار العام، وذلك من خلال عرض الفصل التمهيدي وما يحتويه من المنهج المستخدم، والإجراءات المتبعة. حيث أشار إلى أبعاد المشكلة البحثية المطروحة وكيفية صياغة الفروض المراد اختبارها، وبجانب هذا تم تحديد أهمية الدراسة وأهدافها في الشقين النظري والعملي.

كما أوردت الدراسة المنهجية العلمية للدراسة من خلال توضيح المكونات التالية :

(أ) المنهج المتبع، وأدواته.

(ب) مجتمع الدراسة.

(ج) الأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل.

كما تضمنت بيان نطاق الدراسة بخصوص الموضوع والزمان والمكان، وحدودها.

وأخيراً عرضت الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث بعناصرها المختلفة.

والله من وراء القصد والهادي إلى سواء السبيل

الجانب النظري للدراسة

الفصل الثاني: إدارة الاستثمارات: وفق المنهج الإسلامي.

الفصل الثالث: المؤسسات المالية الإسلامية: إدارتها، وتنظيمها.

الفصل الثاني : إدارة الاستثمارات (وفق المنهج الإسلامي)

التمهيد : النشاط الاستثماري في الدين الإسلامي الحنيف له منهجه المتميز، والقائم على العقيدة والقيم والأخلاق هذا من جانب، ومن جانب أخر يترتب علي ذلك ضرورة الالتزام بتنفيذ أمر الله ﷻ في تعمير الأرض. وإيماناً بأن المحرمات (الحيل والغش والاستغلال والاحتكار والظلم والربا وغيره مما حرمه الله ﷻ ورسوله الكريم ﷺ) تمحق المال المستثمر، وأن مرضاة الله ﷻ تجلب وتزيد البركة والخير.

عليه كان للمال أهميته في المجتمع المسلم وذلك من حيث طرق تحصيله أو إنفاقه (ومنها استثماره). من جانب أخر كان لزاماً توضيح المعالم الأساسية للمنهج الإسلامي في نظرية متكاملة لوظيفة الاستثمار ومعرفة السبل المشروعة لإدارة المال وتنميته وبيان الضوابط الشرعية (بقدر الإمكان) التي يجب مراعاتها من قبل المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية، وهذا في ظل عرض منهجي موضوعي يبرز الجوانب الذاتية ومدى توفر الاستقلالية كما يعرض أهم التطبيقات العملية المعاصرة.

لذا يتكون هذا الفصل من سبعة مباحث رئيسة وخلاصة، وهي كالتالي:

المبحث الأول: الاستثمار الإسلامي: تحديدات أولية، والمصطلحات المالية العلمية (الإسلامية) المتصلة به.

المبحث الثاني: عملية الاستثمار الإسلامي: المعايير، المراحل، والضوابط.

المبحث الثالث: الصيغ الاستثمارية (المنفذة والمقترحة)، والتطبيقات المعاصرة لها.

المبحث الرابع: عملية تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي.

المبحث الخامس: إدارة المخاطر، وأدوات الحد منها في ظل المنهج الإسلامي.

المبحث السادس: الهندسة المالية، وابتكاراتها: من منظور المنهج الإسلامي.

المبحث السابع: الاتجاهات، والتطبيقات المعاصرة والتجارب العملية في المؤسسات المالية الإسلامية.

المبحث الأول: الاستثمار في المنهج الإسلامي: تحديدات أولية، والمصطلحات المالية العلمية المتصلة به

1.1.2 المفاهيم الأساسية المتصلة بالإستثمار في المنهج الإسلامي:

1.1.1.2 الوساطة المالية في المنهج الإسلامي: المفهوم، والنبذة التاريخية .

2.1.1.2 تصنيف عمليات الوساطة المالية في المنهج الإسلامي .

2.1.2 طبيعة الإستثمار في المنهج الإسلامي، وخصائصه (معالمه) الأساسية:

1.2.1.2 مفهوم الاستثمار في المنهج الإسلامي .

2.2.1.2 خصائص (معالم) الاستثمار في المنهج الإسلامي .

3.1.2 النشاط الإقتصادي (والإستثماري) في الإسلام، و دوافعه العامة:

1.3.1.2 طبيعة النشاط الإقتصادي (والاستثماري) في الإسلام، وأهدافه.

2.3.1.2 دوافع الاستثمار العامة (في المنهج الإسلامي)، وعوامل نجاحه.

1.1.2 المفاهيم الأساسية المتصلة بالإستثمار في المنهج الإسلامي : تعد وظيفة الوساطة المالية في المجتمع الإسلامي من أهم الوظائف المالية التي لا يكاد يستغني عنها الأفراد في المجتمع الحاضر لما لها من مهام في تحسين كفاءة تخصيص الموارد المالية (بوجه خاص)، خاصة أذا أخذ بعين الاعتبار تلك الخصائص الذاتية المتميزة بها، والأهداف المتصلة بأحكام الشريعة الإسلامية التي تسعي إليها.

1.1.1.2 الوساطة المالية في المنهج الإسلامي: المفهوم، والنبذة التاريخية : الوساطة المالية هي وسيلة (أوآلية) لنقل الموارد المالية من الممولين أي الوحدات الإقتصادية ذات الفائض المالي (المدخرين) إلى المتمولين أي الوحدات الإقتصادية ذات العجز المالي (أي: المستخدمين الحقيقيين = المستثمرين) وذلك وفق احتياجاتهم ومتطلباتهم. ويمكن تحديد طبيعة الوساطة المالية (بشكل مجمل) بأنها: " عمل يتضمن التقريب بين طرفين بقصد الربح "[1]. أي: أن الوسيط في المعاملات هو" الذي يسهل التعاقد بين الطرفين وإن لم يكن طرفاً في العقد، وأجلى صوره:السمسار"[2]، والملاحظ أن وظيفة الوساطة المالية قديمة، وعرفت عند[3]" العرب في مكة قبل الإسلام ترتيبات للوساطة المالية. كان المشروع الاقتصادي المكي العظيم (بمقاييس ذلك الزمان) وهو رحلة الشتاء والصيف كان مشروعاً استثمارياً يشارك فيه أفراد المجتمع من أصحاب الفائض...وقد كان كبار التجار... يجمعون هذه الفوائض ثم يستثمرونها في شراء البضائع من اليمن في الشتاء..، ثم يبيعونها في رحلة الصيف إلى أهل الشام. وما يحصل من ربح يقتسمه هؤلاء التجار مع أصحاب تلك الأموال. وهذا ترتيب لوظيفة الوساطة المالية عمل به العرب في مكة قبل الإسلام، فيما عرف بعقد القراض أوالمضاربة. وقد نقل المؤرخون ان مجتمعات الإسلام في القرون الوسطى نجحت في ترتيب وظيفة الوساطة المالية اعتماداً على عقدي المضاربة والشركة. فاستطاع أرباب الأعمال والمهن والحرفيين تمويل ما يمارسون من التجارة والصناعة والحرف اليدوية بتجميع وتعبئة مدخرات أفراد المجتمع اعتماداً على هذين العقدين. كانت عمليات الوساطة المالية موجودة ولكنها تتم ضمن هيكل العلاقات الاجتماعية القائمة فتكون الصلة بين أفراد فئة الفائض وإفراد فئة العجز علاقة مباشرة قائمة على الثقة والأمانة ومحاطة بعلاقات الرحم والجوار والصداقة والانتماء إلى القبيلة والأسرة الواحدة والبلد والسوق وما إلى ذلك. ثم لما تطورت المجتمعات بزغ عصر التخصص وتقسيم العمل وظهرت المؤسسات التي يقوم نشاطها على النهوض بوظيفة واحدة في مجالات الحياة الاجتماعية والاقتصادية المختلفة احتاج الناس عندئذٍ إلى مؤسسة متخصصة في الوساطة المالية تكون مهمتها الأساسية الوساطة بين أصحاب الفائض وأصحاب العجز الذي صار من الصعوبة بمكان اتصال بعضهم

---

(1) سامي إبراهيم السويلم، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، م 10 ، 1418هـ - 1998م)ص: 91.

(2) للإستفادة أكثر:

- محمد أنس الزرقا،التمييز بين مفاهيم الوساطة المالية والتمويل والمتاجرة(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز، 10م ،1418هـ- 1998م)ص:83.
- محمد أنس الزرقا ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز ، 1418 هـ - 1998م) ص:83 .
- ياسين عبدالرحمن الجفري،الإستثمار أو الوساطة في الاقتصاد الإسلامي (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،2001م -1421هـ) ص:83.

(3) للإستفادة أكثر:

- محمد القرى ، مقدمة في أصول الاقتصاد الإسلامي : دراسة للنظام الاقتصادي الإسلامي (جدة : دارحافظ للنشر و التوزيع ، د.ن) ص:108 (بتصرف).
- محمد القرى، البنك الإسلامي:أتاجر هو أم وسيط مالي؟ (السعودية:مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م10،1418هـ-1998م)ص:73 وما بعدها.

ببعض بصفة مباشرة ". فأهمية الوساطة الاقتصادية في الحياة، والحاجة العملية إليها تنشأ أساساً من حقيقة هامة متمثلة أساساً في حاجة بني البشر إلى بعضهم البعض في جوانب الحياة المختلفة (وخاصة في مجال المال والأعمال) من معرفة الفرص الاستثمارية والتمويلية المتاحة، ومصادر الأموال المتوفرة وتكلفة كل منها، ومدى توفر الخبرة الكافية في تنمية المال وإدارته فعال وكفؤ . و[1]" فيما يبدو، أثناء التاريخ الإسلامي حيث ولَّد اتساع الفتوحات واندماج الحضارات أسواقا متعددة وفرصا إنتاجية متفاوتة، ومن ثم حاجة لهذا النوع من الوساطة. لكن تكلفة البحث عن هذه المعلومات كانت فيما يظهر أكبر من العائد الذي يتوقعه الوسيط المجرد. وهذا لايعني بالضرورة أن مهمة الوساطة لم تكن موجودة. فالتاجر، بحكم عمله وممارسته، يستطيع أن يحصل على معلومات غزيرة بشأن الأسواق وفرص الاستثمار. ولذلك نتوقع أن تكلفة القيام بالوساطة بالنسبة للتاجر كانت أقل من العائد الذي يمكن أن يحصل عليه، وأقل بكثير من تكلفتها للوسيط المجرد. لذا ازدهرت المضاربة، حيث بإمكان المضارب أن يكون تاجرا و وسيطا في آن واحد، وهو ما يحقق له العائد الذي يضمن استمرار عمله في المجالين. وهذا تطبيق مباشر لاقتصاديات المجال Economies of Scope ، حيث يؤدي الاستثمار في رأسمال لمنتَج معين إلى انخفاض تكلفة إنتاج منتَج آخر. وهذا له نظائر كثيرة في التاريخ، حيث اعتاد الناس أن يقوم شخص معين بأكثر من مهمة نظرا لأن تكلفة إحداها أكبر من العائد المتوقع لها،بينما مجموع تكلفة هذه المهام يصبح أقل من العائد المتوقع (مثلا: كأن يقوم بمهام الطبيب والصيدلي والكيميائي شخص واحد)".

وعليه نؤكد على تفعيل الوساطة المالية الفاعلة للمجتمع فهي أشد " من حاجته إلى الوساطة التجارية في أية سلعة أو زمرة من السلع، إذ النقود تمثل سائر السلع والمنافع وتوصل إليها. والحاجة إلى الوساطة في النقود والمدخرات بصيغ مشروعة هي حاجة عامة وملحّة"[2]. وإلا ظهرت أطراف أخرى للقيام بهذا الدور **[الوساطة الخاملة]**.

2.1.1.2 تصنيف عمليات الوساطة المالية في المنهج الإسلامي : يثار سؤال هام هنا، وهو: **ما مدى وجود صيغة للوساطة المالية تتفق مع قواعد الشريعة الإسلامية وأحكامها، وتحقق المقاصد ؟**

يمكن تصنيف عمليات الوساطة المالية بناءً على العلاقة التعاقدية بين الأطراف المختلفة (بمقياس المخاطرة) بحسب تصنيف العقود المالية الإسلامي إلى ما يلي:[3]

(أ) **عقود أمانة:** في ظل هذه العقود تنحصر مسئولية الوسيط على المخاطر المترتبة على تقصيره أو تعديه في عمله.

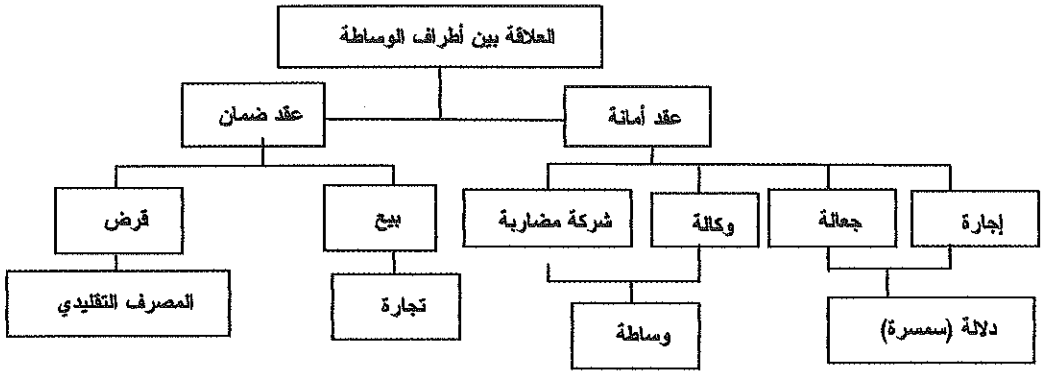
(ب) **عقود ضمان:** وفيها يتحمل الوسيط كافة المخاطر التى تتعرض إليها السلعة موضوع الوساطة.

---

(1) المرجع السابق ، ص:110 .

(2) محمد أنس الزرقا ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:87.

(3) سامي إبراهيم السويلم ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:94 (بتصرف).



الشكل رقم (2) : تصنيف أنواع الوساطة (من منظور إسلامي) بحسب طبيعة العقد الذي تعتمد عليه

ومن خلال ما سبق يتبين لنا أن لكل نوع ما يميزه، وذلك بحسب العرض التالي:

أولاً: سمسرة، وهي وساطة السمسار بين البائع والمشتري. وهي قائمة على عقود أمانة (فلا تتضمن النيابة، كالإجارة والجعالة)، بين الوسيط والموسِط، لكنها خالية عن الصفة العقدية بين الوسيط والموسَط لديه.

ثانياً: وساطة مالية، وهي النموذج الإسلامي للوساطة (المصرفية) بين ذوي الفائض في الثروة وذوي العجز، وتقوم على عقود النيابة: المشاركة والمضاربة والوكالة، في كلا جانبي الوساطة. أما الأختلافات بين الوسيط المالي، والسمسار يمكن تحديدها [1]" في كون الأخير يبيع معلومات فحسب أما الأول فهو يبيع عَمَله، وهو إدارة أموال المدخرين. وهذا العمل قائم بشكل جوهري على خبرة الوسيط ومقدار المعلومات المتوافرة لديه. ومن جهة أخرى فإن الدلال أوالسمسار يقتصر على بيع معلومات يسهل غالبا الحصول عليها، كالعلم بوجود بائع أو مشترٍ. أما الوسيط المالي فيتطلب عمله معلومات موسعة ودقيقة عن فرص الإستثمار، وأداء الأسواق، ومجالات الإنتاج، ومعدلات الربح ودرجات السيولة لكل منها، بالإضافة إلى الخبرة في كيفية استغلال هذه الفرص واستثمارها. وهذه المعلومات ذات تكلفة أعلى حتما من تلك التي يتاجر بها السمسار. وقد قدم أن السمسار أو الدلال، من حيث هو سمسار، لايتصرف نيابة عن الموسِط، إلا بإذن خاص. أما الوساطة المبنية على النيابة، فينيب الموسطُ فيها الوسيطَ في جملة من الأعمال والتصرفات التجارية، ويفوضه للقيام بها. والمقصود بالعقد هنا ليس " المعلومات "، فالوسيط لا يقدم معلومات للموسط. بل يستغل ما لديه من المعلومات والخبرة لإنجاز العمل المفوض فيه على الوجه المطلوب " مع ملاحظة وجود تشابه بين عمل المستثمر وعمل الوسيط ، ويظهر ذلك من خلال بيان أن " المستثمر يتملك الأصول المنتجة على نحو تملك الوسيط، لكنه ينمي ماله الخاص. أما الوسيط فهو ينمي أموال المدخرين"[2]. أما لتحديد الفرق بين المستثمر والمضارب فأنه في البداية يجب توضيح المقصود من مصطلح المضاربة (speculation) فهي مجرد التعامل في الأصول المالية بالبيع والشراء في الأسواق المالية وليس المضاربة في المفهوم الفقهي (=القراض). وتُعرف المضاربة بأنها:[3]" عمليات بيع أو شراء متعاكسة صورية لايقصد بها التقابض (السلعة فيها غير مرادة: لغو)، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة، والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار

(1) للاستفادة أكثر: سامي إبراهيم السويلم ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:104-105 .

(2) سامي إبراهيم السويلم ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:102 .

(3) رفيق يونس المصري، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين (السعودية:مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م 20، 1428 هـ 2007م)ص:67.

في الأجل القصير، سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أوعلى الإشاعات والحظ والمصادفة ".

ويجب التنويه إلى إن المضاربة المالية غير مرغوب فيها سواء في السلع أوالأسهم، والمبررات هي:[1]

(1) إنها عقود صورية وليست حقيقية لوجود القرائن المعتبرة شرعاً، التي كشفت أن الإرادة الحقيقية للمتعاقدين لم تتجه نحو إنجاز عقد بيع حقيقي مقصودة آثاره وهي التمليك والتملك.

(2) العبرة في العقود بالمقاصد والمعاني لابالألفاظ والمباني، والمقصود في عقود المضاربة بيع وشراء الخطر وليست الأصول المالية، أي مقصود بها التعاقد على المخاطرة الشديدة أو التراهن أو القمار.

(3) وتقع العقود الصورية غير صحيحة، وذلك لعدم ثبوت نيتي البيع والشراء، لأنها من الحيل الممنوعة شرعاً، ولأن فيها مخالفة لقصد الشارع من التكليف.

ثالثاً: وساطة المصرف التقليدي، وهي قائمة على الاقتراض والإقراض. [لكن المصرف الإسلامي في ممارسته للوساطة في إستخدام أموال المودعين لاتتسم وساطته بحيادية الوسيط التقليدي إذ يمارس المهنة المصرفية بأدوات تجارية واستثمارية، وبالتالي فإنه يستخدم الأدوات المصرفية الإسلامية المختلفة ممايقتضي حتماً التملك والبيع والشراء (التجارة). وتأسيساً على ذلك فإن المصارف الإسلامية تدخل طرفاً مباشراً في المعاملات الشرعية بحسب نوعها وطبيعتها].

رابعاً: التجارة، وهي وساطة التاجر بين المنتج والمستهلك، وتقوم على عقد البيع [أي:[2] أن" التجارة هي بيع وشراء السلع والخدمات، بقصد الربح].

كما نستطيع تحديد الفارق بين التاجر والوسيط المالي في النقاط التالية:[3]

(1) التاجر موضوع عمله هو السلع والبضائع، أما الوسيط المالي فموضوع عمله هو النقود.

(2) التاجر حين يتوسط بين المنتج والمستهلك، يقصد إلى تملك موضوع وساطته، وهو السلع والبضائع. وذلك لأنه يسعى للربح من خلال استغلال تفاوت سعر البيع عن سعر الشراء، إما من خلال اختلاف الأسواق أو اختلاف الأزمنة بالنسبة لنفس السلعة، أو من خلال الفرق بين أسعار المدخلات وأسعار المخرجات في حالة الإنتاج والتصنيع . وهذا يستلزم ضرورة حيازة التاجر للسلعة وتملكه إياها . أما الوسيط المالي، فهو حين يتوسط بين ذوي الفائض و ذوي العجز، فهو في الحقيقة ينوب عن ذوي الفائض في إدارة أموالهم، ولايقصد إلى تملكها . وعمله ينصب على توجيه أموال المدخرين إلى المحتاجين، وهو يربح من خلال هذا التوجيه. فالوسيط إذن لايقصد إلى تملك موضوع وساطته، بل إلى إدارتها فحسب . وإنما يتشابه الوسيط والتاجر من جهة أن كلاهما يستخدم ما لديه من الأموال لتملك سلع حقيقية، وهذا هو منشأ الخلط بينهما. أي أنهما يتشابهان في جانب التوظيف. لكنهما يفترقان في هذا التملك من جهات عده، ومن أهمها ما يلي:[4]

---

(1) عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة:تحليل اقتصادي وشرعي(السعودية:مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م1428،20هـ- 2007م) ص:26.

(2) للإستفادة أكثر:

- رفيق يونس المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية: ماهية المصرف الإسلامي ،ط1(دمشق : دار المكتبي، 1421 هـ - 2001 م)ص:6 وما بعدها.

- رفيق يونس المصري ، ماهية المصرف الإسلامي (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، م 10 ، 1418 هـ 1998 م)ص:63.

(3) سامي إبراهيم السويلم ، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 100 .

(3) المرجع السابق ، ص:5 (بتصرف) .

(1) تملك الوسيط المالي للسلعة جاء ضمن عقد نيابة (أمانة)، أناب فيه ذوي العجز، إما إنابة كلية، أوجزئية. فالسلعة إذا هلكت بجائحة مثلا تهلك من مال ذوي الفائض، أما الوسيط و ذوو العجز فهم نواب، يدهم على السلعة يد أمانة. أما التاجر فهو يتملك السلعة من خلال عقد ضمان، وليس عقد أمانة، فإن هلكت هلكت من ماله.

(2) الأموال التي يشتري بها التاجر ويبيع هي رأسماله. وهي مملوكة له إما استقلالا أوشركة. أما الوسيط المالي فالأموال التي يستخدمها للشراء هي أموال المدخرين، فهوأبدا نائب عن غيره. أما رأسمال الوسيط المالي، فليس معدا لتملك السلع، بل لإدارة المدخرات.

(3) الوسيط لاينفرد بتملك السلع، بل يدخل فيها شريكًا للطرف الآخر من الوساطة (ذوو العجز)، بالإضافة إلى ذوي الفائض. فالسلعة يملكها أطراف الوساطة المالية الثلاثة: ذوو الفائض والوسيط و ذوو العجز. أما التاجر فلايشركه في ملكية السلعة أحد من أطراف الوساطة التجارية. وذلك لأن وساطة التاجر مبنية على نقل ملكية السلعة من المنتجين إليه ثم إلى المستهلكين. وهذا يبين فرقا جوهريا بين الوسيط المالي والتاجر: أن العلاقة بين أطراف الوساطة المالية علاقة تكامل (شركة)، أماالعلاقة بين أطراف الوساطة التجارية فهي علاقة تنافس (بيع). فالوسيط المالي إذن لاينافس التجار، نظرا لتفاوت القدرة المالية. وهذا ما دعا كثيرا من الاقتصاديين إلى انتقاد مبدأ مزاحمة المصرف الإسلامي للتجار. أما في نموذج الوساطة المالية، فإن الوسيط يكون مكملا للتجار من خلال تفويضهم في إدارة وتنمية أموال المدخرين.

(4) الوسيط لايقصد لتملك السلع الاستهلاكية (معمرة أم غير معمرة)، وإنما يقصد السلع أو الأصول الإنتاجية، التي تدر ربحا لمالكها، ومن ثم تحقق مهمة الوسيط من إدارة المدخرات وتنميتها. أما التاجر فيسعى لتملك كلا النوعين، بحسب اختصاصه إن كان منتجا أو غير منتج.

(5) الأفق الزمني لتملك الوسيط أقل من حيث المبدأ من أفق تملك التاجر للأصول المنتجة. ولهذا قد يساهم الوسيط في شركة، على أن يبيع أسهمه بعد فترة معينة. أما التاجر الفعلي، فهو غالبا يدخل في الشركة غير عازم على التخلي عنها إلا إذا طرأ ما يدعو لذلك.

(6) التاجر أبدا يتصرف فيما يتملكه من السلع، إما منفردا أو شريكا. أما الوسيط فلا ينفرد في التصرف فيما يتملكه من السلع (الإنتاجية)، بل قد يكون شريكا لغيره، وقد لايتصرف فيها بنفسه مطلقا، بل يفوض كامل التصرف لغيره، من خلال المضاربة.

2.1.2 طبيعة الإستثمار في المنهج الإسلامي، وخصائصه (معالمه) الأساسية: الاستثمار وفق المنهج الإسلامي (كعملية، و وظيفة) ذو خصائص فريدة تظهر أساساً من خلال بيان ماهيته.

1.2.1.2 مفهوم الإستثمار في المنهج الإسلامي: يثار هنا السؤال التالي: **هل ورد لفظ " استثمار " في كتب العلماء المتقدمين** ؟ ولتفصيل الرد: نقول أجل وبتتبع هذا المصطلح، نقف علي أقوال أهل العلم، ومنها:

قول المرغيناني في" الهداية في شرح بداية المبتدي "، في معرض حديثه عن المُهايأة:[1] " لو كان نخل أو شجر أو غنم بين اثنين فتهايئا على أن يأخذ كل واحد منهما طائفة **يستثمرها** أو يرعاها... فلا يجوز".

قول ابن تيمية في معرض حديثه عن تفريق الصفقة في كتابه " مجموع الفتاوى "[2]: الأصل الثاني أن يقال: إكراء الشجر **للاستثمار** يجري مجرى إكراء الأرض للازدراع ...".

كما ورد لفظ "التثمير" عندما تحدثوا عن السفيه والرشيد. قال مالك: " الرشد: **تثمير** المال، وإصلاحه"[3]. وأراد بالتثمير ما نعني بالإستثمار.

وعليه فإن مصطلح الاستثمار مصطلح مطروق (ضمن المجال الاقتصادي)، ولكن بصفة عامة فأن لفظ "الاستثمار" لم يشتهر عند القدامى بمعناه المتعارف عليه اليوم، ولكن معناه كان معروفًا و واضحًا لديهم، ومستخدمًا عندهم بألفاظ أخرى بديلة مثل الاتجار بالمال، الاستنماء، والتنمية، والتصرف في المال بقصد الربح، والتثمير، حيث يفهم ذلك من حديثهم عن بعض وجوه الإستثمار هذا وإن لم يشتهر هذا المصطلح على ألسنتهم وفي صفحات كتبهم.

ومن شواهد ذلك ما ذكره الغزالي في تعريف المال الذي تجب فيه زكاة التجارة بقوله: "وهوكلّ ما قُصد فيه **الاتّجار** عند اكتساب الملك فيه بمعاوضة محضة"[4]. أيضا ذكر الكاساني في كتابه " بدائع الصنائع " لفظ (الاستنماء)، عند تعريفه لعقد المضاربة:" وللمضارب: أن يسافر بالمال، لأن المقصود من هذا العقد **استنماء** المال، وهذا المقصود بالسفر أوفر.."[5]. كما ذكر الدردير في كتابه " الشرح الصغير " لفظ (التنمية) للدلالة على معنى الاستثمار في باب القراض حيث قال[6]:"القراض جائز، لأن الضرورة دعت إليه، لحاجة الناس إلى التصرف في أموالهم، وليس كل أحد يقدر على **التنمية** بنفسه". أما النووي في كتابه " المجموع " فلقد مال إلى استخدام لفظ (نماء):[7]" الأثمان في المقارضة لا يتوصل إلى **نمائها** المقصود إلا بالعمل، فجاز المعاملة عليها ببعض النماء الخارج منها". كما جاء في المنتقى في شرح موطأ الإمام مالك في أول كتاب القراض: أن يكون لأبي موسى الأشعري النظر في المال **بالتثمير** والإصلاح"[8]. وإيضا الشيرازي في"المهذب" قال: " التجارة **يطلب بها نماء المال** "[9].

---

(1) أبو الحسين المرغيناني،الهداية في شرح بداية المبتدي،ط1،اعتنى بتصحيحه:طلال يوسف(لبنان:دار إحياء التراث العربي،1416هـ-1995م) ج3-4، ص:336.

(2) ابن تيمية ، مجموع الفتاوى ، ط2 (جمع وترتيب : عبد الرحمن قاسم ، 1398 هـ) م 37 ، ج 29 ، ص : 73.

(3) ابن رشد القرطبي ، بداية المجتهد و نهاية المقتصد (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن) 281/2 .

(4) أبو حامد الغزالي ، الوسيط (القاهرة: دار الاعتصام،**1983**م) 1081/2.

(5) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، ط**2**(لبنان : دار الكتاب العربي ، 1402) ج 6 ، ص: 88.

(6) الدردير ، الشرح الصغير على أقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن) جـ5 / 181.

(7) النووي ، المجموع شرح المهذب ، (الناشر: زكريا يوسف، مطبعة الأمام) ج189/14.

(8) الباجي ، المنتقى شرح المؤطأ (بيروت : دار الكتاب العربي ، 1382 هـ) 150/5.

(9) الشيرازي ، المهذب في فقه الإمام الشافعي (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن) ج 159/1.

أما المعاصرون فقد اشتهر لديهم مصطلح الإستثمار وتحدثوا عنه في مؤلفاتهم، ومن أهم التعريفات ما يلي:
"عملية يتم خلالها تنمية رصيد رأس المال أوالطاقة الإنتاجية للمشروع أوالمجتمع سواء بالكشف عن الثروات الطبيعية واستغلال المتاح منها استغلالاً أمثل أوبتكوين السلع الإنتاجية الجديدة والتي تساهم في إشباع الحاجات بطريق مباشر أوغيرمباشر"[1]. كما يُعرف بأنه:" توظيف الفرد المسلم أوالجماعة المسلمة ماله الزائد عن حاجته الضرورية بشكل مباشر أوغير مباشر في نشاط اقتصادي لايتعارض مع مبادئ الشرع ومقاصده العامة، وذلك بغية الحصول على عائد مادي يستعين به ذلك المستثمر أوالجماعة المستثمرة على القيام بمهمة الخلافة وعمارة الأرض"[2]. أيضا يمكننا تعريف الاستثمار تعريفًا مختصرًا ودالاً بأنه:" تشغيل الأموال بقصد تنميتها وفق معايير و قيود الشرع الإسلامي"[3]. كما ورد في الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية بأنه:" توظيف للنقود لأي أجل في أي أصل أوحق ملكية أوممتلكات أومشاركات محتفظ بها للمحافظة على المال أوتنميته، سواء بأرباح دورية أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية المدة، أوبمنافع غير مادية"[4].
ويؤخذ على هذا التعريف – برغم شموله– التالي:[5]

(1) أنه عبر عن الإستثمار بالتوظيف، والتوظيف كلمة تحتمل عدة معان منها: تعيين الوظيفة، وهي ما يقدر للإنسان في اليوم أوفي السنة أوالزمان المعين: من طعام أو رزق ونحوه. ومنها الإلزام، فيقال وظف الشيء على نفسه توظيفا الزمها إياه. ولا يقال وظف المال بمعنى زاده، وإنما يقال: نمى المال وثمره فالأولى استعمال تنمية بدلاً من توظيف.

(2) انه اقتصر في استثمار الأموال على النقود (العملة)، وأموال الزكاة لاتقف عند هذا الشكل من الأموال، بل تتعداه إلى المبالغ العينية، لأن مصادر الزكاة متنوعة الأشكال: كالزروع والثمار، والحيوانات، وعروض التجارة، والمعادن وغير ذلك، فالأولى التعبير بالأموال.

كما يُعريف بأنه[6]: " التوظيف الفعلي الموجه للمال الزائد (= المدخرات) عن الحاجة بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط اقتصادي لا يتعارض مع مبادئ الشرع ومقاصده، وذلك بغية الحصول على عائد منه يستعين به الفرد أو الجماعة على القيام بمهمة الخلافة لله وعمارة الكون".

أوهو: [7]" العمل في المال لنمائه و زيادته وإحيائه فيما أحله الله بكل الوسائل المشروعة في الإسلام بواسطة الفرد أو الجماعة أو بهما معاً".

أذن يتبين مما تقدم أن : " **الإستثمار نشاط إقتصادي يهدف أساساً إلى إدخال الأموال المستثمرة المشروعة (بمختلف أنواعها) في الدورة الإقتصادية (= الحيز أوالمجال المستثمر فيه) وفق العقيدة الإسلامية والقيم الأخلاقية والضوابط المنبثقة عنها والحاكمة لها، ويرجو منه المستثمِر تحقيق عائد كما أنه يحدث النفع لجميع أطراف المجتمع المسلم** ".

---

(1) خلف سليمان صالح سليمان النمري ، شركات الإستثمار في المنهج الإسلامي (الإسكندرية : مؤسسة شباب الجامعة ، 2000) ص : 28 .

(2) قطب مصطفى سانو ، الإستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي (الأردن : دار النفائس للنشر و التوزيع ،1420هـ – 2000م) ص: 24 .

(3) زياد إبراهيم مقداد،الضوابط الشرعية لاستثمار الأموال(المؤتمر العلمي الأول،كلية التجارة في بالجامعة الإسلامية،في الفترة من 8-9 مايو 2005م)ص:5 .

(4) سيد الهواري ، الموسوعة العلمية و العملية للبنوك الإسلامية : الاستثمار (مصر : الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، 1982)ج6، ص:16.

(5) محمد سليمان الأشقر وآخرون، أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة(إستثمار أموال الزكاة رؤية فقهية معاصرة) (الأردن : دار النفائس ،2004) ص :505.

(6) قطب مصطفي سانو، المدخرات :أحكامها و طرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي ، ط1 (الأردن : دار النفائس،1421هـ – 2001م) ص:91.

(7) نصر فريد واصل، آفاق إستثمار الأموال و طرقها في الإسلام ، ط1 (القاهرة: مكتبة الصفا،1420هـ – 2000م) ص:30.

أما الألفاظ ذات الصلة بمصطلح الإستثمار فهي كالتالي:[1] [2]

أولاً: الانتفاع: الانتفاع هوالحصول على المنفعة، فالفرق بينه وبين الاستثمار، أنّ الانتفاع أعمّ من الاستثمار؛ لأنّ الانتفاع قد يكون بالاستثمار، وقد لايكون. إذ أن[3]" الانتفاع بالشيء قد يكون باستغلاله، وهذا هو الإستثمار، وقد يكون باستعماله". فمثلاً: حين يقوم شخص ما باقتطاع جزء من دخله (عملية الادخار) هذا الفعل ليس[4]" غاية في حد ذاته بقدر ماهو وسيلة إلي غاية أسمي وهي الانتفاع من ذلك الجزء مستقبلاً، واستخدامه في مواجهة مخاطر ومشاكل مستقبلة لايعرف مداهاً وحدودها أحد سوي الله ﷻ ".

ثانياً: الاستغلال: الاستغلال طلب الغلّة، وأخذها، والغلّة هي: كلّ عينٍ حاصلةٍ من ريع الملك، وهذا هو عين الاستثمار، فما تخرجه الأرض هو ثمرةٌ، وهو غلّةٌ، وهو ريعٌ .

ثالثاً: الغلّة: لغة تعني كل شيء يحصل من ريع الأرض أو أجرتها ونحو ذلك [أية عين استعمالية يُنْتَفَعُ بها مع بقاء عينها].

رابعاً: النماء: لغة: تعني الزيادة[5]والكثرة والريع...كما يمكننا تقسيم النماء بشكل دقيق[6]إلى ثلاثة أقسام، ويبينها الشكل رقم (3) كالتالي :

أصناف الربح	
	الربح : الربح العادي : هو النماء الناجم عن حسن تصرف الإدارة وتنظيمها .
	الفائدة : الأرباح الرأسمالية : هو النماء الناجم عن ارتفاع أسعار الأصول الثابتة .
	الغلة : الأرباح العرضية: هو النماء الناجم عن ارتفاع أسعار الأصول المتداولة .

الشكل رقم (3): أصناف الربح

ومما هو معلوم أن النماء أعم من الربح، فكل ربح نماء وليس كل نماء ربح، والربح في عمليات الإستثمار الإسلامي يقوم على أساس الربح المقابل لتحمل الخسارة (الخراج بالضمان) والخراج هو النماء أوالربح أوالعائد أوالغلة على رأس المال، والضمان هو تحمل مخاطر هلاك المال وتلفه وخسارته وانخفاض سعره بحوالة الأسواق. ومن التعريفات المعاصرة للربح بأنه:" الزائد على رأس المال نتيجة تقليبه في الأنشطة الإستثمارية المشروعة كالتجارة والصناعة، وغيرها بعد تغطية جميع التكاليف المنفقة علية للحصول على تلك الزيادة "[7].

---

(1) الموسوعة الفقهية ، ط2 (الكويت: وزارة الأوقاف والشوون الإسلامية ، 1404هـ /1983م) ج3 ، ص : 182 – 183 (بتصرف).

(2) قطب مصطفى سانو ، المدخرات أحكامها و طرق تكوينها و إستثمارها في الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 96 .

(3) يوسف عبدالله الشبلي، الخدمات الاستشارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي: الصناديق والودائع الإستثمارية، ج1(السعودية:رسالة دكتوراه في الفقه المقارن، المعهد العالي للقضاء، 1423هـ– 2002م) ص:58.

(4) ماهر الحوالى ، استثمار المدخرات في الإسلام (غزة : الجامعة الاسلامية ، 2006) ص:4 .

(5) للإستفادة أكثر:

– محمد سليمان الأشقر وآخرون، أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة (النماء مفهومه و موقعه من أحكام الزكاة)، ج3، ط1(الأردن: دار النفائس، 1428هـ – 2008م) ص :471.

– رفيق يونس المصري ، لغز النماء في زكاة المال، ط1 (سوريا : دمشق، دار الفكر ، صفر 1421 هـ – مايو 2000 م)ص:8 وما بعدها.

(6) للإستفادة أكثر:

– سامر مظهر قنطقجي، فقه الربح (حماة : سورية : مؤسسة الرسالة ، سلسلة فقه المعاملات(6)) ص: 8 .

– نزيه حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال و الإقتصاد (إستثمار أموال الأيتام) ،ط1 (دمشق: دار القلم، 1421 هـ – 2001 م) ص:466 وما بعدها.

– عيسى ضيف الله المنصور، نظرية الأرباح في المصارف الإسلامي: دراسة مقارنة ،ط1 (الأردن:دار النفائس،1427هـ – 2007م)ص:58 وما بعدها.

(7) شمسية اسماعيل ، الربح و ضوابطه في الفقه الاسلامي ،ط1(الاردن : دار النفائس ، 2000م) ص : 44 .

2.2.1.2 خصائص (معالم) الإستثمار في المنهج الإسلامي: هنالك مجموعة من المعالم تبين الخصائص التي يمتاز بها الإستثمار في المنهج الإسلامي عن غيره، وأهمها ما يلي:[1]

(1) أن منهج الاستثمار في الإسلام لاينفصل عن العقيدة والفكر الإسلامي. حيث إن العقيدة الإسلامية هي المهيمنة في الفكر الإقتصادي الإسلامي وفي منهج الاستثمار وأدواته ووسائله وآلياته، فالمسلم مستخلف في مال الله سبحانه الذي بحوزته، ولذا يجب أن يسير في ضوء شرع الله كما عليه تعمير هذا الكون بالعدل والحق، وينشر الخير والرحمة، ويكون شاهداً على الآخرين. ولأجل هذه العقيدة تختلف تصرفات المسلم عن غيره حيث يسعى المسلم في الأكتساب والإنفاق والإستثمار رضاء الله. كما أنه يرى أن الربا محق للأموال ونقص حقيقي، وأن دفع الصدقات زيادة ومصلحة لها، وذلك إيماناً بقوله تعالى:﴿ يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ﴾[البقرة:276]. ولأجل هذه العقيدة أيضاً يمتنع المسلم عن المحرمات ويقبل على الطاعات، ويعتبر أنه مثاب مأجور ينفذ امر الله تعالى حينما يستثمر مع إسناده النتيجة إلى الله تعالى وحينئذ لايغتم عند الخسارة، ولايطغى عند الربح. قال تعالى :﴿ لِكَيْلَا تَأْسَوْا عَلَى مَا فَاتَكُمْ وَلَا تَفْرَحُوا بِمَا آتَاكُمْ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ مُخْتَالٍ فَخُورٍ ﴾ [الحديد: 23]. ولأجل هذه العقيدة لاينبغي له أن يلهيه الإستثمار عن حقوق الله، وحقوق عباده، وأيضا سرعة الأمتثال لأوامره ونواهيه يقول تعالى :﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴾[النساء: 29].

(2) أن من أهم المعالم للمنهج الإسلامي في الإستثمار قيامه على القيم والأخلاق والمبادئ، ولذلك حرم الإسلام التطفيف في الكيل والميزان والحيل والغش والاستغلال والتدليس، ولذا وردت أحاديث في هذا الجانب، ومنها أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ مَرَّ عَلَى صُبْرَةِ طَعَامٍ فَأَدْخَلَ يَدَهُ فِيهَا فَنَالَتْ أَصَابِعُهُ بَلَلًا فَقَالَ مَا هَذَا يَا صَاحِبَ الطَّعَامِ قَالَ أَصَابَتْهُ السَّمَاءُ يَا رَسُولَ اللَّهِ قَالَ أَفَلَا جَعَلْتَهُ فَوْقَ الطَّعَامِ كَيْ يَرَاهُ النَّاسُ مَنْ غَشَّ فَلَيْسَ مِنِّي[2]. وبالمقابل أوجب الإسلام أن يسير الإستثمار على العدل، والصدق والحفاظ على العهود والوعود والعقود، والسماحة عند البيع والشراء والاقتضاء، وبيان كل ما في المعقود عليه من عيوب دون كذب ولاحلف ولا زور.

(3) أن من أهم المعالم الأساسية للمنهج الإسلامي في الإستثمار قيامه على التنافس الشريف وإتاحة الفرصة للجميع دون تدخل من الدولة إلا لحماية الضوابط الشرعية والضعفاء.

(4) تحريم الظلم والربا، وأكل أموال الناس بالباطل، والمقامرة وغير ذلك مما حرمه الإسلام ونهى عنه.[3]

---

(1) للإستفادة أكثر: علي محيى الدين القره داغي ، حكم الإستثمار في الأسهم (قطر : مطابع الدوحة الحديثة المحدودة ، 2005) ص.ص:22-25 (بتصرف) .

(2) الحديث رواه مسلم، بَاب قَوْلِ النَّبِيِّ ﷺ مَنْ غَشَّنَا فَلَيْسَ مِنَّا ، ح 147 .

(3) للإستفادة أكثر:

- ABDULKADER THOMAS , INTEREST IN ISLAMIC ECONOMICS , LONDON AND NEW YORK , ROUTLEDGE TAYLOR & FIANCIS GROUP , APRIL 2005, P.10 .

3.1.2 النشاط الإقتصادي (والإستثماري) في الإسلام، ودوافعه العامة: لقد أهتمت الآيات القرآنية والأحاديث النبوية بكافة شئون الحياة، ومن بينها مجالات الحث على الكسب والرزق، وجعل المال قوة يرتكز إليها المؤمن في دار الدنيا ليحقق غايات وأهداف الاستخلاف المطلوب من بنى آدم عليه السلام.

1.3.1.2 طبيعة النشاط الإقتصادي (والإستثماري) في الإسلام، وأهدافه: يرتبط النشاط الإقتصادي بالجوانب المختلفة للحياة كما هو بّين، ولذا كان هناك أهتمام كبير من قبل الشريعة الإسلامية الغراء بهذا الجانب، وتجسد هذا في ارتباط الجانب الشرعي المالي بالجانب التعبدي حيث يلاحظ هذا كل متأمل إلى النصوص القرآنية والسنة النبوية حيث يجدها غنية بالدليل الواضح على وجود نظرية متكاملة في الجانب المالي. ولقد ذكر القرآن الكريم نعمة الله على قريش بأن كانت لهم تجارة في الشتاء والصيف يرتحلون من أجلها إلى الشام واليمن، قال تعالى:﴿ لِإِيلَٰفِ قُرَيْشٍ ۝ إِۦلَٰفِهِمْ رِحْلَةَ ٱلشِّتَآءِ وَٱلصَّيْفِ ﴾ [قريش:1-2] كما " ارتبط بناء الحضارة الإسلامية وتبلورت أولى ثمراتها ببناء أول دولة إسلامية في التاريخ البشري في السنة الأولى للهجرة الموافق لعام 622 ميلادية عندما أسس رسول الله ﷺ دولته في المدينة المنورة وذلك بوضع لبنتين أساسيتين في ذلك الصرح وهما المسجد النبوي الشريف وسوق تجاري مستقل للمسلمين حيث كان السوق الوحيد فيها سوق يملكه اليهود حيث وضع له من الضوابط ما يكفل القضاء على كافة الأشكال و الممارسات الاحتكارية والقضاء على الغش والغبن في المعاملات كما يكفل تساوي الفرص أمام الجميع مشترين و بائعين"[1]. بذلك التوازن بدأت الحضارة الإسلامية تجمع بين البناء الاجتماعي للأفراد و البناء الاقتصادي للأمة وهذا ينسجم تماما مع الطبيعة البشرية ويلبي احتياجاتها في البني الاجتماعية أولاً ثم البني الاقتصادية لخدمتها ثانيًا. وجاءت السنة النبوية الشريفة مؤيدة ومعززة فعن رافع بن خديج ﷺ قال : " قيل يا رسول الله أي الكسب أطيب قال: عمل الرجل بيده وكل بيع مبرور"[2]. وحبذت السنة التجارة تارة وحثت على الزراعة تارة أخرى، وأصبحت المدينة المنورة مركزًا اقتصاديًا رغم فقر المؤمنين المهاجرين الذين آخى الرسول ﷺ بينهم وبين أهل المدينة، في اندماج اقتصادي وتكافل اجتماعي ما عرف له الزمان مثيلاً[3]. وأمر المسلمين على استغلال الأرض وزراعتها، بل ارتبطت دعوة الإسلام في كثير من الأحيان بالحركة التجارية في المعمورة وحمل تجار المسلمين أخلاق الدعوة إلى العديد من البلاد المجاورة، و مازال التاجر المسلم في كثير من المناطق عنوان الصدق والأمانة التي طالبه بهما رسوله الكريم ﷺ . ونظراً لذلك فلقد كان للسوق المكانة والأهمية الكبيرة حتي يساهم في استمرار النشاط الاقتصادي، ويرفع أداء وظائفه بصورة سليمة في المجالات المهمة في الحياة الاقتصادية، ولعل أهم هذه الوظائف المبادلات والمعاوضات بين أفراد المجتمع أضافة الى المساهمة في تحقيق التخصيص الصحيح للموارد الاقتصادية.

لذا حرص الإسلام أن تكون السوق من الأماكن التي يجب أن تراعى فيها آداب الإسلام وأخلاقه لذا كان المسلمون في بيوعهم ومعاملاتهم حريصون على الوقوف على حدود الشريعة السمحه لأنهم يدركون أن هذه الأعمال هي من العبادات التي يؤجر عليها المسلم إذا راعى حدود الله . وبهذا المعنى تكون السوق موضوعًا آخر للتعامل مع الله إذا صلحت النوايا وحرص البائعون والمشترون على أن لا ينسوا الله ما داموا فيها، ولا

---

(1) سامر مظهر قنطقجي، دور الحضارة الإسلامية في تطوير الفكر المحاسبي(سوريا:جامعة حلب،كلية الاقتصاد، رسالة دكتوراه في المحاسبة، 2003) ص:18 ومابعدها.

(2) رواه أحمد في المسند 141/4 .

(3) عبدالسلام هارون ، تهذيب سيرة ابن هشام (بيروت : المجمع العلمي العربي الإسلامي، د.ن) ص:143 .

يظلم بعضهم بعضًا، وكان الخلفاء يكثرون من التجوال بالأسواق ويراقبونها باستمرار نظراً لأهميتها ودورها في النشاط الاقتصادي. لذا كان للسوق محتسب يقوم بأموره، ويقول أبو الحسن الماوردي:" والحسبة من قواعد الأمور الدينية وقد كان أئمة الصدر الأول يباشرونها بأنفسهم لعموم صلاحها وجزيل ثوابها"[1]. ولقد وردت آيات كثيرة تؤكد على هذه الوظيفة الدينية في المجتمع حيث قال ﷻ : ﴿ وَلْتَكُن مِّنكُمْ أُمَّةٌ يَدْعُونَ إِلَى الْخَيْرِ وَيَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَيَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنكَرِ وَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُفْلِحُونَ ﴾ [آل عمران : 104].

كما يمكننا تلخيص أهداف النشاط الإقتصادي في الإسلام في الآتي:[2]

(1) ابتغاء الدار الآخرة، وذلك لا يتحقق إلا برضا الله عز وجل والذي ينتج بدوره عن الالتزام بأوامر الله عز وجل واجتناب نواهيه، وهو ما جاءت الشريعة الإسلامية لتوضيحه .

(2) تحقيق عائد ملائم للفرد من خلال استثمار لأمواله، وتملكه لعناصر الإنتاج، يضمن له ولمن يعول حياة إنسانية كريمة تبعده عن الفقر المذل، وتمكينه من استخدام هذا المال لرفعة شأنه وتطوير معيشته بما لا يتعارض مع أوامر الله عز وجل ونواهيه .

(3) الإحسان من خلال المال الذي أعطاه الله إياه بالإنفاق منه على الآخرين وعلى المحتاجين ونشر دعوة الله في الأرض. والإحسان كلمة جامعة لكل معاني الخير .

(4) عدم ابتغاء " الفساد في الأرض " ومن أمثلته الرشوة، وتلويث البيئة والمجتمع لتحقيق أقصى ربح على حساب البيئة والمجتمع وهي السلبيات التي نتجت عن النظام الرأسمالي بسبب تركيزه على تعظيم الأرباح. وقد أدت هذه السلبيات إلى فساد في الأرض، وفساد في الهواء، وفساد في الماء، وفساد في البحر، وفساد في الأخلاق والسلوك .

2.3.1.2 دوافع الإستثمار العامة (في المنهج الإسلامي)، وعوامل نجاحه: ما من نشاط يقدم عليه الإنسان إلا أن يكون هنالك دافع أو دوافع تحثه عليه، ومن أهم الدوافع للاستثمار ما يلي:[3]

الدافع الأول: الرغبة في تحقيق ربح أي ربح من المال المستثمر مطلقاً. إن هذ ا الدافع عامل قوي ومؤثر في كثير من الناس، ويؤدي دوراً كبيراً في حث أكثر الناس على الدفع بأموالهم إلى مجالات الاستثمار الرحبة، آملاً في الحصول من جراء ذلك علي ربح ما .

الدافع الثاني: الشعور بالأمن والطمأنينة يعتبر دافعاً لكثير من أصحاب المدخرات إلى استثمارها، إذ إنه كلما علت الرغبة في تحقيق ربح، فإن هذه الرغبة تظل غير مستقرة ما لم يكن هنالك شعور بالأمن لنفسية متخذ قرار الاستثمار.

الدافع الثالث: توفر جو سياسي مستقر، وهذا الدافع قرين الدافع الأنف ذكره، ولا تخفى أهميته، وما له من دور في حث قطاعات الأفراد والأعمال على اللجوء إلى دفع مدخراتهم في مختلف أوجه الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

---

(1) أبو الحسن الماوردي ، الأحكام السلطانية والولايات الدينية (الجزائر : ديوان المطبوعات الجزائرية ، 1983) ص : 223.

(2) محمد فداء الدين عبدالمعطي بمجت،أهداف المحاسبة في الاقتصاد الإسلامي(السعودية:مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،6م،1994م-1414هـ) ص:6.

(3) ماهر حامد الحوالي ، استثمار المدخرات في الإسلام ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص : 9 – 10 .

الدافع الرابع: فرض الزكاة في المال الذي يبلغ النصاب سنوياً إن اعتبار هذا الأمر دافعاً من دوافع الاستثمار قد يكون غريباً لأول وهلة، الأمر الذي يستلزم رفع هذه الغرابة عنه، و توضيح دافعيته بصورة واضحة . إن إدراك كون هذا الأمر دافعاً لا يكون صعباً على من يحيا في واقع تحظي فيه فريضة الزكاة تطبيقاً وتنفيذا و امتثالاً . وبيان ذلك هو أنه إذا كان الإسلام أوجب أخذ (2.5%) من الأموال التي تبلغ النصاب، فإن في ذلك حثاً لمن ملك النصاب على ضرورة القيام باستثماره مدخراته، وإذا قعد عن واجب الاستثمار، فإن ذلك سيؤدي إلى تآكل مدخراته وتناقصها.

أما **عوامل** نجاح الإستثمار الإسلامي فهي كالتالي: [1]

(1) وجوبية الإستثمار الإسلامي، فهو مطلب شرعي وعبادة مالية يمكن من خلالها الوصول إلى المقاصد الشرعية، وذلك أنه يحفظ الدين عن طريق حفظ المال وتنميته بشكل أساسي .

(2) يتميز الإستثمار الإسلامي عن الإستثمار الأجنبي بازدواجية الرقابة، حيث أن المستثمر المسلم يشعر برقابة الله تعالى على جميع أعماله، أضف إلى ذلك رقابة الدولة القائمة بواسطة عمل المحتسب في مراقبة الأسواق، وبالتالي فإن الإستثمار يكون في أعلى مستويات العمل الجاد الذي يؤدي إلى إنجاح العمل التنموي والإنتاجي في ظل مجتمع خال من المشاكل والجرائم الإقتصادية.

(3) المرونة العالية التي يتصف بها هذا الإستثمار والتي تتجلى بتنوع أساليبه وطرقه وشمولية مجالاته التي يحرك أنشطته فيها والتي من الممكن أن تحقق أفضل النتائج زراعياً وصناعياً وتجارياً...والتخلص من احتمالات مخاطره.

(4) استمرارية الإستثمار الناجح في الإسلام، تؤدي بالضرورة إلى استمرارية استخراج أموال الزكاة، حيث أن النماء أحد شروط المال الذي تجب فيه الزكاة وبالتالي دعم شرائح المجتمع المعدومة ورفع دخول أصحاب الدخول المنخفضة ومعالجة المعوقات التي تقف بوجه هذه الفئة لتجعلها تنصب في أطار إمكانيات اقتصادية تحفز جانب الطلب ثم تحفز جانب العرض .

(5) تتفق منهجية الإستثمار في الإسلام مع منطق العقل السليم، وهي سمة بارزة يتسم بها الفكر الإقتصادي الإسلامي، لاسيما في مجال إشباع الحاجات، حيث يكون للأولويات دورها في هذا الجانب عندما يتم إشباع الحاجات الضرورية كمرحلة أولى ثم إشباع الحاجات التكميلية في كمرحلة ثانية وهذا يدلل على القيمة الإنسانية للسلوك الإقتصادي الصحيح القائم في ضوء القرآن الكريم و السنة النبوية.

(6) أهداف الإستثمار في الإسلام تكمن في تحقيق الأرباح المادية والمعنوية وهذا يؤدي بالنتيجة إلى تحفيز مستوى النشاط الإقتصادي والروحي عند المستثمر فيكون بذلك مهيئا للقيام بأفضل الأعمال المساهمة في إعمار الإنسان والأرض سوية .

(7) من أهم عوامل التفوق في هذا الإستثمار استناده إلى مبدأ المشاركة العادلة في العملية الإستثمارية بأحد عناصر الإنتاج (عمل أو رأس مال)، زيادة على ذلك اعتماده مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، حيث يكون الربح على شرطا واتفاقا والوضيعة على قدر المالين المشاركين، وبحسب النسبة المشارك فيها، وهذا يؤدي

(1) للإستفادة أكثر:قيصر عبدالكريم المبيّ،أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية:البورصات،ط1(دمشق:دار رسلان،2006)ص.ص:64-66(بتصرف).

إلى تشجيع وتدعيم أحد الطرفين المشاركين للآخر بقصد الحصول على أعلى الأرباح والتخلص من احتمالات الخسارة المشتركة التي يتحملها كلا الطرفين.

(8) لاضرر ولاضرار قانون يعتمده المستثمر المسلم في معاملاته وتجارته في الأسواق السلعية والمالية.

(9) كون الاستثمار الإسلامي قائم على المشاركة في الربح والخسارة، فأن هذا يعمل على إيجاد روح الثقة المتبادلة وبناء علاقات اقتصادية واجتماعية بين الأطراف المساهمة في العملية التنموية، مما يبعث الشعور بالطمأنينة والارتياح بسبب تنشيط وتحفيز أحدهما للآخر .

(10) يقدم تنوع الأساليب الإستثمارية الإسلامية بديلاً ناجحاً عن الفائدة وادخار الأموال أوكنزها أو تعطيلها عن العمل، فالكثير من أبناء المسلمين لايعرف متى وكيف وأين يستثمر أمواله وينميها لاسيما وأنه لايجد أمامه سوى المصارف الربوية التي تمنح الفوائد وتقدم الإغراءات لأصحاب الدخول العالية، وهذا يتم على حساب عدم وجود مصارف استثمار إسلامية فاعلة في حين لو انتشرت هذه المصارف لقدمت خدمات للمستثمرين تجنبهم احتمالات خطر الدخول في الفعل الحرام أوخطر الخسارة.

(11) أن أحد أهم عوامل النجاح الاستثماري الإسلامي توفر الطاقات وعناصر الإنتاج والسوق السلعية والمالية المتاحة،وإعطاء البحث العلمي أولوية الاهتمام نظراً لفعالية المشاريع التنوية في هذا المجال، والتي يعتمد مدى نجاحها على توفر الموارد الطبيعية وإمكانيات الأيدي العاملة الكفوءة والتقدم التقني وطرق النقل المتوفرة.

(12) توفر الإدارة المنظمة التي تمتلك الخبرة والكفاءة في تنظيم الأعمال الاستثمارية بالشكل الصحيح، يخدم المساهمين من المستثمرين في العديد من الاستثمارات المتاحة لهم، لاسيما وأن هذه الإستثمارات تخدم المسلمين عامة، ولذلك تحظى بالدعم والتأييد منهم .

المبحث الثاني: عملية الاستثمار الإسلامي: المعايير، المراحل، والضوابط

1.2.2 الإستثمار الإسلامي: المعايير، والمراحل:

1.1.2.2 المعايير العلمية لتصنيف الإستثمار الإسلامي .

2.1.2.2 المراحل العلمية للإستثمار في المنهج الإسلامي .

2.2.2 ضوابط عملية الإستثمار في المنهج الإسلامي، وآثار الألتزام بها:

1.2.2.2 الضوابط الوجدانية المعنوية (الدينية والعقائدية)، وآثار الألتزام بها.

2.2.2.2 الضوابط القيمية والأخلاقية، وآثار الألتزام بها.

3.2.2.2 الضوابط الاجتماعية والإقتصادية، وآثار الألتزام بها.

1.2.2 الإستثمار الإسلامي: المعايير، والمراحل: توجد مجموعة من المعايير التي تغطي مجالات الإستثمار الإسلامي، وتحدد نوع أو طبيعة النشاط الإقتصادي الذي يمكن أن يُعد فرصة للمستثمر حتى يحقق أهدافه المرغوبة. كما يمر بمراحل مترابطة، وهي بمثابة المرشد العملي لإستغلال الفرص المتاحة.

1.1.2.2 المعايير العلمية لتصنيف الإستثمار الإسلامي: يمكننا تحدد معايير علمية يتم من خلالها تصنيف الإستثمارات الإسلامية، وهي كالتالي:

أولاً: معيار الحل والحرمة: وفق هذا المعيار تصنف الإستثمارات التي ينظر إليها المستثمر المسلم إلى ما يلي: **(1)** الإستثمار المشروع (الحلال).

(2) الإستثمار الغير المشروع (الحرم).

(3) الاستثمار المختلط (المشبوه).[1]

ثانياً: معيار الجهة المستثمرة: تصنف الإستثمارات بحسب طبيعة تواجد المستثمر، وقدرته على الانتقال مكانياً، كالتالي:

(1) الإستثمار الداخلي (المحلي) .

(2) الإستثمار الخارجي (الأقليمي/الدولي): وهنا قد يكون أمام المستثمر مجموعة من الخيارات بحسب الجهات المضيفة للاستثمار، ومنها: (أ) مجالات إستثمارية في الدول العربية والإسلامية.

(ب) مجالات إستثمارية في الدول الأجنبية الغير الإسلامية.

ثالثاً: معيار الملكية: لقد صان الإسلام الملكية، وحرّم الاعتداء عليه؛ لذا تقسم الاستثمارات (وفق هذا المعيار) إلى التالي:

(1) الإستثمار العام: وهو المتعلق بإستثمارات الدولة (قطاع عام).

(2) الإستثمار الخاص:" وهو استثمار يجمع فيه صاحب المال بين ملكية رأس المال والعمل فيه فيتصرف في إدارة ماله ويتخذ القرارات الاستثمارية بشأنه ويجني ثمار استثماره ويتحمل المخاطر وحده. وقد يقوم بهذا النوع من الاستثمار الشخص منفردا دون شريك وقد يشرك معه غيره ممن يرغبون في استثمار أموالهم بأنفسهم، ويتحملون مخاطر استثمارها ويجنون ثمارها فيجمعون مثله بين الملك والتصرف، وهذا ما يسمى بالشركة ".[2]

رابعاً: معيار نوعية الاستثمار (المجالات): هنا يمكن تقسيم الإستثمارات إلى نوعين، وهما:

(1) الإستثمار الحقيقي (الطبيعي– العيني): يقصد به جميع أنواع الإستثمارات في الأصول (الأراضي، العقارات، الآلات...الخ).

(2) الإستثمار المالي: يقوم على إستخدام الأسهم والسندات الإسلامية المشروعة (الصكوك) والوحدات الإستثمارية في العملية الإستثمارية.

---

(1) **تنويه:** أهم الأمثلة على الإستثمار المختلط في وقتنا الحاضر: **الإستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة** [وهي الشركات التي يكون أصل نشاطها مباحاً لكنها تتعامل ببعض المحرمات بنسبة يسيرة]. لذا يجب الإلمام بالإشكالات العلمية، والإجرائية المهمة في هذا الموضوع.

= **للإستفادة أكثر:** عبدالله محمد العمراني، **الإستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة: مراجعة فقهية ومقترحات للبحث المستقبلي**،ط1(الرياض:داركنوز إشبيليا للنشر والتوزيع ،1427 هـ-2006م) ص:8 وما بعدها.

(2) **الاستثمار الإسلامي** (أمريكا : منشورات مجمع الفقه الإسلامي ، د.ن) ص : 37 .

خامساً: معيار الصيغ الإستثمارية المستخدمة: هنا يتم تصنيف الإستثمارات بحسب نوعية الصيغة الإسلامية المستخدمة بحيث تتباين التقسيمات وتتعدد وفق المعاملات المالية (خاصة إذا أخذنا بعين الاعتبار نظرة المذاهب الإسلامية في هذا المجال الخصب). فمثلاً: يمكن تقسيم العقود من حيث الجملة إلى التالي:

(1) المعاوضات: بيع، إجارة، جعالة.

(2) الإرفاق: القرض، العارية.

(3) التبرعات: الهبة، الهدية، الوقف.

(4) الائتمان: الوديعة.

كذلك تنقسم هذه العقود هي الآخر إلى مجموعة أنواع. فمثلاً (البيع) له عدة معايير، ومن أهمها:

(أ) من حيث المُثمن والثمن:

(1) مبادلة عين (من غير النقود) بنقد، وهو ما يسمى (البيع المطلق).

(2) مبادلة عين (من غير النقود) بعين (من غير النقود)، ويسمي (بيع المقايضة).

(3) مبادلة نقد بنقد (بيع الصرف–المصارفة)، أي: مبادلة الأثمان.

ويمكن أضافة صنف أخر، وهو مبادلة الدين بالعين (أي : بيع شئ مؤجل بثمن معجل). [1]

(ب) من حيث زمن التسليم (أعتبار كيفية الثمن):

(1) بيع حال بحال (ويسمي: منجز الثمن، بيع النقد، البيع بثمن الحال).

(2) بيع حال بثمن آجل واحد أو آجال متعددة (أي: بيع الأجل أومؤجل الثمن).[2]

(3) بيع آجل بثمن حال (أي: السلم أو مؤجل المثمن).

(4) بيع آجل بثمن آجل (أي: بيع الدين بالدين أومؤجل العوضين).

(ج) من حيث كيفية (طريقة) تحديد الثمن:

(1) بيع المساومة (المماكسة).

(2) بيع الأمانة: وينقسم إلى (المرابحة، التولية، الحطيطة).

(3) بيع المزايدة (المناقصة).

(4) البيع بالثمن المكتوب.

(5) بيع المعاطاة: [أن يناول المشتري الثمن للبائع فيناوله البائع السلعة دون إيجاب ولا قبول[3]].

---

(1) **للإستفادة أكثر** : نصر سلمان ، سعاد سطحي ، **فقه المعاملات المالية و أدلته عند المالكية** (دمشق : دار ابن كثير ، 1428هـ - 2007م) ص.ص:25-26 .

(2) **ملحوظة:** البيوع الآجلة لها صور (شرعية وممنوعة)، وعلى ذلك تكون..."الصور الجائزة تسعة: (أ)باع سلعة إلى أجل: يجوز أن يشتريها البائع من المشتري بأكثر نقداً. (ب)باع سلعة إلى أجل: يشتريها بالمثل نقداً. (ج)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بأكثر إلى أجل دون الأجل الأول. (د)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بالمثل إلى أجل دون الأجل الأول. (هـ)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بأقل لنفس الأجل. (و)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بأكثر بنفس الأجل. (ز)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بالمثل لنفس الأجل. (ح)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بالمثل لأبعد من الأجل الأول. (ط)باع سلعة إلى أجل:يشتريها بأقل لأبعد من الأجل الأول. وأما الصور **الممنوعة** في بيع الآجال فثلاثة: (أ)باع سلعة بثمن إلى أجل فيشتريها البائع من المشتري بأقل نقداً. (ب)باع سلعة بثمن إلى أجل فيشتريها البائع بأقل إلى أجل أقل من الأجل الأول. (ج)باع سلعة بثمن إلى أجل فيشتريها البائع بأكثر إلى أجل أبعد من الأجل الأول."

= **للإستفادة أكثر**: عبدالحميد السائح، **أحكام العقود و البيوع في الفقه الإسلامي**(الأردن:نشرة إعلامية رقم 3،البنك الإسلامي الأردني للتمويل والإستثمار ، 1403هـ-2005م) ص.ص:25-26 .

(3) محمد رواس قلعه جي، حامد صادق قنيبي، **معجم لغة الفقهاء**، ط2 (بيروت–لبنان: دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع، 1408 هـ - 1988 م)ص: 85.

سادساً: معيار النشاط: حيث تنقسم الاستثمارات وفق هذا المعيار بحسب الأنشطة الإقتصادية المختلفة التي يريد المستثمر المسلم الدخول فيها، ومن أهمها ما يلي:

(1) الاستثمارات الخدمية. (2) الاستثمارات الصناعية.

(3) الإستثمارات الزراعية. (4) الاستثمارات التجارية...الخ.

سابعاً: معيار أوجه الصرف: يمكن تقسيم الإستثمارات وفق هذا المعيار إلى التالي:

(1) الاستثمار الإستهلاكي. (2) الإستثمار الإنتاجي. (3) الإستثمار الخيري.

ثامناً: معيار الأجل الزمني: يمكن إعتماد الزمن كأساس للتمييز بين الاستثمارات في المنهج الإسلامي، وبذلك تصنف الاستثمارات كالتالي:

(1) الاستثمار القصير الأجل: (مثل: المرابحة، وبيع السلم والإجارة التمليكية، والاستصناع).

(2) الإستثمار المتوسط الأجل .

(3) الاستثمار الطويل الأجل: (مثل: المضاربة، والمشاركة بنوعيها، والإجارة التشغيلية).

بالإضافة إلى ذلك نستطيع التمييز (وفق معيار الزمن) بين نوعين من الاستثمارات، وهما:

(1) استثمارات حالية.

(2) استثمارات مستقبلية.

مع ملاحظة أن المعايير السابقة لا تعني بالضرورة عدم تداخل المعايير (في بعض الأحيان) مع بعضها البعض لتكوين خليط (تشكيلة) من الاستثمارات المراد الدخول فيها.

2.1.2.2 المراحل العلمية للإستثمار في المنهج الإسلامي: تمر العملية الإستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) بعدة مراحل متلاحقة ومتداخلة، وهي ذات طبيعة وخصائص متميزة باعتبارها متصلة بجملة ضوابط شرعية. ويمكننا تصور مراحل العملية الاستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) كالتالي:

المرحلة الأولى: تحديد المقاصد (الرئيسة)، والأهداف (التفصيلية) من عملية الاستثمار: تحديد المقصد و وضوحه من أهم أسباب نجاح عملية الإستثمار وفق المنهج الإسلامي، وتعتبر هذه المرحلة الأساس الذى سوف يبنى عليه تحديد الطرق والمعايير التي يقترح إستخدامها لتحديد أولويات الاستثمار. وعموماً فأن مقاصد الإستثمار وفق المنهج الإسلامي يمكن تحديدها في التالي:[1]

(1) مقصد الحفاظ على تنمية المال و زيادته.

(2) مقصد الحفاظ على ديمومة تداول المال وتقلبه.

(3) مقصد تحقيق الرفاهية الشاملة للفرد والمجتمع.

وعليه فأن المستثمر المسلم (سواء كان فرداً أومؤسسة) يسعى دائماً من خلال الإستثمارات إلى أداء واجبه الشرعي المطلوب منه، والمتمثل أساساً في كون الاستثمار المراد الدخول فيه يعد استثمار تنموياً حقيقياً (أي: يشارك في قضية التنمية بأبعادها المختلفة) وليس استثماراً من أجل المال فقط.

---

(1) للإستفادة أكثر : محمد جمعة الحمد ، مقاصد الشريعة الإسلامية في الاستثمار : دراسة فقهية أصولية (دمشق : جامعة دمشق ، كلية الشريعة ، قسم الفقه الإسلامي ومذاهبه ، رسالة ماجستير في الفقه الإسلامي وأصوله ، 2007) ص:260 وما بعدها.

المرحلة الثانية: البحث عن الفرص الإستثمارية المتاحة(الحلال)، والملائمة للهدف المرجو: يمثل إيجاد الفرص الاستثمارية المثلى(الحلال)البداية الحقيقية في قبول فكرة الاستثمار المبدئية. حيث يتم فيها معرفة المواصفات المبدئية للمجالات الاستثمارية الممكن الدخول فيها أوالتي نستطيع تطويرها. والواقع العملي يبين وجود تشكيلة من المشاريع الإستثمارية ذات الأولية في التنفيذ، وتعكس المنفعة الحقيقية لحاجات أفراد المجتمع، ولذا فأن النشاط الاستثماري المتوقع يجب أن يستهدفها نظراً لأنها تنتج ما يلي:[1]

(أ) السلع والخدمات الضرورية التي لا قيام للحياة بدونها .

(ب) السلع والخدمات الضرورية والتي تشق الحياة بدونها .

(ج) السلع والخدمات التحسينية والتي تضيف على الحياة سعادة و رفاهية .

وبجانب هذه المشاريع الإستثمارية الواجب الدخول إليها هناك أيضا المجالات المحظورة، ومن أهمها:[2]

(أ) إستثمار رأس المال في صناعة الخمور، والإتجار بها .

(ب) إستثمار رأس المال في صناعة و زراعة المخدرات، والإتجار بها .

(ج) إستثمار رأس المال في صناعة الأسلحة، والإتجار بها .

(د) إستثمار رأس المال في صناعة السجائر، والإتجار بها .

(هـ) إستثمار رأس المال في زراعة القات، والإتجار بها .

والسؤال الذى يطرح نفسه هنا: **ما هي نوعية المصادر المهمة لإكتشاف الفرص الاستثمارية؟**

وللإجابة نقول أن مصادر إكتشاف الفرص الاستثمارية متعددة، ويمكن تصنيفها إلى نوعين، وهما:

(1) المصادر الداخلية : (أ) المشروع (القائم نفسه) .

(2) المصادر الخارجية : (أ) البيئة المحلية المحيطة . (ب) البيئة الأقليمية (و الدولية) .

وهنا من البديهي الأشارة إلى أن الفرص الإستثمارية تختلف بأختلاف أعمال وأنشطة المؤسسات المالية الإسلامية (المصارف، الشركات المالية والإستثمارية، شركات التأمين الإسلامي)، ولكن هناك أعتبارات يجب النظر إليها، ومنها أن الفرصة الإستثمارية خيار مستقبلي متاح للمستثمر وضعهامن خلال دراسته لأمكانياته، ومعرفته للظروف السائدة (الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية،...ألخ). إضافة إلى ذلك يجب أن تعكس الفرص الإستثمارية المتاحة (المراد الدخول إليها) مجالات، ووسائل مشروعة ولا تمثل حيلة أو وسيلة إليها. كما يجب أن تكون الفرص الإستثمارية ذات أولوية في التنفيذ بحيث تمثل (المصالح الخاصة والمصلحة العامة) في الوقت نفسه (هذا إذا كانت المشاريع خاصة) حيث يراعي هدف الربحية التجارية أمام الربحية الاجتماعية. وهنالك العديد من الأساليب العلمية التى تستطيع من خلالها المؤسسات المالية الإسلامية تحليل الفرص الإستثمارية المتاحة أمامها، ومعرفة التهديدات الموجهة عليها من البيئة المحيطة بها .

المرحلة الثالثة: تجميع البيانات، ومعالجتها للحصول على المعلومات المناسبة، وتحليلها: يتم في هذه المرحلة القيام بعملية تجميع البيانات الأولية والثانوية من مصادرها (بحيث يجب أن تعبر عن حقائق)، وكذلك القيام بكافة العمليات (باختلاف أنواعها) لمعالجتها حتى تصبح معلومات متكاملة تُسهل عملية صنع

---

(1) خالد عبدالرحمن المشعل ، الجانب النظري لدالة الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي (السعودية:جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية،1419هـ-1999م) ص:259.

(2) علي عبدالحق ، إستثمار رأس المال في النظام الإقتصادي الإسلامي (دراسة مقارنة) ، ط1(تونس : دار العهد الجديد ، 1410هـ-1990م) ص: 203.

وإتخاذ القرار الإستثماري. ونظراً لأختلاف طبيعة ونوعية المعلومات لذا يتم توجيهها نحو المجال الملائم للإستفادة منها بطريقة مثلى، وتنتج بذلك الدراسات التخصصية التالية :

(1) دراسة الجدوى التسويقية . (2) دراسة الجدوى الفنية ، و الهندسية .

(3) دراسة الجدوى التمويلية . (4) دراسة الجدوى المالية .

ويجب أن ندرك العلاقة المتداخلة بين قرار الاستثمار من جهة، وكافة دراسات الجدوى الأخرى حيث كل منها تعد بمثابة مؤشر لجزئية هامة للحكم على المشروع الإستثماري وإنجاحه. أما خلاصة هذه الدراسات العلمية الوصول إلى تحليل وتقدير "صافي النتائج المالية" كمؤشر نهائي لمعرفة مدى صلاحية القرار الإستثماري من عدمه، وإمكانية أستمراريته (يقصد به الربحية التجارية). وأيضا تحليل وتقدير مؤشر يبين مدى المساهمة في تحقيق الأهداف الأساسية للتنمية سواء الإقتصادية أوالغير الإقتصادية (ويسمى الربحية القومية). كما يجب القيام بدراسات يتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية (المتحكمة) في القرار الاستثماري، وتحليلها بشكل علمي وشامل حتى يمكننا توقع أهم العوامل التى يمكن أن يكون لها أثر كبير في درجة نجاح وأستمرارية الفرصة الإستثمارية التى يود المستثمر (أو الجهة المستثمرة) الدخول فيها.

ويمكننا تحديد مدخل متكامل يعتمد وبشكل كبير على تحليلات أساسية متداخلة، وهي كالتالي:

(أ) مدخل التحليل الأساسي (fundamental analysis).

(ب) مدخل التحليل الفني (technical analysis) .

حيث يتكون مدخل التحليل الأساسي على ثلاثة خطوات رئيسة، وفيها يتم تحديد العوامل الأساسية (المتحكمة) في القرار الإستثماري حتى يمكن تحليلها بشكل علمي، وهي كالتالي:

الخطوة الأولى: تحليل الإقتصاد الكلي.

الخطوة الثانية: تحليل الصناعة.

الخطوة الثالثة: تحليل المنشأة "المشروع".

حيث نقوم بمجموعة إجراءات لتقييم الحالة الإقتصادية على مستوى الإقتصاد الكلي، وتحليل أداء البيئة التي يعمل فيها المشروع (التي تمثل القرار الإستثماري الفعلي أوالمقترح). وهنا تظهر أهمية البيانات الإقتصادية والمالية والمحاسبية المنشورة من قبل الجهات المختصة، وذلك من حيث الكيفية التي يتم عرضها والمواصفات (النوعية) التي تتصف بها. ومن المفيد أن يكون لدى المستثمر المسلم قدر من المعرفة بالمؤشرات الإقتصادية (مثل: الناتج القومي، أرباح الشركات، الدخل الفردي، معدلات التضخم والبطالة ... الخ) والعوامل المؤثرة في الحالة الإقتصادية سواء الداخلية منها أو الخارجية (السياسات المالية والسياسات النقدية...الخ). أما مدخل التحليل النوعي (الفني) فيهتم بالأنماط التوصفية التي تساعد على فهم الظواهر المالية المرتبطة باتجاهات التحركات (بأستخدام الرسوم البيانية والمخططات والمؤشرات) للمتغيرات المؤثرة خلال الفترات المستقبلية (سواء كانت قصيرة أومتوسطة أوطويلة). ويجب الأخذ في الأعتبار أمر هام، وهو قيام المؤسسات المالية الإسلامية بتكوين قاعدة بيانات لكافة البيانات المجمعه وكذلك المعلومات التي يتم معالجتها. لأن ذلك يعطي لهذه المؤسسات المالية ميزة تنافسية من خلال أستغلالها للبعد التقني الأمر الذي يوفر في الوقت والجهد والتكلفة. هذا بالإضافة إلى ضرورة قيام المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية

بتكوين كوادر فنية متخصصة في كافة مجالات الدراسات المتصلة بأعمالها. مع إيجاد مراكز بحثية وتدريبية تعمل على تطوير الممارسات والأعمال المتصلة بها، وتراعي أحكام الشريعة الإسلامية والضوابط الناشئة منها.

المرحلة الرابعة: حصر وتقييم البدائل الإستثمارية الفعلية (أوالمقترحة)، والمفاضلة فيما بينها: نقصد بعملية الحصر تحديد العدد النهائي للبدائل الاستثمارية الفعلية (أو المقترحة)، وتحديد المواصفات التي تحملها (الكمية والنوعية)، وفي هذه المرحلة يتم تحديد التالي:

(1) نوعية الأصول (الموجودات) المراد الإستثمار فيها.

(2) الأوزان النسبية للفئات المستثمر فيها.

(3) مجالات التخصص المطلوبة فعلاً.

(4) الموارد والأمكانيات المساعدة.

(5) التكاليف المصاحبة والمنافع (المنظورة، والغير المنظورة)المرتقبة.

أما عملية تقييم البدائل الاستثمارية الفعلية (أوالمقترحة) -في المنهج الإسلامي- ذات طبيعة خاصة حيث أنها مكونة من خطوتين متسلسلتين، وهما:

(1) مرحلة تقييم البدائل الإستثمارية من الناحية الشرعية.

(2) مرحلة تقييم البدائل الاستثمارية من الناحية الإقتصادية و المالية .

حيث بعد إجتياز (أوانتهاء) خطوة ضرورة الألتزام بالضوابط الشرعية المستنبطة من مصادر الشريعة الإسلامية، والتى تعد المرجعية الأولى لإتخاذ القرارات الاستثمارية. يكون عندها نقطة البدء في الخطوة الثانية التى تتمثل أساساً في التقييم الإقتصادي والمالي للبدائل الإستثمارية من خلال إستخدام الأدوات الفنية اللازمة والمتماشية مع نوعية المجال الإستثماري. ويجب التنويه إلى الترابط الحقيقي بين مرحلتي التقييم الشرعي، والمالي. حيث يتضح أن هناك أولوية تفرضها طبيعة العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي)، وهي تعكس صفة الشرعية للمقصد الاستثماري (الهدف المرغوب) وكذلك الوسيلة (أوالأداة) الاستثمارية المستخدمة. فأذا كانت الأداة الإستثمارية المقترحة غير شرعية (حتى إن كانت ذات كفاءة إقتصادية) فأن هذا لا يعطيها الشرعية في الأستخدام، والعكس صحيح أيضا.

ويتضح جلياً في هذه المرحلة ضرورة الأجابة على سؤالين رئيسيين، وهما:

(1) أي البدائل الاستثمارية المتاحة التي وافقت / إجتازت المعايير (المقاييس) المطلوب تحقيقها ؟

(2) تحديد عدد البدائل الإستثمارية التي يمكن البدء فيها في ظل الموارد الإقتصادية المتاحة ؟

ونظراً لأن العملية الإستثمارية تعمل في ظل المنهج الإسلامي لذا كان من الضروري أن ينعكس هذا على شكل المعاييرالمستخدمة في تقييم البدائل الإستثمارية فقد تتخذ أشكالاً وصفية أو كمية. كما يتبين أن التقييد بالمنهج الإسلامي في وضع المعايير (المقاييس) يظهر جلياً في النماذج المستخدمة في تقييم البدائل الاستثمارية حيث سيكون هنالك أعتماد أساسي على فقه المعاملات المالية، وما يتضمنه من أحكام وقواعد.

والسؤال الهام الذي يطرح هنا: **ما هي المعايير الملائمة لتقييم البدائل الإستثمارية (في المنهج الإسلامي)؟ وذلك من حيث: (أ) الهدف (الغاية) منه. (ب) مكوناته الذاتية، وما يتضمنه من عناصر متكاملة. (ج) مدى واقعيته. (د) النتائج المرتقبه منه.**

بالإضافة إلى ذلك هناك مسألة هامة، وهي مدى مراعاة الجهة المستثمرة لوجود مجالات إستثمارية ترتبط فيما بينها بعلاقات تابعة (أي: يتطلب البدء بها التزام مراحل متسلسلة الأول فالثاني، وهكذا) أو تبادلية (أي: قيام أحداها يمنع قيام الأخر).

المرحلة الخامسة: أختيار البديل الإستثماري الأمثل، والبدء في التنفيذ الفعلي: عند الوصول إلى هذه المرحلة يتطلب أمر أختيار البديل الاستثماري الأمثل (المحقق للمعايير المستهدفة) الإجابة على التساؤلات التالية:

-هل هناك نمط من خلاله يتم توجيه الإستثمارات، وذلك من قبّل الدولة (سواء كان بشكل مباشر أو غير مباشر) ؟

-هل يترك للمستثمرء المسلم حق الاختيار (طالما في دائرة الحلال) ؟

وفي هذا الصدد يمكن القول بأن المستثمر المسلم يمكن له أن يتجه إلى قطاعات الاستثمار التي تحقق له أكبر ربح ممكن (تحقيق هدف تعظيم الربح)، وذلك ضمن حدود الإطارين التاليين:[1]

تدخل شرعي: باجتناب الإنتاج المحرم، والعمل في إطار الحلال .

تدخل إداري: للدولة أن تضع أولويات، أوخطط لتنمية قطاعات وفعاليات معينة، وعندئذ على المستثمر المسلم أن يلتزم بهذه الأولويات والخطط التي تهدف إلى مصلحة المجتمع وإطاعة ولي الأمر في ذلك.

وأما بشأن البدء بتنفيذ الخطة الإستثمارية (المقترحة) بشكل فعلي. هنا يجب تحديد ثلاثة عناصر، وهي:

(1) الحجم الأموال المستثمرة (التكلفة المبدئية)، ونوعيتها.

(2) المدة الزمنية المتوقعة للإستثمار.

(3) سلوك حدوث العوائد، والمخاطر المصاحبه.

كما يجدر التنويه إلى ضرورة مراعاة أختلاف المجال الإستثماري وما يفرضه من وسائل فنية، وأيضا أن هناك أختلافات جوهرية في التعامل مع بعض المراحل الإستثمارية للبديل الواحد خاصة إذا أخذنا بالأعتبار الألتزام التام بالشريعة الإسلامية (فمثلاً: إنشاء شركة يتطلب الكثير من الضوابط الحاكمة في تكوينها، وحتى مرحلة أنتهائها).

المرحلة السادسة: الرقابة المتكاملة (الشرعية/الإقتصادية والمالية) للأداء، وتصحيح الأنحرافات (إن وجدت): المقصود من الرقابة الشرعية ".. إنها هي متابعة وفحص وتحليل الأنشطة والأعمال والتصرفات والعمليات التي تقوم بها المؤسسة للتأكد من أنها تتم وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وذلك باستخدامها الوسائل والأساليب الملائمة المشروعة، مع بيان المخالفات والأخطاء وتصويبها ووضع البدائل المشروعة لها، وتقديم التقارير إلى الجهات المعنية متضمنة إبداء الرأي الشرعي والقرارات والتوصيات والإرشادات لمراعاتها في الحاضر لتحقيق الكسب الحلال وكذلك في المستقبل بغرض

(1) أحمد محي الدين أحمد حسن ، عمل شركات الإستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، ط1 (جدة : الدار السعودية للنشر و التوزيع ، 1407هـ - 1986م) ص:54 .

التطوير إلى الأفضل"[1]. ومن أهم الأطراف التي يجب أن تمارس الدور الرقابي على أنشطة الإستثمار ما يلي:

(1) هيئات شرعية داخلية.

(2) هيئات شرعية خارجية (الهيئة العليا للرقابة الشرعية).

(3) هيئات شرعية عامة (جهات الإفتاء والمؤتمرات الفقهية) .

كما يجب التأكيد على أهمية دور الرقابة الإقتصادية والمالية للأداء بجانب الرقابة الشرعية (داخل المؤسسات المالية الإسلامية)، ولكن في ظل أن الكفاءة الإقتصادية للإستثمار تستند على مدى توفر الشرعية .

(1) عبدالستار أبوغدة، الأسس الفنية للرقابة الشرعية وعلاقتها بالتدقيق الشرعي في المؤسسات المالية الإسلامية(البحرين:حولية البركة،ع4،رمضان1423هـ- نوفمبر2002م)ص:8.

2.2.2 **ضوابط عملية الإستثمار في المنهج الإسلامي، وآثار الألتزام بها:** تبين ضوابط العملية الاستثمارية مجموعة[1]" الموجهات التي توجه المستثمر إبان القيام بالعملية الاستثمارية "، ويمكن تصنيف الضوابط الأساسية الحاكمة للاستثمار في المنهج الإسلامي كالتالي:[2]

1.2.2.2 **الضوابط الوجدانية المعنوية (الدينية والعقائدية)، وآثار الألتزام بها:** وتشير إلى مجموعة المبادئ والقواعد الثابتة النابعة عن العقيدة والدين والراسخة في وجدان الفرد والموجهة لتصرفاته المالية، ومنها:

(1) الإدراك والاقتناع بأن المال مال الله وأن ملكيته الحقيقية له ﷻ : يقول الله ﷻ ﴿ وَلِلَّهِ مُلْكُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَمَا بَيْنَهُمَا ﴾ [المائدة:17] حيث أنه ﷻ هو المالك الحقيقي لكل شيء وعلى رأس ذلك المال كما صرحت بذلك آية أخرى حيث يقول ﷻ ﴿ وَآتُوهُمْ مِنْ مَالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ ﴾ [النور: 33]، وهي أكثر تصريحًا وتنصيصًا على أن المال لله إبتداءً وانتهاءً، إذن فليس هذا الضابط ضابطًا اجتهاديًا، بل هو ضابط منصوص عليه يجب أن يثبت في الوجدان ثبوتًا ر اسخًا لا يقبل التغيير و التبديل، هذا ولم يكتف القرآن الكريم بإثبات الملكية المطلقة لله ﷻ بل أكد أن أحدًا غيره من الخلق لا يملك شيئًا،قال ﷻ ﴿ ذَلِكُمُ اللَّهُ رَبُّكُمْ لَهُ الْمُلْكُ وَالَّذِينَ تَدْعُونَ مِنْ دُونِهِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ قِطْمِيرٍ ﴾ [فاطر: 13]، وبناءً على هذه النصوص الدالة على أن ملكية المال لله وحده ﷻ ، فيكون هو سبحانه صاحب الحق في المنح والمنع. كما أنه ﷻ صاحب الحق في التقييد و الضبط في صرف وجوه هذه الأموال و وسائل استثماره ومجالاته، وأن من يستخلف في هذا المال يجب عليه أن يلتزم بهذه التوجيهات كالوكيل الذي لا يتصرف فيما وكل فيه إلا بإذن موكله ووفق ما اشترطه عليه وبينه له قال تعالى: ﴿ آمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَأَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ ﴾[الحديد:7] وقَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ لَا تَزُولُ قَدَمَا عَبْدٍ يَوْمَ الْقِيَامَةِ حَتَّى يُسْأَلَ عَنْ عُمُرِهِ فِيمَا أَفْنَاهُ وَعَنْ عِلْمِهِ فِيمَ فَعَلَ وَعَنْ مَالِهِ مِنْ أَيْنَ اكْتَسَبَهُ وَفِيمَ أَنْفَقَهُ وَعَنْ جِسْمِهِ فِيمَ أَبْلَاهُ "[3]. وعلى ذلك يمكننا أن نقول بأنه يتفرع عن هذا الضابط ضابط أخر يمكن صوغه بأن : " تصرفات الإنسان في المال مقيدة ".

(2) أن يقصد باستثماره للمال وجه الله و رضاه: وهذا مبدأ عام وكلي ينسحب على كل أعمال المسلم وتصرفاته وهذا المبدأ هو الذي يميز المسلم عن غيره قال ﷻ :﴿قُلْ إِنَّ صَلَاتِي وَنُسُكِي وَمَحْيَايَ وَمَمَاتِي لِلَّهِ

---

(1) محمود أحمد محمود أبو رمان ، **الاستثمار في الفقه الإسلامي** (الأردن : الجامعة الأردنية ، كلية الدراسات العليا ، رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله ، 2007) ص : 94.

(2) للإستفادة أكثر :

- زياد إبراهيم مقداد ، **الضوابط الشرعية لإستثمار الأموال** ، مرجع سبق ذكره ، ص:9 وما بعدها (بتصرف).
- قطب مصطفى سانو ، **الإستثمار : أحكامه و ضوابطه في الفقه الإسلامي** ، مرجع سبق ذكره ، ص:99 و ما بعدها.
- بولعيد بعلوج ، **ضوابط الإستثمار في الفكر الإسلامي** (الجزائر: جامعة منتوري، قسنطينة، العدد 13 ،2000) ص:89 وما بعدها.
- حسن محمد الرفاعي ، **الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي** (لبنان: دار النفائس، 1427 هـ - 2006 م) ص:47 وما بعدها.

(3) أخرجه **الترمذي** ،كتاب صفة القيامة و الرقائق و الورع ، باب في القيامة ، حديث رقم (2417) .

رَبِّ الْعَالَمِينَ﴾ [الأنعام:162، وهو الذي يوجه سلوك المسلم ليسير في طريق الخير والابتعاد عما يغضب الله ﷻ حتى في وجوه الاستثمار المالي، بل إن أولى وجوه الأعمال التي يجب أن تنضبط بهذا الضابط هو استثمار المال لأهميته وحساسية ولكي لا يتحول المال معبودًا من دون الله ويصبح كل هم الإنسان ومبلغ علمه ومن هنا جاءت النصوص القرآنية تترى مؤيدة لهذا المعنى ومؤكدة عليه قال ﷻ :﴿وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِن كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ﴾[القصص:77]. فهذه الآيات القرآنية توجه الإنسان إلى ضرورة أن يكون مبتغاه فيما آتاره الله من مال واستخلفه عليه مرضاة الله، وفي آخر الآية إشارة على أنه إذا لم يربط الإنسان نفسه ويقيدها بهذا الضابط ستكون النتيجة الفساد والإفساد في الأرض من ظلم وتكبر وطغيان . وهكذا تتوارد النصوص الدالة على ضرورة مراعاة هذا الضابط يقول ﷻ في معرض مدحه للمستثمرين لأموالهم وفق منهج الله وابتغاء مرضاته . قال ﷻ : ﴿ وَسَيُجَنَّبُهَا الْأَتْقَى ۝ الَّذِي يُؤْتِي مَالَهُ يَتَزَكَّى ﴾ [الليل: 17-18].

أما آثار الالتزام بالضوابط الوجدانية لدى المستثمر المسلم فيتولد عنده ما يلي:

(1) صمام أمان وعنصر ضمان يمنعه من استثمار المال في غير ما شرع الله وفي خارج إطار أباحت له الشريعة من وجوه الاستثمار. ذلك أنه يعتقد أن هذا المال ليس ما له حقيقة،وأنه مستخلف فيه،يتصرف وفق إرادة الموكل. بل إنه يحرص على أن يلتزم بتوجيهات المالك الحقيقي طمعًا في رضاه وأملاً في أن يجزل له العطاء والأجر.

(2) يترسخ عنده حقيقة أن لا يكون المال هو الهم الأكبر والرب المعبود والهدف المقصود بل هناك ما هو أسمى من ذلك وأعظم ألا وهو ابتغاء رضا الله والالتزام بشرعه وهداه، وهذا المقصد يتحقق باستثمار المال بما يخدم مصالح المجتمع وبما لا يلحق به الضرر، كما أنه يستنهض الحوافز الكامنة في النفس التي تحث على فعل الخير وتنهاه عن الشر، وبذلك تتحقق للمستثمر المنضبط بهذه الضوابط مصلحتين . أما الدنيوية فتتمثل في تنمية ماله أو المحافظة عليه بما يضمن له حياة كريمة وهانئة وربما يحقق له مكانة في مجتمعه، وكذلك تتمثل في مساهمة المستثمر في خدمة مجتمعه وتقوية اقتصاده وتطوير منشآته بما يعود على جميع أفراد المجتمع بالخير والبركة . أما الأخروية فتتمثل في تحصيله للأجر من الله وشموله برضاه وإدخاله في رحمته وجنته قال ﷻ : ﴿كُلُّ نَفْسٍ ذَائِقَةُ الْمَوْتِ وَإِنَّمَا تُوَفَّوْنَ أُجُورَكُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ فَمَن زُحْزِحَ عَنِ النَّارِ وَأُدْخِلَ الْجَنَّةَ فَقَدْ فَازَ وَمَا الْحَيَاةُ الدُّنْيَا إِلَّا مَتَاعُ الْغُرُورِ﴾[آل عمران:185].

2.2.2.2 <u>الضوابط القيمية والأخلاقية، وآثار الألتزام بها</u>: كالصدق والأمانة والوفاء بالوعد وغير ذلك من القيم الأخلاقية ذات العلاقة. والأخلاق في الإسلام لها مكانة عظيمة وحثت عليها نصوص القرآن الكريم والسنة المشرفة في كثير من المواضع، بل وجعلت الأخلاق وتقويمها هو الهدف الذي من أجله

أرسل النبي ﷺ بهذا الدين. حيث أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ قَالَ بُعِثْتُ لِأُتَمِّمَ حُسْنَ الْأَخْلَاقِ ".[1] ثم إن المعاملات المالية وطرق استثمار المال قد حظيت بتوجيهات خاصة تأكيدًا على وجوب مراعاة الجانب الأخلاقي في شؤون المال على وجه الخصوص تمثل ذلك فيما يعرف بالضوابط الأخلاقية وهذا بيان موجز:

(1) الصدق والأمانة: فالمسلم مطلوب منه أن يكون صادقًا أمينًا في كل أحواله وفي جميع مجالات حياته لعموم قوله تعالى:﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَكُونُوا مَعَ الصَّادِقِينَ﴾[التوبة: 119]. وكذلك فإن الصدق والأمانة يتأكد طلبهما عند التعامل في الأموال واستثمارها. ومن قوله ﷺ :"التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ "[2]. فهذا يؤكد على اعتبار الصدق والأمانة ضابطًا أساسيًا من ضوابط استثمار المال ينبني عليه ضرورة أن يتجنب المستثمرون الكذب والخيانة في استثماراتهم مهما كانت الإغراءات ومهما كانت الظروف، ولذلك نجد أن النصوص من جانب الآخر حذرت من الوقوع أو التورط في مستنقعهما لما يترتب على ذلك من مفاسد كبيرة في الدنيا والآخرة. وقد جعل رسول الله ﷺأهم صفات المنافق الكذب والخيانة قال:"أَرْبَعٌ مَنْ كُنَّ فِيهِ كَانَ مُنَافِقًا خَالِصًا وَمَنْ كَانَتْ فِيهِ خَصْلَةٌ مِنْهُنَّ كَانَتْ فِيهِ خَصْلَةٌ مِنَ النِّفَاقِ حَتَّى يَدَعَهَا إِذَا اؤْتُمِنَ خَانَ وَإِذَا حَدَّثَ كَذَبَ وَإِذَا عَاهَدَ غَدَرَ وَإِذَا خَاصَمَ فَجَرَ"[3] بل دلت الأحاديث إلى ما هو أبعد من ذلك حيث وصفت من يغش المسلمين في معاملاتهم بأنهم ليسوا من المسلمين، قال رسول الله ﷺ: " مَنْ حَمَلَ عَلَيْنَا السِّلَاحَ فَلَيْسَ مِنَّا وَمَنْ غَشَّنَا فَلَيْسَ مِنَّا" [4].

(2) الوفاء والالتزام بالاتفاقيات المبرمة: لعل من أهم أسباب نجاح التجارة الاستثمار على صعيد الأفراد والمجتمعات هو الوفاء والالتزام بالاتفاقيات المبرمة في كل جوانبها سواء التزام في مواعيد الاستلام والتسليم أو في مواعيد الدفع والتسديد أو غير ذلك مما يتفقون عليه ويشترطونه فيما بينهم...ومن أجل ذلك كان الوفاء مطلبًا شرعيًا...، ولعل الملفت للنظر أن كثيرًا من النصوص في هذا المضمار تربط بين الوفاء والعقود، وبين الوفاء والمال، وبين الوفاء والكيل والميزان، مما يشعر بضرورة انضباط المسلم بهذا الضابط عند تعامله في المال واستثماره له .قال ﷻ :﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ﴾[المائدة :1]، وفي الحديث عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ عَنْ النَّبِيِّ ﷺ قَالَ آيَةُ الْمُنَافِقِ ثَلَاثٌ إِذَا حَدَّثَ كَذَبَ وَإِذَا وَعَدَ أَخْلَفَ وَإِذَا اؤْتُمِنَ خَانَ .[5]

---

(1) أخرجه مالك في موطأه ، ص405 ج4361 .

(2) أخرجه الترمذي باب البيوع ح1130 ، صحيح الترغيب والترهيب 2 //1782.

(3) أخرجه البخاري كتاب الإيمان ص ح33 .

(4) أخرجه مسلم كتاب الإيمان حديث رقم 146 مجلد ا ص283 .

(5) أخرجه البخاري كتاب الآيات بابا حديث 32 .

(3) ألا يقصد باستثماره إلحاق الضرر بالآخرين أو ظلمهم: إن الحقيقة الناصعة التي تحرص الشريعة على المحافظة عليها دائمًا هي أن لايصبح المال وجمعه كل الهم ومبلغ العلم مهما كانت وسائله ومهما ترتب على ذلك من نتائج، ولذلك فقد أرشدت الشريعة المسلمين عمومًا والمستثمرين خصوصًا الذين يتعاملون بالمال أن لا يتعمدوا إلحاق الضرر أوالخسارة بأحد وأن يراعوا مبدأ العدالة والإنصاف ويتجنبوا الظلم والإجحاف، ولأن هذا الضابط من الحساسية والأهمية بمكان، كان من الضروري أن تقوم الدولة ممثلة في مؤسسات الرقابة والمتابعة وغيرها من المؤسسات بمراقبة مدى التزام المستثمرين به خاصة لأن من المستثمرين من لا يقصد بالفعل الإضرار لعدم اطلاعه ومعرفته بما يدور على الساحة، ولو علم أن فعله أو استثماره يؤدي إلى إضرار بالآخرين لما أقدم عليه، وأن هناك من المستثمرين يتعمدون إلحاق الضرر بمنافسيهم ويسعون إلى تدميرهم، أو ضرب السوق فاقتضى الأمر منعهم و محاسبتهم. فمراعاة العدالة والإنصاف وعدم إلحاق الضرر بالناس خلق إسلامي لابد من الالتزام به في جميع معاملاتنا قال تعالى : ﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَى وَيَنْهَى عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴾[النحل:90].

أن الالتزام الضوابط القيمية والأخلاقية لها آثارًا خاصة تلمس بجلاء كلما التزم المستثمرون بها، ومن أهم هذه الآثار ما يلي:

(1) بناء الثقة في التعامل بين المستثمرين خاصة وبين أبناء المجتمع عامة ذلك أنه إذا اعتاد المستثمر على الصدق والوفاء والأمانة صار محل احترام وثقة الآخر، عندها تزداد خطوط التواصل والتعامل مما يؤدي إلى زيادة التداول للمال وحركة الاستثمار الأمر الذي تتحقق معه المصالح للفرد والمجتمع.

(2) الجد والاجتهاد في العمل والإنتاج، ذلك أن من مقتضيات الضوابط الأخلاقية الالتزام بالوفاء من وعود وشروط متفق عليها وهذا يقتضي حركة دؤوب وعملاً حثيثاً من أجل الوفاء بذلك .والحركة والعمل والنشاط الجاد يعود بالخير والتنمية على الفرد والمجتمع.

(3) الضوابط الأخلاقية تدفع المستثمرين إلى الإتقان والدقة في إنتاجهم بما يحقق رواجًا للسلعة وزيادة في الربح وقدرة على المنافسة..وإن الإتقان في الصناعات والمنتجات اليوم ليرفع من سعر المنتج بدرجة كبيرة، ويزيد من الإقبال على شرائه كذلك.

(4) الالتزام بالضوابط الأخلاقية في استثمار الأموال طريق من طرق الدعوة ونشر فكرة الإسلام وجذب غير المسلمين إلى دين الله، ولعل من الجدير ذكره هنا أن كثيرًا من المجتمعات التي دخلت في الإسلام إنما دخلته عن طريق التعامل مع المسلمين الصادقين في سلوكهم وفي تصرفاتهم فكانوا ربانين في أخلاقهم وفي حياتهم فدخل الإسلام قلوب أهل تلك البلاد و اقتنعوا برسالته ومبادئه.

3.2.2.2 **الضوابط الاجتماعية والإقتصادية، وآثار الألتزام بها:** يقصد بهذه الضوابط تلك الأمور التي يلزم المستثمر مراعاتها حتى لاتتعرض العلاقات بين أفراد المجتمع للاضطراب من جهة ولضمان تحقيق تطور وتنمية حقيقية للمجتمع من جهة أخرى، هذه الضوابط متعددة نقتصر منها على ما يلي:

(1) **عدم إستثمار المال عن طريق الربا:** يعد هذا الضابط من أهم الضوابط الاجتماعية والإقتصادية حيث يترتب علي عدم الالتزام به أضراركبيرة سواء على صعيد العلاقات الاجتماعية أوالاقتصادية. وقد أكد القرآن الكريم حرمة الربا تحريمًا صريحًا قال تعالى:﴿يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ﴾ [البقرة:276]، وجعل تركه من شروط الإيمان، وأن من يتعامل به محارب لله ورسوله ﷺ . قال ﷻ ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ۝ فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾[البقرة:278-279].

وقد " لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ آكِلَ الرِّبَا وَمُوكِلَهُ وَشَاهِدَيْهِ وَكَاتِبَهُ ".[1] والربا كسب بلا جهد يثري صاحب المال على حساب الآخرين، بعيدًا عن الخسارة، فائدته مضمونة ينالها المرابي في كل الأحوال، لتصبح الفئة المستثمرة لأموالها بالربا ذات نفوذ وسلطان فيزداد جشعها وظلمها في معاملاتها، وتتكدس لديهم الأموال بلا ضابط ولا قيد.

(2) **عدم استثمار المال عن طريق الاحتكار:** لقد حرمت وحذرت الشريعة من الاحتكار. فقد جاءت السنة الشريفة بمنع الاحتكار و ذم فاعله في جملة من الأحاديث. حيث قَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ: لَا يَحْتَكِرُ إِلَّا خَاطِئٌ"[2]. كما يشير الاحتكار إلى[حبس ما يتضرر الناس بحبسه تربصا للغلاء ويشمل الطعام أوغيره وفي أي مدة وإن قلت والاحتكار ليس مقصوراً على الشراء إنما يتعدى إلى غيره مثل احتكار المخزون عنده أوغلة ضيعته متربصاً للغلاء، ويتحقق في الشراء من البلد أو كان مجلوباً من بلد آخر سواء كان المشترى مقيماً أم مسافراً][3]. أو هو"شراء ما يحتاج إليه الناس من طعام ونحوه وحبسه انتظاراً لغلائه و ارتفاع ثمنه"[4]." لذا منع الشارع احتكار السلع كما منع اكتناز النقود،و شدد في منعه بالنسبة لأقوات الناس والضروريات اللازمة لحياتهم"[5]. ويلاحظ أن الاحتكار لايقتصر على الأفراد بل إن قامت بذلك مؤسسات أوشركات بالتحكم في منتج من منتجات المسلمين وعد ذلك على المسلمين بالضرر وأدى ذلك إلى زيادة في السعر فإن ذلك يلحق بالاحتكار المحرم.

---

(1) أخرجه الترمذي كتاب البيوع1127 .

(2) أخرجه ابن ماجة ، كتاب التجارات ، باب الحكرة و الجلب ،ح 2154 .

(3) أحمد مصطفى عفيفي، **الاحتكار و موقف الشريعة الإسلامية منه في إطار العلاقات الإقتصادية المعاصرة** ، ط1(القاهرة:مكتبة وهبة،1424هـ - 1995م) ص:101.

(4) نزيه حماد ، **معجم المصطلحات الإقتصادية في لغة الفقهاء** ، ط3(الرياض:الدار العالمية للكتاب الإسلامي،1415هـ - 2003م) ص:38 .

(5) رياض منصور الخليفي، **المقاصد الشرعية وأثرها في فقه المعاملات المالية**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، م17 ،ع1،1425 هـ - 2004م)ص:39.

(3) عدم استثمار المال في السلع المحرمة أو الضارة (عدم المتاجرة في المحرمات): وعلى رأس ذلك الاتجار في الخمور وما في معناها من المخدرات والاتجار بالأعراض والأجساد فيما يعرف اليوم (بتجارة الرقيق الأبيض). وإنما حرمت الشريعة الاستثمار فيما حرم الله لأنه لا معني من تحريم أمر ثم يترك للناس حرية الاتجار فيه أو تداوله لأن ذلك مما يغري في الوقوع فيما حرم الله، والشريعة تحرص عند تحريمها للشيء أن تقطع وتمنع كل الطرق التي تؤدي إلى الوقوع فيها. ولذلك لم ترد النصوص في تحر يم شرب الخمر فقط بل أطلقت التحريم ليشمل كل أنواع التعامل. قال ﷻ :﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾[المائدة:90]، وقَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ : لَعَنَ اللَّهُ الْخَمْرَ وَشَارِبَهَا وَسَاقِيَهَا وَبَائِعَهَا وَمُبْتَاعَهَا وَعَاصِرَهَا وَمُعْتَصِرَهَا وَحَامِلَهَا وَالْمَحْمُولَةَ إِلَيْهِ.[1] كذلك مما يجب أن يتجنب الاستثمار فيه الأعراض والأجساد، لما في ذلك من إشاعة للفاحشة ونشر للرذيلة قال سبحانه:﴿ إِنَّ الَّذِينَ يُحِبُّونَ أَنْ تَشِيعَ الْفَاحِشَةُ فِي الَّذِينَ آمَنُوا لَهُمْ عَذَابٌ أَلِيمٌ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ وَاللَّهُ يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ ﴾[النور:19]. كما " أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ نَهَى عَنْ ثَمَنِ الْكَلْبِ وَمَهْرِ الْبَغِيِّ وَحُلْوَانِ الْكَاهِنِ "[2]. كذلك مما يجب تجنبه في استثمار الأموال كل ما يلحق ضررًا بالمجتمع من السلع فالاتجار بالسلاح مثلاً وإن كان في أصله مباح إلا أنه يحرم بيعه للأعداء أوفي حال الفتنة بين المسلمين لأن ذلك يعود بالضرر عليهم، وكذلك فإن الاتجار بالسلع التي انتهت مواعيد صلاحيتها بحسب ما قرر الخبراء وأهل الاختصاص يعتبر من الأموال التي يجب تجنبه ويحرم الاتجار فيها وهكذا نجد حرص الشريعة التام على سلامة المجتمع من كل ما يعود عليه بالضرر.

(4) الاختيار الأمثل لمجال وطريق الاستثمار: إذا ما التزم المستثمر المسلم بكل هذه الضوابط الوجدانية والأخلاقية والاجتماعية والاقتصادية فإن الشريعة الإسلامية توجهه إلى أن يقوم بدراسة جدوى عمله الاستثماري وتفحص ما يمكن أن يترتب عليه من نتائج ايجابية أوسلبية حتى لاتضيع الجهود هدرًا وحتى تحقق الاستثمارات في بلاد المسلمين المصالح المتوخاة منها للفرد وللمجتمع ولأجل ذلك فقد فتحت الشريع أبوابًا متعددة للاستثمار خاصة لأولئك الذين لايستطيعون الاتجار بأنفسهم أوليس لديهم الخبرات الكافية.

أما آثار الالتزام بالضوابط الاجتماعية والاقتصادية في الإستثمار فأنها يتضح من خلال ما يلي:

(1) أن التعامل بالربا فيه ظلم واضح لأنه أخذ للمال من غير عوض، وإنما يعيش على كد وجهد الآخرين، كما أنه يربى الإنسان على الكسل والابتعاد عن الاشتغال بالمكاسب المباحة النافعة من تجارة وزراعة وصناعة، كما أنه يفضي إلى انقطاع المعروف بين الناس وإضعاف روح التعاون والتراحم

(1) أخرجه أبو داود، بَاب ثَمَنِ الْكَلْبِ ، ح 2083 .

(2) أخرجه البخاري كتاب البيوع ح 2083.

والمواساة بينهما، كما يؤدي إلى تكديس الأموال في يد نفر قليل من المرابين مما يورث العداوة والبغضاء بين الناس، ولتجنب كل ذلك كان لابد من عدم استثمار الأموال عن طريق الربا واعتباره ضابطًا من ضوابطه.

(2) أن استثمار الأموال عن طريق احتكار السلع التي يحتاجها أبناء المجتمع يجعل الناس في ضيق وشدة، ويلحق الضرر بهم، كما أنه مظهر من مظاهر الجشع والطمع وسيطرة المال، الأمر الذي يرفضه الإسلام. كما أن الاحتكار يورث مشاعر الكراهية والأحقاد بين المحتكر وأفراد المجتمع الذين يشعرون تجاهه بالظلم لأنه حبس عنهم أقواتهم والسلع التي يحتاجون إليها من أجل أن يستغلهم ويبيعها لهم في وقت يرتفع فيه ثمن السلعة كما أنه تقييد صارخ لحرية التجارة و الصناعة،ويؤدي إلى تحكم في الأسواق

(3) إن للاتجار بالمحرمات والسلع والضارة بالمجتمع آثار خطيرة ومدمرة على المجتمع سواء من الناحية الاقتصادية أو الصحية أو الأخلاقية.

(4) إن في الاستثمار العشوائي الذي لا يعتمد على تخطيط ودراسة سابقة، يجعل من الاستثمار عرضة للخسارة أو الضرر سواء للمستثمر نفسه أو لغيره من المستثمرين. فلا تقبل الشريعة الإسلامية أن يستثمر أحد أمواله دونما خطة مرسومة أومصلحة مأمولة، ولذلك فقد منع القرآن الكريم السفهاء من التصرف في المال حتى لا يسببوا في ضياعه وهلاكه، قال الله تعالى: ﴿ وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا ﴾[النساء:5] .

المبحث الثالث: الصيغ الاستثمارية (المنفذة والمقترحة)، والتطبيقات المعاصرة لها

1.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس المعاوضة:

1.1.3.2 طبيعة البيوع، وتصنيفاتها .

2.1.3.2 (حزمة البيوع) المستخدمة لدى المؤسسات المالية الإسلامية، وتطبيقاتها المعاصرة.

2.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس الإجارة:

1.2.3.2 طبيعة الإجارة، وخصائصها .

2.2.3.2 تطبيقات الإجارة في المعاملات المالية الإسلامية .

3.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس المشاركة:

1.3.3.2 طبيعة المشاركة (وفق المنهج الإسلامي)، وتصنيفاتها .

2.3.3.2 المجالات التطبيقية المعاصرة للمشاركات .

3.3.3.2 المشاركات الزراعية (الصيغ [العقود] الإسلامية لاستثمار الأراضي) .

1.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس المعاوضة: لقد أخذ التعامل بالسلع في الأسواق طرق يتم من خلالها (المبادلة) بكافة أنواعها خدمة لجميع الأطراف الداخلة فيها، تحقيقاً للمنفعة المرجوه.

1.1.3.2 طبيعة البيوع، وتصنيفاتها: يعتبر البيع من أهم مجالات التعامل التجاري، ولذا أكدت الشريعة الإسلامية على جوازه ضمن ضوابط وشروط محددة، حيث يشير البيع:" إلى مقابلة شيء بشيء. مالاً أولا". أما أركانه خمسة، وهي: البائع (وهو المالك الرشيد أوالمأذون له بذلك)، المشتري، المبيع أوالثمن (ولا بد أن يكون مباحاً طاهراً مقدوراً على تسليمه معلوماً أوموصوفاً لدى المشتري)، صيغة العقد (وتكون بالإيجاب والقبول)، التراضي بين البائع والمشتري.

وتصنف البيوع بحسب عدة معايير إلى التالي:[1]

أولاً: تقسيم البيع باعتبار المبيع: ينقسم البيع باعتبار موضوع المبادلة فيه إلى أربعة أقسام:

(1) البيع المطلق: هو مبادلة العين بالنقد، ويتيح للإنسان المبادلة بنقوده على كل مايحتاج إليه من الأعيان.

(2) بيع السلم: ويسمى السلف، هو مبادلة الدين بالعين أو بيع شيء مؤجل بثمن معجل.

(3) بيع الصرف: وهو بيع جنس الأثمان بعضه ببعض، وعرف بأنه: مبادلة الأثمان ويخص المالكية الصرف بما كان نقداً بنقد مغاير وهو بالعد فإن كان بنقد من نوعه فهو (مراطله) وهو بالوزن.

(4) بيع المقايضة: وهو مبادلة مال بمال سوى النقدين ويشترط لصحته التساوي في التقابض إن اتفقا جنساً وقدراً ،أما إذا بيع موزوناً فالتماثل واجب.

ثانياً: تقسيم البيع باعتبار طريقة تحديد الثمن: ينقسم هنا البيع إلى ثلاثة أنواع:

(1) بيع المساومة: هو البيع الذي لايظهر فيه رأس ماله، أي البيع بدون ذكر ثمنه الأول.

(2) بيع المزايدة: هو أن يعرض البائع سلعته في السوق ويتزايد المشترون فيها فتباع لمن يدفع الثمن أكثر. ويقارب المزايدة **الشراء بالمناقصة**، وهي أن يعرض المشتري شراء سلعة موصوفة بأوصاف معينة، فيتنافس الباعة في عرض البيع بثمن أقل، و يرسو البيع على من رضي بأقل سعر.

(3) بيوع الأمانة: هي التي يحدد فيها الثمن بمثل رأس المال أو أزيد أو أنقص، وهي أنواع:[2]

(أ) بيع الوفاء: وهو البيع بشرط أن البائع متى رد الثمن يرد المشتري المبيع إليه لأن المشتري يلزمه الوفاء بالشرط. و وجه تسمية هذا البيع بالوفاء أن فيه عهداً من المشتري بأن يرد المبيع على البائع حين يرد المشتري الثمن. وبعض الحنفية يسمية بالبيع الجائز، وبعضهم يسميه بيع المعاملة، وسمي هذا البيع أول ما انتشر في الشام بيع الإطاعة؛ وفي مصر يسمى بيع الأمانة، وسماه الشافعية في كتبهم بيع العهدة والبيع المعاد؛ والحنابلة بيع الأمانة، والمالكية بيع الثنيا. [3]

---

(1) للإستفادة أكثر: عمر عبدالله كامل ، القواعد الفقهية الكبرى وأثرها في المعاملات المالية (القاهرة : دار الكتب ، 2000) ص . ص : 365-367 (بتصرف).

(2) الموسوعة الفقهية الكويتية ، مرجع سبق ذكره ، 48/9 .

(3) ملحوظة : هناك قرار بخصوص موضوع (بيع الوفاء) : بيع المال بشرط أن البائع متى رد الثمن يرد المشتري إليه المبيع"، تقرر : أولاً: إن حقيقة هذا البيع " قرض جر نفعاً"؛ فهو تحايل على الربا، وبعدم صحته قال جمهور العلماء . ثانياً: يرى المجمع أن هذا العقد غير جائز شرعاً.

= للإستفادة أكثر : بمجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة السابعة ، القرار رقم (4) .

(ب) بيع التلجئه: سماه الشافعية بيع الأمانة وصورته أن يتفقا على أن يظهرا العقد إما للخوف من ظالم ونحوه، وإما لغير ذلك ويتفقان على أنهما إذا أظهراه لايكون بيعا ثم يعقد البيع .

(ج) بيع المرابحة: بيع ما ملكه بما قام عليه وبفضل .

(د) الوضيعة.

(هـ) الإشراك.

(و) بيع المسترسل أو البيع بسعر السوق: المسترسل هو الجاهل بقيمة السلعة ولا يحسن المماكسة أو لايماكس ويقول بعني كما تبيع الناس أوبسعر السوق أوبسعر اليوم ونحو ذلك.

ثالثاً: تقسيم البيع باعتبار طريقة تسليم الثمن:

(1) بيع منجز الثمن: وهو ما يشترط فيه تعجيل الثمن، ويسمى بيع النقد أو البيع بالثمن الحال .

(2) بيع مؤجل الثمن: وهو ما يشترك فيه تأجيل الثمن.[1] [2]

(3) بيع مؤجل المُثمن (المبيع): وهو مثل بيع السلم وبيع الإستصناع.

(4) بيع مؤجل العوضين: أي بيع الدين بالدين.

2.1.3.2 (حزمة البيوع) المستخدمة لدى المؤسسات المالية الإسلامية، وتطبيقاتها المعاصرة: هناك مجموعة من البيوع التي يتم استخدامها من قبل المؤسسات المالية الإسلامية وظهرت لها تطبيقات معاصرة في عمليات الاستثمار والتمويل وفق الضوابط الشرعية.

أولاً: بيع المرابحة العادية، والمرابحة المركبة: يقوم بيع المرابحة على أساس معرفة الثمن الأول وزيادة ربح عليه حيث إن المرابحة من بيوع الأمانة فينبغي أن يكون الثمن الأول معلوماً وأن يكون الربح معلوماً أيضا. وبناء عليه يكون تعريف بيع المرابحة هو:" بيع بمثل الثمن الأول وزيادة ربح معلوم متفق عليه بين المتعاقدين"[3].

كما يشترط لصحة المرابحة توافر الشروط الآتية:[4]

(أ) أن يكون الثمن الأول معلوماً بما في ذلك المصروفات المعتبره.

(ب) أن يكون الربح محدداً بالمقدار،أو بالنسبة للثمن الأول.

(ج) تبيين ما يكره في ذات المبيع أو وصفه.

(د) بيان النقد الذي عقد عليه، والذي دفعه إن كانا قد أختلفا.

---

(1) ملحوظة: "...بيع التقسيط عقد على مبيع حال، بثمن مؤجل، يؤدى مفرقاً على أجزاء معلومة، في أوقات معلومة.فلا يتصور بيع التقسيط إلا أن يكون مؤجل الثمن . أما البيع بثمن مؤجل: فقد يكون ذلك الثمن موجلاً إلى أجل واحد، يودي فيه الثمن كله، فلا يسمى حينئذ بيع تقسيط.و قد يكون مؤجلاً إلى عدة آجال، لكل أجل جزء من الثمن، فيكون بيع تقسيط.و بهذا يتضح أن العلاقة بين التقسيط والتأجيل علاقة عموم وخصوص مطلق، فكل تقسيط تأجيل، فالتأجيل هو الأعم مطلقاً.و قد يكون التأجيل تقسيطاً وقد لايكون ،فالتقسيط هو الأخص مطلقاً.

= للإستفادة أكثر :

- سليمان تركي التركي ، بيع التقسيط و أحكامه ، ط1(الرياض : دار إشبيليا للنشر و التوزيع ، 1424 هـ - 2003 م) ص : 38 .

- عبدالستار أبو غدة ، البيع المؤجل ، ط2(جدة:البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1424هـ- 2003م)ص:15.

(2) ملحوظة : صدر " بخصوص موضوع (البيع بالتقسيط)، ... قرر: البيع بالتقسيط جائز شرعاً، و لو زاد فيه الثمن المؤجَّل على المعجَّل.

= للإستفادة أكثر : بمجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة السابعة ، القرار رقم (2).

(3) أحمد سالم ملحم، بيع المرابحة وتطبيقاتها في المصارف الاسلامية، ط1(عمان: مكتبة الرسالة الحديثة، 1410-1989) ص:30.

(4) حسن عبدالله الأمين ، الإستثمار اللاربوي في نطاق عقد المرابحة (جدة:جامعة الملك عبد العزيز،المركز العالمي لأبحاث الإقتصاد الإسلامي، د.ن) ص: 71.

(هـ) بيان الأجل الذي اشترى اليه، لأن له حصته في الثمن.

(و) بيان طول مكثه عنده ولو عقاراً،لأن الناس يرغبون في الذي لم يتقادم عهده في أيدي مالكه الأول.

أما **المرابحة المركبة** فهي:[1]" أن يتقدم الراغب في شراء سلعة إلى المصرف لأنه لايملك المال الكافي لسداد ثمنها نقداً ولأن البائع لايبيعها له إلى أجل إما لعدم مزاولته للبيوع المؤجلة أولعدم معرفته بالمشتري أولحاجته إلى المال النقدي فيشتريها المصرف بثمن نقدي ويبيعها إلى عميله بثمن مؤجل أعلى". أو هو" البيع الذي يتفاوض ويتفق فيه شخصان أو أكثر ثم يتواعدان علي تنفيذ الاتفاق يطلب بمقتضاه الآمر من المأمور: شراء سلعة معينة أو موصوفة لنفسه، ويعده بشراء السلعة منه وتربيحه فيها علي أن يعقدا ذلك بيعاً جديداً بعد تملك المأمور للسلعـــة، إذا اختار الآمر إمضاء الاتفاق"[2].

أما الخطوات الإجرائية لبيع المرابحة للآمر بالشراء تمر بعدة خطوات، أهمها ما يأتي:[3]

(أ) تقديم العميل طلب الشراء :

(1) تحديد الواعد بالشراء مواصفات السلعة المطلوبة.

(2) تحديد الواعد بالشراء جهة معينة لشراء السلعة منها.

(ب) دراسة المصرف البيانات المقدمة من العميل .

(ج) دراسة المصرف السلعة المطلوبة .

(د) إبرام الواعد بالشراء (الاتفاق):

(1) الأخذ بإلزامية الوعد. (2) دفع مبلغ لضمان جدية تنفيذ الوعد.

(3) تحديد هامش الربح في مرحلة الوعد. (4) أخذ المصرف ضمانات من العميل في مرحلة الوعد.

(هـ) تعاقد المصرف مع بائع السلعة .

(و) تسلم وحيازة المصرف للمبيع .

(ز) تعاقد المصرف مع العميل :

(1) تحديد ثمن المبيع. (2) تحديد المصارف التي يمكن إضافتها إلى الثمن.

(3) تحديد هامش الربح. (4) تحديد شروط السداد. (5) تحديد الضمانات المطلوبة .

ويأخذ بيع المرابحة للآمر بالشراء صورتين: [4]

الصورة الأولى: المواعدة الملزمة بالاتفاق بين الطرفين، مع ذكر مقدار الربح. وذلك بأن يذهب العميل إلى المصرف، طالباً منه شراء سلعة معينة بالوصف، ويتفقان على أن يقوم المصرف ملتزماً بشراء السلعة، ويلتزم المصرف ببيعها للعميل بثمن اتفقا عليه مقداراً، وأجلاً، و ربحاً.

---

(1) للإستفادة أكثر : رفيق المصري ، بيع المرابحة للآمر بالشراء في المصارف الإسلامية ، ط1(بيروت:مؤسسة الرسالة،1416هـ - 1996م)ص:13.

(2) المكاشفي طه الكباشي، بيع المرابحة والتقسيط ودورها في المعاملات المصرفية في الفقه الإسلامي (الدورة الثامنة عشرة للمجلس، دبلن، المجلس الاوروبي للإفتاء والبحوث، جمادى الثانية/رجب1429هـ/يوليو 2008م) ص:23.

(3) عبدالله محمد عبدالله العمراني،العقود المالية المركبة:دراسة فقهية تأصيلية وتطبيقية،ط1(السعودية:دار كنوز إشبيليا ،1427هـ- 2006م)ص.ص:261-262.

(4) بكر أبو زيد ، المرابحة للآمر بالشراء ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي بجدة ، العدد الخامس (977/2) .

الصورة الثانية: المواعدة الغير الملزمة للطرفين: وذلك بأن يرغب العميل شراء سلعة بعينها، فيذهب إلى المصرف، ويحصل بينهما تواعد من العميل بالشراء، ومن المصرف بالبيع، وهذا الوعد لا يعتبر اتفاقاً، كما أنه وعد غير ملزم لأي من الطرفين. وهذه الصورة يمكن تقسيمها إلى حالتين:

(أ) المواعدة غير الملزمة مع عدم ذكر مسبق لمقدار الربح.

(ب) المواعدة غير الملزمة مع ذكر مقدار ما سيبذله من ربح.

كما توجد طريقة أخرى[1] وهي مثل الصورتين السابقتين إلا أنها تقوم على أساس الإلزام بالوعد لأحد الفريقين العميل أو المصرف[2] .

أما الفروق بين المرابحة المصرفية [بيع المرابحة للآمر بالشراء] وبين المرابحة الفقهية البسيطة:[3]

(1) في المرابحة الفقهية لا يكون ثَمَّ مرحلة مواعدةٍ سابقةٍ على عقدها، بينما تسبق مرحلة عقد المرابحة المصرفية مرحلة مواعدة.

(2) السلعة التي يراد بيعها في عقد المرابحة المصرفية إنما يتملكها المصرف البائع، بناءً على طلب من العميل المشتري، بينما في المرابحة الفقهية تكون السلعة في ملك البائع دون طلب من المشتري.

(3) الغالب في المرابحة المصرفيّة أن يكون الثمن فيها مؤجلاً ومقسَّطاً، أمّا الفقهية البسيطة فما احتمال التأجيل فيها بأكبر من احتمال النقد .

(4) في المرابحة المصرفية يشتري المصرف السلعة ليبيعها مباشرة إلى جهة معينة هي العميل الذي التمس إليه شراءها، بينما في المرابحة الفقهية البسيطة قد يتملك البائع السلعة لغرض الانتفاع بها أوّلاً، أو ليعرضها للبيع للعموم وفي كلٍ قد لا يبيعها إلا بعد مكثها لديه فترة طويلة.

(5) السلعة في المرابحة البسيطة قد يدخلها تطوير وتحسين يدخله البائع عليها، نظراً لأنه قد يتملكها لنفسه أولاً، أو ليُزاد في ثمنها تجارةً؛ أما في المصرفية فالمصرف يشتريها ليبيعها مباشرة للعميل، ومن ثمّ لا يحدث في السلعة أيّ تطوير أو تحسين.

(6) في المرابحة المصرفية غالباً مايّعلم العميلُ المشتريَ بثمن السلعة وصفاتها قبل عقد المرابحة، فيكون احتمال الخيانة في وصف الثمن أوجنسه أوفي السلعة نفسها قليلاً، بخلاف المرابحة الفقهية البسيطة.

---

(1) حسام الدين عفانة، بيع المرابحة للآمر بالشراء: دراسة تطبيقية في ضوء تجربة بيت المال الفلسطيني العربي، ط1(عمان: مكتبة دنديس، 1421هـ-2000م) ص.ص: 35-36.

(2) ملحوظة: صدر في موضوع (الوفاء بالوعد في بيع المرابحة للآمر بالشراء)" قرر: أولاً : الوعد (وهو الذي يصدر من الآمر أو المأمور على وجه الانفراد) يكون ملزماً للواعد؛ ديانة، إلا لعذر، وهو ملزم؛ قضاء إذا كان مُعَلَّقاً على سببٍ، ودَخَلَ الموعودُ في كُلفةٍ نتيجةَ الوعد. و يتحدد أثر الإلزام في هذه الحالة إما بتنفيذ الوعد، وإما بالتعويض عن الضرر الواقع فعلاً بسبب عدم الوفاء بالوعد بلا عذر. ثانياً:المواعدة (وهي التي تصدر من الطرفين) يجوز بيع المرابحة بشرط الخيار للمتواعدين كليهما أو أحدهما،فإذا لم يكن خيار فإنها لا تجوز؛ لأن المواعدة الملزمة في بيع المرابحة تشبه البيع نفسه حيث يشترط عندئذ أن يكون البائع مالكا للمبيع حتى لا تكون هناك مخالفة لنهي النبي ﷺ عن بيع الإنسان ما ليس عنده.

= للإستفادة أكثر:

- مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة الخامسة ، القرار رقم (3) . مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة الخامسة ، القرار رقم (2) .

- رفيق يونس المصري، الوعد الملزم في معاملات المصارف الإسلامية:هل يجوز أن يكون الوعد ملزماً إذا كان بديلاً لعقد محرم؟ (جدة:مجلة جامعة الملك عبد العزيز،الاقتصاد الإسلامي،م15،1423هـ-2003م)ص:120.

- كمال توفيق محمد الخطاب، القبض والإلزام بالوعد في عقد المرابحة للآمر بالشراء في الفقه الإسلامي (الأردن: موتة للبحوث والدراسات،المجلد 15، العدد الأول، 2000) ص: 240 وما بعدها.

(3) عبدالعظيم أبو زيد ، بيع المرابحة و تطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية ، ط1(دمشق:دار الفكر ،شعبان 1424هـ - أيلول/سبتمبر2004) ص.ص: 90-91 .

(7) تحدث المرابحة الفقهية البسيطة في كل ذي قيمة ماليةٍ بين الناس، أمّا المصرفية فيرفض فيها المصرف التعامل بسلع كثيرة لاعتبارات شتّى،كرفضه التعامل فيما يكثر خطره ومؤونته،كتجارة البهائم.

ثانياً: بيع السَّلَم والسلم الموازي: السَّـلَم (=**السلف**)[1]"عقد بيع يعجل فيه الثمن ويؤجل فيه المبيع. فهو بذلك بيع آجل بعاجل، وهو عكس البيع بثمن مؤجل". حيث يسمى المشتري المُسلِم أو صاحب رأس المال أو رب السلم، ويسمى البائع المُسلَم إليه، ويسمى الثمن المعجل رأس مال السلم، وتسمى السلعة مؤجلة التسليم (المبيع) المسلَم فيه[2]أما الخطوات العملية لبيع السلم[3]المتبع ببيع حال أو مؤجل فهي كالتالي:[4]

(1) عقد بيع السلم:

البنك: يدفع الثمن في مجلس العقد ليستفيد به البائع ويغطي به حاجاته المالية المختلفة .

البائع: يلتزم بالوفاء بالسلعة في الأجل المحدد .

(2) تسليم وتسلم السلعة في الأجل المحدد: هناك حالات متعددة أمام البنك، ويمكن اختيار أحدها:

(أ) يتسلم البنك السلعة في الأجل المحدد ويتولى تصريفها بمعرفته ببيع حال أو مؤجل .

(ب) يوكل البنك البائع ببيع السلعة نيابة عنه نظير أجر متفق عليه (أو بدون أجر) .

(ج) توجيه البائع لتسليم السلعة لطرف ثالث (المشتري) بمقتضى وعد مسبق منه بشرائها أي عند وجود طلب مؤكد بالشراء.

(3) عقد البيع:

البنك: يوافق على بيع السلعة حالة أو بالأجل بثمن أعلى من ثمن شرائها سلماً.

المشتري: يوافق على الشراء و يدفع الثمن حسب الاتفاق.

---

(1) الصديق محمد الضرير ، السلم و تطبيقاته المعاصرة ، مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، دورة ابوظبي ، 1415هـ ، ص : 2 .

(2) محمد عبدالحليم عمر، الإطار الشرعي والإقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر:دراسة تحليلية مقارنة،ط3(جدة:البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1425هـ-2004م)ص:14.

(3) **ملحوظة:** صدر في موضوع (**السَّلَم وتطبيقاته المعاصرة**) "قرر: **أولاً**: بشأن السَّلَم ما يلي: (أ)السلع التي يجري فيها السَّلَم تشمل كل ما يجوز بيعه ويمكن ضبط صفاته وينبت ديناً في الذمة، سواء أكانت من المواد الخام أم المزروعات أم المصنوعات. (ب)يجب أن يحدد لعقد السَّلَم أجل معلوم، إما بتاريخ معين، أو بالربط بأمر مؤكد الوقوع، ولو كان ميعاد وقوعه يختلف اختلافاً يسيراً، لا يؤدب للتنازع كموسم الحصاد. (ج)الأصل قبض رأسمال السَّلَم في مجلس العقد، ويجوز تأجيره ليومين أو ثلاثة ولو بشرط، على أن لا تكون مدة التأخير مساوية، أو زائدة عن الأجل المحدد للسلم. (د)لامانع شرعاً من أخذ المسلم (المشتري) رهناً أو كفيلاً من المسلَم إليه (البائع). (هـ)يجوز للمسلِم (المشتري) مبادلة المسلم فيه بشيء آخر ـ غير النقد ـ بعد حلول الأجل، سواء كان الاستبدال بجنسه أم بغير جنسه. حيث إنه لم يرد في ذلك نص ثابت ولا إجماع، وذلك يشرط أن يكون البدل صالحاً لأن يجعل مسلماً فيه برأس مال السَّلَم. (و)إذا عجز المسلَم إليه عن تسليم المسلَم فيه عند حلول الأجل، فإن المسلِم (المشتري) يخير بين الانتظار إلى أن يوجد المسلَم فيه وفسخ العقد وأخذ رأس ماله، وإذا كان عجزه عن إعسار، فنظرة إلى ميسرة.(ز)لايجوز الشرط الجزائي عن التأخير في تسليم المسلَم إليه، لأنه عبارة عن دين، ولا يجوز اشتراط الزيادة في الديون عن التأخير. (ح)لايجوز جعل الدين رأس مال للسَّلَم؛ لأنه من بيع الدَّين بالدَّين.

= للإستفادة أكثر : مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة التاسعة ، القرار رقم (2) .

(4) للإستفادة أكثر :

- محمد الزحيلي، التمويل الإقتصادي: عقد السلم والاستصناع في الفقه الإسلامي (دمشق : دار المكتبي ، 1418هـ - 1998م) ص . ص: 44-45 .
- موساوي زهية، خالدي خديجة، التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية: فرص وتحديات (الجزائر: مجلة الباحث ، عدد 4 ، 2006) ص:52.
- رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات المالية الصغيرة والمتوسطة: المضاربة، السلم والاستصناع (الجزائر: جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية)، خلال الفترة 21 – 22 نوفمبر 2006) ص:14.

أما **السلم الموازي**، فهو[1]" إستخدام صفقتي سلم متوافقتين، دون ربط بينهما، حيث يبيع المشتري في السلم الأول سلعة للمشتري في السلم الثاني بنفس المواصفات والمقدار، وإلى نفس الأجل الذي سيتسلم فيه السلعة التي أسلم فيها". حيث" إذا دخل المسلم إليه في عقد سلم مستقل مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيه فإن هذا العقد يسمى في العرف المعاصر:السلم الموازي، مثل أن تشتري المؤسسة كمية محددة من القطن من المزارعين ثم تقوم المؤسسة (رب السلم في العقد الأول) بإنشاء عقد سلم جديد مع مصانع الغزل والنسيج، فتبيع لهم عن طريق عقد السلم قطناً بذات مواصفات المبيع في العقد الأول دون أن يعلق العقد الثاني على نفاذ العقد الأول"[2].

ثالثاً: بيع الاستصناع[3]، والإستصناع الموازي: يُعرف الاستصناع بأنه[4]:"عقد يشترى به في الحال شئ مما يصنع صنعا يلتزم البائع (الصانع) بتقديمه مصنوعا بمواد من عنده بأوصاف مخصوصة وبثمن محدد". كما أن لبيع الإستصناع شروطاً يجب توفرها لصحة العقد، وهي: [5]

(1) بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره وصفته بوصفه مبيعاً فلا بد من معرفته ولا يمكن معرفته والعلم به بدونها.

(2) أن يكون مما يجري فيه التعامل بين الناس وذلك لأن هذا البيع جاء على خلاف القياس وإنما أجيز استحساناً لتعامل الناس به.

(3) أن لايتضمن العقد أجلاً محدداً لأنه بتضمنه الأجل يصير العقد سلماً وليس استصناعاً، وفي مثل ذلك ينطبق عليه حكم السلم وشروطه.

أما الخطوات الإجرائية لبيع الإستصناع والإستصناع الموازي: [6]

(أ) عقد بيع الإستصناع:

---

(1) للإستفادة أكثر: التجاني عبدالقادر أحمد ، السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر (نظرة مالية واستثمارية) ، ط1 (الخرطوم: دار السداد ، 2006م)ص:28.

(2) للإستفادة أكثر: السلم والسلم الموازي، المعايير الشرعية، رقم 10 (البحرين:المنامة:هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،1428هـ-2007م)ص:182.

(3) ملحوظة: صدر في موضوع (عقد الإستصناع) " ... ونظراً لأن عقد الإستصناع له دور كبير في تنشيط الصناعة، وفي فتح مجالات واسعة للتمويل، والنهوض بالاقتصاد الإسلامي تقرر : أولاً: إن عقد الإستصناع (وهو عقد وارد على العمل والعين في الذمة) مُلْزِمٌ للطرفين إذا توافرت فيه الأركان والشروط. ثانياً: يشترط في عقد الإستصناع ما يلي : (أ) بيان جنسِ المستصنَع، ونوعه، وقدرِه، وأوصافِه المطلوبة. (ب) أن يُحَدَّد فيه الأجل. ثالثاً: يجوز في عقد الإستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة. رابعاً: يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطاً جزائياً بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة.

= للإستفادة أكثر :

- مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة السابعة ، القرار رقم (3) .

- هيفاء شفيق الدويكات،عقد السلم كأداة للتمويل في المصارف الإسلامية(الأردن:كلية الشريعة والدراسات الإسلامية،قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية،1424هـ-2003م)ص:129.

(4) مصطفى أحمد الزرقا، عقد الإستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة (جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 1420هـ)ص:21.

(5) قيصر عبدالكريم المبيح ، أساليب الإستثمار الإسلامي و أثرها على الأسواق المالية (البورصات) ، مرجع سبق ذكره ، ص : 150 .

(6) للإستفادة أكثر :

- أشرف محمد دوابه ، تمويل المشروعات الصغيرة بالاستصناع (القاهرة: جامعة الأزهر، مركز صالح عبدالله كامل للإقتصاد الإسلامي، فبراير 2004م) ص:4 وما بعدها .

- نعيم حماد ، أدوات الإستثمار الإسلامي (اتحاد المصارف العربية ، نيسان / أبريل 2004 م) ص:36 .

المشتري: يعبر عن رغبته لشراء سلعة، ويتقدم للبنك بطلب إستصناعه بسعر معين يتفق على طريقة دفعه معجلاً أو مؤجلاً أو مقسطاً (ويحسب البنك في هذا السعر عادة ما سوف يدفعه حقيقة في عقد الإستصناع الموازي مضافاً إليه الربح الذي يراه منتسباً).

البنك: يلتزم بتصنيع السلعة المعينة و تسليمها في أجل محدد يتفق عليه (ويراعي البنك أن يكون هذا الأجل مثل أو أبعد من الأجل الذي سيتسلم في السلعة بعقد الإستصناع الموازي).

(ب) عقد الإستصناع الموازي:

البنك: يعبر عن رغبته في إستصناع الشئ الذي إلتزم به في عقد الإستصناع الأول (أي بنفس المواصفات) ويتفق مع البائع الصانع على الثمن و الأجل المناسبين .

البائع: يلتزم بتصنيع السلعة المعينة و تسليمها في الأجل المحدد المتفق عليه .

(ج) تسليم و تسلم السلعة:

البائع: يسلم المبيع المستصنع إلى البنك مباشرة أو إلى جهة أو مكان يحدده البنك في العقد .

البنك: يسلم المبيع المستصنع إلى المشتري بنفسه مباشرة أوعن طريق أي جهة يفوضها بالتسليم بما في ذلك تفويض البائع لتسليم السلعة إلى المشتري الذي يكون من حقه التأكد من مطابقة المبيع للمواصفات التي طلبها في عقد الإستصناع الأول، ولكن يظل كل طرف مسؤولاً تجاه الطرف الذي تعاقد معه.

لذا فإن" الصيغة التي تسمى في العرف المعاصر (الاستصناع الموازي) تتم من خلال إبرام عقدين منفصلين: أحدهما مع العميل تكون فيه المؤسسة المالية الإسلامية صانعاً، والآخر مع الصُنّاع أو المقاولين تكون فيه المؤسسة مستصنعاً، ويتحقق الربح عن طريق اختلاف الثمن في العقدين، والغالب أن يكون أحدهما حالا (وهو الذي مع الصُنّاع أو المقاولين) والثاني مؤجلا (وهو الذي مع العميل)" [1].

ويجب التذكير إلى أن هناك **شروطاً** خاصة بالاستصناع الموازي، ومنها:[2]

(أ) أن يكون عقد المصرف مع المستصنع منفصلاً عن عقدها مع الصانع .

(ب) أن يمتلك المصرف السلعة امتلاكاً حقيقياً، وتقبضها قبل بيعها على المستصنع .

(ج) أن يتحمل المصرف نتيجة إبرامه عقد الإستصناع بصفته صانعاً كل تبعات المالك، ولا يحق له أن يحولها إلى العميل الآخر في الإستصناع الموازي .

كما يجب التفرقة بين كل من:

الاستصناع والاجارة: يختلف عقد الاستصناع عن عقد الإجارة بأن الإجارة عقد على عمل الأجير دون التزامه بتقديم مواد الصنع، أما الاستصناع فيلتزم فيه الصانع بتقديم المواد والعمل جميعاً منه.[عقد المقاولة يرد على العمل (باعتبار نتيجته)، بينما عقد الإجارة يرد على منفعة الشيء (يرد على العمل في ذاته)].

الاستصناع والمقاولة: ويختلف الاستصناع عن المقاولة بأن المقاولة إجارة إذا اقتصرت على العمل وكانت المواد من العميل (المستأجر)[أي[1]العقود التي يتعهد بمقتضاها أحد المتعاقدين أن يصنع شيئاً أو

---

(1) الإستصناع والإستصناع الموازي، المعايير الشرعية، رقم 11 (البحرين:المنامة : هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م) ص: 202.

(2) للإستفادة أكثر : مصطفى الزرقا ، عقد الإستصناع و مدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة ، مرجع سبق ذكره ، ص . ص : 33-49 .

أن يؤدي عملاً لقاء أجر يتعهد به المتعاقد الآخر.]،[والمقاول في عقد المقاولة هو مَن يتعهد بصناعة شيء معين، أو بأداء عمل معين، والعاقد الآخر هو مَن يتعهد بالأجر للمقاول مقابل تنفيذ التزاماته، وهذا الأجر غالباً ما يُؤدى على شكل دفعات أو أقساط[2]]. أما إذا شملت المقاولة عمل المقاول وتقديم المواد منه فهي استصناع.

الاستصناع والسلم: يختلف الاستصناع عن السلم بأن الاستصناع عقد على عين موصوفة في الذمة اشترط فيها العمل فلا يجري إلا فيما يتطلب صناعة، أما السلم فهو عقد على عين موصوفة في الذمة لم يشترط فيها العمل. [3]

---

(1) **للإستفادة أكثر** : أحمد ذياب شويدح، عاطف أبو هربيد ، **عقد التوريد والمقاولة في ضوء التحديات الاقتصادية المعاصرة :رؤية شرعية** (فلسطين : بحث مقدم إلى مؤتمر" الإسلام والتحديات المعاصرة " المنعقد بكلية أصول الدين في الجامعة الإسلامية في الفترة: 2-2007/4/3م) ص:1253.

(2) للإستفادة أكثر :

- رفيق يونس المصري،**مناقصات العقود الإدارية عقود التوريد ومقاولات الأشغال العامة**(بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي،الدورة التاسعة،العدد التاسع،الجزء الثاني، 1417هـ - 1996م)ص:203.

- أحمد ذياب شويدح، عاطف أبو هربيد ، **عقد التوريد والمقاولة في ضوء التحديات الاقتصادية المعاصرة :رؤية شرعية** ، مرجع سبق ذكره ، ص:1253.

(3) **للإستفادة أكثر:** الإستصناع والإستصناع الموازي ، المعايير الشرعية، رقم 11 ، مرجع سبق ذكره ، ص: 202.

2.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس الإجارة: عقد الإجارةمن وسائل تضامن (رأس المال) ويمثله المؤجر، و(العمل) ويمثله المستأجر. وفي ظل النشاط الإقتصادي المعاصر تعد هذه العقود من أهم المقومات الاقتصادية للأفراد والمؤسسات.

1.2.3.2 طبيعة الإجارة، وشروطها: الإجارة هي[1]:" عقد على منفعة مباحة معلومة مدة معلومة من عين معينة أو موصوفة في الذمة أو عمل معلوم بعضو معلوم".

أما خصائصها نجمل أهمها فيما يلي:[2]

(أ) عقد الإيجار عقد رضائي لا يتقيد بشكل معين.

(ب) أنه من عقود المعاوضة والعوضان فيه هما: (الأجرة من المستأجر، والمنفعة من المؤجر).

(ج) أنه عقد مؤقت فتحديد المدة عنصر جوهري فيه.

(د) أن هناك ارتباط وثيق بين المدة والأجرة فالمدة هي مقياس الانتفاع بالشيء المؤجر والأجرة مقابل الانتفاع والمدة من وسائل معلومية المنفعة.

(هـ) الإيجار عقد ملزم للجانبين ومن ثم ينشئ التزامات في جانب كل من المؤجر والمستأجر.

(و) الإجارة نوع بيع أو نوع من البيع يرد على منافع الأشياء لا أدواتها أو أعيانها فتميز عقد الإيجار عن البيع المطلق أو العادي وعن بقية أنواع البيوع كالسلم والصرف وغيرهما من أنواع البيوع التي خصت بأسماء تميزها عن غيرها من أنواع البيوع.

أما بالنسبة إلى الشروط (**السمات**) التي يجب أن تتوافر في الإجارة فهي كالتالي:[3]

(1) أنها تمثل المقابل أوالثمن الذي يتم دفعه للحصول على منفعة الأصل المؤجر، لاالأصل بحد ذاته.

(2) ينبغي أن تكون المنفعة التي يتم الحصول عليها من خلال استئجار الأصل مشروعة، وأن لا تقع ضمن دائرة ما هو حرام.

(3) أن تكون المنفعة معلومة، ويمكن الحصول عليها، ومحددة حتى لا يثير عدم العلم أو التحديد لها خلاف أو نزاع بخصوصها.

(4) أن تكون الأجرة، أي المقابل لخدمة الأصل المستأجر محددة ومعروفة مسبقاً ومتفقاً عليها، وبشكل لا يثير خلاف ونزاع حولها (أي تحديد مقدار كل قسط من أقساط الإيجار).

(5) ينبغي عدم ضمان الأصل المستأجر من الهلاك، لأنها تعتبر أمانة لدى المستأجر، إلا في حال ثبوت إهمال أو تقصير أو تعدي.

(6) أن تكون مدة الإجارة محددة، أو يحدد العمل الذي تنتهي الإجارة بانتهائه،وأن استمرار الإجارة يعتمد على اتفاق الطرفين وحسب ما يتضمنه العقد، وينتهي العقد فعلياً بهلاك الأصل المؤجر، أو ظهور عيب

---

(1) عبدالوهاب إبراهيم أبوسليمان، عقدالإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية: دراسة فقهية مقارنة، ط2(جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1420هـ-2000م)ص:22.

(2) عبدالحميد محمود البعلي، المختار من أحكام عقد الإجارة في الفقه الإسلامي (على ضوء الممارسة العملية) (الكويت: باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص:7.

(3) للإستفادة أكثر: رشا قاسم الزايد، التأجير التمويلي في البنوك الإسلامية:دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني (دمشق:رسالة ماجستير في المحاسبة،كلية الإقتصاد،1429هـ - 2008م)ص:45.

يمنع إمكانية الانتفاع من خدماته سواء كان هذا العيب قديم، أو مستجد، لأن المنفعة لايمكن الحصول عليها في هذه الحالة وبذلك يتم فسخ العقد و انتهائه، وعدا ذلك فإن عقد الإجارة لايمكن فسخه قبل انتهاء مدته أو انتهاء العمل المتفق عليه إلا برضا أطراف العقد وموافقتهم .

والإجارة قد تكون[من حيث نوع المحل المعقود عليه] واردة على العمل(**إجارة الأشخاص**)، وهي:[1]

(1) إجارة خاصة: الأجير يعمل لدى المستأجر دون أن يكون له الحق في العمل عند غيره طيلة فترة الإجارة.

(2) الإجارة المشتركة: الأجير يعمل لعامة الناس كالنجار والخياط.

وقد تكون واردة على المنافع (=غير الإنسان=**إجارة الأشياء**)، ولها شكلان:

(1) إجارة الأعيان المنقولة: كالثياب والأجهزة والمعدات.

(2) إجارة الأعيان الثابتة: كالمباني والأراضي.

كما يمكن تقسيم الاجارة[2][من حيث تعيين المحل وعدم تعيينه] **إلى إجارة معينة** (هي التى يكون محلها معينا بالرؤية والاشارة إليه أو نحو ذلك مما يميزه عن غيره، بحيث يتمكن المستأجر من استيفاء المنفعة منه بذاته سواء كان عينا أو شخصا. ومن أمثلتها الاجارة الواردة على منافع أعيان معينة كاجارة هذه السيارة شهرا واجارة هذا البيت عاما، وكذلك الاجارة الواردة على عمل شخص معين كاستئجار شخص للخياطة سنة أو استئجار شخص لرعاية الغنم شهرا، إذ يقتضي ذلك تسليم الشخص نفسه للمستأجر ويسمى الأجير الخاص)، **والاجارة الموصوفة بالذمة** (هي التى يكون محلها غير معين بل موصوف بصفات يتفق عليها مع التزامها في الذمة، بحيث لا يقتضي قيام المؤجر بتسليم نفسه أو تسليم عين معينة للمستأجر. ومن أمثلتها الاجارة الواردة على منافع أعيان غير معينة كاستئجار سيارة صفتها كذا شهرا، وكذلك الاجارة الواردة على عمل معلوم في الذمة مضبوط بصفات كاستئجار أجير مشترك والزام ذمته خياطة ثوب أو بناء دار أوحمل بضاعة ونحوها. هذا ولا تجوز الاجارة في الذمة بالنسبة للعقارات من دور وأراضي لأنها لا تنضبط بالصفة).

2.2.3.2 تطبيقات الإجارة في المعاملات المالية الإسلامية: هناك العديد من الأشكال العملية التي تم إدخال الإجارة من خلالها في المعاملات المالية الإسلامية العملية المعاصرة، وهي كالتالي:

أولاً: الإجارة المنتهية بالتمليك: (=الإجارة المالية) هي[3]"عقد "إجارة" بأجرة معلومة يتفق فيها على دفع الأجرة على أقساط في مدة معلومة، على أن المستأجر متى أتم دفع الأقساط ملك العين المستأجرة بشروط مخصوصة"[4]. والإجارة المنتهية بالتمليك المشروعة تتميز عن (Hire-Purchase) البيع الإيجاري المعمول به في البنوك التقليدية بأن الإجارة التمليكية التقليدية تطبق أحكام البيع والإجارة كليهما على العين المؤجرة في آن واحد، ثم تنقل ملكيتها إلى المستأجر بمجرد دفع آخر قسط من أقساط الأجرة دون

---

(1) عبدالستار أبوغدة، **أوفوا بالعقود: تعريف مبسط بأهم أحكام العقود المالية** (منهاج للاستشارات المالية الشرعية،د.ن)ص:13.

(2) للإستفادة أكثر: **الاجارة، المعايير الشرعية** (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م) ص: 8.

(3) محمد حزواني، **استحداث العقود:بحث في اجتماع العقود وامتزاجها:دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالقانون الوضعي**،ط1(دمشق:دار النهضة،1427هـ - 2006م)ص:100.

(4) **الاجارة والإجارة المنتهية بالتمليك، المعايير الشرعية** رقم 9(البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م) ص:158.

أن يكون هناك عقد مستقل للتمليك. أما الإجارة المنتهية بالتمليك المشروعة، فإنها تطبق فيها أحكام الإجارة على العين المؤجرة إلى نهاية مدة الإجارة، ثم يحصل التمليك إلى المستأجر.

أما الواقع العملي فإنه نجد صورتين أساسيتين بموجبهما تملك العين ومنفعتها للمستأجر في نهاية مدة الإجارة المحددة، وهما:[1]

الصورة الأولى: عقد إيجار مع الوعد بهبة العين المستأجرة عند الانتهاء من سداد جميع الأقساط الإيجارية على أن تكون الهبة بعقد منفصل.

الصورة الثانية: عقد إيجار مع وعد ببيع العين المستأجرة مقابل مبلغ (متفق عليه) يدفعه المستأجر في نهاية المدة بعد سداد جميع الأقساط الإيجارية المتفق عليها.

كما أن خطواتها العملية كالتالي:[2]

(1) عقد شراء الموجودات:

البنك: بناءً على رغبة العميل، يقوم البنك بشراء العين من البائع وتملكها ويدفع الثمن المطلوب.

البائع: يوافق على البيع ويوقع الفاتورة ويتفق مع البنك على مكان التسليم.

(2) تسليم وتسلم السلعة:

البائع: يسلم العين المبيعة إلى البنك مباشرة أو إلى أي جهة أو مكان يتفق عليه في العقد.

البنك: يوكل البنك عميله لتسلم المبيع ويطلب منه إشعاره بوصول المبيع مطابقاً للمواصفات المطلوبة.

(3) عقد الإجارة:

البنك: يؤجر البنك العين لعميله بصفته مستأجراً ويعده بتمليكه العين إذا وفى بجميع الأقساط الايجارية

المستأجر: يدفع الأقساط الايجارية في الآجال المحددة المتفق عليها .

(4) تمليك العين:

البنك: عند انتهاء مدة الإجارة ووفاء المستأجر بجميع الأقساط المستحقة يتنازل البنك عن ملكيته للعين لفائدة المستأجر على سبيل الهبة أو البيع حسب الوعد.

المستأجر: تنتقل ملكية المبيع إليه.

ويقابل هذا النوع ما يسمى (**الإجارة التشغيلية**)، والخطوات العملية لهذا النوع كتالي:[3]

(1) عقد شراء المعدات:

البنك: يقوم البنك بشراء المعدات انطلاقاً من دراسته وتقييمه للسوق، ويدفع الثمن حالاً أومؤجلاً للبائع.

البائع: يوافق على البيع ويسلم المعدات المبيعة للبنك.

(2) عقد إجارة أولي:

---

(1) للإستفادة أكثر:

– بنك التضامن الإسلامي الدولي ، الدليل الشرعي ، اليمن ، ص : 33.

– علي أبو الفتح أحمد شتا،المحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في المصارف الإسلامية:من منظور إسلامي،ط1(جدة:المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،البنك الإسلامي للتنمية،1424هـ-2003م)ص:23 وما بعدها.

(2) للإستفادة أكثر: تميم جاد ، أدوات الإستثمار الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 40 (بتصرف).

(3) محمد نضال الشعار ، تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي ، ط4 (حلب : وزارة الإعلام ، 2009) ص : 338 .

البنك: يبحث البنك عن مستأجر ويسلم إليه المعدات على سبيل الإجارة بعوض .

المستأجر: يدفع الأجرة المتفق عليها في الآجال المحددة ثم يعيد المبيع إلى البنك في نهاية مدة الإجارة.

(3) عقد الإجارة التالية:

البنك: بعد استعادته للمبيع، يبحث البنك عن جهة أخرى ترغب في استخدام المعدات ليؤجرها إياها لمدة جديدة معلومة.

مستأجر جديد: يدفع الأجرة المتفق عليها في الآجال المحددة ثم يعيد المبيع إلى البنك في نهاية مدة الإجارة.

وتنقسم الإجارة التشغيلية إلى:[1]

(1) إجارة معينة: وهي التي يكون محلها عقاراً أوعيناً معينة بالإشارة إليها أونحو ذلك مما يميزها عن غيرها.

(2) إجارة موصوفة بالذمة: وهي الإجارة الواردة على منفعة موصوفة بصفات يتفق عليها مع إلتزامها في الذمة، كسيارة أو سفينة غير معينة لكنها موصوفة وصفاً دقيقاً يمنع التنازع .

ثانياً: التأجير مع خيار التمليك: حيث تقوم المؤسسة المالية الإسلامية بإجارة عين للعميل، وللعميل في أي وقت خلال مدة العقد الخيار أن يشتري الأصل المؤجر أو حصة شائعة منه، بالسعر الذي يتفق عليه الطرفان حين الشراء، وقد يخصم ثمن التملك من الأجرة أو يتم دفعه مستقلاً، وتعتبر الدفعة المقدمة ثمناً لشراء حصة شائعة من الأصل المؤجر.[2]

ثالثاً: سندات الأعيان المؤجرة: وهي تقوم على وجود عين مملوكه لفرد أو مجموعة يحمل سنداً يمثل ملكيته للعقار وهو مؤجر لطرف أخر هو المستأجر، الذي يدفع للمؤجر اجرة العقار بصورة دورية، ويقوم صاحب السند بطرحة للتداول في السوق المالي بكامله، أو أجزاء منه على ملكية منافع العين.

كما توجد تطبيقات إستثمارية معاصرة **لعقد الجعالة** الذي يختلف عن الإجارة، وذلك كالتالي:

جدول رقم (1): الاختلافات الجوهرية بين الجعالة والإجارة

الجعالـــــــــــة	الإجـــــــــــارة
تجوز الجعالة مع جهالة العمل.	لكن الإجارة لا تجوز مع جهالة العمل أو المنفعة.
تصح إذا لم يتعيَّن الطرف الآخر.	لا تصح إلاّ بالتعيين.
تتم مع عدم القبول.	لابُدَّ في الإجارة من الإيجاب والقبول.
غير لازمة.	الإجارة لازمة.
الجعل لا يملك بالتعجيل.	الأجرة إذا دفعت معجلاً يملكها المؤجر.

حيث يتم استخدام هذا العقد في المجالات التالية:[3](التنقيب عن المعادن أو استخراج المياه- تحصيل الديون- الحصول على تسهيلات تمويلية مشروعة- السمسرة- تحقيق الاكتشافات العلمية والاختراعات المبتكرة والتصاميم).

(1) تميم جاد ، أدوات الإستثمار الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 39 (بتصرف).

(2) سامي السويلم ، صناعة الهندسة المالية ، نظرات في المنهج الإسلامي (السعودية:مركز البحوث والتطوير، شركة الراجحي المصرفية للإستثمار، 2000)ص : 18 .

(3) صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الإقتصادية والإجتماعية (سوريا:دار النوادر،1429 هـ- 2008م)ص.ص:231- 233.

3.3.2 صيغ الإستثمار الإسلامي على أساس المشاركة: تعتبر صيغة المشاركة من الأدوات ذات الفعالية العالية في العمل الاستثماري الإسلامي حيث يتم من خلالها تعبئة المدخرات (بمختلف أشكالها) وتوجيهها إلى قنوات استثمارية ذات جدوى.

1.3.3.2 طبيعة المشاركة (وفق المنهج الإسلامي)، وتصنيفاتها: تعد الشركة مختلفة الأنواع متغايرة الأحكام والشروط، وهناك تعريف (جامع) للمشاركة: " ما وقع فيه الاشتراك بمقتضى عقد بين إثنين أوأكثر على القيام بعمل أونشاط استثماري على وفق مقاصد الشرع الإسلامي يشتركان فيه بأموالهما أوأعمالهما أوجاههما أوبالمال من أحد الطرفين والعمل من الآخر وما ربحاه أوحصلاه من الثمر أوالزرع فبينهما على ما شرطاه وما غرماه [أي الخسارة] فبحسب رأس المال إن كان من الجانبين أوبالمال من جانب والعمل من الآخر"[1]. أما أهم خصائص المشاركات فهي كالتالي:[2]

(1) أساسها الوكالة، فكل واحد من الشركاء وكيل عن الآخر، وذلك ليكون ما يستفاد بالتصرف مشتركاً بين الشركاء وليحقق حكم الشركة المطلوب من عقدها وهو الاشتراك في الربح، إذا لم يكن كل واحد منهم وكيلاً عن غيره في حقه وأصيلاً في حق نفسه لايكون الربح المستفاد مشتركاً لاختصاص من اشتراه بربحه، وفي بعض الشركات يتوافر معنى الكفالة أيضا

(2) تقوم المشاركات على المبادلة بين ماكان يملكه كل طرف حيث تنتقل أموال الشركاء من التميز إلى الشيوع، فيملك كل شريك في مجموع رأس المال بقدرحصته،ويصبح مصيرالمال المخلوط واحداً ولو تعرض للخسارة ماكان سابقاً بيد أحد الشركاء.

(3) اشتراك الطرفين في الربح بأي نسبة شائعة يتفق عليها، فيتنافى مع مقتضى الشركة أي شرط أو صورة تقطع الاشتراك في الربح، لأن مبنى المشاركة هو الاشتراك فيه.

(4) ربط الخسارة (إن وقعت) بقدر الحصص في ملكية رأس مال الشركة، أوبقدر الالتزام بالضمان في الشركات التي ليس فيها رأس المال، وذلك لأن حالة الخسارة تعتبرأمراً طارئاًعلى الحصص المملوكة، فيتحمل كل مالك ما يلحق بحصته ولا ينقل ضمانها لغيره، لأن عبءالملك وضمانه على مالكه.

(5) المشاركات مظهر من مظاهر التعاون وهي محل تشجيع وترغيب من الشارع.

كما يمكننا تقسيم الشركات (وفق المنهج الإسلامي) إلى التالي:[3]

أولاً: شركة الإباحة: وتكون فيما أباح الله ﷻ الانتفاع به، كالماء [الغيرالمملوك لأحد بعينه، مثل ماء البحار والأنهار والعيون والآبار]، والكلأ [الغير المملوك، مثل الحشيش والعشب في الأراضي العامة]،

---

(1) عبدالحميد البعلي، أدوات الاستثمارفي المصارف الإسلامية(الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن)ص:151(بتصرف).

(2) محمود عبدالكريم أحمد إرشيد ، الشامل في معاملات و عمليات المصارف الإسلامية ، ط1(الاردن : دار النفائس ، 1421هـ 2001م) ص.ص : 38-39.

(3) عبدالله علي محمود الصيفي، الشركة القابضة وأحكامها في الفقه الإسلامي،ط1 (الأردن:دار النفائس للنشر والتوزيع،1426هـ-2006م)ص.ص:13-14 (بتصرف).

والنار [هو كذلك الحطب غير المملوك، مثل شجر الغابات]، والأشياء المذكورة قسما منها مباح ومشترك وقسم منها غير مباح وغير مشترك.[1]

ثانياً: شركة الملك (=الشيوع): هي كون الشيء مشتركا بين أكثر من واحد أي مخصوصا بهم بسبب من أسباب التملك كالاشتراء والاتّهاب وقبول الوصية والتوارث أوبخلط واختلاط الأموال يعني خط الأموال بعضها ببعض بصورة لاتكون قابلة للتمييز والتفريق أوباختلاط الأموال بتلك الصورة بعضها ببعض.. وتكون فيما يتملك وينتفع به. وهي نوعان: [2]

(أ) شركة ملك اختيارية: وتكون بفعل الشركاء واختيارهم، كأن يشتري شخصان شيئاً واحداً.

(ب) شركة ملك إجبارية: وتكون بغير فعل من الشركاء أو إرادتهم، كالشركة التي بين الورثة.

ثالثاً: شركة العقد:[3]"عقد بين اثنين أوأكثر على الاشتراك في المال وربحه أوالاشتراك في ربحه دون الاشتراك في أجر العمل أوالاشتراك فيما يباع ويشترى دون أن يكون هناك رأس مال يتجر فيه". وهي أربعة أنواع:

(أ) شركة أموال: وهي عقد بين اثنين أو أكثر على الاشتراك في المال وربحه، ونقسم إلى:[4]

(1) شركة مفاوضة: وتعني اتفاقاً بين اثنين أوأكثر على أن يشترك كل منهما بحصة من المال بالإضافة إلى العمل على أن يقتسما الربح والخسارة بينهما بالتساوي.ويشترط في هذه الشركة التساوي بين الشركاء في كل من المال (فلو كان أحد الشركاء أكثر مالاً فإن الشركة لاتصح) والتصرف (فلا تصح الشركة بين الصبي والبالغ) والتكافل (يجب أن يكون كل واحد من الشركاء كفيلاً عن الآخر، فيما يجب عليه من شراء وبيع كما أنه وكيل عنه، فلا يصح أن يكون تصرف أحد الشركاء أكثر من تصرف الآخر) والدين (فلا تنعقد بين المسلم والكافر).

(2) شركة عِنان: وتعني اتفاقاً بين اثنين أو أكثر على أن يشارك كل منهما بحصة من المال بالإضافة إلى العمل على أن يقتسما الربح بينهما وفقاً لما اتفقا عليه، أما الخسارة فتكون بنسب رأس المال. ولايشترط في هذه الشركة [بخلاف شركة المفاوضة] التساوي بين الشركاء في المال أوالتصرف أوالدين أوالربح.

(ب) شركة مضاربة(=المقارضة=القراض): وهي[5]"عقد بين طرفين أوأكثر يقدم أحدهما المال والأخر يشارك بجهده على أن يتم الاتفاق على نصيب كل طرف من الأطراف بالربح بنسبة معلومة من الإيراد".

---

(1) للإستفادة أكثر:

- رفيق يونس المصري ، فقه المعاملات المالية لطلبة كليات الإقتصاد و الإدارة ، ط2 (دمشق : دار القلم ، 1428 هـ - 2007 م) ص: 225 .
- علي الخفيف ، الشركات في الفقه الإسلامي : بحوث مقارنة ، ط1 (دمشق : الفاروق ، المشرق للكتاب ، 1430 هـ - 2009م) ص: 9 وما بعدها.

(2) أشرف محمد دوابه ، دور الأسواق المالية في تدعيم الإستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية ، ط1 (القاهرة: دار السلام،1427هـ 2006م)ص :127 .

(3) عبدالعزيز عزت الخياط ، الشركات في الشريعة الإسلامية ، ط4 (بيروت : موسسة الرسالة ،1414 هـ - 1994 م) 45/1 .

(4) أشرف محمد دوابه ، دور الأسواق المالية في تدعيم الإستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 126(بتصرف).

(5) عبدالحميد محمود البعلي، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي: الواقع و الآفاق (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن)ص:68.

وتنقسم شركة المضاربة بدورها إلى نوعين:[1]

-**شركة المضاربة المطلقة:** هي شركة لاتتقيد فيها المضاربة بزمان ولامكان ولاعمل، ولاما يتاجر فيه المضارب، ولامن يتعامل معه، ولا أي قيد من القيود.

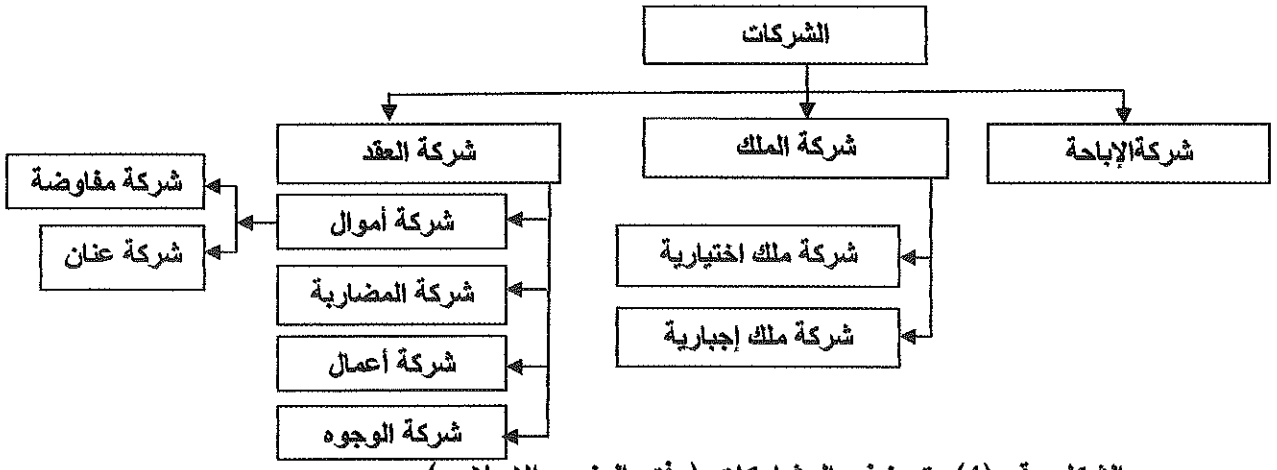
-**شركة المضاربة المقيدة:** هي شركة تتقيد فيها المضاربة بقيد أوأكثر من القيود المذكورة في النوع الأول أونحوها.

كما أن هناك صوراً أخرى للمضاربة نذكر منها:[2]المضاربة الخاصة [بمعنى أن المال والعمل مقدمان من شخص واحد] والمضاربة المشتركة[يتعدد فيها أصحاب الأموال وأصحاب العمل].

(ج) شركة أعمال (=الأبدان=الصنائع=التقبل=المحترفة=التضمن): وهي عبارة عن اشتراك اثنين أو أكثر من أهل المهن على أن ما يأتيهم من أجر هذا العمل يكون بينهم حسب ما يتفقون عليه. وعلى ذلك فهي تعتمد على الحرفة والصنعة وضمان العمل.[3]

(د) شركة الوجوه (=الذمم=المفاليس): وهي عبارة عن اشتراك اثنين أوأكثر على العمل في التجارة دون رأس المال فيشترون بضاعتهم مؤجلة الدفع ثم يبيعونها وما يتحصل لديهم من ربح يكون بينهم حسب الاتفاق.

وعليه فإن تقسيمات الشركات (وفق المنهج الإسلامي) وأنواعها يوضحها الشكل رقم (4) كالتالي:



الشكل رقم (4): تصنيف المشاركات (وفق المنهج الإسلامي)

2.3.3.2 <u>المجالات التطبيقية المعاصرة للمشاركات</u>: توجد تطبيقات عملية عديدة تُظهر المجالات الرئيسة التي يمكن أن تدخلها المشاركات، ومنها:

- المشاركات بحسب المدة الزمنية (قصيرة – متوسطة – طويلة).

---

(1) للإستفادة أكثر:

- سامر مظهر قنطقجي، <u>نموذج توزيع أرباح وخسائر شركات المضاربة الإسلامية</u> (بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون ، سلسلة فقه المعاملات(3)،2003) ص.ص:13-14.

- حسن الأمين، **<u>المضاربة الشرعية و تطبيقاتها الحديثة، ط3</u>** (جدة:المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، 1421هـ-2000م) ص:46 وما بعدها.

(2) فلاح حسن الحسيني ، مؤيد عبد الرحمن الدوري ، <u>إدارة البنوك مدخل استراتيجي معاصر</u> (عمان : دار وائل للنشر ، 2000) ص:201.

(3) عماد عبدالحفيظ الزيادات، <u>شركة الأعمال وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة فقهية مقارنة بالقوانين الوضعية</u>(الأردن: دار النفائس، 1428هـ-2008م)ص.ص: 65-67.

- المشاركات بحسب مجالات التمويل والإستثمار (التجارة-الزراعة-الصناعة-الخدمات...إلخ).
- المشاركات بحسب الأصول الممولة (الجارية = التشغيلية ، الإستثمارية).

ألا أنه يظهر في المجال العملي نوعان رئيسيان من المشاركة، وهما:

أولاً: المشاركة الدائمة (الثابتة): قد يأخذ المشروع الممول شكلا قانونيا ثابتامثل شركة مساهمة أوالتوصية البسيطة أوتوصية بأسهم أوتضامن حسب صيغة المشروع وحجمه، وهنا يقوم المصرف الإسلامي بتمويل جزء من رأس مال مشروع معين يجعله شريكاً في إدارته والإشراف عليه، وشريكا في الربح الذي يكون حسب النسبة المتفق عليها، وتبقى حصة كل شريك من الشركاء ثابتة لحين الانتهاء من مدة المشروع أوالشركة التي حددت في الاتفاق"[1]. أما الخطوات العملية التطبيقية للمشاركة الدائمة:[2] [3]

(أ) الإشتراك في رأس المال:

البنك: يقدم جزءًا من رأس المال المطلوب بصفته مشاركًا و يفوض العميل(الشريك)بإدارة المشروع.

الشريك: يقدم جزءًا من رأس المال المطلوب للمشروع، ويكون أميناً على ما في يده من أموال البنك.

(ب) نتائج المشروع: يتم العمل في المشروع من أجل تنمية المال، وقد يحقق المشروع نتائج إيجابية أو سلبية.

(ج) توزيع الثروة الناتجة من المشروع:

- في حالة حدوث خسارة، فإنها تقسم على قدر حصة كل شريك في رأس المال.
- في حالة تحقق أرباح، فإنها توزع بين الطرفين (البنك والشريك) بحسب الاتفاق.

ونلاحظ أن هناك جملة من المعالم الأساسية التي تحدد سمة هذة العملية الإستثمارية، وهي:[4]

(أ) إن المال والعمل شركة بين الطرفين المتعاقدين(المصرف – والطرف الآخر).

---

(1) محمد عمر شبرا، وآخرون، **نحو نظام نقدي عادل** ، ط2 (عمان : دار البشير للنشر والتوزيع ، 1990) ص:44.

(2) قيم حاد ، **أدوات الإستثمار الإسلامي** ، مرجع سبق ذكره ، ص: 35 .

(3) **ملحوظة:** هناك مجموعة من **الشركات الحديثة** التي يجب معرفة الأحكام الشرعية المتصلة بها، وأبرز أنواعها ما يأتي: (أ) **شركة المساهمة:** هي الشركة التي يكون رأس مالها مقسما إلى أسهم متساوية قابلة للتداول، ولا يكون كل شريك فيها مسئولا إلا بمقدار حصته في رأس المال، وهي من شركات الأموال، ولها أحكام شركة العنان إلا ما يتعلق بتحديد مسئولية الشركاء وامتناع الفسخ من أحد الشركاء. وتثبت لها الشخصية الاعتبارية من خلال الإشهارالقانوني لها بحيث ينتفي التغرير بمن يتعامل معها، ويترتب على ذلك استقلال ذمتها المالية عن ذمم الشركاء المساهمين (أصحاب حقوق الملكية)، وثبوت الأهلية لها بالحدود التي تتطلبها الحاجة المنظمة قانوناً – بصرف النظر عن أهلية الشركاء – ويكون لها حق التقاضي من خلال من يمثلها، وتكون العبرة في الاختصاص القضائي بموطن تسجيل الشركة. (ب) **شركة التضامن:** هي من شركات الأشخاص؛ ولابد من إشهارها بعنوان مخصوص. ولها شخصية اعتبارية، وذمة مالية مستقلة عن ذمم الشركاء. ومع هذا فإن الشركاء مسئولون عن التزامات الشركة بصفة شخصية في أموالهم الخاصة إذا لم تف أموال الشركة بها. وعلى الشركاء في شركة التضامن تنظيم دفاتر تجارية لأعمالهم الأخرى خارج الشركة، بالإضافة لدفاتر الشركة. (ج) **شركة التوصية البسيطة:** هي من شركات الأشخاص؛ لأن شخص الشريك المتضامن ملحوظ فيها من حيث ثقة الشريك الموصي به، ولأن هناك اختلافاً في كيفية تحديد ملكية الشركاء فيها حيث تقدر بالحصص– وهي متفاوتة – وليس بالأسهم الموحدة في المقدار. وتضم شركاء متضامنين مسئولين عن التزامات الشركة في أموالهم الشخصية وعلى وجه التضامن، وشركاء موصين تنحصر مسئولية كل منهم في حدود الحصة التي يملكها ولا تتعدى مسئوليته إلى أملاكه الخاصة. ويجوز تحديد مسئولية بعض المساهمين بدون مقابل عن ذلك التحديد لمسئوليتهم فيكون في الشركة شركاء متضامنون وشركاء محدودو المسئولية. لا يجوز للشركاء الموصين التدخل في أعمال الشركة، ولا يسوغ قانوناً ذكر أسمائهم عند إشهارها غالبا، بل يكتفى بذكر المبالغ المحصلة من الشركاء الموصين. كما إدارة شركة التوصية البسيطة يعهد بها إلى أحد الشركاء المتضامنين أو إلى مدير من غير الشركاء. ولا يحق للشركاء الموصين إدارة الشركة. (د) **شركة التوصية بالأسهم:** هي من شركات الأموال، والاكتتاب فيها يكون بالأسهم المتماثلة في المقدار، وتضم شركاء متضامنين وشركاء موصين. (هـ) **شركة المحاصة:** يطبق على شركة المحاصة تعريف شركة العنان. وشركة المحاصة مدرجة ضمن شركات الأشخاص لمراعاة شخص الشريك من حيث الملاءة والمسئولية في أمواله الشخصية. وليس لشركة المحاصة شخصية معنوية؛ لاستتارها عن غير الشركاء، وليس لها ذمة مالية مستقلة.

= **للإستفادة أكثر: الشركة(المشاركة) والشركات الحديثة، المعايير الشرعية**،رقم 12(البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ-2007م) ص:216 وما بعدها.

(4) عبدالرزاق رحيم الهيتي ، **المصارف الإسلامية بين النظرية و التطبيق** ، ط1 (الأردن : دار أسامة للنشر، 1998) ص: 498 (بتصرف).

(ب) إن نصيب كل واحد من الطرفين جزء مشاع من الأرباح، وليس نسبة محددة ومرتبطة بقدار رأس المال.

(ج) اتفاق الطرفين مسبقاً على نسبة كل منهما من الربح، خشية الوقوع في الغرر أو الجهالة .

(د) يتم تخصيص جزء من الربح للطرف الذي يتولى عملية إدارة وتشغيل المشروع، أما ما يتبقى من تلك الأرباح فإنه يتم تقسيمه بينهما على مقدار مساهمة كل منهما في رأس مال الشركة، وكذلك الحال فيما لو وقعت خسارة، فأنها تقسم بين الطرفين على قدر مساهمة كل منهما في رأس مال المشروع.

ثانياً: المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك): تعد المشاركة المتناقصة من أهم أدوات الإستثمار الحديثة لذا تسعى المؤسسات المالية الإسلامية إلى تطبيقها لما تحققه من فوائد لاتتحقق في الشركات المعهودة. وهي " شركة بين طرفين أوأكثر في مشروع ذي منفعة مادّية، يتعهّد فيها أحد الأطراف بشراء حصّة البقية، سواء كان الشراء من حصّة الطرف المشتري في الدّخل أم من موارد أخرى"[1]. و" تقسم الأرباح باتفاق الطرفين ثلاثة أقسام بنسبة متفق عليها: نسبة للمصرف كعائد تمويل، ونسبة للشريك الآخر كعائد لما دفعه وما يقوم به من عمل، ونسبة لسداد تمويل المصرف"[2]. ونظراً لحداثة هذا النوع من الإستثمار إلا أنه يمكن أن يكون. " في رأس مال الشركة أومشروع تجاري أوصناعي أوزراعي أوصحي أوتعليمي أولإنشاء بناء أوشراء آلة معمرة أو واسطة نقل"[3]. كما يظهر عدة تطبيقات للمشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك، وهي:[4]

(1) المشاركة المتناقصة بتمويل مشروع قائم: وذلك بأن يقدم العميل للمؤسسة المالية الإسلامية أعياناً يعجز عن تشغيلها كمن يملك مصنعاً لايستطيع شراء معداته، فتدخل المؤسسة شريكة معه بقيمة المعدات فتأخذ حصتها من الربح،وحصة لتسديد مساهمتها في رأس المال. ويتفقان على أن تبيع المؤسسة حصتها دفعة واحدة أو على دفعات، فتتناقص ملكيتها لصالح الشريك حتى يتم له الملك بسداد كامل الحصة .

(2) المشاركة المتناقصة مع الاستصناع: وذلك بأن يقدم العميل أرضاً ويطلب من المؤسسة المالية الإسلامية بناءها بعقد الاستصناع، ويدفع الشريك جانباً من التكاليف. فان احتفظ صاحب الأرض بملكيتها لنفسه وزع الإيراد بين المؤسسة وبين الشريك بالنسب المتفق عليها، ولصاحب الأرض في هذه الحالة أن يدفع للمؤسسة ثمن حصته في المباني، إما دفعة واحدة، أو مقسطة، ولا يحق للمؤسسة ان تحصل على أية ميزة بسبب ارتفاع الأثمان. وإذا رأى الشريك إدخال الأرض بقيمتها في المعاملة، فيكون حينئذ شريكاً للمؤسسة في المباني والأرض وله نصيب من ارتفاع الأثمان، ويكون صاحب الأرض مخيراً بين أن يبيع أو أن يشتري بسعر السوق.

---

(1) نور الدين عبد الكريم الكواملة ، المشاركة المتناقصة و تطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي ط1(الأردن: دار النفائس ، 1428هـ - 2008م) ص:36 .

(2) صالح حميد العلي ، المؤسسات المالية الإسلامية و دورها في التنمية الإقتصادية و الإجتماعية ، مرجع سبق ذكره ، ص:305 .

(3) موسى عبدالعزيز شحادة، تجربة البنك الإسلامي الأردني في مجال الصيرفة الإسلامية(الإسكندرية: ندوة الصناعة المصرفية الإسلامية، مطبوعات البنك الإسلامي الأردني، 2000)ص: 34.

(4) للإستفادة أكثر :

- عجيل جاسم النشمي ، المشاركة المتناقصة وضوابطها الشرعية (جدة : الدورة الرابعة عشرة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي) ص : 13 و ما بعدها .

- صلاح سعيد عبدالله المرزوقي ، الشركة المنتهية بالتمليك وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية (الأردن : جامعة اليرموك ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، قسم الفقه والدراسات الإسلامية ، 1421 هـ - 2000م) ص : 47 وما بعدها.

(3) المشاركة المتناقصة بطريقة التمويل المصرفي المجمع المشترك: فتشترك المؤسسة المالية الإسلامية فيما بينها أومع غيرها في إنشاء أوتمويل مشروع ويتم الاتفاق فيه ابتداء على تخارج مؤسسة أوأكثر لصالح شريك أوأكثر،وتوزع حصص الأرباح حسب الاتفاق بطريقة المشاركة المتناقصة السابقة.

(4) المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك مع الإجارة: بأن يتم التعاقد بين المؤسسة المالية الإسلامية، و الشريك على إقامة مشروع، مع وعد من الشريك باستئجار العين لمدة محددة، فتكون صفته في هذه الحال شريكاً مستأجرا،وتوزع الأرباح حينئذ وفق طريقة المشاركة المتناقصة السابقة حسب اتفاقهما.

(5) أن يتفق البنك أو المؤسسة المالية الإسلامية مع متعامله على تحديد حصة كل منهما في رأس مال المشاركة وشروطها، وهي جائزة شرعاً إذا تم بيع حصص البنك أوالمؤسسة إلى المتعامل بعد إتمام المشاركة بعقد مستقل، بحيث يكون للبنك أوالمؤسسة حرية بيع حصصه للمتعامل شريكه أوغيره، كما يكون للمتعامل الحق في بيع حصته للبنك أوالمؤسسة أولغيره، وهذا أوضح الصور حيث ينفصل عقد البيع عن عقد الشركة بنحو واضح تماماً، وهي شبيهة بالصورة الأولى.

(6) المشاركة المتناقصة بالتمويل المشترك: فتتفق المؤسسة الإسلامية المالية مع عميلها على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع، وذلك على أساس اتفاق المؤسسة مع الشريك لحصول المؤسسة على حصة نسبية من صافي الدخل المحقق فعلاً مع حقها بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر منه يتفق عليه ليكون الجزء مخصصاً لتسديد أصل ما قدمه البنك من تمويل. أي أن هذه الصورة يتم فيها سداد بعض قيمة الحصة من الغلة الناتجة.

(7) المشاركة المتناقصة بالمشاركة بطريقة الأسهم: يحدد نصيب كل من المؤسسة وشريكها في الشركة في صورة أسهم تمثل مجموع قيمة الشيء موضوع المشاركة (عقار مثلا) يحصل كل من الشريكين على نصيبه من الإيراد المتحقق من العقار. وللشريك إذا شاء أن يقتني من هذه الأسهم المملوكة للمؤسسة عددا معينا كل سنة بحيث تكون الأسهم الموجودة بحيازة المؤسسة متناقصة إلى أن يتم تمليك شريك المؤسسة الأسهم بكاملها فتصبح لـه الملكية المنفردة للعقار دون شريك آخر.

(8) المشاركة المتناقصة بطريقة المضاربة: بأن تدفع المؤسسة المالية الإسلامية كامل رأس المال لمشروع معين ويقدم الشريك العمل والربح بينهما مع وعد من المؤسسة بتمليك المشروع بطريقة المشاركة المتناقصة، فهذه صورة "مضاربة منتهية بالتمليك" وحينئذ ينبغي أن يلتزم بشروط وضوابط المضاربة، فإن لم يتحقق ربح فلا شيء للمضارب والخسارة على رب المال في رأس المال، ويخسر المضارب جهده، وعند تحقق ربح فيقسم بينهما حسب اتفاقهما، ووعد رب المال تمليك المشروع إذا وفى المضارب بقيمته تدريجيا، مع نصيب رب المال من الربح لا يؤثر في العقد بالبطلان، ولو أن المضارب سلم رب المال الربح كله فصورته إيضاع، وحقيقته أن المضارب يدفع جزءاً هو ربح رأس المال، وجزء هو نصيبه من الربح وفاء، أو شراء لحصة المؤسسة المالية وعلى هذا فالمضاربة المنتهية بالتمليك جائزة لانتفاء مصادمتها لنص أو قاعدة.

أما الخطوات الإجرائية لعقد المشاركة المتناقصة:[1]

(1) عبدالله محمد عبدالله العمراني ، العقود المالية المركبة : دراسة فقهية تأصيلية و تطبيقية ، مرجع سبق ذكره ، ص:237 .

(أ) الاشتراك في شراء مشروع او عقار ذي ربح، أو غير ذلك .

(ب) يتواعد الطرفان على ما يأتي:

أولاً: الاشتراك في تأجير ما اشتريا لطرف ثالث، بحيث يستحق كل واحد منهما ما يقابل حصته في الملك من بدل الإجارة، أو على تاجير الطرف (الممول) حصته للعميل (الشريك).

ثانياً: أن يقول العميل (الشريك) بشراء حصة شريكه (الممول) تدريجياً، وفق جدول زمني يتفقان عليه، وكلما زادت حصةُ العميل في المشروع أو العقار نقصت حصة الممول بقدر تلك الزيادة، ونقص تبعاً لها نسبة نصيبه في بدل الإجارة، إلى أن يتم تخارج الممّول وحلول العميل محلّه بالكامل، في حصته من ذلك الملك المشترك.

(ج) يؤجر الطرفان الملك المشترك إلى طرف ثالث بعقد إجارة مستقل، ويقتسمان الأجرة بحسب حصة كل منهما في الملك، أو يؤجر الطرف (الممول) حصته للعميل، ببدل معلوم، في عقد إجارة منفرد.

(د) تبرم بين الشريك (الممول) والشريك (العميل) عقود متتالية لحصص الممول،وفقاً للآجال المتواعد عليها مسبقاً، حتى يتم انتقال ملكية نصيب الممول بكامله إلى العميل بموجب تلك العقود المتعددة المتعاقبة،المنفصلة عن بعضها في الإنشاء، والتنفيذ، والآجال.

كما أقر مؤتمر المصرف الإسلامي (بدبي) المشاركة المنتهية بالتمليك، واشترط لها ما يلي:[1]

(أ) أن لا تكون المشاركة المتناقصة مجرد عملية تمويل بقرض فلا بد من إيجاد الإرادة الفعلية للمشاركة وأن يتحمل جميع الأطراف الربح والخسارة.

(ب) أن يمتلك البنك حصته في المشاركة ملكاً تاماً وأن يتمتع بحقه الكامل في الإدارة والتصرف، وفي حالة توكيل الشريك بالعمل يحق للبنك مراقبة الأداء ومتابعته.

(ج) أن لا يتضمن عقد المشاركة المتناقصة شرطاً يقضي برد الشريك إلى البنك كامل حصته في رأس المال بالإضافة إلى ما يخصه من أرباح لما في ذلك من شبهة الربا.

3.3.3.2 المشاركات الزراعية (الصيغ [العقود] الإسلامية لإستثمار الأراضي): لقد أهتم الإسلام بكافة المجالات التي يتمكن من خلالها الفرد والمجتمع المسلم من تلبية حاجته ومتطلباته الأساسية، ومن بين هذه المجالات الزراعة حيث وضع لها النظم الإقتصادية الشرعية الكفيلة بتنميتها و وفر لها الصيغ المالية اللازمة لقيامها وتطورها.

أولاً: المزارعة(المحاقلة=القراح=المخابرة): تعد من الأدوات الإستثمارية الطويلة الأجل، وهي" الشركة في الزرع بدفع أرض لمن يزرعها ويقوم عليها بجزء مشاع معلوم من الخارج"[2].و" يجوز أن تجري المزارعة على أرض مملوكة، أومستأجرة، أومستعارة"[3]. كما يتحقق فيها النقاط التالية:[4]

(أ) أن المزارعة عقد من العقود المسماة وارد على العمل.

(ب) أن هذا العقد أشبه شيء بعقود الشركات.

---

(1) محمد عثمان شبير ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، ط6 (الأردن : دار النفائس ، 1427 هـ - 2007 م) ص: 337 .

(2) الشركة(المشاركة) والشركات الحديثة، المعايير الشرعية، رقم 12 (البحرين:المنامة:هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،1428هـ-2007م)ص:236.

(3) رفيق يونس المصري ، فقه المعاملات المالية لطلبة كليات الإقتصاد و الإدارة ، مرجع سبق ذكره ، ص: 230 .

(4) نصر سلمان ، سعاد سطحي ، فقه المعاملات المالية و أدلته عند المالكية ، مرجع سبق ذكره ، ص:197 .

(ج) أنه يستهدف التنمية والانتفاع عن طريق الاستنبات.

(د) أن النماء فيه قسمة يتفق عليها بين مالك الأرض والعامل فيها.

كما يشترط لصحة المزارعة عدة شروط، وهي كالتالي:[1]

(أ) أهلية العاقدين سواءً كانوا أشخاصاً طبيعين أو اعتباريين .

(ب) تحديد واجبات كل واحد من الطرفين والتزاماته تحديداً واضحاً ونافياً للجهالة .

(ج) معلومية الأرض محل الزراعة وتسليمها لمن عليه واجب العمل.

(د) معلومية الشيء المزروع. مالم يفوض الزارع تفويضاً شاملاً، لأن من المزروعات مايزيد من خصوبة الأرض ومنها ماينقص منها.

(هـ) معلومية مدة الزراعة .

(و) كيفية توزيع العائد بأن يكون شركة وجزءاً شائعاً في الغلة مع عدم جواز اشتراط جزء من النبات بعينه للمالك.

ثانياً: المُسَاقَاة (المعاملة): وهي" أن يدفع الرجل شجره لمن يخدمها ويسقيها ويقوم بسائر ما تحتاج إليه، بجزء من ثمرها، وأطلقها الجمهور على سائر الشجر، بينما خصّا الشافعي بالنخل– لورود النص فيها – والعنب – قياساً على النخل–[2]. وبعبارة أخرى:" هي الشركة التي تتمثل في دفع شجر مغروس معلوم له ثمر مأكول لمن يعمل عليه بجزء مشاع معلوم من ثمره"[3]. أي: هي شركة في الثمار[4]. أما الصّلة بين المزارعة والمُسَاقَاة:[5]" أنّ للعامل في كل منهما حصّة شائعة من الإنتاج، إلّا أنّ المزارعة تقع على الزّرع كالحبوب، والمساقاة تقع على الشّجر كالنّخيل". أما أوجه المقارنة بين المزارعة والمساقاة، فيمكن بيانها كالتالي:[6]

جدول رقم (2) : المقارنة بين المزارعة والمساقاة

شروط المزارعة	شروط المساقاة
تعيين نصيب الطرفين من الناتج بنسبة معلومة متفق عليه.	تعيين نصيب طرفي العقد من الناتج بنسبة معلومة .
تحديد مدة معلومة للعقد تكون كافية لإتمام الزرع ونضجه.	أن تكون مدة العقد معلومة فإنه إن لم تحدد كان العقد إلى وقت نضوج الثمر و جنيه .
أن تكون الأرض محل العقد معلومة وصالحة للزراعة و أن يتم تسليمها للمزارع .	أن يكون الشجر موضوع العقد معلوماً و مثمراً .
الوصف الدقيق للبذور والمستلزمات وتحديد من الذي يقدمها.	أن يكون العمل الموسمي على الفلاح(الساقي)أما الأعمال الثابتة التي لا تتكرر فإنها تكون على المالك.

(1) محمود عبدالكريم أحمد إرشيد ، الشامل في معاملات و عمليات المصارف الإسلامية ،ط1(الاردن:دار النفائس،1421هـ – 2001م)ص:152 .

(2) محمد حزواني ، استحداث العقود : بحث في اجتماع العقود و امتزاجها : دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالقانون الوضعي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 30 .

(3) الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، المعايير الشرعية،رقم 12 (البحرين:المنامة:هيئة المحاسبة والمراجعة للموسسات المالية الإسلامية،1428هـ–2007م)ص: 236.

(4) للإستفادة أكثر:رفيق يونس المصري، المشاركة في وسائل الإنتاج:الناتج أوالربح، ط1(سورية:دمشق:دار المكتبي للطباعة والنشر والتوزيع،1420هـ–1999م) ص:22.

(5) الموسوعة الفقهية ، مرجع سبق ذكره ، ج37 ، ص : 50 .

(6) قيصر عبدالكريم الهيتي ، أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات) ، مرجع سبق ذكره ، ص . ص : 121-122

ثالثاً: المغارسة (المناصبة): وهي[1]" الشركة التي تقع على دفع أرض- ليس فيها شجر- إلى رجل ليغرس فيها شجرا، على أن ما يحصل من الغراس والثمار تكون بينهما بنسبة معلومة". أي دفع أرض بيضاء مدّةً معلومةً ليغرس فيها وتكون الأرض والشّجر بينهما. [أي:هي شركة في الغراس]. وتختلف المساقاة عن المناصبة في أنّ الشّجر في المساقاة مغروس، وفي المناصبة غير مغروس. كما أن للمغارسة شروطاً، وهي:[2]

(1) أن يغرس العامل في الأرض أشجاراً ثابتة الأصول، دون الزرع والمقاثي والبقول.

(2) أن تتفق أصناف الشجر أو تتقارب في الإثمار.

(3) ألا يكون أجلها إلى سنين كثيرة، وإنما لمدة الإثمار.

(4) أن يكون للعامل حظه من الأرض والشجر معاً.

(5) ألا تكون المغارسة في أرض موقوفة، لأن المغارسة كالبيع، وبيع الموقوف لا يجوز.

---

(1) الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة،المعايير الشرعية،رقم 12 (البحرين: المنامة: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،1428هـ-2007م)ص: 236.

(2) وهبة الزحيلي ، المعاملات المالية المعاصرة : بحوث و فتاوى و حلول ، ط1 (دمشق : دار الفكر ، 1423هـ - 2002م) ص . ص : 121-122 .

المبحث الرابع: عملية تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي

1.4.2 الأساس الفكري (النظري) للمفاهيم الإقتصادية، والمالية المستخدمة في عملية تقييم البدائل الإستثمارية وفق المنهج الإسلامي:

1.1.4.2 نظرية الحسم (الخصم) الزمني في المنهج الإسلامي .

2.1.4.2 القيمة الحالية في المنهج الإسلامي .

3.1.4.2 معدل (سعر) الخصم في المنهج الإسلامي، وطرق (محاولات) تقديره .

4.1.4.2 تكلفة الفرصة البديلة (=المضاعة: المختارة: تكلفة الخيار) .

2.4.2 معايير، وطرق تقييم البدائل الإستثمارية في المنهج الإسلامي:

1.2.4.2 مقترح (محمد أنيس الزرقاء) .

2.2.4.2 مقترح (سيد الهواري) .

3.2.4.2 مقترح (كوثر عبد الفتاح الأبجي) .

3.4.2 المشاكل، والصعوبات التي تواجه عملية تقييم البدائل الإستثمارية في المنهج الإسلامي:

1.3.4.2 الضرائب .

2.3.4.2 الزكاة .

3.3.4.2 التضخم.

1.4.2 الأساس الفكري (النظري) للمفاهيم الإقتصادية، والمالية المستخدمة في عملية تقييم البدائل الإستثمارية وفق المنهج الإسلامي: لما كان الأساس الفكري لعملية تقييم البدائل الإستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) يتميز بسمات مستقلة لذا فمن الضروري عرض المفاهيم والمالية المتصلة به ومناقشتها.

1.1.4.2 نظرية الحسم (الخصم) الزمني في لمنهج الإسلامي: للتعرف على منطلقات نظرية الحسم (الخصم) الزمني (وفق المنهج الإسلامي) سوف نطرح التساؤلات التالية: هل للمبالغ المالية المتفاوته (زمنياً) نفس التفضيل؟ وما هو المفضل الزمن الحاضر أم الزمن المستقبل؟ وما هي أسباب التفضيل؟[1]

حيث توضح نظرية الحسم (الخصم) الزمني أن المبالغ المالية التي تقع على محور الزمن لها قيم مختلفة وإن استوت أحجامها (الكم والمقدار)، فالحاضر خير من المؤجل، والعين خير من الدين، وللزمن اعتبار لخصم المبالغ المالية للديون الآجلة والناجمة عن بيع لاعن قرض، واعْتُبر الزمن كذلك سببا لخصم التدفقات النقدية المتوقعة في المشاريع الاستثمارية لإيجاد قيمتها الحالية. يقول الأمام الشافعي: "الطعام[=القمح] الذي إلى الأجل القريب أكثر قيمة من الطعام الذي إلى الأجل البعيد"[2]. وقال أيضا:" مائة صاع، أقرب أجلاً من مائة صاع أبعد أجلاً منها، أكثر في القيمة"[3]، وهذا يدل على أن القيمة الحالية القريبة لمائة صاع أعلى قيمة من القيمة الحالية لمائة صاع بعيدة الأجل. كما يقول أبن القيم:" إذا تساوى النقد والنسيئة، فالنقد خير"[4]. ويشير هذا إلى حقيقة هامة، وهي" إذا تساوى المبلغان المعجل والمؤجل، فالمعجل خير من المؤجل، إلا إذا كانت هناك زيادة مناسبة في المؤجل، فقد نختاره إذا بلغت حداً معيناً، ويكون الفرق بين المعجل والمؤجل عندئذ هو ما يسمى بالفائدة، وهي تسمية قديمة استخدمها الفقهاء قديماً بنفس معناها اليوم"[5]. كما عبر الغزالي بقوله : " الخمسة نقداً تساوي ستة نسيئة "[6].

حيث تظهر النظرية تفسيراً لقيمة الزمن في البيوع الآجلة، وتقدم تفسيراً لعدم اعتبار القيمة المادية للزمن في القرض وكونها ملغاة لعدم انطباق شروط الحسم عليها، كما وتوضح النظرية طبيعة الحسم للديون المؤجلة بسبب تعجيل السداد، فحصرته في الديون المؤجلة والناجمة عن بيوع لا عن قروض وهذا ما تمثله صيغة "ضع وتعجل"، فإذا قضى المديون لدينه المؤجل الناجم عن بيع أو مات عنه، فإن عملية الحسم تتم بما يتكافأ والمدة المتبقية والتي تفصل تاريخ السداد عن تاريخ الاستحقاق. كما أن هناك فارقاً بين الحسم الزمني والربا، حيث أن ما يميز زيادة الثمن في البيع نظير الأجل عن الزيادة في ربا النَّساء و ربا النسيئة متمثل في طبيعة البدلين موضوع العملية البيع مبادلة لشيئين مختلفين. وأختلاف البديلين هو الذي يسمح أن تكون المبادلة نافعة لكلا الطرفين، وأن تحقق ما يسميه الإقتصاديون: منافع التبادل

---

(1) للإستفادة أكثر :

- رفيق يونس المصري ، الربا و الحسم الزمني في الإقتصاد الإسلامي (دمشق : دار المكتبي ، 1420هـ - 2000 م) ص:22 وما بعدها (بتصرف).
- رفيق يونس المصري ، الغزالي اقتصادياً ، ط1(دمشق : دار القلم ، 1428 هـ - 2007 م) ص: 76.

(2) الشافعي ، الأم (القاهرة : دار الشعب ، د.ن) 62/3 .

(3) المرجع السابق ، 88/3 .

(4) أبن القيم ، الجواب الكافي ، ص:38 .

(5) رفيق المصري ، بحوث في الإقتصاد الإسلامي (دمشق : دار المكتبي ، 1421هـ - 2001م) ص.ص: 272-273 .

(6)للإستفادة أكثر :

- أبو حامد الغزالي ، الوجيز (بيروت : دار المعرفة ، 1399 هـ - 1997 م) 85/1 .
- أبو حامد الغزالي ، الوسيط (القاهرة : دار الاعتصام ، 1983 م) 2/ 438 .

(Gains form exchange). فكل طرف في المبادلة يبذل ما يستغني عنه ليأخذ ما يحتاج إليه. فتكون النتيجة إشباع حاجة كلا الطرفين"[1]. وبذلك الزيادة التي توجد في البيع تجبرها (منفعة التبادل). أما الربا فهو تبادل شيئين مثليين (مثل: دينار مقابل دينار). والزيادة في القرض تمثل دين في الذمة دون منفعة اقتصادية تقابلها، ولذلك هي محرمة. وبهذا التمييز أزيل غموض الفرق بين الزيادة في القرض والقيمة الاقتصادية للزمن.

أما بخصوص أسباب تفضيل الحاضر على المستقبل، فيمكن أجمالها فيما يلي:[2]

(أ) الحاضر ينتفع به بوجوه الانتفاع المختلفة، كسد الحاجات الحاضرة، واستغلال الفائض واستثماره لسد الحاجات المتوقعة، مما يجعل قيمة الحاضر أعلى. ولذلك قال الفقهاء: المعجل خير من المؤجل، أو العين (الحاضر) خير من الدين (الغائب)، أو الحلول خير من النساء، أو القريب أفضل من البعيد. وقلب هذه المتراجحة يحتاج إلى مُرَجِّحٍ مادي أو معنوي مقبول.

(ب) الحاضر مشاهد، معاش، والمستقبل مغيب.

(ج) الحاضر مؤكد والمستقبل مجهول (على خَطَر)، أو الحاضر متيقن والمستقبل موهوم.

(د) استغلال الحاضر يهيئ للمستقبل، وانتظار المستقبل قد يضيع الحاضر والمستقبل .

2.1.4.2 القيمة الحالية في المنهج الإسلامي: تعد القيمة الحالية من ضمن أهم المتغيرات المستخدمة في صياغة دالة الاستثمار، وهذه الدالة تجيب على التساؤل التالي: **هل الاستثمار مربح أم لا ؟**

أما بالنسبة لمتغير (القيمة الحالية) يعتمد الأساس النظري لهذا الموضوع على الإجابة على تساؤلين مهمين:

هل للزمن قيمة مالية في الإقتصاد الإسلامي ؟

إذا كان (الجواب) بنعم: **فما هو المؤشر المناسب المقبول إسلامياً ؟**

يمكننا الإجابة بـــ(نعم) عن السؤال المطروح: **هل هناك بعد زمني للاستثمارات في المنهج الإسلامي (القيمة الزمنية للنقود)؟**

حيث إن هناك أعتباراً للقيمة النقدية للعامل الزمني في الإقتصاد الإسلامي، ويتضح ذلك جلياً في البيوع المؤجلة (فإن كان بيعَ سلَم زِيد في المبيع، وإن كان بيعَ نسيئة زِيد في الثمن)، وتقويم المشروعات، ولا ينطبق على القرض حيث أن أحكام الزيادة مقابل الزمن في القرض مختلفة تماماً عن الزيادة مقابل الزمن في البيع (البيع الآجل، السلم)، وتأخذ فيه صورة الثواب فقط[3]وعليه فأن القيمة الحالية [تعبر عن الثمن النقدي للسلعة مطروحاً منه الدفعة النقدية المعجلة] مفهوم" جائز، غير أن طريقة الاستخدام لقياس القيمة الحالية (إن كان على أساس سعر الفائدة) غير جائز أما إذا استُخدم أسلوب بيع السَّلَم، والبيع الآجل،

---

(1) سامي إبراهيم السويلم ، **التكافؤالإقتصادي بين الربا و التورق**(ندوة البركة الرابعة و العشرين،29 شعبان–2 رمضان ، 1424هـ،25-27 أكتوبر،2003م)ص:11.

(2) رفيق يونس المصري ، **الجامع في أصول الربا** (دمشق : دار القلم ، 1422هـ 2001م) ص:331 .

(3) **ملحوظة:** على الرغم من ذلك هناك بعض الكتّاب **(الإقتصاديين)** المسلمين الذين أهدروا قيمة الزمن عند نقدهم لنظريات الفائدة الغربية، ومنهم: **المودودي (الربا) والصدر (إقتصادنا).**

= للإستفادة أكثر :

– رفيق يونس المصري، محمد رياض الأبرش ، **الربا و الفائدة : دراسة إقتصادية مقارنة** ،ط2(دمشق : دار الفكر ، 1422هـ – 2001 م) ص:27 وما بعدها.

– رفيق يونس المصري، **هل الفائدة حرام بجميع أشكالها؟** (جدة: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، م17، ع1،1425 هـ–2004م) ص:88.

فيكون جائزاً، وذلك باعتماد سلعة ثابتة نسبياً (الذهب مثلاً، أوالدينار الإسلامي)، أوباعتماد سلة السلع التي يستخدمها المستهلك يومياً، من طعام، وكساء، و وسائل نقل".[1]

ويظهر هنا السؤال التالي: ما هي جدوى استخدام جداول الرياضة المالية في حساب(القيمة الزمنية للنقود)؟

نظراً لإستعمال معدلات الفائدة عند إستخدام جداول الرياضة المالية في حساب القيمة الزمنية للنقود. لذا يكون هناك أمر محرج بسبب المحظور الشرعي، والسبب الرئيسي هو أستخدام الفائدة التي هي حرام شرعاً. ولكن يزال هذا الإشكال عند معرفة أنها " أداة رياضية حيادية، والخلاف الشرعي في طبيعة التطبيقات المستندة إليها، فإذا كانت قروضاً بفوائد بسيطة أومركبة فلا تجوز، وإذا كانت بيوعاً أومشروعات، فأنها لا شك مفيدة في تسهيل الحساب والوصول إلى القرار المالي المطلوب"[2]، وعليه يتم أستبدال معدل الفائدة المحرمة شرعاً بمعدل (أوسعر) خصم قائم على معرفة (الربح الأحتمالي) الذي يشير (وفق المنهج الإسلامي) إلى الربح[3]أوالخسارة [وهو: الفرق النقدي المحقق من سعر البيوع الآجلة عن السعر النقدي] ويتم حينئذ معرفة القيمة الحالية لكل مقترح إستثماري.

3.1.4.2 معدل (سعر) الخصم في المنهج الإسلامي، وطرق (محاولات) تقديره: يعتبر سعر الخصم (الكفاية الحدية لرأس المال)– بجانب القيمة الحالية – من أهم المتغيرات المستخدمة في صياغة دالة الاستثمار، وطالما يوجد أعتراف من قبّل المنهج الإسلامي بأهمية الزمن لذا يجب تحديد مقياس ملائم ومتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية. ويستند معدل (سعر) الخصم في المنهج الإسلامي على مفهوم (الربح الإحتمالي)، وينبني على التالي:[4]

(أ) أن منطق سعر الفائدة يعتمد على الربا المحرم أو الإقراض بفائدة محرمة، أما الربح فيعتمد على عائد النشاط الحقيقي الإيجابي، والمقابلة هنا بين سعر الفائدة والربح لها أهمية قصوى عالجها القرآن الكريم بقوله تعالى:﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ [البقرة:275] أي أن هناك مقابلة بين العوائد الناتجة من هذين النشاطين وهي: إما ربح مقابل عملية البيع ويمثل هذا البيع الوظيفة الإيجابية التي تحقق عائد المشروع سواء كان تجارياً أو صناعياً أو زراعياً أو خدمياً. وأما ربا أو فائدة تكون مقابل الإقراض وهي وظيفة سلبية تؤثر الانتظار الزمني على المخاطرة. ولكن لا يصح استخدام سعر الفائدة المحرم كأداة لسعر الخصم ليس فقط لأنه يرتبط بالربا المحرم، بل أيضا لأننا نفترض انتهاء دور الفائدة في الإقتصاديات الإسلامية. وبذلك يكون العائد المحقق من عملية البيع في النشاط أيا كان نوع هذا العائد هو الأساس العلمي السليم الواجب استخدامه كأداة للخصم، وهذا العائد قد يتمثل من المنظور الإسلامي: بربح أوخسارة أوغلة...ألخ، وهذا العائد بالمنظور المحاسبي هو الربح الاحتمالي.

---

(1) علاء الدين زعتري ، الخدمات المصرفية و موقف الشريعة الإسلامية منها ، ط1(دمشق : دار الكلم الطيب ، 1422هـ 2002م) ص . ص:181-182 .

(2) رفيق يونس المصري ، الربا و الحسم الزمني في الإقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:48 .

(3) وهبة الزحيلي ، عائد الإستثمار في الفقه الإسلامي ، ط1 (دمشق : دار المكتبي ، 1420هـ - 2000م) ص:10 وما بعدها.

(4) كوثر عبدالفتاح الأبجي، دراسة جدوى الإستثمار في ضوء أحكام الفقه الإسلامي(السعودية: مجلة أبحاث الإقتصاد الإسلامي، م2،ع2 ، 1405هـ-1985م)ص.ص:22-23.

(ب) أساس القيمة الحالية: يرجع مفهوم القيمة الحالية من منظور إسلامي إلى الفرق النقدي المحقق من سعر البيوع الآجلة عن السعر النقدي، هذا الفرق الذي اعترف به الفقهاء وأجازوه في بيع السلم والبيع الآجل. وبذلك استند الفقهاء في الاعتراف بالهيكل الزمني للإيرادات على البيوع فقط دون سائر المعاملات الأخرى، على أساس أن هذا الفرق بمثابة ربح، ولم يتم التفرقة بين الثمن النقدي والآجل على أساس فصل المخاطرة عن رأس المال. فقد اعتبروا أن ثمن السلعة سواء كان منخفضاً عن ثمنها النقدي في بيع السلم أومرتفعاً عن ثمنها، في البيع المؤجل الثمن، يعتبر كله مقابلاً لمنفعة السلعة بالنسبة للمشتري. وعلى ذلك يعتبر الربح من المنظور الإسلامي هو أساس احتساب القيمة الحالية للتدفق النقدي.

أما أهم مميزات أستخدام الربح الإحتمالي فهي ما يلي:[1]

(أ) أنه يستند إلى أسس علمية وموضوعية بعيداً عن التقدير الشخصي أوالتحيز، كما يعتبر أداة مقارنة صحيحة، لأنها تعتمد على العائد الفعلي للنشاط، وبذلك يضع هذا الأساس نهاية للجدل المحاسبي حول كيفية استخدام هذا المعدل، لأنه يوفر أساسا صالحا للاستخدام تبعا لنوع النشاط ومعدلات العوائد.

(ب) أن الربح الاحتمالي أو معدل الربح المتوقع هو الأساس السليم الذي يمكن استخدامه في ظروف عدم التأكد، وبذلك يأخذ في الحسبان مشكلة عدم التأكد عند التوصل إلى معدل الخصم المطلوب، فهو يمثل بذلك المدخل المناسب لتمثيل الفرص المتاحة أمام المشروع. وبالإضافة إلى ذلك فالربح وليس الفائدة، هو الذي يمثل الندرة الحقيقية للمعروض من رأس المال الحقيقي(العيني) والربح وليس الفائدة هو أداة تخصيص رأس المال الحقيقي، لأن الفائدة هي نفقة على رجل الأعمال بينما الربح هو دخل له.

(ج) يستند الربح الاحتمالي إلى الأسس والأحكام الفقهية الإسلامية ويرفض الطرق الأخرى المخالفة لها، كاستخدام سعرالفائدة، وبذلك فهو يصلح للاستخدام في الإقتصادالإسلامي كمايصلح في الاقتصاديات الأخرى.

كذلك توجد طرق علمية مقترحة في تقدير (اختيار) الربح الاحتمالي المستخدم في معدل الخصم، وهي:[2]

الطريقة الأولى: اقتراح (معبد الجارحي): يقوم على ما يسمي بـــ **(المُعام)** أي: "معدل عائد الودائع المركزية" القصير الأجل. حيث تمثل الودائع المركزية حسابات استثمار يفتحها المصرف المركزي لدى المصارف الأعضاء لتستثمرها تحديداً في القطاع الإنتاجي. و يلاحظ على هذا المعدل ما يلي:

(أ) أن المُعام يتطلب تغيير المنهج الاقتصادي القائم، بحيث يتبع كله المنهج الإسلامي، وبحيث ينتهي دور سعر الفائدة على الودائع.

(ب) أن المُعام يأخذ في الحسبان العائد على الودائع القصيرة الأجل فقط بالرغم من أن تقييم الاستثمار قد يشمل الاستثمارات متوسطة أوطويلة الأجل، وبالتالي فقد لا يعبر المُعام عن معدل العائد المطلوب لخصم التدفقات النقدية، أويكون في هذه الحالة أقل مما ينبغي، مما يؤثر على النتائج المستخرجة منه.

---

(1) قيصر عبدالكريم الهيتي ، أساليب الإستثمار الإسلامي و أثرها على الأسواق المالية (البورصات) ، مرجع سبق ذكره ، ص : 260 .

(2) للإستفادة أكثر: كوثر عبدالفتاح الأبجي ، دراسة جدوى الإستثمار في ضوء أحكام الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص. ص: 23-28 .

(ج) أن المُعام يستخدم معدل العائد المعلن على الودائع المركزية من خلال البيانات التاريخية حتى تاريخ إعداد دراسة الجدوى، فهو لا يمتد للمستقبل و لايأخذ في الحسبان التغيرات المتوقعة، بل يرتبط بالمعلومات التاريخية أو الدفترية السابقة.

(د) أن المُعام يمكن أن يعطينا مؤشراً عاماً فقط لمتوسط عوائد الأنشطة الإقتصادية، إذ تعبر الاستثمارات المصرفية في النظام الإسلامي عن متوسط مختلف الاستثمارات، سواء كانت تجارية أو صناعية ...الخ.

لذا يفضل استخدام (المُعام) في الإقتصاديات الإسلامية المتصلة بدراسة جدوى المشروعات العامة فقط.

الطريقة الثانية: اقتراح (سيد الهواري): يطرح (معدل العائد على أحسن استثمار بديل يتصف بنفس مواصفات المشروع تحت الدراسة من حيث الشرعية والأولوية الإسلامية ودرجة المخاطرة)، و"هذا ما يميز خصم التدفقات من منظور إسلامي، وخصم النفقات من منظور تقليدي. وعلى ذلك فنحن نتوقع وجود أكثر من مجرد معدل للخصم ليعكس تفضيلات المستثمر المسلم، ففي حالة المشروعات التي تفي بحاجة إنسانية أساسية وتقع في الدرجات الأولى من سلم الأوليات الإسلامية، فأننا نتوقع أن يكون معدل الخصم منخفضاً في حين أن الأمر يتطلب رفع معدل الخصم إذا كان المشروع ينتج كماليات، ومعنى ذلك عملياً أن معدل الخصم هذا بمثابة أداة حاسمة لتخصيص الموارد المالية المتاحة للاستثمار، وبذلك تتحقق الكفاءة من منظور إسلامي بشكل يتسق مع أهداف النظام الإقتصادي".[1]

أما الملاحظات على هذا المقترح فهي ما يلي :

(أ) يرتبط معدل الخصم المقترح بما يلي :

- معدل عائد واحد مختار وليس نسبة متوسطة لعوائد الاستثمارات البديلة .
- إن هذا المعدل يختص بأحسن استثمار بديل، وهذا ما سيؤدي إلى رفع معدلات الربحية المطلوبة على الإستثمارات محل التقييم.

ولكن يلاحظ أن أختيار معدل عائد على أحد الاستثمارات لايعطينا صورة حقيقية عن الربحية لمثل الاستثمار الذي يراد تقييمه من خلال العوائد الفعلية المحققة عنه في المجتمع الإقتصادي وهذا هو الغرض الأساسي من أختيار أداة للخصم تعتمد على الربح بدلاً من سعر الفائدة والأفضل استخدام متوسط عوائد الاستثمارات وليس معدل عائد واحد. كما يلاحظ أيضا أن اختيار هذا المعدل على أساس أحسن استثمار بديل يكون اختياراً غير عادل وهو يتناسب مع مفهوم استخدام " أعلى معدل فائدة " في المنهج غير الإسلامي، ولكنه لا يتناسب مع المنهج الإسلامي الذي يرفض فكرة العائد الثابت أو الفائدة ويتبني مفهوم الربح الاحتمالي أوالربح والخسارة الناتجين من الأنشطة الفعلية للمشروعات. إذ أن أختيار أعلى معدل ربحية محقق يأخذ في الأعتبار جانب الربح فقط – وهو أحتمال من اثنين – ويتجاهل الاحتمال الثاني وهو الخسارة وبذلك يكون اختيار أعلى معدل ربحية اختياراً قاصراً لا يعبر عن حقيقة العائد و لايحقق الغرض الأساسي من استخدامه وهو خصم التدفقات النقدية باستخدام معدل فعلي للعائد الاحتمالي .

(ب) أن هذا المقترح يشترط ثلاثة شروط أساسية في الإستثمار البديل هي:

الشرعية: من حيث كون النشاط نفسه والمعاملات المالية التي يعتمد عليها لا يخالفان المنهج الإسلامي.

---

(1) سيد الهواري ، الإستثمار : الموسوعة العلمية و العملية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 433 .

الألتزام بسلم الأولويات الإسلامية: بأن يراعى سلم الحاجات الإنسانية، فمثلاً عند الإمام الغزالي تم تقسيمها إلى ضروريات ثم تكمليات ثم تحسينيات .

المخاطرة: وهي أن يتساوى عنصر المخاطرة في الإستثمار محل الدراسة مع الإستثمار محل التقييم .

ولكن يلاحظ أن الالتزام بالأولويات الإسلامية غرضاً يمكن اعتباره فقط في تقويم المشروعات العامة والتخطيط وتخصيص الموارد من قبل الدولة، أما بالنسبة للأفراد فليس من المقبول فرض هذا الشرط عليهم حيث تعتبر إقامة الضروريات في المجتمع الإسلامي فرض كفاية إن قام به البعض سقط عن الآخرين وهذا فقط هو ما يجب اعتباره في المشروعات التي يراد دراسة جدواها، أما إلزامها بسلم الضروريات ثم التكمليات ثم التحسينيات فهو قيد لم يلزم المشرع الإسلامي الأفراد حتى نفرضه عليهم.

في ضوء ما ذكرناه أنه يمكن الاكتفاء بشرط المخاطرة في الإستثمار البديل،والتغاضي عن الشروط الأخرى.

(ج) أن معدل الخصم المقترح سيكون منخفضاً في السلع ذات الأولوية الإسلامية ومرتفعاً في إنتاج الكماليات. ولكن لايصلح استخدام المعدل بهذه الكيفية إلا بالنسبة للدولة فقط عند تخطيط الإستثمارات العامة، أما استخدام المعدل كأداة تخصيص للموارد بالنسبة للأفراد فهو غير مقبول عملياً. إذ لايوجب المنهج الإسلامي إلزام أفراد المجتمع بإنتاج بعض الضروريات مع تحقيق معدل ربحية منخفض وهو النتيجة الحتمية لاستخدام معدل خصم منخفض نسبياً إلا إذا قامت الدولة بتدعيم إنتاج هذه الضروريات بتحمل الفرق الناتج. كما أن ذلك يؤدي إلى استخدام المعدل كاداة رقابية لتخصيص الموارد وهو ما يخرج بفكرة معدل الخصم عن الغرض الأساسي منه وهو قياس جدوى المشروع بالنسبة لعوائد الإستثمارات البديلة في المجتمع.

الطريقة الثالثة: أقتراح (حسين شحاته) : يقوم على استخدام **(متوسط النسبة المئوية للأرباح المتوقعة إلى رأس المال المستثمر)**، ويلاحظ عليه:

(أ) أن استخدام متوسط النسبة المئوية للأرباح يتطلب إعداد بيانات الربحية للمشروعات الأخرى، ولكن لم يتم توضيح المقصود بهذه النسب المئوية، وهل تعني الطريقة المشروعات المثلية أم المشروعات الأخرى بصفة عامة؟

(ب) أن هذه الطريقة تهتم بالأرباح المتوقعة، أي أنها تهتم بالمستقبل أكثر من اهتمامها بالماضي، لكنها لم توضح كيفية استخراج متوسط هذه النسبة.

(ج) إن هذه الطريقة تساوي بين جميع أنواع المشروعات البديلة بغض النظر عن أهميتها النسبية.

الطريقة الرابعة: أقتراح(كوثر عبدالفتاح الأبجي): يعتمد على**(متوسط المعدل المتوقع مقدراً بأوزان نسبية لعوائد الإستثمارات المثيلة التي تتصف بنفس درجة المخاطرة للمشروع تحت الدراسة)**، وأهم ما يميزه ما يلي:

(أ) يمكن استخدام هذه الطريقة في حالة التأكد التام، إذ تعطينا نتائج دقيقة وصحيحة.

(ب) وهي أيضا أكثر ملائمة من سواها في ظروف عدم التأكد والمخاطرة إذ تراعي الاحتمالات المختلفة بوضع أوزان نسبية للمشروعات المثيلة.

(ج) أنها تراعي معظم العوامل المؤثرة على المشروع محل الدراسة باعتمادها على البيانات الفعلية لواقع الأنشطة الإقتصادية.

(د) وهي أيضا تهتم بالظروف المستقبلية المحيطة بالمشروع، فالدراسة يجب أن تولي أهمية للإيرادات التي يتوقع حدوثها في فترة مستقبلية وما يصادفها من ظروف مختللفة أكبرمن أهتمامها بالإيرادات التاريخية.

(هـ) أنها تعطي أهمية نسبية لكل عائد تبعاً لاحتمال تكراره الحقيقي وبذلك يمثل كل عائد التمثيل الفعلي الصحيح في متوسط المعدل المقترح.

(و) أنها تهتم ببدائل الاستثمار التي تقع على نفس النشاط والإنتاجية وبذلك تكون المقارنة بين ربحية المشروع وبدائله عادلة ودقيقة.

(ز) أنها تتطلب وجود نفس درجة المخاطرة في البدائل المختلفة مما يؤدي أيضا إلى تماثل العناصر المؤثرة في ربحية المشروعات محل الدراسة بما يحقق مزيداً من الموضوعية والعدالة عند تقويم المشروعات. ويحسب معدل الخصم في هذه الطريقة من الصيغة الآتية:

$$م = [\ مجموع\ (ع_1 و_1 + ع_2 و_2 + \dots + ع_ن و_ن)\ ] \div ن$$

حيث: (م)معدل الخصم المطلوب. (ع ن)معدل العائد المتوقع للاستثمار. (ون)الوزن النسبي أو الاحتمال. ويتم أستخراج (ع1 ، . . . ، ع ن) من خلال أستخدام طرق التنبؤ المختلفة.

4.1.4.2 تكلفة الفرصة البديلة (=المضاعة:المختارة:تكلفة الخيار): تعني التكلفة بالعموم " التضحية بشئ ما من أجل الحصول على شئ آخر، فهي المفسدة التي نتحملها في سبيل مصلحةٍ أعلى قيمة منها"[1] . يقول العز بن عبدالسلام:" يختلف إثم المفاسد بأختلافها في الصغر والكبر، وبأختلاف ما تفوته من المنافع والمصالح"[2]. وترتبط تكلفة الخيار بالأستخدامات المختلفة (للموارد الإقتصادية) حيث ان كل استخدام رشيد مختار ينتج عنه آخر (ضُحي به)، وهذا يعني أن نقدم المصلحة الراجحة عن المصلحة المرجوحة. وبالتالي يكون أخذ هذه التكلفة بالأعتبار منطقي. وبالتدقيق في مفهوم تكلفة الفرصة المضاعة يتضح قيامه على" فكرة وجود عائدٍ معلوم مسبقاً: كالقيمة الإيجارية الثابتة أوالمعلومة للعقارات المملوكة للمشروع، والمرتب السنوي المعلوم لصاحب المشروع الذي يمكن أن يتقاضاه للعمل نفسه في شركة أخرى، والفائدة الثابتة المعلومة مقدماً[3]، والتي يمكن الحصول عليها بإيداع مبلغ الإستثمار في أحد المصارف التجارية العامة التي تستقرض بفائدة".[4]

---

(1) رفيق يونس المصري ، أصول الإقتصاد الإسلامي (دمشق : دار القلم ، 1409هـ 1989م) ص:113 .

(2) رفيق يونس المصري،إسهامات الفقهاء في الفروض الأساسية لعلم الإقتصاد (جدة:جامعة الملك عبد العزيز،مركز أبحاث الإقتصاد الإسلامي،رقم 14،1415هـ)ص: 37.

(3) تنويه: يجب أن تكون المعايير المعتمدة لقياس تكلفة الفرصة المضاعة إسلامية بحته ، و بعيدة عن الشبه و الحرام .

(4) علاء الدين زعتري ، الخدمات المصرفية و موقف الشريعة الإسلامية منها ، مرجع سبق ذكره ، ص:183 .

2.4.2 معايير، وطرق تقييم البدائل الإستثمارية في المنهج الإسلامي: ظهرت عدة طرق (معايير) في مجال تقييم البدائل الإستثمارية –وفق المنهج الإسلامي– لكل منها أعتباراتها العلمية والعملية في المفاضلة بين البدائل الإستثمارية المتاحة. والسؤال الهام هنا: **هل هناك معايير إسلامية تصلح لدراسة جدوى الربحية (التجارية والإجتماعية) وتقيم المشاريع الإستثمارية ؟**

لقد قدم الباحثون مجموعة معايير يمكن من خلالها دراسة جدوى المشاريع، وأهمها ما يلي:

1.2.4.2 مقترح (محمد أنيس الزرقاء):[1]

(1) أختيار السلع والخدمات في المشروع الإستثماري وفق الأولويات الإسلامية حسب المصلحة الإجتماعية، والتي حدّد لها العلماء المسلمون ثلاث مستويات:[2]الضروريات، ثم الحاجيات، ثم التكمليات، من الضروريات توفير الغذاء والكساء والمسكن، ويلحق بذلك حفظ الصحة ومعالجة المرضى، والتعليم، والنقل، وتوفير الضروريات يعتبر فرضاً. وما زاد على ذلك فـــــأنه يدخل في الحاجيات والتي يأتي توفيرها بعد استيفاء الضروريات، فإنتاج الخبز ليس كإنتاج الزهور مثلاً.

(2) أن يكون من شأن المشروع إيجاد رزق لأكبر عدد من الناس: إن السعي إلى اكتساب الرزق لكفاية العامل ومن يعول واجب على كل مسلم، ويعتبر المشروع أفضل كلما هيئ الوسيلة لأكبر عدد من الناس للعمل فيه ويعني هذا عملياً أنه إذا فاضلنا في أنشاء مشروعين مقترحين كلاهما رابح، فإن المشروع الذي يقدم دخلاً كافياً لأكبر عدد من الناس يعتبر هو المشروع المفضل شرعاً إذا تساوت باقي الأعتبارات، فإيجاد المشروع للرزق بصورة أجور للعمال ومرتبات للموظفين وأرباح لأصحاب رؤوس الأموال يعتبر هدفاً إسلامياً رئيسياً. وعلى ذلك فإن تحصيل بعض الربح يعتبر هدفاً إسلامياً، وأن عدم الخسارة يعتبر هدفاً إسلامياً كذلك، فوقوع المشروع العام في خسارة مالية يجب معالجة أسباب خسارته أو أستبداله بمشروع آخر مفيد.

(3) أن يهدف المشروع إلى مكافحة الفقر وتحسين توزيع الدخل: من أهداف الإسلام الرئيسية مكافحة الفقر ويساهم إستثمار رؤوس الأموال في أنشاء المشروعات في مكافحة الفقر عن طريقين:

أولهما: أن إنتاج الطيبات المتولدة عن المشروع، وفق الأولويات الإسلامية سيعطي الأولوية لإنتاج السلع والخدمات التي تصنف ضمن الضروريات والحاجيات، وهي السلع التي ينفق الفقراء غالب أجورهم عليها مما يؤدي عادة إلى تخفيض أسعارها و زيادة فائض المستهلك المتولد فيها.

---

(1) للإستفادة أكثر:

– محمد أنيس الزرقاء ، القيم و المعايير الإسلامية في تقويم المشروعات ، مجلة البنوك الإسلامية ، العدد الثلاثون ، يونيه 1983، ص:12-18 (بتصرف) .

– محمد أنيس الزرقاء ، القيم و المعايير الإسلامية في تقويم المشروعات ، مجلة المسلم المعاصر العدد 31 ، 1980م) ص:4 وما بعدها (بتصرف) .

– يحيى غني النجار ، تقييم المشروعات : تحليل معايير ومؤشرات دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء ، ط1 (الاردن : دار دجلة ، 2010) ص: 373 وما بعدها.

(2) ملحوظة : أول من قسمها – فيما نعلم – إمام الحرمين الجويني ، وذلك في : تعليل الأحكام ، ص : 285 ، الغياثي ، ص.ص: 476-504 .

– للإستفادة أكثر: رفيق يونس المصري ، الفكر الاقتصاد عند إمام الحرمين الجويني ، ط1(دمشق : دار الفكر ، 1421 هـ 2001 م) ص: 69.

ثانيهما: إعطاء أولوية كبرى للدخول التي يولدها المشروع ويذهب إلى الفقراء، فضمان الضروريات لكل فرد في المجتمع ومكافحة الفقر، أشد تأكيداً في سلم القيم الإسلامية من تحسين توزيع الدخل، أي تخفيف تفاوته كما يذهب إلى ذلك الإقتصاديون المعاصرون.

(4) حفظ المال وتنميته: والمقصود بالمال هنا مفهوم الثروة الذي يشمل الموارد الطبيعية والأصول المصنوعة، ذلك أن استخدام أي كمية من الموارد تزيد عن الحد الأدنى اللازم لتحقيق هدف ما يعتبر من الإسراف المنهي عنه شرعاً، ومفهوم عدم الإسراف وحفظ المال في الإسلام يقابله في المصطلح الإقتصادي المعاصر مفهوم (الكفاية-efficiency). وحفظ المال يعتبره الفقهاء المسلمون من المقاصد الإسلامية الخمسة الكبرى وهي:حفظ الدين، والنفس، والعقل، والنسل، والمال. واستناداً إلى هذا المعيار يمكن إسلامياً رفض معايير التقييم التي تؤدي إلى اختيار مشاريع غير مجدية إقتصادياً.

(5) رعاية مصالح الأجيال القادمة: إن جزاء الأعمال بمقتضى الشريعة الإسلامية يرتبط بأثرها ليس فقط في حياة الإنسان بل كذلك بعد موته إلى يوم القيامة. لذلك فالأفق الزمني الذي يشمله اهتمام المسلم أوسع مدى من الأفق لغير المسلم، يقول تعالى :﴿ وَالَّذِينَ جَاءُوا مِن بَعْدِهِمْ يَقُولُونَ رَبَّنَا اغْفِرْ لَنَا وَلِإِخْوَانِنَا الَّذِينَ سَبَقُونَا بِالْإِيمَانِ وَلَا تَجْعَلْ فِي قُلُوبِنَا غِلًّا لِّلَّذِينَ آمَنُوا رَبَّنَا إِنَّكَ رَءُوفٌ رَّحِيمٌ﴾[الحشر:10]. ولقد أعد الباحث نموذجاً رياضياً يمثل المعايير السابقة، وهو كالتالي:

$$ع = (ن_1 هـ_1 + ن_2 هـ_2 + \dots + ن_ن هـ_ن)$$

حيث : ع مؤشر المصلحة و الربحية القومية .

هـ مقدار تأثير المشروع على الأهداف الإسلامية من (1 إلى ن) .

ن الوزن و الترجيح الرقمي الذي يعبر عن درجة الإسلامية لكل هدف .

إلا أنه يلاحظ على المعايير السابقة ما يلي:[1]

- تتجه المعايير الخمسة نحو تعظيم عائد ينبع من فهم المستثمر لروح الشريعة الإسلامية، ويفضل الربح المعنوي، وبذلك فإن المعايير السالفة الذكر تبعدنا عن الأتجاهات الفكرية الوضعية المعاصرة.

- إن المعايير الخمسة تؤثر تأثيراً إيجابياً على احتياجات المجتمع الخاصة وفقاً للظروف التاريخية التي يعيشها إذ يختص المعيار الأول مثلاً بترتيب طيبات المشروع الإستثماري من خلال التقسيم الشرعي لها إلى ضروريات وحاجيات ثم تكمليات.

- إن الالتزام بسلم الأولويات الإسلامية يمكن أخذه بعين الأعتبار في تقييم المشروعات العامة، لأن التخطيط وتخصيص الموارد يكون من قبل الدولة، أما الأفراد فليس من المقبول فرض هذا الشرط عليهم، حيث يعتبر إقامة الضروريات في المجتمع الإسلامي فرض كفاية، إن قام به البعض سقط عن الآخرين،

(1) حسين بني هاني ، حوافز الإستثمار في النظام الإقتصادي الإسلامي : دراسة مقارنة ، ط1 (الأردن : دار الكندي للنشر و التوزيع ، 2004) ص . ص: 138-139 .

وهذا مايجب أخذه بعين الأعتبار في المشروعات التي يراد دراسة جدواها، أما إلزامها بسلم الضروريات ثم الحاجيات ثم التكمليات فهو قيد لم يلزم المشرع الإسلامي الأفراد به، حتى تفرضه الدولة عليهم.

– من كل ما تقدم...أن أستخدام المعايير الخمسة يجب أن يكون من قبل الدولة الإسلامية التي تتولى إقامة المشروعات العامة، لأن تحقيق الأهداف الوطنية والقومية للمجتمع لايعتبر من مسئولية المشروعات الخاصة، هذا بالإضافة إلى أن المشروعات الخاصة لاتتوفر لديها المعلومات والبيانات الكافية على المستوى القومي لتطبيق هذه المعايير. وبذلك فأن المعيار يصلح لأن يكون بدلاً من معيار (الربحية القومية) عند دراسة المشروعات الإستثمارية.

2.2.4.2 مقترح (سيد الهواري): يقدم الأقتراح (Net Islamic value added) ما يسمي"صافي القيمة المضافة الإسلامية" وهو مختص بدراسة جدوى أنشطة المصارف الإسلامية، ويتكون من:[1]

(1) الأجور والمرتبات. **(2)** الفائض الأجتماعي الأساسي.

أن هذا المعيار يختلف عن القيمة المضافة في ثلاثة وجوه:[2]

(1) العبرة بصافي القيمة المضافة وليس بإجمالي القيمة المضافة. ويتم التوصل إلى صافي القيمة المضافة بطرح الإهلاك من إجمالي القيمة المضافة. وفي حالة تقويم المشروع فإن النفقات الإستثمارية هي مدخلات مادية، ومن ثم فإن القيمة المضافة، طوال عمر المشروع كله تصبح بالتحديد خالصة من الإستثمارات. فهي قيمة مضافة صافية وعند تقويم مشروع على أساس سنة عادية يستخلص صافي القيمة المضافة باستقطاع مقدار قيمة الإهلاك في نفس السنة من إجمالي القيمة المضافة .

(2) العبرة بصافي القيمة المضافة التي تستقر داخل البلاد، أي صافي القيمة المضافة القومية بعد استبعاد ذلك الجزء من القيمة المضافة الذي يتم تحويله للخارج، سواء في شكل أجور أو أرباح...الخ.

(3) العبرة بصافي القيمة المضافة القومية الإسلامية، حيث يتم استبعاد أي شيء لا يتمشى مع القواعد الشرعية سواء من حيث المعاملات أو السلع أو الخدمات ... الخ .

فالعبرة ليست بأي صافي قيمة مضافة قومية ولكن العبرة بأن تكون محتويات هذه القيمة المضافة متسقة مع الشريعة الإسلامية. ونلاحظ أن هناك معايير أخرى (إضافية و تكميلية) قد وضعت بجانب المعيار الأساسي، ولا يظهرها منها:

(1) الأثر على التوظيف. **(2)** الأثر على توزيع الدخل.

(3) الأثر على ميزان المدفوعات. **(4)** الأثر على الاستغلال الاقتصادي.

---

(1) سيد الهواري، أضواء على تحليل العائد الإسلامي (السعودية: برنامج الإستثمار والتمويل بالمشاركة، المركز العالمي لأبحاث الإقتصادالإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، 1980م) ص:5 .

(2) للإستفادة أكثر: خالد عبدالرحمن المشعل ، الجانب النظري لدالة الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص .ص:321-322.

بالإضافة إلى أثر المشروع على الظروف البيئية والأخلاقيات العامة وجودة الحياة المعنوية.ويمكننا القول بأن هذه المعايير المقدمه غير محصورة التطبيق في المصارف الإسلامية بل، ويمكن تطبيقها في المصارف التقليدية.من جانب أخر صلاحيتها للتطبيق للتقييم من وجهة نظر (الربحية القومية) فقط.

3.2.4.2 مقترح (كوثر عبد الفتاح الأبجي):[1] تقترح الدراسة معياراً ثنائياً يصلح للمشروع الخاص، ويسمي بـــ" المعيار الإسلامي للعائد الخاص" (Islamic measurement of private return) حيث يمثله جانبان: **الأول**: الربحية التجارية: وهو المعيار المعروف، إذ لايتعارض تحقيق الربح مع القواعد الشرعية، بل يعتبر حافزاً لاستغلال الموارد بكفاية (يمثل هذا الجانب عنصراً أيجابياً خاصاً بالعائد، والمطلوب تعظيمه). **والثاني**: التكلفة الاجتماعية: التي يتحملها المجتمع المحيط بالمشروع نتيجة لقيامه بأنشطته (وتمثل جانباً سلبياً يختص بالتكلفة التي يتكبدها المجتمع نتيجة هذا الإستثمار، والمطلوب تقليلها).

ويتميز هذا المعيار الثنائي بما يلي:

(1) الاقتصار على هدفين يؤدي إلى تقليل حجم المشكلة وإمكانية صياغتها في شكل كمي غير معقد مما يؤدي إلى حلول مبسطة وسريعة.

(2) أن الهدفين السابقين يراعيان هدف المشروع الخاص متمثلاً في الربح وهدف المجتمع متمثلاً في صافي قيمة مضافة موزعة على عناصر الإنتاج مع تكبد أقل تكلفة اجتماعية ممكنة.

(3) إن هذين المعيارين يعبران بصدق عن واقع الأعمال في المجتمع الإسلامي، الذي يسعي ولاشك إلى تكبير الربح ولكن في إطار من القيم والأحكام الإسلامية التي تتبع الحديث الشريف" لاضرر ولا ضرار".

ونخلص في شأن اختيار معايير التقييم و المفاضلة للمشروعات في المنهج الإسلامي إلى ما يلي:[2]

(1) إنه يمكن مؤقتاً اتخاذ معيار الربحية التجارية في القطاع الخاص استناداً إلى ما يلي:

(أ) إن العمل بمعيار الربحية التجارية كجزئية من المنهج الإسلامي للاستثمار، لا يتيح لهذ الهذا العمل بصورة فجة منفلتاً من أية قيود، كما هو الحال في الإستثمار التقليدي، وإنما يمكن لباقي مكونات المنهج الإسلامي للاستثمار أن يضبط حركة هذا المعيار، بحيث لا ينتج عنه أية سلبيات خطيرة.

(ب) أن المؤسسات الاستثمارية الإسلامية حديثة النشأة، تحاول أن تثبت قدرتها التنافسية وسط القوى المنافسة ذات المراكز المالية القوية والخبرة الطويلة، ولكي تثبت نجاحاً لنفسها وللمنهج في عمومه عليها أن توزع عائداً نقدياً مرتفعاً.

(ج) لا زالت المقدرة على إيجاد وسائل تستطيع بكفاءة أن تقيم المشروعات من ناحية قومية محدودة.

(د) يمكن أن يترك للدولة لما لها من سلطان – للتدخل في النشاط الإقتصادي ومن وسائل متعددة لذلك – أن تمنع من الآثار الضارة لإقرار مبدأ الربحية التجارية كأساس لتقويم المشروعات.

---

(1) للإستفادة أكثر: كوثر عبدالفتاح الأبجي ، دراسة جدوى الإستثمار في ضوء أحكام الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص. ص: 8-9 (بتصرف).

(2) أحمد محي الدين حسن ، عمل شركات الإستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:66-67.

(هـ) أعتقد أنه لا يعيبنا – منهجياً – أن تقوم استثماراتنا في أسواق الدول الصناعية على معيار الربحية التجارية كأساس في أختيار المشروعات الإستثمارية وتنفيذها.

(2) يمكن لمشروعات القطاع العام أن تعمل – جزئياً – وفق معيار الربحية القومية، وذلك بأن تضع بعض أو كل المعايير التالية " مثلاً " أساساً لاختيار المشروعات :

(أ) المساهمة في تحقيق التنمية الإقتصادية و زيادة الدخل القومي .

(ب) تغطية الأحتياجات الضرورية للمواطنين .

(3) يمكن مستقبلاً العمل بمبدأ الربحية القومية استناداً إلى:

(أ) رسوخ أقدام المؤسسات الاستثمارية الإسلامية، و ازدياد عددها، بحيث يمكنها وضع منهج متكامل في دراسة المشاريع واختيار المشروعات.

(ب) تطوير وابتكار وسائل قياس وضبط المحددات الإجتماعية، مثل تضحية المجتمع نتيجة تخصيص الموارد.

3.4.2 المشاكل، والصعوبات التي تواجه عملية تقييم البدائل الإستثمارية في المنهج الإسلامي: عندما لا تحظى بعض المؤثرات المهمة (وفق المنهج الإسلامي) بالدراسة والتحليل لتقدير حجم التدفق النقدي يؤثر ذلك على تحديد ربحية البدائل الإستثمارية، ومن ثم تصعب عملية التقييم بشكل دقيق، ومن أهم المؤثرات ما يلي:

1.3.4.2 الضرائب: تؤثر أوعية الضريبة (الوضعية) المفروضة (بمختلف أحجامها ومستوياتها) على حجم التدفقات النقدية للمشروعات، وعليه يتطلب الأمر أتباع الخطوات التالية:[1]

(أ) يتم حساب الإيرادات السنوية الداخلة.

(ب) يتم حساب جميع أنواع تكلفة التشغيل و التكلفة الإدارية الخارجة.

(ج) يتم حساب قسط إهلاك الأصول الثابتة بصفة مستقلة.

(د) ويطرح مجموع (ب+ج) من (أ) ينتج الربح الخاضع للضريبة.

(هـ) يتم حساب الضريبة بضرب الناتج في رقم (د) في نسبة الضريبة المفروضة.

(و) بطرح مجموع تكلفة التشغيل والتكلفة الإدارية النقدية والضريبة المستخرجة في (هـ) من إجمالي الإيرادات في الفقرة (أ) يتيح لنا صافي التدفق السنوي الصافي.

2.3.4.2 الزكاة: عند تصور التدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) يجب تحديد وعاء الزكاة وفق أسس وأحكام الشريعة الإسلامية، وذلك من خلال معلومات محاسبية دقيقة ثم أستنزالها من حجم التدفق النقدي المتوقع (أي: تعد الزكاة تدفق نقدي خارج)، وذلك باستخدام سعرها الثابت (2.5%). ويُطرح هنا مجموعة من التساؤلات التالية:

كيف يتم تحديد وعاء زكاة، وذلك حتى يتم خصمه؟ وما هي الإجراءات المحاسبية (الشرعية) العملية الكفيلة للتعامل مع القوائم المالية ؟[2]ما أثر الزكاة في عملية تقييم البدائل الاستثمارية ؟

هنا يجب أولاً الحذر دوماً من مصطلحات حديثة، محاسبية أو اقتصادية، والبدء بإجراء التدقيق الشرعي عند تحليل كافة العمليات التي لها تأثير في وعاء الزكاة حتى يكون المفهوم المحاسبي متفق تماماً مع المفهوم الفقهي.

أما بالنسبة إلى وعاء الزكاة فأنه يتحدد وفق المعادلة التالية:[3]

$$و = ح + (ر - هـ) + ن + ط + م - (ص - هـ) - س - خ$$

بحيث :

و وعاء الزكاة .

ح رصيد حقوق المالكين أول العام (ميزانية العام السابق).

---

(1) للإستفادة أكثر: كوثر عبدالفتاح الأبجي ، دراسة جدوى الإستثمار في ضوء أحكام الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص. ص: 29-30 .

(2) ملحوظة: هناك طرق محاسبية مستخدمة في قياس وعاء الزكاة ، و هي : الطريقة المباشرة ، الطريقة الغير مباشرة .

= للإستفادة أكثر: إنصاف محمود دلال باشي، أحمد إبراهيم منصور، توظيف قائمة المركز المالي لاحتساب وعاء زكاة عروض التجارة(السعودية:جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، م 18،ع1، 1426هـ - 2005م) ص . ص : 42-51 .

(3) ياسين عبدالرحمن جفري، وآخرون، أثر الزكاة والضريبة في المملكة العربية السعودية على حجم التدفق النقدي:دراسة مقارنة (السعودية: جامعة الملك عبدالعزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز،م 1411،3 هـ- 1991 م) ص:7 .

ر صافي الأرباح قبل الضرائب و الاستهلاك للسنة المالية .

هـ الاستهلاك للسنة الحالية .

ن رصيد الأرباح الموزعة والتي لم يطالب بها، إلا إذا وضعت في حساب منفصل خاص فلاتدخل في وعاء الزكاة.

ط أرصدة القروض الطويلة الأجل المستحقة على الشركة(ميزانية العام الحالي).

م قروض طويلة الأجل أول العام من الملاك .

ص رصيد الأصول الثابتة قبل حسم استهلاك السنة الحالية .

س الإستثمارات في منشآت أخرى (أسهم و سندات)للسنة الحالية .

خ رصيد الخسائر الحقيقية سواء كانت خسارة نفس السنة أو سنوات سابقة مرحلة .

بإدخال أثر الزكاة على التدفق النقدي تكون المعادلة كالتالي:[1]

$$ت_{(1)} = د - ك - هـ - و \ X(2.5\%) + هـ$$

$$ت_{(1)} = د - ك - و \ X(2.5\%) \quad - - - - - \quad (1)$$

حيث : ت (1) صافي التدفق النقدي بعد إدخال تأثير الزكاة .

د التدفقات النقدية الداخلة للمشروع .

ك التدفقات النقدية الخارجة للمشروع .

هـ قسط الاستهلاك .

وباستخدام أسلوب الزكاة (غير المباشر) نجد أن وعاء الزكاة لمشروع جديد كالتالي:

$$و_{(2)} = * ح + (د - ك - هـ) + * ط - (ع - هـ) \quad - - - - - \quad (2)$$

حيث : و(2) وعاء الزكاة الإضافي نتيجة للأخذ بالمشروع الجديد .

* معدل التغير في العنصر نتيجة للإستثمار الجديد .

ع حجم الإستثمار المبدئي في المشروع (أصول ثابتة) .

لو أفترضنا تساوي صافي التدفق النقدي بعد طرح الاستهلاك مع صافي الربح النهائي[إما عن طريق افتراض أن البيع و الشراء يتم نقداً أو افتراض أن عمر المشروع هو سنة واحدة، أو أنه سيتساوى على المدى الطويل]هذا من ناحية التدفق النقدي. أما من ناحية وعاء الزكاة سنجد ثلاثة حالات، وهي:

الحالة الأولى: التمويل الطويل الأجل=الاستثمار الطويل الأجل (الأصول الثابتة): وهنا لإيجاد وعاء الزكاة يجب تحقيق الشرط التالي: أن رصيد الأصول الثابتة يجب ألا تزيد عن حقوق المالكين والقروض الطويلة الأجل، وأي زيادة لا تدخل في حساب وعاء الزكاة : ص < ح + ط

وبالتالي فأن في كل مشروع جديد سوف يتساوى حجم الاستثمار مع التمويل الطويل الأجل:

(1) للإستفادة أكثر: المرجع السابق، ص.ص:9-12.

ع = * (ح + ط)

وهذا سيؤثر على المتباينة (2) ويصبح وعاء الزكاة الإضافي كالتالي:

و = د – ك - - - - (3)

وبالتعويض عن قيمة (و) في المعادلة (1) نجد التالي: ت (1) = د – ك – 0.025 X (د – ك)

ت (2) = 0.975 X (د – ك) - - - - - (4)

الحالة الثانية: التمويل الطويل الأجل أقل من الإستثمار الطويل الأجل (الأصول الثابتة): وهذا الوضع يؤثر سلباً على الشركة نظراً لتمويلها الالتزامات طويلة الأجل بمصادر قصيرة الأجل.

إلا إذا كان للشركة استثمارات أخرى سابقة بحيث إن : ص < ح + ط

مما يتيح أن تصبح: ع > * (ح + ط)

للمشروع الجديد وبالتالي نجد من المعادلة (2) أن: و = د – ك + ع – * ح – * ط

وبالتالي يزيد التدفق النقدي عن المعادلة (4) ويصبح كالتالي:

ت (1) = 0.975 (د – ك) + 0.025 (ع – * ح – * ط) - - - - - (4-أ)

الحالة الثالثة: التمويل الطويل الأجل أكبر من الإستثمار الطويل الأجل(الأصول الثابتة): أي أن:

ع < * ح + * ط

وبالتالي تصبح المعادلة رقم (2) كالتالي: و = د – ك + ع – * ح – * ط

والتدفق النقدي يصبح :

ت (1) = 0.975 (د – ك) + 0.025 (ع – * ح – * ط) - - - - - (4-ب)

ونلاحظ أن الحالة الأولى هي الممثلة للتدفق النقدي بعد الزكاة، ويصبح التدفق النقدي بعد إدخال أثر الضريبة كالتالي:

ت (2) = (د – ك – هـ) X(1 – ض) + هـ - - - - - (5)

حيث : ت (2) صافي التدفق النقدي بعد الضريبة

ض سعر الضريبة

ت (2) = (د – ك) X(1 – ض) + هـ X ض - - - - - (5-أ)

ومن خلال التعويض في المعادلة السابقة (5-أ) عن أسعار الضريبة يمكننا توقع صافي التدفق النقدي. مع ملاحظة أن نظام الزكاة يؤدي إلى حجم تدفق نقدي أكبر من نظام الضريبة (عند تساوي العوامل الأخرى). عليه فإن نظام الزكاة الإسلامي سيدعم قبول المشاريع أكثر، وذلك لاختلافها عن الضريبة من حيث الحجم وتشجع الزكاة في الأصول الرأسمالية (الثابتة).

3.3.4.2 التضخم: عندما تقييم الاقتراحات الاستثمارية يجب أن تؤخذ في الاعتبار مسألة التقلب الدائم والمستمرلأسعارالسلع والخدمات من فترة لأخرى، وذلك في حالةارتفاع المستوى العام للأسعار (التضخم)-كما يتطلب الأمر أن تأخذ أيضا حالة انخفاض المستوى العام للأسعار (الانكماش)-. حيث

يشير التضخم[1]إلى حالة الارتفاع المتصاعد في الأسعار نتيجة لزيادة الطلب (الطلب على الاستهلاك والطلب على الاستثمار) على السلع والخدمات وندرة المعروض منها. وينعكس هذا إلى ظاهرة الاختلاف الحادث في التدفقات النقدية للاقتراح الاستثماري عن بعضها البعض من حيث توقيت حدوثها[2](مشكلة القيمة الزمنية [للأصول] أوالهيكل الزمني للتدفقات) ، وأيضا قوتها الشرائية.

وهنا يجب التفريق بين نوعين من التدفقات النقدية، وهما :

(1) **التدفقات النقدية ألاسمية:** التي تقاس بالدينار، ولاتأخذ في الاعتبار أثر التغيرات في الأسعار. ويمكن أن يقاس صافي التدفق النقدي ألاسمي من خلال القانون التالي:

صافى التدفق النقدي ألاسمي = التدفق النقدي الداخل السنوي – التدفق النقدي الخارج السنوي

(2) **التدفقات النقدية الحقيقية:** وتقاس بوحدات القوة الشرائية الثابتة، وتأخذ في الاعتبار أثر التغير في الأسعار (استخدام الأرقام القياسية). ويمكن أن يقاس صافى التدفق النقدي الحقيقي كالتالي :

صافى التدفق النقدي الحقيقي = صافى التدفق النقدي ألاسمي ÷ الرقم القياسي للأسعار

أو :

صافى التدفق النقدي الحقيقي = صافى التدفق النقدي ألاسمي × منسوب ألاسعار

والسؤال الهام: **ما مدى جدوى مراعاة عامل التضخم في عملية تقييم الاقتراحات الاستثمارية ؟**

يجب التنبيه إلى أن دراسة التضخم ومحاولة التنبؤ به أمر ضروري حيث ينعكس ذلك في إيجاد القيم النقدية الحقيقية، ويعبر عنها بشكل صادق ويظهر ذلك في البيانات المحاسبية والمالية خاصة عند معالجة آثار التضخم في القوائم المالية. من ناحية أخرى يجب مراعاة جانبين أثناء عملية التقييم (تحديداً في حالة رفض قرار الإستثمار)، وهما:

(1) معرفة مقدار الزكاة المستقطعه على القيمة الأسمية للنقود .

(2) معرفة مقدار تناقص القيمة المتبقيه تبعاً لإنخفاض القيمة الشرائية للنقود .

---

(1) للإستفادة أكثر: مجدي عبدالفتاح سليمان ، علاج التضخم و الركود الإقتصادي في الإسلام (القاهرة : دار غريب ، 2002) ص.ص:37-38 .

(2) ملحوظة: " الأصول تكتسب قيمة زمنية عند التداول بخلاف النقود التي تعتبر العوائد الناتجة عن إقراضها رباً حرمته الشريعة الإسلامية ".

= للإستفادة أكثر: محمد نضال الشعار ، تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 278 .

المبحث الخامس: إدارة المخاطر، وأدوات الحد منها في ظل المنهج الإسلامي

1.5.2 طبيعة المخاطرة في ظل المنهج الإسلامي، وإدارتها:

1.1.5.2 مفهوم المخاطرة في النظام الاقتصادي والمالي الإسلامي، وأنواعها .

2.1.5.2 مشروع إدارة المخاطر في ظل المنهج الإسلامي .

2.5.2 ضمانات الإستثمار الإسلامي:

1.2.5.2 الضمانات الوقائية.

2.2.5.2 الضمانات التابعة العلاجية.

3.2.5.2 الضمانات الأجرائية والأثبات.

1.5.2 طبيعة المخاطرة في ظل المنهج الإسلامي، وإدارتها: تظهر أهمية إدارة المخاطر في الأدبيات المالية والإقتصادية الإسلامية من محور أساسي، وهو أن نموذج الاستثمار الإسلامي يعطي المشروعية لعنصر المخاطر (المشروعة). هذا بالأضافة الى أن المخاطر في النشاطات الاستثمارية والتمويلية تمثل السمة الأساسية للنشاط الاقتصادى الإسلامي.

1.1.5.2 مفهوم المخاطرة في النظام الإقتصادي والمالي الإسلامي، وأنواعها: من خلال تتبع مفهوم المخاطرة[1] " لانجد لها في كلام القدامى ما يمكن إعتباره إشارة الى هذا المفهوم . ولايعني ذلك ان المعاملات المالية والتجارية في القديم لم تكن تتضمن المخاطر المعروفة لخطر تقييم الأسعار والمخاطرة الائتمانية، إلا ان الأوضاع الإقتصادية التي كانت سائدة عندئذٍ ومنهج النظر في العقود لم يكن يعطي هذا المفهوم الأهمية التي يلقاها اليوم في المعاملات المالية المعاصرة ". ألا أنه وردت عدة معاني للمخاطرة (وفق المنهج الإسلامي)، وأهمها:[2]

(1) قال الشافعي في سياق رفضه للوعد الملزم:"...وإن تبايعا به على أن ألزما أنفسهما [البائع والمشتري] الأمر الأول [إنفاذ البيع] فهو مفسوخ من قبل شيئين [لسببين]: أحدهما أنه تبايعاه قبل أن يملكه البائع، والثاني أنه على مخاطرة [غرر] إنك إن اشتريته على كذا [سعر مجهول] أربحك فيه كذا..".[3] يتضح مما سبق أن معنى المخاطرة هنا–الغرر– علة معرفية تقدح بالعقود التي ينبغي أن ترسى على أساس من المعرفة التامة؛ فهذه المعرفة هي شرط الرضا الذي هو ركن العقود، ولذلك فهذه المخاطرة تطيح بمشروعية العقد الذي تخالطه. ولذا يكون مفهوم المخاطرة: احتمالية الخسارة والضياع .

(2) المقامرة أو المجازفة التي ترسي العقد بين المتعاملين على الاحتمال المجرد، كما هو حال لعب الميسر[4] والنرد والرهان على الخيل أو الرهان على المؤشر وكل أشكال ما يعرف اليوم باليانصيب، فكل ذلك ينطوي على غرر وجهالة، لكن هذا الغرر وهذه الجهالة هي بذاتها محل العقد، وهنا فمحل العقد هو

---

(1) للإستفادة أكثر :

– محمد القري ، إدارة المخاطر في المعاملات المالية المعاصرة ، ص:5 . www.elgari.com

– محمد القري ، المخاطر الائتمانية في العمل المصرفي الإسلامي (دراسة فقهية اقتصادية) ، ص:6 ومابعدها . www.elgari.com

– رفيق يونس المصري، الخطر والتأمين: هل التأمين التجاري جائز شرعاً، ط1 (دمشق: دار القلم، 1422هـ - 2001م) ص:22 ومابعدها.

(2) للإستفادة أكثر :

– عبدالجبارالسبهاني ، في المخاطرة و معناها : (بتصرف) . faculty.yu.edu.jo/Sabhany

– عبدالكريم أحمد قندور، إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية: من الحلول الجزئية إلى التأصيل(دبي: مؤتمرالمصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، 31 مايو 3 يونيو 2009م) ص:15 ومابعدها.(بتصرف) .

(3) الشافعي ، الأم ، ج3 ، بيع العروض ، ص : 48.

(4) ملحوظة: ويمكن التفريق بين الميسر والقمار والرهان، فالميسر قد يكون موضوعه اللهو، وقد لا يتضمن مالاً مثل النرد والشطرنج، اما إذا كان اللعب حول مال يأخذه الغالب من المغلوب ويبذل فيه المتلاعبون جهداً عضلياً، مثل المصارعة والسباق، أوذهنياً مثل لعبة الورق المسماة (بلاك جاك)، أو لعب الشطرنج، على مال فيكون قماراً، أما إذا كان اللعب يتضمن مالاً يأخذه الغالب من المغلوب، ولا يتضمن جهداً عضلياً أو ذهنياً، مثل لعبة الروليت، أو أوراق اليانصيب، فيكون رهاناً.

= للإستفادة أكثر :

– عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي ، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة:تحليل اقتصادي وشرعي ، مرجع سابق ، ص.ص :22-23 .

– رفيق يونس المصري، الميسر و القمار، المسابقات و الجوائز، ط1 (دمشق: دار القلم، 1413هـ - 1993م) ص:28 ومابعدها.

محض الغرر الذي يتقاسمه العاقدان، وقد اثبت القرآن الكريم وجوب اجتناب الميسر مع ما قد يبدو فيه من نفع لان إثمه اكبر من نفعه.

(3) كما يقول القرطبي:" التجارة في اللغة عبارة عن المعاوضة...وهي نوعان: تقلب في الحضر من غير ثقلة و لاسفر، وهذا تربص واحتكار وقد رغب عنه أولوا الأقدار، و زهد فيه ذوو الأخطار [فالخطر هنا يعني القدر الرفيع والهمة العالية] والثاني تقليب المال بالأسفار ونقله إلى الأمصار، فهذا اليق بأهل المروءة، وأعم جدوى، غير انه أكثر خطرا [احتمالا للخسران] وأعظم غررا [أي أكثر جهالة وسترا للعواقب]".[1]

(4) احتمال التعرض لواقعة معينة تم توصيفها عقديا (عقد التأمين) على أنها خطر يوجب التعويض، وهذا هو معنى الخطر في التأمين والتشريعات الناظمة له. والذي عليه الفتوى إن وجود هذا الغرر في المعاوضات يبطلها.

(5) الاستعداد الايجابي لتحمل نتائج النشاط الاقتصادي ربحا أو خسارة، وهذا هو مقصودنا وهو المعنى الايجابي الذي تعلقت بوجوده صحة المعاملات فالمخاطرة هنا هي التي تؤهل المستثمر للربح كما تقضي القاعدة:" الخراج بالضمان" أو "الغنم بالغرم"،مصداقا لنهيه النبي ﷺ عن ربح ما لم يضمن.

وفي ذلك يقول ابن القيم مفرقا بين المخاطرة الايجابية والمخاطرة السلبية: " المخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجار، وهو ان يشتري السلعة بقصد بيعها ويربح ويتوكل على الله- ففي هذه المخاطرة صلاح للتاجر وللمنتج وللمستهلك، ولذلك فهي مخاطرة مبررة ومرغوبة اجتماعيا رغم الغرر الذي فيها ورغم الجهالة التي تكتنف نتائجها، وهي التي تؤهل باذلها للارتباح، أما المخاطرة السلبية فهي لاتديم منفعة ناجزة ولا تنتج منفعة جديدة ولا تنقل المال بين الناس على أسس مشروعة، وفيها يقول ابن القيم: والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذي حرمه الله تعالى و رسوله ﷺ ...".[2] [3]

والسؤال الهام هنا: **هل يوجد مبرر[فيما يخص قرار الاستثمار] (وفق المنهج الإسلامي) لقبول وتحمل المخاطرة ؟** في البداية يجب التنويه إلى أن مصطلح (المخاطرة) – كما سبق من بيان – يحمل في طياته أختلاف أكيد في معنى المخاطرة، وأيضا أختلاف في اتجاه المخاطرة والمقصد الذي يستهدف منها. لذا منها ما هو مقبول شرعاً أوالغير مقبول كذلك، وكلا الأمرين السابقين له دخل في الحكم على مشروعية النشاط الذي تكتنفه المخاطرة؛ ففي القمار مخاطرة وفي التجارة والاستثمار مخاطرة أيضا، لكن مخاطرة القمار تجعله منشطا محرما لأنه لا نفع فيه لأحد إلا على حساب الآخرين دون وجه حق [هذا زيادة على ما تقدم حول محل العقد في هذه المعاملة] بينما مخاطرة التجارة والاستثمار مخاطرة ممتدحة ومشروعة

---

(1) القرطبي ، الجامع لاحكام القرآن ، ج5 ، تفسير [الآية 29 :النساء] ، (ملاحظة : والجمل الاعتراضية التي تحتها خط ليست من أصل) .

(2) محمد بن أبي بكر شمس الدين ابن القيم ، زاد المعاد في هدي خير العباد ، تحقيق : عماد البارودي (مصر : المكتبة التوفيقية ، د.ن) ج 5 ، ص : 816 .

(3) ملحوظة: تشير المخاطرة الأولى إلى (المخاطرة التابعة للملكية[=توازن الحقوق والواجبات أي: الموجودات والمطلوبات في الاصطلاح المحاسبي]، وأما الثانية إلى المخاطرة المجردة.
= للإستفادة أكثر:سامي إبراهيم السويلم،البحث عن أدوات مبتكرة لمعالجة المخاطر(الرياض:المعهد المصرفي، ندوة المخاطر المصرفية، ذو العقدة 1424هـ- 2004م)ص:4.

لانها تنشر الخير وتقوم على العدل وتؤول إلى صلاح للجميع. هناك خطأ فاحش وقع فيه كثيرون عندما دعوا إلى وأد المخاطرة بالمعنى الايجابي المتقدم أو تحجيمها أو ترحيلها إلى الغير بذريعة حفظ المال باعتباره مقصدا شرعيا، ومن هنا جاء التنظير لمشروعية الوعد الملزم في بيوع المواصفة ولمشروعية التأمين التجاري ولمشروعية بيوع الخيارات والمستقبليات كأساليب لإدارة المخاطر المصرفية والاستثمارية، وهو تنظير في غاية العقم والخطورة. لذا يجب تقيد مصطلح المخاطرة بضوابط حتى لا تتحول إلى نوع من الغرر والمقامرة المحرمة شرعاً. حيث قد تقوم على أسس غير منتجه [كأرتباطه بالحظ والمصادفة] أي لا ترتبط بمال أو عمل مشروع، وبالتالي كسبها خبيث، لأنه يعتمد على أكل أموال الناس بالباطل. من جانب أخر قد تكون المخاطرة في العمل التجاري سبباً وجيهاً لحصول الأرباح مع مراعاة المشروعية في المعاملات المنجزه. وعليه[1] فأن التحليل وفق المنهج الإسلامي للسوق يأخذ بعين الأعتبار وجود حالة المخاطرة في المعاملات ويجيزها.

يقول ابن تيمية:" ليس في الأدلة الشرعية ما يوجب تحريم كل مخاطرة، بل إن الله و رسوله لم يحرما كل مخاطرة "[2]. ويقول أيضا عن المتبايعين للسلعة:[3]" فإن كلا يرجو أن يربح فيها، ويخاف أن يخسر، فهذه المخاطرة جائزة بالكتاب والسنة والإجماع. والتاجر مخاطر". بل أوجب (رحمه الله) لصحة المضاربة، تحمل رب المال لمخاطرة الخسارة، كما لم يجز لأحد الشركاء ضمان رأس المال للشريك الآخر في عقد المشاركة. لكنه حرم المخاطرة في المَيسر أوالرهان والقمار والغرر الفاحش، لأضرارها الاقتصادية والاجتماعية والنفسية.

يتضح من خلال ما سبق أن مصطلح المخاطرة (وفق المنهج الإسلامي) هو: " **توقع المستثمر مستقبلاً احتمالية [=حالة عدم التأكد] حدوث اختلافات في العائد [فقد يتأتى العائد وقد لايتأتى] بين المخطط و المتوقع حدوثه، وذلك من حيث حجمه أوزمنه أوانتظامه [=تدفقه] أومن جميع هذه الأمور مجتمعة** ".

ويجب التأكيد منذ البدء علي حقيقة جوهرية تتمثل في أن الغرض من إدارة وتحليل المخاطرة ليس المقصود إلغاؤها بل الغرض الأساسي هو السيطرة على تلك المخاطر وإدارتها بطريقة علمية تمكن من تقليل أثرها السيئ على نتيجة القرار الإستثماري المراد إتخاذه. كما أن هناك خصوصية لعملية إدارة وتحليل المخاطرة في ظل المنهج الإسلامي التي ينفرد بها عن غيره.

2.1.5.2 مشروع إدارة المخاطر في ظل المنهج الإسلامي: من خلال تصنيف المخاطرة (وفق المنهج الإسلامي) يتضح أن هناك ما يسمى بـــ **(عبء المخاطرة)**، وهذا يتطلب وجود إدارة علمية للتعامل معه. والمسألة الهامة هنا (في الناحية العملية) هي: **كيف يمكن إدارة المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية**

---

(1) عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي ، مرجع سبق ذكره ، ص:20.

(2) للإستفادة أكثر: ابن تيمية، مختصر الفتاوى المصرية، جمع: محمد البعلي، وتصحيح: محمد حامد الفقي، عبد المجيد سليم (الدمام:دار ابن القيم،1406 هـــ) ص.ص: 523- 533 .

(3) للإستفادة أكثر: ابن تيمية ، القواعد النورانية الفقهية (مطبعة السنة المحمدية ، 1370 هـــ) ص : 116 .

الإسلامية ؟ أن الإجابة تتطلب وجود معالم واضحة، ومبنية على أسس (شرعية–علمية=فنية) تشكل أطار متكامل لـــ "مشروع إدارة المخاطر" فمن خلال هذا المشروع تستطيع المؤسسات المالية الإسلامية حماية نفسها، وتزيد قدرتها على أداء مهامها، وذلك من خلال إيجاد الإستراتيجيات، الأساليب، والاستعداد التام لمواجهة أيّ تهديد سيواجها في إنجاز مهمّتها. أما إدارة المخاطر تنحصر بسلسلة من الخطوات، وهي:

(1) تحديد المخاطرة: ليس كل مخاطرة يمكننا التعامل معها، وعليه يوجد نوعان من المخاطرة هما:

(أ) المخاطرة المشروعة (نتعامل معها): هي[1]" المخاطرات الغير الممنوعة، وتشمل:المخاطرات في عقود الإرفاق والإحسان، الغرر المغتفر في عقود المعاوضات،..المخاطرات الاحتمالية في مآل عقود المعاوضات إذا كان ظاهرها في الحال لامخاطرة فيه، وهذه هي مخاطرة التجار، فإنه يجتهد أن يكون إيقاع العقد في مصلحته عند الدخول فيه وما يقع من ربح أو خسارة، فهو طارئ بخلاف القمار، فإنه مخاطر بمجرد دخوله في القمار".

(ب) المخاطرة الغير المشروعة [=الممنوعة] (لا نتعامل معها): [2]"التي تكون بسبب الجهل في المبيع، والجهل بالثمن، كأن يشتري الشخص سلعة وهو لايعلمها، أو يجهل ثمنها، أو يجهل صفاتها...ممنوعة، لأنها نوع من الغرر والقمار".

ومن خلال الممارسات العملية للمؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية يتضح وجود المخاطر التالية:[3]

(أ) مخاطر الائتمان: هي المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقاً للشروط المتفق عليها.

(ب) مخاطر في رؤوس الأموال: هي المخاطر الناشئة عن الدخول في شراكة بغرض القيام بتمويل أو المشاركة في تمويل محدد أو الاستثمار نشاط عام على النحو المبين في العقد، والتي يشارك فيها مقدم التمويل في تحمل مخاطر الأعمال مع الطرف الآخر.

(ج) مخاطر السوق: يقصد بمخاطر السوق مخاطر الخسائر في المراكز الاستثمارية داخل و خارج قائمة المركز المالي والتي تنشأ عن حركة أسعار السوق، أي التقلبات في قيمة الموجودات القابلة للتداول أو التأجير (بما في ذلك الصكوك)، وفي محافظ الاستثمار المدرجة خارج المركز المالي بشكل انفرادي، (ومن أمثلة ذلك الحسابات الاستثمارية المقيدة). وترتبط المخاطر بالتقلبات الحالية والمستقبلية في القيم السوقية لموجودات محددة، (ومن أمثلة ذلك: سعر أصل لموضوع عقد سلم، والقيمة السوقية لصكوك،

---

(1) للإستفادة أكثر: سليمان أحمد الملحم ، القمار : حقيقته و أحكامه (السعودية : دار كنوز إشبيليا للنشر و التوزيع ، 1429 هـ – 2008 م) ص : 454 و ما بعدها .

(2) للإستفادة أكثر: يوسف عبدالله الشبيلي ، الأسهم والمعاملات المالية المعاصرة ، [ج2 ، ص:10] . [ج6 ، ص:4] www.shubily.com

(3) للإستفادة أكثر :

- طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية(جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 1423هـ–2003م) ص:64 ومابعدها.

- المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر المؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات المالية الإسلامية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ديسمبر 2005 ، ص:11 وما بعدها.

والقيمة السوقية لموجودات مرابحة تم شراؤها وسوف يتم تسليمها على مدى فترة زمنية محددة)، كما ترتبط مخاطر التقلبات بأسعار صرف العملات.

(د) مخاطر السيولة: هي تعرض مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لخسارة محتملة تنشأ عن عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها أوتمويل الزيادة في الموجودات عند استحقاقها دون أن تتكبد تكاليف أو خسائر غير مقبولة.

(هـ) مخاطر معدل العائد: تتعرض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية معدل العائد في سياق المخاطر الإجمالية داخل قوائم مراكزها المالية. وأي ارتفاع في المعدلات القياسية المقارنة قد يؤدي إلى توقع أصحاب حسابات الاستثمار لمعدل عائد أعلى. وتختلف مخاطر معدل عن مخاطر سعر الفائدة من حيث إن تلك المؤسسات تهتم بنتائج أنشطتها الاستثمارية في نهاية فترة حيازة الاستثمار، و لايمكن تحديد تلك النتائج مسبقاً دقيق .

(و) مخاطر التشغيل: على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تراعي المجموعة الكاملة لمخاطر التشغيل ذات الأهمية التي تؤثر على عملياتها، بما في ذلك مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو إخفاق الإجراءات الداخلية،والأشخاص، والنظم، أو الناتجة من أحداث خارجية. وتأخذ تلك المؤسسات في الاعتبار الأسباب المحتملة للخسارة الناتجة عن عدم الالتزام بالشريعة, وإخفاقها في الوفاء بمسئولياتها الاستئمانية.

(2) تصنيفها(نوعياً وكمياً): يتضمن هذا جانبين، وهما:

(أ) تحليل نوعي: التي تركز على التقدير التعريفي والموضوعي للمخاطر. أما بالنسبة إلى أهم التقنيات التي يمكن استخدامها في تحليل الخطر (النوعي) ما يلي: العصف الذهني، استمارات الاستقصاء، الفحص والمراجعة، ورش عمل فحص الخطر..الخ

(ب) تحليل كمي: التي تركز على المنظور والمردود التقديري والإحصائي للمخاطر. أما التقنيات المستخدمة في تحليل الخطر(الكمي) ما يلي:[تحليل SWOT–تحليل شجرة الأحداث–إتخاذ القرار في ظروف الخطر وعدم التأكد–الاستدلال الإحصائي– مقاييس النزعة المركزية والتشتت...الخ]، وبذلك نتعرف على حزمة المخاطر الأساسية (المخاطر الكلية) التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية.

(3) معرفة آثارها(الراهنة والمستقبلية): من خلال تقييم المخاطر وتحديد تفاعلها مع أعمال المؤسسات المالية الإسلامية ومخرجاته. نقوم بمعرفة الاستجابات لهذه المخاطر، ومن جهة أخرى نحاول التحكم في ردود الاستجابة للتغيرات في المخاطر.

(4) معرفة تقنيات التعامل المتعددة للتعامل معها: ومن أهمها ما يلي:(تحاشى أو تفادى أو تجنب المخاطرة–تقليل المخاطرة–الأحتفاظ بالمخاطرة–تحويل أو نقل المخاطرة إلى الغير–أقتسام المخاطرة– التنويع كحل للمخاطر البحتة(نموذج CAPM)).

2.5.2 ضمانات الإستثمار الإسلامي: تعد الضمانات من أهم الممارسات العملية التي يتم بها علاج المخاطرة التي تواجه المعاملات المالية والمصرفية الإسلامية، وهي[1]"مشروعة في المعاوضات والحقوق، ولا مانع من اجتماعها مع العقد الضامنة له، أو الجمع بين أكثر من ضمان لعقد واحد". ومن أهمها ما يلي:[2]

1.2.5.2 الضمانات الوقائية: تتمثل أساساً في التوجيهات التي ترتبط بأصل المعاملات لتجنب الخلل والمحظور فيها أو بمناسبتها، ومنها ما يلي:

(أ) النواهي: كالغرر(=ما كان مستور العاقبة)[3]أي مجهول العاقبة (مثل: الطير في الهواء،السمك في الماء)، وأما ما "علم حصوله وجهلت صفته" فهو المجهول". أيضا التدليس (بالفعل أوبالقول أوبالكتمان) من خلال استخدام وسائل الأحتيال لإخفاء عيب المعقود عليه وتضليل المتعاقد وحمله على التعاقد، والغبن الفاحش وهوالزيادة في الثمن زيادة لاتقع تحت تقويم المقومين من أهل الخبرة والاختصاص[4].والنجش (=الزيادة في ثمن السلعة ممن لا يريد شراءها ليقع غيره فيها) ومن" الصور الحديثة للنجش: الدعاية الكاذبة "[5]، وكذلك الاحتكار حيث يشير إلى[6]"حبس الطعام أو غيره مما يحتاج إليه الناس إرادة إغلائه عليهم، فبائع الطعام أو غيره من أنواع السلع يحبسه لينظر به غلاء الأسعار، فإذا غلت باعه بالسعر المرتفع فيكون ذلك ضرراً يلحق الأفراد والمجتمع".

(ب) الأوامر: وعلى رأسها الصدق، والأمانة في الأداء والوفاء.

(ج) الخيارات الفقهية:[7] وتُعرف بأنها:"طلب خير الأمرين من الإمضاء أوالفسخ"، وتقسم إلي ما يلي:

(1) خيار المجلس: حق كل من المتعاقدين في فسخ العقد ما داما في مجلسه.

(2) خيار العيب: حق الفسخ لمن اشترط أن يكون له حق فسخ العقد ضمن مدة معينة.

(3) خيار الشرط:حق المشتري في فسخ البيع لظهورعيب قديم في المبيع لم يطلع عليه حين الشراء.

(4) خيار التغرير(التدليس): حق الفسخ لمن وصفت له السلعة بغير ما هي عليه قولاً أو فعلاً.

---

(1) للإستفادة أكثر: الضمانات (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ– 2007م) ص: 1 وما بعدها.

(2) للإستفادة أكثر:

– عبدالحميد محمود البعلي، الإستثمار والرقابة الشرعية في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: دراسة فقهية وقانونية ومصرفية (مصر:مكتبة وهبة،1991)ص:15 ومابعدها.

– علي محي الدين علي القرة داغي ، بحوث في فقه البنوك الإسلامية : دراسة فقهية واقتصادية (مشكلة الديون المتأخرات وكيفية ضمانها في البنوك الإسلامية) ، ط2 (بيروت : دار البشائر الإسلامية للطباعة و النشر والتوزيع ، 1430هـ/2009م)ص:86.

– عمر مصطفى جبر اسماعيل ، الاستثمار في الفقه الإسلامي (الأردن : الجامعة الأردنية ، كلية الدراسات العليا ، رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله ، 2007) ص :31.

(3) للإستفادة أكثر: علي أحمد السالوس ، فقه البيع و الاستيثاق و التطبيق المعاصر ،ط4 (أمريكا: مجمع فقهاء الشريعة بأمريكا ، قطر، مؤسسة الريان، 2006) ص:296.

(4) للإستفادة أكثر: محمد إبراهيم السحيباني ، الغبن اليسير والفاحش: تحليل اقتصادي (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م 18 ، ع2 ، 1426 هـ – 2005م) ص:6 ومابعدها.

(5) رفيق يونس المصري ، فقه المعاملات المالية لطلبة كليات الإقتصاد والإدارة ، مرجع سبق ذكره ، ص:152.

(6) رشاد حسن خليل ، الفساد في النشاط الاقتصادي (صوره وآثاره وعلاجه) (أبحاث المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي بجامعة أم القرى بمكة) ص : 15 .

(7) محمد رواس قلعه جي ، فقه المعاملات (المُشَجَّر) ، ط2 (بيروت : دار النفائس ، 1421هـ 2000م) ص : 20 .

(5) خيار الغبن: حق الفسخ لمن بيعت له سلعة (وهو جاهل بسعرها الحقيقي) بثمن أعلى مما يقومه بها المقومون.

(6) خيار تفريق الصفقة: حق الفسخ لمن اشترى شيئاً فهلك بعضه قبل القبض أو ظهر مستحق البعض قبل القبض أو بعده.

(7) خيار الرؤية: حق من اشترى شيئاً ولم يره في فسخ العقد إذا رآه و إن كان موافقاً لما وصف.

(8) خيار فوات الوصف: حق الفسخ لمن اشترى شيئاً على وصف فظهر أنه لايحمل هذا الوصف.

2.2.5.2 الضمانات التابعة العلاجية: تلك التي تلحق بالمعاملة المالية أو العقد كعملية تعاقدية، ومنها:

(أ) **العربون، ودفعة[1]ضمان الجدية:** بيع العربون هو بيع السلعة مع دفع المشتري مبلغاً من المال إلى البائع على أنه إن أخذ السلعة احتسب المبلغ من الثمن وإن تركها فالمبلغ للبائع. و يجوز بيع العربون إذا قُيدّت فترة الانتظار بزمن محدود. ويحتسب العربون جزءاً من الثمن إذا تم الشراء، ويكون من حق البائع إذا عدل المشتري عن الشراء.

(ب) **عوض التأخير في السّداد (=وفاء الدين، وأداء الدين) عن موعد الاستحقاق:** التأخير هنا بمعنى المَطلِ واللَّيِّ، حيث تمثل المماطلة مشكلة ذات بعد ديني أخلاقي. أما البدائل المتاحة لحل مشكلة المماطلة بالدين أوالحد من انتشارها فهي:[2]

(1) قضاء الحاكم دينه من ماله جبراً، إذا كان له مال من جنس الحقّ الذي عليه.

(2) إجباره على بيع ماله وقضاء دين الغرماء عندما لا يكون له مال من جنس الدين الثابت في ذمته.

(3) منعه من فضول ما يحل له من الطيبات[كالنكاح والطعام] بأمر القاضي حتى يقضي دينه.

(4) تغريمه جميع نفقات الشكاية و رفع الدعوى المألوفة عرفاً.

(5) إسقاط عدالته و ردُّ شهادته، لاعتبار فاسقاً بارتكاب هذه الكبيرة.

(6) تمكينُ الدائن من فسخ العقد الموجِب للدين، واسترداد البدل الذي دفعه.

(7) حبس المدين في موضع خشن، لا تتوفر فيه دواعي الراحة، حتى يضجر قلبه فيفي دينه.

(8) ملازمة المدين، بأن يكون الدائنُ أو نائبه مع المدين حيث كان، في الوقت الذي يتوقع ورود المال إليه فيه، من غير منعه من التردّد في حوائجه.

(9) ضرب المدين الذي لم تلجئه العقوبات السالفة إلى رفع الظلم و الضرر عن دائنه بقضاء دينه، و لو أدّى ذلك إلى تلف نفسه، لأنه مُلِدّ.

---

(1) ملحوظة: يوجد مصطلح يختلف عن العربون، وهو **هامش الجدية:**" و مبلغ يدفعه عادة الآمر بالشراء حسب طلب المأمور بالشراء للتأكد من جدية الأول في طلب السلعة. وفي حال عدل الآمر عن الشراء في حالة الوعد الملزم فيعوض الضرر الفعلي الذي يلحق بالمأمور بالشراء من هذا المبلغ ويعاد الباقي إن وجد إلى الآمر. أما إذا لم يكف هامش الجدية لتعويض الضرر فيعود المأمور على الآمر لتعويضه عن باقي الخسارة.

= للإستفادة أكثر : محمد نضال الشعار ، **تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي** ، مرجع سبق ذكره ، ص :280 .

(2) نزيه حماد ، **قضايا فقهية معاصرة في المال و الإقتصاد (عقوبة المدين المماطل)** ، ط1(دمشق : دار القلم ، 1421هـ - 2001م) ص. ص : 353 – 354 .

(10) بيع الحاكم عليه ماله [من عروض و عقار] جبراً، و إنصاف الغرماء، تعجيلاً لإيصال الحق إلى صاحبه بحسب الإمكان.

كما يجب التنويه إلى هناك من ذهب إلى إباحة غرامة تأخير وفاء الدين تحت اسم: تعويض الدائن عن أضرار تأخير وفاء الدين، أوتعويض الربحية طيلة فترة تأخير الدين، أوالالتزام بالشرط الجزائي أوغير ذلك. إلا " إنّ تغريم المدين الموسر المماطل بالتعويض المالي لدائنه عن ضرر التأخير إجراء غير مقبول شرعاً، سواء أكان باتفاق سابق بين المتداينين أم بحكم القاضي أم غير ذلك"[1][2]. وأخيراً، فقد صدر عن المجمع الفقهي قرار بتأكيد حرمة الزيادة على الدين ابتداءً وانتهاءً . ونص القرار: كل زيادة أو فائدة على الدين الذي حلّ أجله وعجز المدين عن الوفاء مقابل تأجيله، وكذلك الزيادة (أو الفائدة) على القرض منذ بداية العقد. هاتان الصورتان ربا محرم شرعاً.[3]

3.2.5.2 <u>الضمانات الأجرائية والأثبات</u>: تمثل جملة من الأجراءات التي يتعين العمل به حفاظاً على حقوقه من قبّل المتعاملين، ومنها ما يلي:

(أ) رهن المنقول: هو"توثيق دين بعين"[4]. حيث يعد من الأمور الجائزة وليست من الواجبة على المتعاقدين، قال تعالى: ﴿ وَإِن كُنتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ ﴾ [البقرة:283]. فهو وسيلة لحفظ حق المقرض (=الدائن=المرتهن) في الاستيفاء، وذلك ببيع العين المرهونة، وحصوله على كامل حقوقه من دون أن يقع في مخاطرِ عدم عودة المال الذي قام بإقراضه إلى المقترض.كذلك المدين[5]"(الراهن) يستريح من مطالبة الدائن وربما مضايقته وعنفه في المطالبة". وللرهن حالات ثلاث، وهي:

(1) أن يكون الدين ثابتاً قبل الرهن فيعطى الرهن بعد ثبوت الدين.

(2) أن يقارن ثبوت الدين بعقد واحد كأن يقول البائع: بعت هذه السلعة بألف ريال مؤجلة إلى شهر على أن ترهنني ساعتك هذه فيقول المشتري: قبلت، (وهذا الشرط صحيح بإتفاق لأنه شرط ملائم لثبوت البيع وملائم لثبوت عقد البيع).

---

(1) للإستفادة أكثر:

– حسن عبدالغني أبوغدة ، **<u>غرامة تأخير وفاء الدين وتطبيقاتها المعاصرة</u>** (مجلة البحوث الفقهية المعاصرة ، العدد76 ، 2007/10/1) ص :1 وما بعدها .

– نزيه حماد ، **<u>قضايا فقهية معاصرة في المال و الإقتصاد (عقوبة المدين المماطل)</u>** ، مرجع سبق ذكره ، ص: 354 .

– **<u>المدين المماطل</u>** ، رقم 3 (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ– 2007م) ص: 34 وما بعدها.

(2) للإستفادة أكثر :

– مصطفى أنس الزرقاء، محمد علي القرى،**<u>التعويض عن المماطلة في الدين بين الفقه والاقتصاد</u>** (السعودية : مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، م3 ، 1411هـ-1991م) ص:30 وما بعدها.

– عبد الله سليمان المنيع ، **<u>بحوث في الإقتصاد الإسلامي (مطل الغني ظلم يحل عرضه و عقوبته)</u>** ط1(دمشق : المكتب الإسلامي ، 1416هـ – 1996م) ص :391

(3) **<u>قرار المجمع الفقهي رقم (10)</u>** ، بشأن حكم التعامل المصرفي بالفوائد و حكم التعامل مع المصارف الإسلامية ، في مؤتمره الثاني بجدة ، 1406هـ، 1985م.

(4) للإستفادة أكثر: رياض منصور الخليفي، **<u>المقاصد الشرعية و أثرها في فقه المعاملات المالية</u>** ، مرجع سبق ذكره ، ص:33.

(5) للإستفادة أكثر: **<u>الدليل الشرعي</u>** ، بنك التضامن الإسلامي الدولي ، ص : 42 .

(3) أن يعطي الرهن قبل ثبوت الدين كأن يقول المقترض فعلاً للمقرض: رهنت ساعتي هذه لديك بألفي ريال تقرضني إياها فالرهن هنا وثيقة بحق فجاز عقدها قبل وجوبه كتقديم الكفيل".

(ب) الحق في الحبس(حق الحبس): هناك شروط يجب توافرها حتى يستخدم (المحتبس) الحق في الحبس، وهي ما يلي:

(1) أن يكون المحتبس ملتزماً بأداء شئ.

(2) وأن يكون في نفس الوقت دائنا بحق مستحق الأداء.

(3) أن يوجد ارتباط بين الدينين: هذا الارتباط قد يكون قانونياً[الارتباط القانوني هوالذي ينشأ عن علاقة قانونية تبادلية بين المدينين ويستوي أن تكون هذه العلاقة تعاقدية أوغير تعاقدية] وقد يكون مادياً[الارتباط المادي فينشأ عن واقعة مادية هي حيازة الشئ أو احرازه حيث ينشأ لحائزه أو محرزه حق في استيفاء ما يكون قد أنفقه على هذا الشئ أو في التعويض عن الضرر الذي أصابه بسببه].

(ج) الكفالة: هي"ضم ذمة إلى ذمة"[1] قال ﷻ :﴿قَالُوا نَفْقِدُ صُوَاعَ الْمَلِكِ وَلِمَن جَاءَ بِهِ حِمْلُ بَعِيرٍ وَأَنَا بِهِ زَعِيمٌ﴾[يوسف:72]، ومعنى (زعيم:ضامن). و[2]"يجوز تقديمها أو اشتراط تقديمها".

(د) الحوالة: أنّ الحوالة نقل للدّين من ذمّة (المحيل) إلى ذمّة أخرى (المحال عليه)، أمّا:الكفالة أو الضّمان فهو ضمّ ذمّة إلى ذمّة في الالتزام بالحقّ فهما متباينان، لأنّ بالحوالة تبرأ ذمّة المحيل، وفي الكفالة لا تبرأ ذمّة المكفول.[3]

(هـ) الأثبات في آية المداينات: تدل عليه آية المداينات [البقرة، الآيتان(282)(283)]،كما أن الشهادة هي طريقة أخرى لتوثيق الدين وحفظه من الضياع ودفعاً للتنازع.

كما يوجد ضمانات معاصرة يجب الأستفادة منها في أعمال المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها : التأمين التعاوني، المتابعة والمراجعة الفنية والشرعية، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، الدراسات التفصيلية المسبقة للعملاء، توفير ضمانات ضد مخاطر البيئة المحيطة (مثل: المصادرة، التأميم، الأستيلاء المؤقت)، تهيئة المناخ الإستثماري المحفز، أتباع سياسة توزيع وتنويع الاستثمار، إقامة نظام للمعلومات والتقييم والرصد وقياس المخاطر، تكوين إحتياطيات ومخصصات كافية، أستخدام الأبتكارات المالية (المشتقات– التصكيك...الخ)، إنشاء الشركات التابعة لنشاط الشركة الأم، خطاب الضمان [لايجوز أخذ الأجرة على الضمان، لامانع من الأجرة عن خدمة الإصدار وغيرها في حدود أجرة المثل، بالإضافة للمصروفات الفعلية]، الاعتماد المستندي [يجوز أخذ الأجرة عن الخدمات بالإضافة للمصروفات ولايؤخذ عن جانب الضمان، لايجوز أخذ الفوائد]، أخذ شيكات وسندات لتحصيلها عند عدم الأداء [يحق للمدين أخذ سند ضد]،

---

(1) للإستفادة أكثر: ماجد أبورخية وآخرون، بحوث فقهية في قضايا إقتصادية معاصرة (الآثارالمترتبة على الكفالة المالية) ، مج2 (الأردن: دارالنفائس، 1418هـ– 1998م) ص:451.

(2) للإستفادة أكثر: الضمانات (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ– 2007م) ص: 6 وما بعدها.

(3) الموسوعة الفقهية ، مرجع سبق ذكره ، ج 18/ 122 .

الضمان، لايجوز أخذ الفوائد]، أخذ شيكات وسندات لتحصيلها عند عدم الأداء [يحق للمدين أخذ سند ضد]، تجميد الأرصدة (ايقاف سحبها) [يجوز مع بقاء الربح لصاحب الحساب، لا تجمد أرصدة الحساب الجاري إلا برضاه]، التعهد بالتبرع (ضمان الطرف الثالث) لجبر خسارة الاستثمار، ضمان الاكتتاب بالاسهم(التعهد بالاكتتاب)[يجوز بدون مقابل عن الضمان، يجوز المقابل عن الخدمات]، الضمان في المزايدات.[1]

(1) للإستفادة أكثر: الضمانات (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م) ، مرجع سبق ذكره ، ص: 12 وما بعدها.

المبحث السادس: الهندسة المالية، وابتكاراتها: من منظور المنهج الإسلامي

1.6.2 الهندسة المالية الإسلامية: طبيعتها، ومداخلها:

1.1.6.2 تعريف الهندسة المالية الإسلامية، ومبادئها.

2.1.6.2 مداخل الهندسة المالية الإسلامية، ومتطلبات تحقيقها .

2.6.2 المشتقات المالية: [الهندسة المالية باستخدام عقود المشتقات المالية]:

1.2.6.2 طبيعة المشتقات المالية، وأنواعها .

2.2.6.2 تقييم عقود المشتقات من الناحية الإستثمارية الإسلامية .

3.6.2 التسنيد (التوريق–التصكيك): (ابتكارات الهندسة المالية في إدارة المخاطر[التسنيد]):

1.3.6.2 طبيعة عملية التسنيد (التوريق–التصكيك)، ونشأته التاريخية .

2.3.6.2 عملية التسنيد (التوريق–التصكيك): أنواعها، وهيكلتها .

1.6.2 الهندسة المالية الإسلامية: طبيعتها، ومداخلها: ظهور معالم واضحة للهندسة المالية (من المنظور الإسلامي) سيحسن المنتجات المالية في ضوء التوأمة الشرعية–الفنية.

1.1.6.2 تعريف الهندسة المالية الإسلامية، ومبادئها: يقصد بمصطلح الهندسة المالية الإسلامية بأنها:[1]"مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف". بذلك تضمن الهندسة المالية ثلاثة أنشطة، وهي:[2]

(1) ابتكار أدوات مالية جديدة، مثل: بطاقات الائتمان.

(2) ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية، مثل التبادل من خلال الشبكة العالمية.

(3) ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معيّنة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.

والابتكار المقصود ليس مجرّد الاختلاف عن السائد، بل لابد أن يكون هذا الاختلاف متميّزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية. لذا فلا بد أن تكون الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه. عليه فإن تطبيق الهندسة المالية الإسلامية سيوفر للمؤسسات المالية الإسلامية مزايا أهمها:[3]

(أ) توفير البدائل للمنتجات المالية التقليدية: فالهندسة المالية الإسلامية هي وسيلة للإبداع والتطوير وإيجاد المنتجات الإسلامية البديلة للمنتجات التقليدية،وهذا يتطلب توفر القدرة على إيجاد المنتجات البديلة للمنتجات المالية التقليدية في بيئة تفتقر إلى محفزات الإبداع، بالإضافة إلى ندرة الأفراد المبدعين، والحاجة إلى ثقافة المؤسسات المالية الإسلامية وتفهمها للإبداع، ومدى اهتمامها بعمليات البحوث والتطوير، ومدى إلمام المبدعين المختصين بالمفاهيم الشرعية التي من شأنها تعزيز الإبداع الأصيل.. وغيرها، فهي إذن– بيئة متكاملة يجب النظر إليها من خلال كل مكوناتها دون إغفال أهمية أي منها.

(ب) تجنب التقليد لمنتجات المصارف التقليدية: فالتقليد هو البديل الوحيد للإبداع في غياب الهندسة المالية الإسلامية وعجز المؤسسات المالية عن ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية تنافس نظيراتها التقليدية، ولكن في المقابل يجب عدم تحميل المؤسسات المالية الإسلامية ما لا تحتمل.. فهي تعمل وفقاً

---

(1) للإستفادة أكثر:

– فتح الرحمن علي محمد صالح ، أدوات سوق النقد الإسلامية : مدخل للهندسة المالية الإسلامية ، مجلة المصرفي، المجلد 26، بنك السودان، الخرطوم . www.cbos.gov.sd

– عبدالكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية : بين النظرية و التطبيق (دمشق : مؤسسة الرسالة ناشرون ، 1429 هـ – 2008م) ص:110 و ما بعدها .

(2) سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:5(بتصرف).

(3) زايدي عبدالسلام، الهندسة المالية: مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية (الجزائر:مجلة علوم انسانية، السنة السادسة، العدد 38،صيف 2008– Blssue 3 :th YearG (Summer WWW.ULUM.NL (بتصرف).

للشريعة ولكن ضمن نظم اقتصادية تقليدية، وهو أمر يفرض عدداً من التحديات أمام استخدام بعض المنتجات المالية الإسلامية الأصيلة، ويجبر تلك المؤسسات على استخدام بعض المنتجات التقليدية بعد تأطيرها بإطار شرعي، كما أن مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية التي من المفترض أن تتحمل جزءا من أعباء البحوث والتطوير لم تقم بواجبها حتى الآن على أتم وجه.

أما مبادئ الهندسة المالية الإسلامية فهي أربعة كالتالي:[1]

مبدأ التوازن: المقصود من هذا المبدأ هو التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، سواء مما يخص بالمصالح الشخصية وما يخص بالمصالح الاجتماعية، وما يتعلق بتحقيق الربح، وما يتعلق بالأعمال الخيرية، وما يتعلق بالمنافسة وما يتعلق بالتعاون، فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مختلف الحاجات والرغبات ووضعت الكل في الإطار المناسب. وهذا يؤكد أنه من الممكن تحقيق أهداف اقتصادية مهمة من خلال المؤسسات والمنظمات غير الربحية، وعلى رأس تلك الأهداف قضية إدارة المخاطر، فحافز الربح يولد المجازفة، وهو ما يمكن أن يحول إدارة المخاطر إلى عمليات مقامرة بحتة، لكن الأساليب غير الربحية تتلافى المشكلة منذ الوهلة الأولى لانتفاء عنصر الربح فيها. ويعتبر التأمين التعاوني على رأس الأدوات المالية غير الربحية التي يمكن استخدامها في إدارة المخاطر وهو محل قبول من جميع الفقهاء المعاصرين.

مبدأ التكامل يحكم تطوير المنتجات المالية: إنه التكامل بين المصالح الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية.

مبدأ الحِلّ: هذا المبدأ ينطلق من قاعدة أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصا أو قاعدة شرعية. وبناء على هذا فإن قاعدة الحل هي الأساس للابتكار المالي، لكن بشرط أن يلتزم هذا الابتكار في حدود دائرة الحلال التي لها حدود واسعة، و أن يبتعد عن دائرة المحظور أو الحرام المحصور في حدود ضيقة مقارنة مع دائرة الحلال الواسعة. وفي سياق هذا المبدأ يؤكد الباحث أن أصول المبادلات المالية المحظورة ترجع إلى أحد أمرين؛ إلى الربا، وإلى الغرر، فالربا يرجع إلى الظلم، والغرر يرجع إلى الجهل. ومشكلة الفوائد الربوية أنها تفصل بين التمويل وبين التبادل الحقيقي، ويترتب على هذا أن يكون معدل نمو المديونية منفصلا ومستقلا عن معدل نمو الناتج الحقيقي، مما يؤدي إلى تفاقم مشكلة المديونية حتى تصل إلى درجة لايمكن معها الوفاء بهذه الديون المتراكمة.

مبدأ المناسبة: المراد بالمناسبة هنا تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث القصد مناسبا وملائما للنتيجة المطلوبة مع الهدف المقصود منه.

---

(1) للإستفادة أكثر: سامي إبراهيم السويلم ، التحوط في التمويل الإسلامي (السعودية،البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب،1428هـ-2007م)ص:110 وما بعدها (بتصرف).

2.1.6.2 مداخل الهندسة المالية الإسلامية، ومتطلبات تحقيقها: تتعدد مداخل صناعة الهندسة المالية تبعاً للطرق التي تستخدمها المؤسسات المالية الإسلامية لكنها لاتخرج عن إحدى المقاربتين التاليتين:[1]

المدخل الأول: المحاكاة: والذي يعني أن يتم سلفا تحديد النتيجة المطلوبة من منتج صناعة الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة لا تخرج عن نفس النتيجة التي يحققها منتج صناعة الهندسة المالية التقليدية. وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل، فإن الأسلوب المتبع في توليد الأدوات المالية قائم على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية، وإذا كان من أبرز مزاياها السهولة والسعة في تطوير المنتجات، إذ أنها لا تتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات المتداولة في السوق وتقليدها من خلال توسيط السلع، فإن سلبياتها كثيرة منها:

– أن تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لاحقيقة تحتها ولاقيمة اقتصادية من ورائها، وهذا مايضعف قناعة العملاء بجدوى المنتجات الإسلامية، ويجعل التمويل الإسلامي محل شك وريبة، بل وتصبح تلك الضوابط عبئا وعائقا أمام المؤسسات المالية، إذ هي لاتحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية،ومن الطبيعي في هذه الحالة أن تحمل المؤسسات المالية العميل عبء هذه التكلفة، لتكون المنتجات المالية الإسلامية المقلدة أكثركلفة من المنتجات التقليدية، مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.

– أن المنتجات المالية الهادفة إلى تحقيق الفائدة الربوية تناسب الصناعة التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها، في حين أن محاكاة هذه المنتجات يستلزم التعرض لنفس المشكلات، وهذا بدوره يفرض على المؤسسات المالية الإسلامية محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية بحيث تصبح الصناعة المالية الإسلامية في النهاية،تعاني من نفس المشكلات والأزمات التي ترهق الصناعة المالية التقليدية.

– أن منتجات صناعة الهندسة المالية التقليدية هي جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات المالية القائمة على فلسفة ورؤية محددة، ومحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأساسها، يجر الصناعة المالية الإسلامية لمحاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها، وهو ما يجعل الصناعة الإسلامية مهددة بأن تفقد هويتها وتصبح تابعة بالجملة للصناعة التقليدية، وبذلك فإن كل المشاكل والأزمات التي تعاني منها الصناعة التقليدية ستنتقل بدورها إلى الصناعة المالية الإسلامية، فبدلا من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحل للمشكلات الاقتصادية التي يعاني منها عالم الأعمال اليوم، يصبح للأسف مجرد صدى وانعكاس لهذه المشكلات. وهذا التصور لايعني أن جميع المنتجات التي تقدمها الصناعة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، ولكن الهدف من هذا الطرح هو تنبيه المؤسسات المالية الإسلامية إلى ضرورة التمييز بين اقتباس ما يتلائم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه، وبين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

---

(1) عبدالكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية: دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وإمدادها بالأدوات المالية الشرعية (جامعة الإمارات العربية المتحدة: دبـــي: ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الخامس عشر حول " أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات "، 6 – 8 مارس 2007) ص.ص: 6-7.

المدخل الثاني: الأصالة والابتكار(أي إيجاد صناعة هندسة مالية إسلامية): ويعنى هذا المدخل بالبحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المالية المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية، ولا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية (التكلفة غالبا تكون مرتفعة في البداية ثم تنخفض تدريجيا)–هذا من جهة–، ومن جهة ثانية فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها باستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تلبي متطلبات المصداقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية. كما يعد الابتكار المالي من أهم المجالات التي تهتم بها إدارات البنوك الناجحة، لأن الابتكار المالي يجعل البنك متواجداً بشكل فعال في السوق المصرفية, لما فيه من تجديد منتجاته المالية لتلبية الاحتياجات التمويلية المعاصرة، لكن الأهم من ذلك أن تكون لدى المصارف الإسلامية استراتيجيات واضحة وهادفة بهذا الخصوص، لأن هذه الاستراتيجيات تضبط عملية الابتكار المالي، بعيدا عن التخبط والتناقض بين الأهداف والتطبيق.

ويجب التنويه إلى أن تحقيق الهندسة المالية الإسلامية يتطلب توفر العناصر التالية:[1]

(أ) الوعي (وعي بالسوق وأحواله): ونقصد بالوعي بالسوق أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف...لأن الهندسة المالية تهدف أساسا وكما أشرنا سابقا إلى تلبية الاحتياجات المختلفة لجميع الأنواع الاقتصاديين...مع استفادة جميع هؤلاء الأعوان.

(ب) الإفصاح (بيان المعاملات وشفافيتها): ونقصد بالإفصاح بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أوحتى تطويرها، وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أوالمضاربون لاستخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها أصلا أوالتحايل على الربا أوالقمار...مع الإشارة إلى أن الالتزام بالشريعة الإسلامية أوما اصطلح على تسميته المصداقية الشرعية للهندسة المالية، يشكل بهذا الخصوص صمام أمان بسبب انضباط قواعد الشريعة الإسلامية.

(ج) المقدرة والالتزام (الالتزام بالشريعة الإسلامية في التعامل): ونقصد بالمقدرة أو القدرة وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل، وكذا الالتزام ضوابط الشريعة الإسلامية.وإذا كان من الممكن للهندسة المالية الإسلامية أن تشترك مع الهندسة التقليدية في الوعي والإفصاح والمقدرة، فإن الالتزام بالشريعة الإسلامية يعتبر أساسا خاصا بالأولى، كما أنه ميزة لها.

---

(1) عبدالكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية (السعودية: مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 20 ، العدد 2 ، 1428هـ/2007م) ص: 34.

أما أهم التحديات لتطوير صناعة الهندسة المالية الإسلامية، فهي ما يلي:[1]

(1) التوافق الشرعي: إيجاد معيار موحد للقرارات الشرعية عبر تأسيس مجلس استشاري شرعي مركزي للصناعة. لكن علماء الشريعة يقولون إن المعيار الموحد قد يخلق الكثير من الصلابة و يكتم مبادرات نمو تطوير المنتجات.

(2) تطوير المنتج والإبتكار: توفر الأسواق المالية الناجحة للاعبين في السوق ضمن عوامل أخرى، سلسلة من المنتجات للاستثمار فيها. الأمر الذي يوفر مرونة ملائمة للمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية. والأمر ذاته ينطبق على الأسواق المالية الإسلامية لتصبح ناجحة، يجب أن توفر هي الأخرى لاعبي سوق مع سلسلة من المنتجات التي قد تلبي احتياجات المستثمرين. وهذا تحد آخر يواجه الصناعة، لأن عملية تطوير المنتج في التمويل الإسلامي يجب أن تمر خلال عملية مشددة جداً من المراجعة الشرعية و تأييد علماء الشريعة.

(3) نظام سوق فعال: إذ أن البنوك الإسلامية تعمل بالطريقة ذاتها التي تعمل بها البنوك التقليدية وبالتالي تعتمد هي الأخرى على السيولة، والتزامات الاستحقاق ذات الأجل القصير لتمويل نمو الأصول. وهذا ما يجبر البنوك الإسلامية على أن يكون لديها أصول سائلة كبيرة واحتياطات متزايدة. وهذا بدوره يعيق الوساطة المالية وتعميق السوق.

(4) المصداقية والثقة: وهذان التحديان في التمويل الإسلامي يبرزان ضمن جملة من القضايا الواقعية المندمجة بمجموعة معتقدات مسيئة لفهم الإسلام.فهناك من يرون في صناعة التمويل الإسلامي قناة لتمويل الإرهاب وموطناً لغسل الأموال وهو أمر خاطئ. إضافة إلى المشاكل المحيطة بعدم وجود شفافية، والصعوبة في قياس القضايا، ومهارات الإدارة الضعيفة التي تعتبر من ضمن القضايا التي سيسعى التمويل الإسلامي لمعالجتها وذلك لتعزيز مصداقيته. ولعل تأسيس مؤسسات بنية تحتية في التمويل الإسلامي هو خطوة في الاتجاه الصحيح للإشارة إلى أن صناعة الصيرفة الإسلامية لاتخلو من معايير حوكمة الشركات ذات المصداقية.

(5) المنافسة وكفاءة التكلفة: الخبرة الكبيرة والشبكات الأوسع والحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات المالية التقليدية، هي مميزات تنافسية تتفوق بها على الإسلامية. إضافة إلى هذا، تعاني المؤسسات التقليدية التي لديها نوافذ إسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية على حد سواء من مشكلة أخرى، هي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات المالية الإسلامية.

(6) الموارد البشرية: وهي واحدة من أكثر المسائل الإدارية المزعجة لمنتجات التمويل الإسلامي بسبب فقدان الخبرات المدربة والمؤهلة من حيث المعرفة الضرورية بالصيرفة، والصيرفة الإسلامية والتوافق

---

(1) عبدالكريم أحمد قندوز، أحمد مداني، الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية (الجزائر :المركز الجامعي بخميس مليانة (عين الدفلة) الملتقى الدولي الثاني: " الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية و المصرفية " النموذج المصرفي الإسلامي نموذجاً) ص.ص:18 - 19 (بتصرف).

مع الشريعة، ... وأعاقت هذه المسألة الجهود الحثيثة الرامية لتطوير هذه المنتجات، ونتج عنها في مرات عدة خسائر تشغيلية. ويمكن النظر للموارد البشرية من جهة كمسألة مخاطر تشغيلية، ومن جهة أخرى، كمنافسة جوهرية للمصرف.

(7) **التسويق:** يعتبر تسويق المنتجات المصرفية الإسلامية تحدياً، خاصة بالنسبة لنمو قاعدة عملاء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. ومن غير المستغرب أن تجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية في البلدان ذات الأغلبية المسلمة ضئيلاً، بسبب عدم فهم الصناعة والإفتقار لمعرفة المنتجات. ومن دون تثقيف وتعليم العملاء بمبادئ وآلية عمل التمويل الإسلامي، سيبقى العملاء بعيدون عن تناول منتجات الصناعة.

2.6.2 المشتقات المالية:[الهندسة المالية بأستخدام عقود المشتقات المالية]: تعد منتجات المشتقات المالية في الأسواق المالية من الأدوات المالية الهامة لما لها من دور كبير في حماية المؤسسات المالية من المخاطر، وتبين السبل الكفيلة لإدارتها وذلك بالتحوط [=التغطية HEDGING] منها، وعليه يجب أن تعطى الأهتمام الكافي من البحوث الاقتصادية والمالية الإسلامية.

1.2.6.2 طبيعة المشتقات المالية، وأنواعها: تُعرف المشتقات المالية [التقليدية] بأنها:[1] " عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية [أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع ...الخ] لينشأ عن تلك العقـود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة"، وتتحد قيمتها بقيم واحد أوأكثر من الموجودات أوالأدوات أوالمؤشرات الأساسية المرتبطة بها وقد يكون موضوع هذه العقود منتجات وسلع حقيقية أومؤشرات (سعرالصرف، سعر الفائدة، أوراق مالية من أسهم وسندات، عملات أجنبية، أوحتى تدفق نقدي ما). كما تشمل المشتقات المالية (التقليدية) على: عقود الخيارات، عقود المستقبليات، عقود آجلة[2]، عقود المبادلة[3](=المقايضة). أيضا يوجد مزيج من هذه العقود ويسمى بمشتقات المشتقات مثل: عقود المبادلات الخياريه. أما المشتقات المالية الإسلامية يجب أن يتوفر فيه الشروط التالية:[4]

(1) يجب أن تكون المشتقات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

(2) يجب أن تحقق الفوائد والمنافع للمشتقات المالية التقليدية.

(3) يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية.

وتبرز الحاجة للمشتقات المالية الإسلامية على الرغم من الخلاف الفقهي الذي تثيره من جانبين:[5]

الجانب الأول: ضرورة تكيف المؤسسات المالية الإسلامية مع واقع النظام المالي العالمي والذي من سماته الأساسية التقلبات في الأسعار بما فيها أسعار الفائدة وأسعار الأسهم والسندات وأسعار السلع والخدمات. وهو ما يستدعي القيام بعمل ايجابي تجاه هذه التقلبات بدلاً من تكبّد المؤسسات المالية الإسلامية وحتى مؤسسات الأعمال الأخرى لخسائر نتيجة مخاطر لم تكن بأي حال من الأحوال هي المتسبب فيها.

الجانب الثاني: يستدعي المحافظة على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية وضمان معاصرتها (تنافسيتها بشكل خاص) الأخذ بالابتكارات الجديدة أو إيجاد البدائل التي تحقق نفس المزايا لتلك التي تحققها الأدوات التقليدية وفي نفس الوقت تحقق ميزة المصداقية الشرعية.

---

(1) محمد مطر ، أدوات الاستثمار (الأردن : دار وائل ، **2009**) ص : 179 .

(2) ملحوظة: قرر مجلس المجمع الفقهي الإسلامي بمكة المكرمة في قراره المتعلق بأسواق الأوراق المالية : أن **العقود الآجلة** بأنواعها...التي تجري في السوق المالية (البور صة) غير جائزة شرعاً،لأنها تشمل على بيع الشخص ما لا يملك .

= للإستفادة أكثر : قرارات المجمع الفقهي الإسلامي ، من دورته الأولى ،1389هـ حتى الدورة الثامنة 1405هـ ، ص: 123 .

(3) ملحوظة:**عقود المبادلات** سواء كانت مبادلات أدوات أسعار الفائدة أو العملات فالحديث فيها قد يكون غير مثمر من الناحية الشرعية، وبالتالي كأسلوب إستثماري إسلامي.

(4) عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي،نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية(السعودية:مجلة جامعة الملك عبدالعزيز،الإقتصاد الإسلامي، م11،1419هـ - 1999م)ص:56 .

(5) عبدالكريم قندوز ، أحـمـد مدانـي ، الأزمـة الماليـة و استراتيجيـات تطويـر المنتجـات الماليـة الإسلاميـة ، مرجع سبق ذكره ، ص : 10 .

1.1.2.6.2 عقود الخيارات Option contracts:طبيعتها، وبدائلها الشرعية (من منظور إسلامي):

تعريف عقود الخيارات بأنها: "عقد يمثل حقاً يتمتع به المشتري، والتزاماً يقدمه البائع، فيدفع الأول ثمناً مقابل تمتعه بذلك الحق، ويقبض الآخر هذا الثمن مقابل تعهده والتزامه، وينتج عنه أداة قابلة للبيع وللتداول"[1]. أوهي" الاعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أوشرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة إما مباشرة، أومن خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين"[2]. ويتضح بذلك أن أبرز خصائص عقود الخيارات ما يلي:[3]

(1) المحل المتعاقد عليه في بيع الخيار هو حق الشراء، وليس الأوراق المالية، فالمعقود عليه هو الخيار نفسه، وليس الورقة المالية.

(2) للخيار ثمن محدد،يختلف عن ثمن الورقة المالية، وهذا الثمن يدفعه مشتري الخيار لمحرره، مقابل تمتعه بحق الخيار، والتزام المحرر بالتنفيذ ولايسترد هذا الثمن بحال، سواء مارس المشتري حقه في الخيار أو لا.

(3) عقد الخيار ملزم لأحد العاقدين، وهو بائع الخيار، وغير ملزم لمشتري الخيار.

(4) الخيار عقد قابل للتداول، ولذا عد أداة مالية مشتقة،تستمد قيمتها من قيمة الأصل-محل الخيار-.

(5) يتضمن عقد الخيار عدداً من العناصر، ينص عليها في العقد، وهي: [الأصل (محل الخيار) ويبّين نوعه، وكميته، سواء كان سهماً، أوسلعة، أوعملات، أومؤشرات، أو غير ذلك - سعر التنفيذ، ويسمى سعر الممارسة، وهو السعر الذي يحق لمشتري الخيار أن يبيع الأسهم، ويشتريها به، إذا رغب في ذلك - تاريخ التنفيذ، وهو التاريخ الذي.ينتهي بانتهائه حق المشتري في الخيار - ثمن الخيار].

ونستطيع تقسيم عقود الخيارات إلى أربعة أشكال، وهي: [4][5]

(1) البيع بشرط التعويض: وذلك بأن يعطى الخيار للبائع أو المشتري بأن ينفذ العقد أو يفسخه مقابل دفع تعويض متفق عليه مسبقاً.

(2) البيع بشرط الزيادة: ويعطى فيها الخيار للمشتري بأن يستزيد من الشراء في موعد التصفية.

(3) البيع بشرط الانتقاء: ويعطى فيها الخيار للمتعاقد بأن يختار في موعد التصفية وضع البائع أو وضع المشتري بكمية محدودة من السلع وبسعر محدد مسبقاً.

(4) العمليات المركبة من العمليات السابقة.

---

(1) للإستفادة أكثر :

- محمد القري ، الأسهم ، الأختيارات ، المستقبليات (جدة : مجلة الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، (1 / 211) .

- محمد القري ، الأسواق المالية (جدة : مجلة الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، (2 / 1605) .

(2) علاء الدين زعتري ، فقه المعاملات المقارن : صياغة جديدة و أمثلة معاصرة (دمشق : دار العصماء ، 1426 هـ - 2005م) ص :440 .

(3) عبدالله محمد عبدالله العمراني ، العقود المالية المركبة : دراسة فقهية تأصيلية و تطبيقية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:319-320 .

(4) أحمد محيي الدين حسن، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 266 .

(5) للإستفادة أكثر: محمد يونس البيرقدار ، نحو تطوير عقود.اختيارات في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية (البحرين: المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،18-19 مايو 2009 م) ص : 5 و ما بعدها .

كما يثار هنا سؤال هام، وهو: **ما مدى وجود تشابه أو أختلاف بين خيارات البيوع وبيوع الخيارات؟**

والإجابة تبين أن هناك فروقاً جوهرية بين الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي (خيارات البيع) وعقود الخيارات المتداولة في الأسواق المالية، وفيما يلي إيضاح بأهم عناصر الافتراق بينها:

جدول رقم (3) : الفروق الجوهرية بين خيارات البيوع وبيوع الخيارات[1]

موضوع المقارنة	خيارات البيوع	بيوع الخيارات
محل العقد	محل العقد هنا محل واحد وهو مال قابل للمعاوضة أما الخيار فهو ليس محلا للعقد قطعا	المحل هنا محلان: -الخيار وهو إرادة مجردة في أن يبيع أو يشتري. -ورقة مالية ، مؤشر ، عملة .
طبيعة الصفقة	عقد بيع مفرد	عقدان: عقد بين بائع الخيار ومشتريه، وعقد بين بائع الورقة أو المؤشر ومشتريها (بيع وشرط، أو بيعتين في بيعة).
وظيفة الشرط	مقاصد يقتضيها العقد مثل: التروي ودفع الغرر والخديعة والتدليس	-التحوط غير المشروع بوأد المخاطرة أو ترحيلها إلى الغير -المقامرة على انحراف الأسعار الفعلية عن المتوقعة
اللزوم	عقد بيع أصله اللزوم، فيه خيار	-بيع خيار لازم لا خيار فيه -بيع موضوع آخر الأصل فيها التردد (98%) من عقود الخيارات لا تنفذ
متلازمة العقد	يحقق التكافؤ والتلازم بين الحق والالتزام لكلا المتعاقدين على أساس الرضا القائم على العلم	يفصل بين الحق والالتزام فيجعل الحق لأحد العاقدين والالتزام على آخر بإرادة المتعاقدين دون مستند شرعي.
الأثر الاقتصادي	تبادل حقيقي يروّج الناتج ويوسع السوق	مضاربات وتضخم ومكاسب غير مشروعة
الثمن	خيار لا ثمن له مرتبط بعقد البيع الأصلي	خيار البيع له ثمن مستقل وهو قابل للتداول مستقلا عن البيع الموهوم
التوقيت	خيار في أن يمضي أو يفسخ ما عقد عليه أصلا	-خيار في أن ينشئ مستقبلا عقدا أو يدع -مسبوق بعقد لا خيار فيه هو بيع الخيار
أطراف العقد	طرفان: علاقة مباشرة بين بائع السلعة ومشتريها	أطراف متعددة ضمن منظومة عقدية غير مباشرة: (1) بائع الخيار ومشتريه.(2) بائع الورقة ومشتريها (3) السمسار.(4) وبيت المقاصة.(5) وإدارة السوق.
المآل	يؤول إلى صلاح، لأنه يرسي العقود على أصل سلامة محل العقد	يؤول إلى فساد، لأنه يجر مضاربات تفوق حجوم التعامل الحقيقية بما نسبته 98% مما يقود إلى تضخم واضطراب في الاقتصاد.

أما من خلال النظر في عقود الخيارات كما يجري التعامل بها في أسواق الأوراق المالية نلاحظ أنها تنطوي على الكثير من المخالفات الشرعية، وهذا يتطلب البحث في محاولة إزالة هذه المخالفات الشرعية بتطوير هذه العقود لكي تتفق مع الشريعة الإسلامية. لذا توجد عدة بدائل شرعية للخيارات، و منها:[2]

(أ) إجراء العقود بخيار الشرط (مع تحقق الشروط المطلوبة من وجود المعقود عليه ونحوه) ولا مانع من تحديد مدة خيار الشرط حسب العرف.

---

(1) للإستفادة أكثر:

- سمير عبدالحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر: دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية(مصر: دار النشرللجامعات، 2005) ص:256 وما بعدها.

- عبدالجبار السبهاني، خيارات البيوع وبيوع الخيارات: جناس في الألفاظ وافتراق في المضمون . faculty.yu.edu.jo/Sabhany/

(2) للإستفادة أكثر: قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة العدد ح 1 / 188 مايو 1992 .

(ب) عقد الإستصناع يحل لنا مشكلة وجود المعقود عليه وجهالة العمل فيمكن أن ترتب عقود وصكوك وشهادات خاصة بالاستصناع في المستقبل.

(ج) عقد الجعالة.

(د) عقد السلم وبيع الأجل بالتقسيط أو دونه يحلاّن مشكلة عدم وجود المسلم فيه في العقد الأول وتأجيله المشروط وعدم وجود الثمن وتأجيله في العقد الثاني.

2.1.2.6.2 عقود المستقبليات (عقود التحوط النمطية) Futures contracts: طبيعتها، وبدائلها الشرعية (من منظور إسلامي): تُعرف المستقبليات بأنها:"عقود تتم في بورصة خاصة بها لبيع سلع أو أدوات مالية في المستقبل، مع تأجيل الثمن أيضاً".[1] أما أنواعها كالتالي:[2]

النوع الأول: عقود على السلع والأوراق المالية المختلفة، حيث لايتطلب الأمر أكثر من أن يكون البائع قادرًا على الوفاء بالتزاماته، ولايحتاج إلى إثبات ملكية الأصل،إذ المطلوب منه بموجب العقد أن يسلم المعقود عليه في التاريخ المحدد دون الحاجة إلى إثبات ملكيته للأصل، حيث لايشترط أن يكون مالكًا له عند العقد.

وحكم هذا النوع: تبين لنا أن هذا العقد يشترط فيه تأجيل الثمن والمثمن، وحتى النسبة (10%) التي تسلم هي في الواقع ضمان لتغطية الخسارة المحتملة في حال تخلف أي منهما عن الوفاء. ولذلك حكم البيان الختامي لندوة الأسواق المالية (بالمغرب) بأن هذه العقود باطلة، كما أنه لايجوز إجراء أي تصرف آخر عليها.

أماالبدائل: عن هذه المعاملة هو السلم بشروطه الشرعية وكذلك الاستصناع في السلع المصنعة، بل إن الأخير فيه مرونة أكثر من حيث تسليم العوضين، وذلك بأن توضع عقود نمطية خاصة بالسلع المصنعة، فيتفق التاجر مع المصنع عن طريق الوسيط لصنع الكمية المطلوبة، ويذكر في العقد المواصفات المطلوبة، والزمن والثمن، وحينئذٍ لا تحتاج إلى تسليم الثمن والمثمن عند العقد. وكذلك يمكن أن نستفيد من عقد الجعالة، بأن يجعل فيه الشروط والمواصفات، ويصاغ العقد على شكل"الجعالة "بأن ينص فيه: "من أتى بكمية كذا من السلع الصناعية (كذا) في زمن (كذا) فإنه يعطى له مقابل كل طن(مثلًا) مبلغ كذا".

النوع الثاني: مستقبليات المؤشر: وهذا النوع بدأ التعامل به منذ فبراير 1982 في بورصة مدينة كنساس سيتي الأميريكية، حيث بدأت بإبرام عقود البيع الآجل على الأسهم المتضمنة في مؤشر(Value line) والذي يتضمن أسهم 1700 شركة. فهذه العقود لاتتضمن القبض والتسليم لأي شيء سوى دفع المؤشر إلى الآخر، وذلك لأن المؤشر أمر مجرد مثل درجة الحرارة، وإنما المقصود به هو التسوية النقدية بين

---

(1) للإستفادة أكثر: عبدالستار أبو غدة ، ضوابط و تطوير المشتقات المالية في العمل المالي : العربون ، السلم ، تداول الديون (البحرين : المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية ، هيئة المحاسبة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،18-19 مايو 2009 م) ص : 2 و ما بعدها .

(2) علي محي الدين علي القره داغي، بحوث في الإقتصاد الإسلامي: (الأسواق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي ومحاولة لذكر البديل، ط1 (بيروت: دار البشائر الإسلامية، 1423هـ- 2002 م) ص:161 وما بعدها (بتصرف).

الحالين عند أول العقد، وعند نهايته. وحكم هذا النوع عدم الصحة والجواز، إذ لايوجد المال المعقود عليه.

النوع الثالث: مستقبليات العملات الأجنبية: حيث يتم من خلال التعاقدعلى تسليم قدر معين من عملة أجنبية ما في تاريخ لاحق محدد ثم يصبح بعد ذلك قابلًا للتداول، ومحققًا لعائد أو خسارة على حامله، وحكم هذا النوع أيضًا عدم الجواز، وذلك لأن التعامل في النقود(الصرف) يشترط فيه التماثل والتقابض في المجلس عند اتحاد الجنس، والتقابض في المجلس عند اختلافه، وفي هذا النوع اشترط فيه التأخير فلا يجوز.

النوع الرابع: الخيارات على المستقبليات: حيث يجمع فيها الأمران، فيكون الحكم بعدم الصحة والجواز أوضح، وذلك أن هذه الاختيارات تتجه نحو الخيار على عقد البيع الآجل، وليس على السلعة، فهذا النوع يجري فيه تركيب العقود على العقود، حتى لايظهر منه إلَّا جانب القمار، ولذلك فالحكم بعدم جوازه.

ولقد تمت مناقشة المستقبليات من عدد من الباحثين، وقد رفض هؤلاء هذه العقود للأسباب التالية:[1]

(أ) البيع القصير(المكشوف) **short selling** في تداول المستقبليات مخالف للشريعة من حيث محل البيع، فالسلعة يجب أن تكون موجودة و مملوكة للبائع في وقت العقد.

(ب) المبادلة العكسية **reverse trading** في أسواق المستقبليات مخالفة للشريعة، فلا يجوز للمشتري أن يبيع السلع التي اشتراها حتى تكون في ملكه.

(ج) في المستقبليات، ينعقد البيع على تأجيل الثمن والمثمن(السلعة). وهذا يدخل في بيع الكالئ بالكالئ الذي يجمع العلماء على تحريمه .

عليه:[2]فالمستقبليات فيها تأجيل البدلين، وهو ممنوع شرعاً، لأنه لا يفيد التملك الفوري لأحد البدلين والحق في التصرف فيه، وهي الغاية من العقود، فالحيلولة دون تملك المشتري للسلعة، و كذلك الحيلولة دون تملك البائع للثمن يخالف مقتضى العقود، و وجوب الوفاء بها والانتفاع بمحلّها. والبديل المشروع للمستقبليات أحد أمرين: إما تعجيل المبيع، وتأجيل الثمن، وهو البيع بالأجل، وهو مشروع بأدلة معروفة لاداعي لذكرها ويحقق غرض المشتري بالحصول على السلعة والتزامه بثمنها في ذمته، مستفيداً من ذلك التأجيل، مع حق البائع في زيادة الثمن عن البيع الحال، نظير ما فاته من التقليب المؤدي لزيادة أرباحه، بقبض الثمن الحال و وضعه في سلع أخر وهكذاً. وإما تأجيل المبيع وتعجيل الثمن، وهو السلم، وهو مشروع أيضاً بأدلة كثيرة، وهو يحقق تملك البائع للثمن وانتفاعه به وحصول المشتري لاحقاً على السلعة بثمن أرخص من السوق.

---

(1) عبدالرحيم عبدالحميدالساعاتي،مستقبليات مقترحة متوافقة مع الشريعة(السعودية:مجلة جامعة الملك عبدالعزيز،الإقتصاد الإسلامي،م 15 ،1423هـ- 2003م)ص:35.

(2) للإستفادة أكثر:

- عبدالستار أبو غدة ، ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي: العربون، السلم، تداول الديون، مرجع سبق ذكره، ص:4 و ما بعدها .
- رفيق يونس المصري ، الأزمة المالية المعاصرة : هل لجد لها في الإسلام حلاً ؟ ، ط1 (دمشق : دار القلم ، 1431 هـ - 2010 م) ص:272 و ما بعدها .

2.2.6.2 تقييم عقود المشتقات من الناحية الإستثمارية الإسلامية: تعتبر المشتقات المالية التقليدية بشكلها الحالي محرمة شرعاً، والدراسة التفصيلية تظهر مجموعة من التساؤلات، وأهمها:[1] [2]

أولاً: الفرصة هي محل العقد في عقد الخيار: الفرصة هي محل عقد الخيار وليس حتى الحق المجرد أو المنفرد على ما فيه من رأي راجح بعدم التمليك لأن ممارسة هذا الحق مرتبط بتوقع الطرفين المتضاد. المشتري في عقد الخيار يعطيه محرر الخيار"حقاً"بالشراء أو البيع في تاريخ معين أو خلال فترة معينة وليس هذا الحق في الحقيقة والواقع سوى منح المشتري"فرصة" لكي يشتري أو يبيع حسب توقعاته لحركة الأسعار في السوق. لقد جعل الفكر القانوني الوضعي "الفرصة الفائتة" من صور الضرر وبالتالي عنصراً من عناصر التعويض وجعل التعويض، عما يصيب الدائن من خسارة أو فاته من كسب ففوات الكسب، فرصة ضاعت أو ضيّعت على الدائن فاستحق بذلك التعويض. وفي عقود الخيار انتقلت الفرصة نقلة نوعية أخرى في أسواق المال للمتاجرة عليها هي بذاتها بل وجعلها محلاً للعقود المالية فيما يسمى بعقود الاختيار التي تتعدد وتنوع "الأصول" التي تشتمل عليها فهي جارية في السلع وفي الأوراق المالية وفي العملات الأجنبية وفي أسعار الفائدة...الخ.

ثانياً: الفرصة غير محققة بل متوقعة والغرر المنهي عنه: حق الفرصة الذي يشتريه مشتري حق الخيار أساسه التوقع الموافق لرغبات المشتري أما غير الموافق فلا يقدم عليه ومن هنا كان حق الخيار غير ملزم له في التنفيذ.ألا نستطيع القول هنا بوجود الغرر ولكننا لانستطيع الجزم بكونه يسيراً أو كثيراً فتلك مسألة يحكمها مقدار التغير في الأسعار وهل هو كبير أو صغير وليس هناك حتى الآن مقياس علمي دقيق ينبيء بذلك على وجه الدقة وعلى كل حال إذ ثبت يسره فهو مغتفر وإذا ثبت كونه فاحشاً كثيراً فهو منهي عنه.

ثالثاً: المحرر يضطر إلزاماً إلى شراء أو بيع حق الخيار بسعر التنفيذ الذي هو أكثر أو أقل من سعر السوق عند التنفيذ: إن مشتري حق الخيار يكون له استعمال حق الشراء إذا صدقت توقعاته وارتفعت أسعار السوق عن سعر التنفيذ المحدد في العقد، والعكس في حق اختيار البيع ولا يملك محرر الاختيار

---

(1) عبدالحميد محمود البعلي، المشتقات المالية (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري،1420هـ-1999م) ص:31 وما بعدها(بتصرف).

(2) للإستفادة أكثر:

- سامي حبيلي،إدارة مخاطر السوق باستخدام عقود المشتقات المالية:دراسة فقهية (الأردن:الجامعة الأردنية،كلية الدراسات العليا،رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله،2008)ص:134 وما بعدها.

- نورليا مت سعيد جعفر، سوق المشتقات الماليزية (تقدير اقتصادي وشرعي) (الأردن:جامعة اليرموك،رسالة ماجستير في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية،2007)ص:267 وما بعدها.

- أشرف محمد دوابة، المشتقات المالية في الرؤية الإسلامية (الكويت:كلية الشريعة والقانون،مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات:آفاق وتحديات"،جامعة الإمارات العربية المتحدة،دبي،6- 8 مارس2007)ص.ص:17-24.

- أشرف محمد دوابة ، دراسات في التمويل الإسلامي (القاهرة : دار السلام ، 1428هـ - 2007م) ص . ص : 244-251 .

- MUHAMMAD AYUB , UNDERSTANDING ISLAMIC FINANCE , JOHN WILEY & SONS ,LTD, 2007,P:21.

في الحالين إلا التنفيذ، لأن العقد بالنسبة له ليس خياراً وإنما هو التزام، ومن ثم يجد نفسه مضطراً في الحالين إذا خابت توقعاته فيهما إلى تنفيذ رغبة الطرف الآخر.

رابعاً: عقود الخيار والقبض أو التسليم والتسلم: من الأمور المؤكدة في أسواق الخيارات أن التنفيذ العملي لحق الخيار بالشراء أو البيع أمر نادر في هذه الأسواق بينما يكون تحرك سعر الحق أو الخيار هو أساس التعامل فمثلاً بدلاً من أن يتم دفع قيمة التنفيذ واستلام الأسهم يقوم المحرر بدفع فرق السعر في السوق وسعر التنفيذ المحدد في العقد لمشتري الاختيار وتنتهي العملية وهو ما يسمى بالتسوية النقدية للعقد بما يعني أن المضارب ليس له حاجة في الأسهم مثلاً.

خامساً: البيع على المكشوف أو البيع غير المغطى وبيع ما لاتملك: الطبيعي في المعاملات أن يتم تملك الورقة المالية مثلاً ثم بيعها للمستثمر الذي يشتريها على أمل أن ترتفع قيمتها السوقية فيما بعد ويحقق أرباحاً من ذلك،غير أن هناك نمطاً آخر من المعاملات يقوم به المضاربون حيث تباع الورقة أولاً ثم تشتري فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها، ومن ثم يبدو أن هذا النوع من المعاملات مرهون بتوقع البائع انخفاض القيمة السوقية للأوراق محل الصفقة. يعتبر البيع مكشوفاً في حالة عدم امتلاك البائع للأصل (المضارب)الذي باع حق شرائه وهو بذلك سوف يشتري هذا الأصل من السوق في حالة ممارسة المشتري حقه في الشراء. وبالطـــبع يخشى المضارب في مثل هذه الصفقات أن يرتفع سعر الأصل بدلاً من أن ينخفض فيضطر لشرائه بالسعر المرتفع ويتعرض بالتالي للخسارة. وعلى هذا النحو تكون عملية بيع حق الشراء قد تمت على شيء غير مملوك للبائع عند التعاقد.

سادساً: المضاربة في سوق الاختيار وبيع العينة: المضاربون في سوق الاختيار ليست لهم رغبة حقيقية في شراء الأصل وامتلاكه لفترة طويلة بل اقتناء حق الخيار لفترة قصيرة للاستفادة من تغيرات متوقعة بالزيادة في الأسعار في المستقبل القريب، ويحدوهم لهذا الصنيع إنهم لايمتلكون الموارد المالية الكافية للتعامل في السوق الحاضرة، إذ يكفي أن يمتلكون قيمة العلاوة أوالمكافأة المستحقة على عقد الاختيار لشراء عقد اختيار كامل، وعندما يحين تاريخ التنفيذ وتتحقق توقعات المضارب بالشراء وترتفع قيمة الأصل في السوق عن سعر التنفيذ المتفق عليه يتوجه مباشرة إلى السمسار (المحرر) الذي اشترى له عقد الاختيار ويطلب منه التسوية النقدية للعقد بمعنى أنه ليس له حاجة في الأصل وفي هذه الحالة يقوم محرر الاختيار بدفع فرق السعر ليحقق المضارب أرباحاً صافية بعد خصم قيمة العلاوة أوالمكافأة التي سبق له أن أخذها محرر الاختيار، وكأن محرر الاختيار هنا قام بشراء ما سبق له بيعة بسعر أقل من السعر الذي دفعه عند التسوية النقدية، وبذلك يدخل هذا التعامل في بيع العينة.

سابعاً: الخيارات والعقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم والتسليم والتسلم: المؤشرات أدوات تستخدم للاستدلال عن المستوى المتوقع لأسعار الأسهم، وتعتبر من أدوات قياس حالة السوق. لذلك تبلورت لدى الأوساط المالية والاستثمارية طريقة إيجاد أداة عملية للتعامل مع الأخطار السوقية دون الاضطرار إلى

معالجة أوضاع كل سهم على حدة وأن تكون هذه الأداة بذاتها قابلة للاستثمار في الوقت نفسه في سوق الأسهم وبذلك تطورت أداة مؤشرات الأسهم المختلفة لتكون معياراً لأداء السوق من جهة وأداة مالية استثمارية بذاتها من جهة أخرى. وعلى هذا النحو فإن عمليات الشراء والبيع المتعلقة بهذه المؤشرات لا تتطلب استلام أو تسليم أية أصول فعلية وأن التسويات المتصلة بها تتم بالشكل النقدي، ومن ثم تكون عملية هذه المؤشرات عمليات مضاربة بحتة. هذا ومن المقرر أن تصرف المشتري قبل القبض فإنه فاسد أو باطل على خلاف وتفصيل في بيع ما لم يقبض.هذا فضلاً عن تخلف شرط أن يكون المبيع موجودا حين العقد باستثناء السّلم لما في ذلك من الغرر. وأن يكون مملوكاً لمن يلي العقد وأن يكون مقدور التسليم وهو شرط انعقاد عند الحنفية لنهي النبي ﷺ عن بيع الغرر وأن يكون معلوماً لكل من العاقدين بما يميّز المبيع عن غيره ويمنع المنازعة، فبيع المجهول جهالة تفضي إلى المنازعة غير صحيح.

ثامناً: العقود المستقبلة والتعامل في الذهب: إذا كانت العقود المستقبلة عقوداً نمطية تنفذ في تاريخ لاحق بسعر يحدد عند التعاقد فإن التعامل بها في الذهب أو السبائك الذهبية يضفي على محل هذا التعامل وضْعية خاصة، إذ يجعل التعامل بأداة العقود المستقبلية في الذهب من الذهب سلعة كبقية السلع التي يتعامل فيها بالعقود المستقبلة.

تاسعاً: المشتقات ورائحة المقامرة وقاعدة التوقعات والاحتمالات المستقبلية وعدم التأكد: إن تكوين وإدارة محافظ المشتقات DERIVATIVES PORTFOLIOS تحتاج إلى مهارة وحذق كبيرين في فن إدارة المخاطر وعلى الرغم من المكاسب التي قد تحققها هذه الأدوات الجديدة والحماية من احتمالات التعرض لتقلبات غير مواتـــية في أسعار سوق رأس المال، إلا أن الخسائر التي يمكن أن تترتب عليها من جراء أن تخيب التوقعات المستقبلية خسائر باهظة، قد تعرقل مسيرة عمل المؤسسات المالية التي تستخدم هذه المشتقات. مما يجعل رائحة المقامرة تلفها من كل جانب وإن كانت تتمخض أحياناً عن عقود حقيقية إلا أنها تشكل نسبة ضئيلة من مجمل عقود المشتقات المالية.

3.6.2 التسنيد (التوريق–التصكيك):(أبتكارات الهندسة المالية في إدارة المخاطر[التسنيد]): اكتسبت وثائق تداول الديون أهمية في أسواق المال، ويعد التسنيد من ضمن الأدوات المالية التمويلية المبتكرة، والتي تطورت خلال الربع الأخير من القرن الماضي.

1.3.6.2 طبيعة عملية التسنيد (التوريق–التصكيك)، ونشأته التاريخية: مصطلح التسنيد تعريب لمصطلح إقتصادي حديث وهو (Securitization)، ويشير إلى:" جمع الأصول غير السائلة لدى مؤسسة ما وتحويل ملكيتها إلى صندوق أومؤسسة أخرى تقوم بإصدار صكوك تساندها تلك الأصول يجوز تداولها بعد تمام تصنيفها ائتمانياً، أوهي: تحويل أموال منقولة أوغير منقولة محددة إلى أداة مالية محددة مفصولة الذمة ومحددة المدة ذات عائد معين ولها وصف محدد . أوهو: جعل الدين المؤجل في ذمة الغير [في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله] صكوكًا قابلة للتداول في سوق ثانوية. وبذلك يمكن أن تجرى عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة، وينقلب إلى نقود ناضة بعد أن كان مجرد التزام في ذمة المدين"[1]. أي: بمعنى إيجاد أدوات خاصة [سندات] أوصكوك لها قابلة للتداول مقابل [أصول] مملوكة للمؤسسات المالية الراغبة في السيولة، وتوظيف السيولة المتوفرة لدي جهات أخري. حيث من خلال عملية التوريق يصبح [الدائن] ذا نقود سائلة [ورق] بعد أن كان مجرد صاحب دين مؤجل في ذمة الغير، وكذلك سائر من انتقلت إليه ملكية ذلك الصك. كما بين بعض العلماء المعاصرين بأن عملية (التسنيد) " تقوم في الأساس على خلق أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على حافظة استثمارية ذات سيولة متدنية تتضمن تلك الديون"[2]، وقد كان المسلمون يسمون هذا النوع بـــ (الموارقة) وهي استعمال الصكوك تقابل الدراهم الفضية"[3]. والمصارف الإسلامية لا تلجأ إلى توريق الديون وإنما إلى توريق الأصول. والحاصل أن التورق أوتصكيك الديون أوإصدار السندات:[4]"معناه جعل الدين المؤجل في ذمة الغير [في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله] صكوكاً قابلة للتداول في الأسواق الثانوية، وبذلك يمكن أن تجري عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة، وينقلب إلـــى نقود ناضة (التحول إلى سيولة نقدية) بعد أن كان مجرد التزام في ذمة المدين. أما البداية لهذه العملية فلقد "بدأت فكرة تداول الديون عندما قامت مؤسسة تمويل بناء المساكن في الولايات المتحدة Government National Mortgage Association والمشهورة باسم (Ginne Mea) والتي تتولى عملية تمويل بناء المنازل، قامت سنة 1986م، بالتمويل

---

(1) محمد علي القري، بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص (جدة: مجمع الفقه الإسلامي، بحث مقدم إلى الدورة الحادية عشرة للمجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الاسلامي،المجلد1 ، 25-30 رجب 1419هـــ) ص:270 .

(2) للإستفادة أكثر:

– إبراهيم فاضل الدبو، التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم) (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة – إمارة الشارقة – دولة الإمارات العربية المتحدة) ص:7 وما بعدها.

– محمد علي القري ؛ بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص ، مرجع سبق ذكره ، ص:227 .

(3) عبد العزيز الخياط، فقه المعاملات وصيغ الاستثمار ، ط1 (عمان ، الأردن: دار المتقدمة للنشر ، 2004) ص: 243.

(4) وهبة مصطفى الرحيلي،التورق حقيقته، أنواعه(الفقهي المعروف والمصرفي المنظم) (منظمة المؤتمر الإسلامي،مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة،إمارة الشارقة،دولة الإمارات العربية المتحدة)ص.ص:3-4(بتصرف).

ليس عن طريق الإقراض المباشر، ولكن عن طريق توفير السيولة لمؤسسات الإقراض الخاصة لكي تقوم عندئذ بتقديم القروض للمواطنين. ثم تقوم المؤسسة المذكورة بشراء تلك القروض منهم، ثم تمكينها من التوسع في الإقراض لحصولها على النقود. لقد ولد ذلك سوقًا ثانوية لقروض بناء المساكن سرعان ما توسعت ودخلت فيها مؤسسات أخرى غير المؤسسة المذكورة (Ginne Mea)، مما أدى إلى تطورها بحيث لم تعد تقتصر على قروض بناء المساكن، ولكن شملت كل أنواع الديون، كتلك الناتجة عن تمويل شراء السلع الاستهلاكية والسيارات وقروض بطاقات الائتمان والقروض الخاصة بإنشاء الأصول الرأسمالية..إلخ، وقد أمكن بهذه الطريقة تحويل الديون طويلة الأجل وقليلة السيولة إلى أصول سائلة. وتتم عملية تداول الديون وتنميطها بطرق مختلفة، فقد يبيع المصدر الأصلي (أي البنك مثلاً) الدين برمته إلى مالك جديد، يقوم بعد شرائه تلك الديون بقبض أقساط التسديد والفوائد المترتبة على القرض وعلى التأخير...إلخ. وتقتصر مهمة المصدر الأصلي على خدمة العلاقة بينهما، وتسمى Pass – Throughs. وقد تبقى ملكية الدين للمصدر الأصلي، وتبقى العلاقة مستمرة بينه وبين المدين، ولكنه [أي المصدر الأصلي] يقوم ببيع تيار الفوائد المتوقع من ذلك القرض، فيكون الدين مستحقًا للمصدر الأصلي، ويتحمل هو المخاطرة المتضمنة فيه، ولكنه يستعجل قبض الفوائد بأخذها من طرف ثالث معجلة (بمبالغ أقل طبعًا) وتسمى Pay – Throughs ،أي أن المصدر يقبض مقدمًا الفوائد المتوقع دفعها فقط. أما الطريقة الثالثة، فهي إصدار سندات مضمونة بتلك الديون، ثم بيعها، فتكون الديون الأصلية ضمانًا لتلك السندات فقط، وتسمى.Mortgage Baked وفي كل الحالات تقوم عملية تداول الديون على التنميط، إذ يقوم الدائن الأصلي بتوزيع تلك القروض إلى مجموعات متشابهة في مقدار المخاطرة المتضمنة فيها[أي ملاءة المدين] وتواريخ استحقاقها، ومعدلات الفوائد عليها، ثم يصدرها على شكل أدوات قابلة للتداول، وبذلك تستطيع أن تحول الدين قليل السيولة إلى سيولة كاملة. وقد توسعت هذه العمليات حتى صار جل الديون قابلاً للتنضيض بهذه الطريقة، بما في ذلك الديون على الدول(دون العالم الثالث) للبنوك الدولية، ولا يلزم أن يكون لها وثائق مثل الأسهم والسندات، بل كثيرًا ما تبقى على صفة قيود محاسبية في دفاتر المؤسسات المعنية، و تتداول بينهم بواسطة الكمبيوتر"[1]، والتوريق عملية تمويلية متطورة، وتتم أيضا في[2] "السوق المالية الإسلامية في شكل (Sukuk)[3]صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع،

---

(1) للإستفادة أكثر: محمد علي القري ، الأسواق المالية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص: 116 – 118.

- MAHMOUD A. EI . GAMAL , ISLAMIC FINANCE : LAW , ECONOMICS , AND PRACTICE , CAMBRIDGE UNIVERSITY PRESS , DECEMBER , 2005, P: 102 .

(2) عبدالكريم قندوز ، أحمد مداني ، الأزمة المالية و استراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص:14 .

(3) محمد إبراهيم السحيباني ، هيكلة الصكوك الإسلامية (الرياض: كلية الشريعة ، وحدة البحوث ، 1429 هـ) ص: 22.

والتي يزيد حجم التعامل بها رغم حداثتها على180 مليار دولار... وتتعامل بها بعض الدول الغربية".

ويمكننا إبراز حجم الصكوك الإسلامية المصدرة من خلال الجدول أدناه كالتالي:[1]

الجدول رقم (4) : الصكوك المصدرة حسب الدول في 2007 – 2008 (مليون دولار)

الدولة	ماليزيا	الإمارات	السعودية	البحرين	إندونيسيا	باكستان	قطر	الكويت	بروناي
2007	13412.9	10807.5	5716.3	1065	92.8	524.3	300	835	279.3
2008	5470.4	5300.2	1873.2	700.4	663.3	476.2	300.9	190	95.1

2.3.6.2 عملية التسنيد[2](التوريق–التصكيك): أنواعها، وهيكلتها: هناك نوعان من المديونية: مديونية النقود، ومديونية السلع (عروض التجارة)، وهي كالتالي:[3]

(أ) **توريق الدين النقدي:** إذا كان الدين الثابت في الذمة المؤجل السداد نقودًا، فقد اتفقت كلمة الفقهاء على عدم جواز توريقه، وامتناع تداوله في سوق ثانوية، سواء بيع بنقد معجل من جنسه (حيث إنه يكون من قبيل حسم الكمبيالات، وينطوي على ربا الفضل والنساء) أو بيع بنقد معجل من غير جنسه، لاشتماله على ربا النساء، وذلك لسريان أحكام الصرف عليه شرعًا. ولا فرق في ذلك الحكم بين ما إذا كان سبب وجوب الدين النقدي في الذمة قرضًا أوبيعًا أوإجارة أوغير ذلك. وبناءً على ذلك فلا يجوز توريقُ دين المرابحة (المصرفية) المؤجل، وتداولُه من قبل المصارف الإسلامية أو الأفراد في سوق ثانوية أوعن طريق البيع المباشر بنقد معجل أقلّ منه. أما عن حكم بيع صكوك المضاربة لدى البنوك الإسلامية، التي تمثل حصصًا شائعةً في وعاء المضاربة، فيفرقُ في شأنها بين ثلاث حالات :

الحالة الأولى: أن تكون موجودات وعاء المضاربة سلعًا عينية. فهذه لاحرجَ شرعًا في بيع صكوكها بنقود معجّلة أقلّ من قيمتها السوقية أوأكثر أومساوية، ولاحرجَ أيضاً في شراء المساهم (الجديد) حصة المساهم (الخارج).

الحالة الثانية: أن تكون موجوداتُ وعاء المضاربة ديون مرابحات مؤجلة فقط. فهذه الديون لايحل توريقها، ولايجوز بيع صكوكها بنقود معجلة أقل من مقدار الديون المؤخرة، كما أنه لايجوز شراء مساهم (جديد) حصة مساهم (خارج) بنقود ناجزة أقل من المقدار المؤجل الذي تمثله.

---

(1) عبدالقوي رمضان محمد عثمان، الصكوك الاسلامية و إدارة السيولة (المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الاسلامية دمشق،سوريا،يونيو،2009م) ص:44.

(2) **ملحوظة:** التوريق للأعيان والمنافع مقبول شرعاً بضوابط وإجراءات محددة، لكن توريق الديون أو تصكيكها منعه المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي ، حيث جاء في قرارات الدورة السادسة عشرة له:" لا يجوز توريق (تصكيك) الديون، بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية؛ لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية المشار لحكمه في الفقرة (أ)." وحسم الأوراق التجارية لا يجوز شرعاً؛ لأن حقيقته أن يدفع البنك قيمة الورقة التجارية من شيك أو كمبيالة قبل موعد استحقاقها، وبعد حسم مبلغ معين يمثل فائدة من القيمة المذكورة في الورقة عن المدة الواقعة بين تاريخ الخصم وموعد الاستحقاق وذلك بالإضافة إلى عمولة البنك ومصاريف التحصيل. والتكييف الفقهي لعملية الخصم (الحسم) أنها قرض ربوي، فالعميل اقترض من البنك مبلغاً من المال على أن يدفع أكثر منه،وهو قيمة الورقة التجارية مثل: أن يقترض تسعمائة دينار على أن يدفعها من قيمة الورقة ألف دينا.
= للإستفادة أكثر: قرارات المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ص:327.

(3) للإستفادة أكثر:

- نزيه حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال والإقتصاد(بيع الدين:أحكامه وتطبيقاته المعاصرة) (دمشق: دارالقلم، 1421هـ - 2001م)ص.ص:217-221 (بتصرف).
- نزيه حماد، بيع الدين: أحكامه ، تطبيقاته المعاصرة (جدة: منظمة الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، الدورة 12 ، المجلد 1) ص.ص: 192- 194 (بتصرف).
- فتح الرحمن علي محمد، صناعة التوريق في سوق التمويل السوداني (بيروت:اتحاد المصارف العربية، بحوث في التوريق وإدارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية: موسوعة التوريق (2)، 2002م) ص:145 وما بعدها.

الحالة الثالثة: أن تكون موجودات وعاء المضاربة خليطًا من سلع عينية (ونحوها من المنافع) وديون مرابحات. وفي هذه الحالة يفرق بين صورتين:

الأولى: أن تكون قيمة الأعيان (ونحوها من المنافع) أكثر من مقدار الدّين الموجود في الوعاء، وعندها يسري على هذه الصورة حكمُ الحالة الأولى، وهو الحِلُّ والجواز.

والصورة الثانية: أن تكون قيمةُ الأعيان والمنافع أقلَّ من مقدار دين المرابحة، وعندها يسري على هذه الصورة حكمُ الحالة الثانية، وهو الحرمة و الحظر. غير أنَّ عدم جواز توريق المديونية النقدية باعتباره لوناً من حسم الأوراق التجارية لايعني إغلاق باب المشروعية بالكليّة أمام فكرة توريق الدين النقدي، وذلك لأننا لو طوّرنا مفهوم التوريق التقليدي السائد، ووضعنا بعض القيود الشرعية على ممارساته لأمكن الخروج بصورة مقبولة شرعًا للتوريق.

وبيان على ذلك: أننا لو صككنا الدّين النقدي المؤجل على أساس قصر مبادلته على عروض التجارة (أي السلع العينية) الحاضرة، بأن يُجعل ثمناً لها، لكان ذلك جائزاً شرعاً .

وبناءً على ما تقدم يمكن للبنك الإسلامي أن يشتري (مثلاً) ألف سيارة بثمن معجل، ثم يبيعها للعملاء بثمن مؤجل موثق بكفيل أو رهن، ولا حرج بعد ذلك شرعاً في أن يعمد إلى توريق تلك الديون على عملائه، والشراء بصكوكها كميةً أخرى من السيارات الحاضرة من المصنع مثلاً، ثم يبيعها بثمن مؤجل موثّق آخر، ثم يورّق ثمنها، ويشتري به سلعاً حاضرة أخرى غيرها، وهكذا...وبذلك لاتتجمد تلك الديون النقدية المؤجلة في الفترة ما بين ثبوتها في الذمة وحلول أجلها، بل تتحول إلى ما يشبه النقود السائلة بجعلها ثمناً لسلع عينية حاضرة.

(ب) <u>توريق الدين السلعي</u>: إذا كان الدّينُ الثابتُ في الذمة [المؤجّلُ الوفاء] سلعياً، بأن كان مبيعاً موصوفاً في الذمة، منضبطاً بمواصفات محددة، طبقاً لمقاييس دقيقة معروفة، سواء أكان من المنتجات الزراعية أوالحيوانية أوالصناعية أومن منتجات المواد الخام أونصف المصنعة...فإنه يمكنُ تخريجُ جواز توريقه،مع مراعاة القيود والشرائط الشرعية.

أما أطراف هيكل التصكيك فهي:" المنشئ، والمصدر، والمستثمرون، ويمكن أن يشمل أيضاً بالإضافة إلى ذلك ما يلي: واحدة أوأكثر من وكالات التصنيف الائتماني لتصنيف الأوراق المالية (الصكوك)، ومصرف استثماري للتصرف بصفته مستشارًا أو لطرح الأوراق المالية على المستثمرين. وفي عمليات التسنيد التقليدية توجد مؤسسة تتصرف باعتبارها مقدمًا لخدمات التعزيز الائتماني".[1]

أما هيكلة عملية التسنيد فأنه يمكن نتتبع العلاقات البينية لاطراف عملية التصكيك علي النحو التالي:[2]

---

(1) للإستفادة أكثر: <u>مسودة مشروع متطلبات كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية</u> ، مجلس الخدمات المالية الإسلامية ، ديسمبر2007 ، ص :8 .

(2) فتح الرحمن علي محمد صالح ، <u>دور الصكوك الاسلامية في تمويل المشروعات التنموية</u> (بيروت : منتدي الصيرفة الاسلامية ، يوليو2008) ص : 8.

(1) تكيف العلاقة بين المصدر الأصلي والشركة ذات الأغراض الخاصة SPV بأنها علاقة بيع فعلية مباشرة باجل (لحين جمع الاموال عبر الصكوك) ، سواء تم بيع كل الأصل أو جزء منه.

(2) في حالة تصكيك جزء من الأصل/ أوالأصول المملوكة للمصدر الأصلي واحتفاظه بجزء أكبر منها يعطي أولوية في إعادة الشراء عند انتهاء أجل عملية التصكيك وذلك وفقا لقاعدة حق الشفعة.

(3) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV وال Servicer [مدير هيكلة التوريق]علاقة وكالة.

(4) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والامين علاقة إجارة(استجار شخص معين لاداء عمل معين في زمن معين).

(5) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والمستثمرين علاقة مضاربة مقيدة / مشاركة / وكالة.

(6) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والمروج علاقة البيع بعمولة(سمسرة / وكالة).

(7) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والمغطي علاقة بيع بخصم مسموح به.

(8) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والجهة المقدمة للضمان علاقة تبرع مع إمكانية دفع مصروفات نظير ذلك.

(9) العلاقة بين الشركة ذات الأغراض الخاصة SPV والمحاسب علاقة إجارة .

كما يوجد حزمة من العمليات المشمولة بالتوريق المتصلة بالأدوات المالية الإسلامية، ومن أهمها:[1]

(1) توريق عمليات المضاربة/صكوك المقارضة: وهي صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس المال (المقارضة) على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها بأعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول اليه بنسبة ملكية كل منهم في المشروع المضاربة، والمالكون لهذه الصكوك هم أرباب المال.

(2) توريق عمليات المشاركة/صكوك المشاركة: وهي صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال المشاركة ولا تختلف عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة هذه الصكوك وقد تشارك في هذه العلاقة الجهة المنوط بها الإدارة كجهة للمشاركين لإتخاذ القرارت الإستثمارية المناسبة .

(3) توريق عمليات الإجارة/صكوك الإجارة: وهي صكوك تمثل ملكية حصص متساوية في العقارات المؤجرة أوالمنفعة للعقار، وتعطي هذه الصكوك صاحبها حق التملك والحصول على الأجرة في ملكه بما لا يضر بحقوق المستأجر، أي أنها قابلة للبيع والتداول.و يتحمل مالك الصك ما يترتب على المالك الأصلي من تبعات تتعلق بالعقار كالصيانة والتلف.

---

(1) قاسم سعيد الزعبي ، صناعة التوريق (التصكيك) و دورها في إدارة السيولة لدى المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية (عمان: معهد الدراسات المصرفية بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب / البنك الإسلامي للتنمية – جدة ، ندوة : إدارة الموجودات و المطلوبات في المصارف الإسلامية ، 4/16 – 2005/4/20) ص : 10 .

(4) توريق عمليات السلم والاستصناع/صكوك السلم والاستصناع: وهي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، الأ أنها موصوفة تثبت الذمة.أما صكوك الاستصناع فهي صكوك مؤجل فيها دفع الثمن، ولذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول، إلا في حال إصدار الصك من قبل البائع أو المشتري. وهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها لحين تاريخ استحقاقها .

كما أنه توجد جملة من **الضوابط** المتعلقة بالصكوك حيث أنها[1]" ينبغي أن تمثل الصكوك المتداولة ملكية حملة الصكوك [بما تخولهم من حقوق وما ترتب عليهم من التزامات] في موجودات فعلية سواء أكانت أعياناً أم منافع أم خدمات. كما لايجوز تصكيك الديون على الغير لغرض تداولها إلا إذا باعت المؤسسة المعنية جميع موجوداتها بما ترتب عليها من ديون تابعة للمنافع والأعيان دون قصد بيع تلك الديون في المقام الأول. ولايجوز أن يتعهد المضارب أو الشريك أو الوكيل بشراء الموجودات من حملة الصكوك بقيمتها الاسمية عند انتهاء أجلها، ويمكن التعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الموجودات أو القيمة العادلة أو السوقية أو بثمن يتفق عليه. ويجوز التعهد بالشراء إذا كانت الموجودات تقتصر على أعيان مؤجرة إجارة تنتهي بالتمليك على أن يكون الشراء بما تبقى من أقساط الأجرة للموجودات جميعاً. ويجوز للمستأجر تعهد شراء موجودات الإجارة عند حلول أجل الصكوك بالقيمة الاسمية بشرط ألا يكون هذا المستأجر شريكاً أو وكيلاً أو مضارباً".

أما **مخاطر** الصكوك الاسلامية التي تواجها ما يلي:[2] (أ) مخاطر المخالفة الشرعية في اي مرحلة من مراحل اصدار الصك(منذ الاصدار وحتي تصفيته). (ب) المخاطر التشغيلية المرتبطة بالموجودات محل الصكوك. (ت) المخاطر القانونية المتعلقة بالتعاقدات مع اطراف عملية التصكيك(المنشئ و **SPV** والملتزم والوكلاء والامناء والبنوك وغيرها). (ث) مخاطر النكول (التعثر) من جانب الملتزمين **Obligors** . (ج) مخاطر تعدي ألـــ **SPV**. (ح) المخاطر التسويقية **Market Risk** سواء المخاطر النظامية او المخاطر الخاصة بالورقة المالية. (خ) مخاطرتذبذب العائد (تشابه مخاطر اسعار الفائدة في السندات التقليدية) وبالاخص للصكوك المصدرة بموجب عقود الاجارة والسلم والاستصناع. (د) مخاطر العملة ومخاطر الدولة. (ذ) مخاطر تغير اسعار الموجودات محل الصكوك المصدرة. (ر) مخاطر ارتفاع تكاليف الاصدار. (ز) مخاطر عدم تلبية احتياجات المستثمرين التقليدين مثل عمليات التحوط والخيارات والمبادلات وغيرها من عمليات المشتقات المالية.

---

(1) محمد مجد الدين باكير ، الصكوك بين سندات الدين و حصص الملكية (البحرين : مجلة المستثمر ، معايير محاسبية) ص : 57 .

(2) فتح الرحمن علي محمد صالح ، دور الصكوك الاسلامية في تمويل المشروعات التنموية ، مرجع سبق ذكره ، ص . ص : 25-26 (بتصرف).

المبحث السابع: الاتجاهات والتطبيقات المعاصرة، والتجارب العملية في المؤسسات المالية الإسلامية

1.7.2 التورّق:

1.1.7.2 تعريف التورق، وأنواعه.

2.1.7.2 تقييم آلية التورق من الناحية الاستثمارية الإسلامية.

2.7.2 إستثمار، وتنمية أموال الزكاة:

1.2.7.2 تعريف الزكاة، وخصائصها.

2.2.7.2 إستثمار أموال الزكاة: الصيغ المنفذة، ضوابطها، وتكاليفها.

2.7.2 إستثمار، وتنمية أموال الوقف الإسلامي:

1.2.7.2 الوقف (الإسلامي): طبيعته، وأنواعه.

2.2.7.2 استثمار أموال الأوقاف: طبيعته، الصيغ المستخدمة، والضوابط.

1.7.2 التورّق: تسعى المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية إلى طرح منتج مالي قائم على بيع التورق كصيغة من صيغ المعاملات المالية (تمويلاً واستثماراً).

1.1.7.2 تعريف التورق، وأنواعه: التّورّق "هو شراء سلعة في حوزة البائع وملكه، بثمن مؤجل، ثم يبيعها المشتري بنقد لغير البائع للحصول على النقد [الورق]"[1]. أما أطراف عملية التورق، فهي كالتالي: الطرف الأول (=طالب التورق=المستورق[2]=المشتري الأول=البائع الثاني)، الطرف الثاني (=البائع الأول)، الطرف الثالث (=المشتري الثاني). وعليه فإن العناصر الاساسية للتورق الفردي :

(1) حصول شخص على النقد. **(2)** شراء سلعة نسيئة.

(3) بيع السلعة بأقل من ثمن الشراء. **(4)** بيعها لغير بائعها.

ويمكننا التفريق بين نوعين من التورق هما:[3]

(1) النوع الأول[4]من التورق، هو الوارد في الموسوعة الفقهية في بحث بيع العينة، والبيوع المنهي عنها، والربا. وقد جاء تعريفه بصياغة متقاربة من كل من مجمع الفقه الإسلامي برابطة العالم الإسلامي، وكذلك الموسوعة الفقهية الكويتية[5]، ويتضح بالتالي أن عملية التورق تتميز بأنها:[6]

(أ) من حيث العلاقة التعاقدية: وجود ثلاثة أطراف مختلفة هم المتورق(طالب التورق وهو مشتر أول وبائع ثان) والبائع الأول والمشتري الثاني.

---

(1) مجمع الفقه الإسلامي برابطة العالم الإسلامي ، القرارالخامس ، الدورة الخامسة عشرة ، 11رجب 1419هـ .

(2) تعليق: هناك فارق أساسي بين التاجر و المتورق ، فالتاجر يبيع ليربح سواء أكان الثمن حاضراً أو مؤجلاً (الهدف الرئيس تحقيق الأرباح – ثمن البيع أعلى من ثمن الشراء–) وأما المتورق فيبيع ليحصل على النقد ربح أو خسر (فهو يشتري بثمن آجل مرتفع ليبيع بثمن نقدي أقل). وعليه " فإنه لا يقال لغةً للتاجر الذي يبيع سلعة بالنقد، ولا للمرء الذي يبيع شيئاً من أعيان ماله نقداً لوفاء دينه أو للتوسّع أو غير ذلك" متورّق" لانتفاء ذلك المعنى في بيعها".

= للأستفادة أكثر:نزيه حماد،في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة:قراءة جديدة[التورّق:حكمه وتطبيقاته المعاصرة](دمشق:دار القلم،1428هـ-2007م)ص:149.

(3) للأستفادة أكثر:

- عزالدين خوجة،التورق:صار التمويل مخدوما بدل أن يكون خادما ومتبوعا بدل أن يكون تابعا(مملكة البحرين:المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية،2003م)ص.ص:1-2(بتصرف). www .islamicfi.com

- عبدالله سليمان المنيع، حكم التورق كما تجريه المصارف الإسلامية في الوقت الحاضر، مقدم ضمن البحوث المعدة للدورة السابعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في الفترة من 19- 23 شوال 1424هـ، الموافق 13- 17 كانون الأول 2003، ص:2.

(4) ملحوظة: أصدر المجمعُ الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الخامسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة التي بدأت يوم السبت 11 رجب 1419 هـ الموافق 1998/10/31م قراراً كما يلي: ثانياً:أن بيع التورق هذا جائز شرعاً، وبه قال جمهور العلماء، لأن الأصل في البيوع الإباحة، لقول الله تعالى: " وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا "[البقرة:275] و لم يظهر في هذا البيع رباً لاقصداً ولا صورة، ولأن الحاجة داعية إلى ذلك لقضاء دين، أو زواج أو غيرهما. ثالثاً: جواز هذا البيع مشروط، بأن لايبيع المشتري السلعة بثمن أقل مما اشتراها به على بائعها الأول، لا مباشرة ولا الواسطة، فإن فعل فقد وقعا في بيع العينة، المحرم شرعاً، لاشتماله على حيلة الربا فصار عقداً محرماً.

= للأستفادة أكثر: قرارات مجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي ، ص.ص:322- 323.

(5) ملحوظة: زعم بعض الباحثين أن التورق جائز عند جمهور الفقهاء، وسرى هذا إلى الموسوعة الفقهية الكويتية، وهو غير صحيح، فالتورق لا يجيزه إلا الحنابلة، بل بعضهم فقط.

= للأستفادة أكثر:

- رفيق يونس المصري ، الجامع في أصول الربا ، ط2 ، مرجع سبق ذكره ، ص: 175 .

- علي أحمد السالوس،موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والإقتصاد الإسلامي،ط10(مصر:مكتبة دار الفرقان للنشر والتوزيع،1426هـ-2006م)ص:905 وما بعدها.

(6) للأستفادة أكثر:

- منذر قحف، عماد بركات، التورق المصرفي في التطبيق المعاصر، المجلد الرابع (جامعة الأمارات العربية المتحدة (العين)، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع وآفاق المستقبل،8-10مايو 2005)ص.ص: 219-220.

- سعيد بوهراوة، التورق المصرفي دراسة تحليلية نقدية للآراء الفقهية (منظمة المؤتمر الإسلامي،مجمع الفقه الإسلامي الدولي،الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة – دولة الإمارات العربية المتحدة) ص: 4 وما بعدها.

- محمد عثمان شبير،التورق الفقهي وتطبيقاته المصرفية المعاصرة في الفقه الإسلامي (منظمة المؤتمر الإسلامي،مجمع الفقه الإسلامي الدولي،الدورة التاسعة عشرة،إمارة الشارقة – دولة الإمارات العربية المتحدة) ص: 4 وما بعدها.

(ب) من حيث الضوابط الشرعية للتعاقد: وجود عقدين منفصلين دون تفاهم أو تواطؤ بين الأطراف.

(ج) من حيث الغاية والقصد: نية المتورق الحصول على السيولة النقدية، وهي نية مستترة لايعلمها البائع الأول ولا المشتري الثاني.

ويمكن تسمية هذا النوع (بالتورق الفقهي) نسبة إلى كتب الفقه القديمة أو(بالتورق الفردي) نسبة إلى أن الذين يمارسونه هم الأفراد. كما يُراعى ضرورة وجود الشروط التالية في التورق، وهي:[1]

(أ) أن يكون محتاجا إلى الدراهم (حاجة بيِّنة).

(ب) أن لا يتمكَّن من الحصول على المال بطرقٍ أخرى مباحة كالقرض والسَّلم.

(ج) أن لايشتمل العقد على ما يشبه صورة الرِّبا مثل أن يقول: بعتك إيَّاها العشرة أحد عشر أونحو ذلك، فإن اشتمل على ذلك فهو إمَّا مكروه أومحرم. وعليه فالطريق الصحيح أن يعرف الدائن قيمة السلعة ومقدار ربحه ثم يقول للمستدين: بعتك إياها بكذا وكذا إلى سنة.

(د) أن لايبيعها المستدين إلا بعد قبضها.

وإذا[2]"..تَّمت هذه الشروط الأربعة فإن القول بجواز مسألة التورق متوجه كيلا يحصل تضييق على الناس. وليكن معلوماً أنه لايجوز أن يبيعها المستدين على الدائن بأقل مما اشتراها به بأي حال من الأحوال، لأن هذه هي مسألة العينة[3] [4]..". كما أن للتورق الفردي ثلاث صور مشهورة هي:[5]

- أن يكون الشخص في حاجة إلى نقود، فلا يجد من يقرضه، أو لا يريد أن يطلب من أحد قرضا، فيشتري سلعة نسيئة، ويبيعها من غير البائع الأول من غير أن يعلم أحد بنيته وحاجته إلى النقود.
- أن يطلب المتورق القرض من تاجر، فيقول له التاجر ليس عندي نقود، ولكن أبيعك هذه السلعة نسيئة إلى سنة لتبيعها في السوق، ويبيعه السلعة بسعرها نقدا في السوق من غير زيادة نظير الأجل.
- التاجر يبيع المستورق السلعة بأكثر من ثمنها في السوق نظير الأجل.

---

(1) للأستفادة أكثر:

- محمد صالح العثيمين ، المداينة (القاهرة : دار المنهاج ، 1424هـ-2003م) ص. ص: 8 – 9 (بتصرف).
- محمد صالح العثيمين ، الشرح الممتع على زاد المستقنع ، مج 8(الرياض :مؤسسة آسام للنشر ، 1417هـ-1997م) ص. ص: 232 – 233(بتصرف).

(2) محمد صالح العثيمين ، المداينة ، مرجع سبق ذكره ، ص: 9 .

(3) ملحوظة: أن الفرق بين العينة والتورق، أن العينة فيها طرفان يكون الطرف البائع مشترياً للسلعة نفسها بأقلَ ويكون المشتري وهو الطرف الثاني مشترياً للسلعة بأكثر إلى أجل. في حين أن التورق فيه أطراف ثلاثة، وهم البائع والمشتري وطرف ثالث، فيشتري الطرف الأول السلعة من البائع، وبعد ذلك يبيعها للطرف الثالث وهو غير البائع.

= للأستفادة أكثر:

- إبراهيم فاضل الدبو، التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم) ، مرجع سبق ذكره ، ص:2 وما بعدها.
- سامي إبراهيم السويلم ، منتجات التورق المصرفية (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة – إمارة الشارقة – دولة الإمارات العربية المتحدة) ص:4 وما بعدها.

(4) ملحوظة: العينة: هي من العين وهو النقد وهو أن يبيع السلعة إلى أجل معلوم، ثم يشتريها ممن اشتراها، وهي حيلة على الربا وهي محرمة عند جمهور أهل العلم.

= للأستفادة أكثر: سامي محمد الخليل ، الجامع لأحاديث البيوع (السعودية : دار ابن الجوزي للنشر و التوزيع ، 1422هـ) ص: 82 .

(5) ملحوظة: لقد استبعد الدكتور الصديق الضرير النزاع في الصورة الأولى والثانية، وذهب أن النزاع ينبغي أن يكون في الصورة الثالثة فقط.

= للأستفادة أكثر:

- الصديق الضرير، التورق المصرفي (الرأي الفقهي)، حولية البركة، العدد السادس رمضان 1425هـ، أكتوبر 2004، ص:194.
- عبد الرحمن يسرى أحمد، التورق مفهومه وممارساته والآثار الاقتصادية المترتبة على ترويجه من خلال بنوك إسلامية (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة)ص:4 وما بعدها.

(2) أما النوع الثاني من التورق فهو الذي تريد أن تقدمه المؤسسات المالية الإسلامية كخدمة مصرفية جديدة لعملائها ضمن آليات وخطوات إجرائية وتعاقدية مرتبة ومنظمة تيسر للعميل حصوله على النقد بعملية تورق يكون المصرف طرفا وسيطا إضافيا فيها، ولذلك يمكن تسمية هذا النوع الثاني (بالتورق المنظم[1] [هو أن يتولى البائع ترتيب الحصول على النقد للمتورق (المشتري)، بأن يبيعه سلعة بثمن آجل، ثم يبيعها (البائع) نيابة عن المتورق (المشتري) بثمن نقد لطرف آخر أقل من الثمن الأول، ويسلّم الثمن النقدي للمتورق. فيسمى منظماً لما تقوم عليه هذه المعاملة من تنظيم بين أطراف عدة، فقد يتفق البائع مع الطرف الآخر مسبقاً ليشتري السلعة نقداً بثمن أقل من السعر الفوري السائد[2]] أو المؤسسي)أو(بالتورق المصرفي[3]) حيث يقوم المصرف بالخطوات التالية :

(أ) في مرحلة أولى بشراء السلعة أصالة عن نفسه من البائع الأصلي بناء على وعد العميل بالشراء منه أو شراء كميات من السلع دون وجود وعد مسبق بالشراء .

(ب) ثم يبيع المصرف تلك السلعة المشتراة أو كميات محددة منها للعميل بالأجل بثمن محدد(بالمساومة أو المرابحة).

(ج) وفي مرحلة تالية يقوم المصرف ببيع تلك السلعة التي أصبحت مملوكة للعميل إلى من يرغب شراؤها نقدا بناء على توكيل العميل له بذلك، وقد يكون المشتري النهائي للسلعة هو:

- البائع الأصلي الذي اشتريت منه السلعة فيتم التورق حينئذ عبر ثلاثة أطراف.
- أو يكون المشتري غير البائع الأصلي فيتم التورق عبر أربعة أطراف.

عليه فإن التورق المصرفي يتصف بالخصائص التالية:[4]

(أ) يقوم المصرف بجميع عمليات العقد سواء بالأصالة أوالوكالة، وسواء بالاشتراط أوبحكم العرف والعادة.

(ب) دخول سلعة [غالباً معادن دولية] كوسيط في العملية التمويلية.

(ج) الصبغة المؤسسية النمطية للعقد.

---

(1) ملحوظة: لقد قُدمت العديد من الأبحاث والدراسات (المؤيدة والمعارضة) لصيغة التورق المنظم ، واعتبرها البعض صيغة مستحدثة وغير مطروقة في مصادر الفقه الإسلامي ومدوناته . الا أن بعد التدقيق يتبين أنها كانت معروفة منذ **القرن الأول الهجري** ، وأن فتاوى السلف كانت صريحة وحاسمة في منعها (**الإمام سعيد بن المسيب 94هـ، الحسن بن يسار البصري 110هـ ، الإمام مالك بن أنس 179هـ ، الإمام محمد بن الحسن الشيباني 189هـ**) .

= للأستفادة أكثر: سامي إبراهيم السويلم،التورق والتورق المنظم:دراسة تأصيلية(مكة المكرمة:مجمع الفقه الإسلامي،الدورة (17)،رابطة العالم الأسلامي،في19جمادى الثانية1424هـ-أغسطس2004م)ص:41 وما بعدها.

(2) سامي إبراهيم السويلم ، التورق والتورق المنظم: دراسة تأصيلية ، مرجع سبق ذكره ، ص:40 (بتصرف).

(3) ملحوظة : نظر مجلس المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة،في المدة 19-1424/10/23 هـ الذي يوافقه 13-2003/12/17م، في موضوع:(التورق كما تجريه بعض المصارف في الوقت الحاضر) ... تبين للمجلس أن التورق الذي تجريه بعض المصارف في الوقت الحاضر هو: قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب بيع سلعة (**ليست من الذهب أو الفضة**) من أسواق السلع العالمية أو غيرها، على المستورق بثمن آجل، على ان يلتزم المصرف[إما بشرط في العقد أو بحكم العرف والعادة]بأن ينوب عنه في بيعها على مشتر آخر بثمن حاضر، وتسليم ثمنها للمستورق. وبعد النظر والدراسة، قرر مجلس المجمع ما يلي: أولاً:عدم جواز التورق الذي سبق توصيفه في التمهيد للأمور الآتية: (أ) أن التزام البائع في عقد التورق **بالوكالة** في بيع السلعة لمشتر آخر أوترتيب من يشترطها يجعلها شبيهة بالعينة الممنوعة شرعاً،سواء أكان الالتزام مشروطاً صراحة أم بحكم العرف والعادة المتبعة. (ب) أن هذه المعاملة تؤدي في كثير من الحالات إلى الإخلال بشروط القبض الشرعي اللازم لصحة المعاملة. (ج) أن واقع هذه المعاملة يقوم على منح تمويل نقدي بزيادة لما سمي بالمستورق فيها من المصرف في معاملات البيع والشراء التي تجري منه والتي هي صورية في معظم أحوالها، هدف البنك من اجرائها أن تعود عليه بزيادة على ما قدم من تمويل.. وهذه المعاملة غير التورق الحقيقي المعروف عند الفقهاء...

(4) عبدالله سليمان عبدالعزيز الباحوث ، **الآثار الإقتصادية للتورق المصرفي المنظم** ، **المجلد الرابع** (الأمارات العربية المتحدة:جامعة الأمارات العربية المتحدة ، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع و آفاق المستقبل،7-9 ربيع الآخر الموافق 15-17 مايو (أيار) 2005) ص.ص: 1252-1253.

(د) المحافظة على الشروط الشكلية للعقد.

(هـ) قد تتم العملية بكاملها بعقد واحد، وقد تكون بعدة عقود، وهو الغالب، ولكن في مجلس واحد.

(و) الهدف الرئيس من العملية الحصول على نقد حال مقابل دين في الذمة أكبر منه.[1]

أما الصور التي يتخذها التورق المصرفي فهي كالتالي:[2]

الصورة الأولى: التي يقوم المصرف بها بتوفير السيولة من خلال بيع المرابحة ضمن أداة التمويل بالتورق فإن الإجراءات التي يتم اتباعها لتنفيذ هذه الأداة تتمثل في الآتي:

(1) يتقدم المستورق"طالب التمويل" إلى المصرف الإسلامي طالباً التمويل بأداة التمويل بالتورق ويحدد المبلغ الذي هو في حاجة إليه. وذلك بطلب شراء سلعة بالتقسيط من السلع التي تعرض في سوق السلع الدولية، أوالمحلية من خلال أنموذج يعده البنك سلفاً، ويستوفي البيانات المطلوبة.

(2) يقوم المصرف الإسلامي بدراسة طلب المستورق والقيام بمجموعة من الإجراءات المصرفية المختلفة ومن أهمها: الحصول على معلومات عن طالب التمويل من حيث إمكانياته المالية، أي قدرته على السداد، والضمانات، وحدود السقف الائتماني ونحو ذلك، وتحديد نوع السلعة التي يتعامل المصرف فيها في سوق السلع الدولية والسوق المحلية.

(3) يقوم المصرف الإسلامي بالاتصال بالبائع الذي سوف يشتري منه السلعة والمشتري الذي سوف يتعهد بشرائها وتحديد الأسعار والترتيبات اللازمة. (يتم تحديد الثمن الأول والثمن الثاني مسبقاً لتجنب الوقوع في المخاطر).

(4) بعد دراسة الطلب من قبل المصرف يقوم المصرف بتحديد عدد وحدات السلعة المباعة عليه ومواصفاتها، وثمن بيعها، ويرتبط تحديد عدد الوحدات التي سوف تباع عليه بقدرته على السداد، تنتهي الدراسة إما بالقبول أو بالرفض، وفي حالة الموافقة يقوم المستورق بالتوقيع على عقد الوعد بالشراء، وتقديم الضمانات المطلوبة، وفق ما تطلق عليه المصارف (بيع المرابحة) .

(5) يقوم المستورق بالتوقيع على توكيل المصرف ببيع السلعة التي اشتراها وفق نموذج وكالة، وقد يدفع مبلغاً يسمى ضمان الجدية.

(6) يقوم المصرف بشراء السلعة نقداً من مصدرها ويتملكها ويحوزها في ضوء المبلغ المطلوب للمستورق.

(7) ثم يقوم المصرف ببيع هذه السلعة المشتراه إلى المستورق بالأجل (بصيغة المرابحة لأجل).

(8) بعد ذلك يقوم المصرف وبناء على الوكالة من قبل المستورق ببيع نفس السلعة نقداً لحسابه، وقد يكون ذلك إلى نفس المصدر (المورد بائع السلعة) أو إلى مصدر آخر حسب الترتيبات المنظمة سلفاً.

(9) بعد إتمام عملية البيع يقوم المصرف بإيداع قيمة المبيع في الحساب الجاري للمستورق بعد أن تخصم منه المصاريف الفعلية والعمولات وربح المرابحة، ونحو ذلك من الأعباء التي تحمل عليه حسب الاتفاق.

---

(1) ملحوظة: هذه المتطلبات عند من يري بجواز (التورق المصرفي المنظم) وذلك إذا وقعت سائر عقوده و وعوده على الوجه الشرعي (بشرط أن تباع السلعة أو السلع التي يشتريها العميل لشخص ثالث، لا علاقة للمصرف به، وأن لا تؤول المعاملة بأي وجه من الوجوه إلى رجوع السلعة إلى بائعها بثمن معجل أقلّ مما باعها به نسيئة).

(2) هناء محمد هلال الحنيطي، التورق حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم) (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة) ص:20 وما بعدها.

(10) يقوم المستورق بسداد أقساط المرابحة حسب الاتفاق، وتطبق عليه شروطها.

أما **الصورة الثانية:** (التورق العكسي)[1] [2]فهي معكوسة والإجراءات التي تتم كالآتي:

(1) يطلب عميل المصرف نموذج عرض بيع سلعة، وطلب شراء سلعة،ووكالة شراء السلعة، وتفويض المصرف ببيع السلعة. وفق أداة التورق المصرفي المنظم.

(2) يقدم المصرف عرض الأسعار مع تحديد نوع السلعة والعملة والأجل.

(3) يطلب العميل شراء السلعة بعد الموافقة على العرض مع تحديد المبلغ والعملة والأجل.

(4) يقوم المصرف نيابة عن العميل بإتمام عملية شراء السلعة من سوق السلع الدولية أو السوق المحلي لصالح العميل مع إصدار المصرف إيجاباً بشراء السلعة من العميل. بأسلوب(بيع المرابحة).

(5) يوافق العميل على بيع السلعة المملوكة له للمصرف، ويتم سداده عند الأجل المحدد(المبلغ مع ربحه).

(6) في حالة التعجيل بسداد المبلغ، يتم ذلك من خلال نموذج عقد تعجيل سداد بعد أن يتم خصم جزء من أو كل هامش الربح مقابل السداد المبكر. أما التملك فهو يتم من خلال تملك المستندات. دون الحاجة إلى أن يتم تملكها عيناً، وهذا في عمليات البيع والشراء التي يتم التعامل بها على أداة التمويل بالتورق.

من خلال ما تم بيانه من آلية التورق المصرفي نجد أن الاطراف المشتركة هي:[3]

(1) المورد (التاجر): وهو البائع الأول للسلعة أي الجهة المالكة للسلعة موضوع التورق (السوق المحلي، سوق السلع الدولية).

(2) المشتري (الدائن): وهو الجهة التي تشتري السلعة نقداً بقصد بيعها بالأجل إلى العميل المتورق.

(3) العميل المتورق (المدين): وهو الجهة التي تشتري السلعة بالأجل من المشتري الدائن بقصد بيعها إلى المشتري النهائي والحصول على ثمنها نقداً.

(4) المشتري النهائي للسلعة: هو الجهة التي تشتري السلعة من العميل المتورق نقداً وقد يكون المشتري النهائي للسلعة هو المورد الأصلي الذي أشتريت منه السلعة وفي هذه الحالة يكون التورق قد تم عبر ثلاثة أطراف. وفي حالات أخرى يتم بيع السلعة على جهة غير موردها الأصلي وفي هذه الحالة تكون أطراف التورق أربعة.

---

(1) **ملحوظة:** هناك ما يسمى **بالمرابحة العكسية** (= التورق العكسي، مقلوب التورق، الاستثمار المباشر، الاستثمار بالمرابحة)، والصورة الشائعة لهذه المعاملة تقوم على ما يلي: (**1**)توكيل العميل (المودع) المصرف في شراء سلعة محددة، وتسليم العميل للمصرف الثمن حاضراً. (**2**)ثم يقوم المصرف بشراء السلعة من العميل بثمن مؤجل وهامش ربح يجري الاتفاق عليه. والنظر في هذه الصورة لا نجد فرقاً بينها وبين التورق المنظم.

= **للإستفادة أكثر:** إبراهيم فاضل الدبو، **التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)** ، مرجع سبق ذكره ، ص:7.

(2) **ملحوظة:** هناك قرار المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته التاسعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من 22-27/شوال/1428هـ الذي يوافقه 3-8/نوفمبر/2007م،بشأن موضوع: «**المنتج البديل عن الوديعة لأجل**»، والذي تجريه بعض المصارف في الوقت الحاضر تحت أسماء عديدة، منها: المرابحة العكسية، والتورق العكسي أو مقلوب التورق، والاستثمار المباشر، والاستثمار بالمرابحة، ونحوها من الأسماء المحدثة أو التي يمكن إحداثها. والصورة الشائعة لهذا المنتج تقوم على ما يلي: (**1**)توكيل العميل (المودع) المصرف في شراء سلعة محددة، وتسليم العميل للمصرف الثمن حاضراً. (**2**)ثم شراء المصرف للسلعة من العميل بثمن مؤجل، وهامش ربح يجري الاتفاق عليه. وبعد الاستماع إلى البحوث والمناقشات المستفيضة حول هذا الموضوع، قرر المجلس **عدم جواز** هذه المعاملة؛ لما يلي:(**1**)أن هذه المعاملة مماثلة لمسألة العينة المحرمة شرعاً، من جهة كون السلعة المبيعة ليست مقصودة لذاتها، فتأخذ حكمها، خصوصاً أن المصرف يلتزم للعميل بشراء هذه السلعة منه. (**2**)أن هذه المعاملة تدخل في مفهوم «التورق المنظم» وقد سبق للمجمع أن قرر تحريم التورق المنظم بقراره الثاني في دورته السابعة عشرة، وما علل به منع التورق المصرفي من علل يوجد في هذه المعاملة. (**3**)أن هذه المعاملة تنافي الهدف من التمويل الإسلامي، القائم على ربط التمويل بالنشاط الحقيقي، بما يعزز النمو والرخاء الاقتصادي.

(3) موسى آدم عيسى،**تطبيقات التورق واستخداماته في العمل المصرفي**،مقدم إلى ندوة البركة الثانية والعشرين للاقتصاد الاسلامي، 8- 9 ربيع الآخر 1423هـ، الموافق 19- 20 يونيو 2002 ، ص: 5 (بتصرف).

ويمكننا تحديد **الدافع** الرئيسي، والغرض من التنظيم المصرفي للتورق في التالي:

(أ) تحقيق السرعة في انجاز المعاملة.

(ب) تخفيض نسبة الخسارة التي تحيق بالعميل عند إعادة بيع السلعة التي اشتراها من البنك.

أما أهم الفروق بين التورق الفقهي والتورق المصرفي فهي كالتالي:[1]

(أ) أطراف عملية التورق: الفقهي ثلاثة أطراف، والمصرفي أربعة أطراف بإضافة المشتري الثاني.

(ب) عقد الوكالة: في التورق الفقهي لايوجد توكيل للبائع الأول بينما في المصرفي يؤدي عقد الوكالة دوراً هاماً في إتمام عملية التورق.

(ج) حيازة السلعة: في التورق الفقهي السلعة مملوكة ابتداء للبائع وفي حوزته، وفي المصرفي قد يقوم المصرف بحيازة السلعة تنفيذاً لرغبة وطلب العميل أوتكون مملوكة للمصرف ابتداء.

2.1.7.2 تقييم آلية التورق من الناحية الإستثمارية الإسلامية: عملية التورق كصيغة مالية مستخدمة في مجال الإستثمار من قبل المؤسسات المالية الإسلامية لها مزايا أهمها:[2]

(1) أن التورق منتج جديد من منتجات المصرفية الإسلامية يلبي حاجات العديد من العملاء في الحصول على ائتمان بدون فائدة ربوية، أي أنه بديل شرعي عن عقد القرض الربوي.

(2) يقلل من خسارة العديد من العملاء الذين كانوا يتحايلون على صيغة المرابحة لأجل كوسيلة للحصول على النقد، حيث كانوا يشترون السلع مرابحة لأجل بثمن عالٍ، ويبيعونها نقداً بثمن منخفض لأن مقصدهم الأساس هو الحصول على النقد وليس السلعة لاستخدامه في أغراض أخرى مثل سداد ديون مستحقة.

(3) المساهمة في تمويل بعض الخدمات التي لاتصلح لها صيغة المرابحة مثل:سداد الأجور والمصروفات وسداد المديونيات ونحو ذلك.

(4) يعتبر التورق أداة من أدوات التمويل قصير الأجل الذي يناسب المؤسسات المالية الإسلامية.

(5) تخفيض نسبة الخسارة التي تحيق بالعميل عند إعادة بيع السلعة التي اشتراها من المصرف.

(6) السرعة في إنجاز المعاملة مقارنة بالصيغ الأخرى.

(7) إن التورق المصرفي يفتح مجالاً للمصارف الإسلامية لتمويل بعض المشاريع ذات الخطورة العالية التي لا ترغب المصارف بالدخول فيها.

(8) إن التورق يمثل "صيغة نافعة" وقابلة للتطبيق تمكن من توفير وتكويل المخزون للشركات المنتجة.

إلا أنه يؤخذ عليها مايلي:

(1) ارتفاع تكلفة التورق (المنظم) بحيث قد تكون أعلى من الفائدة السائدة (في المصارف التقليدية)، والسبب الأساسي يكمن في مجموعة العقود المتداخلة والمترابطة، وما ينشأ عنها من تكاليف مصاحبه لإتمامها، ومنها: [3]

---

(1) أحمد فهد الرشيدي، عمليات التورق، وتطبيقاتها الإقتصادية في المصارف الإسلامية، ط1 (الأردن:دار النفائس للنشر والتوزيع، 1425هـ- 2005م) ص:126.

(2) للإستفادة أكثر:

- هناء محمد هلال الخيطي، التورق حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم) ، مرجع سبق ذكره ، ص:33.

- عبدالله محمد حسن السعيد، التورق المصرفي المنظم، الاقتصاد الإسلامي، مجلة علمية محكمة، مجلد(24)، العدد(274) ، محرم 1425هـ/ مارس 2004، ص:49.

(3) للإستفادة أكثر: منذر قحف ، عماد بركات ، التورق المصرفي في التطبيق المعاصر ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص: 1243-1244.

(أ) إتفاقية مذكرة تفاهم تتضمن وعداً بالشراء بين المصرف والمتورق وأتفاقاً على مراحل عملية التورق ومضامين كل منها وبياناً بالوكالات المتعددة اللازمة لإنجازها.

(ب) عقد مرابحة للآمر بالشراء بين المصرف والمتورق.

(ج) عقد وكالة بين المصرف والمتورق، يقوم المصرف بموجبها باستلام السلعة وإعادة بيعها واستلام ثمنها عن المتورق.

(د) اتفاق مواعدة على البيع بين المصرف والبائع الأول.

(هـ) وعد ملزم بالشراء بين المصرف والبائع الأول أو الشخصية المعنوية التابعة له أو المرتبطة به بالنسبة للتورق المحلي أما بالنسبة للتورق الدولي فيقوم مقام هذا الوعد وكالة من البنك للسمسار في السوق الدولية للشراء له ولعملائه.

(و) عقد شراء السلعة بين المصرف والبائع الأول.

(ز) عقد بيع السلعة بين المصرف، بصفته وكيلاً عن المتورق، والمشتري الأخير.

(2) لايعكس التورق بشكل حقيقي مضمون الاستثمار في كونه لايساهم في تكوين تراكمات رأسمالية فعلية للمتورق فضلاً عن المجتمع. حيث تتدفق السلع المستخدمة في بيع التورق في دائرة مغلقة وتعمل على أنتقال السيولة النقدية للمتورق من جهة، وتنقل الزيادة نظير الإقراض إلى أجل إلى المصرف المورق من ناحية أخرى.

(3) التوسع في التورق يؤدى بالتمويل الإسلامي إلى الخروج عن منهجه المختلف تماماً عن التمويل وفق المنهج الغربي (القائم على تقديم النقود بزيادة). حيث يتضح أن المنهج الإسلامي في التمويل قائم على خدمة النشاط الإقتصادي، وربط العملية التمويلية أرتباطاً عضوياً ولازماً بإنتاج السلع والخدمات أو/وتداولها (فكل طرف يبذل ما يستغني عنه ليأخذ ما يحتاج إليه) والنتيجة النهائية إشباع حاجة جميع الأطراف. وكلا الإنتاج والتداول (النافع) نشاط إقتصادي مفيد. فلا نجد في الشريعة الإسلامية عقود مبادلات إقتصادية مجردة عدا الربا المحرم بالنص والإجماع. وعليه فأن التورق وسائر صور العينة تجعل المبادلات تابعة للتمويل، وهذا مناقض لحكمة التشريع الحكيم الرباني (فضلاً عن مناقضته للمنطق الإقتصادي) مما يجعل الإقتصاد يتحمل تكاليف تمويل وخدمة سداد دَين، وهذا بعينه حال النظام الربوي. كما قد يؤدي هذا التوسع في صور العينة ومشتقاتها إلى إزاحة أنواع التمويل الإسلامي الأخرى التي كانت تقدمه المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية.

(4) أرتفاع حجم المديونية التى تنشأ في الذمم لدى طالبي التورق، وهذا ما يخالف موقف الشرع في كراهية المديونية وشغل الذمة أصلاً. هذا مع كون الدَين نشأ مقابل منافع حقيقية، أذاً كيف بالدَين الذي لاينتفع المدين مقابله بشئ ؟

(5) بيع التورق يصاحبه تحمل خسارة في البيع لذا يعد وسيلة غير كفؤة من الناحية الإقتصادية حيث يوفر السيولة للمتورق لكنه مقابل زيادة في الذمة. ويجب التنويه إلى أن السيولة لم ينكر أهميتها الشرع الإسلامي الحكيم، والقول بأن الخسارة (تكلفة السيولة=يراد بها الزيادة في الدين مقابل نقد حاضر) التي يتحملها المتورق نظير السيولة (الحاضرة) التي سوف تتوفر لديه سبب غير منطقي ومرفوض(شرعاً

وعقلاً)، ومن جانب أخر فأن هناك أعتبار للزمن في الثمن، وهذه الزيادة في ثمن البيع (زيادة الثمن للأجل في البيع تجبرها منفعة البيع) وليس في مبادلة نقد بنقد والنتيجة النهائية أن عملية التورق وسيلة للبحث عن حل مشكلة السيولة لدى طالبي التورق، وليس أداة إستثمارية فعالة.

(6) هناك **ضوابط شرعية** حتى يكون التورق حقيقياً، وهي: (أ) أن يتم استيفاء المتطلبات الشرعية لعقد شراء السلعة بالثمن الآجل، مساومة أومرابحة، ويراعى في بيع المرابحة للآمر بالشراء وجود السلعة، وتملك البائع لها قبل بيعها، وفي حال وجود وعد ملزم، فإنه يجب أن يكون من طرف واحد. (ب) أن تكون السلعة المباعة من غير الذهب، أو الفضة، أو العملات الورقية المعاصرة. (ج) أن تكون السلعة المباعة معينة تعييناً يميزها عن موجودات البائع الأخرى. (د) أن يكون الشراء حقيقياً، وليس صورياً، ويفضل أن تتم العملية بالسلع المحلية. (هـ) أن يتم قبض السلعة حقيقة أو حكماً بالتمكن فعلاً من القبض الحقيقي، وانتفاء أي قيد أو إجراء يحول دون قبضها من قبل المتورق. (و) أن يكون بيع السلعة (محل التورق) لغير البائع الذي اشتريت منه بالأجل، بأقل مما اشتراها به، لا مباشرة، ولا بالواسطة، وذلك لتجنب العينة المحرمة شرعاً. (ز) أن لا يكون هناك ربط بين عقد شراء السلعة بالأجل، وعقد بيعها بثمن حال، بطريقة تسلب العميل حقه في قبض السلعة، سواء أكان الربط بالنص في المستندات، أم بالعرف، أم بتصميم الإجراءات.

أما بالنسبة إلى أمارات التورق **الصوري** الممنوع فهي كالتالي:[1] (أ) أن يُخفى التورق أو يؤول فعلاً إلى تمويل محض بزيادة ترجع إلى الممول. (ب) أن يقوم على الصورية فلا تكون للمستورق ولا البائع له نية وقصد حقيقي ورغبة صحيحة في السلعة محل البيع والشراء ولاهو بحاجة إليها في ذاتها. (ج) الربط والتداخل في إجراءات وعقود التورق وعدم الفصل التام بينها وعدم تمايزها عن بعضها البعض، ويظهر ذلك جلياً في التزام البائع (المؤسسة المالية) بأن ينوب عن المستورق في بيع السلعة على مشتر آخر بثمن حاضر حال أقل، تحقيقاً لمصلحته في الحصول على أكثر مما دفع ومن ثم يدخل في ملك المؤسسة المالية الفرق بين الثمنين الآجل والحال. (د) انتفاء القبض الشرعي فلم يتحقق قبض البائع للسلعة التي باعها للمستورق، ولم يتحقق قبض المستورق للسلعة المشتراة من البائع.

---

(1) عبدالحميد محمود البعلي، التورّق الجائز والممنوع شرعاً (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص.ص:15-16(بتصرف).

2.7.2 إستثمار، وتنمية أموال الزكاة: تعتبر الزكاة أحدى الأنظمة المالية الإسلامية التي شرعها الله ﷻ، ولها الشأن العظيم لوتم إستخدامها بصورة واقعية لتحقيق مصالح أفراد المجتمع. لذا يجب على المسلمين الإستفادة منها من خلال تنشيطها وإحيائها، والذي من شأنه أن يشجع الإستثمار ويحارب الفقر.

1.2.7.2 تعريف الزكاة، وخصائصها: الزكاة هي: "حق واجب في مال خاص لطائفة مخصوصة في وقت مخصوص"[1]. كما أن للزكاة شروطاً[2]حيث أنها حق واجب معلوم في مال مخصوص لأصناف مخصوصة، بشرائط مخصوصة.

(أ) تجب الزكاة في مال مخصوص: ونقصد بالخاص هنا معنيين: **الأول:** خاص في ذاته أي بحسبه، وهي الأموال التي تجب فيها الزكاة بأنواعها التي ذكرها القرآن أوحددتها السنة والتي حددها القرآن الكريم مثل: الذهب والفضة لقوله ﷻ : ﴿ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴾ [التوبة:34]. الزروع والثمار لقوله تعالى :﴿ كُلُوا مِن ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ ﴾ [الأنعام:141]. المال المكسوب من تجارة وغيرها لقوله تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنفِقُوا مِن طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ ﴾ [البقرة:267]. ثم جاءت السنة النبوية وفصلت وبينت ما أجمله القرآن في بيان أنواع الأموال التي تجب فيها الزكاة ومقادير ما يجب فيها وما في ذلك من شروط مثل: زكاة الأنعام وشروطها الخاصة.

الثاني: خاص بحسب ما أضيف إليه في ملكيته أي ما يملكه الأشخاص (طبيعيين أومعنويين) ملكاً خاصاً تاماً فيخرج المال العام كأموال الدولة وبيت المال فلا زكاة فيها لعدم المالك المعين فهي ملكية عامة لجميع الأمة.

(ب) الأصناف المخصوصة المستحقة للزكاة: وهي مصارف الزكاة ومخارجها وسبلها التي توضع فيها ثمانية أجزاء كما جاء في الحديث النبوي الشريف في هذا الخصوص. قول تعالى :﴿ إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسَاكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ ﴾ [التوبة:60].

(ج) بشروط مخصوصة فيمن تجب عليه الزكاة: تنقسم هذه الشروط إلى ثلاثة أقسام نجملها في:

شروط تتعلق بمن تجب عليه الزكاة: إتفق الفقهاء على أن المسلم الحر البالغ العاقل العالم بكون الزكاة فريضة رجلاً كان أوامرأة تجب عليه في ماله الزكاة إذا ملك نصاباً ملكاً تاماً، واختلفوا في وجوب الزكاة في مال الصغير والمجنون ومن لم يعلم بفرضية الزكاة ومن لم يتمكن من الآداء.

---

(1) للاستفادة أكثر:

- عماد علي جمعة ، الملخصات الفقهية الميسرة ،ط3(الأردن: دائرة المكتبة الوطنية،1245هـ-2004م) ص:58.

- خالد عبد الله المزيني، أثر الجباية على زكاة الأسهم (الرياض: ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 1429/5/17 هـ - 22 مايو 2008) ص:4 .

(2) للاستفادة أكثر:

- عبدالحميد محمود البعلي،فرض الزكاة والضرائب على المسلمين وغير المسلمين في ظل العولمة وتحرير (الكويت:باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري،د.ن)ص:30 وما بعدها.

- عبدالحميد محمود البعلي، نحو تشريع ضريبي وزكوي متكامل [ملامح التشريع المنشود] (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص.ص:27 وما بعدها.

أما شروط المال الذي تجب فيه الزكاة (الوعاء): (أ) الملكية التامة لمن تجب عليه الزكاة. (ب) النماء أي كونه نامياً بالفعل أو بالقوة. (ج) أن يبلغ نصاباً في كل مال بحسبه. (د) الفضل عن الحوائج الأصلية. (هـ) السلامة من الدين كمانع لتوفر النصاب. (و) حولان الحول إلا في الخارج من الأرض إذ الحول مظنة النماء ولسهولة المحاسبة ويسرها.

كما يوجد تساؤل هام، وهو:**هل تعد الزكاة أداة مالية (حافزه) في الاستثمار؟**

للإجابة يمكننا توضيح أثر الزكاة في الإستثمار من خلال التالي:[1]

(1) أن تحصيل الزكاة من أصحابها من شأنه دفع هؤلاء وتحفيزهم إلى استثمار أموالهم حتى لا تأتي عليها الصدقة.

(2) إن إنفاق الفقراء للزكاة في شراء احتياجاتهم من السلع والخدمات يزيد من تيار الاستهلاك وهذا معناه زيادة الطلب الكلي وهذا بدوره يدفع أصحاب المشروعات إلى التوسع في استثماراتهم لتغطية الزيادة في الطلب.

(3) توزيع الزكاة وفقًا لمبدأ الإغناء وإقامة مشروعات إنتاجية للفقراء من أفضل الطرق وأجداها لتشجيع الاستثمار.

(4) الزكاة كوسيلة لمنع تركز الثروة في يد فئة قليلة وبقاء رأس المال مرهون في يد القلة من أفراد المجتمع والتي تتحكم في استثماره بدون منافسة يعطل هذا المال عن كثير من الاستثمار أما إذا توفر المال وتم انتشاره في أيدي معظم الناس زاد الحافز للاستثمار والبحث عن مشروعات إنتاجية مربحة وزادت جدية أصحاب الثروة في ذلك نتيجة لزيادة المنافسة بين رؤوس الأموال على تنفيذ المشروعات، وهذه الصورة لا تكون موجودة في ظل تركز الثروة ويقوم أصحاب رؤوس الأموال بالمشروعات الاحتكارية لعدم وجود من ينافسهم.

(5) أن قطاعات الاقتصاد وصناعاته مترابطة ومتداخلة بحيث أن إنشاء مشاريع في قطاع معين يدفع إلى إنشاء مشروعات مكملة له سواء كان التأثير يؤدي إلى إقامة مشروعات توفر مستلزمات الإنتاج للمشروعات القائمة أو تقوم على أساس أن المشروعات القائمة توفر مستلزمات إنتاج تحفز مشروعات أُخرى على الاستفادة منها، بالإضافة أن أثر المضاعف والمعجل له أثر كبير في زيادة مستوى الدخل وبالتالي مستوى الادخار فالاستثمار، وعليه فإن تمويل بعض المشروعات عن طريق الزكاة يساعد في قيام مشروعات مكملة لها.

(6) ما ذكر حول أن الزكاة توفر من العوامل الاجتماعية والسياسية اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية وإقامة البنية التحتية والهياكل الأساسية يشجع أصحاب رؤوس الأموال على الاستثمار.

ويتضح بذلك لما للزكاة من أثر إيجابي يتمثل في دفع و زيادة الاستثمارات القائمة (بمختلف أنواعها)، وذلك حتى لا يؤدي خيار أكتنازها – إن طُرح – إلى تأكلها من قبل مصارف الزكاة الشرعية.

---

(1) للإستفادة أكثر: علاء الدين عادل الرفاتي، الزكاة ودورها في الاستثمار والتمويل (غزة: المؤتمرالعلمي الأول المنعقد بكلية التجارة بالجامعة الإسلامية في الفترة 8-10 ماير 2005) ص.ص:8-9(بتصرف).

2.2.7.2 إستثمار أموال الزكاة: الصيغ المنفذة، ضوابطها، وتكاليفها: هنا يُطرح السؤالان التاليان: **هل يمكن إستثمار أموال الزكاة ؟ وإذا كان كذلك: ما هي الطرق المشروعة لإستثمار أموال الزكاة؟**

هناك رأيان في إستثمار أموال الزكاة:[1]

(1) رأي يتجه إلى الأداء الفوري لأموال الزكاة لمستحقيها، وأنه إذا فاضت الأموال على حاجة المستحقين جاز إستثمارها.

(2) رأي يجيز تأخير الأداء وبالتالي استثمار أموال الزكاة، شريطة أن يكون الاستثمار استحساناً خلافاً للقياس للضرورة، وأن يكون فيه نفع بالربح للفقير وأن يكون بإشراف المتخصصين.

كما يوجد هناك عدة صيغ يمكن أستعمالها في المجالات الإستثمارية لأموال الزكاة (هذا في ظل إفتراض وجود [صندوق] مسئول عن الزكاة)، ومن أهمها ما يلي:[2]

(1) التمويل عن طريق التأجير: يقصد به تملك الصندوق لأصول مادية كالآلات مثلا ويقوم بتأجيرها للمتمول المستحق، على أن تكون الحيازة للمتمول والملكية للصندوق. وقد يأخذ هذا النوع شكلين:

(أ) التأجير التشغيلي: يشتري الصندوق آلة حسب المواصفات التي يقدمها المتمول ويقوم بتأجيرها له، ومدة الإيجار يحددها عقد مشترك طبقا لطبيعة العين المؤجرة. وأثناء فترة الإيجار، يظل الأصل في ملكية الصندوق، وتكون الملكية المادية للأصل وحق استخدامه للمستأجر، وبعد انتهاء مدّة الإيجار تنتقل هذه الحقوق إلى الصندوق.

(ب) التأجير المتناقص المنتهي بالتمليك: حيث يقوم المتمول بشراء العين المؤجرة بناء على أقساط إضافية يدفعها للصندوق إلى جانب مبلغ التأجير، عند نهاية العقد يكون الشخص قد تملك العين المؤجرة بصفة نهائية.

(2) التمويل عن طريق المشاركة: يشترك بموجبه الصندوق مع المتمول المستحق في تقديم المال اللازم لمشروع ما، على أن توزع نتيجة الإستثمار بين الصندوق والمتمول بنسب معلومة متفق عليها في عقد التمويل. حيث يمكن أن يمول الصندوق مشاريع لحرفيين لايملكون سوى محلاتهم لكنها غير مجهزة فيكون شريكا للصندوق في مشروعه على أساس: **(أ)** المال من الصندوق. **(ب)** المحل من المستحق للتمويل(مع مهنته أوخبرته أوشهادته).

وتأخذ المشاركة شكلين أساسيين هما: **(أ) المشاركة الدائمة:** تدوم ما دام المشروع قائما. **(ب) المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك:** وتنتهي بتملك المتمول للمشروع بعد فترة محددة، وهذا بعد أن يطفئ مساهمة الصندوق في المشروع. ويمكن أن يشترط الصندوق على صاحب المشروع أن يوظف عددا من الفقراء، مقابل أن يتنازل لهم عن نصيبه على أساس أن يكونوا شركاء في المشروع وعاملين فيه في نفس الوقت. كما يمكن أن يملّك الصندوق الفقراء أسهما لمؤسسة مصغرة أو متوسطة، على أن يكونوا عمالا فيها، حتى يحفزهم ذلك على الرفع من إنتاجية العمل وتحسين النوعية، ذلك أنهم معنيون بالأرباح الناتجة عن نشاط المؤسسة.

---

(1) شوقي عبدة الساهي ، مراقبة الموازنة العامة للدولة في ضوء الإسلام (القاهرة: مكتبة النهضة، 1983م) ص.ص: 36-37 .

(2) فارس مسدور، استراتيجية استثمار أموال الزكاة (الجزائر: مجلة رسالة المسجد، العدد صفر، جمادى الأولى 1424هـ/جويلية 2003م) ص:25 وما بعدها(بتصرف).

(3) التمويل عن طريق المضاربة: يمكن أن يكون التمويل بالمضاربة لدى صندوق الزكاة خاصا بالمتخرجين من الجامعات ومختلف المعاهد والحاملين لشهادات متخصصة (مثل:الطب، البيطرة، الهندسة المعمارية، الإلكترونيك، الإعلام الآلي..إلخ). ويمكن أن يخصص أيضا لأصحاب شهادات التكوين المهني: كالخياطة، النقش على الخشب، الخراطة، الترصيص،..إلخ. هؤلاء لايمتلكون إلا تكوينهم العالي أو المهني (على أن يكونوا فقراء)، وتأخذ المضاربة شكلين أساسيين في التطبيق هما:

-**المضاربة الدائمة:** وتستمر باستمرار المشروع.

-**المضاربة المتناقصة المنتهية بالتمليك:** مبنية على تمليك العين المتعامل عليها مضاربة[للمتمول]. ويفضل أن تكون النشاطات التي يقترحها المتمول مقدمة في شكل تعاونيات شبانية تجمع ما بين 3 إلى10 أفراد. وتوزع نتيجة المشروع كما يلي: (أ) جزء من الأرباح وهو الأكبر يكون من نصيب أصحاب المشروع. (ب) الجزء الآخر يكون من نصيب الصندوق، على أن يملك المشروع في النهاية لصالح الشباب بعد فترة 5 سنوات كأقصى حد.

(4) التمويل بالقرض الحسن: قد نجد نشاطات استثمارية بسيطة يحتاج أصحابها إلى تمويل لضمان استمرار تلك النشاطات، لكن إمكانية رد المال المقترض من المتمول غالبا ما تكون ضعيفة، لذا فقد يلجأ صندوق الزكاة إلى اعتماد هذا النوع من التمويل إذا ثبت لديه ضرورة الحفاظ على العمل(أو الأعمال) المرتبطة بالنشاط البسيط الذي يحتاج إلى هذا النوع من التمويل. وبالتالي قد يكون الصندوق أمام حالتين:

(أ) إما العجز عن السداد: وهنا يكون من الأفضل إعفاء المتمول من التسديد نظرا لحاجته.

(ب) أو طلب تمديد الأجل: وتخفيف الضغط عليه إن ثبت لديه القدرة على التسديد المستقبلي.

(5) الشراكة بين الزكاة والأوقاف: يمكن ذلك على أساس استغلال أموال الزكاة في تمويل مختلف المشاريع الوقفية ذات الطابع الإنتاجي، والخدمي، كأن تستغل العقارات الوقفية التجارية والفلاحية...إلخ.

أما بالنسبة للضوابط[1] فلقد صدر مجمع الفقه الإسلامي بجدة التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي قرار رقم15(3/3) في الدورة الثالثة للمجمع التي انعقدت في عمان/الأردن من11-16 أكتوبر1986 ونصّه: "يجوز من حيث المبدأ توظيف أموال الزكاة في مشاريع استثمارية تنتهي بتمليك أصحاب الاستحقاق الزكاة، أوتكون تابعةً للجهة الشرعية المسؤولة عن جمع الزكاة وتوزيعها، على أن يكون ذلك بعد تلبية الحاجة الماسّة الفورية للمستحقين، وتوافر الضمانات الكافية للبعد عن الخسائر". ثم جاءت في فتاوى الندوة الثالثة لقضايا الزكاة المعاصرة للهيئة العالمية للزكاة (المنعقدة في الكويت8-9 جمادى الآخرة1413هـ الموافق2-1992/12/3 م)، وهي:[2]يجوز إستثمار أموال الزكاة بالضوابط التالية: (أ) أن لا تتوافر وجوه صرف عاجلة تقتضي التوزيع الفوري لأموال الزكاة. (ب) أن يتم استثمار أموال الزكاة [كغيرها] بالطرق المشروعة. (ج) أن تتخذ الإجراءات الكفيلة ببقاء الأصول المستثمرة على أصل حكم الزكاة وكذلك ريع تلك الأصول. (د) المبادرة إلى تنضيض(=تسييل) الأصول المستثمرة إذا اقتضت

---

(1) للإستفادة أكثر: نزيه حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال و الإقتصاد (الدورالإستثماري للدولة: معالمه و ضوابطه الشرعية) ، ط1 (دمشق: دارالقلم ، 1421هـ-2001م) ص:524وما بعدها.

(1) فتاوى و توصيات ندوات قضايا الزكاة المعاصرة ، ص : 78 .

حاجة مستحقي الزكاة صرفها عليهم. (هـ) بذل الجهد للتحقق من كون الاستثمارات التي ستوضع فيها أموال الزكاة مجدية ومأمونة وقابلة للتنضيض عند الحاجة. (و) أن يتخذ قرار استثمار أموال الزكاة ممن عهد إليهم ولي الأمر بجمع الزكاة وتوزيعها لمراعاة مبدأ النيابة الشرعية، وأن يسند الإشراف على الاستثمار إلى ذوي الكفاية والخبرة والأمانة.

وكان قد سبق لهيئة الفتوى بوزارة الأوقاف الكويتية أن أصدرت ثلاث فتاوى تتعلق بالمسألة: **الأولى:** رقم(29/4ع/84)[1]ونصها :" إنَّ الأصل حفظُ هذه الأموال لتوزيعها على المستحقين، هي وما يتكوّن لها من نماءٍ بصورة طبيعية عن طريق الدرّ والنسل في الأنعام، وعن طريق ارتفاع الأسعار في أعيان الزكاة. أما الإستثمار، فلم نطّلع على تصريحٍ يسوِّغه شرعاً. لكن، لا مانع من تنمية أموال الزكاة بالصورة التي يؤمن فيها بعدم نقصها، وذلك إذا توفرت ضماناتٌ بتحمّل ما يطرأ من خسارة، بحيث تظل المبالغ الأصلية كما هي، ويُضم إليها ما ينشأ من عائد، لتوزيع الجميع على المستحقين، دون إخلالٍ بدواعي التوزيع الدوري أو الطارئ. ويجب أن لا يترتب على هذا الصرف تأخير صرفها إليهم بقصد التثمير، بل يُقتصر فيه على الحالات التي يحصل فيها التأخير لمراعاة المصلحة الراجحة لوجوه الصرف ومواعيده، ولا عبرة بقصد الإستثمار وحده، فإنه لا يُصار إليه للسبب المبيِّن".

والثانية: رقم(40/4ع/84)(2)ونصها: " إذا كانت هناك حاجةٌ قائمة فعلاً إلى توزيع هذه الأموال في الحال فلا يجوز تأخيرها، سواء أكانت من مال الزكاة أم من الصدقات أم من غيرها. أما إذا كان هناك وفرٌ عن الحاجة القائمة، فلا بأس بإستثمار هذه الأموال على أن تبقي الأصول المستثمرة على أصل حكم الزكاة، بحيث لو احتيجَ في المستقبل إلى بيعها، وُزِّعت على مصارف الزكاة دون غيرها من أبواب البر. أما إذا كان أصلها من التبرعات فينفقُ الأصلُ والريعُ على أيِّ بابٍ من أبواب البر".

والثالثة: رقم(57/4ع/86)[3]ونصُّها: يجوز توظيف أموال الزكاة في مشاريع استثمارية عقارية أو صناعية أوتجارية إذا زادت أموال الزكاة عن الحاجات الفورية أوالدورية لسنةٍ كاملة، وذلك بالشروط التالية:[4] (أ) أن يقتصر الانتفاع بريع تلك المشاريع على مستحقي الزكاة من الأصناف الثمانية وعلى النفقات الضرورية لتلك المشاريع نفسها. (ب) إذا اقتضى الأمر صَرْفَ أعيان تلك الأصول لقيام الحاجة إلى ذلك، لوجود وجوه صرفٍ عاجلة لأجل استحقاق الزكاة، ولا يوجد ما يسدُّها من أموال أخرى، فإنه يجب بيعُها وصرف أثمانها في مصارف الزكاة، إذ لايجوز تأخير صرف الزكاة، سواء ظهرت في صورة مبالغ أوأصول ما دامت الحاجةُ قائمة. ولا يغيّر هذا الحكمَ اشتراطُ المزكِّي خلافَه. (ج) يحدد مصير هذه المشاريع بأحد أمرين: إما بتمليكها لمستحقي الزكاة، طبقاً للأوضاع الشرعية في ذلك،وإما بمآلها إلى الجهة المسؤولة عن جمع الزكاة وتوزيعها، لبيعها وردِّ أثمانها إلى أموال الزكاة للصرف على المستحقين، أو لشراء مشروعٍ بديل يخصَّص لنحو ما كان مخصصاً له المشروع السابق. (د) اتخاذ الاحتياطات الكافية للحفاظ على الطبيعة الزكوية لهذه المشاريع عن طريق التوثيق الشرعي الكافي، ومن

---

(2) مجموعة الفتاوى الشرعية ، وزارة الأوقاف الكويتية ، 296/1 .

(3) مجموعة الفتاوى الشرعية ، وزارة الأوقاف الكويتية ، 270/1 .

(4) الفتاوى الشرعية في المسائل الإقتصادية ، بيت التمويل الكويتي ، 197/4 .

(5) ملحوظة: الضوابط الشرعية المشترطة لإستثمار أموال الزكاة هي أقرب للمنع منها إلى الإباحة (وجهة نظر الباحث).

جملة ذلك التسجيل العقاري كلما كان ممكناً، مع تضمين وثيقة التسجيل الصفة الزكوية لهذا المشروع.

(هـ) تحاشي الدخول في مشاريع هي مظنّةٌ للخسارة أو التقلبات السوقية الكثيرة قدر الإمكان.

أما بالنسبة إلى **تكاليف إستثمار أموال الزكاة** فأنه تظهر مسألتين هامتين، وهما:[1]

- **نفقات القائمين على استثمار أموال الزكاة:** أن تكون نفقات الاستثمار من أجرة القائمين عليه وغيرها من بيت المال، وبخاصة في بداية المشروع الإستثماري. أما إذا استقر المشروع وأصبح يدر ربحاً، فلا مانع من أن تحسم تلك النفقات من أرباح ذلك المشروع.

- **زكاة مال الزكاة المستثمر:** أموال الزكاة المستثمرة لاتخضع لوجوب الزكاة، إذا كان الاستثمار لحساب المستحقين عامة، أما إذا استثمرت لحساب شخص معين، فإن الزكاة تجب في غلتها سواء ملكت الأصول الثابتة له أم لم تملك.

---

(1) للإستفادة أكثر:

- محمد عثمان شبير، أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة (إستثمار أموال الزكاة رؤية فقهية معاصرة) ،ج2، ط3 (الأردن: دار النفائس ، 1424هـ - 2004م) ص.ص:535 وما بعدها.

- صالح محمد الفوزان، إستثمار أموال الزكاة وما في حكمها من الأموال الواجبة حقاً لله تعالى، ط1(السعودية: داركنوز إشبيليا للنشر والتوزيع،1426هـ- 2005م) ص:205 وما بعدها.

- عبدالله منصور الغفيلي، نوازل الزكاة دراسة فقهية تأصيلية لمستجدات الزكاة، ط1 (الرياض:دار الميامن للنشر والتوزيع،1429هـ- 2008م)ص.ص:496 وما بعدها.

2.7.2 إستثمار، وتنمية أموال الوقف الإسلامي: يعد الوقف أحد الأنظمة المالية الهادفة إلى تقوية الروابط الاجتماعية بين أفراد المجتمع الإسلامي، فقد ساهم وبشكل كبير في جوانب الحياة الاجتماعية والدينية والثقافية والاقتصادية، وفي تاريخ الحضارة الإسلامية بصفة عامة.

1.2.7.2 الوقف (الإسلامي): طبيعته، وأنواعه: الوقف هو[1]"حبس العين[=الأصل]، وتسبيل ثمرتها".

والآن نبين المراد بالعبارات الواردة في التعريف كالتالي:[2]

التحبيس: جعله محبوساً لايباع و لايوهب.

الأصل: عين الموقوف.

تسبيل الثمرة، أو المنفعة: أن يجعل لها سبيلاً أي طريقاً لمصرفها.

والمراد: إطلاق فوائد العين الموقوفة للجهة المعيّنة تقرّباً إلى الله ﷻ بأن ينوى بها القُربة،وبهذا تخرج العين عن ملك الواقف وتكون في سبيل الله لايجوز بيعها ولاهبتها ولاالرجوع فيها.

أما بالنسبة إلى تقسيم الوقف فهناك عدة أنواع بحسب الاعتبارات التي نظروا منها إليه، وأشهرها باعتبار الجهة التي وقف عليها (من حيث استحقاق منفعته) وذلك إلى قسمين، وهما:[3]

(أ) الوقف الأهلي[الذُري]: ما كان نفعه خاصاً منحصراً على ذرية الواقف ومن بعدهم، على جهة بر لاتنقطع.

(ب) الوقف الخيري: وهو الذي يقصد به الواقف التصدق على وجوه البر والخير.

كما نستطيع إضافة نوع ثالث، وهو: **الوقف المشترك:** وهو ما خصصت منافعه إلى الذرية وجهة بر معاً.

كما يمكن تقسيم الوقف (من حيث محله) إلى أنواع منها:[4]

(أ) وقف العقار: وهي الأراضي وما لحق بها من المباني الثابتة أوالأشجار والنخيل.

(ب) وقف المنقول: ويقصد بالمنقول ما سوى العقار، ويمكن اعتبار السيارات وأجهزة التكييف والمعدات الأخرى من وقف المنقول في وقتنا الحاضر.

(ج) وقف المشاع: المشاع هو ملك الإنسان حصة غير مقسومة في عقار أو خلافه...، ومن أمثلة المشاع الذي يمكن وقفه اليوم أسهم الشركات والحصص في صناديق الاستثمار.

---

(1) للإستفادة أكثر:

- سامي الصلاحات، مرتكزات أصولية في فهم طبيعة الوقف التنموية والإستثمارية (السعودية:مجلة جامعة الملك عبدالعزيز،الإقتصاد الإسلامي،م18، ع2،1426هـ-2005م)ص:51.

- أحمد الريسوني، الوقف في الإسلام (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، المنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة، د.ن) ص:6 وما بعدها.

(2) للإستفادة أكثر: محمد عبيدالله الكُبيسي، أحكام الوقف في الشريعة الإسلامية (السعودية: مكتبة المعارف، ندوة الوقف والقضاء المنعقدة في مدينة الرياض في المدة10-12صفر1426هـ)1/85 -89.

(3) للإستفادة أكثر:

- مصطفي محمود محمد عبدالعال عبدالسلام، تفعيل دور الوقف في الوطن العربي(السعودية: مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الإقتصاد الإسلامي، م20، ع1، 1428هـ-2007م) ص:40(بتصرف).

- محمود أحمد مهدي(تحرير)،نظام الوقف في التطبيق المعاصر:نماذج مختارة من تجارب الدول والمجتمعات الإسلامية،ط1(جدة:المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،البنك الإسلامي للتنمية،وقائع الندوات(45)،1423 هـ- 2003م) ص:9 وما بعدها.

(4) محمد القري ، مقدمة في أصول الاقتصاد الإسلامي : دراسة للنظام الاقتصادي الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص:141 وما بعدها (بتصرف).

(د) وقف النقود: اختلف العلماء في جواز وقف النقود، ولعل مرد اختلافهم هو تعدد صيغ وقف النقود وكثرتها بحيث يلزم أن تنفرد كل صيغة بحكم مستقل.وقد شاع في القرن العاشر الهجري (السادس عشر الميلادي) العمل في الدولة العثمانية بفتوى زفر... حتى وصلت نسبة الوقف النقدي إلى مجمل الأوقاف في سنة 1505م أكثر من 50% وبعد منتصف القرن أصبح وقف النقود هو النوع الغالب.[1]

وهناك اعتبارات أخرى من خلالها يمكن تقسيم الوقف، وهي:

(أ) باعتبار نوع المال الموقوف فينقسم إلى نوعين، ثابت، ومنقول: حيث من الوقف ما هو ثابت كالعقارات من أربطة، ومدارس، ومساجد، ومزارع، وبساتين، ومن ذلك وقف رسول الله ﷺ حوائطه السبعة التي أوصى بها له مخيريق الذي مات في غزوة أحد، وكذلك أوقاف مجموعة من أصحاب رسول الله ﷺ دورهم ومزارعهم. ومن الوقف ما هو منقول كوقف الأسلحة، والعتاد، والدواب، وأدوات المنازل، وحلي النساء.

(ب) باعتبارالمالك، وهي؛ المشاع، والإقطاع، وحق الارتفاق، وأراضي الحوز، والإرصاد، والمرهون، المؤجر.

(ج) وباعتبار الزمان، فينقسم إلى نوعين؛ مؤبد، ومؤقت[بمعنى ربط الوقف بأجل معين ينتهي بانتهاء هذا الأجل طال أم قصر][2].

2.2.7.2 <u>إستثمار أموال الأوقاف:طبيعته، الصيغ المستخدمة، والضوابط</u>: في ضوء ما ذكر من تعريفات لمصطلح الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) يمكننا القول بأن الوقف يعد –في حد ذاته– استثماراً لأنه تنازل من جهة الواقف عن استهلاك ما يملك في سبيل منافع عامة للمجتمع كالتعليم والصحة وإنشاء دور العبادة، وتنمية المجتمع.

والسؤال الذي يجب أن يثار هنا هو: **هل هناك علاقة بين الوقف، والاستثمار؟** [3]

أن العلاقة بين طبيعة الوقف والاستثمار تتضح من خلال بيان النقاط التالية:[4]

(أ) يشترط في المال الموقوف أن يكون مالاً متقوماً، والمال هو كل ما له قيمة مادية وجاز الانتفاع به في حال السعة والاختيار. واشتراط هذا الشرط الموقوف يدل على العلاقة بين الوقف والاستثمار من جهة أن الاستثمار لايتم أصلاً إلا من خلال المال، ولهذا لم يجز الفقهاء وقف ما يتسارع إليه الفساد كالطعام والشراب، ولا وقف الشجرة الجافة، أوالدابة الزمنة لعدم الفائدة. وإذا أضحى الموقوف عديم الفائدة [بعد أن كان ذا فائدة] يباع، ويشترى بثمنه ما ينتفع به، أما المتقوم فيعني ما له قيمة في نظر الشارع، ومعيار التقوم أن يبيح الشارع الانتفاع به في حال السعة والاختيار لا في حال الضرورة فقط، فيخرج وقف

---

(1) للإستفادة أكثر:

– محمد نبيل غنايم، <u>وقف النقود و إستثمارها</u> (المملكة العربية السعودية: مكة المكرمة: جامعة أم القرى، المؤتمر الثاني للأوقاف،1427هـ–2006م)ص:14 وما بعدها.

– عبد الله مصلح الثمالي ، <u>وقف النقود : حكمه، تاريخه وأغراضه، أهميته المعاصرة، استثماره</u> (مكة المكرمة: جامعة أم القرى، د.ن) ص: 29 وما بعدها .

(2) للإستفادة أكثر: أحمد محمد هليل،<u>مجالات وقفية مقترحة غير تقليدية لتنمية مستدامة</u> (مكة المكرمة:جامعة أم القرى،المؤتمر الثاني للأوقاف:الصيغ التنموية والرؤى المستقبلية،1427هـ–2006 م) ص:22.

(3) عبدالله موسى العمار،<u>إستثمار أموال الوقف</u>(الكويت:الأمانة العامة للأوقاف،بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية،منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11–13أكتوبر2003م)ص:206 وما بعدها.

(4) للإستفادة أكثر: خليفة بابكر الحسن،<u>استثمار موارد الأوقاف (الأحباس)</u> (جدة: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الثانية عشرة، المجلد الأول) ص:49 وما بعدها(بتصرف).

المسلم الخمر فلا يجوز، لأنه لا قيمة له في نظر الشارع بالنسبة للمسلم، ومقتضى هذا الشرط حماية الاستثمار الذي ينبغي أن يدور في أموال يقرها الشارع، ولا يخالف التعامل بها النظام العام الذي جاءت به الشريعة الإسلامية.

(ب) المال الموقوف إما أن يكون عقاراً، والعقار يمثل رأسمالاً ثابتاً، أو منقولاً يتأتى الانتفاع به مع بقاء عينه، وكل ذلك ينسجم مع طبيعة الاستثمار.

(ج) الوقف يشترط فيه التأبيد في رأي جمهور الفقهاء، وخالفهم في ذلك المالكية الذين يرون جواز تأقيته، والتأبيد يناسب الاستثمار لأنه يمثل استقراراً للعين يمكن من استغلالها إلى أقصى الحدود المتاحة، وحتى على رأي من أجاز تأقيته فإن تأقيته غالباً ما يكون إلى مدة طويلة سنة فأكثر، والسنة تمثل دورة استثمارية كاملة، وقد يقال من وجه آخر: إن تأقيت الوقف ربما يكون مدعاة لإقبال الناس عليه، فيكون هذا سبباً، في كثرة الأوقاف، وهذا بالطبع في غير المساجد.

(د) يشترط في الموقوف أن يكون معلوماً وقت وقفه علماً تاماً بحيث لاتشوبه جهالة تفضي إلى النزاع، فلو قال الواقف: وقفت جزءاً من أرضي على علماء بلدي، أوبعض كتبي على العلماء، لا يصح مثل هذا الوقف؛ لما فيه من جهالة تفضي إلى النزاع بين الموقوف عليهم. وهذا الشرط يدل هو الآخر على العلاقة بين الوقف والاستثمار لأنه يمثل ضمانة للوقف تحول دون حدوث نزاع حوله يكون سبباً في تعطيل استثماره، والمشاع فيما لايحتمل القسمة لايجوز وقفه عند المالكية، ومنطقهم في منعه أن الشركة في الوقف كثيراً ما تضر به، وتعطل مصالحه.

(هـ) لايجوز على الصحيح من مذهب الحنفية أن يقسم الموقوف بين الموقوف عليهم قسمة اختصاص بأن يختص كل واحد منهم بنصيب معين يستغله وهذا الشرط أيضاً يساعد على الاستثمار، لأنه يعني تجميع المال ليتم استغلاله مرة واحدة بسعة.

(و) يوجب الشارع الحكيم إستثمارمال اليتيم قال الله ﷻ : ﴿ وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّى يَبْلُغَ أَشُدَّهُ﴾ [الأنعام:152]، قال القرطبي: أي بما فيه صلاحه وتثميره وذلك بحفظ أصوله وتثمير فروعه، وهذا أحسن الأقوال في هذا فإنه جامع، وقال مجاهد: بالتجارة فيه[1]والموقوف عليهم من الفقراء والمساكين وطلبة العلم يلتقون مع اليتامى في مثل هذا الحكم، لأن مقصده حماية الفئات الضعيفة.

أذن: ما هي صور استثمار أموال الوقف؟ [2]

---

(1) تفسير القرطبي : 29/3 .

(2) للإستفادة أكثر:

- محمد مختار السلامي ، إستثمار أموال الوقف (الكويت:الأمانة العامة للأوقاف،بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية،منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11-13 أكتوبر 2003م) ص:132 وما بعدها.

- خالد عبدالله الشعيب ، إستثمار أموال الوقف (الكويت:الأمانة العامة للأوقاف،بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية،منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11-13 أكتوبر 2003م) ص:242 وما بعدها.

- عبدالله موسى العمار ، إستثمار أموال الوقف ، مرجع سبق ذكره ، 213 وما بعدها.

أن صور إستثمار أموال الوقف تعدد بحسب أصل المال الموقوف، ويمكن استعراض أهمها فيما يأتي:[1]

المسألة الأولى: استثمار الأصل الموقوف: ويكون ذلك بحسب غرض الواقف على النحو التالي:

أولاً: الأصل الموقوف المحدد الغرض من قبل الواقف بالانتفاع المباشر بالعين الموقوفة: مثل: الدار للسكنى، والمسجد للصلاة، والمقبرة للدفن. فهذا الوقف لايمكن القول باستثماره؛ لأنه يلغي شرط الواقف وهو الانتفاع المباشر من الأصل الموقوف، وإنما يمكن استغلاله بتمكين المستفيدين (بأعيانهم أو بأوصافهم) من الانتفاع من العين الموقوفة مباشرة. وقد جاء في توصيات منتدى الوقف الأول (يجب استثمار الأصول الوقفية سواء كانت عقارا أومنقولة ما لم تكن موقوفة للانتفاع المباشر بأعيانها)[2]وهو ما أكد عليه قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي[3]. أما العمارة وصيانة العين الموقوفة في هذه الحالة، فإن شرط الواقف مالا للصيانة عمل بشرطه، حيث تكون العمارة والصيانة من المال الذي شرطه. وإن لم يشترطها فالأقرب أن تكون على المستفيدين إن كانوا معينين، لأنهم ينتفعون بالأصل الموقوف ويستغلون منافعه فوجب إصلاحهم لما يتعطل منه. وإذا امتنع من له حق السكنى عن الصيانة فإن القاضي يؤجرها ويعمرها ببدل الإيجار. وإن كان على غير معين كالمساكين فالأوجه أن تكون الصيانة على بيت المال. وإذا تعطل الموقوف بذهاب منفعته فيمكن للناظر استبداله بأصل آخر يحقق غرض الواقف وشرطه، كما أنه يمكن أن تُعمّر من وفور أوقاف أخرى تتحد معها في الغرض.

ثانياً: العين الموقوفة للاستغلال وصرف ريعها حسب شرط الواقف: متولي الوقف وكيل في التصرف بغض النظر عن كونه وكيلا للواقف، ويضمن بالتعدي والتقصير، وتصرفه مقيد بالمصلحة.ولا يتأتى للناظر تحقيق قصد الواقف بحبس الأصل عن التصرف وتحصيل الريع وصرفه للمستحقين إلا باستغلال الأصل وتنميته وتثميره، وهو ما يحقق الفوائد الاجتماعية والاقتصادية من الوقف. حيث أشار قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بجدة إلى جواز توظيف أموال الزكاة في مشاريع استثمارية تنتهي بتمليك أصحاب الاستحقاق للزكاة، أوتكون تابعة للجهة الشرعية المسؤولة عن جمع الزكاة وتوزيعها، على أن يكون بعد تلبية الحاجة الماسة الفورية للمستحقين وتوافر الضمانات الكافية للبعد عن الخسائر[4]. فإذا جاز استثمار أموال الزكاة وهي أخص من الأوقاف لأن مصارفها محددة بينما الوقف يكون في الغالب على جهات بر عامة فإنه يجوز في الوقف من باب أولى.

ثالثاً: اشترط الواقف استثمار الأصل بجزء من الريع: قد جاء في قرارات وتوصيات منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول ما نصه: "يعمل بشرط الواقف في تنمية أصل الوقف بجزء من ريعه ولا يعد ذلك منافيا لمقتضى الوقف ويعمل بشرطه كذلك في عدم تنميته بجزء من ريعه"[5]. وهو ما أكده قرار مجمع الفقه

---

(1) للإستفادة أكثر:

– العياشي فداد، مسائل في فقه الوقف (جدة:المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،البنك الإسلامي للتنمية،دورة دور الوقف في مكافحة الفقر،نواكشوط– 16-21 مارس 2008) ص:19 وما بعدها (بتصرف).

– العياشي فداد، أساسيات في الوقف:رؤى فقهية واقتصادية (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1428 هـ) ص:10 ومابعدها (بتصرف).

(2) منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول ، قرارات و فتاوى و توصيات ، موضوع الاستثمار ، بند 3 .

(3) قرار رقم **140 (15/6)** ، بند أولا:3 .

(4) مجمع الفقه الإسلامي ، قرارات و توصيات مجمع الفقه ، القرار رقم **15 (3/3)** ، ص : 33 .

(5) موضوع الاستثمار، بند **4** .

الإسلامي الدولي[1]في هذا الخصوص (يعمل بشرط الواقف إذا اشترط تنمية أصل الوقف بجزء من ريعه، ولا يعدّ ذلك منافياً لمقتضى الوقف، ويعمل بشرطه كذلك إذا اشترط صرف جميع الريع في مصارفه، فلا يؤخذ منه شيء لتنمية الأصل).

المسألة الثانية: استثمار ريع الوقف: الريع: ويقصد به في الوقف الإيراد الناتج من استثمار الأصول الوقفية سواء كانت عقارا أونقودا أوأوراق مالية أوغيرها. ويتضمن استثمار الريع الحالات الآتية:

(1) أن يطلق الواقف، فلا يشترط الاستثمار وعدمه: فالوقف في هذه الحالة مجرد من أي قيد يتعلق بالاستثمار حيث لا شرط للاستثمار الأصل الموقوف أوعدمه.

(2) الأوقاف القديمة التي ضاعت حُجَجها الوقفية ومعها شروط الواقف.

فالحالتان(1)و(2) متماثلتان، الأولى: خلت حجة الوقف من أي قيد وشرط يخص استثمار الأصل الموقوف، وأطلق الواقف في هذه الحالة ولم يشترط الاستثمار كما أنه لم يشترط أيضا عدم الاستثمار سواء بجزء من الريع أم بأي مصدر تمويلي آخر. والثانية: لكون حجة الوقف اندثرت فلم تعد شروط الواقف معروفة فأشبهت الحالة الأولى. وقد أشارت قرارات وتوصيات منتدى قضايا الوقف الفقهية إلى أنه ينبغي موافقة المستحقين على استثمار الريع في هذه الحالة إذا كان الوقف ذريا لأن حقهم تعلق به فلابد من إذنهم[2]. أما قرار المجمع فقد فرّق بين حالة الإطلاق وحالة الاشتراط وجاء [3]نصه كما يلي: (الأصل عدم جواز استثمار جزء من الريع إذا أطلق الواقف ولم يشترط استثماره إلا بموافقة المستحقين في الوقف الذُري. أما في الوقف الخيري فيجوز استثمار جزء من ريعه في تنمية الأصل للمصلحة الراجحة بالضوابط المنصوص عليها).

المسألة الثالثة: استثمار الفائض من غلة الوقف: يقصد بالفائض:الباقي من ريع الوقف بعد توزيعه على المستحقين وحسم النفقات والمخصصات[4]. والأصل في ريع الوقف توزيعه على المستحقين حسب شروط الواقفين، لكن يحدث أن يكون هناك وفر في الريع من غلة الوقف بسبب زيادتها الكبيرة، أوانخفاض في عدد المستفيدين، أوانقطاع بعض جهات البر الموقوف عليها، أوانخفاض كبير في النفقات الإدارية والصيانة وغيرها، فينتج عن ذلك فائض لايتم توزيعه. فهل يمكن استثماره بشراء أصول من جنس الوقف تكون وقفا هي الأخرى يصرف ريعها على نفس أغراض الوقف الأصلي؟ أو صرفها في جهات بر عامة أخرى وهو استثمار للفائض أيضا. وقد جاء قرار منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول بجواز استثمار الفائض من الريع بعد توزيع الريع على المستحقين وحسم النفقات والمخصصات[5]. وهو ما أكد عليه مجمع الفقه الإسلامي في قراره سالف الذكر حيث ونصه: (يجوز استثمار الفائض من الريع

---

(1) قرار رقم 140 (15/6) ، بند أولا:4 .

(2) قرار رقم 5 ، موضوع الاستثمار .

(3) قرار رقم 140 (15/6) ، بند أولا:5 .

(4) قرارات وتوصيات منتدى قضايا الوقف الأول ، الاستثمار : بند 6 .

(5) بند (6) ، من قرارات و فتاوى موضوع الاستثمار.

في تنمية الأصل أوفي تنمية الريع، وذلك بعد توزيع الريع على المستحقين وحسم النفقات والمخصصات).[1]

المسألة الرابعة: استثمار المخصصات والأموال المتجمعة من الريع: تمثل المخصصات في الوقف: تلك الأموال المحتجزة من الريع مقابل استهلاك الأصول"مخصص الإهلاك"، أو الصيانة وإعادة الإعمار، أو ديون الوقف على الغير ويشك في تحصيلها "الديون المعدومة". وهي عبارة عن نسب معينة تقتطع من الريع حسب ما تقتضيه القواعد والأعراف المحاسبية. أما الأموال المتجمعة فهي ما تجمع من الريع وتأخر صرفه لسبب من الأسباب. ويتضح بأن المخصصات أموال محجوزة للوقف لإصلاحه وصيانته من أجل استمراره تحقيقا لمقصد الوقف القائم على تأبيد الأصل وتسبيل المنفعة، ويلحق بها الأموال المتجمعة التي لم تصرف، وكذلك ما في حكم هذه الأموال كقيمة ضمان متلفات الوقف وغصبه. وهي بهذا تابعة للأصل وتأخذ حكمه أي حكم استثمار الأصل الموقوف. وهو ما أكد عليه منتدى قضايا الوقف حيث نص على جواز استثمار هذه المخصصات والريع المتجمع وإعطائه حكم الأصل[2]. كما أباح مجمع الفقه الإسلامي الدولي استثمار المخصصات والأموال المتجمعة حيث نص على أنه:(يجوز استثمار الأموال المتجمعة من الريع التي تأخر صرفها)و(يجوز استثمار المخصصات المتجمعة من الريع للصيانة وإعادة الإعمار ولغيرها من الأغراض المشروعة الأخرى).[3]

ومما تقدم ذكره يتبين أن المراد باستثمار أموال الوقف بأنها " تنمية الأموال الوقفية سواء كانت أصولاً أم ريعاً بوسائل ومجالات إستثمارية مباحة شرعاً"[4].

عليه يمكننا بيان أهم صيغ استثمار أموال الوقف كالتالي:[5]

(1) صيغ المشاركة الإسلامية، ومنها على سبيل المثال ما يلي: [المشاركة العادية من خلال أن تتفق إدارة الوقف(أوالناظر) بجزء من أموالها الخاصة للاستثمار مع شريك ناجح في مشروع مشترك سواء أكان صناعياً، أم زراعياً، أو تجارياً، وسواء كانت الشركة شركة مفاوضة أوعنان. ويمكن كذلك المشاركة عن طريق شركة الملك بأن تشارك إدارة الوقف (أوالنظر) مع طرف آخر في شراء عمارة، أومصنع، أوسيارة، أوسفينة، أوطائرة أونحو ذلك"[6]. [أما" المشاركة المتناقصة لصالح الوقف بأن تطرح إدارة الوقف مشروعًا ناجحًا(مصنعًا، أوعقارات أو نحو ذلك) على أحد البنوك الإسلامية، أوالمستثمرين، حيث يتم بينهما المشاركة العادية كل بحسب ما قدمه، ثم يخرج البنك، أو المستثمر تدريجياً من خلال بيع

---

(1) قرار رقم **140 (15/6)** ، بند أولا:6 .

(2) بند (8) ، (9) ، قرارات و فتاوى المنتدى الأول لقضايا الوقف الفقهية ، موضوع الاستثمار .

(3) قرار رقم **140 (15/6)** ، بند أولا : 6 ، 7 .

(4) منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول (الكويت : الأمانة العامة للأوقاف ، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية ، 11-13 أكتوبر 2003م) ص :414 .

(5) للإستفادة أكثر:

- حسين حسين شحاته، إستثمار أموال الوقف (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11-13 أكتوبر 2003م) ص.ص:170-172.

- حسين حسين شحاته، إستثمار أموال الوقف (الكويت:الأوقاف،مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشؤون الوقف والعمل الخيري،السنة الثالثة،العدد6،ربيع الآخر1425هـ - 2004م) ص.ص:89-91.

(6) على محيي الدين القره داغي، تنمية موارد الوقف والحفاظ عليها(دراسة فقهية مقارنة)(الكويت:الأوقاف،مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشؤون الوقف والعمل الخيري،السنة الرابعة،العدد7،شوال1425هـ-نوفمبر2004م)ص:50.

أسهمه أوحصصه في الزمن المتفق عليه بالمبالغ المتفق عليها، وقد يكون الخروج في الأخير بحيث يتم بيع نصيبه إلى إدارة الوقف مرة واحدة، ولامانع أن تكون إدارة الوقف هي التي تبيع حصته بنفس الطرق المقررة في المشاركة المتناقصة. ويمكن لإدارة الوقف أن تتقدم بمجرد أراضيها التجارية المرغوب فيها، ويدخل الآخر بتمويل المباني عليها، ثم يشترك الطرفان كل بحسب ما دفعه، أوقيم له وحينئذٍ يكون الريع بينهما حسب النسب المتفق عليها، ثم خلال الزمن المتفق عليها تقوم الجهة الممولة(الشريك) بيع حصصها إلى إدارة الوقف أقساطاً أودفعة واحدة. وفي هذه الصورة لايجوز أن ننهي المشاركة بتمليك الشريك جزءاً من أراضي الوقف إلاّحسب شروط الاستبدال، وحينئذٍ لا بدّ أن ننهي الشراكة إذا أريد لها الانتهاء لصالح الوقف.

(2) **صيغ الإجارة والحكر**، ومنها على سبيل المثال ما يلي: **(أ) الإجارة التشغيلية لأجل. (ب) الإجارة المنتهية بالتمليك**: [=الإجارة الطويلة مع وعد المستأجر بتمليك ما يبنى للوقف:[1]"ولها صور كثيرة، والذي يصلح في باب الوقف هو أن تؤجر إدارة الوقف(أو الناظر) الأرض الموقوفة لمستثمر(فرداً أو شركة) مع السماح بالبناء عليها من المباني والمحلات والعمارات حسب الاتفاق ويستغلها فترة من الزمن، ثم يعود كل ما بناه المستثمر بعد انتهاء الزمن المتفق عليه إلى الوقف عن طريق أن يتضمن العقد تعهداً بالهبة، أو يتضمن أحد بنوده هبة معلقة، أو وعداً بالبيع ثم يتم البيع في الأخير بعقد جديد. ويمكن أن تنص الاتفاقية السابقة على أن تعطى للوقف أجرة ولو كانت متواضعة حتى يستفيد منها في إدارة أموره، ولا مانع حينئذٍ أن تمدد الفترة لقاء ذلك]. **(ج) الإجارتان: الإجارة بأُجرتين**: أن"مقتضى هذا العقد أن يؤخذ من المستأجر إجارة معجلة تقرب من قيمة عقار الوقف مع ترتيب مبلغ آخر عليه يؤخذ منه آخر كل سنة باسم إجارة مؤجلة، وتصرف الإجارة المعجلة على تعمير الوقف، أما الإجارة المؤجلة فالغرض منها الإعلام بأن الموقوف مؤجر، ولسد الطريق أمام المستأجر بادعاء ملكيته له مع مرور الزمن. **(د) الحكر**: [يطلق لفظ الحِكْر على معان أربعة:[2]أولاً: يطلق ويراد به عقد الإجارة الطويلة بقصد البناء أوالغرس أوأحدهما، من غير تحديد مدة العقد. ثانياً: يطلق على الأجرة المقررة على العقار الطلق، أوالوقف في بعض عقود الإجارة الطويلة والكراء المؤبد، كالتحكير والخلوات والكدك ونحوها. ثالثاً: يطلق على البناء أوالغرس المقام على الأرض المحتكرة: فيقال: هذا حِكْرُ فلان أي: بناء المستحكر أو غرسه. رابعاً: يطلق على الأرض دون الأنقاض]. **(هـ) الإرصاد**: هوما ينفقه المستأجرعلى عمارة الوقف حينما يتخرب ويحتاج للإصلاح، ولا يتمكن متوليه من إجارته إجارة طويلة يأخذ منها معجلاً ينفقه على تعميره، والحال أنه ليس ثمة غلة سابقة له يمكن إصلاحه بها، وتقدم من يستأجره ويصلحه بحيث تكون نفقات الإصلاح ديناً مرصداً على الوقف.

(3) **صيغ تلائم النشاط الزراعي**، ومنها على سبيل المثال ما يلي: **(أ) المزارعة**: هي أن تتفق إدارة الوقف (أو الناظر) مع طرف آخر ليقوم بغرس الأرض الموقوفة، أو زرعها على أن يكون الناتج بينهما

---

(1) المرجع السابق ، ص.ص :48-49 .

(2) صالح سليمان حمد الحويس، أحكام عقد الحكر في الفقه الإسلامي: مقارناً بما عليه العمل في المملكة العربية السعودية (جامعة أم القرى: كلية الشريعة و الدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا الشرعية، رسالة دكتوراه: تخصص فقه، 1427هـ - 1428هـ) ص:45 (بتصرف).

حسب الاتفاق إما بالنصف، أو نحوه]. (ب) **المساقاة:** هي خاصة بالبساتين، والأرض التي فيها الأشجار المثمرة حيث تستفق إدارة الوقف(أوالناظر) مع طرف آخر ليقوم برعايتها وسقيها على أن يكون الثمر بينهما حسب الاتفاق]. (ج) **المغارسة:** [تقدم الجهة المالكة للأرض الزراعية (غيرالمشجرة) أرضها لجهة أخرى تقوم بإستثمارها عن طريق زراعتها بنوع من الشجر واعتنائها به، والإشراف عليه، على أن يقتسما الناتج بينهما بنسبة معينة يتفقان عليها].[1]

(4) **صيغ المساهمات في رؤوس الأموال بهدف تحقيق عائد**، ومنها على سبيل المثال: (أ) المساهمة في رؤوس أموال بعض الشركات مثل شراء الأسهم. (ب) المساهمة في رؤوس أموال صناديق الإستثمار الإسلامية. (ج) المساهمة في رؤوس أموال المصارف الإسلامية. (د) المساهمة في رؤوس أموال شركات التأمين الإسلامية. (هـ) المساهمة في رؤوس أموال شركات الإستثمار الإسلامية. (و) المساهمة في رؤوس أموال الجمعيات التعاونية الإنتاجية. (ز) المساهمة في رؤوس أموال الجمعيات التعاونية الخدمية.

(5) **صيغ الحسابات الإستثمارية لدى المؤسسة المالية الإسلامية**، ومنها على سبيل المثال ما يلي: (أ) الودائع الجارية الإستثمارية تحت الطلب. (ب) التوفير الإستثماري. (ج) إستثمار لأجل مطلق (مضاربة مطلقة). (د) إستثمار لأجل مقيد(مضاربة مقيدة). (هـ) صكوك إستثمارية إسلامية: [ومنها:[2]صكوك أهلية، صكوك خيرية، صكوك إستثمارية...الخ].و[هناك تجربة وزارة الأوقاف الأردنية هي التي طرحت هذه الصيغة وصاغتها حتى صدر بها قانون سندات المقارضة رقم:10 لعام1981].[3]

(6) **صيغ الإستصناع والإستصناع الموازي لأصول ثابتة لتقديم الخدمات والمنافع**، ومنها مايلي: إستصناع عقارات لأجل الإجارة، إستصناع آلات ومعدات لأجل الإجارة، إستصناع أصول ثابتة بدلاً من المستهلكة.

أما **الضوابط**[4]التي يجب مراعاتها عند إستثمار أموال الوقف فهي كالتالي: (أ) أن تكون صيغة الاستثمار مشروعة وفي مجال مشروع. (ب) يراعى تنوع مجالات الإستثمار لتقليل المخاطر. (ج) أخذ الضمانات والكفالات. (د) توثيق العقود. (هـ) أختيار وسائل الإستثمار الأكثر أماناً وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية بما يقتضيه العرف التجاري والاستثماري. (و) يكون استثمار أموال الوقف بالصيغ المشروعة الملائمة لنوع المال الموقوف بما يحقق مصلحة الوقف وبما يحافظ على الأصل الموقوف ومصالح الموقوف عليهم. وعلى هذا فإذا كانت الأصول الموقوفة أعياناً فإن استثمارها يكون بما لايؤدي إلى زوال ملكيتها وإن كانت نقوداً فيمكن أن تستثمر بجميع وسائل الاستثمار المشروعة كالمضاربة والمرابحة والإستصناع...إلخ. (ح) إعطاء الأولوية للاستثمار في البلاد الإسلامية. (ط) ألا يخالف الإستثمار شرط الواقف. (ي) ألا يضر الإستثمار بمصلحة الموقوف عليهم.

---

(1) أحمد محمد السعد ، محمد علي العمري ، **الاتجاهات المعاصرة في تطوير الإستثمار الوقفي** (الكويت : الأمانة العامة للأوقاف ، 1421هـ - 2000م) ص : 100.

(2) للإستفادة أكثر: أشرف محمد دوابة، **تصور مقترح للتمويل بالوقف** (الكويت:الأوقاف،مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشوون الوقف والعمل الخيري،السنة الخامسة،العدد9،شوال1426هـ-2005م)ص:59ومابعدها.

(3) عمر مصطفى جبر اسماعيل ، **سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة تطبيقية** (الأردن : دار النفائس ،1426هـ - 2006م) ص:90 .

(4) **منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول** (الكويت : الأمانة العامة للأوقاف ، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية ، 11-13 أكتوبر 2003م) ص :415 .

الخلاصة: إدارة الإستثمارات (وفق المنهج الإسلامي) لها بعض التحديدات الأولية، والمصطلحات المالية العلمية المتصلة بها مما جعلها ذات طبيعة وخصائص (معالم) ذاتية تؤثر على النشاط الإقتصادي (والإستثماري) من خلال الدوافع العامة التي تسعى إليها .

بالإضافة إلى ذلك فإن عملية الإستثمار الإسلامي لها معايير، ومراحل منهجية تسير وفق ضوابط (دينية وعقائدية، قيمية وأخلاقية، إجتماعية وإقتصادية) وهذا له آثاره نتيجة الألتزام بها .

كما أن هناك مجموعة من الصيغ الإستثمارية الإسلامية (المنفذة والمقترحة) التي تصنف على أُسس عدة أهمها ما يلي: (المعاوضة، الإجارة، المشاركة).

أما بالنسبة لعملية التقييم المصاحبة لتنفيذ البدائل الإستثمارية (في المنهج الإسلامي) فإنها تعتمد على جانب فكري يمثل مجموعة مفاهيم إقتصادية ومالية، وأخر عملي يبين المعايير والطرق المستخدمة في تقييم البدائل الإستثمارية.

هذا مع عدم إغفال المشاكل والصعوبات التي تواجه عملية تقييم البدائل الاستثمارية في المنهج الإسلامي، والسبل الكفيلة للتغلب عليها والحد منها مع توفير الضمانات (الوقائية، التابعة العلاجية، الإجرائية والإثبات).

كما أنه هناك إتجاهات لتبني الممارسات العلمية والعملية المعاصرة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ومن أهمها ما يلي: الهندسة المالية وإبتكاراتها، عقود المشتقات المالية، التسنيد (التوريق– التصكيك).

أما بالنسبة للتطبيقات المعاصرة والتجارب العملية في المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية فإنها متعددة، ومنها: عمليات التورّق، إستثمار وتنمية أموال الزكاة، وأموال الوقف الإسلامي.

الفصل الثالث: المؤسسات المالية الإسلامية: إدارتها، وتنظيمها

التمهيد: ظهرت أهمية وجود المؤسسات المالية الإسلامية الموازية للمؤسسات التقليدية في – وقتنا الحاضر–، وذلك نظراً للتحديات التي تواجه العالم الإسلامي. حيث إن فلسفة وأهداف المؤسسات التقليدية القائمة تتعارض مع مبادئ الدين الإسلامي الحنيف.

وعليه تم التركيز على إنشاء المؤسسات الإسلامية المالية وتفعيلها. كما يلاحظ في هيكل سوق الخدمات المالية الإسلامية بالدول الإسلامية وغيرها تصاعد نمو الحصة السوقية للمؤسسات المالية الإسلامية، والمؤشرات العامة للربحية لها مقارنة بالمؤسسات المالية التقليدية.

لذا يتكون هذا الفصل من ستة مباحث رئيسة وخلاصة، وهي كالتالي:

المبحث الأول: المؤسسات المالية الإسلامية.

المبحث الثاني: المصارف الإسلامية.

المبحث الثالث: شركات الاستثمار الإسلامية [الصناديق الاستثمارية الإسلامية].

المبحث الرابع: شركات التمويل الإسلامية.

المبحث الخامس: شركات التأمين الإسلامية.

المبحث السادس: السوق المالية: من منظور إسلامي.

المبحث الأول: المؤسسات المالية الإسلامية

1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها:

1.1.1.3 طبيعة المؤسسات المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها .

2.1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية .

2.1.3 الإدارة الرشيدة (الحوكمة) في المؤسسات المالية الإسلامية، وهيئات الرقابة الشرعية:

1.2.1.3 المسئولية الإجتماعية لإدارة المؤسسات المالية الإسلامية، والسلوك الأخلاقي.

2.2.1.3 تعارض المصالح في هيئات الرقابة الشرعية .

3.1.3 المؤسسات المالية الإسلامية: التحديات التي تُواجهها، وإعادة هيكلتها:

1.3.1.3 التحديات التي تُواجهها المؤسسات المالية الإسلامية .

2.3.1.3 إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية .

1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها: يقوم السوق المالي الإسلامي بمجموعة من الأدوار الأساسية (التنموية والإستثمارية والإجتماعية)، وذلك لما يتضمنه من أنواع مختلفة من المؤسسات المالية الإسلامية العاملة فيه وفقاً للقوانين المالية والمصرفية المستندة إلى الشريعة الإسلامية.

1.1.1.3 طبيعة المؤسسات المالية الإسلامية، والبيئة التشريعية العاملة فيها: تعرّف المؤسسات المالية الإسلامية بأنها: " كيانات إقتصادية (متعددة الأغراض) تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية حيث تستثمرها وفق المنهج الإسلامي". كما يمكننا تقيسم المؤسسات المالية الإسلامية إلى:

(1) المؤسسات المصرفية (Banking Financial Institutions): وهي التي تمارس المهنة المصرفية وفق فنونها وأساليبها المصرفية ونظمها الشرعية وتتقبل الودائع. ومنها المصارف بكافة أنواعها: المصارف المركزية الإسلامية، المصارف الإسلامية المتخصصة.

(2) المؤسسات غيرالمصرفية (Non Banking Financial Institutions): وهي شركات التأمين التعاوني/التكافلي الإسلامي، والشركات المالية والإستثمارية(صناديق الإستثمار)، شركات التمويل.

(3) المؤسسات المالية الأخرى (Other Financial Institutions): وهي السوق المالي الإسلامي، شركات التأجير، مؤسسات الزكاة.

كما تسعى المؤسسات المالية الإسلامية إلى تحقيق الأهداف التالية:[1]

أولاً: الأهداف الإقتصادية: وتشمل:

(1) الأهداف المالية: انطلاقاً من أن المؤسسة المالية الإسلامية في المقام الأول مؤسسة أعمال إسلامية تقوم بأداء دور الوساطة المالية بمبدأ المشاركة، فإن لها العديد من الأهداف المالية التي تعكس مدى نجاحها في أداء هذا الدور في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية، وهذه الأهداف هي:

- تقديم التمويل إلى مختلف القطاعات الإقتصادية بشكل متوازن مما يؤدي إلى تنمية تلك القطاعات .
- جذب الودائع وتنميتها: وترجع أهمية هذا الهدف إلى أنه يعد تطبيقاً للقاعدة الشرعية بعدم تعطيل الأموال وإستثمارها بما يعود بالأرباح على المجتمع الإسلامي و أفراده .
- إستثمار الأموال: مع الأخذ بعين الاعتبار تحقيق التنمية الإجتماعية .
- تحقيق الأرباح، حتى يستطيع المنافسة والاستمرار في السوق المصرفي، وليكون دليلاً على نجاح العمل المالي والمصرفي الإسلامي

(2) هدف نقدي: إن عملية التمويل الإسلامي تهدف أساساً إلى العمل على خفض معدلات التضخم، لأن نظام التمويل بالمشاركة لايؤدي إلى خلق النقود الائتمانية، على عكس عملية التمويل بالقروض، إضافة لذلك فالبنوك الإسلامية مثلاً تأخذ في عين الاعتبار درجة التقدم الإقتصادي في البلد الذي تعمل فيه، وطبيعة أسواقها النقدية، فبعض الأسواق تعاني من نقص فادح في الأموال المتاحة والادخار المقدم لعملية التنمية، وبالتالي فهي تعمل على إعادة توزيع رأس المال من خلال عملية التوازن النقدي الجهوي والقطاعي، أي تعبئة الفائض النقدي وتحريكه من العطالة إلى العمالة، وبهذا فإنها تسعى لكسب الموارد

(1) عبدالكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص: 116 – 119 .

النقدية من عدة قنوات، سواء عن طريق الحسابات الجارية، أووداائع الأمانة أووداائع الإستثمار التي يقدمها المدخرون.

(3) أهداف خاصة بالمتعاملين: للمتعاملين مع المؤسسة المالية الإسلامية أهداف متعددة يجب أن تحرص هذه المؤسسة على تحقيقها وهي على النحو التالي:

– تقديم الخدمات المالية والمصرفية: يُعد نجاح المؤسسة المالية الإسلامية في تقديم الخدمات المصرفية والمالية بجودة عالية للمتعاملين، وقدرتها على جذب العديد منهم،وتقديم الخدمات المتميزة لهم في إطار أحكام الشريعة الإسلامية يُعد هدفاً رئيساً للإدارة ونجاحاً لمجموع المؤسسات المالية الإسلامية.

– توفير التمويل للمستثمرين.

– توفير الأمان للمودعين والمستثمرين.

(4) أهداف ابتكارية، وتشمل بعضاً من الجوانب التالية:

– ابتكار صيغ للتمويل، وذلك للإستفادة من الفرص الإستثمارية والتمويلية المتاحة .

– تطوير الخدمات المالية والمصرفية التي يتم تقديمها للعملاء .

(5) أهداف أخرى:

– السعي لتحقيق الرواج الإقتصادي من خلال قنوات التمويل الخالية من الفائدة، الأمر الذي سيؤدي إلى تخفيض أسعار السلع المنتجة، وبالتالي انخفاض سعرها لدى المستهلك النهائي .

– تنمية الإقتصاد و المجتمع عن طريق الخدمات المالية وأعمال الإستثمار المشروع الفعلي وتشجيع الادخار، وتوفير التمويل للمشاريع الإسلامية بعائد ربح عادل.

– تحقيق معدلات نمو: تنشأ المؤسسات بصفة عامة بهدف الاستمرار وخصوصاً المصارف و المؤسسات المالية، حيث تمثِّل عماد الإقتصاد لأي دولة، وحتى تستمر المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في السوق لابد أن تضع في اعتبارها تحقيق معدلات نمو مقبولة .

ثانياً: الأهداف غير الإقتصادية: وهي تشمل باقي الأهداف الأخرى، ونذكر منها:

– العمل على خلق التوازن القطاعي من خلال تمويل العديد من المشاريع، وفي مختلف القطاعات، وبالتالي خلق فرص عمل جديدة لأفراد المجتمع.

– إقامة نظام إقتصادي عادل وشامل: فالمصارف الإسلامية كأهم جزء من المؤسسات المالية الإسلامية تقوم على مبدأ العدالة في توزيع الأرباح وذلك لاعتمادها على نظام المشاركة، وكذلك الحال بالنسبة لمؤسسات التأمين الإسلامية المعتمدة على مبدأ التكافل .

– إيجاد نظام إقتصادي حر ومستقل .

– تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في المعاملات الشائعة ولاسيما المعاملات المصرفية في النقود و السلع.

– تنمية الموارد البشرية: تعد الموارد البشرية العنصر الرئيسي لعملية تحقيق الأرباح في المصارف بصفة عامة، حيث أن الأموال لاتدر عائداً بنفسها دون إستثمار، وحتى تحقق المؤسسات المالية الإسلامية ذلك لابد من توافر العنصر البشري القادر على إستثمار هذه الأموال، ولابد أن تتوافر لديها الخبرة المالية

والمصرفية، ويتأتى ذلك إلا من خلال العمل على تنمية مهارات أداء العنصر البشري بهذه المؤسسات عن طريق التدريب للوصول إلى أفضل مستوى أداء في العمل .

أما بالنسبة إلى دراسة معالم المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية في بعض الدول الإسلامية من خلال القوانين والتشريعات المنظمة لها ومدى قدرة هذه المؤسسات على تحقيق أهدافها و رسالتها و دورها المنشود في الجوانب الإقتصادية والإجتماعية و التنموية نلاحظ التالي:[1]

أولاً: تعريف البنك / المؤسسة المالية:

(1) كان القانون الماليزي رقم 276 لسنة 1983 بشأن البنوك الإسلامية أول قانون يعرّف في المادة الثانية منه البنك الإسلامي بأنه : " شركة تمارس العمل المصرفي الإسلامي بترخيص قانوني".[2]

(2) ثم عرّفت المادة الأولى من القانون الاتحادي[3] رقم(6) لسنة1985المصارف والمؤسسات المالية بأنها: " تلك التي تتضمن عقودها التأسيسية ونظمها الأساسية التزاماً بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية وتباشر نشاطها وفقاً لهذه الأحكام".[4]

(3) ثم نص قانون تنظيم العمل المصرفي لسنة 1991 في السودان في المادة الثالثة منه على: معنى المصرف: يقصد به أية شركة مسجلة تحت قانون الشركات لسنة 1925 وتمارس العمل المصرفي أو أي جزء منه في السودان أو أي مصرف منشأ بقانون.[5]

(4) ثم عرّف قانون البنوك الأردني رقم 28 لسنة 2000 في المادة الثانية البنك الإسلامي بأنه : " الشركة التي يرخص لها بممارسة الأعمال المصرفية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية و مبادئها و أي أعمال و أنشطة أخرى وفق أحكام هذا القانون".[6]

(5) ثم عرّف القانون[7] رقم 30 لسنة 2003 بإضافة قسم خاص بالبنوك الإسلامية إلى القانون رقم 32 لسنة 1968 البنوك الإسلامية في المادة الثانية /86 بقوله: البنوك الإسلامية هي: البنوك التي تزاول أعمال المهنة المصرفية وما ينص عليه قانون التجارة أو يقضي به العرف باعتباره من أعمال البنوك وذلك وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وتقوم بصفة معتادة بقبول الودائع بأنواعها سواء في شكل حسابات جارية أوحسابات توفير أوادخار أو حسابات استثمار لآجال ولأغراض محددة أو غير محددة وتزاول

---

(1) للإستفادة أكثر:

- عبدالحميد محمود البعلي،القوانين والتشريعات المصرفية الإسلامية:دراسة مقارنة(الكويت:اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري،د.ن)ص:47وما بعدها(بتصرف).

- رفيق يونس المصري، النظام المصرفي الإسلامي ،ط1(دمشق: دار المكتبي، 1421 هـ - 2001 م) ص:59 و ما بعدها (بتصرف).

(2) للإستفادة أكثر: قانون البنوك الإسلامية رقم 276 لسنة 1983 في ماليزيا . يقع هذا القانون في (60) مادة .

(3) للإستفادة أكثر: عبد الفتاح بيومي حجازي ، قراءة في قانون المصارف الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة : الأحكام و القواعد العامة ، المجلد الثاني (الإمارات العربية المتحدة : المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر ، المؤسسات المالية الإسلامية : معالم الواقع و آفاق المستقبل ، 7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005 م) ص : 431 و ما بعدها .

(4) ملحوظة: قانون اتحادي رقم 6 لسنة 1985 في شأن المصارف والمؤسسات المالية والشركات الاستثمارية الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة.يقع هذا القانون في عشر مواد.

(5) ملحوظة: قانون تنظيم العمل المصرفي لسنة 1991 في السودان . يقع هذا القانون في إحدى و خمسون مادة .

(6) ملحوظة: قانون البنوك رقم 28 لسنة 2000 في المملكة الأردنية الهاشمية ، و هو قانون مشترك للبنوك التقليدية و الإسلامية يقع هذا القانون في (102) مادة .

(7) ملحوظة: قانون رقم 30 لسنة 2003 بإضافة قسم خاص بالبنوك الإسلامية إلى الباب الثالث من القانون رقم 23 لسنة 1968 في شأن النقد و بنك الكويت المركزي و تنظيم المهنة المصرفية . يقع هذا القانون في خمس مواد تتضمن المادة الثانية منه إضافة (15) خمس عشرة مادة .

عمليات التمويل بآجالها المختلفة مستخدمة في ذلك صيغ العقود الشرعية مثل المرابحة والمشاركة والمضاربة. كما تقدم الخدمات المصرفية والمالية بأنواعها المختلفة لعملائها والمتعاملين معها. وتباشر عمليات الاستثمار المباشر والمالي سواء لحسابها أولحساب الغير أوبالاشتراك مع الغير بما في ذلك إنشاء الشركات أوالمساهمة في الشركات القائمة أوتحت التأسيس التي تزاول أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة بما لايتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية ووفقاً للضوابط التي يضعها مجلس إدارة البنك المركزي في هذا الشأن وذلك كله وفقاً للأحكام الواردة في هذا القانون. ويضع البنك المركزي القواعد والضوابط التي تنظم نشاط فروع البنوك الإسلامية الأجنبية التي يصرح لها بالعمل في دولة الكويت وتعتبر فروع أي بنك إسلامي أجنبي تعمل في دولة الكويت في حكم البنك الواحد بالنسبة لأحكام هذا القانون.

(6) ثم عرّفت المادة الأولى من القانون رقم 575 لسنة 2004 بشأن المصارف الإسلامية في لبنان[1] المصارف الإسلامية بأنها: " تلك التي يتضمن نظامها الأساسي التزاماً بعدم مخالفة الشريعة الإسلامية في العمليات التي تقوم بها وخاصة عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاء. تطبق على المصارف الإسلامية في مالم يرد بشأنه نص خاص في هذا القانون جميع الأحكام القانونية والنظامية المعمول بها في لبنان لاسيما تلك المتعلقة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بالمصارف بما فيها كل من قانون التجارة البرية وقانون النقد والتسليف وقانون سرية المصارف.

نستنتج مما ورد أعلاه أن التشريعات فيما يتعلق بالمقصود بالبنك / المؤسسة المالية الإسلامية:

(أ) استخدمت القوانين التي تصدت للتعريف عبارات متباينة مثل :

(1) تمارس العمل المصرفي الإسلامي . **(2)** تباشر نشاطها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية .

(3) تمارس العمل المصرفي . **(4)** تمارس الأعمال المصرفية .

(5) تزاول المهنة المصرفية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية .

(ب) أن بعض هذه التعريفات أدخل في التعريف ماليس منه كالأعمال التي تمارسها والأغراض التي أنشئت من أجلها هذه المؤسسات.

(ج) بعض التشريعات جمع بين الشريعة والقانون في الالتزام بمعنى أنها نصت على أن تمارس هذه المؤسسات الأعمال المصرفية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ووفق أحكام القانون.

(د) بعض هذه التشريعات اكتفى بالنص على ممارسة العمل المصرفي وفق أحكام الشريعة الإسلامية ولم يتطلب أن تتضمن عقود التأسيس والنظم الأساسية التزاماً بذلك.

(هـ) بعض هذه التشريعات نص على الالتزام بعدم مخالفة الشريعة الإسلامية وخصصه بعدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاء.

ثانياً: رسالة المؤسسة المالية: لم تتضمن التشريعات السابقة النص بصراحة ووضوح على رسالة تلك المؤسسات كأحد معطيات العلوم المعاصرة. ذلك أن خصوصية منهجية تلك المؤسسات تحدد رسالتها إذ تتمثل رسالة تلك المؤسسات في الخصائص الفريدة التي تميزها عن غيرها من المنظمات النظيرة.

ثالثاً: مرجعية المسائل الخلافية: لم تتضمن تلك التشريعات النص على مرجعية محددة في حالات:

---

(1) ملحوظة: قانون رقم **575** تاريخ 11 شباط 2004 إنشاء المصارف الإسلامية في لبنان . يقع هذا القانون في عشر مواد .

- اختلاف الفتاوي اختلافاً يؤثر على مسيرة المؤسسات.
- الاختلاف في فهم وتفسير نصوص التشريع ذاته.
- التسلسل الذي يجب أن يتبعه القاضي المختص بنظر النزاع المعروض عليه وأدوات الترجيح والتخيّر.

رابعاً: هيئة الرقابة الشرعية: تعتبر هيئة الفتوى والرقابة الشرعية الخصيصة الأساسية التي تميز هذه المؤسسات إلاأنه بإمعان النظر في هذه التشريعات لم نجد واحداً منها قد اجتمعت فيه كل عناصر ومقومات الهيئة الشرعية على نحو شامل وكاف بمعنى أن يتناول النص التشريعي الثوابت الآتية :(استقلال الهيئة ومرتكزاته وما يتضمنه من سلطة التعيين والعزل - تشكيله أعضائها ومواصفاتهم- اختصاصات ومسئوليات الهيئة بخاصة في الرقابة بأنواعها الثلاثة:السابقة،والمستمرة أوالآنية، واللاحقة- إلزامية قرارات الهيئة - تقرير الهيئة ومشتملاته وأنواعه - تحكيم الهيئة في المنازعات وطرقه) .

خامساً: دور هذه المؤسسات في المجتمعات التي توجد فيها: لم يتعرض تشريع من التشريعات بصورة مباشرة لدور هذه المؤسسات في حل مشكلات الواقع الذي توجد فيه أي المشكلات المجتمعية التي تحيق بمجتمعاتها سواء فيما يتعلق بالحكومات أو بالناس، وما يفرضه ولوج هذا السبيل من تكامل وتعاون بين المؤسسات في إحداث تنمية حقيقية وشاملة ومستمرة على درب الوصول إلى "حد الرغد" الموعود به في التشريع الإسلامي وتحقيق الخلافة الصحيحة في المال.

سادساً: التبويب المنهجي والموضوعي: خلت بعض التشريعات من التقسيم الموضوعي على نحو ما هو مألوف في اتباع المنهجية الفنية للصياغة التشريعية للأحكام التفصيلية التي تتضمنها نصوص القانون .

سابعاً: الإدارة: لم تفرد معظم التشريعات باباً للإدارة على الرغم من أهميتها البالغة وأنها أحد العوامل الرئيسية في نجاح أو فشل المؤسسة ولهذا تعد من المخاطر التي تواجهها هذه المؤسسات ونقصد هنا الإدارة بضوابطها الشرعية الفذة ومسئولياتها المستندة إلى الأحكام الشرعية في الأموال والأفعال.

ثامناً: التكامل والاندماج بين المؤسسات: خلت التشريعات تقريباً من تنظيم عمليات التكامل بل حتى التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية التي تنظم أعمالها وهو مطلب موضوعي عملي ملّح تفرضة متطلبات مواجهة مشكلات الواقع ناهيك عن أن هذه التشريعات لم تتطرق إلى أحكام الاندماج بين هذه المؤسسات بما يجنبها الفشل أو الإخفاق.

تاسعاً: اللوائح الداخلية والأخلاقيات المهنية الإسلامية: لم تتضمن معظم التشريعات النص على إصدار اللوائح الداخلية للمؤسسات وما يجب أن تشتمل عليه من أساسيات الأخلاق المهنية الإسلامية بما يضمن التعبير تعبيراً صحيحاً عن حقيقة الأخلاق المهنية في ممارسة الأعمال المصرفية .

عاشراً: التجربة التركية:[1] اشتملت على مبادئ نعتبرها في غاية الأهمية في التحول إلى الممارسة المالية الإسلامية منها ما يلي:(حسابات المشاركة بأنواعها من العملات وأطرافها من الأتراك وغيرهم- حسابات المشاركة في الأرباح والخسائر الناتجة من استخدام الأموال- تمويل جميع العمليات الزراعية

---

(1) ملحوظة: المرسوم رقم **18112** بتاريخ 1983/7/22 و المرسوم رقم 70 الخاص بتأسيس البنوك و المرسوم رقم **7506/83** بتاريخ 1983/12/16 بشأن تأسيس البيوت المالية الخاصة في تركيا. (أ) المرسوم رقم **18112** بتاريخ 1983/7/22 المرسوم رقم 70 الخاص بتأسيس البنوك في تركيا يقع هذا المرسوم في تسع مواد .
(ب) المرسوم رقم **7506/83** بتاريخ 1983/12/16 بشأن تأسيس البيوت المالية الخاصة . يقع هذا المرسوم في سبع عشرة مادة .

والتجارية والاستيراد والتصدير والمعدات المتعلقة بالاستثمارات والتأجير- أنواع الأموال التي يقبلها " البيت " حسابات جارية وحسابات المشاركة والأخيرة تمنح الحق في الربح والخسارة- تتميز حسابات المشاركة بأنها لا تدفع فائدة أو دخل ثابت لحامل الحساب).

أحد عشر: انفرد قانون الإمارات العربية المتحدة في المادة الخامسة منه: على تشكيل هيئة عليا شرعية تضم عناصر شرعية وقانونية ومصرفية تتولى الرقابة العليا على المصارف والمؤسسات المالية والشركات الاستثمارية الإسلامية ويكون رأيها ملزماً وتلحق بوزارة الشئون الإسلامية والأوقاف.

اثني عشر: انفراد القانون الكويتي بالنص على عدة مسائل هي:

(1) انفرد بالنص صراحة على استقلالية هيئة الرقابة الشرعية في المادة 93/2.

(2) انفرد بالنص في المادة 94/2 على أن الحسابات المتبادلة بين البنك المركزي والبنوك الإسلامية تتم وفقاً للقواعد والأوضاع التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية ووفقاً لما يقرره البنك المركزي.

(3) كذلك انفرد بالنص في المادة 95/2 على أن يكون البنك المركزي المسعف للبنوك الإسلامية في الحالات الاضطرارية باستخدام الأدوات والأساليب التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وطبقاً للشروط والقواعد التي يقررها مجلس إدارة البنك المركزي.

(4) انفرد بالنص في المادة الرابعة على أنه يجوز للبنوك القائمة في تاريخ العمل بهذا القانون وترغب في مزاولة أعمالها طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية أن تقوم بتعديل أوضاعها وفقاً لأحكام هذا القانون وطبقاً للشروط والقواعد التي يحددها لها مجلس إدارة البنك المركزي في هذا الشأن.أي فتح الباب أمام تحول البنوك التقليدية إلى العمل المصرفي الإسلامي وفقاً للقواعد والشروط الواجب مراعاتها في هذا الشأن.

(5) انفرد بالنص في المادة 87/2 على جواز أن تقوم البنوك التقليدية بممارسة العمل المصرفي الإسلامي من خلال شركات تابعة لها كيان قانوني ومالي مستقل وفقاً للشروط والأوضاع والاستثناءات المنصوص عليها في تلك المادة وتعتبر هذه الشركات كبنك إسلامي مستقل في خصوص تطبيق أحكام هذا القانون.

ثلاث عشر:[1]انفرد قانون بنك فيصل الإسلامي بالنص في المادة الثامنة عشر على: نظام التحكيم للفصل في منازعات المساهمين بصفتهم وفي المنازعات الأخرى.وهو مطلب هام وملّح يعالج مشكلة الخروج من مأزق القوانين والمحاكم التي لا تطبق أحكام الشريعة الإسلامية.

أربع عشر:[2]انفرد قانون البنوك الإسلامية الإيراني في المادة (26) : على إزالة تعارض بينه وبين القوانين الأخرى المخالفة من خلال إعطاء هذا القانون أولوية في التطبيق بل وألغى كل قانون مخالف لهذا القانون.

2.1.1.3 الهيئات والمؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية:[3]يعد البنك الإسلامي للتنمية[1]أهم البنوك التنموية في تجميع الموارد من الأعضاء ومن الأسواق المالية وتخصيصها/توزيعها على المشاريع

---

(1) ملحوظة: (أ) القانون رقم **66** لسنة 1971 بإنشاء هيئة عامة باسم (بنك ناصر الاجتماعي) في جمهورية مصر العربية . يقع هذا القانون في (18) مادة . (ب) القانون رقم **28** لسنة 1977 بإنشاء بنك فيصل الإسلامي المصري . يقع هذا القانون في (21) مادة .

(2) ملحوظة: قانون العمليات المصرفية الخالية من الفوائد (اللاربوية) أغسطس 1983 في الجمهورية الإسلامية الإيرانية . يقع هذا القانون في سبع و عشرين مادة .

(3) للإستفادة أكثر: WWW.ISDB.ORG

الاقتصادية والبرامج، وذلك من أجل المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة وتحسين المستوى المعيشي للإنسان في المجتمعات المسلمة. والبنك الإسلامي للتنمية أنشئ عن أول مؤتمر لوزراء مالية الدول الإسلامية الذي عقد في مدينة جدة في شهر ذي القعدة من عام 1393هـ الموافق(ديسمبر عام1973م). وانعقد الاجتماع الافتتاحي لمجلس المحافظين في مدينة الرياض في شهر رجب عام 1395هـ الموافق(شهر يوليو من عام1975م). وقد تم افتتاح البنك رسمياً في اليوم الخامس عشر من شهر شوال عام 1395هـ (العشرين من أكتوبر عام1975م). وقد جاء إنشائه ترسيخاً لمبدأ التضامن الإسلامي والتعاون المشترك، وإدراكاً لحجم التحديات التي تجابه الأمة الإسلامية في المجال الاقتصادي، ومن ثم ضرورة إيجاد آلية فاعلة للتصدي لتلك التحديات. وهدف البنك الإسلامي للتنمية الأساس هو دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء وفقاً لمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.كما يولي البنك عناية خاصة لتمويل المشروعات الإنتاجية ومشروعات البنية التحتية ذات الجدوى المالية والاقتصادية بوسائل متعددة [منها المساهمة في رأس المال وتقديم القروض الحسنة، الإجارة والبيع لأجل والإستصناع والمشاركة المتناقصة ونحوها]، وذلك لآجال متوسطة وبعيدة المدى.كما أولى البنك منذ إنشائه أولوية قصوى للقطاع الاجتماعي وخاصة الصحة والتعليم.كماكان للبنك الأسبقية بين البنوك التنموية في العناية بتشجيع التبادل التجاري بين الدول الأعضاء حيث أتاحت برامج التمويل قصيرة الأجل للواردات، ثم بعد ذلك برامج تمويل الصادرات، بوسيلة المرابحة والوسائل الأخرى، مساهمة البنك في توفير احتياجات الدول الأعضاء والمستفيدين من السلع والبضائع الإستراتيجية ذات الصبغة التنموية. أيضا بادر البنك بتقديم المعونة الفنية لتهيئة المشروعات والدعم المؤسسي ونقل الخبرة والتقانة لفائدة الدول الأعضاء. كما أن من وظائف البنك إنشاء وإدارة صناديق خاصة لأغراض معينة [منهاصندوق لمساعدة المجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء]. وقد اتسم البنك منذ تأسيسه بسمات وضعت أمامه تحدياً كبيراً في مسيرته اللاحقة، وهي:

(أ) التزام البنك في جميع أعماله بأحكام الشريعة الإسلامية، وهو بهذا أول مؤسسة مالية دولية في هذا المجال. كما يعمل على تعزيز صناعة الصيرفة الإسلامية في العالم بالمساهمة في إنشاء العديد من البنوك الإسلامية والمساهمة في رؤوس أموالها و تقديم العون الفني، كما ساهم البنك بفاعلية في إنشاء عدد من المؤسسات التي تعمل على مساندة و تعزيز مسيرة العمل المصرفي الإسلامي.

(ب) يعتبر البنك نموذجاً يكاد يكون فريداً للتعاون بين هذا العدد الكبير 56 دولة من دول الجنوب، حيث أن الجانب الأكبر من رأس ماله مدفوع من قبل دول هي ذاتها من دول الجنوب هدفت إلى مساعدة غيرها من الدول الأقل نمواً.

(ج) تمثل الدول الأقل نمواً (حسب تصنيف الأمم المتحدة) نحو نصف عضوية البنك مما يؤكد على ضرورة إعطاء الأولوية لمسألة التخفيف من حدة الفقر بالعمل على مساعدة هذه الدول من أجل تسريع نسق نموها من ناحية واستهداف الفئات الأكثر حرمانا من الناحية الأخرى.

---

(1) للإستفادة أكثر: بشير عمر محمد فضل الله، تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة المصرفية الإسلامية (جدة: المملكة العربية السعودية،13ربيع الأول1427هـ الموافق11 ابريل 2006م) ص:3 وما بعدها (بتصرف) .

من ناحية أخرى، فإن البنك الذي بدأ كمؤسسة وحيدة، تطور مع مرور السنين إلى مجموعة من المؤسسات والصناديق. حيث تشمل المجموعة الكيانات التالية:

(أ) أعضاء مجموعة البنك وهم أربع: البنك الإسلامي للتنمية **(ISDB)** والمؤسسات التالية:[1]

(1) المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص: أنشئت في شهر رجب 1420هـ/نوفمبر1999م كياناً مستقلاً داخل مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، ويتشكل هيكل المساهمين في رأسمالها من البنك الإسلامي للتنمية، و45 دولة عضو، و5 مؤسسات مالية من الدول الأعضاء. وتتمثل رسالة المؤسسة في القيام بدور تكميلي للبنك عن طريق تنمية القطاع الخاص وتشجيعه كقاطرة للنمو الاقتصادي والتنمية في الدول الأعضاء.

(2) المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات (ICIEC):[2]أنشأت في1أغسطس عام1415هـ/1994م ومقرها مدينة جدة بالمملكة العربية السعودية، ويبلغ رأسمالها المصرح به 100 مليون دينار إسلامي(حوالي 150 مليون دولار أمريكي). حيث يمتلك البنك الإسلامي للتنمية 50 % من رأس مال المؤسسة المصرح به، وتم تخصيص الـ 50% المتبقية لباقي الدول الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي.تهدف هذه المؤسسة إلى توسيع نطاق المعاملات التجارية والتدفقات الاستثمارية من الدول الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي.

(3) المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب:[3] أنشئ المعهد عام 1401هـ / 1981م لمساعدة البنك في أداء ما يناط به من وظائف في مجال البحوث والتدريب بمقتضى نظامه الداخلي. وتتمثل أهداف المعهد في إجراء البحوث وتقديم خدمات التدريب والمعلومات إلى دول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء لمساعدتها على ممارسة أنشطتها الاقتصادية والمالية والمصرفية وبما يوافق الشريعة الإسلامية، ولدفع عجلة التنمية الاقتصادية وتعزيز التعاون فيما بينها .

(ب) الصناديق المتخصصة، وتشمل التالي:

(1) محفظة البنوك الإسلامية للاستثمار والتنمية: أنشئت محفظة البنوك الإسلامية للاستثمار والتنمية بالتعاون مع عدد من المؤسسات المالية الإسلامية يوم27 رجب 1407هـ/27 مارس1987م. وتهدف المؤسسة إلى تعبئة السيولة المتوفرة لدى البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والمدخرات لدى المستثمرين من الأفراد وتوجيهها نحو تشجيع التجارة والتنمية في الدول الأعضاء وفقا لأحكام الشريعة.

(2) صندوق البنك الإسلامي للتنمية لحصص الاستثمار: أنشئ هذا الصندوق عام 1410هـ / 1989م بقصد تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الأعضاء وفقا للشريعة، ويسعى إلى تحقيق هدفين وهما: تعبئة الموارد للبنك الإسلامي للتنمية وتحقيق عائد مناسب على الاستثمار لحاملي الوحدات الاستثمارية.

---

(1) للإستفادة أكثر: عماد سعيد لبد، **أهمية وجود المؤسسات الاقتصادية والمالية الإسلامية الموازية للمؤسسات الدولية** (غزة: الجامعة الإسلامية،كلية أصول الدين،بحث مقدم إلى مؤتمر" الإسلام والتحديات المعاصرة "، المنعقد في الفترة: 2-2007/4/3م) ص : 137 وما بعدها(بتصرف) .

(2) للإستفادة أكثر: WWW.ICIEC.COM

(3) للإستفادة أكثر : WWW.ISDB.ORG

(3) **صندوق البنك الإسلامي للتنمية للبنية الأساسية:** أنشئ عام 1422هـ/2001 م، و يركز على تطوير البنية الأساسية في الدول الأعضاء في البنك الإسلامي للتنمية.

(4) **صندوق استثمار ممتلكات الأوقاف.**

(5) **الهيئة العامة للوقف:** انشأ البنك الإسلامي للتنمية بالتعاون مع هيئات الأوقاف الحكومية والمنظمات غير الحكومية وفاعلي الخير من القطاع الخاص الهيئة العامة للوقف عام 1422هـ/2001 م، وتتلخص أهداف الهيئة في تشجيع الأوقاف وتنشيطها من اجل المساهمة في التنمية الثقافية والاجتماعية والاقتصادية للدول الأعضاء، ودعم الهيئات والمشروعات والخطط والأنشطة في كل من مجال التعليم والصحة والمجال الاجتماعي والثقافي.

(ج) **المؤسسات التابعة،** وهي المركز الدولي للزراعة الملحية، ومشروع المملكة العربية السعودية للإفادة من لحوم الهدي والأضاحي الذي يديره البنك .

أما أهم عناصر "الإطار الاستراتيجي لمجموعة البنك الإسلامي للتنمية":

(1) ففي مجال الرؤية، يطمح البنك إلى أن يكون هو الرائد في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دوله الأعضاء والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

(2) أما بالنسبة للرسالة، فإن مجموعة البنك ملتزمة بتخفيف وطأة الفقر وتنشيط التنمية البشرية والعلوم والتقانة ودعم صناعة الصيرفة الإسلامية وتعزيز التعاون بين الدول الأعضاء.

(3) وقد اختار البنك قيماً أساسية تتمثل في الآتي:(الأداء المتميز في جميع الأنشطة وفي التعامل مع العملاء والشركاء- سرعة الاستجابة في تلبية حاجات العملاء- الأمانة والإخلاص والنزاهة- التفاني في خدمة العملاء- تفويض السلطات والعمل كفريق).

(4) واختطت الإستراتيجية الأولويات الست التالية لتحقيق تلك الأهداف وذلك في غضون الفترة 1426هـ ـ 1430هـ مع اعتبار أن تعبئة و زيادة الموارد المالية والارتقاء بنوعية وأداء القوة البشرية هما شرطان أساسيان من أجل نجاح الإستراتيجية . هذه الأولويات الست هي: التنمية البشرية، التنمية الزراعية والأمن الغذائي، تطور البنية الأساس (الاقتصادية والاجتماعية)، تنمية التجارة بين الدول الأعضاء، تنمية القطاع الخاص، دعم البحوث والتطور في مجـال الاقتصاد والصناعة المصرفية الإسلامية) .

وتشمل مؤسسات البنية التحتية هذه المؤسسات والهيئات التالية :

(أ) **هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية(AAOIFI):** أنشئت عام 1992م بمملكة البحرين بمبادرة من البنك الإسلامي للتنمية وهي تعنى بوضع الإطار المؤسسي الذي يحكم عمليات الرقابة الذاتية فيما يتعلق بعملية الإفصاح وعرض البيانات المالية وتطبيق المعايير المحاسبية التي تناسب طبيعة عمل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وكذلك لضبط عمليات المراجعة بواسطة مراجعين خارجيين.

(ب) مجلس الخدمات المالية الإسلامي(IFSB):[1]يضم في عضويته البنوك المركزية ومؤسسات النقد, أنشئ في كوالالمبور في ماليزيا عام 2002م كمؤسسة رقابية تنظيمية تقوم بوضع معايير رقابية وإشرافية لصناعة الصيرفة الإسلامية لتنظيم علاقاتها مع البنوك المركزية في بلدانها ومع النظام المالي العالمي.

(ج) الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف(IIRA): سعى البنك الإسلامي للتنمية بالتعاون مع دولة ماليزيا وأنشأ الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف لتكون هيئة متخصصة في تصنيف البنوك الإسلامية بمعايير دولية تكون مقبولة للمؤسسات ذات الاختصاص وقد تم ذلك في العام 2002م .

(د) السوق المالية الإسلامية الدولية(IIFM):[2]وجاء إنشاء السوق الذي بذل فيه البنك مجهوداً ملحوظاً، كخطوة رئيسة في تحقيق التكامل والتوافق بين أعمال مؤسسات التمويل الإسلامية وتوحيد مقاييس المنتجات المالية الإسلامية، وجعل صناعة الصيرفة الإسلامية تنافسية.

(هـ) مركز إدارة السيولة:[3] يوجد بمملكة البحرين وهو عنصر أساس لعمل السوق المالية الإسلامية الدولية،ونافذة لتعبئة الموارد والاستثمار من خلال أدوات مالية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية. ويتولى البنك والمركز معاً إدارة إصدار صكوك لحكومة البحرين، ومن المتوقع أن تخلق هذه الصكوك نشاط السوق الثانوية في الدول الأعضاء.

(و) المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية(ISLAMICFI):[4]تم إنشاء المجلس في البحرين. وقام البنك في عام2001م بلعب دور خاص في إنشاء المجلس وهو عبارة عن كيان دولي مستقل لا ينشد الربح يهدف إلى تنمية وتطوير المؤسسات المالية الإسلامية ونشر المفاهيم والقواعد ذات الصلة بعمل تلك المؤسسات وتطوير الصناعة المصرفية الإسلامية بشكل عام.

(ز) المركز الإسلامي للمصالحة والتحكيم: قام البنك بدور رائد بالتعاون مع دولة الإمارات العربية المتحدة والمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في إنشاء المركز المشار إليه وقد تم ذلك في عام2003م ومقره دبي بدولة الإمارات العربية المتحدة. والهدف الرئيس للمركز هو التوسط وحل المنازعات المالية والتجارية التي تطرأ بين مؤسسات التمويل الإسلامي، أو بينها و بين أطراف أخرى.

---

(1) للإستفادة أكثر: WWW.IFSB.ORG

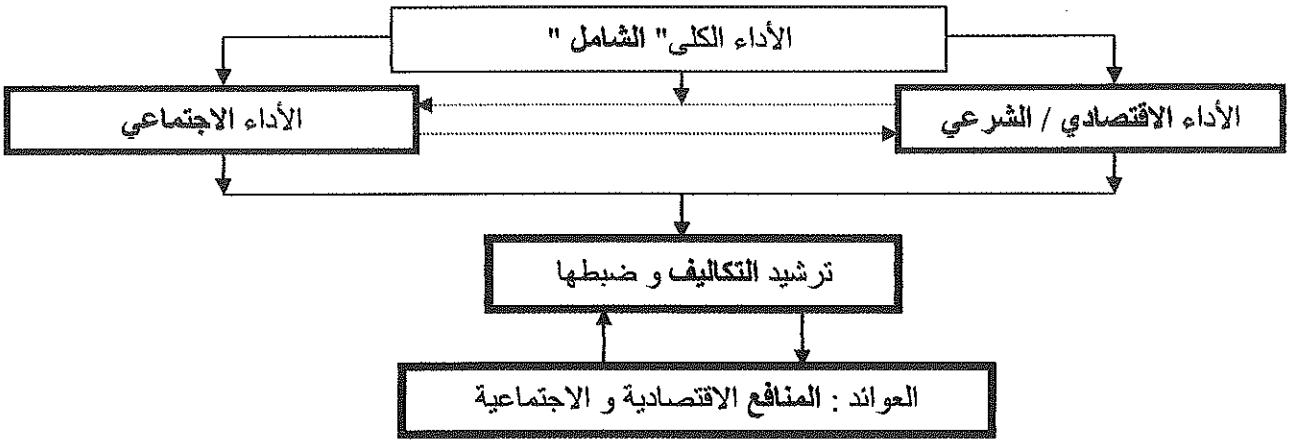
(2) للإستفادة أكثر: WWW.IIFM.COM

(3) للإستفادة أكثر: WWW.LMCBAHRAIN.COM

(4) للإستفادة أكثر: WWW.ISLAMICFI.COM

2.1.3 الإدارة الرشيدة(الحوكمة)[1]في المؤسسات المالية الإسلامية، وهيئات الرقابة الشرعية: لقد أصبحت حوكمة المؤسسات المالية (ومنها الإسلامية) من أهم الموضوعات سواء للمؤسسات الإقليمية أو الدولية، وذلك بعد سلسلة الأزمات المالية التي حدثت في الكثير من الشركات وخاصة في الدول المتقدمة.

1.2.1.3 المسئولية الإجتماعية لإدارة المؤسسات المالية الإسلامية، والسلوك الأخلاقي: لقد زادت التحديات التي تواجه بيئة أعمال المؤسسات المالية الإسلامية، مما يجعلها سريعة الاستجابات نحو المتغيرات المحيطة (الإقتصادية، السياسية، الثقافية، الاجتماعية...الخ)، وذلك سعياً نحو امتلاك القوة التأثيرية (لعنصري البيئة الداخلية والخارجية) ولمواصلة النمو والوصول إلى درجة كافية من التنافسية للمنتجات سواء على الصعيدين المحلى والدولي. وعليه أصبحت المسئولية الاجتماعية للإدارة (Social Responsibility) أحد الاستراتيجيات الحديثة الموضحه للتفاعل الايجابي بين المنظمات المعاصرة والبيئة المحيطة (بكل متغيراتها) فضلا عن كونها تمثل اتجاه فكريا يسمح للمنظمة أن تكون من ضمن الخلايا الحية والفاعلة في المجتمع لكي تضطلع بواجبات ومسئوليات تخدم الأداء الشامل (الاقتصادي والاجتماعي) والمتوازن. والشكل رقم (5) يبين ضرورة إعطاء المؤسسات المالية الإسلامية (الأداء الكلى) المتصل بأنشطتها والعمليات التي تقوم بها الاهتمام الكافي، ويقصد بالأداء الكلى" طريقة إدارة المؤسسات المالية الإسلامية بحيث تعطى القدر المناسب من الأولويات لكل جانب من جوانب العمليات للحصول على أفضل توازن بين متطلبات العملاء والممولين وحملة الأسهم والعاملين والمجتمع والبيئة".



الشكل (5): الأداء الكلى" الشامل" للمؤسسات المالية الإسلامية

---

(1) ملحوظة: يقصد بالحوكمة " مجموعة القوانين و المعايير و القواعد التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية و الممولين و أصحاب المصالح من ناحية أخري ، و قد بدأ الاهتمام بوضع معايير للحوكمة لمجموعة من العوامل من أهمها : (أ) أزمة الأسواق المالية في آسيا عام 1997 م والتي أدت إلي انهيار العديد من الأسواق المالية في العديد من الدول مثل ماليزيا وسنغافورة وإندونيسيا والفلبين ، والتي وصفت بأنها كانت نتيجة أزمة ثقة في مكونات الإدارة المالية للمؤسسات والتشريعات التي تنظم العمال والعلاقات بين المؤسسات والحكومة . (ب) تصاعد قضايا الفساد في العديد من الشركات الكبرى و أدي إلي إفلاسها مثل شركة " أنرون " و ورلد كوم ، و قد تبين أن التقارير المالية لتلك الشركات لا تعبر عن الموقف المالي الحقيقي لتلك الشركات ، نتيجة تواطو بين الإدارة و مراجعي الحسابات . (ج) الممارسات التي تقوم بها الشركات المتعددة الجنسيات في اقتصاديات الدول في ظل العولمة من استحواذ واندماج بهدف السيطرة علي الأسواق ، حيث تبين أن هناك 100 شركة فقط علي مستوي العالم تسيطر علي مقدرات التجارة الخارجية من خلال الاحتكار. (د) ضعف النظم القانونية في الدول ذات الديمقراطيات الناشئة وصعوبة حل المنازعات وتنفيذ العقود .

= للإستفادة أكثر: محمد البلتاجي ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية www.bltagi.com

أما فيما يتعلق بالعناصر الأساسية التي من خلالها تقاس المسئولية الاجتماعية فهي متنوعة، والاختلاف فيما بين العناصر ينحصر في السؤال التالي: **ما هو المطلوب قياسه ؟**

يمكننا تحديد بعض أساليب المسئولية الاجتماعية، وهي:

(1) المساهمات في النشاطات الاجتماعية .

(2) سياسات تسكين (إسكان) الموظفين: سكن مجاني مع وجود خطة للامتلاك، علاوة السكن، توزيع أراضي للموظفين، تأجر سكن للموظف ... الخ .

(3) برامج للمحافظة على البيئة و الطاقة.

(4) وجود دائرة مختصة بالمسئولية الاجتماعية .

(5) وسائل لتوظيف ذوى العاهات .

ولا شك أن[1] هناك مردوداً لإتباع المؤسسات المالية الإسلامية لأساليب اجتماعية معينة:

(1) وتصبح هذه الأساليب الاجتماعية من الدعائم الأساسية التي يقوم عليها المكّون الثقافي في المنظمة ومجتمعها وتستمد منه النظم مادتها .

(2) كما تصبح هي الموجه لأعمال الأفراد في حياتهم العملية اليومية داخل وخارج المنظمة .

(3) وعندما ترسخ هذه الأساليب الاجتماعية في شعور الجماعة وترقى إلى أن تصبح أعرافاً مستقرة في عقل الجماعة وسلوكها تصبح قواعد ملزمة مرتبطة بمظاهر النشاط الاجتماعي المختلفة وتعّد حينئذ بحق عاملاً جوهرياً من أكبر وأقوى عوامل التنظيم والضبط في علاقات الأفراد حتى في داخل الهيئات الاجتماعية الخاصة إذ هي تحدد منطق الترابط والتعامل فيما بينهم ولا ينكر علماء الاجتماع دور أساليب السلوك في الضبط والتنظيم وأنه لا يقل شأناً وأثراً عن دور القوانين الوضعية فإننا نعمل أعمالنا اليومية نؤدي واجبنا ونقوم بمسئولياتنا المختلفة متبعين في ذلك الطرق السائدة وبالمثل في قضاء وقت فراغنا وترويحنا عن أنفسنا في كل هذه الأمور إنما نتبع الطرق السائدة في مكاننا وزماننا والتي يطلق عليها البعض القوانين غير المكتوبة .

(4) كل هذا يولد انتماء ويُشعر بالاندماج فيها فهذه الأساليب وما تقوم عليه من عادات اجتماعية تعبّر عن"روح الجماعة"

(5) وتؤدي إلى المحافظة على المنظمة واستقرار بنائها وتماسك أعضائها في وحدة واحدة .

(6) إن التزام هذه الأساليب الاجتماعية يقلل الجهد النفسي والعقلي الذي يبذل في التفكير كل مناسبة يتكرر حدوثها إذ تضمن شيئاً من الاستقرار والتوقع إذ هي تقوم بترتيب ما يتطلبه نشاط معين وبلورته ووضعه في نمط من السلوك والأفعال وبذلك يسهل التعرف عليه ويتيسر التعامل بناء عليه .

(7) إن للأساليب الاجتماعية وظيفة جمالية إذ هي تمثل فن التعامل مع الناس ومجاملتهم والمحافظة على شعورهم ومشاركتهم في آلامهم وأفراحهم ومن ثم يكون الشخص راضياً عن نفسه مرضياً عنه من الآخرين .

---

(1) للإستفادة أكثر: عبدالحميد محمود البعلي، أخلاقيات العمل في المؤسسات المالية الإسلامية (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص.ص:59-63.

(8) إن الأساليب الاجتماعية الراسخة داخل المنظمة تولد شعوراً جماعياً لدى أعضائها يعبر عن وحدة سيكولوجية واهتمامات مشتركة تجعل الفرد يشعر أنه يعيش في شعور الآخرين وكأنه جزء لا يتجزأ من المجموع وتحيا الجماعة حياة مشتركة بدلاً من حياة التناقض والتنافس البغيض .

(9) إن ممارسة هذه الأساليب الاجتماعية يوفر مناخاً ملائماً للعمل يؤدي دوراً كبيراً في دفع العمال القيام بواجباتهم والتزاماتهم والتبصر بمسئولياتهم والتفاني في خدمة المنظمة بدلاً من التراخي واللامبالاة فتحقق المنظمة أهدافها في خدمة الجميع

أيضا يجب أن تولي المؤسسات المالية الإسلامية أهتماماً بـــ"أخلاقيات العمل"(business ethics) حيث أن أهم التطبيقات الأخلاقية على الأنظمة الوظيفية والمهنية في المؤسسات المالية الإسلامية:[1]

(1) أن يلتزم العامل المختص بحسن المطالبة للمتعاملين مع المنظمة .

(2) أن يلتزم العامل بحسن الآداء .

(3) أن يلتزم العامل بحسن المعاملة وبسط الوجه ولين الكلام .

(4) يجب أن يؤدي العامل عمله بالصدق والإخلاص .

(5) يجب على العامل الولاء لعمله والإنتماء للمنظمة التي يعمل فيها.

(6) يجب أن يؤدي العامل عمله بالأمانة والقوة والكفاية المطلوبة .

(7) يجب على العامل إلتزام حدود الحلال والحرام في العمل والبعد عن الشبهات .

(8) يحظر على العامل الكذب والخيانة في عمله .

(9) يجب أن يحرص العامل على جودة المنتج والخدمة المقدمة .

(10) يجب أن يحرص العامل على تحقيق أكبر قدر من الثقة فى المنظمة والعاملين فيها .

(11) يجب أن يحرص العامل على جذب أكبر عدد من المتعاملين مع المنظمة .

(12) يجب أن يحرص العامل على خفض التكاليف في المنظمة وتحاشي الغرامات القانونية والمصروفات الزائدة.

(13) يجب أن يحرص العامل على أن يكون قدوة حسنه في سلوكه وتعاملاته داخل وخارج المنظمة التي ينتمي إليها وأن يحرص على شرف وكرامة عمله .

(14) يجب على العامل في عمله الإتقان والإخلاص فيه والمراقبة والمحاسبة من الله ﷻ أولا ومن ضميره وأن يخشى مخالفة النظم والقوانين .

(15) يجب أن يحترم العامل الأصول المهنية للتجارة والتزام خلق التجار .

(16) يجب أن يتحلى العامل بالمروءة والعفة والنزاهة .

(17) يجب أن يحرص العامل على المشاورة وروح الفريق والتعاون في العمل .

(18) يجب على العامل في عمله التزام النصح وعدم كتمان العيب وعدم الترويج بالدعاية الكاذبة

(19) يجب أن يكون كل عامل قادراً على أن يألف و يؤلف.

---

(1) للإستفادة أكثر: عبدالحميد محمود البعلي ، الأخلاق المهنية في المؤسسات المالية الإسلامية [نطاقها ومتطلباتها والجزاءات المترتبة على مخالفتها] (الكويت : باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص.ص:98-99 (بتصرف).

(20) يجب على العامل أن يأخذ بكل أسباب الولاء والإنتماء للعمل الذي يقوم به للمنظمة التي ينتمي إليها.

(21) الإلمام الكافي بقيم وأصول الاقتصاد الإسلامي وأسس المصرفية الإسلامية.

كما يجب التنويه إلى إن قواعد السلوك الأخلاقي تتضمن القواعد الثلاثة التالية:[1]

(1) قواعد السلوك الذاتية المؤثرة في الأداء الوظيفي: وهذه القواعد ينفرد بها هذا الميثاق، لأنها مستمدة من أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ويتميز بها السلوك الإيماني للفرد المسلم الذي ينبغي أن يراعي توافق سلوكه وتصرفاته أثناء تأدية وظيفته مع قيمه الإيمانية هذه، وبصفة خاصة عليه أن يراعي في سلوكه وتصرفاته ما يلي:

(أ) مراقبة العبد لربه في السر والعلن "مراقبة ذاتية" واستشعار الحساب الأخروي أمام الله يوم القيامة.

(ب) التمسك بالشريعة والالتزام بأحكامها وامتثال أوامرها وبخاصة الأركان التي بنيت عليها الشريعة، وهي أداء الصلاة في أوقاتها وإيتاء الزكاة فور وجوبها، وصوم رمضان، والحج عند الاستطاعة وكذلك اجتناب المنهيات ومجاهدة النفس على الطاعة وعدم الوقوع في المعاصي والمجاهرة بذلك والمسارعة إلى التوبة.

(ج) إحقاق الحق وإبطال الباطل واجتناب هوى النفس ومحاباة الأقرباء والأصدقاء على حساب غيرهم وذلك أثناء قيامه بأداء مهام وظيفته.

(د) الإخلاص في العمل ابتغاء مرضاة الله دون تأثر بالضغوط المختلفة.

(هـ) محبة الخير للغير كمحبته للنفس، وتجنب الحسد والحقد والغيبة والنميمة، والحذر من إطلاق الإشاعات أوترويجها أو اتهام الآخرين من غير دليل، والتثبت في نقل الأخبار.

(و) التزام الصدق والشفافية في البيانات والإفادات المقدمة في مجالات العمل والمعلومات المقدمة للعملاء وغيرهم.

(ز) التزام العامل بأداء الأمانة المسئول عنها والتي تحملها في المؤسسة مع العزم المقترن ببذل الجهد لأداء ما اؤتمن عليه من أعمال والاستمرار في التأهيل العلمي والعملي للوفاء بمتطلبات وظيفته في المؤسسة.

(2) قواعد السلوك مع أصحاب حقوق الملكية في المؤسسة وأصحاب حسابات الاستثمار والعاملين فيها: إن الأساس الذي تقوم عليه العلاقة بين أصحاب حقوق الملكية في المؤسسة وأصحاب حسابات الاستثمار من جهة، والعاملين في المؤسسة بمختلف مستوياتهم من جهة أخرى هو مبدأ الوكالة الذي تم

---

(1) للإستفادة أكثر:

- دار المراجعة الشرعية ، أدوات التأهيل المتكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية و دور الهيئات الشرعية و المعاهد في تدريبهم شرعياً (مملكة البحرين: المؤتمر الخامس للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية المنعقد في 17-18 شوال 1426هـ الموافق 19-20 نوفمبر 2005م) ص : 17 .

- هيئة المحاسبة والمراجعة، معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الملاحق: ميثاق أخلاقيات المحاسب والمراجع الخارجي للمؤسسات المالية الإسلامية 1419هـ - 1998م.

- عبدالستار أبو غدة ، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية ، الجزء السادس (البحرين : مجموعة دلة البركة ، 1426هـ - 2005م) ص : 342 .

بموجبه تفويضهم بأداء متطلبات العمل وإن مقتضى الوكالة أن يكون تصرف العاملين في المؤسسة بما يحقق مصلحة الموكل، ومن قواعد السلوك التي تحقق ذلك ما يأتي :

(أ) الاهتمام بتطوير العمل، وتقديم الأفكار المبتكرة، والتشاور لتحقيق ما هو أفضل، وتقديم المقترحات لذوي الشأن ومتابعة ما ينتج عنها، وتلقي مقترحات الغير بروح إيجابية ودراستها بجدية مع التقدير والتشجيع لمقدمها.

(ب) التقيد بأوقات العمل في المؤسسة وبالطرق المرسومة لأدائه بانضباط وإتقان من حيث الكيفية والكمية، وذلك استجابة لوجوب الوفاء بالعهد، وصدق الوعد وإنجاز ما يتم التعهد به إلا لظروف قاهرة، فيجب حينئذ إبداء العذر وتدارك ما يمكن تداركه.

(ج) الإطلاع على النظم والتعليمات الصادرة عن إدارة المؤسسة والالتزام بتنفيذها شكلاً وموضوعاً والتقيد بمقتضى القوانين ذات الصلة بأنشطة المؤسسة في الإطار الذي يضمن عدم مخالفة أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

(د) احترام المسئولين في المؤسسة التزاماً بطاعة أولي الأمر في غير معصية، والتعاون مع الزملاء لتحقيق مصالح المؤسسة.

(هـ) بذل الجهد لاستفادة المؤسسة من جميع الفرص المتاحة لها وعدم تفويتها عليها تهاوناً أو إهمالاً، وعدم تسخير إمكانيات المؤسسة لغرض شخصي، مع المحافظة على ممتلكات المؤسسة.

(و) حفظ موجودات المؤسسة ومرافقها وأدوات العمل، وعدم استخدامها لغير ما خصصت له.

(ز) الامتناع عن العمل لدى الغير بما يخل بالواجب الوظيفي أو يخالف تعليمات المؤسسة، وعدم قبول الرشوة أو الهدايا ممن لهم مصلحة وقصدوا بالإهداء تحقيق مصالحهم غير المشروعة تلك.

(3) قواعد السلوك مع عملاء المؤسسة والأطراف الأخرى ذات العلاقة :

(أ) الحرص على تلبية احتياجات العملاء، والمبادرة إلى خدمتهم وذلك في حدود اللوائح والضوابط المطبقة، مع الرفق في المعاملة والتواضع والحلم.

(ب) أداء الحقوق لمستحقيها بالعدل من غير محاباة لذوي المصالح المشتركة، أو لذوي الجاه ونحوهم، وإطلاع المسئولين على المعاملات التي يتم إجراؤها مع الأقرباء للتأكد من استحقاقهم لها.

(ج) حفظ أسرار العمل وبيانات العملاء، وعدم إفشائها ولو للأقارب أو الأصحاب إلا بحسب الحالات الموجبة لتقديم الإفادات بمقتضى الشرع أو القانون.

(د) الجدية في التصرفات الوظيفية مع الإعراض عن اللغو وهو فضول الكلام الذي لا نفع فيه، والابتعاد عن كل ما يسبب النفور والتأذي ويؤدي إلى التفرق والتنازع.

2.2.1.3 تعارض المصالح في هيئات الرقابة الشرعية: يظهر تعارض المصالح" في الحالة التي يجد فيه الشخص الطبيعي أو المعنوي المؤتمن على مهمة معينة نفسه في وضعية تتعارض فيه مصالحه الخاصة مع مصالح من ائتمنه على العمل"[1]أما بالنسبة إلى" وضع الهيئات الشرعية فريد في علاقته بالمؤسسات المالية

(1) للإستفادة أكثر: محمد علي القري، تضارب المصالح ، ورقة مقدمة إلى ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي ، ص:4.

التي تخضع لأشراف شرعي من قبل تلك الهيئات، حيث تتمتع بالاستقلالية والهيبة رغم أنها تنشأ بقرار من هيئة إدارية عليا في المؤسسة . ولكن بسبب ارتباطها بالمؤسسة يمكن أن يتصور التعارض من خلال تعارض أهداف الطرفين (الهيئة–المؤسسة) حيث تركز الهيئة في المقام الأول على شرعية معاملات المؤسسة وسلامة تطبيقها، بخلاف أصحاب المؤسسة الذين يسعون أساسا لتعظيم الربح مما قد يوجد نوعا من الضغط – في بعض الأحيان- على الهيئات وخاصة في ظل المنافسة التي تسود السوق وتعدد الفتاوي وإجازة بعض المنتجات من بعض الهيئات و رفضها من قبل هيئات أخرى. وقد يؤدي أحيانا توافق المصالح إلى نشوء مشكلات يمكن أن تكون من القوادح التي تضر بالمؤسسات المالية الإسلامية".[1]

كما يمكننا في مجال المؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الشرعية التابعة لها أن نلاحظ الاهتمام الملحوظ بوضع الضوابط الشرعية والفنية في إدارة هذه المؤسسات، ومن أهمها:

– قرارات المجامع الفقهية الخاصة بالرقابة الشرعية، وخاصة قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي وعلى وجه التحديد الدورة التاسعة عشرة المنعقدة بالشارقة .

– مجهودات هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية حيث لها جهد في جانب حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية و هيئات الرقابة الشرعية فيها.حيث أصدرت المعايير التالية:

(أ) معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية(1): تعيين هيئة الرقابة الشرعية وتكوينها وتقريرها .

(ب) معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية(2):الرقابة الشرعية.

(ج) معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية(3):الرقابة الشرعية الداخلية.

(د) معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية(4):لجنة المراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية.

(هـ) كما أصدرت الهيئة معيارين حول الأخلاقيات الأول يتعلق بميثاق أخلاقيات المحاسب والمراجع الخارجي للمؤسسات المالية الإسلامية والثاني يتعلق بأخلاقيات العاملين في المؤسسات المالية الإسلامية.

– وقد أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا معياراً لحوكمة المؤسسات المالية الإسلامية في ديسمبر من عام 2006، ويتضمن هذا المعيار مجموعة من الأهداف، وهي:

(1) تسهيل قيام المؤسسات المالية الإسلامية بتطبيق الحوكمة.

(2) ضمان التزام المؤسسات المالية الإسلامية بالشريعة.

(3) تهدف المبادئ الإرشادية إلي استكمال المعايير الحالية للحوكمة.

(4) تبين المبادئ الإرشادية إنه من المناسب اعتماد تعريفات "ضوابط إدارة المؤسسات" كما وردت في مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية و وثيقة لجنة بازل للإشراف المصرفي مع إجراء بعض التعديلات بما يتناسب مع إطار عمل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

(5) لا يوجد نموذج واحد لضوابط إدارة المؤسسات يمكن تطبيقه بل يجب أن تضع كل دولة أومنظمة نموذجا خاصا بها.

(6) تطبيق مبدأ الالتزام أو الشرح بالنسبة لتطبيق المبادئ الإرشادية.

---

(1) العياشي الصادق فداد، تعارض المصالح في عمل الهيئات الشرعية(مملكة البحرين: مقدم لمؤتمر الهيئات الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية) ص.ص:10-11.

(7) الحصول علي الدعم والتسهيل من قبل السلطات الإشرافية.

وقد تضمن المعيار سبع مبادئ إرشادية نظمت في أربع أقسام، وذلك علي النحو التالي:

المبدأ الأول: يجب علي مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية اعتماد التوصيات ذات العلاقة مثل مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وورقة لجنة بازل للإشراف المصرفي وتعاميم وتوجيهات السلطات الإشرافية ، وقد أوصي المبدأ بضرورة الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها.

المبدأ الثاني: تزويد مجلس الإدارة بالتقارير التي تبين مدي التزام مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بالمعايير المحاسبية المتعارف عليها دوليا والتي تسري علي قطاع الخدمات المالية الإسلامية، وقد جاءت التوصية بضرورة قيام البنوك بإنشاء لجنة المراجعة.

المبدأ الثالث: يجب علي مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تتحمل مسئولية استئمانية تجاه أصحاب حسابات الاستثمار، مع الإفصاح والشفافية عن المعلومات، وقد جاءت التوصية بأن يتم ذلك من خلال لجنة ضوابط الإدارة

المبدأ الرابع: تكليف لجنة ضوابط الإدارة بمراقبة"احتياطي معدل الأرباح" و"احتياطي المخاطر" والتوصية لمجلس الإدارة حول كيفية استخدامه .

المبدأ الخامس: لابد وأن يبقي تنوع الآراء الشرعية من الخصائص الدائمة لقطاع الخدمات المالية الإسلامية، ويجب أن يحصل المراجعون الداخليون والمراقبون الشرعيون على التدريب اللازم والمناسب لتحسين مهاراتهم من حيث مراجعة مدي الالتزام بالشريعة.

المبدأ السادس: يجب أن تعتمد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية الشفافية في اعتمادها تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها الصادرة عن علماء الشريعة للمؤسسة، ويجب علي المؤسسة الالتزام بقرارات الهيئة الشرعية المركزية أو الإفصاح عن سبب عدم الالتزام.

المبدأ السابع: يجب علي مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية توفير المعلومات لأصحاب حسابات الاستثمار حول أسس توزيع الأرباح قبل فتح حساب الاستثمار وخاصة نسبة المشاركة في الأرباح .

-كما توجد توصيات المؤتمرات والندوات التي تناولت عمل الهيئات الشرعية، ومن أهمها مؤتمر الهيئات الشرعية من المؤتمر الأول إلى آخر مؤتمر، ويأتي المؤتمر الثامن ليعزز تلك التوصيات بتوصيات أدق وأكثر فاعلية.

- إضافة إلى ورشتي العمل حول حوكمة الإلتزام الشرعي المنعقدة بالبحرين، وندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي بجدة.

أما بالنسبة إلى (نماذج) تعارض المصالح في الهيئات الشرعية فإنها تظهر كالتالي:

(1) مكافآت أعضاء هيئات الرقابة الشرعية.

(2) تعامل أعضاء الهيئة مع المؤسسة التي يراقبونها.

(3) تعيين أعضاء الهيئة في الأجهزة التنفيذية للمؤسسة.

(4) ملكية عضو الهيئة لأسهم في المؤسسة التي يشرف على رقابتها.

(5) الاستفادة من بعض المعلومات لتحقيق منافع خاصة.

كما أن المعالجات المقترحة فإن أهمها:[1]

(1) إن وضع اللوائح التي تنظم عمل الهيئات وتحديد مهامها وأهدافها والحقوق والواجبات المنوطة بها، وطبيعة العلاقة بينها وبين هيئة الرقابة الشرعية الداخلية، والجمعية العمومية، ومجلس الإدارة والمساهمين، والعاملين وجمهور المتعاملين كفيل بأن يزيل كثيرا من ذلك التعارض .

(2) محاولة وضع ما يسمى بالميثاق الأخلاقي للهيئات الشرعية، إذ يحرص المنتسبون لكافة المهن الاتفاق على ميثاق يحدد قواعد المهنة وضوابطها ومنها الحالات التي تجعل الفرد في وضع تعارض المصالح. ومثال ذلك جمعيات الأساتذة، و المحامين، والأطباء وغيرهم .

(3) يمكن اقتراح جملة من المعالجات الأخرى لإثرائها بمزيد من النقاش والحوار لأثارها وصولا إلى جملة من المعالجات. ولعل من أهمها :

(أ) قيام الجهات الإشرافية من بنوك مركزية ومؤسسات نقد بدور فعال في ضمان استقلالية الهيئات الشرعية وضبط عملها، وذلك بالتنسيق مع الهيئات الشرعية المحلية من خلال وضع القرارات الملزمة لتطبيق واحترام الضوابط والشروط المحددة .

(ب) تحقيق الإفصاح والشفافية في شؤون الهيئات الشرعية مثلها في ذلك مثل أعضاء مجلس الإدارة ومراقبة الحسابات واللجان الفرعية الأخرى، وكذلك بيان المخالفات،والتأكيد على نشر الفتاوى والقرارات التي تصدرها.

(ت) الالتزام بما ورد في ميثاق الأخلاقيات الصادر عن هيئة المحاسبة، وكذلك معايير الضبط وعلى وجه الخصوص المعياررقم (1) حول الهيئات الشرعية. وتفعيل معيار الإجراءات الرقابية على المؤسسات المالية لمجلس الخدمات المالية الإسلامية وكذلك قرارات المجامع الفقهية الصادرة بهذا الشأن.

(ث) تطبيق المعايير الدولية الخاصة بالشفافية والوضوح والإفصاح فيما لايخالف أحكام الشريعة الإسلامية .

---

(1) العياشي الصادق فداد ، تعارض المصالح في عمل الهيئات الشرعية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:17-18 .

3.1.3 المؤسسات المالية الإسلامية: التحديات التي تُواجهها، وإعادة هيكلتها: تنوعت المؤسسات المالية الإسلامية وتعددت الأنشطة التي تقوم بها، وهذا التسارع نتج في ظل تحديات صاحبة هذه المسيرة. إلا أنه هناك تحديات مازالت مستمرة وذلك نظراً لطبيعة الأعمال المصرفية والمالية الإسلامية، وكذلك الظروف الإقتصادية الإقليمية والعالمية الأمر الذي يتطلب وسائل عملية للتغلب عليها.

1.3.1.3 التحديات التي تُواجهها المؤسسات المالية الإسلامية: تواجه المؤسسات المالية الإسلامية مجموعة من التحديات الرئيسة التي تعيق ممارستها لأعمالها وتحد من فرص نموها، ومن أهمها:

أولاً: التحديات الداخلية: ومنها ما يلي:

(1) الكوادر البشرية: توفر الكوادر البشرية المدربة والمؤهلة على تحمل عبء العمل في المؤسسات المالية الإسلامية من أهم التحديات، و" المراد بالتأهيل هو جعل الشخص أهلاً لمزاولة ما تعلمه"[1] . حيث أن قلة الخبرة بحقيقة المعاملات الإسلامية المالية يعرقل نمو وتطور المؤسسات المالية الإسلامية، ويجعلها بعيدة عن الغايات التي تنشدها فمثلاً " أدى جهل كثير من العاملين بالمصارف الإسلامية بحقيقة المعاملات الإسلامية إلى آثار سلبية تعوق عمل ونهضة المصارف الإسلامية لاسيما جدوى المشروعات، فقد نجحت المصارف في اجتذاب المدخرات لكنها لم تنجح في توظيفها مما قلص من حجم عطائها، فتكوين العامل لايسمح له بتفهم ولااستيعاب المعاملات المشروعة في الإسلام، فضلاً عن أن يطور ويبتكر في مجال عمله، وقد أدى هذا أيضاً إلى سلبية أخرى وهي كثرة الأخطاء الشرعية التي يقع فيها العاملون مما شوه صورة المصارف الإسلامية، أمام الرأي العام وتصويرها بأنها تتاجر بالإسلام، وتخدع بالإعلان"[2] . لذا اشتملت معظم التوصيات الصادرة عن ملتقيات المؤسسات الإسلامية، على تأكيد أهمية إعداد العاملين بهذه المؤسسات حتى يكونوا مؤهلين لحمل رسالة هذه المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها ما يأتي:[3]

(أ) توصية مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره رقم67(8/7) بشأن مشاكل البنوك الإسلامية، الذي جاء فيها:" ثانياً: اهتمام البنوك الإسلامية بتأهيل القيادات والعاملين فيها بالخبرات الوظيفية الواعية لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي، وتوفير البرامج التدريبية المناسبة، بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب وسائر الجهات المعنية بالتدريب المصرفي الإسلامي".

(ب) التوصية الصادرة عن الملتقى السنوي الإسلامي السابع بالأردن المنعقد بتاريخ25-2004/9/27م، ونصه:"يدعو المشاركون المصارف الإسلامية إلى العمل على دعم وجود الخبرات الفنية الكاملة والمهارات الخاصة بالمحللين الماليين للأسواق المالية والاستثمارات المباشرة بشكل عام بغرض التخفيف من العقبات الفنية المرتبطة بالتصنيف المالي والمخاطر الخاصة بالمصارف الإسلامية وأن تعمل أيضاً على تأهيل وتثقيف جميع العاملين فيها بصيغها الخاصة وأعمالها ونشاطاتها المستمدة من أحكام الشرعية الإسلامية وذلك بشكل دائم وعلى نحو مستمر لتطوير مهاراتهم في هذا الخصوص".

---

(1) عبدالستار أبو غدة ، بحوث في المعاملات و الأساليب المصرفية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 316 .

(2) عائشة الشرقاوي المالقي ، البنوك الإسلامية : التجربة بين الفقه و القانون ، المركز الثقافي العربي ، بيروت و الدار البيضاء ، 2000م) ص : 112 .

(3) للإستفادة أكثر: دار المراجعة الشرعية، أدوات التأهيل المتكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية ودور الهيئات الشرعية والمعاهد في تدريبهم شرعياً، مرجع سبق ذكره، ص.ص:4-5.

(ج) التوصيتان الصادرتان عن مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل المنعقد في دبي بتنظيم من جامعة الإمارات العربية المتحدة بتاريخ 15-2005/5/17م، ونصهما: " ثالث عشر: إن تنمية وتطوير الموارد البشرة اللازمة للعمل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المؤمنة برسالتها والمزودة بالمعارف العلمية والمهارات العملية، وبروح الابتكار والإبداع ضرورة ملحة في الوقت الحاضر، وتتطلب تعاوناً وثيقاً مع الجامعات ومراكز البحث والتدريب. رابع عشر: يدعو المؤتمر مختلف وسائل الإعلام والهيئات التعليمية إلى الاهتمام بنشر ثقافة العمل المالي الإسلامي بين جماعات المستثمرين وجماهير المتعاملين مع المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ".[1]

(2) **البنى التحتية التقنية للمؤسسات المالية الإسلامية الالكترونية:** أصبح من الضرورات إيجاد عناصر البنى التحتية التقنية المؤسسات المالية الإسلامية بشكل تقني متطور حيث يتم إدخال الخدمات المالية الإسلامية عن بعد، وهذا يتطلب وجود منظومات الاتصالات وأدوات تقنية المعلومات العالية الجودة (من أجهزة وبرمجيات وكفاءات بشرية مدربة و وظائف احترافية) بالإضافة إلى ممارسة الاستراتيجيات الفنية والإدارية والمالية التي تجيء وليد تفكير ابداعي وليس وليد تفكير نمطي.حيث تمثل دعامات الوجود والاستمرارية والمنافسة للمؤسسات المالية الإسلامية الالكترونية. كما يجب الأخذ في الحسبان تحديات التعاقدات المصرفية الإسلامية الالكترونية ومشكلات الإثبات، وأمن المعاملات والمعلومات.

ثانياً: التحديات الخارجية: و من أهمها ما يلي:

(1) **التنافسية:** تتمحور التنافسية بين المؤسسات المالية الإسلامية بعضها ببعض حول قدرتها على تلبية رغبات المستفيدين المختلفة، وذلك بتوفير خدمات (إستثمارية وتمويلية وخدمية مصرفية) ذات نوعية جيدة تستطيع من خلالها النفاذ إلى الأسواق بشكل أكثر كفاءة من المؤسسات المالية المناظرة. من جهة أخرى تظهر التنافسية بين المؤسسات المالية الإسلامية والمؤسسات المالية التقليدية (المحلية والدولية) مما يجعل لازاماً تحليل الصناعة المالية الإسلامية من خلال تنافسية المؤسسات الداخلة فيها من خلال القوى المؤثرة على تلك التنافسية، وهي:[القدرة الاستيعابية للسوق (تهديد الداخلين المحتملين)، قوة الضغط (المساومة والتفاوض) التي تمتلكها الدولة، قوة الضغط (المساومة والتفاوض) التي يمتلكها المستفيدون (الحاليين) من المنتجات المالية للمؤسسة المالية الإسلامية، مدى وجود بدائل للمنتجات المطروحة (التهديد بالإحلال)، موقف المنافسين الحاليين للمؤسسة المالية الإسلامية في صناعتها].

(2) **العولمة المالية:** بقدر ما للعولمة المالية من نتائج ايجابية (مثل: تنويع الفرص الاستثمارية في الأسواق المالية، زيادة تمويل الإستثمارات المحلية، تخفيف تكلفة التمويل،...الخ). إلا أنها لها نتائج سلبية حيث أنها يمكن أن تسبب في انتشار أزمات ومشاكل مالية بالنسبة للمؤسسات أو بالنسبة إلى الاقتصاد ككل، وعليه تظهر أثار الازمة المالية على المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية من خلال تعاملاتها مع الأسواق المختلفة، فهي على سبيل المثال: [2]

---

(1) عبدالستار أو غدة ، بحوث في المعاملات و الأساليب المصرفية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 319 .

(2) موسى عبدالعزيز شحادة، الصناعة المالية الإسلامية(التحديات والمنافسة) (سوريا: المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المنعقد في سوريا 1-2009/6/2) ص.ص:24-25.

(1) تتعامل باوعية ادخارية لا قيود على الايداع والسحب منها، وان تأثر ارصدة هذه الحسابات، يعتمد على تاثر اصحابها باوضاع الازمه، وعلى درجة ثقتهم في قدرة المصرف على مواجهة الازمة.

(2) تتعامل مع البنوك الخارجية من أجل تسهيل معاملاتها الخارجية، وايضاً من أجل المتاجرة بالسلع الدولية، وتأثرها في هذا المجال يعتمد على درجة التحوط التي يتم اتخاذها.

(3) تتعامل مع بورصات الأسهم، واسعار مقتنياتها من هذه الاسهم تخضع لاسعار التداول في تلك البورصات، والتي انهارات مع بدايات ظهور الأزمة.

(4) تتعامل مع سوق التمويل، والتي تأثرت مع انعكاسات الأزمة على النشاط الاقتصادي، كما أن تمويلاتها التي تتحول تلقائياً الى ديون، لا شك يتأثر تحصيلها مع تباطؤ النشاط الاقتصادي بشكل عام.

(5) تتعامل مع اسواق الأصول العينية من عقارات وغيرها، وأن أسعار مقتنياتها من هذه الأصول قد تراجعت هي الاخرى مع الأزمة.

أما بالنسبة إلى مستقبل المؤسسات المالية الإسلامية (بكافة أنواعها) فيجب أن تأخذ في الحسبان التالي:[1]

(1) لابد من تطوير التشريعات و القوانين الخاصة بها .

(2) تطوير آليات جديدة لإدارة السيولة الوفيرة لديها .

(3) تطوير الخدمات و مواكبة التنافس العالمي .

(4) تأسيس مؤسسات مالية ضخمة برؤوس أموال كبيرة قابلة للتنافس مع المؤسسات التقليدية الضخمة.

(5) تأسيس و تطوير مراكز البحث و التدريب و التأليف .

2.3.1.3 إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية: مصطلح إعادة هيكلة المؤسسات يرتبط بالعديد من الاستراتيجيات الإدارية التي تستهدف زيادة قيمة الشركة، وغالباً ما يقصد بإعادة الهيكلة تخفيض في حجم قاعدة أصول الشركة، أو في حالات أخرى يكون المعنى هو تعديل جانب التمويل في الشركة والمكون من الملكية والديون. أما أهم الأساليب المستخدمة لإعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية فهي كالتالي:

(أ) إعادة هيكلة (الجانب المالي): ويتم ذلك من خلال التالي:

(1) هندسة الأصول. (2) إعادة الهيكلة المالية (هندسة الخصوم).

(ب) إعادة الهيكلة الإدارية (الجانب الإداري): ويتم ذلك من خلال التالي:

(1) إعادة هندسة العمليات الإدارية (الهندرة). (2) إدارة الإنتاجية .

وهنا تبرز التساؤلات التالية :

- **ماهي الأهداف المنشودة من إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية ؟**
- **ماهي الوحدات/العمليات المستهدفة من تنفيذ إعادة الهيكلة ؟**
- **ماهي (الأطراف) المسئولة عن تنفيذ إعادة الهيكلة ؟**
- **ماهي الأدوات الفنية(الإقتصادية،المالية.الخ)المستخدمة في تنفيذ ومتابعة إعادة الهيكلة ؟**

(1) نظام يعقوبي، مقدمة عن البنوك الإسلامية (البحرين : ورشة عمل معهد التدريب القضائي 4-5 نوفمبر 2007) ص:38.

وسوف نقوم بدراسة إعادة هيكلة (الجانب المالي) في المؤسسات المالية الإسلامية حيث أن أهم متطلبات (إعادة الهيكلة المالية) للمؤسسات المالية الإسلامية ما يلي:[1]

(أ) تشخيص وتحليل الأوضاع المالية للمؤسسة المرشحة لإعادة الهيكلة من خلال عناصر تقييم الهياكل المالية للمؤسسات المرشحة لإعادة الهيكلة :

(1) تقييم الأصول والحقوق المادية والمالية والمعنوية.

(2) تقييم الديون والالتزامات.

(3) تقييم المخاطر المالية ومخاطر التشغيل.

(ب) تحديد طرق إعادة التبويب المحاسبي للأصول والحقوق والإلتزامات الخاصة بالمؤسسة المالية لأغراض إعادة هيكلتها.

(ج) تحليل المداخل و المعايير الاقتصادية والمحاسبية الخاصة بقياس قيمة المؤسسات المالية :

(1) المدخل التاريخي أو الدفتري . (2) المدخل السوقي أو الجاري .

(3) المدخل الحقيقي أو الاقتصادي . (4) مدخل القيمة العادلة .

(د) طرق معالجة مشكلات إعادة هيكلة المؤسسات المالية مثل :

(1) مشكلة تقييم رأس المال البشري و المعرفي . (2) مشكلة الإندماج .

(3) مشكلة تقييم الأصول غير الملموسة . (4) مشكلة تقييم حقوق الملكية الفكرية .

(5) مشكلة تقييم حصص الاستحواذ في الشركات أخرى .

ومن أهم الأدوات المستخدمة في تصويب الهياكل المالية للمؤسسات المالية الإسلامية ما يلي:

(1) الاندماج. (2) الخصخصة.

كما يمكننا وضع مشروع لإعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك من سبعة محاور قائمة على: التحليل الاستراتيجي بما يشتمل على: تحديد الرسالة و وضوح الرؤية وتحليل البيئة والسوق وترتيب الأولويات وتقييم الوضع الداخلي وفق معايير معتبرة ومعتمدة، وتحديد المدى الزمني للخطة وتقييم كفاءة أدائها. وهذه المحاور هي: [2]

(1) إعادة هندسة الهيكل التنظيمي بما يشتمل على:

(أ) تحديد وضع الهيئة الشرعية في الهيكل التنظيمي واستقلالها وصلاحياتها وسلطاتها ومسئولياتها .

(ب) الإطار القانوني لتنظيم أعمال وأنشطة المؤسسة المالية .

(2) إعادة هندسة العمليات والأنشطة بما يشتمل على: التطورات التقنية في مختلف المجالات ومنها معلومات وتقنية الاتصالات وتطوير العمل الداخلي وهندسة العمليات وخططها الإرشادية وحوسبتها.

(3) إعادة تأهيل الموارد البشرية والعاملين بما يشتمل على: تطوير مهاراتهم وتنظيم الاستفادة بقدراتهم والتدريب الشامل وإعادة التدريب المتخصص.

---

(1) عبدالحميد محمود البعلي،التميز من خلال إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن)ص:151 .

(2) للإستفادة أكثر: المرجع السابق ، ص.ص:44-45.

(4) إعادة تجديد الثقافة المهنية بما يجعلها مرتبطة بالرؤية الاستراتيجية والأهداف التخطيطية ومفاهيم الاتقان وإدارة الجودة وإعادة هندسة العمليات.

(5) المتعاملون بما يشتمل عليه من: قاعدة بيانات وتوفر عنصر السرعة والمعرفة التامة لديهم وتسويق وتطوير الخدمات لهم.

(6) ديناميكية الإدارة بما يشتمل على: سرعة وسلامة القرار ونظم معلومات دقيقة وواضحة وفعّالة.

(7) تشكيل فريق عمل متخصص لإعادة الهيكلة.

وعليه فإنه يوجد ثلاثة أنواع من المعايير لتقييم المؤسسات المالية الإسلامية، وهي:[1]

(1) المعايير المنهجية لقياس مدى الالتزام بقواعد وثوابت المنهج الذي تتبناه وتقوم عليه .

(2) المعايير الفنية لقياس مدى التطبيق الصحيح من الناحية الفنية والمهنية لممارسة العمل .

(3) المعايير الإجرائية لقياس مدى إمكانية تنميط العمل وتحديد إجراءاته على وجه الدقة من البداية إلى النهاية .

(1) عبدالحميد محمود البعلي، ورقة عمل: تقييم تجربة المؤسسات المالية الإسلامية (المؤتمر الأول للمؤسسات المالية الإسلامية:المصارف الإسلامية:النموذج الأمثل،5-6مايو2001م)ص:46.

المبحث الثاني: المصارف الإسلامية

1.2.3 التطور التاريخي للمصارف الإسلامية، وماهيتها:

1.1.2.3 تاريخ نشأة المصارف الإسلامية، ومراحل تطورها .

2.1.2.3 طبيعة المصارف الإسلامية، وخصائصها الأساسية .

2.2.3 إدارة المعاملات في المصارف الإسلامية، والرقابة الشرعية:

1.2.2.3 إدارة (الموارد/الاستخدامات) المالية والخدمات في المصارف الإسلامية .

2.2.2.3 الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية: الأسس، والآليات .

3.2.3 علاقة المصارف الإسلامية مع غيرها من المصارف:

1.3.2.3 العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف المركزية .

2.3.2.3 تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف التجارية التقليدية .

4.2.3 مؤشرات نجاح العمل المصرفي الإسلامي،والمخاطر والتحديات التي تواجه:

1.4.2.3 مؤشرات نجاح المصارف الإسلامية، والمشكلات التي تواجهها .

2.4.2.3 التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، وسبل التغلب عليها .

1.2.3 التطور التاريخي للمصارف الإسلامية، وماهيتها: لقد نشأة المصارف الإسلامية تلبية لحاجة المجتمعات الإسلامية في النواحي الإقتصادية، ومحالة علاج مشاكلها المالية الإقتصادية من خلال ممارسة الصيرفة الإسلامية وما توفره من محاسن.

1.1.2.3 تاريخ نشأة المصارف الإسلامية، ومراحل تطورها: يعد[1]"المصرف وسيطاً في المبادلات التي كانت تشمل أساساً النقود ثم السلع وبعض الخدمات . والمصارف (البنوك) كمعاملات كانت معروفة عند عدد من الأمم القديمة مثل الإغريق والرومان (حوالي القرن الرابع قبل الميلاد) حينما كان الناس يودعون أموالهم (نقودهم) لدى المعابد الدينية للمتاجرة بها...وكذا الحال لدى العرب في الجاهلية وفي الصدر الأول الإسلامي حينما كانت تحفظ "الأموال" كأمانات أولاً ثم سلف/قرض يتجر بها إلى أن تحولت مع ازدهار الأسواق التجارية إلى معاملات استثمارية بمصطلحات متعارف عليها مثل البيع أو الديون أو القروض (سلف) أو المتاجرة..ومرة أخرى أؤكد أن الشواهد التاريخية منها ما قبل الإسلام في المعابد ومع فجر الإسلام كان المقصود من تلك الأمانات أو الودائع على اختلاف مسمياتها مثل القروض التي يتم المتاجرة بها بداية دون ربح محدد سلفاً، ومن ثم تكون المشاركة بحصة من ربح يتفق عليه . ولا تخرج تلك الودائع أو سلف القروض لدى الصحابي الجليل و ولده ابن الزبير وعبد الله .. وكذا لدى ولدي ابن الخطاب عبد الله وعبيد الله عن المتاجرة أولاً بتلك الأموال فيما تم تعريفه فقهياً بالمضاربة. وهناك من يرى أن"سبب نشأت البنوك الإسلامية كان نتيجة لدافع ديني بحت وشعور الغالبية العظمى من البلاد الإسلامية أن البنوك الموجودة فيها شبهة التعامل بالربا، هذا من جانب، ومن جانب آخر أن المد الإسلامي أصبح قاعدة واضحة في كثير من البلاد الإسلامية بعد استقلالها..."[2]. كما يجب التنويه إلى أنه قبل المحاولات القانونية أو النظامية لإنشاء المصارف الإسلامية قامت عدة تجارب استهدفت إحياء الصيغ الإسلامية في بعض مجالات التمويل، ولعل" أقدمها اختيار السيد عبد الرحمن المهدي في السودان لصيغة المشاركة المتناقصة للحصول(في العشرينات والثلاثينات) على التمويل"[3]. وبعد هذه التجربة الرائدة رُصِدَت محاولات مماثلة في ماليزية وباكستان في أواسط الأربعينات وأوائل الخمسينات، ولم تُعَمِّر طويلاً[4]، وفي عام1963 ثم جاءت أول تجربة فعلية للدكتور أحمد النجار في(ميت غمر) بصعيد مصر عام1963م في مصارف الادخار[5]، كما سماه صانعه "بنك الادخار المحلي" أو"بنك التنمية المحلية"، وكان هذا المشروع يقصد منه التنمية المحلية، وكان أول بنك ادخار محلي يعمل بأسس تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهو تجسيد لأفكار كانت تطرح قبله بفترة وجرى الحديث عنها نظرياً، ولقد اطلع النجار وهو أحد المثقفين النادرين على مثل مطبق في ألمانيا لمصارف الادخار، فحاول تقليد الفكرة مع إجراء تعديل

---

(1) عبدالملك يوسف الحمر،المصارف الإسلامية وما لها من دور مأمول وعملي في التنمية الشاملة (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى:مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424هـ)ص:6.

(2) محمد بوجلال ، البنوك الإسلامية : مفهومها، نشأتها، تطورها : مع دراسة ميدانية على مصرف إسلامي (الجزائر: المؤسسة الوطنية للكتاب ، 1990) ص. ص :11-12.

(3) محمد هاشم عوض ، توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة (السعودية : جدة : جامعة الملك عبد العزيز ، مركز النشر العلمي ، د.ن) ص : 7.

(4) سامي حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية (القاهرة : مكتبة دار التراث ، 1411 هـ - 1991 م) ص : 15.

(5) للإستفادة أكثر:

- رفيق المصري ، مصرف التنمية الإسلامي ، ط3(بيروت : مؤسسة الرسالة ، 1987) ص . ص :325-327 .

- محمد شيخون، المصارف الإسلامية: دراسة في تقويم المشروعية الدينية والدور الإقتصادي والسياسي، ط1 (الأردن: دار وائل للطباعة والنشر، 2002 م)ص:347 وما بعدها.

عليها كبديل إسلامي متميز، و" قد بدأت هذه التجربة انطلاقا من مفهوم اللاربوبة وليس من مفهوم تطبيق الاقتصاد الإسلامي، و ربما كان مرجع ذلك هو أن الظروف السياسية وقتها لم تكن تسمح بإطلاق هذه الأسماء وبقدر ما كانت تلك التجربة رائدة بقدر ما أثبتت نجاحها"[1]. إلا أنّ هذه التجربة تعرضت لعقبات وعراقيل، فتوقفت الفكرة في ميدان التطبيق العملي[2]مما حدا بالبنك المركزي المصري والبنك الأهلي المصري أن يضعا أيديهما عليه في عام 1968م[3]، وهي التي كانت نواة لقيام بنك ناصر الاجتماعي"[4]. ومرت المصارف الإسلامية بمراحل متعددة ومختلفة في أول أمرها، فكانت تلك المراحل على شكل محاولات انطلاق تجاه تكوين لَبنات النظام المصرفي الإسلامي الجديد، فبدأت المحاولات[5](الأولى في عام1940عندما أنشئت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، والثانية في عام1950بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في الباكستان بوضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية). فقد برزت الدعوة لإنشائها في باكستان في أواخر الأربعينيات حين نادى بها محمد نسيم، وأنور قرشي، ونعيم صدقي، وأبوالأعلى المودودي[6]. كما"تبلورت الفكرة في الستينيات على أيدي اقتصاديين إسلاميين، منهم: محمد نجاة الله صديقي، ومحمد باقر الصدر، ومحمد عبد الله العربي، وعيسى عبده.[7] وفي عام 1967م، قامت مجموعة من الاقتصاديين وأعدت مشروعاً أسمته: النظام الأساسي لبيت التمويل الكويتي، وكان أساس مهمتها: الإعداد والدراسة والدعوة لإقامة البنوك الإسلامية[8]. وفي أوائل السبعينيات،[9]صدر قانون بنك مصر الاجتماعي رقم (66) الذي ينص على تحريم التعامل بالربا، وأنشئ البنك في ذلك العام ليقوم بقبول الودائع واستثمارها على أساس أحكام الشريعة الإسلامية. وفي الأردن تم إنشاء مؤسسة لإدارة وتنمية أموال الأيتام، وذلك في عام 1972، بوسائل لاتتعارض مع الشريعة الإسلامية[10]. وعقدت مؤتمرات علمية على المستوى الشعبي والحكومي على نطاق العالم الإسلامي، نجم عنها إنشاء البنك الإسلامي للتنمية، وذلك في شهر أغسطس/آب عام1974م، وهو أول مصرف إسلامي حكومي وانطلاقاً من هذه البداية، وتكملة لها، قام الأمير محمد الفيصل آل سعود بالدعوة لإنشاء عدد من المصارف الإسلامية[11]. حملت اسمه في عدد من الدول الإسلامية، بإضافة اسم الدولة لاسم المصرف(بنك فيصل الإسلامي، المصري، السوداني، البحريني...). أما في عام1975 فقد قام لأول مرة مصرفان إسلاميان:[12]

---

(1) عبدالرحيم محمود حمدي ، تجربة البنوك الإسلامية ، مجلة المسلم المعاصر، ع36، أوت سبتمبر أكتوبر 1983، ص : 66.

(2) عبداللطيف الجناحي ، البنوك الإسلامية ، الحاضر والمستقبل (مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 76، ربيع الأول 1408 هـ، نوفمبر 1987 م) ص : 100.

(3) عبدالسميع المصري ، نظرية الإسلام الاقتصادية (القاهرة : مكتبة الانجلو المصريه ، 1972) ص : 209 .

(4) للإستفادة أكثر: عبداللطيف الجناحي ، البنوك الإسلامية ، الحاضر والمستقبل ، مرجع سبق ذكره ، ص : 100.

(5) عائشة الشرقاوي المالقي ، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق ، مرجع سبق ذكره ، ص : 22.

(6) محمد هاشم عوض ، توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة ، مرجع سبق ذكره ، ص : 7.

(7) المرجع السابق ، ص : 7.

(8) سامي حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص . ص : 14 - 15.

(9) محمد الزحيلي ، المصارف الإسلامية ، ط1 (بيروت : دار المكتبي ، 1997) ص : 13.

(10) سامي حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 16.

(11) بنك فيصل الإسلامي السوداني ، فتاوى هيئة الرقابة الشرعية ، 7/1.

(12) عدنان الهندي ، العلاقة بين البنوك المركزية والبنوك الإسلامية (بيروت : اتحاد المصارف العربية ، 1989) ص : 27 .

الأول: "البنك الإسلامي للتنمية" الذي تم تأسيسه في جدة بالمملكة العربية السعودية، وهو مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي والاستثمار الاقتصادي، والقيام بالأبحاث الضرورية وتنمية التجارة الداخلية والخارجية، ودعم وسائل البحث والتدريب، وتوفير الأموال اللازمة لأنشطة اجتماعية وخيرية كثيرة، وتشارك فيه جميع الدول الإسلامية.

الثاني: "بنك دبي الإسلامي" الذي تأسس في عام 1975 أيضاً مزامنة مع البنك الإسلامي للتنمية بجدة، و قد أُنشِئَ بمرسوم من قبل حكومة دبي في دولة الإمارات العربية المتحدة.

وفي عام 1977م تأسس "بنك فيصل السوداني"، و"بنك فيصل الإسلامي المصري"، وبيت التمويل الكويتي في دولة الكويت[1]، حيث مَارسَ عمله في الشهر الثالث من سنة 1977م[2]. وفي نفس العام أنشئ الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية(ومقره الرئيسي في مكة المكرمة) بهدف دعم الروابط بين المصارف الإسلامية وتوثيق أواصر التعاون والتنسيق بينها، وبنفس الوقت هو طريق أولي للتوحد على المستوى الدولي في المصارف. وفي عام 1978م تم إنشاء "البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار"، كشركة مساهمة عامة محدودة وكانت تجربةً رائدة في تأسيس" مصارف بلا فوائد"، وقد باشر البنك أعماله في يوم 1979/9/22. كما حدث أيضاً في كل من إيران والسودان "أسلمة" النظام المصرفي. ولقد عرف النشاط المصرفي الذي لا يأخذ بنظام الفائدة انتشاراً كبيراً في العديد من الدول الإسلامية الأخرى وبعض الدول الأوروبية وبدأت بعض البنوك التقليدية تنشئ فروعا لها للمعاملات الإسلامية[3]. يُعَدُّ السودان أولَ دولةٍ مسلمة تعمل على أسلمة قطاعها المصرفي بأكمله، وقد جاء ذلك بالتدرج، إذ بدأت الدعوة لإقامة مصارف إسلامية منذ عام 1973م، ثم أنشئ في عام 1975م مصرف الادخار السوداني[وقد قام ديوانُ الزكاة بشرائه في عام 1998م، لغرض الاستفادة منه في تمويل مشروعات الأسرة المنتجة.] ، وفي عام 1977م أجيز قانون مصرف فيصل الإسلامي السوداني وباشر أعماله في عام 1978م، تبعه عدة مصارف إسلامية هي: مصرف التضامن الإسلامي[الذي أنشئ في عام 1983م][4]، والمصرف الإسلامي السوداني، ومصرف التنمية التعاوني الإسلامي، ومصرف الغرب الإسلامي، ومصرف البركة، وفي شهر ديسمبر 1984م أعلن مصرف السودان المركزي أسلمة جميع المصارف القائمة في السودان، سودانية كانت أم أجنبية، وتم هذا بالفعل في عام 1985م، وشمل خمسة مصارف متخصصة، وستة مصارف أجنبية، وأحد عشر مصرفاً مشتركاً[5]. وفي إيران بدأت أسلمة المصارف في شهر فبراير(شباط)1981م، بوضع نظام رسوم خدمة على الأصول لا تتعدى 4%، وفئات أرباح تتراوح بين 4% و8%، كما وضعت حداً أدنى كهامش أرباح للودائع المختلفة، وفي شهر أغسطس 1983م صدر قانون المصارف اللاربوية[6]. الذي يحدد فترة سنة وثلاثة أشهر من 1984/1/1م إلى 1985/3/31م، لإنهاء جميع المعاملات الربوية. وفي

---

(1) سامي حسن أحمد حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 2.

(2) عبدالحميد محمود البعلي ، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي: الواقع والآفاق ، مرجع سبق ذكره ، ص : 3.

(3) عائشة الشرقاوي المالقي ، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق ، مرجع سبق ذكره ، ص :24 .

(4) علاء زعتري ، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها ، مرجع سبق ذكره ، ص: 42 .

(5) محمد هاشم عوض ، توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة ، مرجع سبق ذكره ، ص:8.

(6) صباح زنكنة ، البنك اللاربوي والتجربة الإيرانية (مجلة التوحيد،السنة الخامسة،العدد (29)،شهر 11-1407/12هـ،الموافق 28 حزيران - 25 آب 1987م)ص:51.

باكستان، بدأت إجراءات أسلمة المصارف في أول عام 1981م، بالسماح للمصارف العاملة بقبول ودائع الناس على أساس المشاركة في الربح والخسارة مع استثناءات محدودة، وتمت الأسلمة الكاملة للمصارف في عام 1985م، بتعميمٍ شاملٍ لنظام المشاركة (المضاربة)[1]. وبعد ذلك توالى قيام المصارف الإسلامية في عدد من الدول العربية والإسلامية[2]، وكذلك في بعض الدول غير الإسلامية.

2.1.2.3 طبيعة المصارف الإسلامية، وخصائصها الأساسية: تُعرف المصارف الإسلامية بأنه:"مؤسسات مالية تهتم بإستثمار أموال عملائها و تقديم الخدمات البنكية لهم طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وبما يساهم في تحقيق الربح الحلال من خلال تشغيل تلك الأموال في مجالات تحقق الفائدة والنفع للمجتمع الذي تعمل فيه فهي تسعى إلى تحقيق أهداف إقتصادية و اجتماعية معا"[3]. كما عرفت اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية في الفقرة الأولى من المادة الخامسة البنوك الإسلامية بـــ:" تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاء"[4]. وقد جاء تعريف للبنك الإسلامي على أنه:" مؤسسة مالية مصرفية تقوم بتجميع الموارد المالية وتوظيفها في مجالات تخدم الإقتصاد الوطني وفق ضوابط المشروعية، بهدف تحقيق الربح، لها رسالة إنسانية ذات بعد تنموي واجتماعي تهدف إلى توفير منتجات مالية تحوز على السلامة الشرعية"[5]. وترتكز فلسفة البنوك الإسلامية على عدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاء، فهي تقوم بقبول الودائع المعروفة في البنوك التقليدية دون استخدام سعر الفائدة كعامل تعويض للمودعين، وإنما تستبدلها بحصة من الربح، كما أنها تقوم بتوظيفها في مجالات التوظيف والاستثمار التي تجيزها الشريعة الإسلامية والأساليب المشروعة أيضا[6].

أما أهم (**المهام**) التي تقوم بها المصارف الإسلامية هي:[7]

أولاً: حشد الموارد وتعبئة مدخرات المجتمع: يعد تجميع الأموال وحشد المدخرات إحدى وظائف المصارف الإسلامية التي تقوم بها ودائعها بمختلف أنواعها (ادخارية–استثمارية). ورغم تشابه هذه الوظيفة بين كل من المصارف الإسلامية– والتقليدية إلا أن حقيقة العلاقة فيما بينهما مختلفة فالعلاقة في المصارف التقليدية تقوم على أساس القرض (علاقة الدائن بالمدين) بينما تقوم العلاقة في المصارف الإسلامية على أساس عقد المضاربة الفقهي سواء كانت مطلقة أم مقيدة، فرب المال هم المودعون والمضارب هو المصرف والعائد المتحقق يتم تقاسمه بينهما حسب النسبة المتفق عليها في العقد.

---

(1) محمد هاشم عوض ، **توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة** ، مرجع سبق ذكره ، ص: 11.

(2) للإستفادة أكثر:

- ANGELO M.VENARDOS, **ISLAMIC BANKING & FINANCE**,SINGAPORE,WORLD SCIENTIFIC,JUNE 2004,P: 122 .

– محمد هاشم عوض ، **توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة** ، مرجع سبق ذكره ، ص :7.

(3) غسان سالم الطالب،**تقييم الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني للتمويل و الإستثمار**(الأردن:عمادة البحث العلمي في جامعة العلوم التطبيقية الخاصة،المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية والعلوم الانسانية،العدد الأول،المجلد الثامن،2005م)ص: 133.

(4) **اتفاقية : إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية** (القاهرة ، مصر الجديدة : مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، 1977) ص :10.

(5) ابراهيم عبدالحليم عباده ، **مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية** ، ط1(الأردن: دار النفائس، 1428 هـــ – 2008 م) ص : 29.

(6) **للإستفادة أكثر:** فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري ، **إدارة البنوك : مدخل كمي و استراتيجي معاصر** ، **ط1**(عمان : دار وائل للنشر ، 2000) ص :197.

(7) حسن سالم العماري،**المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**(دمشق:ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التحارب العربية والعالمية،2–3 تموز 2005)ص.ص:3–4.

ثانياً: توظيف الموارد وتنميتها: تقوم المصارف الإسلامية بتوظيف مواردها في اوجه الاستثمار المختلفة وفقا للشريعة الإسلامية وإعمار الأرض وذلك من خلال تطبيق أساليب التمويل الإسلامية (كالمرابحة، المشاركة، السلم، الإجارة، الاستصناع..الخ) وتحكم عملية توظيف الأموال مراعاة الأهداف التالية:

(1) تحقيق عوائد مرتفعة لأصحاب الودائع. (2) المحافظة على سيولة نقدية لمواجهة طلبات السحب.

(3) تقليل مخاطر الاستثمار . (4) تعظيم العائد الاجتماعي .

ثالثاً: تقديم الخدمات المصرفية: تقوم المصارف الإسلامية بأداء جميع الخدمات المصرفية كما في البنوك التقليدية وذلك نظير اجر محدد مثل:إصدار الشيكات–الاعتمادات المستندية–الحوالات–بيع وشراء العملات–الاكتتاب في الشركات المساهمة–الصرف الآلي– خدمات أمناء الاستثمار..الخ .

كما أن هناك أهداف تسعى إليها المصارف الإسلامية، وهي:[1]

(1) تحقيق الربح: فهو أهم الأهداف التي تسعى المصارف الإسلامية دوماً لتحقيقها في المقام الأول، وبدون تحقق هذا الهدف لا يمكن تحقيق الأهداف الأخرى، والربح هنا لا يهم المساهمين في رأس مال المصرف الإسلامي فحسب [باعتبار أن الربح يعد حافزاً أساسياً لديهم للاحتفاظ بأسهمهم أوالتخلص منها] بل يهم الربح المدخرين (المودعين) لأنه في النتيجة يحقق الضمان الكامل لودائعهم من الخسارة ويعمل على تنميتها، وبذلك ستكون للمجتمع أيضاً أهمية في الربح، لان الربح ضمانة لوجود المصرف الذي يساعد في عجلة النمو الاقتصادي. ووجوده يعني استمرارية تدعيم المجتمع من خلال الخدمات التي يقدمها.

(2) تحقيق الأمان: تسعى المصارف الإسلامية دائماً وفي المقام الثاني بعد هدف الربح إلى توفير مناخ آمن، والبعد عن أي شيء من المخاطر ويكون ذلك من خلال محاولة إتباع سياسة التنويع في التوظيفات، والتي يطلق عليها محفظة الأمان، فمهمة المصرف هي عملية تحقيق التوازن المناسب بين الهدفين عن طريق ربط الربح بمستوى معين من المخاطرة، حيث تتناسب درجة الخطورة مع المشروع الاستثماري المختار من قبل المصرف .

(3) تحقيق النمو: بعد تحقيق الربح والأمان، سينتج عنهم تحقيق الهدف الأسمى والأكبر وهو النمو، والذي يقصد به نمو الموارد الذاتية للمصرف والمتمثلة برأس ماله، والأرباح المحتجزة والاحتياطيات، وكذلك نمو الموارد الخارجية المتمثلة في الودائع بجميع أنواعها.

أما أهم **خصائص** العمل المصرفي الإسلامي التي توضح فلسفته فهي كالتالي:[2]

(1) تقوم المصارف الإسلامية في معاملاتها على أساس المشاركة في الربح والخسارة، وتستبعد التعامل بالربا، وتعد هذه الخاصية المعلم الرئيسي والأول للمصرف الإسلامي وبدونها لاتبقى حقيقته التي تأسس عليها.

(2) عدم السماح للمصارف الإسلامية بمخالفة قواعد الشريعة، وتوجيه استثمارها وتركيزه على الحلال،وأن تكون كل أسباب الإنتاج كأجور ونظام عمل منسجم مع دائرة الحلال، وتتجنب الأنشطة

---

(1) محمد جمال سليمان ، الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية ،ط1(القاهرة:دراسات في الإقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1995) ص.ص :40-41.

(2) سيف هشام ، أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع (جامعة سانت كليمنتس، 1429هـ/2008م) ص.ص:90-92(بتصرف).

الأخرى الواقعة في دائرة التحريم، ويحتل الاستثمار حيزاً كبيراً في تعاملات المصارف الإسلامية، باختلاف المصارف التجارية التي يكون الحيز الكبير لديها على الإقراض بفائدة.

(3) تخضع المصارف الإسلامية للرقابة الشرعية بالإضافة إلى الرقابة المالية، للتأكد أنها تتم وفق أحكام الشريعة الغرّاء،كما تسعى لإيجاد البدائل والصيغ المشروعة لأية أعمال تخالف تلك الأحكام، وهي تهدف أيضاً إلى حفظ وتقويم العمل المصرفي الشامل.

(4) استثمارات المصارف الإسلامية تتطلب تَملُّك أصولٍ ثابتةٍ أو منقولةٍ.

(5) تستخدم المصارف الإسلامية عدة صيغ استثمارية للتعامل مع العملاء(المقترضين).

(6) القروض التي تمنحها المصارف الإسلامية لايوجد فيها ضمان عودة رأس المال والربح بدون أي خسارة قد تحدث، معتمدين على قاعدة (الغُنم بالغُرم) في تعاملاتهم.

(7) ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية، ويأتي هذا من ناحية أن المصارف الإسلامية [بطبيعتها المستمدة من النظرة الإسلامية للاقتصاد] تحقق تزاوج بين جانبي الإنسان المادي والروحي. ولا تنفصل في المجتمع الإسلامي الناحية الاجتماعية عن الناحية الاقتصادية، فالإسلام وحدةٌ متكاملة لا تنفصل فيها جوانب الحياة المختلفة. وترى أن التنمية الاقتصادية لاتتحقق ثمارها ومكاسبها إلا بمراعاة التنمية الاجتماعية، فتلتزم المصارف الإسلامية بتحقيق عناصر التكافل الاجتماعي بين أفراد المجتمع من خلال تقديم الخدمات الاجتماعية الهادفة إلى إنشاء صور التعاضد والتكامل الاجتماعي، ومن هذه الخدمات إحياء نظام الزكاة.

(8) القضاء على الاحتكار الذي تفرضه بعض شركات الاستثمار، فانطلاقاً من وظيفتها الأساسية في التقيد في معاملاتها بالأحكام الشرعية بالقضاء على الاحتكار الذي تضعه بعض الشركات المساهمة على أسهمها، حيث إن هذه الشركات تلجأ إلى إصدار(أسهم) تمكنها من الحصول على رأس مال جديد وإبقاء أسهم الشركة محصورة في يد المساهمين فقط. بل إنها، وبهدف زيادة رأس المال والتوسع في أعمالها، تفتح باب الاكتتاب على أسهمها أمام جميع الراغبين.

(9) تقوم المصارف الإسلامية على مبدأ الفصل الحسابي بين الموارد العادية والموارد الخاصة، من أجل التوصل إلى البيان الدقيق لأرباح وخسائر الاستثمار العام والخاص.

(10) أنظمة المصارف الإسلامية وأهدافها ونشاطاتها تتيح التكيف والتلاؤم المستمر مع المتغيرات الهيكلية للاقتصاد ، ومواجهة الأزمات بصورة مشتركة ومرنة وبما يحقق حاجات المواطنين.

2.2.3 إدارة المعاملات في المصارف الإسلامية، والرقابة الشرعية: تؤدي المصارف الإسلامية أعمالها من خلال مجموعة من المنتجات، وذلك لتشغيل الموارد المالية المتاحة لديها في ظل مراعاة الضوابط الشرعية.

1.2.2.3 إدارة (الموارد/الاستخدامات) المالية والخدمات في المصارف الإسلامية: يمكن تقسيم إدارة المعاملات المالية في المصارف الإسلامية إلى التالي:[1]

أولاً: طرق استقطاب الأموال: تتمثل في الطرق الشرعية لجمع الموارد من خلال عدة وسائل، مثل:

(أ) الحسابات الجارية: تحقق سيولة دون تكلفة، مع حق المصرف في توظيفها لصالحه، وعلى ضمانه. وهذا يتطلب ضبط تكييف المبالغ المودعة في تلك الحسابات وإعداد طلبات فيها شروط وبيانات تنسجم مع طبيعة هذه الحسابات. وللبنك أن يُضمّن تلك الشروط حقه في المقاصة بين مستحقاته على أصحاب تلك الحسابات والرصيد المتكون فيها. ويتطلّب ذلك تنظيم دفاتر حسابات، وشيكات، وإشعارات، مع ربط الحسابات ببطاقة صرف آلي، بالإضافة إلى بيان ما يحق للبنك تقاضيه من العمولات المختلفة وفق الضوابط الشرعية،مع تنظيم آلية مشروعة لمعالجة حالات انكشاف الحساب.[2]

(ب) حسابات الاستثمار (حسابات التَّوفير): تُعد من أهم طرق حشد الأموال، حيث إنها هي البديل الشرعي لإيداع الأموال بالفائدة الربوية. وحسابات الاستثمار أساسها غالباً المضاربة المُطلقة[حسابات التوفير والودائع لأجل وبأشعار]، وقد تقوم على أساس المضاربة المقيدة[حسابات الإستثمار المخصص]، ولاسيما بالنسبة للودائع المخصصة التي تستثمر على حده خارج الوعاء العام للاستثمار.[3]

(ج) التَّورُّق: يقصد به تملُّك أصول بثمن مؤجل ثم بيعها بثمن حال لغير من اشتُريَت منه، وتطبيق التورق يُحقق مصلحة مزدوجة، فهو يوفر السيولة للعملاء، كما يُستخدم لاستقطاب السيولة للمصارف، فضلاً عن استخدامه في استثمار أموال العملاء بالمرابحات بعوائد ثابتة معلومة مقدماً، وهو مطلب تُلحُّ عليه بعض الشركات والمؤسسات الحكومية التي تضع ميزانيات تقديرية لأنشطتها.

(د) التسنيد، أوالتصكيك: هو تحويل الموجودات العينية أوالمنافع إلى صكوك قابلة للتداول، ويحتاج إلى قيود وإجراءات لتحقيق الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولاً دارة للدخل الذي يمثل عائد السند، كما أن هناك آلية مقبولة شرعاً من شأنها توفير التحوط للعميل دون الضمان الممنوع شرعاً في المشاركات.

(هـ) صناديق الاستثمار: يتطلب إنشاء الصندوق إجراءات مشابهة لإجراءات التصكيك، ويمكن تنويعها بحيث تكون صناديق أسهم، أوصناديق تأجير.

---

(1) للإستفادة أكثر: عبدالستار أبو غدة،المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها،وتطويرها (دمشق: المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، 13-2006/03/14) ص:11 وما بعدها (بتصرف).

(2) للإستفادة أكثر:

- عبدالحميد عبدالفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية،ط1(جدة:البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،بحث رقم 66،1425هـ - 2004م)ص:119 وما بعدها.

- أحمد حسن، التطبيقات المعاصرة للقرض الذي جر منفعة (دمشق:مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية،المجلد24،العدد الأول،2008م) ص:682 وما بعدها.

(3) للإستفادة أكثر: مجيد الشرع، النواحي الإيجابية في التعامل المصرفي الإسلامي في ظل معايير المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية:دراسة تطبيقية(الأردن:جامعة العلوم التطبيقية،المؤتمر العلمي الأول لكلية الإقتصاد و العلوم الإدارية،تحت عنوان:إقتصاديات الأعمال في عالم متغير،2003م)ص:8.

ثانياً: طرق تشغيل (توظيف) الأموال: تشغيل الأموال عن طريق المنتجات المُنظمة للتمويل والاستثمار:

(أ) المرابحة المصرفية: تعدُّ من صيغ التمويل الأكثر استعمالاً في العمل المصرفي الإسلامي، وبهذه الصيغة يستطيع البنك أن يمول ما يحتاجه العملاء من سلع استهلاكية وبضائع وأعيان(أثاث، سيارات، عقارات، معدات، مواد بناء)، فضلاً عن أسهم الشركات التي يجوز التعامل فيها .

(ب) المرابحة في السلع الدولية،مع البنوك الأخرى: تستخدم المرابحة في السلع الدولية مع البنوك الأخرى وسيلة استثمار أموال البنك لمدة قصيرة،وكذلك توفير السيولة اللازمة من البنوك المتعامل معها.فإذا وجد فائض سيولة لدى البنك أمكنه في هذه الحالة شراء سلع من السوق الدولية بنفسه،أو بتوكيل بنك آخر(وهذا خلاف الأولى) بالشراء نيابة عنه، ثم بيع السلع المشتراة بالمرابحة مؤجلة الثمن، ويكون الربح هو العائد على المبلغ الذي استخدم في العملية. ويمكن أن يتم العكس، وذلك إذا احتاج البنك إلى سيولة فإن البنك الآخر يشترى سلعاً دولية، أو يشترى البنك السلع بالوكالة عن البنك الآخر، ثم يشترى من هذا البنك السلع نفسها بالمرابحة، بعد أن يتملكها يقوم ببيعها[بنفسه أو بتوكيل البنك المشترى منه بذلك] بثمن حال في السوق الدولية إلى غير من اشترى منه البنك البائع ابتداءً، وبذا يوفر البنك لنفسه السيولة، وهذه العملية تعتبر واحدة من صور استخدام التورق الشائعة في البنوك الإسلامية.

(ج) المشاركة: تُعتبر الأسلوب الأمثل لتمويل عمليات الاستثمار الجماعية، في المشاريع الصناعية والتجارية والعقارية وغيرها. ويمكن للبنك أن يطبق آلية المشاركة بأسلوبين: فقد تكون المشاركة دائمة، تستمر إلى حين انتهائها، وقد تكون المشاركة متناقصة، بمعنى أن حصة البنك تتناقص بالتدريج إلى أن يتم إطفاؤها بشكل كامل. وأكثر وسائل إطفاء حصة البنك شيوعاً هي تلك التي تتم بالاتفاق على تنازل البنك عن حصته تدريجياً مقابل سداد العميل الشريك ثمنها بنحو دوري، من الربح الذي يحصل عليه أو من أية موارد أخرى، وينجز ذلك خلال فترة زمنية يتفق عليها ابتداءً، وعند سداد كامل ثمن الحصة يتخارج البنك من الشركة، ويصبح العميل مالكاً بالكامل للمشروع محل المشاركة. ويمكن أن تستخدم المشاركة لصياغة بديل مشروع لما يُعرف في النظام البنكي التقليدي بالسحب على المكشوف، أو تمويل رأس المال العامل.

(د) المضاربة: حيث يُقدم البنك ما يعرف برأس مال المضاربة إلى العميل المضارب الذي يبذل جهده في استثماره، بنحو مطلق أو مقيد، والربح يوزع بين البنك والعميل بحسب النسب الشائعة المتفق عليها في العقد، أما الخسارة فيتحملها البنك باعتباره رباً للمال، إلا أن تكون الخسارة ناشئة عن التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط العقدية من قبل المضارب. وبحسب الطرفان نتائج العملية يقتسمان الأرباح في نهاية مدة المضاربة، ولا مانع أن يتم ذلك دورياً حسب الاتفاق، وفق الضوابط الشرعية التي يلزم بيانها في هذا الخصوص. وتستخدم البنوك الإسلامية المضاربة فيما يعرف بالتمويلات المجمعة، وفيها يتولى أحد البنوك ترتيب عملية المضاربة ويكون هو المضارب، وتشارك بنوك أخرى باعتبارها أرباب المال، ويتم استثمار المال في نشاطات مختلفة، والشائع استثماره في المرابحة.ويمكن للمضارب أن يخلط جزءاً من ماله بمال المضاربة، فيكون شريكاً في المال، ويستحق ربحاً باعتباره مضارباً وربحاً على ماله الذي شارك به .

(هـ) الإجارة: يمكن للبنك أن يستخدم هذه الصيغة في صورة الإجارة التشغيلية، وذلك حين يود الاحتفاظ بملكية العين المؤجرة بعد انتهاء الإجارة، أو الإجارة المنتهية بالتمليك، وذلك عندما يتجه القصد إلى نقل ملكية العين المؤجرة إلي العميل المستأجر بعد انتهاء عقد الإجارة أو ثناء سريانه. ومما يجعل صيغة الإجارة مرنة في التطبيق، أن الإجارة لا يشترط أن تكون معينة، أي واردة على عين محددة بذاتها، وإنما يمكن أن تكون موصوفة في الذمة، بحيث يرد العقد على عين موصوفة وصفاً منضبطاً يمنع التنازع، وهذا يعني عدم اشتراط وجود العين المؤجرة، أو تملك البنك لها أو لمنفعتها، وقت إبرام عقد الإجارة. ويمكن استخدام الإجارة المنتهية بالتمليك كصيغة لتوفير السيولة النقدية للعملاء، وذلك بشراء عين يملكها العميل بثمن حالٍّ منه، وتأجيرها إليه إجارة منتهية بالتمليك بأجر مؤجلة تزيد على ثمن الشراء، وفق بعض الضوابط الشرعية التي يلزم توافرها في هذه العملية. كما يمكن استخدامها أيضاً في تمويل بناء العقارات، والاستفادة من تغير الأجرة وعدم ثبات أقساط التمويل، و يجدر بالذكر أنه يمكن استخدام الإجارة على أساس (إجارة الخدمات) كصيغة لتمويل الأقساط الدراسية، ونفقات العلاج الطبي والعمليات الجراحية، وتكاليف الرحلات السياحية.

(و) الاستصناع والاستصناع الموازي: يمكن للبنك أن يستخدم الاستصناع في كل ما تدخله الصناعة، كالمباني والطائرات والمصانع والسفن وغيرها، ويشترط في الاستصناع أن تكون المواد والعمل من الصانع...، ويتطلب تنفيذ هذه الصيغة إعداد عقد استصناع يُبرم بين البنك والعميل، وعقد استصناع موازٍ يُعقد بين البنك والمقاول (الصانع) من الباطن الذي سيتولى الصناعة لصالح البنك، إضافة إلى عقد صيانة، وعقد إدارة في حال الاستصناع العقاري. ومن الجائز شرعاً أن يتضمن عقد الاستصناع (الموازي) شرطاً جزائيا لصالح البنك لحمل المقاول (الصانع) من الباطن على الالتزام بتسليم المصنوع في الأجل المحدد في العقد حتى يتمكن البنك من تنفيذ التزامه بالتسليم في مواجهة العميل.

(ي) السَّلم والسَّلم الموازي: للسَّلم أهميتها فيما يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي الإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة النقدية اللازمة للعملاء، أو تمويل رأس المال العامل.

ثالثاً: تشغيل (توظيف) الأموال عن طريق الخدمات المصرفية: يقدم المصرف الإسلامي كافة الخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف التقليدي عدا الخدمات المصرفية التي تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وهي هامة لجذب المتعاملين الجدد والمحافظة على الحاليين كما ترجع أهمية الخدمات المصرفية إلى أن الإيرادات الناشئة عنها: إيرادات منخفضة المخاطر.

(أ) خطاب الضَّمان: يُعتبر خطاب الضمان (الضمان البنكي)[1]بأنواعه من أهم الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك لعملائه لتسهيل تعاملاتهم مع الجهات الحكومية والشركات.وترجع عمولة الضمان البنكي بأنواعه إلى الأجر على الضمان المجرَّد، وهو غير جائز شرعاً. وللتوضيح فإن هذه العمولة تكون كذلك إذا كان الضمان بلا غطاء لمبلغه، وبالتالي يجب ألا تزيد عمولته على التكاليف الفعلية المصاحبة لإصداره، أما إذا كان مبلغ الضمان مغطىً من قبل العمل المستصدِر له فإنه يكون ضماناً بنكياً في مواجهة المستفيد منه، ووكالة بالدفع نيابة عن العميل في حقيقته الشرعية، ومن ثم يجوز للبنك أن يأخذ

(1) للإستفادة أكثر: أحمد حسن أحمد الحسني ، خطابات الضمان المصرفية و تكييفها الفقهي (الأسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة ، 1999 م) ص : 27 و ما بعدها.

منه أجر وكالة يمكن أن تُربط بمبلغ الضمان وزمنه. وبين هاتين الصورتين توجد صورة ثالثة وهي صورة الضمان المغطى جزئياً، فهذا الضمان يكون ضماناً مجرَّداً في جزء، ووكالة في جزء هو الجزء المغطى، وتكون عمولة كل جزء وفق تكييفه.[1]

(ب) الاعتمادات المُستندية [الصَّادرة والواردة]: الاعتمادات تشمل عمليات التصدير والاستيراد، وتُغطي حالتي الاعتماد بالوكالة، والاعتماد بالمرابحة، وذلك بعمولة في الوكالة، وربح في المرابحة. وتوجد آليات شرعية لمعالجة حالة عجز العميل عن تغطية الاعتماد وذلك بالدخول معه في مشاركة بالضوابط الشرعية للشركة. وأيضا حالة اختلاف عملة الاعتماد لصالح المصرف عن عملة المرابحة مع العميل، واحتمال مواجهة مشكلة تغير سعر الصرف.[2]

(ج) بوالص التحصيل الصادرة والواردة: تتم هذه العمليات دون وجود اعتماد مستندي، وتتنوع حالاتها تبعاً لمقدرة العميل على الدفع وتحصيل البوالص عن طريق البنك بعمولة، أوعدم مقدرته ومعالجة ذلك عن طريق توكيل العميل بالشراء نيابة عن البنك ثم البيع إليه بالمرابحة، أوشراء المصرف البضاعة مباشرة بدون اعتماد مستندي.

(د) عمليات الصرف الأجنبي: هناك ضوابط شرعية متفق عليها لأحكام الصرف سواء تم مع العملاء أو مع البنوك الإسلامية أو التقليدية.

(هـ) البطاقات الائتمانية: لايخفى الأهمية القصوى لهذه الخدمة، وضرورة توفير البنك لها لإغناء عملائه عن البطاقات التقليدية، سواء كانت البطاقة مغطاة (بطاقة الحسم الفوري من الرصيد) أوالحسم غير مغطاة [3] ، وسواء استخدمت للحصول على السلع أو الخدمات أو السحب النقدي.[4]

(و) الشيكات: إصدار البنك الشيكات بأنواعها تُنظمه بعض الضوابط الشرعية وفتاوى الهيئات الشرعية لتجنب إصدار الشيكات بعملة مختلفة مع تأجيل الاستيفاء، ونحوذلك.

---

(1) ملاحظة: هناك نقاط جوهرية متصلة بخطاب الضمان ، وهي ما يلي: (أ)ان خطاب الضمان بأنواعه الابتدائي و الانتهائي لا يخلو إما أن يكون بغطاء أو بدونه، فان كان بدون غطاء، فهو: ضم ذمة الضامن إلى ذمة غيره فيم يلزم حالا أو مآلا، وهذه هي حقيقة ما يعني في الفقه الإسلامي باسم: (الضمان) أو (الكفالة).وان كان خطاب الضمان بغطاء فالعلاقة بين طالب خطاب الضمان وبين مصدره هي (الوكالة) والوكالة تصح بأجر أو بدونه مع بقاء علاقة الكفالة لصالح المستفيد (المكفول له). (ب)ان الكفالة هي عقد تبرع يقصد للإرفاق و الإحسان، وقد قرر الفقهاء عدم جواز أخذ العوض على الكفالة، لأنه في حالة أداء الكفيل مبلغ الضمان يشبه القرض الذي جر نفعا على المقرض، وذلك ممنوع شرعا. ولذلك فان المجمع قرر ما يلي: أولا: أن خطاب الضمان لا يجوز أخذ الأجر عليه لقاء عملية الضمان (والتي يراعى فيها عادة مبلغ الضمان ومدته)، سواء أكان بغطاء أم بدونه. ثانيا: أما المصاريف الإدارية لإصدار خطاب الضمان بنوعيه فجائزة شرعا، مع مراعاة عدم الزيادة على أجر المثل، وفي حالة تقديم غطاء كلي أو جزئي، يجوز أن يراعى في تقدير المصاريف لإصدار خطاب الضمان ما قد تتطلبه المهمة الفعلية لأداء ذلك الغطاء.

= للإستفادة أكثر: قرار رقم 5 بشأن خطاب الضمان ، بمجمع الفقه الإسلامي دورة انعقاد مؤتمره الثاني(جدة) من 10-16 ربيع الثاني 1406هـ، الموافق 22 -28 ديسمبر 1985م.

(2) للإستفادة أكثر: موفق محمد عبده الدلالعه، أحمد صبحي العيادي، طرق قياس و توزيع الأرباح في المصارف الإسلامية في الفقه الإقتصادي الإسلامي(اليمن: مجلة جامعة عدن للعلوم الإجتماعية و الإنسانية، المجلد التاسع، العدد التاسع عشر، يوليو-ديسمبر 2006 م) ص:27 .

(3) ملاحظة: تعرف بطاقة الائتمان في القرار رقم: (7/1/63) الذي يستفاد منه تعريف بطاقة الائتمان غير المغطاة بأنه:(مستند يعطيه مصدره (البنك المصدر) لشخص طبيعي أو اعتباري (حامل البطاقة) بناء على عقد بينهما يمكنه من شراء السلع، أو الخدمات، ممن يعتمد المستند (التاجر) دون دفع الثمن حالا لتضمنه التزام المصدر بالدفع, ويكون الدفع من حساب المصدر، ثم يعود على حاملها في مواعيد دورية، وبعضها يفرض فوائد ربوية على مجموع الرصيد غير المدفوع بعد فترة محددة من تاريخ المطالبة، وبعضها لا يفرض فوائد).

= للإستفادة أكثر: قرار رقم: 108 (12/2) بشأن موضوع: بطاقات الائتمان غير المغطاة، بمجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي ، الدورة الثانية عشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، من 25 جمادى الآخرة 1421هـ إلى غرة رجب 1421هـ (23 – 28 سبتمبر 2000م).

(4) للإستفادة أكثر: عمر سليمان الأشقر ، دراسة شرعية في البطاقات الائتمانية (الأردن: دار النفائس ، 1429 هـ - 2009 م) ص : 169 و ما بعدها.

(ز) تأجير الصناديق: تتم هذه العملية على أساس عقد الإجارة، أو عقد إيداع بأجر، وتتطلّب تنظيم عقود وشروط للعلاقة بين البنك والعميل.

2.2.2.3 الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية: الأسس، والآليات: تُعرف الرقابة الشرعية:".. إنها هي متابعة وفحص وتحليل الأنشطة والأعمال والتصرفات والعمليات التي تقوم بها المؤسسة للتأكد من أنها تتم وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وذلك باستخدامها الوسائل والأساليب الملائمة المشروعة، مع بيان المخالفات والأخطاء وتصويبها ووضع البدائل المشروعة لها، وتقديم التقارير إلى الجهات المعنية متضمنة إبداء الرأي الشرعي والقرارات والتوصيات والإرشادات لمراعاتها في الحاضر لتحقيق الكسب الحلال وكذلك في المستقبل بغرض التطوير إلى الأفضل"[1]. وعرّف معيار الضبط للمؤسسات المالية والإسلامية رقم(1) بشأن تعيين هيئة الرقابة الشرعية وتكوينها وتقريرها بأن الهيئة هي: جهاز مستقل من الفقهاء المتخصصين في فقه المعاملات ويجوز أن يكون أحد الأعضاء من غير الفقهاء على ان يكون من المتخصصين في مجال المؤسسات المالية وله إلمام بفقه المعاملات. ويعهد لهيئة الرقابة الشرعية توجيه نشاطات المؤسسة ومراجعتها والإشراف عليها للتأكد من التزاماتها بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتكون فتاواها وقراراتها ملزمة للمؤسسة"[2]. وعرّف معيار الضبط رقم (2) ــ الرقابة الشرعية بأنها:[3]هي عبارة عن فحص مدى التزام المؤسسة بالشريعة في جميع أنشطتها، ويشمل الفحص العقود، والاتفاقيات، والسياسات، والمنتجات، والمعاملات، وعقود التأسيس، والنظم الأساسية، والتقارير وخاصة تقارير المراجعة الداخلية وتقارير عمليات التفتيش التى يقوم بها البنك المركزي، والتعاميم...إلخ .

ويلاحظ[4]"البون الشاسع بين تعريف معيار الضبط(2) ومعيار الضبط(1) فبقدر ما كان التعريف في معيار الضبط(1)تعريفاً واسع الأفق قاطع النص تستمد هيئة الرقابة الشرعية منه القوة والحجة الملزمة إزاء الجهات المختلفة جاء التعريف في معيار الضبط(2) وهو التعريف الذي ينصب على معنى الرقابة الشرعية ذاتها جاء قاصراً هشاً لايحتمل في نطاقه إلا العمليات والمستندات والسياسات والمنتجات...الخ المنفذة فعلياً فهو تعبير عن رقابة لاحقة وهي نوع من الرقابة مهما تكن أهميته فأثره محدود في توجيه أو تطوير المؤسسة المالية أو تقويمها أو تصحيح مسارها، و لربما كان معياري الضبط (1) و(2) ما زالا في طور المشروع...أن هذا التعريف الوارد في معيار الضبط رقم (2) يأتي متصلاً بمهام الرقابة الشرعية الداخلية ولكن وحتى في ظل هذا الافتراض يظل التحفظ قائماً بدرجة أقل . ويلاحظ أيضاً تناقض واختلاف التعريفيين عن بعضهما الأمر الذي يتطلب مراجعة دقيقة تجريها هيئة المحاسبة والمراجعة لهذين التعريفين وما انبنى عليهما من معايير وتفاصيل وذلك يعتبر أمراً هاماً حيث يمثل المجلس الشرعي للهيئة رأي العديد من الهيئات والمؤسسات وثلة من العلماء الإجلاء، ويعتبر تعريف

---

(1) عبدالستار أبو غدة ، الأسس الفنية للرقابة الشرعية و علاقتها بالتدقيق الشرعي في المؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص :8.

(2) معيار الضبط رقم (1) : تعيين هيئة الرقابة الشرعية و تكوينها و تقريرها (البحرين : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، معايير المحاسبة و المراجعة و الضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية ، 1423هـ ــ 2002 م صفر 1423 ــ أبريل 2002) ص :5 .

(3) معيار الضبط رقم (2) (البحرين : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، 2004)ص : 16.

(4) فيصل عبدالعزيز فرح،الرقابة الشرعية:الواقع والمثال(المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى،مكة المكرمة،خلال شهر محرم 1424 هـ) ص:10 (بتصرف).

الرقابة الشرعية وهيئة الرقابة الشرعية باتفاق هذا المجلس أو أغلبية أعضائه تطوراً جديداً ومعتبراً في سياق التجربة التاريخية لنماذج الرقابة الشرعية لاسيما أن بعض البنوك المركزية في الدول الإسلامية بادرت بتبني هذه المعايير وإصدارها في شكل تعليمات أوتوجيهات للمصارف الإسلامية كأحد عناصر ومعايير الضبط في هذه المؤسسات. ولعل أفضل وأكثر أهداف هيئات الرقابة الشرعية بياناً ما تبنته مجموعة البركة المصرفية وقد أورده ملحق قرار إداري رقم(3) لعام 2002 بعنوان(اللائحة الداخلية لهيئة الرقابة الشرعية الموحدة لمجموعة دلة البركة المصرفية) مع أنها أيضاً جمعت بين المهام والأهداف. ونعني بذلك الفقرة(ثالثاً):**مهام واختصاصات الهيئة: (1)** إبداء الرأي الشرعي في الأنظمة ولوائح العمل والعقود والتطبيقات للتأكد من خلوها من أي محظور شرعي، وكل ما يتطلبه أداء ذلك من رقابة وتدقيق ومتابعة. **(2)** إصدار الفتاوى الشرعية والتوصيات والمشورة لتوحيد الأسس والأحكام الشرعية التى يبنى عليها النشاط المصرفي والمالي والتجاري في المجموعة. **(3)** مراقبة سياسات وأداء وحدات المجموعة المختلفة ونشاطاتها بغرض إخضاعها لأحكام وقيم الشريعة الإسلامية ومبادئ الاقتصاد والصيرفة الإسلامية. **(4)** تنقية أنظمة ولوائح وحدات المجموعة ونشاطها من المعاملات الربوية وحيلها الظاهرة والخفية وكل ما من شأنه أن يؤدي إلى كل أموال الناس بالباطل. **(5)** العمل على وضع صيغ المعاملات الإسلامية موضع التنفيذ واستنباط الصيغ التي تناسب كل احتياجات التمويل وتطوير أدوات تمويل مناسبة. **(6)** إبداء الرأي الشرعي في المعاملات واستفسارات الوحدات التى تحال إلي الهيئة من إدارات الوحدات أو مستشاريها الشرعيين أو هيئاتها الشرعية. (7) تقديم ما تراه مناسباً من مبادرات واقتراح وابتكار صيغ أو منتجات الى رئيس مجلس الإدارة للدراسة أو الإحالة للوحدات المختصة. **(8)** ترتيب زيارات ميدانية للوحدات بالداخل والخارج بهدف التدعيم والتطوير والتنسيق فيما يتعلق بالجوانب الشرعية والتنسيق. **(9)** تقديم تقرير سنوي شامل لرئيس مجلس الإدارة ولمجالس الإدارات يبين خلاصة ما تم عرضه من حالات وما جرى بيانه من آراء في المعاملات المنفذة، حسب اللوائح والتعليمات المطبقة. **(10)** مراجعة العقود (النمطية) والمزمع إبرامها للتأكد من مطابقتها للضوابط الشرعية. **(11)** المشاركة في تعميم وتطوير مختلف الصيغ والأدوات المقترحة وما يتعلق بالصناديق الاستثمارية والإصدارات والتأكد من التزامها بالأحكام الشرعية. **(12)** تفعيل آليات المراقبة والتدقيق الشرعي بإنشاء إدارة للتدقيق الشرعي الداخلي ومراقبة بعض العمليات بالانتقاء أو بطلب الجهة المعنية.

أما من حيث الاختصاصات فقد ورد ما يأتي:[1] تكون للهيئة الاختصاصات التالية: (أ) النظر وإبداء الرأي في المسائل التي تعرض عليها من الوزير أو المحافظ أومديري المصارف أو المتعاملين مع المصارف أو المتعاملين مع المصارف والمؤسسات المالية وإصدار الفتاوى والتوصيات والمشورة. (ب) معاونة أجهزة الرقابة الفنية في البنك والمصارف والمؤسسات المالية على أداء مهامها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. (ج) مساعدة البنك والمصارف والمؤسسات المالية في وضع وتنفيذ برامج التأهيل والتدريب بما يمكن هذه الجهات من الوصول بالعاملين فيها لمرتبة الصيرفي الفقيه. (د) معاونة إدارات وأقسام البحوث على تطوير البحث العلمي وتشجيع النشر بما يخدم الأهداف والاختصاصات. (هـ) النظر

(1) معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية رقم (2):الرقابة الشرعية(البحرين:هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،صفر1423هـ ـ أبريل2002)ص:16.

في الخلافات الشرعية التي تنشأ بين الجهات الخاضعة لأحكام هذا القانون والمتعاملين معها وإصدار الفتاوى والتوصيات بشأنها. (و) أي اختصاصات أخرى تراها الهيئة لازمة لتحقيق أهدافها بشرط موافقة الوزير عليها.

أما لائحة الهيئة العليا للفتوى والرقابة الشرعية للاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية فقد نصت في المادة (3) من الباب الثاني على أغراض (أهداف) الهيئة كما يلي: (أ) توفير الثقة لدى المتعاملين مع البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بأن معاملاتها تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية. (ب) تحقيق الانسجام بين ما يصدر عن أجهزة الفتوى والرقابة الشرعية في مختلف البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لتلافي ما قد يكون بينها من تضارب في هذا المجال. (ج) العمل على استنباط المزيد من الأدوات والسياسات المالية التي تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية وتغطي احتياجات العصر ومتطلبات التطور وتقديمها إلى البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية عملاً على تطوير الأساليب والخدمات المصرفية .

كما نصت المادة (4) من هذا الفصل على ما يلي: وفي سبيل تحقيق الهيئة للأغراض الموكولة إليها تختص بالآتي بصفة رئيسة: (أ) إبداء الرأي الشرعي فيما يعرض عليها من مسائل من جانب أمانة الاتحاد أو أجهزة الفتوى بالبنوك والمؤسسات الأعضاء أو غيرها. (ب) بحث ملائمة الممارسة العملية التي تقوم البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بتطبيقها مع الشريعة الإسلامية. (ج) نشر الآراء الشرعية فيما يجري من معاملات في الأسواق المالية، والتصدي لما يتم من معاملات غير متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية سواء في الصحف أو الدوريات المختصة أو بإصدار النشرات والكتيبات والمراجع اللازمة. (د) تغذية البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية أولاً بأول بما يتفق عليه من آراء حول المعاملات المصرفية التي تقوم بها هذه المؤسسات. (هـ) البت فيما قد يثور من خلاف في التطبيق بين البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالاتحاد. (و) النظر في التطبيقات العملية التي يظن أنها وقعت مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية. (ز) السعي نحو اتخاذ فكر شرعي موحد حول صور وأشكال المعاملات. (س) التصدي لبيان الأحكام الشرعية حول المسائل الاقتصادية التي جدت أو تجد وتقوم عليها مصالح ضرورية في البلاد الإسلامية. (ش) إصدار البحوث الشرعية بما يمكن من دعم الحركة الفكرية التي تهدف إلى صياغة النظرية الإسلامية في المال والاقتصاد.

أما بالنسبة إلى أشكال الرقابة الشرعية فأنها، وبشكل عام فهي لاتخرج عن أحد الأشكال التالية:[1]

(أ) هيئة رقابة شرعية داخل البنك المركزي, تكون مسؤولة عن كل ما يتعلق بالمصارف الإسلامية على أن لا تخضع هذه الهيئة لإدارة البنك المركزي, فهي التي تحاسب البنك المركزي وليس العكس. ولها سلطة الرقابة الشرعية المستمرة على عمليات هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية.

(ب) هيئة أو جهاز رقابة شرعية مستقل غير تابع لأي من المصارف الإسلامية, يتابع كل ما يتعلق بالمصارف الإسلامية, ومنفصل عن البنك المركزي.

(ت) جهاز رقابة شرعية مستقل(ومنفصل عن البنك المركزي) تابع لمجموعة من المصارف الإسلامية.

(1) محمد أمين علي القطان،الرقابة الشرعية الفعالة في المصارف الإسلامية(جامعة أم القرى:المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي،1425هـ) ص.ص:9-11 (بتصرف).

(ث) جهة استشارية مركزية داخل المصرف أو خارجه, تفتي بالمسائل المعروضة عليها فقط ولا صلة لها بمراجعة الأعمال المنفذة.

(ج) هيئة رقابية شرعية مستقلة داخل المصرف تابعة للجمعية العمومية للمساهمين وتمارس الدور المتكامل للرقابة والإفتاء.

(ح) جهاز رقابي شرعي متكامل لا يتبع الجمعية العمومية للمساهمين, يحوي أعضاء للإفتاء, وآخرين كمستشارين, وغيرهم للتدقيق والمراجعة, وآخرين للرقابة والمتابعة, بالإضافة إلى رئيس الهيئة ومقررها والدعاة.

(خ) إدارة للرقابة الشرعية, أو كجز من إحدى الإدارات. وغالباً ما تكون تابعة لإدارة المراجعة الداخلية أو كإدارة مستقلة تسمى إدارة المراجعة الشرعية الداخلية.

(د) مستشار شرعي يستشار في بعض المعاملات ولا علاقة له بالتنفيذ ولا بكيفيته.

(ذ) عضو رقابة شرعية في كل إدارة وقسم .

(ر) مراقب شرعي واحد للمصرف.

(ز) مدقق شرعي واحد للمصرف.

وتواجه هيئات الرقابة الشرعية عدداً من **الصعوبات** التي تعيق عملها، ومنها:[1] (أ) ندرة المتخصصين بفقه المعاملات في الشريعة الإسلامية بشكل عام, ومن يجمع مع فقه المعاملات الدراية بالعلوم المصرفية والبنكية بشكل أخص, وليس من السهل إيجاد أفراد يحسنونه من خلال برامج تدريب مهما طالت. (ب) عدم تفرغ أعضاء هيئات الرقابة الشرعية للعمل في المصارف الإسلامية. (ت) الاتصال بأعضاء الهيئات في كثير من الأوقات متعذر. (ث) لا تتوفر إجابات مباشرة للأسئلة فيما كتبه الفقهاء السابقين مما يؤدي إلى ضرورة الاجتهاد في معظم هذه المستحدثات الكثيرة. (ج) يلاحظ أن معظم موظفي المصارف الإسلامية ممن هاجروا من المصارف الربوية. (ح) غياب تفهم البنوك المركزية للعمل المصرفي الإسلامي وعدم الاستعانة بأعضاء رقابة شرعية مما يجعل ساحة عمل المصارف الإسلامية ضيقة إلى حد الاختناق. (خ) إن بعض هيئات الرقابة الشرعية لا تتمتع بالقوة القانونية لتحقيق أهدافها. (د) هناك اختلافات كبيرة في مفهوم الرقابة الشرعية وبالتالي في العمل الذي تقوم به الجهات التي تقوم بالرقابة الشرعية. (ذ) وانبنى على النقطة السابقة أن الأعمال الفنية لهيئات الرقابة الشرعية أصبحت غير متسقة,فليس هناك اتفاق على مفهوم مراجعة العمليات مثلاً. (ر) عدم تضمين تقرير الرقابة الشرعية التصريح بالاطلاع على كل أعمال المصرف. (ز) تواجه الرقابة الشرعية أنواعاً من التعاملات السيئة بين الناس, وندرة تعامل هؤلاء بطرق التعامل الإسلامية. (س) على الرغم من أهمية وندرة هذه الهيئات وتشابه وتشابك أعمالها إلا أنه ما زالت آليات التنسيق بين هذه الهيئات محدودة. (ش) كثير من المخالفات الشرعية في المصارف الإسلامية تسببها الإدارات, وليس الموظفين ولاالرقابة الشرعية.

(1) المرجع السابق ، ص.ص : 22-23 .

3.2.3 علاقة المصارف الإسلامية مع غيرها من المصارف المركزية والتقليدية: تقوم المصارف المركزية بتسيير الجهاز المصرفي وفق تنفيذ حزمة من السياسات، وهذا يتطلب مراعاة طبيعة المصارف الإسلامية. كما يراعى صور التعايش بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية وفق ضوابط شرعية.

1.3.2.3 العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف المركزية: نظراً إلى زيادة اهتمام البنوك المركزية بالمصارف الإسلامية لذا تقسم العلاقة فيما بينها إلى أربعة مجموعات، وهي:[1]

المجموعة الأولى: وتمثلها الدول التي حولت مصارفها بالكامل إلى مصارف إسلامية بما فيها البنوك المركزية ذاتها وهي باكستان والسودان وإيران وهذه المصارف مندمجة مع النظام المصرفي وليست لديها مشكلات كبيره مع البنوك المركزية .

المجموعة الثانية: وتمثله الدول التي منحت المصارف الإسلامية عناية خاصة فأصدرت لها قوانين خاصة تحدد علاقتها بالبنك المركزي مع بقاء النظام المصرفي التقليدي على حاله مثل تركيا والإمارات العربية المتحدة, وماليزيا.

المجموعة الثالثة: وهي مجموعة البنوك الإسلامية التي أصدرت لها قوانين استثنائية أو مؤقتة وحصلت على إعفاءات صريحة أو ضمنيه, كاملة أو جزئيه، ومثالها المصارف الإسلامية التي نشأت في مصر والأردن والبحرين والفلبين والكويت.

المجموعة الرابعة: وهي مجموعة البنوك التي قامت دون تنظيم خاص يحكمها, و دون إعفائها من النظم المصرفية التقليدية مثل الدنمارك وبريطانيا.

وهنا يُطرح السؤال التالي: **هل المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية تحتاج للرقابة والإشراف؟**

للإجابة على هذا السؤال يجب توضيح نقطتين، وهما:[2]

(1) تقوم المؤسسات المالية الإسلامية بقبول ودائع تحت الطلب و ودائع استثمارية فهي بذلك مثلها مثل المؤسسات المالية التقليدية لابد من أن تخضع لإشراف السلطات الرقابية .

(2) نسبة لخصوصيتها فإن المؤسسات الإسلامية في إدارتها لموارد المودعين والمستثمرين تتعرض لأنواع من المخاطر الخاصة بها دون المصارف التقليدية.

مما يجعل هدف حماية المودعين والمستثمرين، وكذلك حفظ وسلامة النظام المالي أمر لازم من خلال إخضاع المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية للرقابة من قبل السلطات الإشرافية .

وتأسيساً على ذلك يبرز بشكل واضح التساؤل التالي، وهو: **كيف يمكن إخضاع المصارف الإسلامية إلى نفس الأسس والمعايير الرقابية والتنظيمية والتوجيهية المطبقة على المصارف التقليدية؟**

والمحور الأساسي لذلك: **وما أثر ذلك على سير أعمالها؟**

تبرز العديد من المشكلات التي تواجهها معظم البنوك الإسلامية مع البنوك المركزية، ونستطيع بيان آراء بعض الباحثين والمصرفيين الإسلاميين حولها كالتالي:

---

(1) إسماعيل إبراهيم الطراد ، علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ) ص.ص:8-9.

(2) صابر محمد حسن،دور البنوك المركزية في الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية الإسلامية:تجربة بنك السودان المركزي (دمشق:سوريا:المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية،2007)ص:4.

(1) تطبق البنوك المركزية على المصارف الإسلامية نفس نسبة السيولة بالرغم من اختلاف مكونات بسط النسبة: يرى بعض الباحثين أن البنوك الإسلامية لاتتعامل بالسندات الحكومية وهي إحدى مكونات بسط النسبة ويقترحون اعتبار الأسهم ضمن مكونات بسط النسبة بدلا من السندات الحكومية ويتفق كثير من الباحثين على استمرار سريان هذه النسبة لأنه ليس فيها ما يعتمد على التعامل الربوي كما إنها تحقق مطلب الأمان واليسر المالي في إدارة الأموال في البنوك الإسلامية.[1]

(2) تطبيق البنوك المركزية على المصارف الإسلامية نفس نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي: ويرى الباحثين والمصرفيين ما يلي: (أ) الاحتفاظ باحتياطي كامل100%. (ب) تطبيق نسبة الاحتياطي النقدي على الحسابات الجارية فقط. (ج) تطبيق نسبة الاحتياطي النقدي كما في المصارف التقليدية.

(3) صعوبة الحصول على تمويل من البنوك المركزية عند الحاجة: ويرى بعض الباحثين بقيام البنك المركزي بوضع أمواله بصيغة المضاربة مع البنك الإسلامي على أن يأخذ هامش ربح يختلف عن هامش بقية العملاء حتى يبقى هامشا للبنك الإسلامي وقد أخذت بعض البنوك المركزية في بنغلادش و موريتانيا بالإيداع لدى البنوك الإسلامية ودائع استثمارية لحل مثل هذه المشكلة وحصلت على عوائد وأرباح عن إيداعاتها.

(4) عدم استفادة البنوك الإسلامية من إعادة الخصم: حيث إن هذه الأداة تتعارض مع طبيعة عمل المصارف الإسلامية وذلك لأنها من الربا المحرم شرعا وقد اقترح إلغاء سعر الحسم حيث إن المقصود به التحكم بعرض النقود, فان المتغير الذي يمكن من خلاله تنفيذ السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي هو الكتلة النقدية[2]. تعارض قيام البنوك المركزية بعمليات السوق المفتوحة[3]مع طبيعة عمل المصارف الإسلامية وذلك لان السندات الحكومية تصدر بسعر فائدة و يرى بعض الباحثين قيام البنك المركزي باستخدام سندات المقارضة أو المرابحة الجائزة شرعا بدلا من السندات الحكومية.[4]

(5) تطبق نسبة رأس المال إلى الودائع على البنوك الإسلامية كما هي مطبقه على البنوك التقليدية: وبما أن[حقوق الملكية/إجمالي الأصول] مرتفع نسبيا في المصارف الإسلامية عنها في المصارف التقليدية بسبب زيادة المشاركات والاحتياطات فيرى بعض الباحثين ان نسبة رأس المال إلى الودائع في البنوك الإسلامية يجب أن تكون مختلفة عن البنوك التقليدية[5]. تعتمد البنوك المركزية في تطبيق العقوبات والغرامات المالية كالنقص في الاحتياطي النقدي الإلزامي على استخدام سعر الفائدة وهذا يصطدم بشكل صريح مع مبدأ تحريم التعامل بالفائدة في المصارف الإسلامية ويرى بعض الباحثين أن تكون هذه العقوبات مقطوعـــــة (أي بمبلغ محدد من المال).[6]

---

(1) ناصر الغريب ، الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية (القاهرة : المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، 1996) ص:101.

(2) وليد مصطفى شاويش ، علاقة المصرف المركزي بالمصارف الإسلامية (جامعة الشارقه ، المؤتمر الذي عقد في كلية الشريعه ، خلال الفترة 7-2002/5/9م) ص :5 .

(3)محمود أ.الجمل،إشراك المصارف الإسلامية في معاملات السوق المفتوحة للبنوك المركزية (السعودية:مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م 15 ، 1423هـ - 2003 م) ص : 3 و ما بعدها.

(4) محمد العمايده،علاقة البنك المركزي بالبنوك الإسلامية(الأردن:جامعة اليرموك،رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي،كلية الشريعه والدراسات الإسلامية،1991م) ص:116.

(5) محمد عبدالمنعم ابوزيد ، الدور الاقتصادي للمصارف الإسلامية بين النظرية و التطبيق (القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، 1996) ص :30 .

(6) محمود علي السرطاوي،علاقة البنوك المركزية بالمصارف الإسلامية(جامعة الشارقة: كلية الشريعة ، مؤتمرالشارقة خلال الفترة 7-2000/5/9م) ص:20.

وعليه فإن أساس الطبيعة الشرعية للمصارف الإسلامية يجب أن تحدد شبكة علاقتها بالبنوك المركزية في محاورها الرئيسية وقواسمها المشتركة في أطر ثلاثة هي:[1]

أولاً: الإطار التنظيمي: حيث تبدأ العلاقة التنظيمية بينهما منذ مرحلة التأسيس وما يتوجب على البنوك المركزية أن تقوم به من رقابة سابقة تتمثل في:

(1) مراجعة النظام الأساسي للمصارف الإسلامية في إطار الطبيعة الخاصة للأعمال والنشاطات التي تقوم بها تلك المصارف وما تنطلق منه هذه الأعمال من قواعد فقهية و ضوابط شرعية .

(2) التأكد من كفاية رأس المال بحسب الطبيعة الاستثمارية لعمل هذه المصارف والمخاطر المحتملة لعملياتها ومن ثم التأكد من مدى كفاية رأس المال لتحقيق أغراض المصرف الإسلامي .

(3) التأكد من الكفاءة التشغيلية لهذه المصارف من ناحية:(العقود والنماذج التي ستستخدم في العمل وأدوات التمويل والاستثمار، أنظمة الرقابة والتدقيق الداخلي، الكفاية المهنية للمسئولين التنفيذيين، التأكد من فعالية وكفاءة وتأهل الرقابة الشرعية). وذلك كله لضمان نجاح المصارف الإسلامية وحماية أموال ومدخرات المستثمرين والمودعين والمساهمين والاقتصاد الوطني.

(4) التفتيش: إن غياب سعر الفائدة عن العمليات المصرفية الإسلامية لا يضير السياسة النقدية ولا يقلل من فاعليتها ولعل أثر سعر الفائدة في السيطرة على عرض النقود تمهيدا للسيطرة على التضخم بقصد إحداث توازن في ميزان المدفوعات لم يعد الدور الأول في هذا الصدد لوجود وسائل أخرى ذات فعاليات عالية كعمليات السوق المفتوحة.كما أن غياب سعر الفائدة لايعنى انعدام وسائل الرقابة والتوجيه للعمل المصرفي الإسلامي بل إن هناك ضرورة تدعو إليهما(الرقابة والتوجيه) متمثلة في :

(أ) عدم تمثيل المودعين في إدارة المصرف الإسلامي وهم الذين تمثل ودائعهم معظم موارده بل لاتوجد صيغة ملائمة لدى المصارف الإسلامية تكفل لأصحاب الودائع حق الرقابة والمتابعة لنشاط البنك .

(ب) هذا فضلاً عن أن جوهر عمليات الرقابة والتفتيش بالنسبة للبنوك الإسلامية يعنى مدى التزام البنك في إدارة أنشطته بالتوجه الأساسي فيها وهو تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية .

(ج) الأسس التي يتم على أساسها احتساب وتوزيع الأرباح والتحقق من أسباب الخسائر ومراقبتها ومن ثم توجيه السياسة الائتمانية للبنك لتخدم أهداف السياسة الاقتصادية للدولة وهذا يشكل نوع ضمان يوفره البنك المركزي لأصحاب الودائع.

(د) وما يتبع كل ذلك من أنواع الضمانات الملائمة التي يشترطها البنك المركزي ووضع قواعدها الأساسية وبما لايضر بطبيعة نشاط المصارف الإسلامية سواء كانت تلك الضمانات في شكل تأمينات شخصية أو عينية أو نقدية.

وكل ذلك يتطلب من البنك المركزي وبإلحاح في ممارسة وبسط رقابته على البنوك الإسلامية تطوير أدوات ومعايير و وسائل تفتيش تناسب طبيعة عمليات هذه البنوك مثل :

(1) إعداد قوائم و مراجعة و تفتيش متفقة مع النظام المالي و المحاسبي لهذه المصارف .

---

(1) للإستفادة أكثر: عبدالحميد محمود البعلي، تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية والبنوك التقليدية الأخرى (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ) ص : 24 و ما بعدها (بتصرف) .

(2) مراجعة العمليات للتأكد من دراسات الجدوى وبخاصة طويلة الأجل والتأكد من شروطها .

(3) تنميط عمل المدقق الشرعي وفق الأسس الشرعية المعتمدة .

(4) التأكد من طريقة احتساب المصروفات ... الخ .

(5) تدريب الكوادر الفنية اللازمة لأداء هذا الدور في معاهده المصرفية .

ثانياً: إطار الرقابة والتوجيه: الرقابة في العرف المصرفي الذي لايتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وفي الممارسة العملية تنقسم إلى: رقابة نوعية و رقابة كمية: ولكن على نحو تكون فيه متسقة مع أغراض المصرف الإسلامي وطبيعة أعماله ونشاطاته:

(أ) الرقابة النوعية: إن الرقابة النوعية التي يجب أن تمارسها البنوك المركزية على المصارف الإسلامية يمكن أن تتمثل في:

(1) التوجيه نحو قطاعات وأنواع التمويل/الاستثمار حفزاً وتشجيعاً لقطاع معين (زراعة/ صناعة/ تصدير...) وذلك باستخدام كل أو بعض الأدوات التالية: (الإقناع، وضع سقوف العمليات بحسبها والتفاوت فيها، هوامش الربح والتفاوت فيها).

(2) ربط أنواع الاستثمارات بهيكلية الموارد وتشجيع الودائع المخصصة لتمويل مشاريع طويلة الأجل

(3) استخدام هامش الربح بدلاً من أسعار الفائدة أخذاً أو إعطاء بين البنوك وبينها وبين البنك المركزي وبين البنوك والعملاء، ونسب المشاركة كأداة للتحكم في مدخلات ومخرجات الموارد، وذلك باعتبار أن المصارف الإسلامية تتعامل وفق آلية الربح ونظام الإجارة، والأصل في تحديدها هو اتفاق المتعاقدين واسترشاداً بظروف العرض والطلب في الأسواق التجارية المفتوحة.

وهنا يثور التساؤل: **مدى سلطة البنك المركزي في التدخل لتحديد[هامش-نسبة الربح أو الأجور]التي تتعامل بها المصارف الإسلامية؟**

وإن كانا يختلفان في مبناهما ومعناهما عن أسعار الفائدة ولا شك أن هذا التحديد أو هذا التدخل من قبل البنك المركزي في التحديد يدخل في نطاق مسألة التسعير في الفقه الإسلامي .

(ب) الرقابة الكمية: من الأدوات المناسبة ما يلي:

(1) الاحتياطي القانوني: الهدف الرئيسي من الاحتياطي القانوني تحقيق القدرة لدى المصارف على تلبية طلبات السحب من قبل المودعين فإذا كان ذلك وكانت الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية لا يمكن إلا أن تكون غير مضمونة على البنك الإسلامي إلا في حالات التعدي والتقصير والإهمال باعتبار البنك مضاربا ويضارب لارتباط ذلك بالحلال والحرام في معاملات المصرف الإسلامي فإن الخشية أو الخوف من عدم قدرة البنك على تلبية طلبات السحب من قبل المودعين تكون منعدمة تماما مما يترتب عليه أن ينخفض الاحتياطي القانوني إن لم ينعدم وإلا أصبحت أموالاً مكتنزة راكدة لا تدر ثمة عائد ومن ثم يجب عدم التسوية بين النوعين من البنوك في نسب الاحتياطي النقدي. هذا وفي الوقت الذي لاحاجة للاحتياطي النقدي مقابل الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية فإن الأصح أن الاحتياطي ضروري مقابل هذه الودائع ولو بنسبة أقل والسبب أن هذه البنوك تسمح بسحب هذه الودائع أو جزءاً منها بشروط قبل الميعاد ولا يتحقق ضمان ذلك إلا بإخضاع هذه البنوك لنظام الاحتياطي مقابل هذه الودائع. وهذا

يفرض بدوره على المؤسسات المالية المصرفية الإسلامية في نفس الوقت نظام استثمار جيد تحت رقابة البنك المركزي لتلافى أو التقليل من مخاطره مما يقتضي:

(أ) استحداث وسائل لضمان مخاطر الاستثمار كإنشاء صندوق لتأمين مخاطر الاستثمار تحت إشراف البنك المركزي وتسهم فيه الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية بنسب معينة يحددها البنك المركزي. ويا حبذا لو اشترك البنك المركزي في إنشاء هذه المؤسسات لضمان ودائع المستثمرين في المصارف الإسلامية باعتبار أن ذلك أمر حيوي وضروري حتى بالنسبة للبنوك التجارية وتنص عليه القوانين الوضعية فضلاً عن دوره في حماية ونجاح المصارف الإسلامية وكسب ثقة جمهور المتعاملين معها مسلمين وغير مسلمين مما ينعكس إيجابياً على الأداء المالي والاقتصادي ككل .

(ب) تخصيص عمليات قصيرة الأجل وفيها نسبة كبيرة من الضمانات واحتسابها ضمن عناصر السيولة المطلوبة قانوناً..وهكذا. والجدول رقم (5) يوضح حقيقة الوضع في كلا النوعين من البنوك .

الجدول رقم (5) : مقارنة وضع الودائع في المصارف التقليدية والإسلامية

المصارف التقليدية	المصارف الإسلامية
ودائع تحت الطلب (جارية)	ودائع جارية
ودائع ادخارية	ودائع استثمارية : - استثمار مشتـــــرك . - استثمار مخصص .

فالودائع لدى البنوك التقليدية تتقاضى فائدة ثابتة وفقاً لآجالها وليس على أساس نتائج الأعمال. والودائع الائتمانية في المصارف الإسلامية لا تختلف عن الودائع تحت الطلب لدى البنوك التقليدية وعدم تقاضي فوائد في الغالب الأعم ومن حيث شروط الإيداع والسحب والالتزام بالرد عند الطلب .

(2) نسبة السيولة القانونية: بالنسبة لنسب السيولة التي تفرضها البنوك المركزية على البنوك دون تمييز فإن أهم عناصر الموجودات السائلة في الغالب في البنوك هي: (أ) الأرصدة لدى البنوك المركزية والبنوك الأخرى ولدى المراسلين. (ب) السندات و أذونات الخزينة والسندات الأجنبية. (ج) الأوراق النقدية والمسكوكات. (د) أية موجودات أخرى يمكن أن يعتبرها البنك المركزي موجودات سائلة .

وبالنظر إلى عناصر الموجودات السائلة يتضح أن المصارف الإسلامية لايمكنها شرعاً التعامل في العديد منها كالسندات والأوذونات بمختلف أنواعها ومن ثم فإن تعميم البنوك المركزية لنسب السيولة على البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية يضع الأخيرة من الناحية المصرفية البحتة في موقف غير عادل وغير تنافسي عند استخدام الأموال إذ تقتصر الموجودات السائلة لدى المصارف الإسلامية على النقدية والأرصدة النقدية والتي في الغالب لاتدر عائداً على حين أن معظم عناصر الموجودات السائلة لدى البنوك التجارية التقليدية تدر عائداً باستثناء النقدية والأرصدة لدى البنك المركزي، وإليك جدول استخدامات الأموال في كلا النوعين من البنوك:

الجدول رقم (6) : مقارنة استخدامات الأموال في المصارف التقليدية و الإسلامية

البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
الموجودات الثابتة القروض والسلفيات الاستثمارات :الأوراق المالية (سندات وأسهم) الأرصدة لدى البنك المركزي والبنوك والمراسلين.	الموجودات الثابتة . المضاربة والمشاركة والمرابحة والقروض الحسنة . الاستثمارات :الأسهم . النقدية . أرصدة لدى البنك المركزي والبنوك والمراسلين .

(3) نسبة كفاية رأس المال: تحرص السلطات النقدية على وضع حد أدنى لما يجب أن تكون عليه نسبة [رأس المال/إجمالي الأصول]، وهو ما يطلق عليه نسبة كفاية رأس المال وذلك بهدف حماية حقوق المودعين والدائنين ومن ثم ثقة الجماهير والمستثمرين بالجهاز المصرفي واستقراره. وللوهلة الأولى تبدو أهمية نسبة كفاية رأس المال في المصارف الإسلامية أيضا حتى مع اعتبار أن ودائع الاستثمار فيها غير مضمونة على البنك إلا في حالات التعدي والتقصير والإهمال إذ في هذه الحالات التي يثبت فيها التقصير تبدو أهمية هذه النسبة وإن لم تكن بنفس نسبتها في المصارف التجارية. هذا في الوقت الذي تختلط فيه أيضا أموال الودائع بحقوق الملكية في بعض صيغ الاستثمار، واختلاف هيكل الودائع عن هيكل آجال الاستثمار والتمويل في أساليبها التشغيلية، وعدم وجود سوق مالية نشطة، مما يترتب عليه التزام هذه المصارف بتوجيهات البنك المركزي فيما يختص بنسب كفاية رأس المال ومتابعة البنك المركزي لاستقرار هذه النسب.

(4) سقوف الائتمان: تعتبر سقوف الائتمان أحد الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي كأداة من أدوات السياسة المالية وتوجيه النشاط الاقتصادي وهى أيضا أحد وسائله في الرقابة على الائتمان وتتلاءم مع طبيعة نشاط البنوك التجارية التقليدية القائم على الاتجار بالقروض وهو الأمر الذي يختلف مع جوهر وطبيعة نشاط المؤسسات المالية الإسلامية التي تضطلع أساسا بعمليات توظيف واستثمار حقيقية مما يجعل من سياسة السقوف الائتمانية عائقاً أساسيا لجوهر نشاطها ولا يتلاءم مع طبيعة نشاطها وإن اقتضته طبيعة نشاط البنوك التجارية، ويحتاج البنك المركزي في ممارسة السقوف الائتمانية بالنسبة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى مرونة كبيرة حتى لا يتأثر حجم استثماراتها ومعدل أرباحها مما يجعل من تطبيق هذه السياسة استثناء بضوابط وقيود وليس أصلا أو قاعدة مطبقة باضطراد في سياسة البنك المركزي بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية .

رابعاً: البنك المركزي و دور المسعف الأخير بالسيولة عند الحاجة: إن للبنك المركزي وسائله في تقديم السيولة التي قد تحتاج إليها البنوك التجارية التقليدية كخصم الكمبيالات والأوراق التجارية الأخرى والإقراض بفائدة وهى وسائل لاتتعامل بها المصارف الإسلامية لذلك كان حرياً بالبنك المركزي أن يلبى طلب السيولة من المصارف الإسلامية حفاظاً على استقرار النشاط المصرفي على النحو الذي يتفق و طبيعة نشاطها بعد التأكد من حاجتها إليها فضلاً عن سلامة مركزها المالي وذلك كقرض بدون فائدة أو كودائع استثمارية عامة أومخصصة لفترة محددة مقابل هامش ربح على أساس المضاربة أوالمشاركة و إحلال واعتماد آلية الربح محل آلية سعر الفائدة بحيث تكون هي المحرك الأساسي للعرض والطلب على النقود والأموال ويمكن أن يكون ذلك من قبيل السياسة المستمرة للبنك المركزي وتكون حصته من الربح

كرب مال أعلى من حصة المودع العادي. وإن اقتضى ذلك تعديلاً في أنظمة ولوائح البنك المركزي، وذلك للحاجة المتعينة للمصارف الإسلامية لذلك وما قد يحتمه هاجس حاجتها إلى السيولة إلى الاحتفاظ بنسبة سيولة مرتفعة وما ينطوي عليه ذلك من الحد من قدرتها على استغلال مواردها بشكل أفضل، ولذلك أصبح من المتعين وضع الأسس والقواعد والمعايير التي يمكن من خلالها للبنوك الإسلامية اللجوء إلى البنوك المركزية هذا فضلاً عن محاولات العلاج التي يمكن أن تؤخذ في الحسبان مثل:

(1) محاولة إيجاد آلية لتعاون البنوك الإسلامية وما يواجهها من صعوبات تقنية / قانونية / إدارية .

(2) عمل نوع من الاتفاق على ما يسمى"بالإيداع المتبادل"مع بنوك تقليدية للاستفادة من فوائض السيولة بين حالات الفائض والعجز.

2.3.2.3 تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والمصارف التجارية التقليدية: هناك علاقات تظهر بين المصارف الإسلامية والتقليدية من حيث التعاملات المصرفية فيما بينها، وخصوصاً فيما يلي:[1]

الحسابات الجارية (المتبادلة) لدى البنوك التقليدية: يتم تمويل الحسابات الجارية للمصارف الإسلامية لدى البنوك التقليدية لأغراض عمليات التحويل منها وإليها وفق القواعد التالية:

- الإعفاء من الفوائد لكلا الطرفين .
- يلتزم المصرف الإسلامي بتعديل حسابه الجاري أولاً بأول بإحدى الوسائل المشروعة، ومنها:

(أ) شراء العملات الأجنبية و قيدها في حسابه الجاري لدى المصرف التقليدي .

(ب) سحب شيكات على المصارف الخارجية التي يحتفظ المصرف الإسلامي لديها بأرصدة وذلك لصالح حسابه الجاري لدى المصرف التقليدي.

(ج) شيكات التحصيل بالعملات الأجنبية و تغذية حساباته الجارية لدى المصرف التقليدي .

- يدفع المصرف التقليدي حوالات المصرف الإسلامي من حسابه الجاري لديه .

التمويل المجمع: يعد التمويل المصرفي المجمع ظاهرة حديثة في السوق الدولية، وذلك بهدف التقليل من المخاطر الاقتصادية والقانونية بين البنوك أعضاء التجمع وذلك عن طريق توزيعها على الأعضاء وتتم عملية التجمع وفقاً لآلية ومصطلحات محددة في الأسواق العالمية. أما بناء التجمع المصرفي يتم عندما: تلجأ الجهة طالبة التمويل إلى أحد البنوك يسمى"البنك المنظم" أو "المنسق" الذي يسعى إلى تكوين التجمع المصرفي أي عملية التمويل من حيث: المبلغ والعملة والمدة والربح وفترة السحب وجدول رد المبلغ والضمانات ووكيل العملية. وعند توقيع الاتفاق أو العقد النهائي تنتهي مهمة البنك المنظم وتبدأ مهمة البنك"الوكيل" حيث يتولى إدارة التمويل المجمع وتمثيل البنوك أعضاء التجمع المصرفي. ومما يجب التأكيد عليه أن هذا التجمع المصرفي يتم دون تكوين رأس مال خاص به حيث يكون التزام كل بنك بتقديم حصته في التمويل منفرداً ويعتبر غير متضامن في علاقته مع باقي البنوك قبل الممَول. ويأخذ نقل الحقوق والالتزامات التي يقوم بها البنك عضو التجمع المصرفي الذي تغيرت ظروفه إحدى طريقتين:

---

(1) للإستفادة أكثر:

- عبدالحميد محمود البعلي ، الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة و الدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى ، مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ) ص: 42 و ما بعدها.

- عبدالحميد محمود البعلي ، تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية و البنوك المركزية و البنوك التقليدية الأخرى ، مرجع سبق ذكره ، ص : 80 و ما بعدها (بتصرف) .

(1) طريقة المشاركة من الباطن.

(2) النزول عن المشاركة على أساس حوالة الحق إذا توافرت شروطها وبخاصة إذا كان البنك المتنازل قد سدد حصته بالكامل ويتم هذه التنازل طبقاً لشروط اتفاقية التجمع المصرفي .

أما بالنسبة إلى تنظيم التجمعات المصرفية من أجل التمويل(syndication) بين المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية فإن المصارف الإسلامية تستطيع أن تمارس التمويل المصرفي المجمع وفقاً لآليته فيما بينها نظراً لالتزاماتها بالأدوات والصيغ التي لاتخالف حكماً شرعياً.و كذلك تستطيع المصارف الإسلامية أن تكون طرفاً في عمليات تمويل مصرفي مجمع مع البنوك التقليدية وفقاً للضوابط الشرعية التالية:

(1) أن يقوم المصرف الإسلامي بدور"المنظم"و"المنسق" في عملية بناء التجمع المصرفي وكذلك بدور الوكيل في عملية إدارة التمويل المجمع وتمثيل البنوك أعضاء التجمع المصرفي وذلك وفقاً لأحكام الوكالة بأجر وإجارة العمل بمقابل في الفقه الإسلامي ويلاحظ هنا أن دور الوكيل وسلطاته ينص عليها في الأغلب على سبيل الحصر في اتفاقية التمويل المصرفي المجمع وذلك لضمان تجنب المخالفات الشرعية.

(2) أن يلتزم المصرف"المنظم"و"الوكيل" بعدم اللجوء إلى سعر الفائدة في الأخذ أو الإعطاء وإن كان الملاحظ في الممارسة العملية في مثل هذه التجمعات المصرفية أن سعر الفائدة LIBOR أو KIBOR أو CIBOR يكون هو أساس التمويل في البنوك التقليدية وأساس حساب العائد كذلك .

(3) أن يلتزم المصرف الإسلامي " الوكيل " في إدارة التمويل بالأدوات والصيغ التمويلية الجائزة شرعاً في تعامله مع طالب التمويل أو المموَلين وذلك وفق كل صيغة بحسبها من الأحكام الشريعة .

(4) أن يراعي المصرف الإسلامي أن يكون هذا النشاط التمويلي ذات " كيان مالي مستقل " بالنسبة للبنوك التقليدية حتى لا يختلط الحلال بالحرام .

تنظيم تعامل المصارف الإسلامية مع المراسلين من البنوك الأجنبية وانكشاف الحساب أحياناً: هناك حاجة ملحة للمصارف الإسلامية إلى التعامل مع المراسلين من البنوك التقليدية الأجنبية وانكشاف حساباتها أحياناً فما هي وسائل تنظيم هذه العلاقة ؟

أولاً: الوديعة على أساس المعاملة بالمثل في عدم أخذ فوائد ربوية أوعمولات: وذلك على أساس أن يودع المصرف الإسلامي وديعة لدى البنك الأجنبي المراسل مع الاتفاق على عدم أخذ فوائد ربوية عليها وعلى أساس المعاملة بالمثل. وبهذا أفتت العديد من هيئات الرقابة الشرعية[1]. وفي حالة الاضطرار إلى أخذ فوائد ربوية من البنوك الأجنبية فلا تدعها لهذه البنوك على ألا تدخل ضمن مواردها المالية و تجنب في حساب خاص يصرف في وجوه الخير. وفي حالة وجود أكثر من حساب بعملات مختلفة لدى البنك المراسل وانكشف بعضها مع وجود فائض في العملات الأخرى في نفس البنك فيمكن تغذية الحساب المكشوف من العملات الأخرى على أساس الصرف بسعر يومه و ضوابطه الشرعية[2].

ثانياً: القروض الحسنة المتبادلة بين المصارف الإسلامية والمراسلين: ليس هناك ما يمنع شرعاً من اللجوء إلى القروض الحسنة المتبادلة بدون فوائد ربوية لا أخذاً ولا إعطاء لأنها تحقق مقصوداً شرعياً

---

(1) للإستفادة أكثر: مجموعة فتاوى الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المصرفية قرار رقم (16). ، فتاوى هيئة الفتوى والرقابة الشرعية لبنك دبي الإسلامي رقم (25) .

(2) للإستفادة أكثر: الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية لبيت التمويل الكويتي ح 1 ، 2 ، 3 فتوى رقم 362 .

ولا تفضي إلى محرم ولا تقتضي زيادة في القدر ولا في الوصف.[1]ولكن الربط بين القرضين واشتراط أحدهما في الآخر اختلفت فيه الفتوى .

ثالثاً: الأرصدة التعويضية على أساس النمر: وهو ما صدرت فيه فتوى ندوة البركة وهذا نصها: يجوز الاتفاق بين البنك الإسلامي وبنكٍ بتعامل بالفائدة على أنه إذا كان للبنك الإسلامي أرصدة لدى البنك الربوي وانكشف حسابه فإنه لا يلتزم بدفع فائدة للبنك الربوي ولكن يودع لديه أموالاً على أساس حساب النمر، وذلك للتخلص من دفع فوائد ربوية عن المبالغ التي انكشف الحساب بقدرها. ولاتنطبق في هذه الحالة قاعدة كل قرض جر نفعاً فهو ربا لأن النفع المحرم هو ماترتب عليه ضرر وخسارة بالطرف الآخر، وهذه المعاملة النفع مشترك بين الطرفين والضرر منتف فيها، وعلى افتراض الاشتباه بانطباقها فإن الحاجة العامة التي تنزل منزلة الضرورة تدعو إلى هذا التعامل مع البنوك الربوية المراسلة، ولاسبيل إلى التعامل معها على وجه شرعي إلا بمثل هذا الاتفاق الذي يقصد به تجنب الفائدة وليس التعامل بها. وينبغي الاقتصار على أقل قدر من الأرصدة لدى البنوك الربوية، وإذا ترتبت للبنك الإسلامي فوائد تبعاً لطريقة البنوك الربوية فإن البنك الإسلامي يأخذها ويصرفها في وجوه البر ولا يدعها لتلك البنوك.

رابعاً: بدائل مقترحة: المعاملة في حقيقتها إقراض بشرط الاقتراض عند انكشاف الحساب بلا فائدة وهذا الغرض مهما تعددت صور التعبير عنه...ما دام هو الباعث على فتح الحساب بالبنك الأجنبي للحصول على قرض فإن شبهة الربا قائمة والبديل لهذا الإجراء يتلخص في الآتي: **(1)** نرى أن يقترح البنك الإسلامي السوداني على البنك الأجنبي أن يقوم بتغطية المبلغ المطلوب بطريقة المشاركة في الأرباح بنسبة ما يدفعه أو بأكثر منها عند بيع البضاعة وتصفية الأرباح. **(2)** أن يعمل البنك الإسلامي السوداني على توفير العملات الأجنبية اللازمة للصفقات التي يعقدها في الخارج لتغطية حساباته في البنوك الخارجية. **(3)** أن يتعاون البنك مع البنوك الإسلامية لتغطية حساباته المكشوفة بالطرق المشروعة كالمشاركة أو القروض الحسنة.[2]

كما ظهرت في المعاملات المصرفية التقليدية علاقة وثيقة بما يُعرف **(بالفرع إسلامي)** لديها كأحد صور التحول للعمل المصرفي الإسلامي. وهذه الفروع الإسلامية تُعرف بأنها :"الفروع التي تنتمي إلى مصارف ربوية وتمارس جميع الأنشطة المصرفية طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية "[3] وقد كان مصرف مصر في طليعة المصارف الربوية التي إتجهت إلى إنشاء فروع تقدم خدمات مصرفية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، حيث قام في عام 1980م بإنشاء أول فرع يقدم الخدمات المصرفية الإسلامية وأطلق عليه اسم "فرع الحسين للمعاملات الإسلامية"[4] أما أهم الأسباب التي دعت المصارف الربوية لإنشاء

---

(1) للإستفادة أكثر: الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية ، بيت التمويل الكويتي ، فتوى رقم **(511)**، رقم **(171)**، رقم**(162)**، رقم **(509)**، رقم **(494)**، رقم **(470)** ، رقم **(471)**.

(2) فتاوى هيئة الرقابة الشرعية البنك الإسلامي السوداني سؤال رقم **(3)** .

(3) حسين حسين شحاته ، الضوابط الشرعية لفروع المعاملات الإسلامية بالبنوك التقليدية (الإمارات العربية المتحدة : بنك دبي الإسلامي ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 240 ، ربيع الأول 1422هـ / يونيو 2001 م)ص:33.

(4) سمير مصطفى متولي، فروع المعاملات الإسلامية مالها وما عليها (مصر: الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، مجلة البنوك الإسلامية، العدد (34)، ربيع الآخر 1404هـ / فبراير 1984م) ص:21 .

فروع تتخصص في تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية:[1] **(1)** رغبة المصارف الربوية في تعظيم أرباحها وجذب المزيد من رؤوس الأموال الإسلامية للاستحواذ على حصة كبيرة من سوق رأس المال. **(2)** تلبية الطلب الكبير والمتنامي على الخدمات المصرفية الإسلامية, حيث أن شريحة كبيرة من الأفراد في كثير من المجتمعات الإسلامية تتحرج من التعامل مع المصارف الربوية. **(3)** الحيلولة دون تزايد الحاجة لإنشاء المزيد من المصارف الإسلامية. **(4)** المحافظة على عملاء المصارف الربوية من النزوح إلى المصارف الإسلامية. **(5)** حب المنافسة والتقليد وعدم الرضا بغياب إسم المصرف عن هذا الميدان الجديد. **(6)** سهولة سيطرة المصرف الرئيسي على الفرع بالنسبة للسيطرة على مصرف مستقل, هذا بالإضافة إلى سهولة الإجراءات القانونية لإنشاء فرع بالنسبة لتأسيس مصرف جديد. (7) وبالإضافة إلى الأسباب السابقة والتي تركزت بشكل أساسي في الجانب المادي وروح المنافسة, إلا أنه يجب عدم التقليل من الجانب العقائدي, إذ أن بعض المصارف الربوية يحركها في إنشاء الفروع الإسلامية بصفة أساسية الرغبة في التحول التدريجي نحو العمل بالنظام المصرفي الإسلامي. **(8)** بالنسبة للمصارف الربوية في الدول الغربية فإن التزايد المستمر والكبير في أعداد المسلمين في تلك الدول ورغبتهم للتعامل وفق النظام المصرفي الإسلامي هو السبب الرئيسي وراء إنشاء تلك المصارف لفروع تتعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية للاستفادة من أموال المسلمين هناك .

ونظراً لإختلاف طبيعة عمل كل من المصارف الربوية والفروع الإسلامية التابعة لها يستدعي الوقوف على طبيعة العلاقة بينهما في العديد من النواحي لعل من أهمها ما يلي:[2]

أولاً: طبيعة العلاقة من حيث الملكية والتكييف القانوني: تعتبر الفروع الإسلامية في حقيقة الأمر تابعة للمصارف الربوية من حيث الملكية, فليس لتلك الفروع أي شخصية اعتبارية مستقلة عن المصرف الرئيسي فالمالك لهما واحد, وكذلك الحال من حيث التكييف القانوني إذ لايتمتع الفرع الإسلامي بأي صفة مستقلة عن المصرف الرئيسي من وجهة نظر المصرف المركزي الذي يتعامل مع المصرف ككل وليس كفروع مستقلة, ولذلك تظهر الفروع الإسلامية ضمن إطار الخريطة التنظيمية للمصرف الربوي والذي يمتلك كذلك فروعاً أخرى ربوية تعمل بالطريقة التقليدية ولكن لكل منهما أنشطته التي يقوم بها.

ثانياً: طبيعة العلاقة من حيث تمويل رأس المال: إن تبعية الفروع الإسلامية للمصارف الربوية وعدم استقلالها عنها يوضح أنه ليس لتلك الفروع رأس مال خاص بها تستخدمه في عملية الإنشاء والبدء في مزاولة الأعمال حتى تنشط ودائعها, كما أن افتقاد الفروع الإسلامية للشخصية الاعتبارية المستقلة من وجهة النظر القانونية يسلبها القدرة على طرح أسهمها للإكتتاب العام لتوفير رأس المال اللازم لإنشائها بعيداً عن أموال المصرف الرئيسي التي يشوبها الربا , ولذلك فإن رأس مال الفروع الإسلامية هو في حقيقة الأمر جزء من رأس مال المصرف الرئيسي الذي يتعامل بالربا.

---

(1) للإستفادة أكثر:سعيد محمود عرفة،تحليل مصادر و استخدامات الأموال في فروع المعاملات الإسلامية للبنوك التقليدية (مصر:جامعة المنصورة:المجلة المصرية للدراسات التجارية،المجلد الحادي عشر،العدد الأول،1987م) ص:238.

(2) للإستفادة أكثر: فهد الشريف ، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ) ص . ص : 17-20 .

و يقوم المصرف الرئيسي بتمويل رأس مال الفرع الإسلامي عادة بأحد الصور التالية :[1]

(1) تمويل رأس المال في صورة قرض حسن يحصل عليه الفرع الإسلامي من المصرف الرئيسي، ويتم استرجاعه بعد فترة،وفي هذه الحالة لايحصل المصرف الرئيسي على عائد لقرضه بصفة مباشرة وإنما يكون متبرعاً بهذا العائد لأصحاب الودائع،إلا أن المصرف الرئيسي يحصل على عائد للقرض بطريق غير مباشر عندما يحول إليه نصيب الفرع الإسلامي (كمضارب) من أرباح الاستثمارات التي قام بها.

(2) تمويل رأس المال في صورة وديعة استثمارية يتم استردادها دفعة واحدة أو على دفعات مقابل حصول المصرف الرئيسي على نصيبه من الربح في ضوء أرباح الاستثمارات التي يقوم بها الفرع ويعامل المصرف الرئيسي في هذه الحالة معاملة أصحاب الودائع الاستثمارية من عملاء الفرع الإسلامي.

(3) تمويل رأس المال عن طريق تخصيص مبلغ معين من أموال المصرف الرئيسي تحت مسمى رأس مال الفرع الإسلامي .

ثالثاً: طبيعة العلاقة من حيث الإدارة: لايتمتع الفرع الإسلامي بشكل عام بالاستقلال الإداري عن المصرف الرئيسي حيث يقوم الأخير باختيار مدير الفرع الإسلامي وموظفيه وكذلك إبداء الرأي في القرارات التي يتخذها الفرع الإسلامي وغير ذلك من الإجراءات التي يتخذها المصرف الرئيسي نظراً لكون الفرع الإسلامي وحدة تابعة للمصرف الرئيسي وليس مستقلة عنه.ويلاحظ هنا أن تبعية الفرع الإسلامي إدارياً للمصرف الرئيسي وعدم الاستقلال التام عنه قد تؤدي إلى محدودية دور إدارة الفرع الإسلامي في إتخاذ القرارات للأنشطة التي يمارسها الفرع على الرغم من أن تميز موارد الفرع الإسلامي ومجالات وصيغ وضوابط توظيف تلك الموارد يتطلب نوعاً من الاستقلال الإداري والمالي عن المصرف الرئيسي , ولتحقيق ذلك قد يستدعي الأمر إنشاء إدارة مستقلة للعمل الإسلامي تؤمن به و تعمل على تطويره ومتابعة كافة الأنشطة التي تمارسها الفروع الإسلامية ويسند إليها اتخاذ كافة القرارات الخاصة بتلك الفروع.

رابعاً: طبيعة العلاقة من حيث الميزانية: من المعايير الهامة لمصداقية العمل في الفروع الإسلامية هو أن يقوم المصرف الرئيسي بالفصل التام لأموال وميزانية تلك الفروع عن باقي الفروع التقليدية.إلا أن هذا الفصل بين ميزانية وأموال الفروع الإسلامية عن المصرف الرئيسي وباقي الفروع التقليدية يتم داخلياً فقط, فنظراً لأن الفروع الإسلامية ليس لها الاستقلال القانوني عن المصرف الرئيسي فإن النتائج الفعلية لها لاتظهر منفصلة عن الميزانية العمومية للمصرف الرئيسي, ولذا تعتبر ميزانية الفروع الإسلامية قوائم مالية غير رسمية الهدف منها تحديد قياس النتائج الفعلية لتلك الفروع, وبالتالي يعاد دمجها في الميزانية العمومية.ومن ناحية أخرى فإن المعيار السابق يصعب تطبيقه نظراً لأن جزءاً من أموال الفرع الإسلامي سوف تحول إلى المصرف الرئيسي في حالة وجود سيولة عالية لدى الفرع, وبالتالي سوف تختلط أمواله بأموال المصرف الرئيسي الذي يتعامل بالربا.

(1) للإستفادة أكثر: سعيد محمود عرفة ، تحليل مصادر و استخدامات الأموال في فروع المعاملات الإسلامية للبنوك التقليدية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 240 (بتصرف).

4.2.3 مؤشرات نجاح العمل المصرفي الإسلامي، والمخاطر والتحديات التي تواجهه: لقد حققت تجربة الصيرفة الإسلامية العديد من الانجازات، وذلك على الصعيدين المحلي والدولي إلا أن هذا لايعني عدم وجود عوائق حدت من دورها الإستثماري والتنموي. هذا بالإضافة إلى أن المأمول منها شرعياً و إقتصادياً لم يصل للحد المطلوب.

1.4.2.3 مؤشرات نجاح المصارف الإسلامية، والمشكلات التي تواجهها: يمكن إيجاز أهم الإنجازات التي حققتها المصارف الإسلامية خلال الأعوام السابقة ما يلي:[1]

أولاً: ابتكار أدوات وآليات مصرفية شرعية: نجحت المصارف الإسلامية في ابتكار أدوات مصرفية تقوم على أسس شرعية من أهمها: (صناديق الاستثمار [العقار، الأسهم، الإجارة...]، صكوك الاستثمار [الإجارة، القرض، الانتفاع، السلم]، الطروحات الخاصة/ الشهادات الاستثمارية، السوق الثانوي للتداول، بطاقات الائتمان الإسلامية). وكان للأدوات المالية السابقة دورا في جذب مدخرات العالم الإسلامي حيث تجاوزت ودائع المصارف الإسلامية في عام 2004م(150مليار دولار)حسب بيانات المجلس العام للبنوك الإسلامية.

ثانياً: المساهمة في التنمية الاقتصادية للدول الإسلامية: لقد ساهمت المصارف الإسلامية في خطط التنمية في دول العالم الإسلامي من خلال المساهمة في إنشاء وتمويل المشروعات الاقتصادية في مختلف المجالات (الصحة، التعليم والإعلام، الزراعة، الصناعة، الخدمات) كما كان لها دورا مميزا في توظيف الأموال المكتنزة والتي كانت عاطلة عن المشاركة في النشاط الاقتصادي بسبب عزوف شريحة كبيرة من أفراد المجتمع عن التعامل مع المصارف التقليدية،ويقدر حجم استثمارات المصارف الإسلامية بأكثر من 300 مليار دولار حسب إحصائية المجلس العام للبنوك الإسلامية لعام 2004 م .

ثالثاً: المساهمة في التنمية الاجتماعية: كان للمصارف الإسلامية دورا هاما في تنمية المجتمع من خلال أعمالها في تمويل المشروعات الخيرية عن طريق تخصيص صناديق متخصصة مثل مؤسسات التعليم والمساجد والمستشفيات والمشروعات السكنية ودور الأيتام، ومشاريع الخدمة الاجتماعية وذلك من موارد الزكاة والصدقات الجارية والتبرعات والأوقاف والقروض الحسنة .

أما **العوائق** الأساسية التي تواجه القطاع المصرفي الإسلامي فيمكن حصرها في التالي:[2]

(1) عدم اقتناع الكثير من العملاء بوجود فوارق بين المنتجات الإسلامية وغيرها و شعور العملاء بعدم وجود الالتزام الديني لدى بعض العاملين في المؤسسات المالية المصرفية وقد يكون مرد هذا أن 85% من العاملين في المؤسسات المالية الإسلامية لهم خلفيات عمل في القطاع التقليدي.

(2) قلة عدد علماء الشريعة المؤهلين حول العالم لتقييم المنتجات التمويلية الجديدة، فإن نقص الكفاءات اللازمة من العلماء يقف عائقاً أمام الإبتكار وتطوير المنتجات الجديدة.

---

(1) للإستفادة أكثر: حسن سالم العماري ، المصارف الإسلامية و دورها في تعزيز القطاع المصرفي ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:5-6 .

(2) للإستفادة أكثر: فؤاد شاكر، تطور ونمو الصيرفة الإسلامية (دمشق: المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات الإسلامية تحت شعار " الصيرفة الإسلامية....الواقع والطموح" 10-11 مارس 2008)ص.ص:15- 16.

(3) الطلب على المنتجات التمويلية المطابقة للشريعة الإسلامية يفوق العرض بشكل كبير ، كما أن عدد المكتتبين في الصكوك يفوق المتوافر منها.

(4) غياب المعايير والإنسجام بين فتاوى الهيئات الشرعية والتباين والإختلاف، إضافة إلى الإفتقار إلى آلية لإخراج الكوادر المؤهلة من العلماء و المدققين الشرعيين.

(5) عدم وجود سوق مصرفية أو مالية إسلامية منظمة بشكل كاف يساعد البنوك الإسلامية على التعبئة و الإستخدام الأمثل لمواردها .

(6) إلزام البنوك الإسلامية من جانب السلطات المصرفية في بعض الدول بالإحتفاظ بنسبة من ودائعها في البنوك المركزية و يتم دفع فائدة عنها .

(7) إنعكاسات إتفاقية تحرير الخدمات المالية في إطار منظمة التجارة العالمية، وما سينتج عنها من تغييرات في القطاع المصرفي العالم ومن ثم على قطاع البنوك الإسلامية .

(8) مواجهة تحديات معايير (بازل2) على صعيد تقوية مواردها الرأسمالية و إتباع المزيد من الشفافية، و الإلتزام بالقواعد والمعايير المصرفية العالمية.

عليه تكون الإجراءات المطلوبة لتطوير و تحسين أداء المصارف الإسلامية متمثلة في ما يلي:[1]

(1) المزيد من التعاون المكثف والمتطور بين السلطات والأجهزة الرقابية والمؤسسات المالية في السوق.

(2) ضرورة الاستفادة من التكنولوجيا والاتصالات والانترنت في مشاركة الأفكار والدراسات والأحكام الشرعية وغير ذلك فيما يتعلق بعمل المصرفية الإسلامية.

(3) تستطيع المؤسسات المالية الإسلامية تحسين أدائها عن طريق الاستفادة من الأفكار والتقنيات والخبرة المطورة خارج الصناعة المصرفية

(4) ضرورة التوسع في طرح وابتكار المزيد من المنتجات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة، وذلك لاستيعاب السيولة الكبيرة المتوفرة لدى المصارف الإسلامية

(5) يجب أن يكون الإشراف على مؤسسات الخدمات المالية و الإسلامية مبنيا على منهج متعدد القطاعات يشمل القطاع المصرفي وقطاع الأسواق المالية والاستثمار فيجب خلق نموذج رقابي أكثر فعالية يأخذ في اعتباره كافة العمليات التي تقوم بها جميع الأطراف بالشكل الذي يعزز عمل المصارف الإسلامية.

(6) إنشاء نظام مالي يتمتع بالخبرة والمرونة ويمتلك الكفاءة والقدرة التنافسية مما يسهم بقوة في عملية النمو.

(7) تدريب وتأهيل الكوادر البشرية على تولي المناصب القيادية

(8) ضرورة وجود معايير موحدة للفتاوى الإسلامية وبحيث يتحدد دور هيئات الفتوى بالبنوك على مدى مطابقة الحالات المعروضة مع المعايير المتفق عليها دولياً.

(9) ينبغي على المؤسسات المالية و الإسلامية أن تتيح تقاريرها المالية للعموم تحقيقا للشفافية المالية

---

(1) للإستفادة أكثر: المرجع السابق، ص.ص:17-18 .

(10) ضرورة وجود تشريعات جديدة توحد المعايير التي تتبعها السوق المالية الإسلامية للمساهمة في قيامها بدور أكثر حيوية على المستوى العالمي.

(11) على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية العمل على الاندماج المصرفي،والتوجه نحو التكتل والتكامل فيما بينها لخلق تجمعات مصرفية ذات حجم أكبر وقاعدة أوسع على المستويين المحلي والدولي.

2.4.2.3 التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، وسبل التغلب عليها: يتطلب بقاء المصارف الإسلامية ونموها مواجهتها جملة من الأمور التي تعيق أداء وظائفها.ومن خلال فحص المرحلة الماضية تظهر لنا العديد من التحديات المصاحبة لأنشطتها، وأهم هذه التحديات نوردها فيما يلي:[1]

(1) غياب النظم الرقابية المناسبة لطبيعة النشاط المصرفي الإسلامي: عدم وضوح أو ربما عدم وجود علاقة بين المصارف الإسلامية أو الممارسة للعمل المصرفي الإسلامي والمصارف المركزية المنظمة للصناعة المصرفية والمراقبة عليها. ففيما عدا حالات قليلة نجد أن المصارف المركزية لديها نظام واحد للتعامل مع المصارف العاملة في دولها، دون تفرقة بين العمل المصرفي الإسلامي والعمل المصرفي التقليدي، الأمر الذي يرجع في حقيقته إلي أن بعض هذه الدول لاتسمح نظاما بالترخيص للبنوك فيها بتسمية نفسها بنوكا إسلامية. كما لاتوفر لها الأدوات المقبولة إسلاميا للإستفادة من التسهيلات المصرفية التي تتيحها عادة للبنوك التقليدية، وهو الأمر الذي يضع المصارف الإسلامية في وضع لايسمح لها بالتنافس على قدم المساواة مع المصارف التقليدية.

(2) ضعف وندرة الموارد البشرية: أن توفر العنصر البشرى المناسب يمثل أحد أهم أسباب النجاح لأي منشأة أو مؤسسة خاصة مع التقدم التقنى الكبير القائم حاليا والقادم مستقبلا، والمصارف الإسلامية ليست إستثناءً من ذلك، فنجاحها في رسالتها سيتوقف مدى نجاحها في إستقطاب الكوادر المؤهلة والمدربة للعمل فيها ليس فقط من الناحية الفنية للعمل ولكن أيضا من حيث صدق القناعة لديها بالعمل المصرفي الإسلامي.

(3) إختلاف معايير تطبيق المنتجات الإسلامية: في الوقت الذي تم فيه إلى حد كبير معالجة مشكلة محدودية المنتجات الإسلامية من خلال تطوير العديد من منتجات التمويل والاستثمار الإسلاميين فانه لا تزال تواجه المصارف الممارسة للعمل المصرفي الإسلامي صعوبة أخرى لاتقل أهمية، ألا وهى مشكلة تعدد طرق وقواعد تطبيقها في الواقع العملي.فمع تعدد المصارف الإسلامية وإستخدامها لعدد من صيغ التمويل الإسلامية، فإنها لم تتمكن حتي الآن من توحيد قواعد تطبيقها...الأمر الذي قد يؤدى إلي كثير من البلبلة والشك في أذهان المتعاملين مع المصارف الإسلامية من حيث سلامة التطبيق ومصداقيته. ولعل هذا الإختلاف يرجع إلى الأسباب التالية :

(أ) إختلاف هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية وما قد يصاحبه من تفسيرات مختلفة لبعض الأحكام الشرعية الفرعية تبعا للإختلاف القائم بخصوصها بين المدارس الفقهية الأربعة الرئيسية.

---

(1) للإستفادة أكثر: سعيد سعد المرطان ، تقويم المؤسسات التطبيقية للاقتصاد الإسلامي:النوافذ الإسلامية للمصارف التقليدية (مكة المكرمة:جامعة أم القرى،المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية خلال شهر محرم 1424 هـ) ص .ص: 19-22 (بتصرف).

(ب) حقيقة أن فتاوى هيئات الرقابة الشرعية تنبنى أساسا على كيفية وكفاية المعلومات المقدمة لها بخصوص المنتج موضوع الفتوى. وتزداد أهمية هذه الحقيقة عندما يتعلق الأمر بالمصارف التقليدية خاصة فى الدول غير الإسلامية وذلك في الوقت الذي تفرض فيه متطلبات السوق ضرورة قيام المصارف الإسلامية بتطوير البدائل الشرعية للمنتجات المصرفية التقليدية، وإجتهادها المستمر فى هذا الخصوص تلبية لحاجة العملاء ومواجهة لمتطلبات المنافسة التى تزداد حدتها يوما بعد يوم. وخير مثال على ذلك قيام بعض المصارف الإسلامية بتقديم منتج "التورق" بغرض توفير السيولة النقدية للعملاء كبديل للقروض الشخصية التقليدية. وهو المنتج الذى لم يلق القبول من الجميع ولم يستقر بعد ليس بسبب عدم مشروعيته ولكن بسبب عدم الإتفاق على كيفية تطبيقه. والمثال الآخر على إختلاف التطبيق هو تقديم بطاقة الإئتمان الإسلامية. ومما يضيف إلى أهمية هذا الموضوع ان هذين المنتجين "التورق" و "بطاقة الإئتمان الإسلامية" يعتبران من المنتجات المصرفية الحيوية لنجاح المصارف الإسلامية فى خدمة قطاع الأفراد تحديدا، وهو القطاع الذى أصبح الأكثر أهمية للمصارف التجارية عامة. الأمر الذى يتطلب معالجة سريعة من قبل الهيئات المركزية والمنظمة للعمل المصرفى الإسلامى بما يحقق التوازن بين الإلتزام التام بالأحكام الشرعية والحاجة الماسة لتطوير العمل المصرفى الإسلامى وإستمراريته.

(4) **ضعف إلمام المراجعين الشرعيين بالمنتجات المصرفية التقليدية:** بينما يكون للنصح الشرعي الذى توفره هيئات الرقابة الشرعية دورا حيويا لضمان سلامة التطبيق، إلا أن ذلك يجب ألا ينفي أن المعرفة الجيدة لأعضاء هذه الهيئات الشرعية بدقائق الأدوات والأسواق المالية الحديثة لايقل أهمية عن معرفتهم بالجوانب الفقهية للتعامل خاصة في ظل التداخل والتشابك الكبير بين أسواق المال الدولية، ومن هنا تأتى أهمية مدى كفاية وكفاءة الرقابة والمراجعة الشرعية في معرفة كل الأبعاد ذات الصلة بالعمل المصرفي الإسلامي وليس الجانب الفقهى منها فقط.

(5) **ضعف أو عدم وجود أسواق مال متطورة:** أن عدم وجود أسواق مال متطورة في الكثير من الدول الإسلامية يمثل عائقا كبيرا أمام المصارف الإسلامية لإستثمار اموالها في إستثمارات طويلة الأجل تساعد في التنمية الإقتصادية والإجتماعية في هذه الدول. فالإستثمارات الطويلة الأجل يمكن أن تسبب مشكلة سيولة لهذه المصارف إذا لم تتمكن من تحويلها إلي أوراق مالية يمكن تسييلها عند الحاجه. ومن ثم فإن عدم وجود أسواق مالية متطورة في الكثير من الدول الإسلامية يشكل بحد ذاته تحديا كبيرا أمام المصارف الإسلامية. أن تطوير مثل هذه الأسواق يعتبر شرطا ضروريا لقيام المصارف الإسلامية بدورها في تجميع مدخرات المسلمين وإستثمارها في المشاريع المتوسطة والطويلة الأجل التي تحتاجها عملية التنمية الإقتصادية في الدول الإسلامية. لاشك أن الجهود التى بذلت من أجل تأسيس مركز إدارة السيولة، والشروع فى تنظيم وإنشاء السوق المالية الإسلامية وهيئة التصنيف للبنوك الإسلامية والتى مقرها جميعا مملكة البحرين، سيكون لها الأثر المحمود فى التغلب على هذه الصعوبة والمساهمة الفعالة فى تطوير مجمل العمل المصرفى الإسلامى.

(6) **التخوف من عدم توفر الشفافية:** لما كان مبدأ المشاركة في الربح هو الأساس في صناعة الصيرفة الإسلامية، فإن ذلك يستتبع بالضرورة أن يقوم التعامل بين كل الأطراف المشاركة في المشروع على

أسس واضحة للإفصاح والشفافية عن النتائج المالية لهذا المشروع محل المشاركة. فقد يكون هناك نوع من التخوف أن يلجأ "المضارب" مثلا في عقد المضاربة الإسلامية بممارسة نوع من الأنشطة غير المقبولة من صاحب رأس المال"رب المال".أو أن يقوم"المضارب" بعدم الإفصاح السليم عن حجم الأرباح التي يحققها المشروع وهو السلوك الذى سيؤدى بالضرورة إلي تخفيض ربحية البنك الإسلامي "رب المال" وإلي إضعاف الثقة في النظام ككل.وإدراكا لأهمية هذه المشكلة، عندما يتعلق الأمر بالمصرف كمضارب، تم تأسيس هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI بغرض وضع المعايير المحاسبية اللازمة لضمان سلامة ممارسة العمل المصرفى الإسلامى وشفافيته مقارنة بمثيلاتها فى "إتفاقية بازل" للبنوك التقليدية.

(7) **البطء فى توحيد المعايير المحاسبية:** إن تطوير نظام محاسبى مناسب للعمل المصرفي الإسلامي تتفق عليه المصارف الإسلامية يعتبر أمرا هاما من الناحية العملية لضمان سلامة كل من نظم الرقابة الداخلية(داخل البنك)والرقابة الخارجية(المصارف المركزية). وعلى الرغم من قيام بنك التنمية الإسلامي بالمشاركة مع عدد من المؤسسات المهنية والمؤسسات المالية الإسلامية بإنشاء "هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية"، وعلى الرغم من قيام مؤسسة النقد في دولة البحرين بتطوير نظام محاسبى خاص بالمصارف الإسلامية فيها، فإنه يبدو أنه لا يوجد حتي الان إستعداد كاف من المصارف الإسلامية لتبنى مثل هذا النظام الموحد والعمل بمقتضاه.

(8) **صغر حجم المصارف الإسلامية:** لاشك ان صغر حجم المصارف والوحدات الممارسة للعمل المصرفى الإسلامى يعتبر من المعوقات الرئيسية لنموها والحد من كفاءتها التشغيلية. فمن المعروف فى الأدبيات المصرفية أن هناك حدا ادنى لحجم المصرف يتم بعده جنى ثمار ما أصطلح على تسميته إقتصاديا بـــ "وفورات الحجم". وهى الوفورات التى تحدث آثارها الإيجابية على كفاءة التشغيل وبالتالى على مستوى ربحية المصرف، ومن ثم على قدرته على توفير الإستثمارات اللازمة لتنمية موارده البشرية وتقنياته المصرفية. وهما العنصران اللذان لا غنى عنهما للمصارف الإسلامية لمواجهة المنافسة القادمة لامحالة من البنوك الأجنبية فى ظل ما أصبح يعرف بنظام العولمة الجديد. الأمر الذي يفرض على المصارف الإسلامية الإسراع بالدخول فى إندماجات مدروسة تعالج بها مشكلة صغر أحجامها وتحسين كفاءاتها التشغيلية والتسويقية عامة. كما أننا نرى أن يكون للجهات الرقابية (البنوك المركزية وما شابهها) دور في تشجيع وتحفيز المصارف الإسلامية للأخذ بهذا التوجه الذي أصبح ضروريا وملحاً.

ويجب التنويه إلى ضرورة وجود خطط إستراتيجية جادة لمواجهة تحديات المصارف الإسلامية في المرحلة القادمة، ويمكن أن تشمل:[1]

(1) ساهمت الازمة المالية العالمية في تسليط الأضواء على الصيرفة الإسلامية التي كانت أقل المتأثرين بالأزمة في الوقت الذي ظهر فيه جلياً مدى هشاشة البنوك التقليدية، حيث وجد أن النظام الاسلامي..، كان الأفضل انضباطاً في ادارة الاصول المالية وتمويل العمليات الحقيقية وليس العمليات الورقية التي

(1) تيسير رضوان الصمادي، التحديات والمنافسةفي الصيرفة الاسلامية (دمشق: المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات الاسلامية في سورية 1-2/ حزيران 2009)ص:13ومابعدها(بتصرف).

تقوم على الروافع المالية...وبالتالي فقد أصبح النظام المصرفي الاسلامي ظاهرة عالمية شدت انتباه الجميع بعيداً عن الدوافع العقائدية.

(2) لتقديم افضل الخدمات المصرفية نوعية واقلها كلفة، فإن على البنوك الإسلامية أن تعمل على تعزيز قدراتها المؤسسية من خلال إنشاء مراكز تدريبية متخصصة واجراء دراسات لتحديد الفجوات التدريبية واستقطاب أفضل الكفاءات التي تجمع بين الخبرة المصرفية والعلوم الشرعية. كما يجب على هذه البنوك انشاء وحدات متخصصة في ابتكار الادوات المصرفية التي تستجيب لحاجات السوق وتتفق مع أحكام الشريعة.

(3) قيام البنوك المركزية بتعزيز قدراتها المؤسسية في مجال التشريع والرقابة على المصارف الإسلامية، وإنشاء دوائر متخصصة فيها لهذه الغاية.

(4) تنويع المصارف الاسلامية لخدماتها وأدواتها وخصوصاً تلك التي تقوم على مبدأ المشاركة في الربح / الخسارة، حيث لا تتهم بمحاكاة البنوك التقليدية.

(5) التنسيق والتعاون بين المصارف الاسلامية في الدولة الواحدة وفيما بين الدول حول الاحكام الشرعية المتعلقة بالخدمات المصرفية وحول آخر المستجدات في الصناعة المصرفية الاسلامية بما لا يتناقض مع مبادئ المنافسة الشريفة.

(6) العمل على تعميق سوق راس المال الاسلامي لايجاد ادوات تمويل طويلة المدى تمكن المصارف الاسلامية من تنويع مصادر تمويلها والتوسع في منح التمويلات طويلة الاجل ومعالجة الخلل القائم في ميزانياتها بين المطلوبات والموجودات.

(7) تشكيل مجموعات ضغط لمطالبة السلطات الرقابية والتشريعية بتعديل التشريعات القائمة التي تحد من تنافسية المصارف الاسلامية مقارنة مع البنوك التقليدية، [مثل، معالجة مشكلة الازدواج الضريبي ومعالجة مشكلة عدم وجود المقرض او الملاذ الاخير من خلال انشاء صناديق مشتركة من المصارف الاسلامية تحت اشراف السلطات النقدية لتوفير السيولة على اساس تعاوني عند حدوث ازمات].

(8) دعوة العلماء لبحث امكانية بناء مرجعية اسلامية لتسعير الخدمات المصرفية بدلاً من استخدام المرجعيات التي تستخدمها البنوك التقليدية.

(9) تعاون البنوك الاسلامية في مجال توفير تمويل تجمع بنكي للمشاريع الكبيرة للتغلب على مشكلة صغر حجم المصارف القائمة ومحدودية قدرتها على تمويل مثل هذه المشاريع.

المبحث الثالث: شركات الاستثمار الإسلامية [الصناديق الاستثمارية الإسلامية]

1.3.3 طبيعة صناديق الإستثمار الإسلامية، وتصنيفاتها:

1.1.3.3 مفهوم صناديق الإستثمار الإسلامية، وخصائصها الأساسية .

2.1.3.3 أنواع صناديق الإستثمار الإسلامية، ومعالمها العامة .

2.3.3 الأسس العلمية(الشرعية)لإنشاء وإدارة الصناديق الإستثمارية الإسلامية:

1.2.3.3 نظام تشغيل صناديق الإستثمار الإسلامية .

2.2.3.3 عمليات الصناديق الإستثمارية الإسلامية .

3.3.3 إدارة المخاطر في صناديق الإستثمار الإسلامية، وتقييم أدائها:

1.3.3.3 المخاطر في صناديق الإستثمار الإسلامية .

2.3.3.3 الرقابة الشرعية على صناديق الاستثمار الإسلامية، وتقييم أداء .

1.3.3 طبيعة صناديق الإستثمار الإسلامية، وتصنيفاتها: تعد صناديق الاستثمار الإسلامية أدوات استثمارية مهمة حيث أنها تساعد صغار المدخرين على تجميع مواردهم المالية، وأيضا تتيح لصغار المستثمرين الفرصة لإدارة استثماراتهم بصورة مباشرة والمشاركة في الأسواق المالية[العالمية أو المحلية].

1.1.3.3 مفهوم صناديق الإستثمار الإسلامية، وخصائصها الأساسية: تعد صناديق الاستثمار الإسلامية – كنظيرتها التقليدية – من صور الاستثمار الجماعي التي تقوم على حشد الموارد المالية التي تقدمها مجموعة من المستثمرين وتوظيفها وفق متطلبات وأحكام الشريعة الإسلامية، والاستفادة من العوائد الإيردادية والرأسمالية المتولدة عن تلك الأدوات الاستثمارية. وتعد[1]"صناديق الاستثمار مهمة للمسلمين اليوم فهي يمكن أن تكون أداة ووسيلة لتحقيق التكافل الاقتصادي بين المسلمين، وذلك بتسهيل نقل المدخرات من دول الفائض إلى دول العجز وأن تكون توطئة لأسلمة البنوك وجزءاً من برنامج لتوطيد دعائم العمل المصرفي اللاربوي في أي بلد من بلاد المسلمين". أوهي[2]"صناديق تحقق رغبة صغار المستثمرين فضلاً عن كبارهم في توفير أدوات مالية إسلامية تتيح لهم استثمار أموالهم استثماراً شرعياً وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية".كما تُعد[3]" صناديق الاستثمار الإسلامية مؤسسات مالية متخصصة في جمع الأموال من المستثمرين لقاء حصص في مجمع استثماراتها، حيث تصدر أسهماً على هذه الحصص تتحدد بها ملكية المستثمر، وتضع حصيلة بيع هذه الأسهم بيد إدارة تستثمرها في موجودات مالية نيابة عن المستثمرين فيها ولصالحهم، بحيث تراعي في ذلك متطلبات الشريعة الإسلامية في الابتعاد عن التعامل بأسهم الشركات التي تزاول أنشطة يشوبها الربا أوالكسب الحرام، والسندات وغيرها من أدوات الاستثمار التي لايقرها الشرع". وتحقق الصناديق الاستثمارية الإسلامية العديد من المزايا من أهمها:[4]

(1) تعبئة الموارد الصغيرة في مشروعات ضخمة قد لا تقوى هذه الموارد الصغيرة على تحمل تبعتها .

(2) تنوع مجالات الاستثمار ومن ثم تقليل المخاطر .

(3) الحرص على سهولة التسييل لجانب كبير من رأس المال .

(4) الدراسة الجادة الإقتصادية و الإجتماعية لأنشطة و مشاريع حيوية .

أما أهم الخصائص المميزة لصناديق الاستثمار الإسلامية، ما يلي:[5]

(1) لها شخصية معنوية مستقلة عن أصحاب الوحدات الاستثمارية وعن الجهة المنوطة بإدارتـــها، وتأسيساً على ذلك فهي مؤسسة لها صفة قانونية وشكل تنظيمي وإطار مالي ومحاسبي مستقل، وهذه السمة جائزة شرعاً.

---

(1) محمد القري، دور صناديق الإستثمار في تمويل البنية التحتية (السعودية:مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، ندوة التعاون بين الحكومة و القطاع الأهلي في تمويل المشروعات الإقتصادية ، 11-13 /10/ 1999م) ص: 1.

(2) أشرف محمد دوابة، صناديق الإستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق،ط2(القاهرة:دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة،1427 هـــ-2006م) ص:73.

(3) محمد بجدالدين باكير ، صناديق الاستثمار الإسلامية بين ضوابط الشريعة و آلية التعامل (البحرين : مجلة المستثمر ، معايير محاسبية، د.ن) ص :78 .

(4) عبدالحميد محمود البعلي ، أدوات الاستثمار في المصارف الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص:288 .

(5) حسين حسين شحاتة، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية (مكة المكرمة:جامعة أم القرى،المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي،د.ن)ص:10.

(2) تقوم على فكرة المضاربة الجماعية من قبل أصحاب الأموال(حملة الوحدات الاستثمارية)، حيث تقوم الصناديق بتجميع الأموال من أكثر من فرد أو جهة، والجميع يمثلون من منظور عقد المضاربة(رب المال)، ويمثل الصندوق كشخصية معنوية رب العمل، وهذه السمة تخضع لفقه عقد المضاربة.

(3) يلتزم الصندوق في معاملاته وتصرفاته المختلفة بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وكذلك بالفتاوى والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتوى والمسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق، وهذا يوجب الرقابة الشرعية الفعالة.

(4) يلتزم الصندوق بالقوانين والقرارات والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على الصناديق ما دامت لا تخالف أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وإن وجد تعارض يجب إزالته في إطار مبدأ التوفيقية، وهذا يوجب الرقابة المصرفية من قبل البنوك المركزية(مؤسسات النقد).

(5) يتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة يحكم علاقتها بالصندوق عقد الوكالة أو عقد العمل أو أي عقود مستحدثة والتي تعمل في إطار الأهداف والسياسات والخطط الإستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية والاستثمارية، وهذا يوجب الرقابة على القرارات الإدارية من مجلس الإدارة ومدير الصندوق.

(6) توظف الأموال طبقاً لمجموعة من الضوابط والمعايير الإسلامية في مجال الاستثمار المباشر وغير المباشر، وذلك طبقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية ومنها المساهمات في أوراق مالية، والمضاربة والمشاركة والمرابحة والسلم والاستصناع والإجارة، وأي صيغة مستحدثة لا تتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا يوجب الالتزام بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

(7) يحق للمشتركين في الصندوق استرداد قيمة مساهمتهم وفق ضوابط وشروط معينة بما يتناسب مع الاستمرار لمدد مختلفة ويناسب صغار المستثمرين، ويستلزم ذلك إعادة تقويم الوحدات الاستثمارية على فترات دورية حتى يسهل تخارج من يرغب من المشاركين، وهذا يوجب الالتزام بمعايير المحاسبة الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

(8) تعدد الأطراف المرتبطة بالصندوق وتتمثل في معظم الأحيان من: المؤسسين والمشاركين والمسوقين، وأمناء الاستثمار والإدارة، ويحكم هؤلاء مجموعة من العقود الشرعية والقانونية، وهذا يوجب الرقابة الخارجة على حسابات الصندوق من قبل المدقق الخارجي الذي يقدم لهم تقريرا عن نتائج الأعمال والمركز المالي.

(9) توزع العوائد بين الأطراف السابقة وفقا لضوابط عقود المضاربة والوكالة والسمسرة وذلك طبقا للمعايير الشرعية والمحاسبية الصادرة في هذا الشأن من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

2.1.3.3 أنواع صناديق الإستثمار الإسلامية، ومعالمها العامة: يوجد العديد من صناديق الاستثمار الإسلامية التي يلتزم المدير فيها بالضوابط الشرعية، ومن أهمها ما يلي:[1]

(أ) **صناديق الأسهم الإسلامية:**[2]صناديق الأسهم قديمة تعود إلى العشرينات من هذا القرن إلا أن صناديق الأسهم الإسلامية فإنها لا تعود لأكثر من 5 سنوات وان كانت المحاولات والتجارب في هذا المجال تعود إلى أكثر ممن ذلك لقد نمى حجم رؤوس الأموال في أسواق الأسهم على المستوى العالمي خلال السنوات الماضية من 7ر4 ترليون دولار سنة 1986م إلى نحو 2ر15 ترليون دولار سنة 1996م وزاد حجم أسواق أسهم الدول النامية من نسبة 4% إلى أكثر من 13%. وصناديق الأسهم العادية هي صناديق يقوم المدير فيها بتوجيه الأموال المجتمعة من إشتراكات المستثمرين إلى شراء سلة من أسهم الشركات يختارها بطريقة تحقق أهداف الصندوق من حيث المخاطرة ومن حيث العائد.فالصندوق الذي يحقق تفضيلات مستثمرين يرغبون في تقليل المخاطرة، ربما إستثمر في أسهم شركات ذات رساميل كبيرة، قد بلغت حد النضج في قطاعات إقتصادية أساسية ومن ثم يقلل المخاطرة على المستثمرين في الصندوق في الأجل الطويل وان كان العائد على إستثمارهم سيكون أقل، مقارنة بصناديق تركز على الشركات الصغيرة الناشئة التي هي في طور النمو والتي سيترتب على نجاحها زيادات كبيرة في أسعار أسهمها ومن ثم أرباح عالية للمستثمرين في الصندوق، إلا أنها مرتفعة المخاطرة الأمر الذي قد يعرض مساهمتهم إلى الخسارة الكلية.ولقد ظهرت صناديق الإستثمار الإسلامية بالأسهم إستجابة لرغبات ذوي الالتزام من المسلمين الذي يحرصون على المباح من الدخل.يمكن القول أن الشركات المساهمة نوعين، تلك التي يكون نشاطها غير مباح مثل البنوك الربوية أو الشركات التي تعمل في بيع الخمور..الخ، فهذه لايجوز المساهمة بها البتة، وهذا ما نصت عليه قرارات المجامع الفقهية والفتاوى. إلا أن السواد الأعظم من الشركات هو ذلك الذي يكون أصل نشاطه مباح إلا أنه يمارس في عمله بعض النشاطات أو الأعمال التي لاتجوز مثل أن يقترض بالفائدة أو يودع الأموال لدى البنوك الربوية.إختلف نظر الفقهاء المعاصرين في هذا النوع من الشركات فمن قائل لا يجوز الاستثمار فيها إذ لايختلف حكمها في نظرهم من الأولى. ومن قائل لا بأس من الاستثمار فيها على المستثمر أن يقوم بتقدير الدخل الحرام لإخراجه مما يتحقق له من ريع. لقد أسست صناديق الأسهم الإسلامية على الرأي الثاني، وعلى ذلك يقوم عمل الصندوق عندئذٍ على، الأول: هو إختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباح فلا يستثمر الصندوق في البنوك أو الشركات المنتجة للمواد المحرمة، والثاني: أن يحسب المدير ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من إيرادات محرمة مثل الفوائد المصرفية مثلاً ثم يقوم بإستبعادها من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق، والثالث: أن يتقيد بشروط صحة البيع فلا يشتري أسهم شركة تكون أصولها

---

(1) للإستفادة أكثر:

- هشام جبر،الصناديق الإستثمار الإسلامية(فلسطين:بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول،الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة،المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية،8-9مايو2005م)ص.ص:19-20.

- صفية أحمد أبوبكر، صناديق الإستثمار الإسلامية: خصائصها و أنواعها (دبي: جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة و القانون، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع وآفاق المستقبل ، المجلد الثالث ، 7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005م) ص: 844.

(2) للإستفادة أكثر: محمد القري ، الصناديق الإستثمارية الإسلامية (المغرب : الدار البيضاء ، ندوة التطبيقات الإسلامية المعاصرة ، 5-8 مايو 1998م) ص.ص:8-10 .

من الديون أو النقود (لعدم جواز بيع الدين لغير من هو عليه بالحسم ولضرورة التقيد بشروط الصرف في حالة النقود). ولما كانت الشركات لاتخلو من نقود وديون في موجوداتها، أعمل الفقهاء المعاصرون قاعدة للكثير حكم الكل فإذا كانت الديون قليلة كان الحكم للغالب الكثير لا للقليل وحد القلة الثلث ولذلك إذا كانت هذه الديون أقل من الثلث كان الحكم للغالب وليس للقليل. والرابع: أن لايمارس المدير في الصندوق عمليات غير جائزة مثل ما يسمى البيع القصير للأسهم أو أن يشتري الخيارات المالية أو الأسهم الممتازة وما إلى ذلك. وتمثل صناديق الأسهم اليوم أهم صناديق الإستثمار الإسلامية وهي التي تجتمع فيها الجزء الأكبر من الأموال المستثمره في الصناديق الإسلامية.

(ب) **صناديق السلع**: ومن الصناديق الإسلامية ما كان نشاطه الأساس شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، ونظراً إلى خصوصية عمل الصندوق، وضرورة أن تكون المخاطرة فيه قابلة للقياس بدقة، وان يكون بيد المدير ما يمكنه من توجيه الأموال في الصندوق بطريقة تحقق أكبر قدر ممكن من السيولة، إتجهت أكثر هذه الصناديق بصفة أساسية إلى أسواق السلع الدولية وليس إلى تمويل العمليات المحلية إذ يقوم المصرف مباشرة بمثل ذلك. ومن جهة أخرى فإن تطور أسواق السلع الدولية ووجود جهات متخصصة يمكن الاعتماد عليها في تنفيذ عمليات الصندوق بأجر، تتوافر عليها الخبرات والقوة المالية أضحت تلك الأسواق مكاناً مناسباً لعمل صناديق السلع. وبخاصة بالنظر إلى حاجة المتعاملين فيها إلى تمويل المخزون. والسلع المقصودة هي السلع الأساسية التي لها أسواق بورصة منظمة مثل الألمونيوم والنحاس والبترول وما إلى ذلك.ولصناديق الإستثمار في السلع الإسلامية ضوابط منها أنها تقتصر على السلع المباحة وتلك التي يجوز شرائها بالنقد وبيعها بالأجل، فيستثنى من السلع الذهب والفضة. ويمكن أن تعمل صناديق السلع بصيغة البيع الآجل، أو المرابحة، أو السلم وكل تلك صيغ قابلة للتطبيق في أسواق السلع الدولية. ومن أهم ضوابط العمل أن تكون عمليات الشراء والبيع حقيقية لاصورية فيقع التعاقد بالبيع على سلعة موجودة فعلاً ويتحقق للطرفين القبض الذي هو أساس صحة البيع بشروطه. إلا أن كثيرين يشكون في إمكانية تحقق هذا الشرط لأن أكثر من يحتاج إلى التمويل في أسواق السلع هي الشركات التجارية الضخمة التي تقتصر حاجتها إلى تمويل المخزون فهي تمتلك السلع فتبيعها وتشتريها صورياً للحصول على المال. ولكن للتحقق من صحة العقود سبل ممكنة وبخاصة ما يسمى بشهادات المخزن التي تثبت أن البيع واقع على سلعة موجودة.[عليه فإن أهم القواعد التي يجب إتباعها هي:[1](1) يجب أن تكون السلعة تحت تصرف البائع قبل أن يبيعها و ألا يكون البيع غير مقبول شرعاً. (2) البيع المقدم غير مسموح به إلا في حالة (السلم والإستصناع). (3) يجب تحديد سعر السلعة لكلا الجانبين، فإذا لم يتم تحديد سعر السلع أو ترك لأي حدث غير محدد لا يعتبر البيع جائزاً.]،[وفيما يلي تفصيل لهذه الصناديق:[2]

(ب/1) **صناديق المرابحة**: تقوم صناديق المرابحة على التمويل بالأجل بطريق المرابحة وبخاصة في أسواق السلع الدولية. فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد مثلاً بالنقد،ثم بيعها الى طرف ثالث

---

(1) للإستفادة أكثر: صفوت عبدالسلام عوض الله، صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة وتحليل من منظور الإقتصاد الإسلامي، المجلد الثالث (دبي: جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة و القانون، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع وآفاق المستقبل ، 7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005م) ص: 818.

(2) للإستفادة أكثر: محمد القري : صناديق الإستثمار الإسلامية، ص.ص:7 وما بعدها

www.elgari.com

(غير من اشتراها منه) بالأجل. ويكون الأجل قصيراً في الغالب يتراوح بين شهر وستة اشهر. ويستفيد من عمليات التمويل الشركات المتعاملة في اسواق السلع لتمويل المخزون، ومصافي البترول لتمويل حصولها على الخام وشركات المواد الأولية كالسكر ونحوه. وجلي ان أصول هذه الصناديق هي ديون تتعلق بذمة العملاء الذين اشتروا هذه السلع ويتحدد مقدار المخاطرة بالتصنيف الائتماني للمدين. ولذلك يمكن لمدير الصندوق التحكم بمقدار المخاطرة بحيث تكون عند المستوى الذي يرغبه المستثمرون. وتثير هذه الصناديق إشكالاً شرعياً اذ ان بيع الدين لايجوز في الشريعة إلا الى من هو عليه وبشروط تخرجه من الربا والغرر. ولذلك فان توفير السيولة في وحدات الصندوق للمستثمرين يئول الى بيع الدين الممنوع.

(ب/2) صناديق السلم: السلم بيع يؤجل فيه قبض المبيع ويعجل فيه قبض الثمن. وهو من البيوع الجائزة ومن شروطه ان يكون في سلعة قابلة لأن تكون موصوفة في الذمة، فلا يجوز في معين ولا فيما لايقدر على تسليمه في الأجل، وان يدفع الثمن كاملاً في مجلس العقد، وتحديد أجل ومكان التسليم. ويمكن توليد الربح من بيوع السلم في الصناديق الإستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالقمح أو الشعير أو الزيوت...الخ. تسلم الى الصندوق بعد 90 يوماً مثلاً. ولكن الصندوق لايرغب حتماً في تسلم السلعة كما لايجوز له بيع بضاعة السلم قبل القبض لانها دين والدين لايجوز بيعه لغير المدين بشروطه. ولذلك فان الصندوق يدخل في عقد سلم موازٍ أي انه بيع سلعة مماثلة بنفس الشروط وتاريخ التسليم مع اختلاف المدة. أي ان السلم الأول مدته 90 يوماً والثاني 30 يوماً ويحقق الربح من فرق السعر نتيجة تغيرات الأسواق، ومن الزيادة من أجل الأجل].

(ج) <u>صناديق التأجير</u>: يعد عقد الإجارة واحداً من العقود الملائمة لعمل البنوك للإمكانيات التي يقدمها العقد المذكور في التمويل.إذ يمكن للمصارف شراء الأصول المولدة و تأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاءة بحيث تولد دخلاً مستقراً على الاستثمار. وتعد صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك إحدى الصيغ الأساسية في عمل البنوك الإسلامية. ومع ان صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك كثيرة الانتشار في عمل البنوك الإسلامية فليس لهذه البنوك خصوصية في تطبيقها إذ هي مشهورة في كثير من البلدان و بخاصة في الدول الغربية. والباعث عليها عندهم ليس تحريم الفائدة المصرفية (كما هو الحال في البنوك الإسلامية) بل هو الميزات الضريبية لعقود التأجير. وتنقسم عقود الإيجار إلى نوعين، مباشر وهو صيغة التمويل المعروفة حيث يقدم البنك الأموال لشراء أصل ثم تأجيره بأقساط إيجارية شهرية أو دورية بحيث يسترد رأس ماله وربحاً متفقاً عليه ويبقى الأصل ملكاً للبنك حتى نهاية العقد عندها يباع إليه، وتأجير غير مباشر مثل أن تكون عمليات التأجير جزءاً من عمل صندوق إستثماري أو تكون وحدات نمطية قابلة للتداول في أسواق منظمة.

أما أهم **الضوابط** التي يجب أن تتوفر في عمليات التأجير في صناديق الاستثمار حتى تكون صالحة، ويضمها صندوق إستثماري ما:[1]

(1) محمد القري ، <u>الصناديق الإستثمارية الإسلامية</u> ، مرجع سبق ذكره ، ص:10

(1) يجب أن يكون الصندوق مالكاً للأصول المؤجرة المولدة للدخل طوال مدة حصول ذلك الدخل ولا يكفي أن تكون رهناً لتوثيق التدفقات النقدية من تلك الأصول، وأن تكون تلك الأصول مما يمكن بقاء رقبته وتوليده للمنافع طوال مدة العقد.

(2) يجب ان تصاغ العقود بحيث تدل بوضوح على أن التأجير بيع لمنفعة الأصل المؤجر بحيث لو توقف الأصل عن توليد المنافع المعقود عليها إنفسخ العقد ولا يجوز تضمين المستأجر الأجرة على أية حال يكون عليها الأصل.

(3) يجب أن ينص العقد على الأجرة بطريقة نافية للجهالة طوال مدة العقد. ولا مانع من مراجعة الأجرة في العقود طويلة الأجل ولكن هذه المراجعة إذا ترتب عليها أجر لا يحقق رضى الطرفين كان لأي واحد منهما فسخ العقد .

(4) لامانع من بيع المؤجر الأصول المؤجرة إلى المستأجر أو إلى طرف ثالث إلا ان هذا البيع يجب أن يتوافر على شروط الصحة المعروفة في عقود المعاوضات. ولامانع أن يتضمن عقد الإيجار وعداً بالبيع يقدمه المالك إلى المستأجر دون أن يكون المستأجر ملزماً بالشراء فإذا حل الأجل فهو بالخيار إن شاء إشترى وان شاء أنهى عقدالإيجار دون شراء.وعندئذٍ يمكن للمؤجر ذكر سعر معين يلتزم بالبيع عند ذلك الأجل.

(5) والوحدات في صندوق استثماري يعمل في التأجير تمثل حصة ملكية شائعة في تلك الأصول ومن ثم جاز تداولها لأن بيع الوحدة يعني بيع ما تمثله من حصة يستحق معها المالك الجديد نصيبة من الأجرة ومن ثم البيع في نهاية العقد.

(6) أما شراء الأدوات المالية المبنية على عقود إيجار سابقة فهو أمر يمكن إذا توافرت على الشروط المذكورة أعلاه. أما إذا كانت كل إصدارة تتكون من أنواع من الأدوات يكون بعضها شبيه بالقرض (الأوراق المالية الممتازة التي يضمن لها عائد ثابت وتسبق غيرها في التصفية) فهذه حكمها حكم الأسهم الممتازة التي قرر مجمع الفقهي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي إنه لا يجوز الاستثمار فيها.

2.3.3 الأسس العلمية (الشرعية) لإنشاء وإدارة الصناديق الإستثمارية الإسلامية: يتطلب إنشاء الصناديق الإستثمارية الإسلامية إستيفاء الجوانب الشرعية والقانونية لإنشائها. هذا بالإضافة إلى تحديد العلاقات التعاقدية المختلفة التي تربط الجهات المتخصصة لتساعدها في القيام بمهامها.

1.2.3.3 نظام تشغيل صناديق الإستثمار الإسلامية: تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية من الوحدات الاستثمارية المتعددة الأطراف، ويحكم العلاقات السببية بينها مجموعة من العقود يجب بيان طبيعتها لدورها المباشر على أنواع ونظم وآليات الرقابة الشرعية والمالية .

أما بالنسبة إلى الأطراف الداخلة في نظام تشغيل صناديق الاستثمار الإسلامية فهي كالتالي:[1]

أولاً: الجهة المنشأة للصندوق: قد تكون أحد المصارف الإسلامية أومجموعة من رجال المال والأعمال، ويطلق عليهم المؤسسون أو المساهمون، وتربطهم بالصندوق عقد الملكية وهم يمثلون الصندوق قانونا أمام غيرهم.

ثانياً: المشتركون في الصندوق: وهم الذين يشترون الوحدات(الصكوك أوما في حكمها) الاستثمارية، ويربطهم بالصندوق عقد المضاربة.

ثالثاً: إدارة الصندوق: وهي الجهة الفنية المنوطة بإدارة معاملات وعمليات الصندوق وبصفة خاصة إدارة محافظ الاستثمارات والأوراق المالية، ويربطها بالصندوق عقد الوكالة. [كما أن إدارة الصندوق تعمل وفق ضوابط[2] طبقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ويشمل ذلك كلاً من:[1]

(1) تنظيم العلاقات بين أصحاب الأسهم أوالوحدات والإدارة، والأطراف الأخرى ذات الصلة.

(2) اختيار الموجودات التي تمثلها الأسهم أوالوحدات.

(3) انتفاء الضمان للأصل أوالربح فيما بين المشاركين أوبينهم وبين الإدارة إلا في حالات التعدي والتقصير والإهمال والمخالفة وإساءة استعمال الصلاحيات المخولة.

(4) استحقاق الأرباح وتحميل الخسائر.

(5) التداول، والاسترداد، والتصفية، وغير ذلك من التطبيقات.

رابعاً: جهات تسويق الوحدات (الصكوك) الاستثمارية: قد تعهد الجهة المنشأة للصندوق إلى بعض المؤسسات المالية في إصدار وتسويق الوحدات الاستثمارية مقابل الحصول على عمولة أو أجر وفقا لعقد الوكالة بأجر، كما قد تعهد إدارة الصندوق إلى بعض المؤسسات المالية أوغيرها لتساعدها في استثمار أموال الصندوق في عمليات استثمارية وفقا لعقد الجعالة.

بالإضافة إلى ذلك فإن العلاقات التعاقدية بين أطراف الصناديق الإستثمارية تتمثل في التالي:[3]

---

(1) حسين حسين شحاتة ، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية و المالية علي صناديق الاستثمار الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص :12 .

(2) للإستفادة أكثر: عبد الحميد محمود البعلي، إدارة صناديق الاستثمار (الواقع التنظيمي والتخريج الشرعي وضوابطه الفقهية) (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية، د.ن) ص:39-40.

(3) المعيار المحاسبي رقم (14) ، هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية .

(4) للإستفادة أكثر:

– محمد القري ، الصناديق الإستثمارية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص:7.

– عصام خلف العنزي ، صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها " دراسة فقهية قانونية " (الأردن : الجامعة الأردنية ، كلية الدراسات العليا ، رسالة دكتوراه في الشريعة الإسلامية ، مايو 2004) ص: 56وما بعدها.

(أ) العلاقة بين المدير والصندوق: صندوق الاستثمار هو مؤسسة ذات تسجيل تتولد عنه شخصية إعتبارية ذات مسؤولية محدودة. وهو يكون على صفة شركة مساهمة محدودة لها نوعان من حملة الأسهم. حملة الأسهم من الفئة الأولى، وهم عدد قليل من الأفراد يحملون أسهماً ذات قيمة إسمية متدنية(دولار واحد مثلاً)، وحملة الأسهم من النوع الثاني وهم المستثمرون الذين يحصلون على أرباح الصندوق ويتحملون خسائره. إن حملة الأسهم من النوع الأول والذي تمثل مساهماتهم رأس مال المؤسسة (وهو ضئيل وجد لحاجة التسجيل لشركة ذات مسؤولية محدودة)، هم الذين يوقعون عقد الإدارة مع أحد الأفراد أو المؤسسات المتخصصة في مجال نشاط الصندوق.فمدير الصندوق لايرتبط بعلاقة مباشرة مع المستثمرين فيه، إذ أن علاقته هي مع الصندوق ذاته الذي يمثله حملة الأسهم من النوع الأول.وهو أجير للصندوق يحصل على أجرة مقطوعة لقاء الإدارة.

(ب) العلاقة بين الصندوق والمستثمرين: المستثمرون مساهمون في الصندوق لكنهم لايباشرون إدارته ولا يقومون بأنفسهم بالمقاولة مع المدير الذي يختار الإستثمارات لهم وإنما يسندون ذلك إلى مجلس إدارة الصندوق والذي يتكون من حملة الأسهم من النوع الأول وهو يقوم بدوره بإسناد ذلك إلى أحد البنوك غالباً. فالصندوق عندئذٍ وكيل عن أولئك المستثمرين وهو يحصل مقابل وكالته على نسبة مئوية من صافي موجودات الصندوق.فهي وكالة بأجر. إلا أن ذلك الأجر لا يكون معلوماً عند مباشرة العمل بل عند إنتهائه.

(ج) العلاقة بين الصندوق والأمين: لكل صندوق من هذه الصناديق الاستثمارية، وبخاصة في حال كونه صندوقاً للأسهم أو السندات وديع **(Custodian)** وهو يحفظ وثائق الصندوق ويدير أمواله ويباشر عمليات البيع فيه والشراء، تودع لديه الفوائض من الأموال والسيولة التي تتحقق من العمليات. و ربما حصل الصندوق من الوديع على حساب جار مدين **(Regular Over Draft)** في الحالات التي يحتاج فيها إلى سيولة قصيرة الأجل. والوديع غالباً أحد المصارف الكبيرة المتخصصة في هذه المسألة. وليس لوظيفة الوديع صفة محددة فربما شملت جميع ما ذكر وربما إقتصرت على جزء من ذلك. وتقوم إدارة الصندوق بمباشرة الأنشطة المخططة، ومن أهمها ما يلي:[1]

(1) استثمار (توظيف) الأموال طبقاً للمعايير الشرعية والصيغ الاستثمارية ومنها:

- تكوين محفظة الأوراق المالية (استثمار غير مباشر).
- المساهمة في مشروعات استثمارية مختلفة (استثمار مباشر).

(2) تقوم إدارة الصندوق بأعمال المتابعة والمراقبة وتقويم الأداء الاستثماري للاطمئنان من المحافظة على الأموال وتنميتها، وذلك طبقاً للوائح الداخلية للصندوق، وكذلك طبقاً لقرارات وتعليمات الجهة المنشأة والبنوك المركزية.

(3) اتخاذ الإجراءات اللازمة للاستجابة لرغبات المتخارجين من الصندوق وتحديد حقوقهم حسب الضوابط والأسس والنظم المعتمدة،وتتولى الجهة المنشأة أوجهة أخرى بالشراء بالسعر الذي تم التقويم به،وذلك في مواعيد دورية معينة حسب أسس القيام الشرعي والمحاسبي الواردة في نشرة الاكتتاب.

---

(1) حسين حسين شحاتة ، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية و المالية على صناديق الاستثمار الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص :13 .

(4) تحديد النقدية الواجب الاحتفاظ بـــها سائلة لمواجهة طلبات الاسترداد، وذلك وفقاً للضوابط والأسس الواردة في لائحة الصندوق وفي ضوء الموازنة النقدية التقديرية.

(5) متابعة ودراسة وتحليل الأوضاع السياسية والاقتصادية والمالية والاستثمارية ذات العلاقة المؤثرة على نشاط الصندوق بصفة عامة وعلى مكونات محفظته الاستثمارية بصفة خاصة، وذلك باستخدام الأساليب واتخاذ القرارات اللازمة سواء بالاحتفاظ أو البيع أو الشراء أو نحو ذلك.

(6) تحديد وقياس عوائد الاستثمار وتوزيعها حسب الضوابط والأسس الشرعية والمالية والمحاسبية، وفي ضوء النماذج الواردة في لائحة الصندوق والإعلان عنها.

(7) التقويم الدوري لموجودات والتزامات الصندوق، وتحديد صافي قيمة الوحدة (الصك) الاستثمارية ليساعدها في عمليات الاسترداد وذلك طبقاً لمعايير المحاسبة الصادرة عن الهيئة.

(8) باعتبار أن الصندوق شخصية معنوية واعتبارية مستقلة عن الجهة المنشأة لـــه وعن مديره وعن المشاركين فيه لذلك يجب أن يتوافر مقومات هذه الشخصية ومنها: السجلات والوثائق، والعقود والنماذج، والدفاتر المحاسبية والقوائم والتقارير المالية....ونحو ذلك، كما يجب أن يكون لـــه مراقب حسابات خارجي ورقابة شرعية...، وهذه الأمور الإدارية والمالية من مسئولية مديره.

أما العلاقة بين الجهة المصدرة للصندوق والمكتتبين فيه يحكمها صورتان جائزتان، وهماً:[1]

(أ) الإدارة على أساس المضاربة، وهي التي يحدد فيها المقابل للمدير (المضارب) بحصة (نسبة) معلومة من ربح الصندوق.

(ب) الإدارة على أساس الوكالة، وهي التي يحدد فيها المقابل للمدير (الوكيل) بعمولة معينة (مبلغ مقطوع) أو بنسبة من المساهمات وهذه النسبة تؤول إلى مبلغ مقطوع، أو بنسبة من صافي قيمة الموجودات.

وهناك صورة تجمع بين العموله والربح على أساس التحفيز، على أن تكون العمولة هي الأصل، ويكون النصيب المحدد له من الربح مستحقاً في حال بلوغه نسبة محددة.كما إن[الأختلاف الأساسي بين الصناديق القائمة على أساس المضاربة والتي تقوم على أساس الوكالة هو أنه في المضاربة تنقطع صلة المشاركين عن الإدارة إلا من خلال ما في اللوائح من تعليمات وقيود منذ التعاقد...، أما في الصناديق القائمة على أساس الوكالة فإن الأصل فيها يظل للمشارك بصفته الموكل دور أساسي في توجيه عملية الإدارة ولكن لامجال لممارسة هذا الدور بسبب تعلق الوكالة بحقوق الغير وهم بقية المشاركين في الصندوق][2]أما بالنسبة إلى المقابل المالي لإدارة الصندوق الاستثماي (أتعاب و رسوم الإدارة) فإنه يحصل المدير في كل أنواع الصناديق على رسوم مقابل إدارته. تصمم طريقة احتساب رسوم المدير بحيث تولد الحوافز لديه على تحقيق النمو للصندوق بما يفيد جميع المشاركين ولذلك يعتمد حسابها على ما يسمى بالقيمة الصافية لأصول الصندوق.يقوم المدير عندئذٍ بحساب هذه القيمة الصافية بصفة دورية، وفي حالة الصناديق

---

(1) عبد الحميد محمود البعلي، إدارة صناديق الاستثمار (الواقع التنظيمي والتخريج الشرعي وضوابطه الفقهية) ، مرجع سبق ذكره ، ص:37 وما بعدها (بتصرف).

(2) للإستفادة أكثر: عزالدين محمد الخوجة، المصارف العربية وصناعة صناديق الإستثمار: صناديق الإستثمار لدى المصارف الإسلامية (لبنان: اتحاد المصارف العربية، 1995م) ص:121وما بعدها (بتصرف).

المفتوحة يفعل ذلك في يوم التسعير.ويقتطع أجرة بالنسبة المتفق عليها. ويتراوح أجور الإدارة غالباً بين 1% إلى 5% من القيمة الصافية. فتزيد أجور المدير كلما كبر حجم أصوله. فإذا اعتبرنا المدير وكيلاً عن المستثمرين فهي وكالة بأجر فلزم أن يكون الأجر معلوماً لصحة الوكالة لأن حكمها حكم عقود المعاوضات الأخرى ولذلك يجب أن يكون الأجر معلوماً مقدماً وليس في نهاية فترة الإدارة.وإن كان على أساس المضاربة فللمدير أن يحصل على جزء من الربح المتولد من الاستثمار.

- وتتراوح تلك الرسوم بين ½ إلى نحو 4% تحتسب سنوياً وتخصم من أصول الصندوق على فترات شهرية أو ربع سنوية، وهي بخلاف عمولة الانضمام السابق ذكرها، لاتظهر في كشف حساب العميل عند انضمامه إلى الصندوق أو عند استرداده للمبلغ المستثمر أو جزء منه، ونستطيع أن نطلق على هاتين العمولتين صفة العمولات المباشرة. إلا أن البنوك قد تلجأ أحياناً إلى أساليب غير مباشرة لتحصيل العمولات. وأحد أبرز تلك الوسائل هو تحديد سعرين مختلفين"عرض وطلب" للوحدات الاستثمارية، ففي حالة رغبة المستثمر ببيع وحداته إلى البنك يقل سعر شراء البنك لتلك الوحدات من العميل عن السعر الذي يشتري به العميل تلك الوحدات، وفي هذه الحالة فإن الفرق بين سعري العرض والطلب يمثل العمولة الغير مباشرة التي يتقاضاها البنك بدلاً عن عمولة الانضمام إلى الصندوق أو عند استرداد المبلغ المستثمر أو جزء منه.

- لاتقتصر صناديق الاستثمار على رسوم الإدارة وإنما تقتطع رسوماً أخرى مثل: رسوم الدخول ورسوم الاسترداد ورسوم التسويق والدعاية. وقد تقتطع هذه الرسوم من الأصول أو من مبلغ الاستثمار لمرة واحدة. ويشترط في الرسوم أن تكون معلومة أما رسوم الاسترداد على المستثمر ففيها نظر.

2.2.3.3 عمليات الصناديق الإستثمارية الإسلامية: تقوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية بعدة عمليات، وينتج عن ذلك مسائل تتعلق بتكوينها، وأهمها:[1]

(أ) تقسيم رأس مال الصندوق: يقسم الصندوق إلى وحدات تمثل حصصاً شائعة في رأس المال، وذلك ليتلاءم وضع المضاربة مع تعدد رب المال فيها، وتتحدد ملكية كل مشارك بحسب الحصة المملوكة له على الشيوع. ويساعد هذا على توزيع الربح وتحميل الخسارة؛ لأنهما حسب نظام الصناديق متماشيان مع مقدار الملكية.

(ب) مساهمة المضارب في الصندوق: لامانع كذلك من مساهمة الجهة المنشئة للصندوق في رأس مال الصندوق ويكون استحقاقها نصيباً من الربح بصفتها مضارباً ونصيباً آخر بمقدار مساهمتهما في رأس المال. والأصل في هذه المساهمة من الجهة أو المشاركين أن تكون بالنقود لكن ليس هناك ما يمنع من تقديم مساهمات عينية ولا سيما من الجهة لبعض العقارات أو المعدات شريطة تقويمها لتحديد القيمة التي تعاد للمشاركة عند انتهاء المضاربة مع ما يتحقق من ربح أو بعد حسم ما يقع من خسارة.

---

(1) للإستفادة أكثر:

- عبدالستار أبو غدة، الإستثمار في الأسهم و الوحدات الإستثمارية(جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، المجلد الثاني) ص.ص:115-123(بتصرف).

- علي محي الدين القره داغي، أثر الديون و نقود الشركة أوالمحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الإستثمارية (المشكلة والحلول):دراسة فقهية إقتصادية (جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، بحث رقم 61، 1424 هـ- 2003 م) ص:12 وما بعدها.

(ج) دفع مبلغ المشاركة على أجزاء: أحياناً يسمح نظام الصندوق بدفع المساهمة على أقساط وبذلك تتحقق مصلحة المشارك بالتيسير عليه وتمكينه من المتابعة وتقويم الأداء ومصلحة الجهة أيضاً بمواكبة السيولة لإمكانات التوظيف.ومما يستحضر هنا أن العبرة بما يدفع فعلاً من المقدار الذي اكتتب به المشارك فيتحمل المخاطر في حدود ما دفع فعلاً وليس بالمقدار الذي اكتتب به.

(د) تداول الوحدات الاستثمارية: يمثل صك الوحدة الاستثمارية ملكية حصة شائعة في الصندوق، وتستمر هذا الملكية طيلة مدتهما وتترتب عيها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه، من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها.فيحق للمشارك التصرف بالوحدة بالبيع ولكن عليه إعلام (مدير الصندوق) وله أن يبيع بالقيمة المتراضى عليها بينه وبين المشتري سواء كانت مماثلة للقيمة الاسمية أو السوقية أو أكثر منهما أو أقل. وقد أشار قرار المجمع إلى جواز تداول صكوك المقارضة بالضوابط الشرعية، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة الطرفين.

ولا بد من مراعاة الأحكام الخاصة بموجودات الصندوق في كل حين:

- فإذا كان التداول قبل المباشرة في العمل والمال لا يزال نقوداً فإنه تطبق عليه أحكام الصرف؛ لأنه مبادلة نقد بنقد.(ولهذا تمنع لوائح الصناديق التداول خلال الفترة التالية للاكتتاب، أو قبيل تاريخ التصفية).
- وإذا أصبحت الموجودات ديوناً، تطبق على التداول أحكام تداول الديون.
- وإذا صارت الموجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز التداول وفقاً للسعر المتراضى عليه. ولو بالتفاضل بين الثمن وقيمة الحصة أو بتأجيل الثمن.

وقد اشترط قرار المجمع أن تكون الغلبة للأعيان والمنافع.في حين لم تشترطه جهات الفتوى كندوة البركة وغيرها،[1]واكتفت بعدم اقتصار الموجودات على النقود والديون أخذاً بمبدأ التبعية.فتعتبر النقود والديون تابعة للأعيان والمنافع؛ لأن غرض الصندوق منصب عليها.

(هـ) ضمان رأس مال الصناديق: من أحكام المضاربة[وكذا الوكالة] أن المضارب أو الوكيل لايضمن ما بيده من الأموال المستثمرة إلا بالتقدير أو التقصير أو مخالفة الشروط التي تقيد بها. فلا يجوز اشتراط ضمان رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل[2]ويجوز أن يتطوع المضارب بالضمان منفصلاً عن عقد المضاربة أي بعد تمام العقد، فلا يبنى دخول المشارك على وجود ذلك الضمان. كما يجوز أن يتبرع طرف ثالث بالضمان لرأس المال شريطة أن يكون الطرف الثالث منفصلاً في شخصيته مستقلاً في ذمته المالية عن طرفي العقد وبدون مقابل، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة. بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أوالعامل في المضاربة الدفع ببطلان المضاربة أوالامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

---

(1) للإستفادة أكثر : ندوة البركة الفتوى الثانية (5).

(2) للإستفادة أكثر : قرار رقم 5 للدورة الرابعة لمجمع الفقه الإسلامي البند/4؛ فتاوى ندوة البركة الأولى رقم 2، و الخامسة رقم 2.

(و) كيفية حساب نفقات التأسيس ومن يتحملها: إن تأسيس صندوق استثماري، يحتاج إلى تخطيط وتنظيم وهيكلة تمهيداً لطرح وحداته، وهذه المصروفات تسمى مصروفات أو نفقات التأسيس، وهي تصرف لمرة واحدة، وتشمل نفقات الترخيص والاستشارات ونحوها. وهي من التحضيرات اللازمة لقيام الصندوق وتظهر آثارها الإيجابية في إنشائهما وعملهما وتؤثر في نفعها على جميع الأطراف؛ لأنها تمكن في النهاية من تحديد كيفية التعاقد وإطاره ومكانه وزمانه وموضوع النشاط وتنظيم العلاقات المختلفة بين الأطراف وبينها وبين الغير. وتحمل هذه المصروفات على الصندوق؛ لأن مآلها لصالحه، ولأجله، فهي إما أن يطالب بها المشاركون عند الاكتتاب، وإما أن تحسم من صافي الأرباح التي تتحقق بعدئذ قبل التوزيع فيتحمل أثرها كل من المضارب وأرباب الأموال؛ لأن حسمها من الأرباح يعود بالنقص على الطرفين بنسبة ربح كل منهما. ويكون تقديرها بما صرف فعلاً سواء كان لتغطية جهود الغير أو جهود المضارب نفسه، أي بأجر المثل. وعلى هذا جاءت إحدى فتاوى[الحلقة الفقهية الأولى للبركة، رمضان1412هـ/1992م] إذ نصت على أنه" يجوز أن تحمل مصروفات إنشاء وتسويق الصناديق والأوعية الاستثمارية على مال المضاربة إذا تضمنتها نشرة الإصدار وكانت مصاريف فعلية محددة بمبلغ معين أو بحد أقصى يذكر في النشرة، فإذا لم تتضمنها نشرة الإصدار كانت هذه المصروفات على المضارب".

والسؤال هل: **يجب مطالبة المنضمين للصندوق لاحقاً بمعادل نفقة تأسيس أوفرق قيمة الوحدة وأين توضع ؟**

إن المنضمين للصندوق بعد تأسيسه إن كان انضمامهم بالشراء ممن سبقهم فإنهم بدفع القيمة السوقية للوحدة قد تحملوا نصيباً مما حققته أعمال التأسيس من زيادة تلك القيمة، وشراؤهم بهذا التخارج بمثابة حلول محل المالك السابق للوحدة، فلا مسوغ لتحميلهم ما يعادل نفقة التأسيس. أما من ينضم للصندوق بعد التأسيس بالاكتتاب بالوحدات ابتداء، مما يتم إصداره في طرح جديد، بعد أن تكون نفقات التأسيس قد تم تحميلها للمكتتبين في الطرح الأول للوحدات فإنهم يتحملون معادل نفقة التأسيس، أو فرق قيمة الوحدة ما بين القيمة الاسمية والقيمة السوقية، وذلك للتسوية بين المكتتبين الجدد والمكتتبين القدامى، وتوضع المبالغ المتحصلة من معادل نفقة التأسيس وفرق قيمة الوحدة في احتياطي الصندوق، وبذلك يعود نفعها على جميع المكتتبين في الصندوق.

أما توزيع المصروفات التشغيلية في الصناديق: المصاريف التي تقتضيها الصناديق منها ما يقع عند التأسيس –وقد سبق الكلام عنها– ومنها ما يصرف خلال قيامها بأنشطتها، وفيما يلي بيانها بإيجاز:من المقرر شرعاً أنه لا ربح إلا بعد استرداد رأس المال وتغطية المصارف، والأصل أن تحمل مصارف التشغيل على الوعاء الاستثماري (الصندوق) فيكون عبئها على المشارك والمدير؛ لأنها تخرج من الأرباح فتنقص ما يصل إلى الطرفين من ربح وإذا لم يحصل ربح تحسم من رأس المال وهو شأن الخسارة. على أنه إذا كانت المصروفات متعلقة بالمضارب وذلك في كل عمل يجب عليه أن يقوم به فإنها تحمل حينئذ عليه في مقابل حصته من الربح، وهذه المصروفات هي التي تلزم لوضع الخطط ورسم السياسات واختيار مجالات الاستثمار واتخاذ القرارات الاستثمارية ومتابعة تنفيذها وحساب الأرباح

والخسائر وتوزيعها، وتشمل مصروفات إدارات الاستثمار والأجهزة التي تعتمد قراراتها وإدارة المتابعة وإدارة المحاسبة. إلا إذا اقتضت طبيعة المضاربة الاستعانة بخبرات في المجالات السابقة التي تلزم المضارب والتي لم تكن متاحة في هيكله الوظيفي وقت الدخول في المضاربة فإن تكلفة هذه الخبرات تكون من وعاء المضاربة.

(ح) اقتطاع الاحتياطي في الصندوق: الاحتياطي هو جزء من الأرباح، وإذا رضي المضارب والمشاركون في الصندوق بإرجاء توزيع جزء من الربح وتخصيصه لمواجهة مخاطر الاستثمار جاز ذلك. ويتحقق الرضا بالقبول باقتطاعه من خلال الموافقة على لوائح الصندوق، فإذا كان ذلك الاحتياطي لمواجهة حالات الانخفاض في الأرباح عن مستوى معين، جاز أن يقتطع من الربح الإجمالي، لاستفادة المضارب وأرباب المال منه. وإذا كان لحماية رأس المال فإنه يقتطع من حصة أرباب المال في الربح دون حصة المضارب؛ لأنه للوقاية من الخسارة وهي على أرباب المال وحدهم إن وقعت. وقد جاء في ذلك قرار المجمع بشأن سندات المقارضة كما جاء في فتاوى الحلقة الفقهية الثانية للبركة بالتفصيل السابق[1].

(ط) التقويم في الصناديق (التنضيض الحكمي): بما أن نشاط الصندوق يستمر سنوات وتمر عليه دورات زمنية متعددة نظراً للطابع الجماعي في المستثمرين والمخارجة بينهم فإن التنضيض الحكمي هو الملائم لهذه الطبيعة وقد اعتبر بديلاً صحيحاً عن التنضيض الفعلي الذي لا يقع إلا عند نهاية مدة الصندوق بالتصفية لموجوداته. وقد جاء في قرار المجمع بشأن سندات المقارضة أن مقدار الربح يعرف إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد. كما اشترطت فتاوى الحلقة الفقهية الثانية للبركة أن يتم التقويم وفقاً للمعايير المحاسبية المتاحة.

(ي) توزيع الأرباح والخسائر في الصناديق: لابد أن تشتمل لوائح الصندوق على كيفية توزيع الأرباح بين المضارب والمشاركين، ويجب أن تكون النسبة معلومة شائعة دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين أو منسوب إلى مبلغ المشاركة (إلا إذا كانت إدارة الصندوق تتم بطريقة الوكالة فيحدد أجر الوكيل بمبلغ مقطوع أو بنسبة من مبلغ المشاركة). والربح على ما يتفق عليه الطرفان بأي معادلة كانت ما دام لايقطع المشاركة في الربح، وأما الخسارة فهي على أرباب المال بمقدار حصصهم في رأس المال. وتوزيع الربح إما أن يكون نهائيًّا فيشترط له التقويم الحكمي على ما سبق وإما أن يكون تحت الحساب فيعاد النظر فيه، وغالباً ما يكون ذلك في المضاربات التي فيها أصول تدر دخلاً. وإذا بِيعَ الأصل بعدئذ بأقل من ثمن شرائه فإن هذا النقصان يجبر من الموزع تحت الحساب، وقد نص على ذلك قرار المجمع في سندات المقارضة وجاء في إحدى فتاوى ندوات البركة والحلقة الفقهية الأولى للبركة[2]. ومستند التوزيع طبقاً للتنضيض الحكمي(التقويم) هو أن الرجوع للقيمة هو مبدأ شرعي في كثير من التطبيقات وإن التقويم الدقيق يؤدي إلى معرفة الربح كما لو تمت التصفية. وأما في حالة التوزيع تحت الحساب فهو يستند إلى مبدأ جبر الخسارة بين مراحل المضاربة في حال عدم القسمة النهائية (المفاصلة).

---

(1) للإستفادة أكثر: قرار المجمع رقم 5 للدورة الرابعة البند/8؛ وفتاوى الحلقة الفقهية الثانية للبركة فتوى رقم/2.

(2) للإستفادة أكثر: قرار المجمع رقم 5 للدورة الرابعة البند/7؛ وندوة البركة السادسة فتوى/9؛ والحلقة الفقهية الأولى للبركة فتوى/ 4.

(ك) تسويق الوحدات الاستثمارية في الصناديق: إن الجهة المنشئة للصندوق لكي توسع من دائرة تداول الوحدات الاستثمارية تستعين ببعض المؤسسات المالية للإسهام معها في تسويق تلك الوحدات، مما يؤدي إلى إبراز ورقة مالية إسلامية فيها إمكانية السيولة، بالإضافة إلى الربح والأمان. حيث تتولى تلك المؤسسات البحث عن الراغبين في استثمار أموالهم في الوحدات المطروحة من خلال عدة مهام تقوم بها في هذا المجال، بصفتها وكيلة عن الجهة المنشئة للصندوق أو الإصدار بعمولة ومتفق عليها هي أجر الوكالة. وهذه العمولة تحمل على الصندوق باعتبارها من المصاريف المتعلقة بالمضاربة.

(ل) إيجاد العمليات للصندوق: بالإضافة إلى الفرص الاستثمارية التي تعرض مباشرة على الجهة المنشئة للصندوق فإنها تشجع بقية المؤسسات المالية على البحث عن عمليات مناسبة لإصدارها في صناديق استثمارية وطرحها للاكتتاب العام. وفي الغالب لا تنشأ العلاقة من تعاقد متزامن، بل من خلال إيجاب موجه إلى المؤسسات المالية للبحث عن عمليات استثمارية تتمثل في رغبات مستثمرين في شراء أو استئجار معدات أو غير ذلك من الصيغ الاستثمارية المشروعة، وتنطبق مواصفاتها مع الشروط المعلنة بشأن المبالغ والمدد والربح المتوقع والضمانات. هذا، وإن الإيجاب الموجه هو شطر من عقد جعالة يكتمل بإنجاز المؤسسة المالية العمل المستهدف منها وعقد الجعالة هي اتفاق على إنجاز عمل مجهول لكنه مربوط بالنتيجة لقاء أجر معلوم...ومن الجدير بالبيان أن تمكين الجهة المنشئة للصندوق من الانتفاع بالعملية المعروضة مشروط بأن لا يكون محلها ديوناً فقط، كالمرابحات بعد إبرامها، ولكن من قبيل السلم الموازي والاستصناع الموازي، والتأجير(بامتلاك العين المؤجرة). كما يمكن تسويغ ذلك كله إذا سبق توكيل المؤسسة المالية العارضة للعملية ليكون تصرفها واقعاً منذ البداية لصالح الجهة المعروض عليها.

(م) التعهد بتغطية كامل رأس المال في الصناديق: من المتبع عند الإنشاء رغبة الجهة المنشئة في التأسيس في وقت محدد وإدارته طبقاً للشروط المبينة في نشرة الاكتتاب، من أجل هذا تسعى إلى تأمين تغطية كاملة لرأس مال الصندوق من قبل مؤسسة مالية أخرى مستعدة لذلك التعهد الذي يتطلب منها توفير السيولة وتستهدف منه الحصول على نصيب من الربح أو على أجر معين. وبما أن التعهد الذي هو بمثابة ضمان لايجوز تقاضي عمولة عنه فإن تنفيذ ذلك يتم من خلال عملية بيع من الجهة المنشئة للصندوق لمكانته المشتملة على أعيان ومنافع وذلك بسعر أقل من القيمة الاسمية لتحقيق ربح للجهة المتعهدة بالتغطية، وبعد التملك من تلك الجهة تقوم توكيل الجهة المنشئة للصندوق أو الإصدار بالبيع والتسويق ولا يقع في هذه العملية أي اشتراط لعقد في عقد، وإنما تجري خطواتها تبعاً لتفاهم وإجراءات معهودة، فهناك عقد بيع تام ثم توكيل مستقل بإصدار سلة العمليات في صندوق استثماري وطرحه للاكتتاب العام وتسويقه بالسعر الاسمي.

(ن) أحكام التخارج في الصناديق: التخارج: خروج الشريك عن ملكه إلى صاحبه بالبيع،...وقد نظمت أحكام التخارج من الصناديق والإصدارات عدة فتاوى في الحلقات الفقهية للبركة يجزئ الاكتفاء بها بالإضافة إلى ما جاء في قرار المجمع بشأن المقارضة الذي سبقت الإشارة إليه.[1]

---

(1) للإستفادة أكثر: القرار رقم 5 للدورة الرابعة، العنصر الثالث في ضوابط التداول؛ والبند/3 في التداول باسترداد الجهة المصدرة أو إعادة الشراء من جهة أخرى.

ففي الحلقة الأولى، الفتوى(5): يجوز شرعاً خروج صاحب حصة في صندوق استثماري، بالقيمة التي يعرضها الصندوق ويقبلها الخارج بصرف النظر عن الطريقة المحاسبية التي يصل إليها الصندوق في تقييم هذه الجهة.

وفي الحلقة الثالثة، الفتوى(2): يجوز تخارج أحد العملاء أو أحد المصارف في التمويل المصرفي المجمع قبل تصفية العمليات بالقيمة التي يتفق عليها، إذا كانت النقود والديون قليلة بحيث تعتبر تابعة للأصول،وأما إذا كانت النقود والديون كثيرة بحيث لا تعتبر تابعة للأصول فلا يجوز التخارج إلا بمراعاة أحكام الصرف وأحكام بيع الديون.

وفي الحلقة الرابعة، الفتوى(8): التخارج عبارة عن بيع حصة في أعيان مشتركة بالشيوع على سبيل التسامح في تكافؤ المبيع مع الثمن، وهو من قبيل الصلح، ومع أن الأصل تطبيقه في التركات فإن الحاجة تدعو إلى تطبيقه في الشركات، فيجوز التخارج بين الشركاء في الحسابات الاستثمارية أو الصناديق مع مراعاة الضوابط الشرعية المطلوبة في بيع النقود والديون، فإذا كانت الحصة المتخارج عنها تمثل أعياناً مع النقود والديون جاز التخارج عنها بأي بدل ولو بالأجل.

(س) أحكام الاسترداد أو التعهد بإعادة الشراء في الصناديق: تقوم الجهة المنشئة للصندوق عند طرحها للوحدات الاستثمارية بالتعهد بإعادة شرائها عند الطلب بالسعر الذي تقومها به في مواعيد دورية معينة، ويسمى هذا التعهد(الاسترداد) لما فيه من رد الوحدة إلى مصدرها وقد يحصل التعهد عن طريق مؤسسات مالية أخرى، وفي كلتا الحالتين يتطلب الاسترداد والتعهد بإعادة الشراء توفير السيولة عند الطلب مما يقتضي الحصول على ربح من العملية.كما أن هذا التعهد ملزم لمن صدر عنه طيلة الوقت المحدد له، أي خلال مدة الصندوق، وقد تحفُّ به شروط وضوابط لتحديد الظروف الملائمة له ورسم الأولويات عند زيادة الطلب على الاسترداد. وقد أقر المجمع قيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب موجه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء الصكوك بسعر معين مع الاستعانة في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز المالي، كما أقر الالتزام بهذا من غير الجهة المصدرة..ولا مانع من وقوع الشراء بالقيمة السوقية وكذا الاسمية من غير أن يلتزم بها إذا كان التعهد من الجهة المصدرة، لئلا يترتب عليه ضمان الأصل مع الحصول على الربح، أما إن كان من جهة أخرى فيسوغ التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية؛ لأنه من ضمان الطرف الثالث[1].

(1) للإستفادة أكثر: أحمد محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، مرجع سبق ذكره ، ص:312.

3.3.3 إدارة المخاطر في صناديق الإستثمار الإسلامية، وتقييم أدائها: تواجه صناديق الإستثمار الإسلامية مجموعة من المخاطر التي تحد من نمو أدائها، وهي تكمن في طبيعة المخاطر المتصلة بالصيغ الإستثمارية المستخدمة وآليات التنفيذ والتقويم.

1.3.3.3 المخاطر في صناديق الإستثمار الإسلامية: يواجه المستثمر في الصناديق مخاطر مباشرة، وهي مخاطر الاستثمار في الصندوق ومخاطر مدير الصندوق وأخرى غير مباشرة وهي مخاطر التي يواجهها الصندوق نفسه والتي تنعكس بصورة غير مباشرة على ذلك المستثمر.[1]

أولاً: المخاطر المباشرة:

(أ) مخاطر الاستثمار في الصندوق: يمكن تقسيم المخاطر المباشرة المتضمنة في الاستثمار في صناديق الاستثمار إلى نوعين من المخاطر: **(1)** مخاطر الصندوق. **(2)** مخاطر مدير الصندوق .

ويقصد بمخاطر الصندوق تلك المكاره التي يتعرض لها الصندوق ومن ثم تؤدي إلى فقدان المستثمر لجزء من قيمة استثماراته. أما مخاطر مدير الصندوق فيقصد بها احتمال فقدان المستثمر لجزء من استثماره بسبب يتعلق بالمدير ونفصل ذلك فيما يلي:

(1) مخاطر الصندوق:

(أ) التقلبات الاستثمارية: وهي أكثر ما يتعرض له الاستثمار في الصناديق بإرتفاع قيمة الأصول أو انخفاضها مما يؤدي إلى التأثير سلباً أو ايجاباً على حصة المستثمر. وتختلف هذه التقلبات باختلاف نوعية الصناديق. فالصناديق التي تستثمر في الأسهم تكون تقلباتها أكثر حدة من تلك التي تستثمر في الديون ذات العائد الثابت. بيد ان لكل نوع صفة الخطر الخاصة به. ومن أهم هذه المخاطر المخاطر السعرية.

(ب) مخاطرة التنويع: ان الباعث على الاستثمار في الصناديق (وليس الاستثمار المباشر) هو بصفة أساسية الحصول على مزايا التنويع. يمكن للمستثمر الكبير أن يحقق التنويع بصفة مباشرة لأنه يتوافر على الحجم من الأموال الذي يكفي لمثل هذا. ولكن ذلك لا يتأتى للمستثمر الصغير إلا من خلال الصندوق فإذا لم يتوافر الصندوق على التنويع بالمستوى المطلوب حصل المكروه لذلك يتعرض المستثمر إلى احتمال انخفاض قيمة استثماره بسبب ذلك.ومن ثم عد ذلك من المخاطر التي يواجهها المستثمر في الصندوق .

(ج) مخاطر اختيار المراكز: تقتصر بعض صناديق الاستثمار على بلدها فحسب إلاأن أكثرها يستثمر خارج الحدود. وفي هذه الحالة يتعرض الصندوق إلى مخاطر اختيار المراكز **Positioning** ، وتتضمن مخاطر تغير الصرف الأجنبي(إذ ربما حقق الصندوق ربحاً بالعملة الأجنبية ولكن ذلك لا يتمثل على صفة ربح للمستثمر بعملته المحلية بسبب أسعار الصرف)، والمخاطر السياسية (كتغير الحكومات)، ومخاطر عدم القدرة على نقل الأموال إلى خارج البلد الأجنبي (Cross - berder risk) (كما وقع في ماليزيا عندما جمدت أموال المستثمرين الأجانب، وفي الباكستان بعد تفجيرها القنبلة الذرية) .

(د) المخاطر القانونية.

---

(1) للإستفادة أكثر: محمد القري، إدارة المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية (بيروت: بحث مقدم للندوة السادسة عشرة لدلة البركة 24 صفر 1420هـ) ص.ص:5– 7.

(هـ) المخاطر المتعلقة بنوعية الأمين: أمين الاستثمار **Custodian** يقوم بمهمة موازية للمدير. وفي أكثر الأحيان يكون الأمين جهة مختلفة عن المدير. ومهمة الأمين هو حفظ الأوراق والمستندات والسيولة الفائضة أو المؤقتة وإتمام إجراءات العقود بالبيع ونحوه. ولذلك فإن نوعية الأمين وقدراته وخبرته تؤثر على النتائج النهائية للصندوق ومن ثم فهي تمثل مخاطرة يواجهها المستثمر في الصندوق .

(2) مخاطر مدير الصندوق: بالإضافة إلى المخاطر التي يواجهها المستثمر في الصناديق الاستثمارية والخاصة بالصندوق نفسه، فإنه يواجه مخاطر تتعلق بمدير الصندوق، وهي:

(أ) التزام المدير بالاتفاقية: تنص اتفاقية إنشاء الصندوق على وظيفة المدير والمهام الملقاة على عاتقه، كما تنص القوانين واللوائح المنظمة لعمل الصناديق على طرفاً من هذه المسئوليات. ولن يتحقق للمستثمر غرضه إلابأن ينهض المدير بوظيفته على أكمل وجه. ولذلك فإن هذه مخاطرة يواجهها المستثمر. ولذلك يحرص المستثمرون على التعرف على الخبرة للمدير، وقوة المدير المالية.ولذلك نجد البنوك تنشط في مجال إدارة الصناديق لهذا السبب. ويلتزم كل مدير بفلسفة استثمارية وفي الصناديق الاستثمارية الإسلامية يلتزم المدير بمعايير استثمار محددة وبالإشراف الشرعي (من قبل هيئة أو مستشار) على عمله ولذلك يمكن القول ان المخاطرة المتعلقة بعدم الالتزام الشرعي تمثل جزءاً من هذا القسم من المخاطر.

(ب) أخطاء المدير وسوء تصرفه: وأخطاء موظفيه وإهمالهم وسؤ تصرفهم. يمكن أن يكون هناك تأمين ضد بعض أنواع التصرفات كالسرقة.

(ج) خيانة المدير للأمانة: يتوقع من المدير مستوى من الأمانة يفوق تلك العلاقة التي تنشأ بين الأجير والمستأجر ولذلك تقوم إدارة الصناديق في العرف المصرفي على ما يسمى **Fiduciary**. فإذا خان المدير الأمانة مثل اعتمد على غيره في الإدارة دون إذن من المستثمرين أوأثرى على حسابهم أونافسهم (**Inside Trade**) فكل ذلك مخاطر يواجهها المستثمر.

(د) وجود الصلاحيات الكافية لدى المدير للتصرف: الصندوق هو شخصية اعتبارية لها مجلس إدارة تقوم بالتعاقد مع المدير لإدارة الصندوق. وتعين له حدود التصرف والصلاحيات التي تراها مناسبة. وهو يتصرف ضمن ذلك. فإذا لم تكن هذه الصلاحيات ملائمة أو كافية ربما عجز عن أداء الوظيفة بالشكل الذي يتوقعه المستثمر.

ثانياً: المخاطر غير المباشرة: وهي تلك التي يواجهها الصندوق في تعامله مع الجهات الأخرى ويمكن تلخيصها فيما يلي:

(أ) المخاطر الائتمانية: وتظهر هذه في الصناديق المعتمدة في استثمارها على البيوع الآجلة مثل صناديق المرابحة والإستصناع.

(ب) المخاطر التجارية: مثل تغير الأسعار، وتغير أسعار الفائدة، وأسعار السلع .

(ج) مخاطر السيولة: يحتاج الصندوق إلى بيع بعض أو كل أصوله في وقت من الأوقات. قد يكون ذلك جزءاً من إجراءاته المعتادة لغرض إعادة تكوين المحفظة أو لتوفير سيولة جاهزة لغرض الاسترداد. وقد يكون ذلك في حالات الطوارئ أو عند تصفية الصندوق. وفي كل الأحوال هناك احتمال ان لا يجد المدير من يشتري هذه الأصول عند الحاجة إلى بيعها فيواجه مشكلة السيولة.فهذه مخاطرة يواجهها أي صندوق

استثماري. والمعتاد تبني إجراءات احتياطية مثل الاتفاق مع أمين الاستثمار على الاقتراض منه عند الحاجة.

المخاطر التي يواجهها المدير تجاه المستثمرين في الصندوق: يواجه المدير مخاطر في عمله كمدير للصندوق منها:

(1) مخاطر الإفصاح: هل قام المدير بالإفصاح عن المعلومات الصحيحة والدقيقة. هل قام مراجع الحسابات بالمطلوب.

(2) مخاطر العاملين: السرقة والإهمال من قبل أحد العاملين في مؤسسة المدير قد تؤدي إلى مسئولية تقصيرية تجاه المستثمرين يتحملها المدير .

(3) مخاطر تذبذب الدخل: لأن دخل المدير مرتبط بحجم الاستثمار أو بمعدل العائد .

(4) مخاطر التكنولوجيا.

2.3.3.3 الرقابة الشرعية على صناديق الإستثمار الإسلامية، وتقييم أداء: نص معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية رقم (1) على تعيين هيئة رقابة شرعية مما يوجب على إدارة الصندوق عرض مستنداته، كالنظام والنشرة والاتفاقيات، على هيئة رقابة شرعية للتأكد من الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتكون قراراتها ملزمة لإدارة الصندوق والمشاركين فيه، مع تقديم تقرير شرعي دوري عنه. أما أهم المجالات التي يغطيها التقويم الآتية: [1]

(1) التقويم الشرعي لنشاط الصندوق، ومدى وجود هيئة رقابة شرعية ومراقب شرعي طوال العام، وأن ملاحظاته تؤخذ في عين الاعتبار لعلاج المخالفات، ومدى التعاون بينه وبين المراقب الداخلي والمراقب الخارجي.

(2) تقويم قدرة الصندوق على تجميع الأموال للاستثمار من منظور الإصدارات المالية المطروحة وحجم الطلب عليها ومعدل الاسترداد.

(3) تقويم الأداء الاستثماري للصندوق وحسن إدارة محفظة الأوراق المالية، وكذلك الاستثمارات المباشرة.

(4) تقويم العائد على محفظة الأوراق المالية والاستثمارية من منظور النمو،ومقارنته بتكلفة الفرصة البديلة.

(5) تقويم الكفاءة الفنية لإدارة الصندوق من منظور أداء العمل حسب الخطط والسياسات والنظم... وانخفاض نسبة المشكلات الإدارية.

(6) تقويم دور الصندوق في تطبيق أحكام ومبادئ الاقتصاد الإسلامي والاستثمار الإسلامي ودوره الإعلامي في هذا المجال.

(7) تقويم دور الصندوق في التنمية الاجتماعية حسب المخطط.

(8) تقويم دور الصندوق في المحافظة على البيئة والمشاركة في مشروعاتـــها.

(9) تقويم مدى التزام العاملين بالصندوق بالقيم والأخلاق والسلوك السوي.

---

(1) حسين حسين شحاتة ، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:40-41 .

(10) تقويم مدى استخدام الصندوق لأساليب التقنية المعاصرة.

(11) تقويم معدلات التطور والنمو في أنشطة الصندوق بصفة عامة.

ولقياس نتائج صناديق الاستثمار(أي:ما حققته من عوائد للمستثمرين فيها) يجب القيام بالمقارنة بما يمكن أن تحققه استثمارات بديلة، ويكون ذلك من خلال معرفة التغيرات الدورية في سعر الأصل خلال فترة زمنية معينة كالتالي:

$$R = \frac{P(N+1) - P(N)}{P(N)} \times 100$$

حيث أن : العائد R ، سعر الأصل عند الإصدار P(N)، سعر الأصل في الفترة الحالية P(N+1)

وبالطبع فان هناك عدة معايير أخرى يمكن من خلالها أن نتوقع الربحية لصندوق الاستثمار التي قد يحصل عليها نتيجة تدوير محفظة الصندوق، وهى:

(1) مؤشر مضاعف سعر الوحدة الاستثمارية، ويمكن احتسابه عن طريق المعادلة التالية:

$$\frac{\text{سعر الإقفال للوحدة الإستثمارية (القيمة السوقية للسهم)}}{\text{(صافى الأرباح بعد الضرائب ÷ عدد الوحدات الإستثمارية المقيدة بالصندوق)}}$$

أي إن:

$$\frac{\text{سعر الإقفال للوحدة الإستثمارية} \times \text{عدد الوحدات الإستثمارية بالصندوق}}{\text{الأرباح للوحدات الإستثمارية المقيدة بالصندوق}}$$

(2) ولمقارنة نسبة الأرباح الموزعة للصناديق التي يتم تداول وحداتها الاستثمارية من خلال محفظة الصندوق فأن استخدام القيمة السوقية للوحدة الإستثمارية كوسيلة للقياس يعتبر واقعيا ومعبرا بخلاف استخدام القيمة الاسمية، والتي تؤدى إذا استخدمت إلى ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة بصورة وهمية.

$$\frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الوحدات الإستثمارية بالصندوق} \times \text{السعر السوقي للوحدة الإستثمارية في الصندوق}}$$

(3) مؤشر نسبة دوران الأسهم في السوق: ويمكن حسابها وفق القانون التالي:

$$\frac{\text{عدد الوحدات الإستثمارية المتداولة بالسوق}}{\text{عدد الوحدات الإستثمارية المقيدة في نهاية الفترة}}$$

وترجع أهمية هذا المؤشر إلى أنه كلما زاد معدل دوران الوحدة الاستثمارية أعطى ذلك مؤشر إلى إمكانية تسييلها نتيجة زيادة الإقبال عليها.

المبحث الرابع: شركات التمويل الإسلامية

1.4.3 طبيعة شركات التمويل الإسلامية، وتصنيفها:

1.1.4.3 مفهوم التمويل الإسلامي، وخصائصه.

2.1.4.3 مفهوم شركات التمويل الإسلامية، وأنواعها.

2.4.3 أساليب التمويل الإسلامي: طبيعتها، وخصائصها العامة:

1.2.4.3 الصيغ التمويلية الإسلامية، وتكلفتها.

2.2.4.3 الأدوات المالية (التمويلية) الإسلامية: المستخدمة، والمقترحة.

3.4.3 معوقات (صعوبات) عمل شركات التمويل الإسلامية، وتقييم أدائها:

1.3.4.3 معوقات (صعوبات) عمل شركات التمويل الإسلامية، وسبل التغلب عليها.

2.3.4.3 مؤشرات (معايير) تقييم أداء شركات التمويل الإسلامية.

1.4.3 طبيعة شركات التمويل الإسلامية، وتصنيفها: تلعب شركات التمويل الإسلامية دوراً هاماً في تعبئة الموارد المالية، وتوظيفها في مجالات ذات عائد مناسب. هذا بالإضافة إلي قيامها بدور الوسيط المالي (الحقيقي) الفعال في تلبية الاحتياجات الفعلية للأطراف المختلفة.

1.1.4.3 مفهوم التمويل الإسلامي، وخصائصه: تُعد وظيفة التمويل من أهم المجالات المالية [في وقتنا الحاضر] لذا ظهرت مؤسسات متخصصة تعمل في هذا المجال الحيوي للإستفادة من الفرص المتاحة لتوظيف الأموال المتوفرة لديها. أما بالنسبة للشركات التمويلية الإسلامية فإنه يمكننا معرفة طبيعتها من خلال طرح السؤال المبدئي التالي: **ما المقصود من مصطلح (التمويل الإسلامي) ؟**

هناك العديد من التعريفات للتمويل الإسلامي، ومنها ما يلي:[1]" الثقة التي يوليها المصرف الإسلامي للمتعامل معه لإتاحة مبلغ معين من المال لاستخدامه وفق صيغة شرعية محددة في غرض محدد خلال فترة معينة ويتم التعامل فيه بشروط محددة مقابل عائد مادي متفق عليه". إلا أن هذا التعريف اختزل التمويل الإسلامي في صورة (الائتمان المصرفي الإسلامي) فقط في مجرد إتاحة مبلغ من المال للاستخدام وهو ما يتنافى مع طبيعة عمل المصارف الإسلامية التي يمكن لها أن تتملك بضائع ثم تعيد بيعها للعميل(مرابحة) أو القيام بإنشاء وتصنيع منتج (استصناع) أو تملك وتأجير أصل للعميل عن طريق الإجارة. ويري أحد الباحثين أن التمويل الإسلامي هو:[2]" تقديم ثروة، عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالكها إلى شخص آخر يديرها و يتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية ". وهذا التعريف اقتصر فقط على مجرد تقديم المال بغرض الربح الشرعي دون النظر إلى الجوانب التنموية أو إلى أسلوب تقديم هذا التمويل.

وينظر أحد الباحثين إلي التمويل الإسلامي علي أنه: [3]"إعطاء المال من خلال إحدى صيغ الاستثمار الإسلامية من مشاركة أو مضاربه أو نحوها ". وهذا التعريف يحد من عمل المصارف الإسلامية في مجرد إعطاء المال من خلال صيغة تمويل فقط دون النظر إلى العوائد التنموية الاستثمارية لتمويل الأنشطة. أو هو[4]" تقديم تمويل عيني أو معنوي إلي المنشآت المختلفة بالصيغ التي تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية و وفق معايير وضوابط شرعية وفنية لتساهم بدور فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ".

---

(1) عبدالفتاح محمد فرج ، الاستثمار في النظام المصرفي الإسلامي (الشارقة:جامعة الشارقة:مؤتمر دور المؤسسات المصرفية الإسلامية في الاستثمار و التنمية، مايو 2002) ص:7.

(2) منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي (جدة : المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، بحث 13 ، ط 2004) ص : 12 .

(3) علي محي الدين القرة داغي ، طرق بديلة لتمويل رأس المال العامل (جدة : ندوة البركة 25 ، أكتوبر 2004) ص : 61 .

(4) للإستفادة أكثر: محمد البلتاجي، صيغ مقترحة لتمويل المنشآت الصغيرة والمعالجة المحاسبية لصيغة المشاركة المنتهية بالتملك (المملكة الأردنية الهاشمية: عمان: المؤتمر السنوي الثاني عشر للأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، تحت عنوان: دور المصارف والمؤسسات المالية والاقتصادية في ترويج وتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة، 29 – 2005/5/31م) ص:12 و مابعدها .

كما يعرف التمويل الإسلامي بأنه[1]:"مجموعة من المنتجات المالية المتوافقة مع أصول الشريعة الإسلامية الكلية، ومقاصدها العامة، وأحكامها المفصلة ".

أما أركان (مبادئ) التمويل الإسلامي فهي كالتالي:[2](1) تحريم الربا. (2) تحريم الميسر والغرر. (3) تحريم النشاطات المحرمة. (4) الاشتراك في الربح والخسارة. (5) إسناد كل تمويل إلى أصل حقيقي.

ونظراً لما يتوهم البعض من أنه لا فرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي لذا سنعرض أهم أوجه التشابه والاختلاف بينهما[3]حيث تنحصر **أوجه التشابه** في التالي:

(1) الصورة التي يتم بها التمويل حيث يكون المال من جانب والطرف العامل من جانب آخر وهذا ما يحدث في التمويل الربوي أو التمويل الشرعي على حد سواء.

(2) الغاية المنشودة من هذا التمويل وهي الحصول على أرباح أو فوائد عن طريق طرف آخر.

(3) الطريقة التي يتم بها إدارة هذه الأموال واستثمارها حيث غالباً ما ينحصر القرار الإداري في الطرف العامل ويكون المال من الطرف الممول، ويمكن في هذه الحالة أن يقيد العامل بنوع أو طبيعة الاستثمار المطلوب وينص على ذلك في العقد صراحة.

وأما **أوجه الاختلاف** فيمكن تلخيصها في النقاط التالية:

(1) أن التمويل الإسلامي غالباً ما يساعد على توسيع قاعدة المشاركة في ملكية المشاريع بحيث تتاح الفرصة لعدد غير قليل من صغار الممولين الاشتراك في أسهم الشركات والقطاعات الإنتاجية المختلفة على عكس التمويل الربوي الذي يؤدي إلى تضييق قاعدة المشاركة وحصر ملكية المشاريع بفئة قليلة من أصحاب رؤوس الأموال.

(2) يساهم التمويل الإسلامي إلى حد كبير في تحقيق التوزيع العادل وإيجاد التوازن الذي يحول دون تكدس الثروات بأيدي المرابين أوكبار التجار من أصحاب رؤوس الأموال كما هو الشأن في النظام الربوي.

(3) يعمل التمويل الإسلامي على تقليص الإقراض الاستهلاكي غير المنتج والذي يكون عبئاً على الإقتصاد الوطني نظراً لاستهلاك رأس المال ومطالبة البنوك الربوية للمقترض بسداد القرض والفوائد معاً مما يجعل المستهلك عاملاً يكدح لسداد ما يترتب عليه من أقساط من رأس المال مضافاً إليها الفوائد وهو أمر يشجع على التكاسل وعدم الإخلاص في العمل نظراً لما ينتاب العامل من الإحباط و النظرة السوداوية المعتمة الموصلة إلى اليأس و العياذ بالله.

(4) يستمر ملك رأس المال في التمويل الإسلامي للمالك بينما تنتقل الملكية له في التمويل الربوي إلى الطرف الآخر.

---

(1) عبدالرزاق سعيد بلعباس، التمويل الإسلامي في فرنسا (جدة: مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، الإقتصاد الإسلامي ، م 21 ، ع 2 ، 1429 هـ - 2008 م) ص : 101 .

(2) المرجع السابق ، ص : 103 .

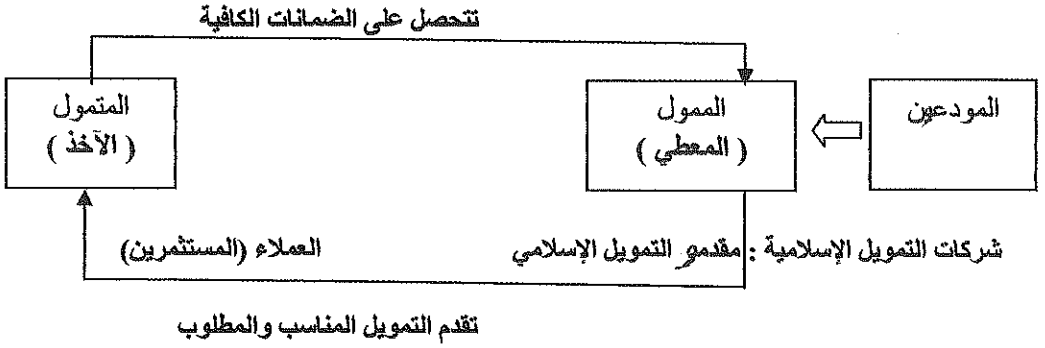
(3) فواد السرطاوي، التمويل الإسلامي و دور القطاع الخاص، ط1(عمان:دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، 1420 هـ - 1999 م) ص . ص : 99-100(بتصرف).

(5) يتحمل رب المال في التمويل الإسلامي الخسارة حالة عدم وجود تقصير أو إهمال من العامل بينما لا يتحمل رب المال في التمويل الربوي أي خسارة .

(6) ترتبط الزيادة التي يحصل عليها كل من رب المال والعامل في التمويل الإسلامي بمقدار الربح المتحقق من الإستثمار المشترك بين الطرفين و وفق النسبة المتفق عليها بينما في التمويل الربوي لا علاقة للممول بالربح و الخسارة وقد لا تقف الفائدة على نسبة معينة بل تختلف في العقد الواحد بين شهر وآخر، في حين لا يمكن لها أن تزيد في التمويل الإسلامي عن الحد المتفق عليه في كل عقد على حده.و الزيادة فيها تكون في المقدار لا في النسبة فكلما زادت الأرباح زادت معها حصة كل واحد من العاقدين.

(7) يتم التمويل الإسلامي عن طريق النقود وعن طريق الأصول الثابتة كما في المساقاة والمزارعة و الآلات والدواب وغير ذلك بينما لا يقع التمويل في البنوك الربوية إلا من طريق النقود فقط، وهذا يظهر شمولية التمويل الإسلامي وضرورة تأثير العمل في الناتج بخلاف التمويل الربوي الذي لا يعير العمل أي أثر لكونه يعتمد على الفائدة دون ما يتحقق من أرباح أو خسائر، وبذلك تكون المخاطرة في التمويل الإسلامي جزءاً من العقد لا يمكن أن يعترف به التمويل الربوي.

2.1.4.3 <u>مفهوم شركات التمويل الإسلامية، وأنواعها</u>: تُعرف شركات التمويل الإسلامية بأنها: " مؤسسات مالية إسلامية متخصصة تعمل على تكوين الموارد الإقتصادية (المختلفة) وتعبئتها و توجيهها نحو قنوات تمويلية (مباشرة أو غير مباشرة) مربحة (إقتصادياً و قومياً) و منتجة بإستخدام صيغ التمويل الإسلامية".



الشكل رقم (6) : العلاقة بين شركات التمويل الإسلامية والمتعاملين

هنا يجب التأكيد على أن التمويل الإسلامي يعتمد بشكل كبير على ملكية الأصول والأعمال التجارية وتولي المسؤوليات والمخاطر الناجمه عنها، ويقترن أيضاً بالاعتماد إلى حد كبير على فهم بيئة العمل العامة والمحددة التي تطبق فيها. ولا بد أن يناط بالتمويل الإسلامي بأشكاله المختلفة مسؤولية مراقبة وإدارة الشراكات في الأعمال التجارية على إختلاف طبيعتها للوقوف على الإلتزام الصارم بتطبيق الشريعة الإسلامية في نشاطات الأعمال التجارية. وعليه، فهناك نوع من الشراكة بين مقدمي التمويل الإسلامي والمودعين من جهة، وبين الأول وعملائهم من المستثمرين من جهة أخرى. وفي هذا السياق،

يلعب مقدمو التمويل الإسلامي دور الوسيط المالي بما يعود بالمنفعة والربحية على المجتمع. أن العنصر الأساسي في التمويل الإسلامي هو أن الأموال لا تحمل أي قيمة أساسية بل هي مجرد وسيلة للتبادل، أي أنه لا يحق لأي شخص تحقيق أي أرباح من خلال تبادل الأموال النقدية مع شخص أخر، الأمر الذي يمثل أحد مبادئ التمويل الإسلامي. كما أن من مبادئ التمويل الإسلامي الأخرى تأيد مشاركة المخاطر والتركز على حقوق الأفراد و واجباتهم،وحقوق الملكية وقدسية العقود.

كما يمكننا تصنيف شركات التمويل الإسلامية إلى عدة أنواع بحسب طبيعتها والأنشطة التي تقدمها، والصيغ التمويلية الإسلامية المستخدمة، وأهمها:

(1) من حيث الغرض:

(أ) الضروريات(حفظ المقاصد الشرعية: المال، العقل، النفس، الدين، النسل).

(ب) الحاجيات .

(ج) التحسينات (الكماليات و الميسرات) .

(2) من حيث المجال:

(أ) الاستهلاكي.

(ب) الإستثماري.

(ج) الصدقي: يمثل بشقيه (الواجب الشرعي والتطوعي) أحد مصادر التمويل بجانب مصادر تمويل أخرى (الخراج، الجزية، الفيء، الغنيمة، العشور).

(3) من حيث الهدف: (أ) ربحية (تجارية). (ب) لاربحية (إجتماعية).

(4) من حيث الجهة المستفيدة: (أ) القطاع العام. (ب) القطاع الخاص. (ج) الأفراد والأسر.

(5) من حيث التبعية والأستقلالية: حيث توجد شركات مستقلة متكاملة إسلامية، وهناك نوافذ لخدمات التمويل الإسلامي تابعة للمصارف التقليدية.

(6) من حيث القطاعات: حيث تقدم شركات التمويل الإسلامية خدماتها حسب كل قطاع من قطاعات الاقتصاد مثل: تمويل القطاع العقاري (مثل: مشروعات المؤسسات الحكومية وشبه الحكومية، الإنشاءات الخاصة بالأفراد، المشروعات العقارية التجارية)، وتمويل شركات الخدمات الصناعية (مثل: النقل والمواصلات، الخدمات الصحية، القطاع الرياضي، الكهرباء والماء، تمويل التجارة).

2.4.3 أساليب التمويل الإسلامي: طبيعتها، وخصائصها العامة: توجد مجموعة صيغ تمويلية تراعي أحكام الشريعة الإسلامية، والتي تستخدمها الشركات التمويلية في إطار متكامل [يفضل العلاقات الوثيقة مع عملائها] عن طريق استحداث وتشغيل محفظة متنوعة لهذا النوع من العمليات.

1.2.4.3 الصيغ التمويلية الإسلامية، وتكلفتها: يمكن تقسيم صيغ التمويل (الائتمان) الإسلامي المستخدمة إلى الأنواع الرئيسة التالية:

(1) **الصيغ المبنية على صيغة القـرض:** وأهمها ما يلي:

(أ) **القرض الحسن:** ويسمى الائتمان النقدي **(cash credit)** حيث يحصل بموجبه المتمول على قرض بمبلغ محدد ولفترة زمنية محددة من قبل المؤسسات المالية الإسلامية وبدون سعر فائدة ويستخدم القرض لشراء سلعة محددة أو لسداد التزام آخر. أما وصفه بذلك تبعاً لما جاء في الآية الكريمة في قوله تعالى:﴿ **مَن ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا** ﴾[البقرة:245]، و"هو بيان لخاصية القرض في الشريعة، وهو كونه خالياً من الفائدة،وأن الغرض والغاية منه هو نفع المقترض،فهو بمحض قربة لله ﷻ".[1]

(ب) **بطاقات الائتمان:** وتندرج تحت الائتمان المفتوح **(open account)**[2] تُعريف بأنها: "هي مستند يعطيه مصدره لشخص طبيعي أو اعتباري [بناء على عقد بينهما] يُمَكِّنُه من شراء السلع أو الخدمات مِمَن يَعتمد المستند دون دفع الثمن حالاً؛ لتضمنه التزام المصدر بالدفع، ومن أنواع هذا المستند ما يُمَكِّن من سحب نقود من المصارف.

(2) **الصيغ المبنية على صيغة البيوع (التمويل البيعي):** أن"التمويل بالبيع تنتج عنه مديونية، ثابتة، محددة. فيمكن فيه تقديم الضمانات، أو الكفالات والرهون التي تجعل الممول مطمئناً على تحصيل دينه"[3]. كما يأخذ التمويل بالبيع يأخذ عدة أشكال، وأهمها: بيع المرابحة للآمر بالشراء بثمن مؤجل أومقسطاً، أوشكل بيع الاستصناع أوبيع السلم. أما بالنسبة إلى تكلفة هذه الصيغة التمويلية كالتالي:[4]

تكلفة الشراء / البيع = [(الثمن الآجل لمدة سنة − الثمن الحاضر) ÷ الثمن الحاضر]

كما يظهر أسلوب تمويل التورق حيث يتم من خلال هذا التمويل تلبية الاحتياجات النقدية لعملائنا. و تتضمن الآلية المتبعة أن يقوم الممول بشراء السلعة [المعروفة باستقرار سعرها في الأسواق الدولية] ومن ثم يتم بيعها للعميل، ثم يتم بعد ذلك إعادة بيع تلك السلعة إلى مشتر آخر بالثمن العاجل (دفع فوري) للحصول على النقد للعميل.

---

(1) محمد الشحات الجندي ، القرض كأداة للتمويل في الشريعة الإسلامية ، ط1 (القاهرة : المعهد العالمي للفكر الإسلامي ،1996) ص29.

(2) مجمع الفقه الإسلامي، جدة، الدورة السابعة، القرار رقم (1).

(3) منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة: من وجهة نظر إسلامية[حالة دولة الكويت](جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث39 ،1421هـ-2000م) ص.ص:28-29.

(4) خالد وهيب الراوي ، إدارة العمليات المصرفية ، ط1(الأردن : دار المناهج للنشر و التوزيع ، 1421 هـ - 2001 م) ص : 527 .

(3) **الصيغ المبنية على صيغة التأجير**: تستخدم أساساً في التمويلات المتوسطة الأجل للأصول العينية، حيث يقوم الممول بتأجير الآلات والمعدات ولوازم النظم المكتبية الآلية والسيارات وغيرها. وفي هذا الأسلوب من التمويل يحدد الجدول الخاص بفترة الإجارة والأقساط المستحقة ومواعيدها وفقاً لأهداف العميل ونمط التدفق النقدي له. ويقوم التأجير التمويلي[1]" في صورته الغالبة على عقد بين المؤجر والمستأجر لاستئجار أصل معين (محل الإجارة) يختاره المستأجر (وغالبا ما يكون تاجراً) من صانع أو بائع مثل هذه الأصول أو بنك للمدة المتفق عليها على أن يدفع المستأجر سلسلة من المدفوعات إلى المؤجر والتي في مجموعها تزيد عن ثمن الشراء للأصول المستأجرة أي تكفي لاستهلاك الإنفاق الرأسمالي وتوفير عنصر ربح للمؤجر. ويلتزم المستأجر باستئجار هذا الأصل للمدة المتفق عليها فالعقد في الغالب لا يكون قابلا للإلغاء إلا في شروط محددة وهذا يخلع على الدخول في هذا العقد صفات القرار الاستثماري من قبل المستأجر لأنه بمجرد توقيع العقد فإن المدفوعات الإيجارية المتفق عليها لايمكن تغييرها كما لا يمكن إلغاء العقد بقرارات إدارية. وفي هذا العقد المستأجر مسؤول عن جميع تكاليف التشغيل مثل الصيانة والتأمين على الأصل ويأخذ في حسبانه التقادم أو الاستهلاك السريع للأصل. وعند نهاية المدة يكون أمام المستأجر خيارا من أحد أمور ثلاثة هي: (1) أن يشتري الشيء بقيمته عند مباشرة هذا الخيار. (2) أن يكتفي بالانتفاع عند نهاية المدة ويعيد الشيء للمؤجر الذي يستعمل سلطاته عليه. (3) أن يطلب تجديد الإجارة مدة أخرى تكون عادة بأجر أقل ومن ثم تخفض الدفعات الايجارية إلى مبلغ رمزي. وتحديد الفترة الإيجارية يتوقف على فترة الحياة النافعة المقدرة للأصل(عمر الأصل).

أما بالنسبة إلى تكلفة الصيغة التمويلية للإيجار المنتهي بالتمليك كالتالي:[2]

$$\text{مجموع الإيجارات} = \text{الثمن النقدي} \times (1 + م)^{ن}$$

حيث: م- معدل النمو السنوي (كلفة التأجير). ن- مدة التأجير.

(4) **الصيغ المبنية على صيغة المشاركات**: وهي أساليب للتمويل متوسط الأجل، حيث يدخل الممول في شراكة مع العميل يتم بموجبها تقديم تمويل مشترك للمشروع أو للعملية التجارية(بنسب متساوية أو متفاوتة) على أساس تقاسم الربح والخسارة وفقاً لنسبة يتم الاتفاق عليها سلفا بين الطرفين، وتستمر هذه المشاركة في الأصل إلى حين انتهاء الشركة ولكن يمكن[لسبب أو لآخر] أن يبيع أحد المشاركين حصته في رأس المال للخروج أوالتخارج من المشروع.

أما بالنسبة إلى تكلفة الصيغة التمويلية بالمشاركة (كنسبة) فتقدر كالتالي:[3]

$$\text{تكلفة التمويل بالمشاركة في السنة (ن)} = \frac{\text{النسبة المتفق عليها للممولين من الربح} \times \text{الربح الصافي في السنة(ن)}}{\text{قيمة رأس المال الإجمالي للمشروع}} \times 100$$

(1) عبدالحميد محمود البعلي ، أدوات الاستثمار في المصارف الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:250-251 .

(2) خالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 527 .

(3) أحمد سعيد بامخرمه، إقتصاديات جدوى المشروعات الإستثمارية (الرياض : دار الزهراء للنشر و التوزيع ، 1416 هـ) ص : 70 .

2.4.4.3 الأدوات المالية (التمويلية) الإسلامية: المستخدمة، والمقترحة: يُمكن تعريف الأدوات المالية (التمويلية) الإسلامية بأنها:[1]"تلك الأدوات التي تمثل حصة مشاركة في امتلاك جزء من الأعيان أو المنافع أو الديون". وفيما يلي أهم هذه الأدوات المالية سواء المستخدمة أو المقترحة كالتالي:[2]

الأدوات التمويلية القائمة على المضاربة:[3]

أولاً: المطبقة:

(1) شهادات ودائع استثمارية: وتصدر عن مصارف إسلامية كما في بيت التمويل الكويتي، وبعض المصارف الإسلامية السودانية [بنك فيصل الإسلامي، البنك الإسلامي للسودان، وبنك التنمية التعاوني الإسلامي].

(2) شهادات الإستثمار: وهي مستندات تمثل نصيباً في ملكية المحفظة[التي هي مجموع الاكتتابات] التي يصدرها البنك الإسلامي للتنمية بجدة. وهذه الشهادات نوعان:الأول: شهادات الإصدار الأساسي، وهي مجموع الشهادات الصادرة عند تأسيس المحفظة، وتنحصر ملكية هذا النوع من الشهادات في المصرف المصدر، والمصارف والمؤسسات الإسلامية الأخرى الراغبة. الآخر: شهادات الإصدار اللاحقة، وهي مجموع الشهادات الصادرة بعد تأسيس المحفظة، وتطرح للاكتتاب العام في أسواق الأوراق المالية لدى الدول التي تسمح أنظمتها بذلك .

(3) صكوك المضاربة والقروض الإسلامية:[4]وهي وثائق قابلة للتداول تصدر عن الشركة الإسلامية الإستثمار الخليجي لتطبيق عقد المضاربة الإسلامية، الذي يمثل ربّ المال فيه حملة صكوك المضاربة، فيما تمثل الشركة الإسلامية المضارب.

(4) شهادات صناديق التمويل لهيئة الإستثمار: نظمت هيئة الإستثمار في بنغلادش إنشاء صناديق تمويل تعمل وفق عقد المضاربة .

(5) صكوك تمويل الصادرات: وهي نوع من المضاربة المقيدة التي ينفذها مصرف فيصل الإسلامي بالبحرين، حيث يتم شراء وتصدير مواد أساسية كالأرز والقطن والنفط الخام...للدول الإسلامية بمساهمات مشتركة مع مستثمرين ومؤسسات مالية.

---

(1) سامي حسن حمود، **الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة**، ط2(جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث 38 ، 1419هـ-1998م)ص:24.

(2) للإستفادة أكثر :

- زكريا سلامة عيسى شطناوي، **الآثار الإقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور إسلامي**، ط1 (الأردن : دار النفائس ، 1429 هـ ـ 2009 م) ص:224 و ما بعدها.
- عبدالرحمن أحمد يسري ، **قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل** (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2001م) ص:349 و ما بعدها .
- سامي حسن حمود ، **الأدوات المالية الإسلامية** (جدة : مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، 1410 هـ - 1990 م) ص:74 و ما بعدها .
- محمد صالح الحناوي ، **الشهادات الإسلامية المقترحة لتعبئة الموارد المالية** (مجلة دراسات إقتصادية إسلامية،المجلد الأول،العدد الأول،رجب1414 هـ - ديسمبر1993م)ص:70 وما بعدها .
- منذر قحف ، **تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة : من وجهة نظر إسلامية** ، مرجع سبق ذكره ، ص: 37 و ما بعدها.
- محمد نضال الشعار ، **تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي** ، مرجع سبق ذكره ، ص:309 وما بعدها.
- أحمد إسحاق الأمين حامد،**الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها**(الأردن:جامعة اليرموك،رسالة ماجستير في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية،2005)ص:33 وما بعدها.

(3) للإستفادة أكثر: عمر مصطفى جبر اسماعيل ، **سندات المقارضة و أحكامها في الفقه الإسلامي** ، مرجع سبق ذكره ، ص:97 وما بعدها(بتصرف).

(4) للإستفادة أكثر: رفيق يونس المصري،**بحوث في المصارف الإسلامية: هل تمنح قروضاً إسلامية"بلا فائدة"لشركات الإستثمار؟** ، مرجع سبق ذكره ، ص:151 وما بعدها.

(6) **شهادات المعاملات الإسلامية:** هي شهادات أسمية يصدرها أحد فروع بنك مصر للمعاملات الإسلامية، بقيمة أسمية مقدارها (1000) ألف جنيه مصري أوبالدولار الأمريكي أومضاعفاتها مدتها خمس سنوات قابلة للتجديد، تستثمر في مشاريع إسلامية مناسبة يختارها المصرف، وفق نظام المضاربة المطلقة.يحصل المستثمرعلى عائد شهري محدد النسبة، تحت حساب الربح أو الخسارة، و يتم عمل تسوية كل ستة أشهر لهذا العائد .

(7) **سندات المضاربة كجاماس[1](CAGAMAS) الماليزية:** وهي سندات تعتمد المضاربة أساساً للتعامل، تستحق فيها الأرباح كل ثلاث سنوات، حيث توزع مرتين في سنة توزيع العوائد، طرحت للاكتتاب في آذار عام 1994. يأخذ حامل السند(90%) من الأرباح، فيما تستحق شركة كجاماس (المضارب 10%) منه.

ثانياً: المقترحة:

(1) **سندات المقارضة التجارية:** وهي سندات صادرة عن شركة مساهمة، تنوي المتاجرة في سلع ما، بيعاً وتجارة، حيث تشتري الشركة بما تجمع لديها من أموال السندات تلك السلع بقصد بيعها والمتاجرة بها.

(2) **سندات المقارضة الصناعية:** تصدرها الشركة المساهمة لتشتري بحاصل ما تجمع لديها المدخلات اللازمة لصناعة ما، ثم تسوق هذه المنتجات.

(3) **سندات المقارضة الزراعية:** وتؤمن الشركة المساهمة هنا برأس مال المقارضة ما تحتاجه من لوازم لإعداد الأرض وزراعتها،أوأي عمل يدر ربحاً يختص بالأرض من مزارعة أومساقاة أ مغارسة.

(4) **سندات المقارضة العقارية:** فتشتري الشركة المساهمة ذات العمل العقاري(أي شراء الأراضي وإقامة المساكن والمجمعات عليها) برأس مال المقارضة الأراضي، وما يتبعه من تكلفة تشييد المباني بأنواعها.

(5) **شهادات الإيداع الإسلامية:** وهي شهادات أسمية، قابلة للتداول،تطرح للاكتتاب العام للأفراد العاديين وللمصارف الإسلامية الراغبة في تقلل السيولة الزائدة لديها بتوظيف الأموال الزائدة اكتتاباً في هذه الشهادات. تمنح الشهادات عائداً سنوياً للمستثمرين، وحصة للمصرف المصدر بصفته مضارباً[يجب تحديدها]الذي يبدي استعداداً تاماً لشراء الشهادات طالما مرت ثلاثة أشهر على الأصدار، وبسعر السوق

---

(1) **ملحوظة:** يقوم أسلوب شركة ماليزية (جاكاماس)على أساس ما يسمى بالمضاربة المشتركة، ومقتضاها تتعهد هذه الشركة بضمان رؤوس الأموال ورد قيمة أسهم الاستثمار كاملة في حالة الخسارة. ويتلخص هذا الأسلوب بالاعتماد على شراء الدين المؤجل بثمن نقدي أقل منه(أي بطريقة خصم الكمبيالة)وتوسيط عين بضاعة معينة حاضرة لتكون ثمن الشراء(أي بيع العينة) الذي هو مجرد جسر للربا بالاستفادة من الفرق بين ثمن البيع وثمن الشراء. وفي هذا مخالفة في الجملة لنظام عقد الصرف(مبادلة النقود بالنقود)من غير تقابض فعلي أوحكمي في المجلس بين العوضين، ومصادمة لقول عدم جواز بيع العينة، الذي هو بالفعل مجرد ذريعة إلى الربا، ولعدم جواز القول بما يعرف بخصم الكمبيالة(بيع المؤجل بسعر أقل). على أنه وإن جاز تصكيك الدين النقدي المؤجل على أساس قصر مبادلته على عروض تجارية(سلع عينية)حاضرة بأن يجعل ثمناً لها، فإن توريق الدين النقدي لا يجوز، ويمتنع تداوله في سوق ثانوية، سواء تم بيعه بنقد معجل من جنسه، أو من غير جنسه، لاشتماله على ربا النّساء، ولسريان أحكام الصرف عليه شرعاً، ولأن الدين الذي تمثله الكمبيالة لا يمكن أن تجري عليه أحكام البضاعة، لأن حامل الكمبيالة ليس مالكاً للبضاعة، وكذلك فإن عملية تصكيك الدين هذه تعارض في صرف الدراهم بالدنانير أوعلى العكس، لأن الجواز مشروط بشرطين: أن يكون على سعر يوم الأداء، وأن يتم الأداء في المجلس، ولا يبقى في ذمة المشتري شيء. وبه يتبين أن حرمة هذه العملية منشؤها يأتي من كونها متضمنة نظام الفوائد الربوية، فهي حرام ابتداءً، لأن ذلك مبادلة دين ناتج عن قرض بفائدة. وأما السندات المشروعة(صكوك المقارضة)التي أقرها مجمع الفقه الإسلامي(في قراره(5) د4/80/88)فهي على أساس جعل العلاقة بين صاحب الصك والمُصْدِر هي علاقة المشاركة، وليست علاقة المداينة. ولا يجوز ضمان رأس مال الصكوك من قبل الجهة المصدِّرة، ولكنه يجوز من جهة أخرى ثالثة كالدولة مثلاً منح هذا الضمان للسندات التي أصدرتها المؤسسة.

= للإستفادة أكثر: وهبة مصطفى الزحيلي، **التورق حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)** ، مرجع سبق ذكره ، ص:3 وما بعدها (بتصرف).

آنذاك. مدة الشهادات لاتقل عن سنتين، رغبة في زيادة الإيراد المتحقق منها، إذ إن الأموال المتحصلة من شهادات الإيداع لفترة تزيد عن سنتين عادةً لا تخضع لقواعد البنوك المركزية فيما يتعلق بالاحتياطات.

(6) شهادات الإستثمار: وهي شهادات استثمار مخصصة لمشروع محدد، أومجموعة من المشروعات في سلة واحدة، فهي من قبيل المضاربة المقيدة.

(7) شهادات المضاربة الحكومية:[1]تطرح في السودان فكرة مفاده أداة مالية تمكن الحكومة من تجميع ما تحتاجه من أموال، عن طريق إصدار أوراق مالية ذات عائد متغير يرتبط بتطورات إيرادات الدولة.

الأدوات التمويلية القائمة على المشاركة:

أولاً: المطبقة: [2]

(1) أسهم المشاركة (الأسهم غير المصوتة): هي أسهم تشارك في الربح والخسارة دون التدخل في تصريف شؤون الإدارة، ويمثل مالكو الأسهم ربّ المال، فيما تمثل شركات الصناديق الاستثمارية والأوراق المالية عامل المضاربة.

(2) سندات المشاركة: هي شهادات لحاملها مشاركة في الربح والخسارة، مخصصة لمشروع معين، يمكن للقطاعين العام والخاص إصدارها، قابلة للتداول في سوق طهران للأسهم والمصرف المركزي الإيراني المسؤول عن تقلبات أسعار هذه السندات.

(3) شهادات المشاركة لأجل محدد(PTC): وهي شهادات تعتمد مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وظيفتها تعبئة موارد تحويلية متوسطة وطويلة الأجل، تصدرها المصارف والمؤسسات المالية في الباكستان بالعملة المحلية، لأغراض صناعية وغيرها، أجلها لايزيد عن عشر سنوات، وقد تحصل استثناءات تبين في نشرة الإصدار.

ثانياً: المقترحة:

(1) أسهم المضاربة: أسهم تقوم على الملكية، ومنه فهي لاتحتاج إلى إعادة سداد، وهي غير مشاركة في الإدارة، لذا فهي تبقي القرارات بيد الحكومة.

(2) أسهم المشاركة: هي صيغة جديدة لتمويل تنمية الوقف من الجمهور، وتمثل البناء المقام على أرض الوقف، ويكون ناظر الوقف أو الوقف نفسه (بوصفه شخصية معنوية) مديراً للبناء بأجر معلوم.

(3) سندات المشاركة المستمرة: وهي سندات تصدرها الشركة المساهمة، لتمويل مشروع إستثماري معين يجني غلة، تديره جهة متخصصة، والمشاركة هنا مشاركة ملك، يستحق الربح فيها بنسبة الملك لكل طرف.

---

(1) للإستفادة أكثر: صابر محمد حسن ، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي: تجربة السودان (السودان: بنك السودان،الإصدارة رقم 2، مايو 2004م)ص:15 و ما بعدها.

(2) للإستفادة أكثر :

- عبدالرحمن أحمد يسري ، قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل ، مرجع سبق ذكره ، ص: 353 و ما بعدها.
- سامي حسن حمود ، خصائص العمل المصرفي الإسلامي ،ط1(الجزائر: سطيف: ندوة السياسة الإقتصادية في الإسلام، 1411 هـ - 1991 م)ص.ص:405-406.
- منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة : من وجهة نظر إسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص: 75 و ما بعدها.

(4) **سندات المشاركة المتناقصة:** كالأداة السابقة، إلا أن التمويل هنا يوجه لمشروع مخصص، وتبدأ المشاركة فيه بنسبة كبيرة لأصحاب السندات، قليلة للشركة المساهمة (أي جهة ما كالأوقاف)، وتبقى الشركة المساهمة تجمد نصيبها من الأرباح لحساب إطفاء السندات الصادرة للمشروع، مما يساعد في زيادة موجودات الشركة بدون أعباء.

(5) **الورقة القومية للمشاركة (NPP):** وهي لدى المصرف المركزي الإيراني، ذات عائد مرتبط بمؤشر سوق الأسهم وبعض مقاييس العائد في القطاع الخاص، وفكرة إصدارها لتستخدم في تمويل العمليات الحكومية، خاصة مشاريع البنية التحتية.

الأدوات التمويلية القائمة على الإجارة:[1]

أولاً: المطبقة:

(1) **صكوك التأجير الإسلامية الحكومية:** هي وحدات أوصكوك مساهمة في مضاربة تقوم بشراء أصول عينية وموجودات ثابتة، ومن ثم تأجير هذه الأصول بعقد منته بالتمليك.

ثانياً: المقترحة:

(1) **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة:** وهي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان مؤجرة ومنافع أوخدمات، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية. كما تنقسم سندات الإجارة إلى ثلاثة أنواع، وهي: سندات الأعيان المؤجرة، سندات إجارة الخدمات، وسندات إجارة المنافع.

(2) **سندات الكراء (للأشياء):** وهي لتمويل الشركات ذات الطابع الخدمي، إذ تصدر هذه الشركات سندات الكراء، الخاصة بالأعيان، لدفع أجرة عين ما مدة طويلة، ثم تأجيرها لطرف ثالث لفترات قصيرة، إذ غالباً ما تكون الأجرة الطويلة الممتدة كما في الشراء جملة والبيع منجماً، فتربح الشركة [وأصحاب السندات معها] الفرق بين قيمتي الأجرتين.

(3) **سندات دين الإجارة:** تقوم هذه الصورة على مبدأي الإيجار والتمليك،ففيها عقداً:الإجارة والبيع،ويجوز أن يسبق أحدهما الآخر،لجواز بيع العين من جهة،وجواز بيع المنافع المستثناة من جهة أخرى، لمشتري الرقبة نفسه، أوغيره.

(4) **سندات إجارة الخدمات:** ولها صورتان، الأولى: سندات إجارة خدمة موصوفة بالذمة، يشتريها صاحب السند لينتفع بها لاحقاً، مثالها: سندات خدمة تعليم طالب جامعي، فيمثل السند حصة جامعية واحدة...، ويفصّل في السند كل التفاصيل الدافعة لأي نزاع. الثانية: وفيها يكون المصدر لسندات الخدمة غير المقدم لها، بل جهة أخرى، تؤجر خدمة موصوفة في الذمة، وعند استحقاق السند تتعاقد مع مقدم الخدمة، وتحيل عليه المستأجرين(حاملي السندات) للوفاء بالتزامها نحوهم .

---

(1) للإستفادة أكثر:

- نزيه حماد، في فقه المعاملات المالية و المصرفيةالمعاصرة(قراءة جديدة): صكوك الإجارة ، ط1(دمشق: دار القلم، 1428 هـ - 2007 م) ص:322 و مابعدها .

- نبيل عبدالإله نصيف، صكوك التأجيرالإسلامية(جدة:جامعةالملك عبدالعزيز، ندوةالتعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الإقتصادية، 1420هـ-1999م) ص:68وما بعدها.

- منذر قحف ، سندات الإجارة و الأعيان المؤجرة (جدة : البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، 1415 هـ - 1995 م) ص: 37 و ما بعدها .

(5) سندات إجارة المنافع: ولها صورتان، الأولى: سندات إجارة منافع موصوفة بالذمة، يحصل صاحب السند مقابلها على منافع موصوفة بشكل تفصيلي، يدفع أي نزاع يستوفيها لاحقاً.في حين يستخدم بائع السند قيمته لتهيئة العقار أوالعين [محل المنفعة] شراء أو بناء. والثانية: سندات إجارة منافع خاصة بالوقف، يصدرها ناظر الوقف، يمتلك فيها أصحاب السندات لقاء ما دفعوه حصة من منفعة الوقف عند عمارته، مدة محدودة معينة.ويتضمن ذلك توكيلاً من أصحاب السندات ببيع المنفعة لمستأجر جديد، وتحصيلها لهم.

الأدوات التمويلية القائمة على الدين:[1]

أولاً: المطبقة:

(1) شهادة الإستثمار الحكومية الماليزية: هي شهادة استثمارية مطّورة قابلة للتداول، طوّرتها الحكومة، مساندة لحركة الأعمال المصرفية الإسلامية في ماليزيا.لأجل ذلك تم اعتبار الاحتياطي القانوني المودع لدى البنك المركزي الماليزي من قبل البنك الإسلامي الماليزي قرضاً حسناً، وأصدرت مؤسسة الاستثمار الحكومية بناءً عليه هذه الشهادات. وبعد سنة يهب البنك المركزي الماليزي هبة عائداً لهذه الإيداعات، وقد استفادت من هذه الشهادات الفروع الإسلامية للمصارف الربوية، إذ سمحت الحكومة الماليزية لتلك الفروع شراء هذه الشهادة وتملكها لذات الغرض الذي قام المصرف الإسلامي الماليزي من قبل .

(2) شهادات القرض الحسن:[2]وهي شهادات قصيرة الأجل، تصدرها الحكومة الماليزية، لتتمكن من الاقتراض بدون ربا من المصارف والمؤسسات والأفراد.

ثانياً: المقترحة:

(1) سندات بيوع المرابحة: قد تحتاج الشركة المساهمة لسلعة أوعين، فتصدر السندات الخاصة فقط بشراء السلعة الآمرة بشرائها، ثم يبيعونها لتلك الجهة الآمرة بالشراء، و يربحون فرق السعرين، وتحصل الشركة المساهمة على حاجاتها.

(2) سندات بيوع الاستجلاب (التوريد): وما تقدم في سندات بيوع المرابحة آنفة الذكر، من آليات البيع و الشراء عن طريق ممثلي هيئة مالكي السندات يطبق هنا،مع إضافة عنصر الاستمرارية والدوام على سندات بيوع الاستجلاب.

(3) سندات السلم: وطريقة التعامل هنا تكون شراء على مخاطرة، حيث يتم الشراء[بحصيلة أموال السندات] والاستلام والتخزين ثم البيع بسعر السوق، والربح على ما ينتج على ما قسم الله، كما يمكن أن يكون السلم متاجرة، عن طريق الشراء سلماً جملة، ثم البيع بطريق السلم الموازي في صفقات مجزأة و متلاحقة بأسعار ترتفع تدريجياً كلما قرب موعد التسليم.[3]

---

(1) للإستفادة أكثر :

– عبدالرحمن أحمد يسري ، قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل ، مرجع سبق ذكره ، ص:355 وما بعدها .

– سامي حسن حمود، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة ، مرجع سبق ذكره ، ص:82 وما بعدها.

– منذر قحف ، سندات الإجارة و الأعيان المؤجرة ، مرجع سبق ذكره ، ص: 91 وما بعدها .

(2) للإستفادة أكثر: محمد القري، بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام و الخاص ، مرجع سبق ذكره ، ص:13 و ما بعدها .

(3) للإستفادة أكثر: محمد القري ، سندات السلم (صيغة لتمويل الحكومة) ، ص :1 وما بعدها .

www.elgari.com

(4) **سندات الاستصناع:** وتطرح عندها الشركات المساهمة المحتاجة لاستصناع عين أو وسيلة نقل...سندات استصناع، على أساس أن يشتري لها المكتتبون ما ترغب باستصناعه[على ما مرّ من أسلوب في بيع المرابحة للآمر بالشراء]، وتتعهد الشركة المساهمة بشراء المصنوع بسعر متفق عليه، وربح تتحمله أصحاب السندات.

كما يجب التنويه إلى أن الأدوات التمويلية الإسلامية لها **ميزات**، وأهمها ما يلي:[1]

(1) الأداة الإسلامية تمثل حق ملكية لحاملها، في حصة شائعة من موجودات المشروع، فيما تمثل الأداة المالية العادية دَيْناً في ذمّة المصدر. ومن هذه الخصيصة فإن الأداة الإسلامية تكون قابلة للتداول شريطة أن تكون موجودات الإصدار حقيقية، وغير مقتصرة على النقود والديون أو أحدهما، وقد قيّد مجمع الفقه الإسلامي ذلك بأن يكون غالب الموجودات أعياناً ومنافع.

(2) تقوم الأداة الإسلامية على مبدأ المشاركة، مشاركة رأس المال والعمل [والمضاربة من ضمنه]، وبالتالي فإن الأداة الإسلامية تستحق حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من القيمة الأسمية للورقة المالية، هذا من جانب. ومن جانب آخر فإن الأداة الإسلامية تتحمل مخاطر الإستثمار في حدود المبالغ المكتتب بها في المشروع، بمعنى عدم ضمان رأس المال أو نسبة من الربح.

(3) قد تكون الأداة الإسلامية مخصصة لمشروع معين، أو عامة في نشاط استثماري عام.

---

(1) عمر مصطفى حبر اسماعيل، سندات المقارضة و أحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة تطبيقية ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:96-97.

3.4.3 معوقات (صعوبات) عمل شركات التمويل الإسلامية، وتقييم أدائها: عندما تقوم شركات التمويل الإسلامية بممارسة أنشطتها تظهر مجموعة من المعوقات التي تعمل على تدني الأداء الكلي. لذا يجب تحليل مواطن الضعف لدى شركات التمويل الإسلامية، و وضع السبل الكفيلة للتغلب عليها من خلال تحليل علمي لأنشطتها.

1.3.4.3 معوقات (صعوبات) عمل شركات التمويل الإسلامية، وسبل التغلب عليها: تتعدد المعوقات والصعوبات التي تواجه عمليات شركات التمويل الإسلامية، إلا أنه يمكننا تقسيمها إلى قسمين:

أولاً: معوقات قانونية في البيئة المالية والاستثمارية: حيث تحتاج هذه الشركات ذات الطبيعة الخاصة في النشاط المالي الإسلامي إلى قوانين مساندة لأعمالها، وذلك يكون من خلال التعديل الجزئي أوالكلي المطلوب في التشريعات المرتبطة بمزاولة العمليات الاستثمارية التجارية. كما تحتاج إلى دعم وبرامج للمراقبة تتماشى مع الأعمال الموكولة بها من قبل الجهات الإشرافية، ومنها الجهاز المصرفي وعلى رأسه البنك المركزي. أيضا هناك محدودية في أساليب الإستثمارية الإسلامية التي تحث على وجود آلية لتدفق الموارد المالية الفائضة والعمل على إيجاد سوق مالية نشطة.

ثانياً: معوقات في البيئة المحيطة (الإجتماعية): ومنها ما يلي:

- إنخفاض الوعي المالي الإسلامي، وسبل الأستفادة منه.
- ضعف الوعي التسويقي المحلي والخارجي للمنتجات المالية الإسلامية وكلفته.
- عدم وجود سياسات واضحة و مدروسة للاستثمار، وضعف الخبرة أحياناً لدى أصحابها.

أما متطلبات النجاح للمؤسسات الإسلامية في التمويل والتمول كمؤشر تقيمي، فهي كالتالي:

(1) تحليل البيئة الخارجية وتهيئة البيئة القانونية للعمل المصرفي الإسلامي، وإعادة النظر في القوانين المحلية التي تقيد من انطلاقة القطاع المالي المصرفي وتقيد من قنوات تدفق رأس مال.

(2) نظام فعّال لحماية المودعين، وما يستلزمة من الشفافية والإفصاح، ودقة الرقابة وشموليتها، وتقويم الآداء والتأمين التعاوني على الودائع، ووجود مؤسسات مسانده لضمان الودائع الاستثمارية علي أسس التأمين التعاوني.

(3) بناء تنظيمي قوي وملائم وتنمية الموارد البشرية وإعادة تأهيلها.

(4) العمل الدؤوب والسعي الحثيث لإنشاء والتوسع في السوق المالية الإسلامية لتداول الصكوك الإسلامية، والقيام بدورها في خدمة أهداف التنمية والإسهام في إيجاد الوسائل المناسبة لتوظيف السيولة الفائضة وانتقال رؤوس الأموال داخل بلدان العالم الإسلامي إقليمياً وعالمياً.[1]

2.3.4.3 مؤشرات (معايير) تقييم أداء شركات التمويل الإسلامية: توجد مجموعة من المعايير المستخدمة في تقييم تمويل العمليات في العمل المالي الإسلامي، وهي كالتالي:[2]

---

(1) عبدالرزاق الهيتي ، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مرجع سبق ذكره ، ص: 708 .

(2) للإستفادة أكثر: عبدالحميد محمود البعلي، دور المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة: إمكانية ابتكار الأساليب و الأدوات و العمليات الجديدة في التمويل(الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) ص.ص:28-29 .

(1) معايير السلامة المالية يعتمد علي: (مثل: مقدرة العميل المالية، قوة مركزة المالي، التعرف بدقة على حالة السيولة والتدفقات النقدية، مراجعة الوثائق والمستندات الثبوتية).

(2) معيار الخبرة الكافية في مجال النشاط وسوابق الأعمال .

(3) معيار الضمانات المناسبة وبحسب طبيعة العمليات: (مثل: تحليل الشخصية، الضمان، المقدرة، الكفاءة، السيولة، الربحية، الظروف الاقتصادية والسياسية).

ما يتعلق بالمشروع من معايير:

(1) الربحية: وتتناول الجدوى المالية للمشروع (مثل: الفترة اللازمة لاستعادة المبالغ المستثمرة من التدفق النقدي الصافي السنوي، معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد الدخلي، القيمة الحالية الصافية).

هذا فضلاً عن الإعتماد على النسب والمؤشرات المالية المعروفة في مجال التحليل المالي .

(2) السيولة: تتضمن طرقاً متنوعة للتعرف على قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته في حالات منح التمويل مثل: التعرف على تغطية الموجودات قصيرة الأجل للالتزامات قصيرة الأجل عن طريق احتساب نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة وغيرها.

أما في حالات الاستثمار المباشر في مشروع معين فيتم التعرف على التدفقات الداخلة والخارجة وإعداد الموازنات النقدية للتعرف على السيولة التي يوفرها المشروع للمصرف .

(3) الأمان: في التقليدية الودائع دَين، وفي الإسلامية مضاربة، وهذا يوفر لها القدرة على الدخول في المشاركات.

ما يتعلق بشخص طالب التمويل:

- الشخصية يشمل أيضاً الالتزام الديني مع تمويل غير المسلمين .
- المقدرة والكفاءة: مثل ما يدل على ذلك من معدل دوران الموجودات الثابتة لديه، و دوران رأس المال العامل.

كما توجد عدة مؤشرات لتقييم أنشطة واتجاهات شركات التمويل، ومن أهم هذه المؤشرات:

- مؤشرات الربحية أو العائد:

$$\frac{\text{الدخل السنوي}}{\text{صافي الذمم}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{صافي الدخل بعد الضريبة}}{\text{متوسط حق الملكية}}$$

- **مؤشرات جودة المحفظة:**

$$\frac{\text{الذمم المستحقة (التي لم تحصل بعد)}}{\text{إجمالي الذمم}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{تكلفة التحصيل}}{\text{صافي الذمم}}$$

- **مؤشرات الفاعلية، الكفاءة:**

$$\frac{\text{تكلفة العمليات}}{\text{صافي الذمم}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{الأقساط المدينة}}{\text{صافي الذمم}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{الأقساط المدينة}}{\text{إجمالي المديونية}}$$

- **مؤشرات النمو أو التغير:** (1) النسبة المئوية للتغير السنوي في الذمم .(2) التنبؤ بحجم العملاء .

المبحث الخامس: شركات التأمين الإسلامية

1.5.3 التعريف بالتأمين، نشأته وتطوره التاريخي:

1.1.5.3 النشأة و التطور التاريخي لفكرة التأمين، وتطبيقاتها العملية .

2.1.5.3 طبيعة التأمين الإسلامي، وخصائصه الأساسية .

2.5.3 الأسس العلمية (الشرعية) لبناء وإدارة شركات التأمين الإسلامي :

1.2.5.3 ضوابط إنشاء شركة للتأمين الإسلامي .

2.2.5.3 تنظيم العلاقة بين هيئة المساهمين وهيئة المستأمنين .

3.5.3 عمليات إعادة التأمين: طبيعتها، وضوابطها :

1.3.5.3 النشأة التاريخية لعمليات إعادة التأمين، وماهيتها .

2.3.5.3 الضوابط الشرعية لممارسة عمليات إعادة التأمين .

1.5.3 التعريف بالتأمين، نشأته وتطوره التاريخي: يعد التأمين نظاماً فعالاً لمعالجة آثار الأضرار التي تنزل بالأفراد والجماعات، والتخفيف منها أو إزالتها تماماً. لذا ازدادت الحاجة إليه واتسعت دائرة التعامل فيه لتشمل معظم أوجه النشاط الاقتصادي، الأمر الذي تطلب إيجاد تصور متكامل يسمح بتكوين شركات تأمين إسلامية يكون التأمين التعاوني محور عملها وأساس معاملاتها .

1.1.5.3 النشأة والتطور التاريخي لفكرة التأمين، وتطبيقاتها العملية: بالنظر إلى [1]" فكرة التأمين التي تتضمن توزيع الخطر بين عدد من الأشخاص حتى تخف وطأته عليهم، بدلاً من أن يتحمله أحدهم فيثقل كأهله، لوجدت تلك الفكرة ضاربة في أعماق التاريخ، وقد قيل إن التأمين بدأ أول ما بدأ تعاونياً. حيث قامت في المجتمعات القديمة جمعيات تعاونية للفلاحين وأصحاب الحرف وغيرهم لتأمينهم ضد أضرار معنية عن طريق التعاون بينهم". واختلف الباحثون في زمن بداية التأمين التبادلي في أوروبا بشكل منظم فمنهم من يرى أن نشوءه كان في القرن الخامس عشر أوالسادس عشر في ألمانيا حينما بدأ التأمين من أوبيئة الماشية، أو أخطار الحريق، ثم اتسع ليشمل التامين في حالة الوفاة أوالمرض، ومنهم من يرجع نشوء التأمين التبادلي بأكمله إلى أوائل القرن الثامن عشر في ألمانيا، حيث أنشئت أول جمعية تأمين تبادلي حرة مستقلة عام 1726م، ثم أعيد تشكيلها عام 1754م، ويرى البعض منهم: أن أول جمعيات تأمين تبادلي باشرت التأمين على الحريق في المدن وليس التأمين على الماشية، وكان ذلك في لندن وباريس في الأعوام 1530م–1545م، وما لبث أن انتشرت جمعيات التأمين التبادلي في جميع أنحاء العالم، ونشأت آلاف الجمعيات التبادلية الناجحة في فرنسا وسويسرا وبلجيكا وهولندا وبريطانيا، وإيطاليا و ألمانيا، وحظيت بدعم من الحكومات في هذه البلاد، وكان نجاحها منقطع النظير في الولايات المتحدة الأمريكية، وما كان يسمى بالاتحاد السوفييتي [2]. وبعد الحرب العالمية الثانية تضخمت شركات هذا التأمين التبادلي، واتسع نطاق عملها، بسبب رفع شركات التأمين المساهمة التجارية رسوم التأمين إلى أضعاف مضاعفة أثناء الحرب، وفرضها لشروط تخلي مسئوليتها عن تحمل التعويض إذا كان الضرر ناتجاً عن النزاع المسلح سواء كان في البحار كغرق السفن، أم في داخل البلاد كقصف المحال التجارية والسكنية. فلجأ الناس إلى شركات التأمين التبادلي وازدهرت حركته حتى أن أكبر خمس شركات تأمين على الحياة في العالم شركات تبادلية، وأن من بين الخمس عشرة شركة الكبرى في العالم اثنتا عشرة شركة تأمين تبادلية [3]. أما التأمين التجاري المنظم فقد بدأ بظهور ما عرف بالتأمين البحري في أوروبا في أواخر القرون الوسطى، و كان أول عقد للتأمين البحري أبرم عام 1347م في جنوة بإيطاليا، وأخذ التأمين البحري بعد ذلك في الانتشار، في أواخر القرن الرابع عشر الميلادي، مع انتشار التجارة البحرية بين مدن إيطاليا والبلاد الواقعة في حوض البحر الأبيض المتوسط، فكان التأمين على البضائع المنقولة، والسفن الناقلة لها عبر البحار، وقد وضع لهذا التأمين نظام قانوني عرف باسم "أوامر برشلونة" التي صدرت عام 1435م، وفي عام 1601م صدر أول قانون إنجليزي خاص بالتأمين البحري. أما التأمين

---

(1) محمد البلتاجي ، عقود التأمين من وجهة الفقه الإسلامي (الكويت : دار العروبة ، 1982) ص :14.

(2) غريب الجمال ، التأمين بين الشريعة الإسلامية و القانون (جدة: دار الشروق ، 1975) ، ص : 156 .

(3) للإستفادة أكثر: عيسى عبده ، العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات الحديثة (القاهرة : دار الاعتصام ، د.ن) ص :155.

البري فقد تأخر ظهوره إلى القرن السابع عشر الميلادي حينما تعرضت مدينة لندن لحريق هائل عام 1666م، التهم أكثر من ثلاثة عشر ألف منزل ونحو مائة كنيسة، وشرع الناس يفكرون في ملاذلهم من مثل هذه الكارثة مستقبلاً، فكان في التأمين مبتغاهم، وبعد أعوام قليلة من هذا الحريق، افتتحت في لندن مكاتب للتأمين ضد الحريق، ولم ينته القرن الثامن عشر حتى انتشر هذا النوع من التأمين انتشاراً واسعاً شمل فرنسا وبلجيكا وألمانيا، والولايات المتحدة الأمريكية. ولما بدأت الصناعة في الانتشار والتوسع والتطور، واخترعت الآلات الميكانيكية المختلفة، ووسائل النقل الحديثة، أصبح العمال وغيرهم أكثر عرضة للمخاطر من ذي قبل، فظهرت صور جديدة للتأمين، كالتأمين من المسئولية، والتأمين من حوادث العمل، والتأمين من آفات الزراعة وموت المواشي والتأمين من حوادث النقل الجوي، وتأمين الديون، والتأمين على الحياة.

كما ظهرت صور أخرى من التأمينات الاجتماعية بهدف حماية الطبقة العاملة من الأخطار كأخطار الشيخوخة والعجز والوفاة والمرض وإصابات العمل والتعطل ويعزى للحركات العمالية والمبادئ الاشتراكية التي سادت في ألمانيا الغربية بداية الاهتمام الحكومي بشئون العمال ففي عام 1891م أصدر بسمارك قوانين التأمين الاجتماعي الإلزامي ضد المرض على عمال المناجم والمصانع ثم توالى ظهور فروع التأمين الاجتماعي الأخرى وانتشر في الدول الأوروبية الأخرى ثم انتشر في باقي دول العالم ".

ولم يعرف هذا الضرب من التعامل في البلاد الإسلامية إلا في القرن الثالث عشر الهجري، التاسع عشر الميلادي، حينما قوى الاتصال التجاري بين الشرق والغرب إبان النهضة الصناعية في أوروبا، فكان الوكلاء التجاريون الأجانب الذين يقيمون في البلاد الإسلامية لعقد صفقات الاستيراد يقومون بالتأمين على السلع التي يستوردونها، وقد توسع في هذا النوع من التعامل[من باب تقليد المغلوب للغالب]حتى أن بعض الدول تبنت هذه المعاملة التأمينية، وأشرفت عليها مباشرة، ووضعت النظم والقوانين التي تحكمها، بل بلغ بها الأمر إلى أن أجبرت رعاياها على بعض أنواعها [1].

ويكاد يجمع جلّ الكتاب المعاصرين بأن أول من تحدث عن عقد التأمين كعقد مستقل (عقد التأمين البحري) هو الفقيه الحنفي المشهور العلاَّمة محمد أمين ابن عابدين 1252هـ-1836م، في حاشيته: رد المحتار على الدر المختار وأسماه (**بالسوكره**). والواقع أنه مسبوق إلى ذلك منذ بداية التأليف في الفقه في القرن الثاني الهجري، حيث تكلم الإمام أشهب القيسي (ت204هـ) أحد كبار فقهاء المالكية عن صورة من صور التأمين".[2]

2.1.5.3 <u>طبيعة التأمين الإسلامي، وخصائصه الأساسية</u>: يتميز التأمين الإسلامي بخصائص متميزه. لذا وجب تحديد مكوناته، وأبراز أهم خصائصه. فالتأمين نظام مستمد من نظرية إقتصادية لها أسسها وقواعدها، وبذلك يُعرف بأنه: "نظام تعاقدي يقوم على أساس المعاوضة غايته التعاون على ترميم أضرار المخاطر الطارئة، بواسطة هيئات منظمة تزاول عقوده بصورة فنية قائمة على أسس وقواعد إحصائية ".

---

(1) أحمد سالم ملحم ، <u>التأمين الإسلامي</u> (الأردن : دار الاعلام ، 2002) ص :26 .

(2) للإستفادة أكثر: سامي السويلم، <u>وقفات في قضية التأمين</u> (السعودية:مركز البحث والتطوير،شركة الراجحي المصرفية للإستثمار،رجب 1423 هـ - أكتوبر 2002م) ص:2 وما بعدها.

وباعتباره عقداً من العقود تترتب عليه آثاره فأن له تعريفات متعددة في القوانين المدنية ولدى الباحثين المهتمين لعقد التأمين ويدخل فيها خاصة التأمين التجاري إلا أنه يمكننا تعريفه وفق المادة (747) من القانون المدني المصري[1] وهو: " عقد يلتزم المؤمن بمقتضاه أن يؤدي إلى المؤمن له أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغاً من المال أو إيراداً مرتباً أو أي عوض مالي آخر في حالة وقوع الحادث أو تحقق الخطر المبين بالعقد، وذلك نظير قسط أو أية دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن" . عليه فإن من أبرز **خصائص** عقد التأمين ما يلي:[2]

(1) أنه عقد ملزم لطرفيه فيلتزم المؤمَّن له بدفع الأقساط حسب الاتفاق ويلتزم المؤمِّن بدفع التأمين عند حصول حادث محتمل.

(2) كما أنه عقد معاوضة لأن كلا المتعاقدين يأخذ مقابلاً لما أعطى فالمؤمِّن يعطي قسط التأمين والمؤمَّن له يعطي مبلغ التأمين عند تحقق ما يوجبه . وليست المعاوضة مقابل أمان محض يحصل عليه المؤمن.

(3) كما أنه عقد احتمالي لأن كل طرف لايعرف كم سيدفع وكم سيعطى على وجه التحديد لأن ذلك يتوقف على وقوع الخطر أوعدم وقوعه.

(4) أنه عقد تجاري يهدف المؤمِّن منه إلى الربح و الفائدة من خلال الأقساط المتجمعة لديه.

وهنا لا بد من بيان الفرق بين تناول التأمين كفكرة ونظريَّة (نظاماً) وبين تنظيمه في عقد تطبيقياً.فالتأمين كنظرية ونظام مقبول إذ انه تعاون بين مجموعة بين الناس لدفع أخطار تحدق بهم بحيث إذا أصابت بعضهم تعاونوا على تفتيتها مقابل مبلغ ضئيل يقدمونه.[3] وإنما الإشكال في صياغة هذه الفكرة في عقد وتحديد العلاقة بين الأطراف وترتيب آثارها.

والسؤال الهام هنا: **هل هناك تأمين إسلامي (كنظام وعقد) ؟**

للإجابة علي هذا السؤال يجب تحديد أنواع التأمين برغم اختلاف الاعتبارات التي ينقسم على أساسها، وهو باعتبار الهدف من قيامه والهيئات التي تقوم به ثلاثة أنواع هي:

النوع الأول: التأمين الاجتماعي: التأمين الاجتماعي هو ما تقوم به الدولة أو صاحب العمل لتأمين الموظفين والعمال والمستخدمين لديها من الأخطار التي قد تحول بينهم وبين أدائهم لأعمالهم، كالتأمين ضد إصابات العمل، والمرض، والعجز والشيخوخة والبطالة، حيث تستقطع الدولة أو صاحب العمل مبلغاً معيناً من راتب الموظف وتضيف إليه مقداراً مماثلاً له أو قريباً منه، وتدخره من أجله مع غيره من الموظفين، فإذا ما أصيب أو أحيل للتقاعد قدر له تعويض مناسب، أو معاش شهري ثابت، وهذا النوع من التأمين إجباري لمن يشملهم النظام وخاص بهم. [4]

---

(1) للإستفادة أكثر:

- سليمان إبراهيم ثنيان ، التأمين و أحكامه (بيروت : دار ابن حزم ، 2003) ص : 39 .
- أحمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 20 .

(2) للإستفادة أكثر: محمد الفرفوز ، عقود التأمين ، لمجلة مجمع الفقه الإسلامي (2 / 577) .

(3) مصطفى الزرقا ، نظام التأمين (بيروت : مؤسسة الرسالة ، 1984) ص : 33 .

(4) محمد شبير ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص :102 .

النوع الثاني: التأمين التجاري (التأمين بقسط ثابت): سمي هذا النوع بالتأمين التجاري لأن الأعضاء المساهمين في إنشاء شركاته " وفي هذا ينفصل المؤمن (وهو شركة التأمين) عن المستأمنين الذين تتعاقد مع كل واحد منهم على حدة ويقوم المؤمن بتوزيع المخاطر على المؤمن لهم في صورة أقساط دورية ثابتة يحددها طبقاً لما تقتضيه الأسس الفنية التي يعتمد عليها والمتمثلة في قواعد الإحصاء. ويلتزم المؤمن طبقاً لهذا العقد بدفع مبلغ التأمين عند تحقق حدوث الواقعة التي يتوقف عليها استحقاقه ويتعهد المؤمن (وهو شركة التأمين) بدفع هذا المبلغ بدون التضامن ولا التنسيق مع المستأمنين وما يزيد لديه من مبالغ فإنه يستأثر بها المؤمن ويتحمل الخسارة.[1]

النوع الثالث: التأمين التعاوني (التبادلي): وهو[2]"أن يجتمع عدة أشخاص معرضين لأخطار متشابهة، ويدفع كل منهم اشتراكاً معيناً، وتخصص هذه الاشتراكات لأداء التعويض المستحق لمن يصيبه الضرر، وإذا زادت الاشتراكات على ما صرف من تعويض كان للأعضاء حق استردادها، وإذا نقصت طولب الأعضاء باشتراك إضافي لتغطية العجز، أو أنقصت التعويضات المستحقة بنسبة العجز، وأعضاء شركة التأمين التعاوني لا يسعون إلى تحقيق ربح، ولكنهم يسعون إلى تخفيف الخسائر التي تلحق بعض الأعضاء، فهم يتعاقدون ليتعاونوا على تحمل مصيبة قد تحل ببعضهم".

أما بالنسبة إلى أنواع التأمين التعاوني فهما نوعان رئيسان:

(1) التأمين التعاوني البسيط: هو"ما يحصل بين الأفراد من غير تنظيم إداري حديث"[3].وله صور،أبرزها مايلي:[4]

(أ) التأمين التعاوني البسيط ذوالحصص: وذلك بأن يشكل الأفراد الذين يتعرضون إلى خطر معين متشابه جمعية أو هيئة، بقصد أن يعاون بعضهم بعضاً في اقتسام الخسارة المالية، أو ترميم الكارثة الواقعة .

(ب) التأمين التعاوني البسيط ذو الأقساط المقدمة: وذلك بأن يقوم كل عضو من المشتركين في التأمين بدفع قسط التأمين مقدماً عند الانضمام، بحيث يسهل على المشتركين دفع التعويض للأعضاء المتضررين بمجرد حدوث الحادث، وتحقق الخسارة. وفي نهاية مدة التعاقد تقفل حسابات المشتركين، ويرد إلى كل عضو ما تبقى له من القسط المدفوع مقدماً، إذا كان أكثر من نصيبه في الخسارة، أو يطلب منه مبلغ إضافي إذا ثبت أن القسط المدفوع مقدماً كان غير كاف لتغطية التعويضات المستحقة للمتضررين.

(2) التأمين التعاوني المركب (الموسع أوالمركب): يعد امتداد موسع للتأمين التعاوني في صورته الأولى ولذا عرفه بعض الباحثين بأنه: [5] "عقد تأمين جماعي يلتزم بموجبه كل مشترك فيه بدفع مبلغ معين من

---

(1) محمد مصطفى الشنقيطي ، دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة ، مرجع سبق ذكره ، 475/2.

(2) الصديق محمد الأمين الضرير،الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي:دراسة مقارنة،ط2(الخرطوم:الدار السودانية للكتب،بيروت:دار الجيل،1410هـ/1990م) ص:638.

(3) عبدالرحمن عبدالله السند، الضوابط والمعايير الشرعية للتأمين التعاوني (الرياض: ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، 23-25 محرم 1430 هـ - 2009م)ص:6.

(4) عبدالله محمد عبدالله العمراني ، العقود المالية المركبة: دراسة فقهية تأصيلية وتطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص:291 .

(5) أحمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 73.

المال على سبيل التبرع، لتعويض المتضررين منهم على أساس التكافل والتضامن، عند تحقق الخطر المؤمن منه، تدار فيه العمليات التأمينية من قبل شركة متخصصة على أساس الوكالة بأجر معلوم".

وعليه فأن المقصود **بالتأمين الإسلامي**، ومسمياته (=التعاوني، التكافلي) كعقد بأنه:[1]" اتفاق بين شركة التأمين الإسلامي باعتبارها ممثلة لهيئة المشتركين، وشخص طبيعي أو قانوني على قبوله عضواً في هيئة المشتركين والتزامه بدفع مبلغ معلوم "قسط"على سبيل التبرع منه ومن عوائد استثماره لأعضاء هذه الهيئة، على أن تدفع له الشركة نيابة عن هذه الهيئة من أموال التأمين التي تجمع منه ومن غيره من المشتركين، التعويض عن الضرر الفعلي الذي أصابه من جراء وقوع خطر معين في التأمين على الأشياء، أو مبلغ التأمين في التأمين التكافلي على الأشخاص، على النحو الذي تحدده وثيقة التأمين، ويبين أسسه النظام الأساسي للشركة ".

كما يتضح إن عقد التأمين الإسلامي يتكون من المقومات (**عناصر**) التالية :

المُستأمن: وهو الطرف المؤمَّن له (المشترك) سواء أكان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً .

شركة التأمين: وهي الجهة المسؤولة عن إدارة العمليات التأمينية بعقد وكالة بأجر،حيث تتولى الشركة إبرام عقود التأمين مع المُستأمن نيابة عن بقية المُشتركين في التأمين التعاوني على أساس الوكالة بأجرٍ معلوم .

الخطر المؤمن منه: وهو الحادث الاحتمالي المستقبلي، ومعنى كون الحادث احتمالياً أنه قد يقع وقد لا يقع، دون أن يكون وقوعه أو عدم وقوعه متوقفاً على إرادة أحد المتعاقدين (المُستأمن والشركة) بل إن ذلك كلَّه موكول للقدر.

قسط التأمين: وهو المبلغ المتبرع به كلِّياً أو جزئياً من قِبَل المستأمنين وفق النسب والأسعار لأخطار التأمين المتعاقد عليها والتي تحددها الشركة المديرة لصندوق التأمين التعاوني والذي يشكل في مجموعه إجمالي الاشتراكات التي تشكل واردات صندوق التأمين التعاوني التي تمكنّه من القيام بجبر الضرر الذي يصيب أياً من المشتركين .

مبلغ التأمين: وهو الحد الأعلى لمحل التزام المستأمنين تجاه بعضهم البعض والذي يمثلهم في تنفيذه شركة التأمين الإسلامي بصفتها مديراً لصندوق التأمين التعاوني وذلك في حالة تحقُّق الخطر المؤَمَّن منه. فتقوم الشركة بوصفها مديراً للعمليات التأمينية بالدفع للمُستأمن أو للمُستفيد الذي يُعيَّنه، مبلغ التأمين عند وقوع الخطر المُؤَمَّن منه من موجودات صندوق التأمين التعاوني .

فقرة التأمين التعاوني: يعتبر قبول حامل هذه الوثيقة، التعامل مع الشركة موافقة صريحة منه على مشاركته غيره من حملة الوثائق على أساس تعاوني، وإعتبارها وكيلاً عنه بأجر معلوم لإدارة عمليات التأمين، وإعتبار الشركة مديراً لإستثمار الأموال المتوفرة في حساب حملة الوثائق على أساس عقد المضاربة نظير حصة شائعة لها من أرباح تلك الاستثمارات بصفتها مضارباً.

---

(1) حسين حامد حسان،أسس التكافل التعاوني في ضوء الشريعة الإسلامية(جدة:منتدى التكافل السعودي الأول،تنظيم البنك الإسلامي للتنمية و بنك الجزيرة ، 21-2004/9/22)ص:5.

شرط التحكيم: تطبق شركات التأمين الإسلامي شرط التحكيم المنصوص عليه في القوانين الوضعية لكل دوله تزاول هذه الشركات عملها وفق أنظمتها وتضاف العبارة التالية إلى نهاية هذا الشرط في عقود شركات التأمين الإسلامي . "ويتم الفصل في النزاع (قرار التحكيم) طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ".

كما أنه يمكننا تقسيم التأمين الإسلامي (بشكل عام) إلى التالي:[1]

أولاً: التأمين على الأشياء: وهو يقوم على تعويض الضرر الفعلي، ويستوعب التأمين من الحريق، والسيارات، والطائرات، والمسؤولية، وخيانة الأمانة وغيرها.

ثانياً: التأمين على الأشخاص: في حالتي العجز أوالوفاة المسمى أحياناً بالتكافل، ويقابله (التأمين التقليدي على الحياة). ويتم التأمين في حالتي العجز أو الوفاة عن طريق ما يأتي:

(1) طلب اشتراك يبين فيه جميع أحوال الشخص وصفاته المطلوبة للتأمين عليه، والتفاصيل الخاصة بما للمشترك وما عليه.

(2) تحديد مقدار الاشتراك (اشتراك التأمين).

(3) تحديد مقدار المزايا التي تدفع للمستفيد حسب الاتفاق .

(4) في حالة الوفاة توزع المستحقات المتعلقة بالتكافل طبقاً لما يحدد في الوثائق من أشخاص أو جهات أو أغراض بعد موت المشترك، حسب ما هو منظم في اللوائح المعتمدة من هيئة الرقابة الشرعية، أما إن وجدت أرصدة استثمار فتوزع على الورثة طبقاً لأحكام الميراث الشرعية .

(5) يشترط في التأمين لحالة الوفاة أن ينص في وثيقة التأمين على أن المخصص له مبلغ التأمين (المستفيد)، أو الوارث يسقط حقه إذا كانت الوفاة بسبب القتل إذا ثبت أن له يداً فيه .

أما **الضوابط الشرعية** لصور وعقود التأمين على الحياة:[2]

أولاً: يشمل التأمين التعاون على الحياة بصورة المعرفة، بما يوفر حماية المستأمنين و ورثتهم.

ثانياً: من ضوابط التأمين التعاوني على الحياة – وغيره – ما يلي: **(1)** أن يقوم على التبرع. **(2)** أن لا يشارك المساهمون في الفائض التأميني (الفني). **(3)** أن يوزع الفائض التأميني على المستأمنين وحدهم، بعد دفع التعويضات وحسم الاحتياطات. **(4)** أن يفصل حساب المساهمين وحقوقهم عن حساب المساهمين وحقوقهم. **(5)** محفظة حقوق المساهمين تشمل رؤوس أموالهم وأرباحهم، بالإضافة إلى نصيب من الربح المتحقق من تشغيلهم أموال المساهمين. وتشمل محفظة المستأمنين الفائض من أقساطهم بعد حسم التعويضات والمصاريف وتكوين الاحتياطات. **(6)** عند التصفية تؤول الموجودات في محفظة المستأمنين إلى وجوه الخير. (7) يمكن استرداد رأس مال المستأمنين عند استغناء محفظة التأمين عنه،أو عند تصفية الشركة. كما يمكن (بقرار من الجمعية العمومية للشركة) التبرع به كلياً أوجزئياً، لضمه إلى احتياطي محفظة التأمين. **(8)** الفائض التأميني (الفني) يوزع حسب نسبة الأقساط، ويمكن أن يشمل جميع المستأمنين بمن فيهم الحاصلون على تعويضات، كما يمكن أن تحسم التعويضات من نصيب من حصلوا عليها. **(9)** المبالغ المستردة من التعويضات المدفوعة تعود إلى حقوق المستأمنين.

---

(1) محمد نضال الشعار ، تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم **300** سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 295 .

(2) من فتاوى وتوصيات الندوة الفقهية الرابعة لبيت التمويل الكويتي، الفتوى رقم (1)، ص.ص: 466-467.

2.5.3 الأسس العلمية (الشرعية) لبناء وإدارة شركات التأمين الإسلامي: التأمين الإسلامي يهدف إلى تقديم خدماته إلي المستأمن بطريقة تعاونية مشروعة، وذلك بتقديم المستأمن اشتراكات متبرعاً بها كلياً أو جزئياً لتكوين محفظة تأمينية تدفع منها التعويضات عند وقوع الضرر المؤمن ضده، وما يتحقق من فائض بعد التعويضات والمصاريف واقتطاع الاحتياطيات يوزع على المستأمنين (حملة الوثائق).

1.2.5.3 ضوابط إنشاء شركة للتأمين الإسلامي: يوجد مجموعة من الضوابط التي ينبغي الالتزام بها ومراعاتها عند إنشاء شركة للتأمين التعاوني الإسلامي كما يأتي:[1]

أولاً: أن التأمين التعاوني عقد تبرع من نوع خاص لا نظير له ي عقود التبرعات المعروفة في الفقه الإسلامي، ولا ضير في ذلك مادام لم يخالف النصوص والقواعد الشرعية.

ثانياً: أن التأمين التعاوني يقصد به أصالة التعاون على تفتيت الأخطار والاشتراك في تحمل المسئولية عند نزول الكوارث، فكل مشترك متبرع باشتراكه لمن يحتاج إليه من سائر الشركاء، ومتبرع له من الشركاء إذا لحق به الخطر.

ثالثاً: أن جهل المشاركين في التأمين التعاوني، بتحديد ما يعود عليهم من النفع لايضر بالتأمين،لأنهم متبرعون، والتبرع لامخاطرة فيه ولاغرر ولامقامرة، والتأمين التعاوني فيه إحسان من المستأمنين لبعضهم.

رابعاً: أن يلتزم جميع المستأمنين (المشتركين) بتحمل تبعة الخطر الذي ينزل بأي منهم، ودفع ما يقتضيه ذلك من الأقساط على أساس التبرع ، وينص على ذلك في وثيقة التأمين.

خامساً: أن تكون مقادير الأقساط المستوفاة من المستأمنين كافية لتغطية نفقات التشغيل، والتعويضات، والاحتياطات اللازمة، وذلك وفق دراسة فنية متخصصة.

سادساً: تلتزم الشركة نيابة عن المشاركين في التأمين التعاوني، بتغطية أي خطر يلحق بالمشارك، من أموال المشاركين عند إبرام وثيقة التأمين.

سابعاً: تتكفل شركة التأمين بتغطية العجز في أموال المستأمنين (المشتركين) عن طريق القرض الحسن، وتسترد ذلك من أموالهم وأرباحها مستقبلاً بعد نفاذ الاحتياطي إن وجد.

ثامناً: أن شركة التأمين تقوم بإدارة العمليات التأمينية بالوكالة نيابة عن المستأمنين، فتحافظ على أموالهم، وتبرم الاتفاق مع المستأمنين الجدد و تعويض من تعرض للخطر منهم، وتتقاضى على ذلك أجراً يحدده مجلس الإدارة إذا كان من بين أعضائه من يمثل المستأمنين، أو الدولة، ويمكن أن يحدد ابتداء بنسبة معينة في وثيقة التأمين. والوكالة تصح بأجر وبغير أجر فإن النبي ﷺ كان يبعث عماله لجلب الزكاة ويعطيهم عمالة منها، ولأن الوكالة عقد جائز، لايجب على الوكيل القيام بها، فيجوز أخذ الأجرة عليها.

---

(1) للإستفادة أكثر :

- يوسف قاسم ، التعامل التجاري في ميزان الشريعة ، ط 1(القاهرة: دار النهضة العربية ، دار الاتحاد العربي للطباعة ، 1400هـ/ 1980م) ص:301.
- أحمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص :120 .
- علي محي الدين علي القرة داغي،بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة،ط1(بيروت:دار البشائر الإسلامية للطباعة و النشر والتوزيع ، الأولى 1422هـ/2001م) ص:294.
- عبدالحميد محمود البعلي،التأمين التعاوني:قواعده وفنياته (الكويت:اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية،الديوان الأميري،د.ن) ص:142.
- الصديق محمد الأمين الضرير ، الغرر و أثره في العقود في الفقه الإسلامي : دراسة مقارنة ، مرجع سبق ذكره ، ص:646.

تاسعاً: أن يكون من بين أعضاء مجلس إدارة الشركة من يمثل الدولة محافظة على سيرها المعتدل ومنعاً للتلاعب والفشل.

عاشراً: الفصل بين حقوق المساهمين في الشركة بوصفها مديراً لعمليات التأمين بالوكالة وبين حقوق المستأمنين (حملة الوثائق)، وفق حساب خاص لكل من الفريقين.

الحادي عشر: أن تتضمن وثيقة التأمين التفويض من المستأمنين بإدارة العمليات التأمينية واستثمار أموالهم، وتنميتها بالطرق الشرعية.

الثاني عشر: أن تقوم شركة التأمين باستثمار الموجود من أموال المستأمنين بطريق المضاربة، فالمال من جهتهم، والعمل من جهة الشركة والربح بينهما بالنسبة التي يتفق عليها.

الثالث عشر: توزيع الفائض من أموال المستأمنين عليهم، بعد اقتطاع الاحتياطي اللازم منه، ويكون من قبيل المال الزائد الذي لم تعد الحاجة إليه قائمة فيما وضع له.ويمكن أن يستخدم لتخفيض اشتراكات الأعضاء في السنوات التالية.

الرابع عشر: المشاركون في التأمين التعاوني متضامنون فيما بينهم في دفع الضرر عن بعضهم البعض، فلا حاجة إلى أن تلجأ الشركة الموكلة بإدارة أموالهم وأعمالهم، إلى ما يعرف بإعادة التأمين، لدى شركات أخرى ولا يجوز لها ذلك لما فيه من المخالفة لأحكام التأمين التعاوني السابق الذكر، ولما هو معروف عن هذه الشركات العالمية التي تهدف إلى الربح، من عدم تورعها في جمع المال وكسبه من أي مكان وبأي طريق بغض النظر عن حله وتحريمه.

2.2.5.3 تنظيم العلاقة بين هيئة المساهمين وهيئة المستأمنين:[1]

أولاً: العلاقة بين المساهمين وهيئة المساهمين: المؤسسون أوهيئة المساهمين (حملة الأسهم) يمثلوا مجموعة أشخاص طبيعيين (أفراد) أومعنويين (مؤسسات) تنعقد إرادتهم على تأسيس (شركة) ذات هدف (الربحية) تدور أغراضها على ممارسة أنشطة التأمين التكافلي ومتعلقاته، ويتم تحديد رأس مال الشركة مجزّءا على حصص وأسهم بعدد الشركاء. أما أغراضها الأساسية: تأسيس وتشغيل صندوق التأمين التكافلي بجميع محافظه ومنتجاته وكوادره ومستلزماته الفنية، فضلا عن تلقي الاشتراكات التكافلية لصالح الصندوق- تشغيل وتنمية واستثمار مجموع أموال المشتركين في الصندوق التكافلي في نطاق الشريعة- تشغيل وتنمية واستثمار رأس مال المؤسسين في مختلف المجالات المتوافقة مع الشريعة .

وعليه: فإن العلاقة المالية بين الشركاء المؤسسين أوالملاك المساهمين تجاه الشخصية المالية المستقلة لهيئة المساهمين هي علاقة شركة. وفي هذا الشأن يجب بيان مصادرالأموال في شركات التأمين الإسلامية، وهي:[2]

---

(1) للإستفادة أكثر :

- رياض منصور الخليفي، التكييف الفقهي للعلاقات المالية بشركات التأمين التكافلية: دراسة فقهية تطبيقية معاصرة (الكويت:مجلة الشريعة والقانون،العدد الثالث والثلاثون ، ذو الحجة 1428 هـ - يناير 2008م) ص:40 وما بعدها.

- رياض منصور الخليفي، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي(الرياض: الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، رابطة العالم الإسلامي، ملتقى التأمين التعاوني،23-25محرم1420هـ-20-22يناير2009م)ص:6-10.

(2) للإستفادة أكثر: السيد حامد حسن محمد، صيغ إدارة مخاطر وإستثمار أقساط التأمين التعاوني : تحليل وتقييم (الرياض: الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، رابطة العالم الإسلامي، ملتقى التأمين التعاوني، 23-25 محرم 1420 هـ - 20-22 يناير 2009م) ص.ص:15-17 .

(1) رأس المال المدفوع بواسطة المؤسسين الذين اجتمعوا ليؤسسوا شركة التأمين التعاونية الإسلامية.
(2) أقساط التأمين المدفوعة بواسطة المؤمَّن لهم .
(3) أرباح الإستثمار الناجمة عن استثمار كل من رأس المال و القدر المتاح من أقساط التأمين .
(4) الاحتياطات وهي تلك المبالغ التي يتم تجنيبها بواسطة شركة التأمين لأجل مواجهة التزامات غير محددة في الوقت الراهن و ربما تحدث في المستقبل، ومثال ذلك:(الاحتياطي العام –الاحتياطي القانوني وهو مبلغ من المال يؤخذ بنسبة معينة من أقساط كل نوع من أنواع التأمين تُحدَّد نسبته بواسطة مراقب التأمين–احتياطي الأخطار السارية، وهو عبارة عن مبالغ يتم تجنيبها من الأقساط المدفوعة خلال السنة لمخاطر تنتهي في العام القادم، بمعنى أنَّ التزام الشركة تجاه هذه المخاطر يتعدى السنة الحالية التي دفعت فيها أقساط التأمين، وبذلك يسري للسنة القادمة).
(5) عوائد التأمين الأخرى المتمثلة في: عوائد بيع المستنقذات **salvage** ،عوائد إعادة التأمين: مثل: عمولة الأرباح، عمولة المشاركة في الأرباح، عمولات إعادة التأمين، عمولة الوكالة؛ وذلك في حالة قيام الشركة بأعمال لشركة تأمين أُخرى (محلية/عالمية) نيابة عنها في مقابل عمولة أوجعل متفق عليه.
– الأموال المسددة من الغير المتسبب في إلحاق الضرِّر المالي للشخص المؤمِّن بشركة التأمين، إذ أن بعد تعويض هذا الشخص وبموجب المبدأ التأميني الحلول في الحقوق، فإن شركة التأمين يحق لها مطالبة الغير أو الجهة التي تسببت في مقدار الضرر المالي الذي عُوض عنه المؤمن له. وهذه العملية تعرف بالاسترداد **recovery**. وهذا المبدأ ينطبق على تأمين الممتلكات فقط.
(6) الأصول الثابتة والمنقولة سواء كانت مشتراه من رأس المال أو من أقساط التأمين، لأن هذا يتوقف على الصيغة التي يستخدمها مؤسسو شركات التأمين الإسلامية .

ثانياً: العلاقة بين هيئة المساهمين وهيئة المشتركين: العلاقة بين (هيئة المساهمين) حملة الأسهم والصندوق التكافلي للمشتركين هي علاقة مركبة بين الربحية التجارية المحضة من جهة (تتمثل في ما تستحقه هيئة المساهمين من أجور وأتعاب وعوائد مالية نتيجة قيامها بأعباء الإدارة التأمينية والإستثمارية لصندوق المشتركين، وهنا تظهر ثلاثة عقود رئيسة: المضاربة، الوكالة بأجر، الإجارة على العمل) والتكافلية والتعاونية من جهة أخرى (غير ربحية). [بحيث يكون دور المؤسسين:[1]
– يقدمون رأس المال اللازم لإشهار الشركة وإيجاد الكيان القانوني المرخص بالعمل، واكتسابها الوضع القانوني.
– ويتحملون المصاريف العمومية والرأسمالية (التي تخص الأصول الثابتة).
– الاحتياطات القانونية (وهي من حقوق الملكية) من حصة المساهمين في العائد فيما عدا ما يخص العمليات التأمينية.
وبالتالي تكون علاقة مؤسسي شركات التأمين الإسلامية (أوالمساهمين فيها) وبين المشتركين (حملة الوثائق) على الأسس التالية:

(1) للإستفادة أكثر : ندوة البركة الثانية عشرة للاقتصاد الإسلامي، قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي ، ص : 212.

(أ) يقوم المساهمون في الشركة بإدارة عمليات التأمين، من إعداد الوثائق وجمع الأقساط، ودفع التعويضات وغيرها من الأعمال الفنية، في مقابل أجرة معلومة وذلك بصفتهم القائمين بإدارة التأمين وينص على هذه الأجرة بحيث يعتبر المشترك قابلاً لها.

(ب) يقوم المساهمون باستثمار(رأس المال) المقدم منهم للحصول على الترخيص بإنشاء الشركة، وكذلك لها أن تستثمر أموال التأمين المقدمة من حملة الوثائق، على أن تستحق الشركة حصة من عائد استثمار أموال التأمين بصفتهم المضارب.

(ج) تمسك الشركة حسابين منفصلين، أحدهما لاستثمار رأس المال، والآخر لحسابات أموال التأمين ويكون الفائض التأميني حقاً خالصاً للمشتركين (حملة الوثائق).

(د) يتحمل المساهمون ما يتحمله المضارب من المصروفات المتعلقة باستثمار الأموال نظير حصته من ربح المضاربة، كما يتحملون جميع مصاريف إدارة التأمين نظير عمولة الإدارة المستحقة لهم. يقتطع الاحتياطي القانوني من عوائد استثمار أموال المساهمين ويكون من حقوقهم وكذلك كل ما يتوجب اقتطاعه مما يتعلق برأس المال.

وفي هذا الشأن يجب بيان الأموال المخصصة للإستثمار في شركات التأمين الإسلامية، وهي:[1] مخصص الإستثمار من أموال المساهمين، مخصص الإستثمار من أموال حملة الوثائق، مخصص الإستثمار من أموال شركات إعادة التأمين المحتجزة لدى شركات التأمين الإسلامية.

أما أهم الصيغ المستخدمة في صناعة التأمين الإسلامي:

(1) عقد التأمين الجماعي: ويتمثل بالاتفاق التعاوني الذي يجمع المستأمنين، وتنشأ به علاقة عقدية بين المستأمنين تقوم على أساس التعاون وتبادل التضحية والالتزام في الأخذ والعطاء.

(2) عقد الهبة: إن العلاقة القانونية التي تنشأ بين المستأمنين نتيجة عقد التأمين الجماعي تتسم بالطابع التبرعي، فكل مستأمن متبرع لغيره بما يستحق عليه من التعويضات التي تُدفع للمتضررين من المستأمنين، وفي الوقت نفسه هو متبرع له بما يأخذ من تعويض عند تضرره.

(3) عقد الوكالة: ويتمثل بصورتين:

الصورة الأولى: تلك العلاقة القانونية التي تنشأ بين شركة التأمين من جهة كطرف وكيل وبين جمهور المستأمنين من جهة أخرى كطرف أصيل وبموجب هذه الوكالة تقوم الشركة بإدارة العمليات التأمينية نيابة عن المستأمنين، وتستحق الشركة مقابل إدارتها للعمليات التأمينية أجراً معلوماً يتم الاتفاق عليه وتحديده مسبقاً بداية كل سنة مالية .

الصورة الثانية: هي الوكالة بين المستأمنين من جهة ومن يُمثلهم في مراقبة عمل شركة التأمين أثناء ممارستها للعمليات التأمينية من جهة أخرى، سواء أكان من يُمثِّل المستأمنين منهم أومن غيرهم ففي بعض البلاد التي لاتُجيز قوانين الشركات فيها للمستأمنين أن يكونوا أعضاء في مجلس إدارة شركة التأمين، يكون البديل عن ذلك قيام جهة أخرى بتلك المسؤولية على أساس الوكالة.

---

(1) سامر مظفر قنطقجي ، التأمين الإسلامي التكافلي : أسسه و محاسبته (حلب : شعاع للنشر و العلوم ، 2008م) ص : 54 .

(4) عقد المضاربة: وصورته أن تقوم شركة التأمين باستثمار المتوفر من أقساط التأمين بوصفها الطرف المضارب، والمستأمنون هم الطرف صاحب العمل، بحيث يتم اقتسام الأرباح بينهما بالنسبة التي يُتفق عليها شريطة أن يكون الاستثمار بالطرق المشروعة. وبعد اقتسام أرباح المضاربة يُضاف نصيب الشركة إلى حساب المُساهمين، ويضاف نصيب المستأمنين إلى جملة أقساط التأمين التي يملكونها.

(5) عقد الكفالة: وتظهر صورة هذا العقد إذا كان إجمالي حصة المستأمنين من أقساط التأمين لا يكفي لدفع حصتهم من التعويضات للمتضررين فتقوم الشركة بدور الكفيل عن المستأمنين فتتكفّل بدفع كافة الالتزامات المالية المُستحقة للمتضررين وذلك من أموال الشركة قرضاً حسناً لتستردها من أموال المستأمنين بعد ذلك .

(6) التبرع عن طريق إنشاء الوقف[1] (الذي هو من عقود التبرعات) مع التبرع على الوقف نفسه بما لا يكون وقفاً.

ثالثاً: العلاقة بين المشتركين و(هيئة المشتركين): تعتبر علاقة آحاد المشتركين (وهم المؤمن عليهم أو حملة وثائق التأمين التكافلي) تجاه الشخصية المعنوية لصندوق التأمين التكافلي (هيئة المشتركين) من أبرز العلاقات المالية التي يقوم عليها نظام التأمين التكافلي، ذلك أن أركان العقد وطرفيه الرئيسين في هذه العلاقة هما: أولاً: المشترِك (المؤمَّن له)، وثانياً: جهة التأمين (المؤمِّن) ممثلة بالصندوق التكافلي لهيئة المشتركين، وصورة هذه العلاقة المالية أن يقوم المشترك بدفع اشترك التأمين بصفته مشاركاً في الهدف التكافلي مع مجموعة المشتركين، والذي من أجله أنشيء الصندوق، وهذه الاشتراكات التكافلية إنما تقدم بهدف التعاون والمشاركة في ترميم الأضرار الواقعة على آحاد المشتركين، فالعلاقة ههنا مشاركة تكافلية تعاونية غير ربحية. من جانب أخر يتضح ما يلي:[2]

(أ) أن الشركة تحتفظ بنوعين اثنين من الحسابات: الأول: حساب "المساهمين" والذي يتمثل برأس المال.
الثاني: حساب "حمَلة وثائق التأمين" وهو الذي يبدأ بأقساط هذه الوثائق.

(ب) قيام الشركة بالاحتفاظ بجميع أقساط "حمَلة الوثائق" في حسابٍ واحد، تحقيقاً لفكرة التكافل فيما بينَهم، وسيتم جبر أضرار من يتعرضون للخسارة من هذا الحساب؛ وهذا هو معنى التكافل .

والجدول رقم (7) صورة الحقوق و الالتزامات لكلا الطرفين كالآتي:

---

(1) للإستفادة أكثر :

- عبدالستار أبوغدة ، أسس التأمين التكافلي (دمشق : المؤتمر الثاني للمصارف الإسلامية ، 11- 2007/3/13م) ص : 2 وما بعدها (بتصرف) .

- ALY KHORSHID , ISLAMIC INSURANCE : A MODERN APPROACH TO ISLAMIC BANKING , LONDON AND NEW YORK , ROUTLEDGE TAYLOR & FIANCIS GROUP , 2004, P:133 .

(2) رضا أمين دحبور ، التأمين الإسلامي : فكراً .. و آلياً ... و تطبيقاً (عمّان:الأردن ، شركة التأمين الإسلامية م.ع.م.) ص.ص :5-6 .

الجدول رقم (7) : الحقوق والالتزامات لكل من حقوق المستأمنين وحقوق المساهمين

حقوق المستأمنين (حملة الوثائق)	حقوق المساهمين
1-الاشتراكات المكتسبة. 2-حصتهم من عوائد استثمار الاشتراكات . 3-الاحتياطيات الفنية. **تُخصم منها الالتزامات التالية؛** أ -المطالبات الفنية . ب-مصروفات العمليات التأمينية . جـ-أجرة "وكيل الخدمات" للمساهمين كنسبة معلومة من الاشتراكات. د -حصة المساهمين من عوائد استثمار الاشتراكات بصفتهم "مُضاربا" و -الضرائب التي تتعلق بالوعاء التأميني. **الناتج يُمثل "الفائض التأميني" ويُوزع على المستأمنين (حملة الوثائق) .**	1-رأس المال . 2-الاحتياطي القانوني أو الاختياري الذي يخص المساهمين. ثم يضاف إليه العوائد التالية : 1-عائد استثمار رأس المال . 2-عمولة "وكيل الخدمات" . 3-حصتهم "كمضارب" في استثمار الاشتراكات. **تُخصم منها الالتزامات التالية :-** أ -الرواتب والإيجارات والمصاريف الإدارية الأخرى. ب-قيمة إهلاك الأصول الثابتة . جـ -الضرائب التي تتعلق برأس المال . **الناتج يُمثل الفائض المستحق للمساهمين ويُوزع عليهم .**

ويعرّف **الفائض التأميني** بأنه:[1]"الأموال المتبقية في نهاية السنة المالية بحساب هيئة المشتركين، والناتجة عن مجموع اشتراكاتهم مضافا إليها أرباح الإستثمار، وذلك بعد دفع التعويضات المستحقة، وبعد خصم حصة مقابل المصروفات الإدارية اللازمة وخصم المخصصات والاحتياطات".

أما **معايير** توزيع الفائض التأميني المعتمدة في شركات التأمين الإسلامية: [2]

(أ) شمول توزيع الفائض التأميني لجميع حملة الوثائق دون تفريق بين من حصل على تعويضات ومَنْ لم يحصل.

(ب) شمول توزيع الفائض التأميني لحملة الوثائق الذين لم يحصلوا على تعويضات.

(ج) التفريق بين من حصل على تعويضات استغرقت جميع أقساطه، وبين من حصل على تعويضات أقل من أقساطه.

(د) توزيع نسبة مئوية ثابتة من الفائض التأميني المخصّص للتوزيع على حملة الوثائق، والاحتفاظ بالباقي في الشركة لزيادة حجم الاحتياطيات الفنية.

(هـ) التفريق في توزيع الفائض التأميني بين المتضررين وغير المتضررين من حملة الوثائق بحيث يُعطى المتضررون الذين دفعت لهم تعويضات نصف ما يُعطى لغير المتضررين.

أما **طرق** توزيع الفائض التأميني، منها:[3]

(1) توزيع الفائض كله إلى حملة الوثائق: وهذا الأصل وهو مطبق لدى العديد من شركات التكافل ولا نعلم بوجود قانون يلزم هذه الشركات به.

(2) رصد الفائض محاسبياً لصالح حملة الوثائق مع قصر الاستفادة منه على الحسم من مبلغ الاشتراك في الفترة التالية، وفي حال عدم تجديد الاشتراك يدفع إليه نصيبه من الفائض.

(3) استخدام الفائض لتسديد القرض الحسن المقدم من الشركة المدير إلى صندوق التكافل، وهذا في الحالات التي يوجد فيها مثل ذلك القرض.

---

(1) هيثم محمد حيدر ، الفائض التأميني (الكويت :مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة من 19-20 محرم2007 م إلى 19 – 20 فبراير 2006 م)ص:2 .

(2) أحمد محمد صبّاغ ، الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي (دمشق: المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية 12-2007/3/13) ص : 13 .

(3) محمد علي القري، الفائض التأميني (الكويت:مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة 19-20محرم2007م إلى19-20فبراير2006م)ص.ص:15-16.

(4) توزيع جزء من الفائض إلى حملة الوثائق،أما الجزء الآخر فيجري التصرف فيه كما يلي:

(أ) رفعه على صفة احتياطيات لتقوية المركز المالي لصندوق التكافل تتراكم إلى حد معين ثم يبدأ توزيع الفائض كله لحملة الوثائق.

(ب) يحصل عليه المدير على سبيل المكافأة الإضافية وفي هذه الحالة وجدنا الشركات تتبنى نسب توزيع متباينة، وكلما زاد ما تقتطعه الشركة من مبلغ الاشتراك على سبيل الأجرة انخفض ما تقتطعه من الفائض على سبيل الحافز. فنجد من الشركات من يقتطع1%من مبلغ الاشتراك على سبيل الأجرة على الإدارة، و75%من الفائض على سبيل المكافأة ومنها من يقتطع 30% من مبلغ الاشتراك و30%من الفائض وبينها نسب مختلفة.

أما في حالة (**العجز**) هناك طرق لتغطية العجز منها:[1]

(أ) تغطية العجز من احتياطي حملة الوثائق، إن وجد.

(ب) الاقتراض من أصحاب حقوق الملكية أوغيرهم بمقدار العجز لسداده من فوائض الفترات اللاحقة.

(ج) مطالبة حملة الوثائق بتحمل العجز، كل بنسبة اشتراكه.

(د) زيادة اشتراكات حملة الوثائق للفترة اللاحقة، كل بنسبة اشتراكه.

(1) عبدالستار أبوغدة، أسس التأمين التكافلي، مرجع سبق ذكره، ص.ص:32-33 .

3.5.3 عمليات إعادة التأمين: طبيعتها، وضوابطها: تلجأ شركات التأمين إلى إعادة التأمين ضد الأخطار التي قد تزيد عن قدراتها المالية، فتتحمل شركة التأمين جزءاً يناسب قدرتها على التغطية التأمينية، وتؤمن الأجزاء الأخرى لدى شركة إعادة التأمين بالعلاقة بين الشركتين، ولا شأن للمستأمنين في ذلك.

1.3.5.3 النشأة التاريخية لعمليات إعادة التأمين، وماهيتها: بدأت فكرة إعادة التأمين[1]في القرن الرابع عشر للميلاد مصاحبة للتأمين التجاري الذي ظهر في القرن نفسه وأول وثيقة معروفة في إعادة التأمين يرجع عهدها إلى عام 1370م ولكنها لم تكن قائمة وقتئذ على أسس فنية صحيحة، بل كانت أقرب ما تكون إلى الرهان. وقد منعت إعادة التأمين في إنجلترا في سنة 1746م، واستمر المنع حتى عام 1864م، ولم تبدأ إعادة التأمين بداية حقة إلا في بداية القرن التاسع عشر بعد أن انتشر التأمين انتشاراً مطردا مدة طويلة، ولم تكن هناك في بادئ الأمر شركات متخصصة في إعادة التأمين، بل كانت شركات التأمين المباشر تنشيء فروعاً فيها لإعادة التأمين[2]، فأنشئت عام 1846م أول شركة لإعادة التأمين، وهي شركة كولونيا–الألمانية لإعادة التأمين، وفي عام 1863م أنشئت الشركة السويسرية لإعادة التأمين، وفي عام 1883م أنشئت شركة ميونيخ لإعادة التأمين، وفي عام 1907م أنشئت الشركة البريطانية، ثم توالى بعد ذلك إنشاء شركات إعادة التأمين التي سرعان ما انتشرت في معظم البلاد الصناعية. وفي بداية القرن التاسع عشر حدثت سلسلة حرائق عالمية في مدينة شيكاغو و أوروبا مما دعا الشركات المباشرة إلى اللجوء إلى إعادة التأمين بوفرة ملحوظة، مما أدى إلى انتشار إعادة التأمين في القرن العشرين، إذ ترتب على ذلك زيادة ضخمة في إسنادات إعادة التأمين. لقد شاهد القرن العشرين اتجاه الدول إلى فكرة إنشاء هيئات أهلية لإعادة التأمين. أما بعد الحرب العالمية الثانية فقد تمت عمليات إدماج بين شركات التأمين ترجع أسبابها إلى ارتفاع مصاريف الإدارة وتكاليف الإنتاج. ساهم هذا الإدماج بإيجاد شركات مباشرة بأحجام كبيرة جداً[3]. ومن هنا يتبين ضرورة وأهمية إعادة التأمين في أنه يحقق الآتي:[4]

(أ) يمكن شركة التأمين من قبول التأمين على منشآت أو بضائع ونحوها بمبالغ كبيرة مع تحمل مخاطر جزء منها فقط.

(ب) تحمي الشركة حملة الوثائق من الوقوع في خسائر فادحة قد تصل إلى حد إفلاس الشركة.

(ج) يؤمن للشركة الاستقرار والتوسع الآمن و وفرة في العوائد.

كما تتم عملية إعادة التأمين من خلال **طريقتين**، وهما: [5]

---

(1) عجيل جاسم النشمي، إعادة التأمين الإسلامي : العقبات والحلول (الكويت:مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة من 20 – 21 محرم 1427 هـ إلى 19 – 20 فبراير 2006 م) ص.ص:5–6 .

(2) للإستفادة أكثر: محمد عثمان شبير ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص : 140 .

(3) رفيق يونس المصري ، إدارة الخطر و التأمين : المنظور والعملي (دار زهران للنشر، 1998 م) ص : 303 (بتصرف) .

(4) عجيل جاسم النشمي ، إعادة التأمين الإسلامي : العقبات والحلول ، مرجع سبق ذكره ، ص:4 .

(5) للإستفادة أكثر :

– عبدالعزيز خليفة القصار، إعادة التأمين الإسلامي: العقبات والحلول(الكويت: مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الكويت في الفترة من 19 – 20 محرم 2007 إلى 19– 20 فبراير 2006) ص.ص:19–23 .

– علي محي الدين علي القرة داغي، التأمين الإسلامي: دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية، ط3 (بيروت: دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع، 1427هـ/2006م)ص:428 وما بعدها.

(1) الطريقة الاختيارية أوغير النسبية: وهي أن تقوم شركة التأمين المباشر بتحمل مبلغ تأمين معين عن كل خسارة، وتتحمل شركة إعادة التأمين الباقي ضمن سقف أعلى. كأن تتحمل الشركة الأولى أول كل عشرة آلاف دينار، وتتحمل الشركة الثانية باقي مبلغ التعويض عن الضرر بحد أقصى مقداره مئة ألف دينار، فإذا كانت الخسارة بمقدار خمسين ألف دينار، دفعت الشركة الأولى عشرة آلاف، ودفعت الشركة الثانية أربعين ألفاً. ومقابل هذا المبلغ تحصل على قسط تأمين من الشركة الأولى، ويراعى فيه نوع الخطر وخبرة الشركة وسجلها التأميني ونوع ممارسة الاكتتاب ومدة التغطية المطلوبة.

(2) الطريقة الاتفاقية أوالاتفاقات النسبية: وهي أن تتفق شركة التأمين المباشر مع شركة على عمولة إنتاج وإصدار . فإذا وقع الخطر يدفع التعويض بالنسب ذاتها التي تم الإسناد بها . وهذه الاتفاقيات لها صور أهمها:

(أ) طريقة اقتسام الخطر أوزيادة الخسارة: وهي أن تحتفظ الشركة المباشرة أوالمسندة بنسبة مئوية من الخطر، وتسند النسبة الباقية للشركة المعيدة، ويقسم قسط التأمين بذات نسب الإسناد، مخصوماً من حصة الشركة المعيدة عمولة الإنتاج والإصدار التي تتقاضاها. وفي حالة التعويض تقسم المبالغ بنسب الإسناد نفسها.

(ب) طريقة الفائض أوفائض الخسارة: وهي أن تحدد شركة التأمين المباشر الشريحة التي يمكن أن تتحملها من قيمة أي وثيقة تصدرها، ثم تعيد الباقي على شرائح لدى الشركة المعيدة، ويكون لكل شريحة حصتها من الأقساط نسبة وتناسباً، وتختلف عمولتها باختلاف الشرائح. وذلك كأن تتحمل الشركة المسندة الشريحة الأولى بعشرة آلاف دينار، ثم تبرم اتفاقية إعادة التأمين بفائض أول عشر شرائح وفائض ثاني خمس عشرة شريحة. فإذا أمنت وثيقة بخمسة آلاف دينار، احتفظت الشركة المسندة بالخطر كله، وإذا كانت قيمة الوثيقة خمسين ألف دينار، احتفظت الشركة المسندة بعشرة الآلاف الأولى، وأسندت الباقي إلى الفائض الأول، وهكذا. تكون أقساط التأمين مقسمة بذات تقسيم الإسناد، وعند وقوع الخطر يقسم التعويض بنفس التقسيم.

2.3.5.3 <u>الضوابط الشرعية لممارسة عمليات إعادة التأمين</u>: تسعى شركات التأمين الإسلامية إلى تطبيق مجموعة من الضوابط الشرعية عند ممارستها عمليات إعادة التأمين، وهي:[1]

(أ) الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاتها.

(ب) الفصل بين حقوق المساهمين المالكين لشركات إعادة التأمين، وبين حقوق شركات التأمين التي تعيد التأمين لديها.

(ج) تغطية النقص المالي لحساب شركات التأمين من حساب المساهمين في شركات الإعادة الإسلامية على أساس القرض الحسن.

(د) إيداع جميع الأموال التي تخضع لإدارة شركات الإعادة لدى المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.

(هـ) استثمار الأموال بالطرق المشروعة وفق توجيهات هيئة الرقابة الشرعية لكل شركة وبما يحقق أهداف الشركة وغاياتها.

---

(1) أحمد محمد صبّاغ ، <u>الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي</u> ، مرجع سبق ذكره ، ص : 21 .

(و) عدم إعادة تأمين المصانع والمؤسسات التي يكون عملها محرماً شرعاً مثل البنوك الربوية ومصانع إنتاج الخمور، ومحلات بيعها ونحو ذلك.

(ز) تحديد المقابل المالي لإدارة عمليات إعادة التأمين ابتداءً على أساس الوكالة بأجر معلوم.

(ح) تأصيل عقود واتفاقيات ومعاملات شركات الإعادة الإسلامية من قبل الخبراء المختصين في التأمين الإسلامي وإعادته فنياً وشرعياً.

(ط) إدارة أعمال كل شركة من خلال الكوادر الفنية المؤهلة التي تجمع بين الكفاءة في العمل والالتزام بأحكام الشريعة في الممارسة والسلوك.

(ي) الإفصاح ابتداء عن آلية إخراج الزكاة الشرعية من الأموال التي تجب فيها الزكاة وفق توجيهات هيئة الرقابة الشرعية لكل شركة.

(ك) الإفصاح عن آلية توزيع الفائض التأميني في كل شركة ابتداء وفق توجيهات هيئة الرقابة الشرعية لكل شركة.

أما عندما تواجه شركات التأمين الإسلامية حالة عدم قدرتها على تلبية حاجات عملائها المستفيدين (الفعليين) من التغطية التأمينية، يطرح عندها السؤال التالي: **ما هي الضوابط التي تقيد عمليات إعادة التأمين الاضطرارية لدى شركات التأمين التجاري العالمية ؟**

حتى لا تكون هناك مخالفة شديدة لأحكام الشريعة الإسلامية يجب التقيد بالضوابط التالية:[1]

(أ) <u>الضوابط العامة</u>:

(1) ألاتؤدي إعادة التأمين إلى إلحاق ضرر كبير أوخسارة فادحة بالاقتصاد القومي، عن طريق دفع الأموال بالعملات الصعبة، فإن خف الضرر، وقلّت الخسارة بالقدر الممكن جاز ذلك للضرورة أوالحاجة العامة. وإن كانت الضرورة (وهي أن يبلغ المرء حداً لو لم يتناول الممنوع هلك أوقارب الهلاك) لايتصور وجودها في التأمين. فيكون المراد بالضرورة هنا: الحاجة التي يترتب على مخالفتها الوقوع في الحرج أوالمشقة.

(2) ألا تؤدي عملية إعادة التأمين لتهريب الأموال إلى الخارج، ولهذا كان لزاماً على شركة التأمين التعاوني المباشر أن تتعامل مع شركة إعادة التأمين في داخل البلاد إن أمكن، كما فعلت مصر عام 1957م حتى لا تتسرب أموالها إلى الخارج.

(3) ألا تدفع شركة التأمين المباشر فوائد ربوية على مبالغ التأمين، ولاتأخذ شيئاً من هذه الفوائد لنفسها. وإذا كانت شركة إعادة التأمين في بلاد غير إسلامية، أخذت الفوائد منها للفقراء أولمصلحة عامة كبناء مدرسة أومشفى أوتعبيد طريق، لأن تركها لهم يؤدي إلى تقويتهم علينا.

(4) أن تحرص شركة التأمين المباشر على تسوية عملية إعادة التأمين من طريق التبرع من أقساط المستأمنين أوالمساهمين وإذنهم بذلك، مقابل تبرع شركة إعادة التأمين بتغطية المخاطر الواقعة.

(ب) <u>الضوابط الخاصة</u>:

---

(1) وهبة الزحيلي، <u>المعاملات المالية المعاصرة: بحوث وفتاوى وحلول</u> ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص: 289-290 .

(1) توافر معنى الحاجة إلى العقد: وهو أن يصل الناس إلى حالة لو لم يباشروا ذلك العقد وقعوا في جهد ومشقة، لفوات مصلحة معتبرة شرعاً من جنس المصالح التي قام عليها التشريع بذاتها أو بجنسها العام و هي الحفاظ على الدين والنفس والعقل والنسب أوالعرض والمال.

(2) أن تكون الحاجة عامة أو خاصة: والحاجة العامة: أن يكون الاحتياج إليها شاملاً جميع الناس.والحاجة الخاصة: هي التي يكون الاحتياج إليها خاصاً بطائفة معينة من الناس كأهل بلد أو حرفة. والحاجة وحدها لا تكفي، بل لا بد من أن يصحبها التعامل، فالتعامل مظهر للحاجة.

(3) أن تكون الحاجة متعينة: أي جميع الطرق المشروعة للوصول إلى الغرض سوى ذلك العقد الذي فيه الغرر.و إلا لم تكن الحاجة الملجئة إلى التعامل المحظور موجودة في الواقع .

ويُطرح السؤال التالي: هل مراعاة ما ذكر يبرر التعامل مع شركات إعادة التأمين التجاري ؟

بإمكان شركات التأمين التعاوني الإسلامية اتخاذ حلول شرعية أخرى، ومنها أن تتفق على إنشاء شركة تعاونية لتغطية العجز الذي يظهر لدى أي منها، فلا محذور شرعاً في ذلك[1]، وهذا يغني عن ما يسمى بإعادة التأمين لدى شركات التأمين التجاري.[2]

---

(1) للإستفادة أكثر: محمد سليمان الأشقر وآخرون، بحوث فقهية في قضايا إقتصادية معاصرة(التأمين على الحياة وإعادة التأمين)،مج1(الأردن:دار النفائس،1418هـ-1998م) ص:33.

(2) للإستفادة أكثر:

- عثمان بابكر أحمد، قطاع التأمين في السودان:تقويم تجربة التحول من نظام التأمين التقليدي إلى التأمين الإسلامي(جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، بحث رقم 46 ، 1425هـ - 2004م) ص:86.

- أحمد سالم ملحم، التأمين الإسلامي: دراسة فقهية تبين حقيقة التأمين التعاوني بصورتيه النظرية والعملية، وممارسته في شركات التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:198-200.

المبحث السادس: السوق المالية [من منظور إسلامي]

1.6.3 السوق المالية الإسلامية: طبيعتها، ومنتجاتها :

1.1.6.3 طبيعة السوق المالية الإسلامية، ومبادئها العامة .

2.1.6.3 المنتجات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية، وأسسها الشرعية .

2.6.3 سوق الأوراق المالية [من منظور إسلامي] :

1.2.6.3 طبيعة سوق الأوراق المالية، و وظائفها .

2.2.6.3 آليات عمل سوق الأوراق المالية: التقييم الشرعي للعمليات، والأدوات المالية المتداولة.

3.6.3 سوق القطع (سوق العملات، وأسواق الذهب والمعادن النفيسة) [من منظور إسلامي] :

1.3.6.3 طبيعة سوق الصرف، وعملياته .

2.3.6.3 عمليات المتاجرة والمضاربة في العملات .

3.3.6.3 الاستثمار في أسواق الذهب والمعادن النفيسة .

1.6.3 السوق المالية الإسلامية: طبيعتها، ومنتجاتها: قيام السوق المالية الإسلامية بكافة أركانه يساهم في إحداث تغيرات جذرية في الاقتصاديات للدول الإسلامية مما يعطيها الفرصة لإستغلال مواردها وإمكانياتها.

1.1.6.3 طبيعة السوق المالية الإسلامية، وميادئها العامة: إن الأسواق المالية الإسلامية حقيقة واقعية ويتزايد حجمها يومياً، وتتعدد فيها الأدوات المالية الإسلامية، وتنتشر جغرافياً في جميع أنحاء العالم، وفي العديد من البورصات العالمية وهذا ما سوف نتعرف عليه بإيجاز في الفقرات التالية:[1]

(1) لقد بلغ حجم الأموال في السوق المالية الإسلامية حوالي 180 مليار دولار أمريكي رغم حداثة إنشائها، وتتنوع هذه الأموال بين إصدارات عديدة مثل صكوك الإجارة والسلم والإستصناع والمشاركة والمضاربة ويطلق عليها أحياناً في الأسواق المالية العالمية " السندات الإسلامية ".

(2) فيما يلي أمثلة على بعض الإصدارات التي تبين التنوع والامتداد الجغرافي للسوق المالية الإسلامية، وتعامل المؤسسات المالية التقليدية وغير المسلمين فيها، ومن أهم هذه الأمثلة ما يلي:

- تعتبر ماليزيا من أوائل وأكبر الدول التي تنشط فيها السوق المالية الإسلامية حيث تمثل الإصدارات الإسلامية فيها أكثر من ثلثي الإصدارات الخاصة في سوقها المالي، إذ تبلغ حوالي 8.2 مليار دولار وبدأت الإصدارات فيها منذ سنة1990م بإصدار صكوك إسلامية من قبل شركة بترول بمبلغ500مليون دولار، كما أصدرت شركة باوستهد القابضة في ماليزيا صكوك بمبلغ 3و1 مليار دولار لإنشاء محطة طاقة، ولقد كانت ماليزيا من أوائل الدول التي قامت بتنظيم التعامل بالإصدارات الإسلامية من خلال جهة رسمية أطلق عليها " سوق المال الإسلامية الماليزية".
- بدأت حكومة البحرين التعامل بالصكوك الإسلامية بدءاً من سنة2001م، حيث أصدرت منذ ذلك التاريخ وحتى الآن عشرة إصدارات لصكوك إجارة بلغ مجموعها750 مليون دولار، هذا إلى جانب إصدار صكوك سلم بمبلغ25 مليون دولار، ولاننسى أن البحرين تمثل مركزاً مالياً إسلامياً عالمياً إضافة إلى إنشاء عدة مؤسسات مساندة للتمويل الإسلامي، وكونها أيضاً مقراً للسوق المالية الإسلامية الدولية.
- كان البنك الإسلامي للتنمية من الجهات السباقة لإصدار صكوك إسلامية بلغت حوالي400مليون دولار سنة 2003م، إلى جانب مشاركته كمدير في إصدار صكوك لدولة قطر بمبلغ600 مليون دولار، ويأتي ثاني إصدار له سنة2005م بمبلغ500 مليون دولار.
- باكستان من أوائل الدولة التي تعاملت في السوق المالية الإسلامية،حيث أصدرت الحكومة صكوكاً إسلامية بمبلغ600 مليون دولار وصل الاكتتاب فيها إلى مبلغ2.1مليار دولار.
- في دولة الإمارات العربية المتحدة عدة إصدارات إسلامية من أهمها إصدار لصالح شركة طيران الإمارات بمبلغ 500 مليون دولار، وفي سنة 2006م قام بنك دبي الإسلامي بإصدار صكوك إجارة لصالح هيئة الطيران المدني بدبي لتطوير وتوسيع مطارها، وبلغ حجم الإصدار 2.75 مليار درهم إماراتي(750 مليون دولار أمريكي)، إضافة إلى إصدار صكوك بقيمة 25 مليون دولار لصالح وزارة الأوقاف لإعمار بعض ممتلكات الوقف.

---

(1) للإستفادة أكثر: محمد عبد الحليم عمر ، أهمية السوق المالية الإسلامية الدولية ، الجزء 2 (بتصرف).

www.bltagi.com

- في تركيا أصدرت سنة 1984م صكوك مشاركة بمبلغ 200 مليون دولار لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور، كما أصدرت سندات إسلامية سنة 2003م بقيمة 500 مليون دولار.

- في قطر بجانب الإصدار الذي يديره البنك الإسلامي للتنمية لصالح الحكومة القطرية السابق الإشارة إليه، أصدرت أيضاً صكوكاً إسلامية بقيمة 700 مليون دولار.

- تعتبر الأردن سباقة ومنذ زمن طويل حيث أصدرت صكوك مقارضة لتمويل إعمار بعض أراضي الوقف بالبناء عليها تحت مسمى سندات المقارضة والتي نظم إصدارها بقانون.

- امتدت الإصدارات إلى أوربا ففي مارس 2004م أصدرت ولاية سكسونيا بألمانيا صكوكاً إسلامية بمبلغ 100 مليون يورو (120 مليون دولار) مدتها خمس سنوات وهي صكوك إجارة.

- كما قامت جامعة كوبورج **Cobrag** بألمانيا وبمشاركة عدة جامعات أخرى بالبدء سنة 2004م في إنشاء مركز متخصص للتمويل الإسلامي لمواجهة المدّ الأوربي والغربي عامة بالتعامل بهذا التمويل.

يمكن تحديد **الخصائص** المميزة للتصور الإسلامي للأسواق المالية في ما يلي:[1]

(1) إنها سوق تقل فيها المضاربة على أسعار الأوراق المالية بدرجة كبيرة، جراء حظر الشريعة لكثير من المعاملات التي تعتبر محلاً لعمليات المضاربة، وبسبب السياسة المالية المعتمدة على (الزكاة) والتي تفرض عبئاً مرتفعاً على المتاجرة بالأدوات المالية والعملات، بينما تفرض عبئاً بسيطاً على الإمتلاك الطويل الأجل للأدوات بدافع الإستثمار.

(2) إنها سوق تُعني بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، على أساس أن معيار كفاءة الأسواق المالية هو مدة تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة، ولا تركز على حجم تداول الأدوات المالية بإعتباره مؤشراً لتقدير مدى كفاءة السوق المالية.

(3) إنها سوق لا تشكل أدوات الدين السمة الغالبة في تعاملاتها وإنما تشجع على تداول أدوات الملكية بشكل واسع،و تستحدث من الصيغ الإستثمارية كل ما يخدم عمليات التبادل الحقيقي للسلع و الخدمات.

(4) إنها سوق لا تتحكم بها الإحتكارات والرشاوى ولا المعلومات المضللة والهامشية في تحديد أسعار الأوراق المالية فيها.

كما أن السوق المالية تُعد إحدى أجهزة الوساطة المالية الهامة في الاقتصاديات المعاصرة، لأنها توفر للمستثمر الضمان والسيولة والربحية، والتوازن بين هذه الأهداف، ولهذا تم استحداث أدوات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، لكي يتسنى لجمهور المتعاملين المسلمين التعامل بهذه السوق بدلاً من حرمانهم من فوائدها ومميزاتها، ونعرض فيما يلي أهم **مبادئ** هذه الأسواق:[2]

الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية: بشكل عام تدخل الإسلام بهيكل السوق حيث حرم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم والغرر والغبن والتدليس، وفلسفة الإسلام في ذلك أنها شروط أساسية للمنافسة الكفؤة الشريفة، وبطبيعة الحال ينطبق هذا المبدأ على السوق المالية الإسلامية، أي السوق المنضبطة بالضوابط

---

(1) أحمد سفر ، المصارف و الأسواق المالية التقليدية و الإسلامية في البلدان العربية (لبنان : المؤسسة الحديثة للكتاب ، 2006) ص.ص : 151-152 .

(2) زايدي عبدالسلام ، الهندسة المالية : مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، (بتصرف) www.ulum.nl

الشرعية، ولم يتدخل الإسلام بآلية السوق لأنها من الحريات الطبيعية التي أقرتها الشريعة الإسلامية كشرط مكمل وكافي لأداء السوق بكفاءة.

الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي: في الأسواق المالية المعاصرة تكثر المضاربات غير الأخلاقية من بعض المتعاملين بالسوق المالي فيقومون بشراء الأوراق المالية وبيعها ليس بغرض الاستثمار أو تحقيق الربح ولكن بغرض التأثير على الأسعار لصالحهم وهذا ما يؤدي إلى ظهور ميول احتكارية في هذه الأسواق, لكن في السوق الإسلامية لاتوجد مثل هذه المضاربات لان الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي مثل المشاركات والبيوع والإجارات وغيرها من العقود.

المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية: إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به الأسواق المالية الإسلامية، وهذا مبدأ مهم من مبادئ الاقتصاد الإسلامي، حيث إنه لا يوجد تناقض بين الأهداف الكلية للمجتمع في التنمية الاقتصادية، وآلية تعامل الأفراد في السوق الإسلامية.

ومما يؤكد أهمية الأسواق المالية ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي في الفقرتين الأولى والثالثة:" إن الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام الواجب في حفظ المال وتنميته، باعتبار ما يستتبعه من التعاون لسد الحاجات العامة، وأداء ما في المال من حقوق دينية، أو دنيوية".

2.1.6.3 المنتجات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية، وأسسها الشرعية: يمكن تعريف الأوراق المالية التي استحدثت وفق أحكام الشريعة الإسلامية، بأنها:" صك يمثل حصة شائعة في مال جمع بقصد استثماره للحصول على ربح، يصدره الشخص المستثمر، بصفته مضاربا؛ أو يصدره شخص آخر لحساب المستثمر، يقبل التداول، والتحويل إلى نقود"[1].

أما أهم **خصائص** الأدوات المالية الإسلامية فهي:[2]

(1) إن الأدوات المالية الإسلامية تخول لحاملها حق ملكية حصة شائعة من موجودات المشروع الممول من حصيلة إصدارها.

(2) إن تداول الأدوات المالية وتسييلها يخضع للشروط التي تحكم كل أداة وفقًا لما يرد في نشرة الإصدار، إلا أنه وحتى يصح شرعًا تداول الأدوات المالية الإسلامية يشترط أن تكون المنافع والأعيان غالبة جميعها.

(3) الأدوات المالية الإسلامية هي أدوات تمويل واستثمار تقوم على مبدأ المضاربة الشرعية وتأخذ أحكامها . ويعد مصدرها مضاربًا ويده يد أمانة ولايضمن إلا حالات التعدي أوالتقصير أومخالفة الشروط المتضمنة في نشرة الإصدار. الجدير بالذكر أن نشرة الإصدار تعتبر إيجابًا من جانب المصدر"المضارب" موجهًا إلى الجمهور، ويعد الاكتتاب في الأدوات المالية المصدرة قبولاً يصبح بموجبه المكتتبون" أرباب المال"حيث يتحملون في حدود ما اكتتبوا به المخاطر التي يتعرض لها المشروع، فإذا ما تضمنت نشرة الإصدار حكمًا

(1) للإستفادة أكثر: حسين حامد حسان ، الأدوات المالية الإسلامية (جدة : مجمع الفقه الإسلامي ، الدورة السادسة ، المجلد الثاني) ص . ص : 1413-1442 .

(2) أحمد محي الدين، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي(الكتاب الثالث، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية،1415هـ-1995م) ص:251(بتصرف).

يخالف ذلك، لم تكن الأدوات المالية المصدرة أدوات إسلامية ولايصح تملكها كما لا يصح تداولها ولاالعائد منها.

(4) يكون العائد حصة من الربح يتم تحديدها في نشرة الإصدار، ولا يصح تحديد هذا العائد كميًا مسبقًا أو منسوبًا إلى القيمة الاسمية للصك. إلا أنه من ناحية أخرى يمكن أن تتضمن نشرة الإصدار نسبة الربح المتوقعة للمشروع ولا يعتبر ذلك تحديدًا للربح بنسبة من رأس المال مقدماً،إذ أن المصدر لا يكون مسئولاً عن تحقيق تلك النسبة إذا ظهرت نتائج فعلية مخالفة لتوقعاته، إلا أنه يسأل عن مصداقية وصحة البيانات التي وردت في دراسة الجدوى، ويتحقق من عدم إخفائه بيانات مهمة أو إدلائه بمعلومات غير صحيحة.

(5) يتمتع المشروع الممول من حصيلة الاكتتاب بذمة مالية منفصلة عن ذمة المصدر المكتتب وعلى المصدر أن يمسك بحسابات مستقلة ويعد ميزانية وحساب أرباح وخسائر للمشروع.

(6) حق إدارة المشروع وسلطة اتخاذ القرارات الاستثمارية يكون من حق المصدر "المضارب" بغض النظر عن تسمية المشروع إصدارًا أو صندوقًا أو مضاربة، وذلك دون تدخل من حملة الصكوك الذين يقتصر دورهم على مراقبة المصدر "المضارب" في إدارته للمشروع والتأكد من التزامه بشروط نشرة الإصدار.

(7) من أهم الخصائص التي تتميز بها الأدوات المالية الإسلامية أنها تمول مشروعات استثمارية مجازة شرعًا وتقع في دائرة الحلال ويحرم عليها غير ذلك.

أما بالنسبة إلى **الأسس** الشرعية للأدوات المالية الإسلامية المبتكرة، منها ما يلي:[1] **(أ)** تستند الأوراق المالية الإسلامية على قاعدة تزاوج رأس المال والعمل: تشترك الأدوات المالية الإسلامية من كونها لا تنتج أي فوائد كما لاتعطي مالكيها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة، حيث إن الأساس الشرعي الذي تبنى عليه هذه الأوراق يتمثل في لقاء رأس المال مع العمل المنتج، لذلك يحصل المكتتب في هذه الأوراق على نسبة محددة من أرباح المشروع والتي تحدد مسبقا في نشرات الإصدار. **(ب)** تمثل الأوراق المالية رأس مال المضاربة: تمثل الأوراق المالية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت لأجل تمويله ذلك أنه يجوز شرعا أن تجتمع أموال مملوكة لعدد كبير من الناس في يد شخص واحد[طبيعيا كان أم اعتباريا] ليستثمرها كمضارب، وتكون ملكية هذه الأوراق لأصحابها طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في بنكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها. **(ج)** إمكانية تداول الأوراق المالية الإسلامية: يجوز تداول الأوراق المالية باعتبارها تمثل حصصا شائعة في موجودات المشروع وبعد ذلك من قبيل بيع وشراء للحصة التي يمتلكها المستثمر [ورقة مالية] فهي بذلك تكون من التجارة الحلال بشرط أن تكون موجودات الإصدار حقيقية وغير مقتصرة على النقود والديون أوأحدهما وقد قيد مجمع الفقه الإسلامي ذلك بأن يكون غالب الموجودات أعيانا ومنافع. **(د)** جواز التعهد بإعادة شراء الأوراق المالية: يجوز للبنك الإسلامي الذي يعرض إيجابا عاما بشراء الحصص أو الأسهم المعروضة أن يشرك معه غيره من البنوك و المؤسسات الإسلامية في الإيجاب بنفس الشروط، شريطة أن يتم الإعلان عن اسم البنك أوالمؤسسة المنظمة كلما طرأ تغيير على أسماء المشاركين بالإيجاب.

---

(1) للإستفادة أكثر : محمد فيصل الأحوة،الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية(جدة:مجمع الفقه الإسلامي،الدورة السادسة،المجلد الثاني)ص.ص:1489-1506 .

2.6.3 سوق الأوراق المالية[من منظور إسلامي]: يُعد وجود سوق للأوراق المالية منضبطاً وفق المنهج الإسلامي تطوراً في القطاع المالي. حيث يساهم في تطوير هذا القطاع الحيوي من خلال قيامه بالدور التنموي.

1.2.6.3 طبيعة سوق الأوراق المالية، ووظائفها: عُرِّفت بورصة الأوراق المالية بتعريفات مختلفة، كلها بمعنى متقارب، ومنها أنها:" مجموعة العمليات التي تتم في مكان معين، بين مجموعة من الناس لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية، أوصناعية، أو أوراق مالية، سواء أكان محل الصفقة حاضراً، أو غائباً عن مكان العقد، أو حتى لا وجود له أثناء التعاقد، لكن يمكن أن يوجد"[1]. ويجب الإشارة إلى أن البورصة تعد نوعاًمن الأسواق، ولكنها لها **الفوارق والاختلافات** التالية:[2]

(1) في الأسواق تتم الصفقات عن سلع موجودة بالفعل، أما في البورصة فيحصل التعامل بمقتضى(عينة) أوعلى مجرد وصف شامل لسلعة مسجل في العقد، ويسمى بيع العقود.

(2) في السوق يحصل التعامل في جميع السلع، أما في البورصة لابد أن تتوفر في السلعة شروط خاصة : **(أ)** أن تكون السلعة قابلة للبقاء والتخزين مدة طويلة بدون تلف. **(ب)** أن تكون السلعة من المقدرات بالمثل. **(ج)** أن تكون السلعة ذات أهمية عظيمة، ويكون التعامل بها كثيراً ومتكرراً. **(د)** أن تكون أثمانها عرضة للتغير أثناء فترة معينة من الزمن بسبب خضوعها لظروف معينة كالعرض والطلب، وتحسين الأحوال الجوية أو سوئها.

(3) لا تؤثر الأسواق على مستوى الأسعارلقلتها وتفرقها، بينما تؤثر البورصات على مستوى الأسعار لكثرة مايعقد بها من صفات.

(4) يجتمع في السوق البائع والمشتري والسلع موجودة ومنظورة أمام المتعاقدين، أما في البورصة فإن البيع والشراء يتم والسلع المتعاقد عليها غير موجودة، وإنما تتم الصفقات بواسطة نفر خاص من السماسرة والوسطاء.

(5) في الأسواق قد يكون بيع وشراء بالمعنى الحقيقي لهذين المصطلحين، ولكن قد لا يكون الأمر في البورصة إلا مضاربة على فروق الأسعار دون دفع الثمن وتسليم المبيع حين العقد.

كما تؤدي سوق الأوراق المالية (البورصة) بشكل خاص وظائف هامة على مستوى الاقتصاد القومي والمؤسسات والأفراد، فبالنسبة للاقتصاد القومي تحقق سوق الأوراق المالية **المزايا** التالية:[3]

(1) تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار في المشاريع المنتجة.

(2) توزيع رأس المال على مختلف الأنشطة الاستثمارية.

(3) تمثل سوق الأوراق المالية حلقة اتصال بين جميع الفعاليات الاقتصادية.

(4) تمهد الطريق أمام السلطات النقدية للمزج بين السياستين المالية والنقدية.

(5) تعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية.

---

(1) سيد الهواري ، الموسوعة العلمية و العملية للبنوك الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، 391/5 .

(2) علاء الدين عبدالرزاق الجنكو ، التقابض في الفقه الإسلامي و أثره على البيوع المعاصرة (عمان : دار النفائس ، 2004 م) ص.ص : 272-273 .

(3) منذر قحف ، تعقيب على بحوث الأسواق المالية (جدة : مجلة المجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، جدة ، 1990م) ص:1670 .

(6) تعتبر مؤشراً هاماً على حقيقة الوضع الاقتصادي واتجاهات الأسعار ومعدلات الادخار والاستثمار.

أما أهمية سوق الأوراق المالية بالنسبة للأفراد و المؤسسات فهي كما يأتي:[1]

(1) تسهيل عمليات الاستثمار للآجال القصيرة.

(2) تساعد على سرعة تداول الأوراق المالية ومعرفة أسعارها وتحويلها إلى نقد سائل.

(3) التعرف على المراكز المالية للشركات من خلال إدراج الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية.

2.2.6.3 آليات عمل سوق الأوراق المالية: التقييم الشرعي للعمليات، والأدوات المالية المتداولة: تتخذ العمليات التي تتم داخل البورصات أحد الأشكال التالية:[2]

أولاً: العمليات العاجلة: يكون الدفع عند تسليم السلعة المشتراة، وهذا التسليم يكون بعد التعاقد بزمن، وإن كان زمناً قصيراً يتمكن فيه الوسيط من الرجوع على عميله والحصول على ثمن ما تعاقد عليه من أجله. وهذه العمليات يعقدها من يرغبون في إستثمار أموالهم بشراء أوراق مالية وبيع تلك الأوراق عند سنوح فرصة للربح، أوأملاً في الحصول على الجوائز التي تعطى لبعض السندات إذا أصابت (نمرتها) وقت السحب في حالة الأوراق المالية، أوالحصول على مجرد فرق السعر في حالة السلع التجارية.

ثانياً: العمليات الآجلة: وهي ما كان فيها التسليم الناقل للملكية والوفاء بالثمن مؤجلين ليوم لاحق محدد من قبل المتعاقدين عند التعاقد، وتنقسم العمليات الآجلة إلى نوعين:

النوع الأول: العمليات الشرطية البسيطة: وهي التي يكون فيها للمضارب حق فسخ العقد في ميعاد التصفية، أو قبله إذا تقلبت الأسعار في غير صالحه، أو ينفذ العمليات إذا رأى تقلب الأسعار لصالحه، وفي مقابل ذلك يدفع المضارب تعويضاً، وهو مبلغ يتفق عليه، يدفع ولا يرد إليه.

النوع الثاني: العمليات الشرطية المركبة أوالخيارية المزدوجة: وهي التي يكون فيها للمضارب الحق في أن يكون مشترياً أوبائعاً أوأن يفسخ العقد إذا رأى أياً من ذلك في مصلحته عند التصفية أو قبلها.

ثالثاً: العمليات المضاعفة: وفيها يكون للمضارب الحق في مضاعفة الكمية التي اشتراها أو باعها وذلك بسعر يوم التعاقد إذا رأى أن التصفية في صالحه، وفي مقابل ذلك يدفع تعويضاً مناسباً يتفق عليه ولا يرد إلى دافعه، وتختلف قيمة هذا التعويض باختلاف نسبة الكمية المضاعفة.

أما أهم الأوراق المالية المستخدمة في أسواق الأوراق المالية (البورصات) فهي:

أولاً: أدوات مديونية: السندات: وهي[3]"وثيقة لقرض، يتعهد المصدر لها بدفع قيمة القرض كاملة لصاحب هذه الوثيقة، في تاريخ محدد، بفائدة محددة". أما **خصائصها** فهي كالتالي:[4]

(1) أن السند يعتبر شهادة دين على الشركة وليس جزءاً من رأس المال كما هو الحال في الأسهم .

(2) حصول صاحبه على الفائدة الدورية المقررة له دون النظر إلى أن الشركة ربحت أم خسرت أم كانت الأرباح كثيرة.

---

(1) محمد علي القري ، الأسواق المالية ، مرجع سبق ذكره ، ص:1582.

(2) علاء الدين عبدالرزاق الجنكو ، التقابض في الفقه الإسلامي و أثره عل البيوع المعاصرة ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص:275-276 (بتصرف) .

(3) عبدالله محمد عبد الله العمراني ، السندات : من منظور شرعي (السعودية : دار كنوز إشبيليا للنشر و التوزيع ، 1429هـ- 2008م) ص:10 .

(4) علي محيي الدين علي القره داغي، بحوث في الإقتصاد الإسلامي: التطبيقات الشرعية لإقامة السوق الإسلامية (بيروت: دار البشائر الإسلامية، 1423هـ-2002م)ص.ص:317-318.

(3) عدم مشاركة صاحبه في إدارة الشركة .

(4) تحديده بوقت محدد على عكس الأسهم، وبالتالي يحصل صاحبه على قيمة سنده وفوائده في التاريخ الذي حدد له دون النظر إلى تصفية الشركة. ومُدَدُهُ مختلفةٌ: أقصرها تسعون يوماً، وبعضها يمتد إلى مائة عام على أن بعض السندات تستمر لحين قيام المصدر باستدعائها أو شرائها من السوق.

(5) يحصل حامله على ضمان خاص على بعض موجودات الشركة، وقد يكون الضمان عاماً على أموالها، ولذلك يحصل على حقه في حالات التصفية قبل أن يحصل حامل السهم على أي شيء.

ويثار هنا السؤال التالي: **ما هي خصائص الاستثمار في السندات المشروعة ؟**

نقول أن السندات تصبح شرعية الإستثمار إذا توفرت فيها الخصائص التالية:[1]

(1) تعلق الملكية بحصة من الموجودات، وليس بحصة من العائد فقط: ففي حالة شراء معدات(موجودات) بتمويل من حملة السندات، يصبح السند مالكا لحصة من هذه الموجودات، ففي حالة تأجير هذه المعدات(الموجودات)، يحق لحامل السند جزء من أجرة هذه المعدات باعتباره مالكا لحصة فيها.

(2) استحقاق الربح وتحمل الخسارة: حيث يشارك حملة السندات في الربح المتأتي من تنمية هذه الموجودات سواء بالمتاجرة بها أو التأجير بنسب تتفق مع نسب ملكيتهم للسندات التي مولت هذه الموجودات.

(3) تحمل أعباء الملكية: يتحمل حامل السندات(مالك الموجودات)، الأعباء والمصاريف المترتبة على ملكية الموجودات المتمثلة في السند كالتأمين والصيانة، والضرائب المترتبة على الملكية، وغيرها. ما عدا المصاريف التشغيلية، بما فيها الضرائب الأخرى فيتحملها المستفيد.

(4) إنتفاء ضمان المضارب أوالوكيل أوالشريك: يتناقض الضمان مع كل من المضاربة والوكالة، وهما الصيغتان التي تدار به ما السندات، فلا ضمان لرأس مال حامل السند. لأن ذلك يحول العملية إلى ربا.

ثانياً: أدوات دائينية: الأسهم: يُعد السهم جزءاًمن رأس المال الأسمى لشركة ما وصاحب هذا الجزء له الحق في نصيب من الأرباح الموزعة، وفي القيمة المتبقية عند تصفية الشركة انتهاء، فالسهم إذن يمثل حصة الشريك في الشركة ابتداء وانتهاء. فهي عبارة عن[2] "حصة الشريك في رأس مال شركة المساهمة". أما أنواع الأسهم فإنها تحتاج إلى بيان وتفصيل كالتالي:[3]

(1) الأسهم لحاملها:[4]وهي التي لا تحمل اسم صاحبها، بل يكون أي شخص يحمل هذا الصك هو المساهم في الشركة...وقد صدر بجواز إصداره وتداوله قرار مجمع الفقه الإسلامي في منظمة المؤتمر الإسلامي وقد جاء به:"بما أن المبيع في(السهم لحامله)هو حصة شائعة في موجودات الشركة، وان شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة، فلا مانع شرعا من إصدار اسهم في الشركة بهذه الطريقة وتداولها".[5]

---

(1) عبدالستار أبوغدة، التنمية بالسندات المشروعة لإستثمار متوسط وطويل الأجل (الكويت: الندوة الفقهية الخامسة،بيت التمويل الكويتي، نوفمبر 1998م)ص:183.

(2) للإستفادة أكثر: وهبة الزحيلي ، الفقه الإسلامي و أدلته ، ط3 (دمشق : دار الفكر ، 1989م) 881/4 .

(3) للإستفادة أكثر:

- عبدالعزيز عزت الخياط ، الشركات في الشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، 220/2 و ما بعدها .

- عبدالعزيز عزت الخياط ، الأسهم و السندات من منظور إسلامي ، ط1(الأردن : دار السلام ، 1418 هـ ـ 1997 م) ص : 20 و ما بعدها .

(4) للإستفادة أكثر: أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية إسلامية، ط1 (مصر: دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة ،1427 هـ - 2006 م) ص: 33 وما بعدها.

(5) القرار رقم 7/1/64 بشأن الأسواق المالية في دورة مؤتمره السابع بجده - ذو القعدة 1413 هـ مايو 1992 م.

(2) الأسهم لأمر: وهي التي يكتب عليها عبارة(للأمر) وتتداول بطريقة التظهير، وفيها يكون صاحب السهم معروفا على كل حال. والتظهير جائز شرعا سواء أكان بعوض كالبيع أو بغير عوض كالهبة ولا شيء فيه إذ انه حقيقة نقل لملكية الأسهم.

(3) الأسهم الممتازة: وهي التي تعطي لأصحابها حقوقا تتميز بها عن الأسهم العادية ومنها ما هو جائز ومنها ما هو غير جائز.

(أ) وغير الجائز منها:

- أن يكون الامتياز بأن تعطي بعض الأسهم حق الأولوية في الحصول على الأرباح بنسبة معينة، ثم توزع الأرباح بعد ذلك على الجميع بالتساوي لكل سهم مع أن السهم واحد في القيمة لهم جميعا، وهذا غير جائز شرعا لأنه ليس لأصحاب الأسهم الممتازة مال أو عمل يستحقون به هذه الزيادة في الربح.
- أن يكون الامتياز بتقدير فائدة سنوية ثابتة لبعض الأسهم توزع على أصحابها سواء ربحت الشركة أو خسرت وهذا الامتياز "ربا" لأنه زيادة بلا مقابل.
- أن يكون الامتياز بأن يمنح صاحب السهم حق استرجاع قيمة السهم بكاملها عند تصفية الشركة، وقبل إجراء القسمة بين الشركاء، وهو غير جائز شرعا لمنافاته لمعنى الشركة.
- أن يكون الامتياز بمنح بعض الأسهم أكثر من صوت في الجمعية العمومية، وهو غير جائز شرعا لمنافاته لمبدأ تساوى الشركاء في الحقوق التي يمنحها السهم.

(ب) أما النوع الجائز من الأسهم الممتازة فهو: الذي يعطي لأصحاب الأسهم القدامى حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة، لأنهم أولى من غيرهم في أن تظل الشركة منحصرة فيهم، ولهم حق الشفعة.

(4) اسهم التمتع: وهي الأسهم التي استهلكت قيمتها، بأن ردت إلى أصحابها مع بقاء الشركة ويبقى لأصحابها اسهم تسمى(السهم التمتع) بها يحق لهم التمتع بأخذ نصيب من الأرباح أقل من اسهم راس المال وهذا السهم قد يكون جائزا شرعا وقد يكون غير جائز فان كانت القيمة التي أعطيت للشريك هي (القيمة الحقيقية للسهم) فهو غير جائز شرعا(أي ما يأخذون)لأنه إذا أعطى القيمة الحقيقية للسهم فان صلته بالشركة تكون قد انتهت ويكون المساهم قد استوفى من الأموال ما يوازي حصته التي تتمثل في رأس المال المدفوع وحقه في موجودات الشركة و رأس مالها الاحتياطي أو أي حق آخر فلا يستحق بعد ذلك شيئا من ربح الشركة. وإذا كانت القيمة التي أعطيت للمساهم هي (القيمة الاسمية) فينظر: إذا كانت أقل من قيمتها الحقيقية فان علاقة الشريك المساهم بالشركة تظل قائمة، إذ يبقى له حق في موجودات الشركة وفي راس مالها الاحتياطي وفي أي حق آخر غير رأس ماله الذي استرده فيستحق حينئذ أن يأخذ جزءا من أرباح الشركة ولو كان أقل من أرباح أولئك الذين لم يأخذوا قيمة أسهمهم من الشركة. وهذه الصورة الجائزة شرعا يمكن اتباعها شريطة أن يتم ذلك برضاء الشركاء جميعا، أما بأن ينص عليه في عقد الشركة أوفي نظامها أو بأن يكون معروفا في عرف الشركات العام. وإذا كانت القيمة الإسمية أعلى من القيمة الحقيقية للسهم، فإنه لا يبقى له حق في الشركة، لأنه استوفى رأس ماله المدفوع كاملا، ولم يشارك بقية المساهمين النقص في أموال الشركة أوالخسارة فيها فيكون قد انقطع عن الاشتراك فيها، فإذا ربحت بعد ذلك فلا حق له في أرباحها لعدم وجود السبب، ومن ثم لايجوز حينئذ سهم التمتع في هذه الحالة.

كما أن للسهم أربع قيم هي:[1]

القيمة الاسمية: [2]وهي القيمة التي تكون مبنية في السهم، وذلك عندما يصدر السهم، فإنه يكون بالقيمة الاسمية، أي القيمة التي دفعت لامتلاكه ابتداء، وهذا ما يفرضه الشرع، إذ أن الصك الذي يثبت حصة الشريك في رأس مال الشركة، يجب أن يكون مطابقاً للمبلغ الذي ساهم به الشريك حقيقة، خاصة وأنه يترتب على مقدار قيمته الحصة في الأرباح.

القيمة الحقيقية: وهي النصيب الذي يستحقه السهم من صافي أموال شركة من منقولها وعقارها. فهذه القيمة الحقيقية تختلف بعد ابتداء العمل في الشركة عن القيمة الاسمية، فقد تصبح القيمة الحقيقية أكثر أو أصغر من القيمة الاسمية، حسب ما تصادفه الشركة من نجاح أو فشل في أعمالها. واعتبر القيمة الحقيقية أمراً جائزاً شرعاً، لأنه إن صادفت الشركة نجاحاً وتوسعت ونمت أموالها و موجوداتها بالطرق المشروعة، يكون امتلاك مجموع المساهمين لهذه الزيادة من حقهم، وهو مقصودهم من الشركة، وإن صادفت الشركة خسارة في أعمالها، فإن قواعد الشرع تقضي بأن يتحمل المساهمون الخسارة كما يأخذون الربح، ولذا فتقل قيمة هذه الأسهم بحسب حجم الخسارة.

القيمة السوقية: وهي قيمة الأسهم عند عرضها للبيع، والقيمة السوقية تختلف عن القيمة الاسمية، وذلك بحسب نجاح الشركة في أعمالها، وضخامة موجوداتها، وبحسب رأس مالها الاحتياطي وبحسب الظروف والأزمات المالية والسياسية، وبحسب الرغبة والإقبال على شرائها، أو عدم الرغبة والإحجام عنها. وهذا أمر جائز شرعاً، فللإنسان أن يبيع بأي سعر يشاء، دون أي قيد عليه، إلاّ إذا كانت السلعة من الربويات.

القيمة الإصدارية: تلجأ الشركات في كثير من الأحيان إلى إصدار أسهم تباع بأقل من قيمتها الاسمية، وذلك كأن تكون قيمة السهم 4 دنانير، فتصدره الشركة بقيمة 3 دنانير بقصد زيادة رأس المال. [3] وهذا أمر جائز شرعاً، لأن تكون قيمة السهم الإصدارية قريبة من القيمة السوقية للسهم.

أما مسألة: بيع الأسهم قبل الوفاء بكامل ثمنها: وهذا الأمر جائز شرعاً، لأن المشتري بمجرد العقد، وانقطاع الخيارات صار مالكاً للسلعة، فجاز له التصرف فيها بما شاء.

كذلك التعامل بالأسهم بالأجل: لامانع شرعاً من التعامل في الأسهم بالأجل إذا كانت الأسهم لشركة ذات غرض مشروع ونشاط قائم فعلاً بحيث إنها تملك أعياناً ومنافع، وليست في بداية تأسيسها وهي الفترة التي تكون الأسهم فيها عبارة عن مبالغ نقدية، إذ يشترط حينئذ الحلول والتماثل في بيع النقد بالنقد. أما إذا كان للشركة أنشطة وموجودات، فإن شراء السهم بثمن مؤجل جائز شرعاً، شريطة أن يتم تسليم السهم أي نقل ملكيته فوراً، ولا يكون للسهم مؤجلاً، لئلاّ يكون من بيع الدَّين بالدَّين. ولا يختلف بيع السهم بالأجل عن غيره من الأشياء(من غير النقود والذهب والفضة) إذا كان للشركة نشاط وموجودات كثيرة غير

---

(1) للإستفادة أكثر:

- أشرف محمد دوابة ، الإستثمار و المضاربة في الأسهم و السندات من منظور إسلامي (القاهرة : دار السلام ، 1429هـ - 2008م) ص:27 و ما بعدها .

- عطية فياض، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، ط1(مصر: دار النشر للجامعات، 1418هـ- 1998م) ص:190وما بعدها.

(2) أحمد محيي الدين ، عمل شركات الإستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، مرجع سبق ذكره ، ص:157.

(3) للإستفادة أكثر: عبد العزيز الخياط ، الشركات في الشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 213 .

النقود والديون، وتم تسليم السهم عقب البيع، ولا مانع من أن يتضمن ثمن السهم المبيع بالأجل زيادة في الثمن بملاحظة وجود الأجل على أن تكون الزيادة مدمجة بالثمن الأصلي، كمبلغ واحد.

أما زكاة السهم: إذا قامت الشركة بتزكية أموالها فلا يجب على المساهم إخراج زكاة أخرى عن أسهمه، منعاً للازدواج. أما إذا لم تقم الشركة بإخراج الزكاة، فإنه يجب على مالك الأسهم تزكيتها على النحو التالي: إذا اتخذ أسهمه للمتاجرة بها بيعاً وشراء فالزكاة الواجبة فيها هي ربع العشر(2,5%) من القيمة السوقية يوم وجوب الزكاة، كسائر عروض التجارة. أما إذا اتخذ أسهمه للاستفادة من ريعها السنوي فزكاتها كما يلي: إذا أمكنه أن(يعرف عن طريق الشركة أوغيرها) مقدار ما يخص كل سهم من الموجودات الزكوية للشركة فإنه يخرج زكاة ذلك المقدار بنسبة ربع العشر(2,5%). وإن لم يعرف فعليه أن يضم ريعه إلى سائر أمواله من حيث الحول والنصاب ويخرج منها ربع العشر(2,5%)، وتبرأ ذمته بذلك[1].

ثالثاً: حصص التأسيس: تعد أحدى الأوراق المالية التي تصدرها الشركة إلى جانب الأسهم والسندات وهي نصيب مقدر في أرباح الشركة، تعطي للمؤسسين مكافأة لهم على جهودهم التي بذلوها في سبيل إنشاء الشركة، أو مقابل ما يقدمونه للشركة من براءة اختراع، أو التزام حصل عليه شخص اعتباري، بعكس حصص الأرباح التي تعطي لغير المؤسسين"[2]. أما خصائصها فهي كالتالي:[3]

(أ) حصص التأسيس لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة، لأن صاحب الحصة لم يقدم حصة في رأس المال، بل أدى خدمات للشركة.

(ب) حصص التأسيس صكوك أسمية أو لحاملها ولكن ليست لها قيمة أسمية.

(ج) ليس لحامل حصص التأسيس حق التصويت والمشاركة في إدارة الشركة.

(د) لصاحب حصة التأسيس حق الحصول على نصيب من أرباح الشركة وهذا الحق معلق بوجود أرباح صافية.

(هـ) حصص التأسيس قابلة للتداول وفقاً لتداول أسهم الشركة العادية فيحق لأصحابها بيعها والتنازل عنها تبعاً إذا كانت أسمية أو لحاملها.

(و) لا تصح تجزئة حصص التأسيس فلا يملك الحصة الواحدة أكثر من مالك.

(ز) حصص التأسيس قابلة للإلغاء من قبل الشركة، وذلك لعدم مشاركة حامليها في رأس مال الشركة، ويكون مقابل تعويض عادل تحدده لجنة التقدير في الشركة وبعد مضي ثلث مدة الشركة.

(ح) ليس لحامل حصص التأسيس أي نصيب عند تصفية الشركة.

---

(1) للإستفادة أكثر:

- عبد الله منصور الغفيلي، زكاة أسهم الشركات (الرياض: ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 1429/5/17 هـ - 22 مايو 2008) ص:15 .

- دليل الإرشادات لحساب زكاة الشركات ، ط 1 (الكويت : بيت الزكاة، 2000م) ص: 40 و ما بعدها.

(2) صالح المرزوقي، شركات المساهمة في النظام السعودي:دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي(جامعة أم القرى:مركز البحث العلمي وإحياء التراث الإسلامي،1406هـ)ص.ص:372-373.

(3) قيصر عبد الكريم المبيي ، أساليب الإستثمار الإسلامي و أثرها على الأسواق المالية (البورصات) ، مرجع سبق ذكره ، ص . ص : 226-227 .

هذا وقد حرمها البعض شرعاً سواء بالتداول أو البيع أو غيره، وذلك للاعتبارات التالية:[1]

(أ) عدم مساهمة بعمل مستمر كمشاركة فيه. فصاحب العمل يستحق الربح بما يقدمه من مجهود وعمل يكون نتيجته الربح لا الأجر. ولأن الشريك في الشركة يستحق الربح لثلاثة أمور هي بما يقدمه من مال أو بما يقوم به من عمل أو بما يقدمه من ضمان.

(ب) لاتنطبق عليها الإجارة، لأن الأجرة من عقود المعاوضات...ولذلك لابد أن يكون هناك منفعة مقصودة لذاتها من العين المستأجرة فإذا حصل المستأجر على المنفعة استحق المؤجر الأجر المتفق عليه، ولابد أن يكون الثمن معلوماً، بمعنى أن يكون محدداً أوقابلاً للتحديد بين المستأجر والمؤجر، حتى يتم تجنب الجهالة المفضية للنزاع، والمقرر فقط هو نسبة مئوية من الأرباح، إذا تحققت الأرباح، إذ من الممكن عدم تحققها، وإذا حصل المساهمون على نسبة معينة ثم زاد شيء، فيأخذ منه أصحاب حصة التأسيس، فالأجرة مجهولة.

(ج) لا ينطق عليه الجعالة، لأن الفرق بين الأجر والجعالة أن الأول هو عقد ملزم لجانبين والآخر غير ملزم، لكن كلاهما يقتضيان أجراً متفقاً عليه قبل قيام الأجير بالمهمة الموكلة إليه حتى إذا ما تحقق الأمر كان له الأجر.

(د) يرى البعض أن هذه الحصص لاتعتبر حصة من رأس المال فأصحابها ليسوا شركاء دائنين للشركة، فإن هذه الصكوك باطلة، وهذا ما حدا ببعض الدول كالأردن وسوريا إلى منع إصدار حصص التأسيس.

أما إصدار حصص التأسيس وفق أسس متوافقة مع الشرع الإسلامي فإنه يجب اتباع التالي:[2]

(1) إن تقوم براءة الاختراع، أوحق الامتياز، التي قدمت للشركة عند التأسيس بقيمة نقدية، ويحتسب ما يقابل هذه القيمة من الأسهم فيكون لصاحبها عدد من الأسهم يساوي قيمة ما قدم. وبهذا يكون شريكا في رأس المال، ويأخذ حصة من الأرباح كغيره من المساهمين ويتحمل الخسائر كغيره، ويحق له بيع أسهمه.

(2) يمكن أن تقدم الشركة مكافأة لمن يقدم إليها خدمات أو مساعدات أو براءة الاختراع.

---

(1) للإستفادة أكثر: عيسى ضيف الله المنصور، نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية: دراسة مقارنة، مرجع سبق ذكره ، ص.ص: 303- 304 (بتصرف).

(2) عبدالله محمد حمد الرزين ، سوق المال ، ط1 (السعودية : جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية ، عمادة البحث العلمي ، 1427 هـ - 2006 م)ص:158 .

3.6.3 سوق القطع (سوق العملات، وأسواق الذهب والمعادن النفيسة)[من منظور إسلامي]: تتميز أسواق القطع الإسلامية (بشقيها) بجملة من الخصائص التي تميزها عن غيرها (التقليدية) وكذلك الإجراءات المتبعة في تنفيذ العمليات.

1.3.6.3 طبيعة سوق الصرف، وعملياته: يقصد بالصرف: "بيع الأثمان بعضها ببعض" فيشمل إذا بيع الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والفضة بالذهب. كما يُعد الصرف أعم من المتاجرة والتي تعني" شراء العملات لبيعها بقصد الربح"[1]. وبالتالي:" فلا يدخل في المتاجرة في العملات: عقد صرف العملات، لأنه قد لايقصد به الربح، ولا الحوالة، لأنها مجرد نقل للعملة من ذمة إلى ذمة أخرى، ولا حسم الكمبيالة، لأنه بيع الدين بأقل منه، وهو حرام لكونه من الربا"[2]. عليه فإن الصرف هو من البيوع المباحة في الشريعة الإسلامية، ويقصد به في سوق النقد استبدال نقد بنقد أي: عملة بعملة أخرى وذلك لحاجة الناس إليه في معاملاتهم بين الدول، وللصرف أحكام محددة، وهي:[3]

(1) التماثل المقداري أوالكمي، وزنًا أوعددًا. وذلك إذا كانت المبادلة بين نقد ونقد من جنسه ذهب بذهب، ريال بريال...إلخ. لاتتفاوت في المقدار أوالعدد تحت أي اعتبار حتى ولو اختلفت في الصفات بل وفي الجودة. أما إذا كانت المبادلة بين نقد ونقد مغاير سواء من حيث المادة المصنوع منها مثل الذهب والفضة والنحاس، أو من حيث بلد الإصدار مثل ريال وجنيه، فلا مجال لشرط التماثل هذا.

(2) التقابض أو الفورية المتبادلة: بمعنى أن يتم عند العقد القبض المتبادل بين الطرفين، هذا يسلم هذا ويستلم منه. فإذا لم يحدث قبض من كلا الطرفين أومن طرف منهما فسد العقد، وأصبح التعامل محرمًا. وهذا الشرط يعم كل تبادل في النقود، سواء كانت من صنف واحد أومن أصناف مختلفة. لابد في كل ذلك من التقابض المتبادل الفوري حتى يكون التعامل جائزًا. وبعبارة أخرى لابد من ذلك وإلا كان التعامل حرامًا.إن التغاضي عن هذين الشرطين أو أحدهما يفتح الباب على مصراعيه للتجارة في النقود، حيث التربح السريع والضخم. لكنا لو تأملنا جيدًا في نطاق وطبيعة التعامل في النقود في ظل هذين الشرطين لوجدنا أن التعامل فيها عند اتحادها يكاد ينعدم نهائيًا، حيث لن يحقق لأي طرف أية مزية أو فائدة. وبالتالي تكون التجارة فيه عبثية. ويبقى التعامل عند اختلاف نوع العملة، لكنه في نطاق الحاجة الحقيقية فقط، وفي نطاق المحافظة على طبيعة وخصائص النقود، فهو تعامل لايقضي على النقود بل يدعم من دورها ومهامها، ففي داخله تظل النقود ثمنًا، يباع ويشترى للتوصل به إلى الحصول على السلع والخدمات لا لتحويله إلى سلعة. هذا التعامل في ظل هذه الضوابط جائز واتخاذه مهنة أوتجارة جائز، لكنها تجارة مكروهة؛ لعسر التحرز من الوقوع في الأخطاء، ولذلك قال العلماء من الأفضل الابتعاد عنها إلا للتقي الحريص على دينه.

---

(1) وهبة الزحيلي ، المعاملات المالية المعاصرة: بحوث وفتاوى وحلول ، مرجع سبق ذكره ، ص:162 .

(2) المرجع السابق ، ص:162 .

(3) للإستفادةأكثر:

- شوقي أحمددنيا، المضاربات على العملة: ماهيتها وآثارها وسبل مواجهتها مع تعقيب من منظور إسلامي (الدورةالحاديةعشر،المجلدالأول)ص:485 وما بعدها(بتصرف).
- أحمد حسن، الأوراق النقدية في الإقتصاد الإسلامي: قيمتها و أحكامها، ط1(دمشق: دار الفكر، 1420 هـ - 1999 م) ص:277 وما بعدها.
- عباس أحمد محمد الباز، أحكام صرف النقود و العملات في الفقه الإسلامي و تطبيقاته المعاصرة، ط2(الأردن: دار النفائس، 1420 هـ - 1999 م)ص:41 وما بعدها.

أما المعاملات في النقود (بيعاً وشراءً) تتم من خلال تبادل العملات، ويتم صرف العملات الأجنبية على أساس السعر الحاضر(spot rate)، والسعر الآجل (forward rate)، وفيما يلي بيانهما:[1]

أولاً: الصرف على أساس السعر الحاضر(العاجل): هو تبادل للعملات على أساس أثمانها في الوقت الحاضر . ويعتبر الصرف أحد أقسام البيوع، وتنطبق عليه شروط البيوع عامة . إلا إنه يزيد عن البيوع بشروط إضافية بالنسبة لتبادل الجنس الواحد، وهذه الشروط الخاصة هي:

- **التساوي في قدر البديلين:** أي تساوي الذهب بالذهب أو الفضة بالفضة إستناداً إلى حديث أبي هريرة ﷺ : الذهب بالذهب و الفضة بالفضة و الورق بالورق مثلا بمثل يدا بيد ومن زاد أو إزداد فقد أربى.
- **الحلول في قبض البديلين:** أي لا يجوز التأجيل في قبض البديلين أو إحداهما .
- **التقابض في المحل:** فلا يجوز إفتراق البائع عن المشتري قبل القبض، وإلا بطل العقد.

وتتم هذه العملية بثلاث طرق، وهي:

(أ) العملية النقدية: فيها يتم تبادل العملات الأجنبية نقداً بنقد حاضراً فوراً. حسب أسعار الصرف في ذلك اليوم .

(ب) العملية الدفترية: وفيها يتم بيع العميل العملة الأجنبية وتسليمه إياها مقابل التسجيل على حساب ذلك العميل لدى البنك بالعملة المحلية. أي خصم قيمة العملةالأجنبية، مقومة بالعملة المحلية،حسب سعر الصرف الحالي، من حساب العميل لدى البنك. وفي حال شراء البنك من العملة الأجنبية من العميل، يتم إضافة قيمة العملة الأجنبية، مقومة بالعملة المحلية حسب سعرالصرف الحاضر، إلى حساب العميل لدى البنك.

(ج) عمليات الترجيح (Arbitrage): وهي عمليات بيع وشراء العملات بين البنوك فيما بينها، ومن خلال شبكات الإتصال المختلفة. وتتضمن شراء عملة أجنبية من أحد الأسواق الدولية أوالمتعاملين الدوليين وبيعها في نفس الوقت إلى سوق آخر أومتعامل آخر على أساس السعر الحاضر والتسليم الآني، بهدف ربح فرق السعر بين السوقين أوالمتعاملين. وفي هذه العمليات لايتم نقل كميات النقود من العملات الأجنبية، وإنما يتم تسجيل ذلك في الحسابات. وجميع هذه العمليات مشروعة وجائزة على إعتبار أن الصرف يتم على أساس التقابض الحسابي بناءً على التفويض بالقيد للحساب أوعليه.

ثانياً: الصرف على أساس السعر الآجل: ويقصد بذلك قيام الإتفاق حاضراً على بيع أو شراء عملة أجنبية على أساس تسليمها بعد أجل معين وبسعر العملة في ذلك الأجل. ويتم القيام بعمليات الصرف الآجلة بإحدى طريقتين :

(1) العمليات المفردة البسيطة (Out-right): والتي تقوم على أساس إجراء عقد شراء أو بيع آجل للعملة بين المشتري والبائع، ويتم تنفيذ العقد عند حلول الأجل المتفق عليه.

(2) العمليات المركبة،أي المراجحة (Swap): ويتضمن هذا العقد عمليتين تتمان معا. حيث يشتري أحدهم مثلا العملة الأجنبية بسعر حاضر ثم يبيعها بيعاً آجلا بعملة محلية على أن يتم التسليم على ما تعاقد عليه عند حلول الآجل.

---

(1) محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية:أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية (الأردن:دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة،1429 هـ - 2008 م)ص.ص:318-320.

وكلتا الحالتين غير جائزة، وذلك لعدم شرعية الصرف الآجل، لما ينضوي عليه من ربا النسيئة.

كما أن هناك **نظام الهامش** ويعرف بأنها: "عمليات مصارفة تمول جزئياً بأموال المتاجر: المصارف (وأموال الذين أنابوه و أوكلوا إليه مهمة المتاجرة بأموالهم)، ويتمم تمويل هذه المصارفة بقرض مقدم حكما من شركة الوساطة أو البنك، على أن يكون المبيع محل العقد(العملة الأجنبية التي اشتراها المتاجر) رهنا وضماناً لمبلغ القرض، وعلى أن تتم المتاجرة من خلال مرافق شركة الوساطة وبظل قوامتها، وكل هذا النشاط، نشاط مضاربي بعيد عن دواعي الصرف الاعتيادية"[1].

كما تعرف المتاجرة بالهامش (Trading on The Margin):" تمويل، ومتاجرة في السوق المالية، وموقوفان على نسبة محددة من المال يقدمها العميل للبنك، أو السمسار، على وجه التوثيق"[2]. ومن خلال الواقع" يظهر الحُكْمُ بتحريم التعامُل بنظام البيع بالهامش، حتى الإسلامي منه كما تسميه بعضُ الشركات بحسابات الفوركس الإسلامية".[3]

كما تجدر الإشارة إلى وجود مشكلة تصادف المؤسسات المالية الإسلامية، وهي[4]" مخاطر تغير أسعار الصرف. فإذا فرضنا أن المؤسسة اشترت سيارات من اليابان، والثمن يدفع بعد شهرين بالين الياباني، تريد أن تعرف الثمن بالدولار، حيث تخشى مخاطر تقلب سعر الصرف.فإذا باعت بالأجل بعملة غير الدولار، فهي تعرف ربحها الآن تبعاً لسعر الدولار، ولكن عندما تتسلم العملة في الأجل المحدد قد لاتربح وقد تخسر، إذا تغير سعر الصرف تغيراً كبيراً، كما أنه قد يزداد ربحها إذا كان تغير السعر لصالحها.وقد لايكون الأمر متصلاً بالبيع والشراء، وإنما بأي نوع آخر من أنواع الالتزام الآجل، والتزامها لغيرها أو التزام غيرها لها. **وإذا كانت المؤسسة الإسلامية لا تتعامل بالربا، سواء أكان في الصرف أم في غيره فكيف تتصرف لتجنب هذه المخاطر؟**

تحل عن طريق البيع والشراء. فإذا كان المصرف ملتزماً بدفع مليون جنيه استرليني في تاريخ معين، فإنه يستطيع أن يشتري بثمن حال سلعة تباع بمليون جنيه استرليني إلى أجل لا يتأخر عن موعد التزامه بالمبلغ المذكور، وفي الموعد يتسلم المبلغ من المشتري ثم يسلمه للدائن. وقد يقل المبلغ قليلاً عن المليون، أو يزيد قليلاً، ولا مخاطرة في ذلك، أما إذا كان المبلغ مثل الدين الذي التزمه به المصرف، فيمكن من البداية أن يقوم بحوالة الدين. هذا إذا كان المبلغ المذكور ديناً على المصرف، أما إذا كان المبلغ ديناً للمصرف على غيره، ويخشى عند تسلمه في الموعد مخاطرة الصرف، حيث سيقوم بصرف الاسترليني بالدولار الذي يتعامل به، وقد ينتج عنه خسارة كبيرة، فعندئذ الأمر مختلف. والمخرج هو أن يشتري بالاسترليني شراءً آجلاً، والآجل لا يسبق موعد تسلم المصرف المليون، بل قد يتأخر عنه، حتى يتسنى للمصرف التسلم أولاً قبل موعد أدائه الثمن الآجل، وحينئذ لا يتعرض لمخاطر الصرف، حيث يتسلم الدين، ثم يسلم المبلغ نفسه للبائع الدائن. ومن الواضح أن السلعة التي اشتراها بالاسترليني يستطيع أن يبيعها بالدولار، بيعاً حالاً أو آجلاً، أو بعملة مرتبطة بالدولار كالريال القطري.

---

(1) عبدالجبار السبهاني ، تجارة العملات بنظام الهامش: نظرة تقديرية إسلامية . faculty.yu.edu.jo/Sabhany/

(2) عبدالله محمد حسن السعيدي،المتاجرة بالهامش:دراسة تصويرية فقهية(مكة المكرمة:رابطة العالم الإسلامي،مجمع الفقه الإسلامي،الدورة الثامنة عشر)ص.ص:10-11.

(3) للإستفادة أكثر: بشر محمد موفق لطفي،التداول الإلكتروني للعملات:طرقه الدولية وأحكامه الشرعية،ط1(الأردن:دار النفائس،1429هـ-2009م)ص:200وما بعدها.

(4) للإستفادة أكثر: علي أحمد السالوس ، مخاطر التمويل الإسلامي (مكة: جامعة أم القرى، المؤتمر الثالث للإقتصاد الإسلامي) ص:61-63 (بتصرف).

2.3.6.3 عمليات المتاجرة والمضاربة في العملات: تتعدد الممارسات الفعلية في أسواق العملات (المحلية والأجنبية)، وأهمها المتاجرة والمضاربة.

1.2.3.6.3 المتاجرة في العملات: التعامل بالمتاجرة في العملات (المحلية والأجنبية)، وعمليات الإستثمار فيها من أهم المجالات الحيوية التي تتطلب الإحاطة بالممارسات العملية والقضايا الشرعية المتصلة بها، وأهمها ما يلي:

(أ) **الأحكام والضوابط الشرعية:** توجد شروط يجب تحقيقها في عمليات المتاجرة في العملات، وهي:[1] **(1)** تحريم الصرف الآجل. **(2)** التماثل في البدلين. **(3)** عدم اشتمال العقد على خيار شرط أو أجل. **(4)** اجتناب الاحتكار. **(5)** اجتناب السوق الآجلة. **(6)** وجوب التقابض قبل التفرق (حقيقي/حكمي).

(ب) **القبض:** تحتاج مسألة القبض للتفصيل لأهميتها خاصة وأنها محاطة بمستجدات، وعليه فإن:[2]

أولاً: قبض الأموال كما يكون حسياً في حالة الأخذ باليد أوالكيل أوالوزن في الطعام، أوالنقل والتحويل إلى حوزة القابض، يتحقق اعتباراً وحكماً بالتخلية (التخلي عن المبيع أوالثمن) مع التمكين من التصرف ولو لم يوجد القبض حساً، وتختلف كيفية قبض الأشياء بحسب حالها واختلاف الأعراف فيما يكون قبضا لها.

ثانياً: أن من صور القبض الحكمي المعتبرة شرعاً وعرفاً التالي: **(1)** القيد المصرفي لمبلغ من المال في حساب العميل في الحالات التالية: [إذا أودع في حساب العميل مبلغ من المال مباشرة أو بحوالة مصرفية، إذا عقد العميل عقد صرف ناجزا بينه وبين المصرف في حال شراء عملة بعملة أخرى لحساب العميل، إذا اقتطع المصرف(بأمر العميل) مبلغاً من حساب له إلى حساب آخر بعملة أخرى في المصرف نفسه أو غيره لصالح العميل أو مستفيد آخر، وعلى المصارف مراعاة قواعد عقد الصرف في الشريعة الإسلامية، ويغتفر تأخير القيد المصرفي بالصورة التي يتمكن المستفيد بها من التسلم الفعلي للمدد المتعارف عليها في أسواق التعامل، على أنه لايجوز للمستفيد أن يتصرف في العملة خلال المدة المغتفرة إلا بعد أن يحصل أثر القيد المصرفي بإمكان التسلم الفعلي]. **(2)** تَسَلُّم الشيك إذا كان له رصيد قابل للسحب بالعملة المكتوب بها عند استيفائه وحجزه المصرفي.

(ج) **التوكيل:** من أهم صور التوكيل في المتاجرة بالعملات ما يلي:[3] **(1)** توكيل الغير بالعقد والقبض. **(2)** توكيل الغير بالعقد دون القبض مع قيام الموكل بالقبض. **(3)** التوكيل بالقبض دون العقد.

(د) **استخدام وسائل الاتصال الحديثة في المتاجرة بالعملات:** يتطلب إبرام العقود السرعة في الإنجاز لكل من المعاملات المالية والتصرفات، و[4]" بشأن إبرام العقود: بالخطاب وبالكتابة وبالإشارة وبالرسول، وما تقرر من أن التعاقد بين الحاضرين يشترط له: **(1)** اتحاد المجلس(عدا الوصية والإيصاء والوكالة). **(2)** وتطابق الإيجاب والقبول. **(3)** وعدم صدور ما يدلل على إعراض أحد العاقدين عن التعاقد، والموالاة بين الإيجاب والقبول بحسب العرف، تقرر:

---

(1) هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المتاجرة في العملات ، ص:3 .

(2) مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة السادسة ، القرار رقم (4).

(3) هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المتاجرة في العملات ، مرجع سبق ذكره ، ص:7 .

(4) مجمع الفقه الإسلامي، جدة، الدورة السادسة، القرار رقم (3) (بتصرف).

أولاً: إذا تم التعاقد بين غائبين لا يجمعهما مكان واحد، ولا يرى أحدهما الآخر؛ معاينة، ولا يسمع كلامه، وكانت وسيلة الاتصال بينهما الكتابة أوالرسالة أوالسفارة (الرسول)، وينطبق ذلك على البرق والتلكس(البريد الآلي)، والفاكس(البريد المصوّر)، وشاشات الحاسب الآلي(الكمبيوتر)، ففي هذه الحالة ينعقد العقد عند وصول الإيجاب إلى الموجه إليه وقبوله.

ثانياً: إذا تم التعاقد بين طرفين في وقت واحد وهما في مكانين متباعدين، وينطبق هذا على الهاتف واللاسلكي؛ فإن التعاقد بينهما يعتبر تعاقداً بين حاضرين.

ثالثاً: إذا أصدر العارض بهذه الوسائل إيجاباً محددَ المدة يكون ملزماً بالبقاء على إيجابه خلال تلك المدة وليس له الرجوع عنه.

رابعاً: إن القواعد السابقة لاتشمل النكاح؛ لاشتراط الإشهاد فيه، ولا الصرف؛ لاشتراط التقابض، ولاالسَّلَم؛ لاشتراط تعجيل رأس المال.

خامساً: ما يتعلق باحتمال التزييف أو التزوير أو الغلط يرجع فيه إلى القواعد العامة للإثبات.

(هـ) <u>المواعدة في المتاجرة بالعملات</u>:" تحرم المواعدة في المتاجرة في العملات إذا كانت ملزمة للطرفين ولو كان ذلك لمعالجة مخاطر هبوط العملة. أما الوعد من طرف واحد فيجوز ولو كان ملزماً. ولا يجوز مايسمى في المجالات المصرفية (الشراء والبيع الموازي للعملات. وذلك لوجود أحد أسباب الفسادالآتية: **(1)** عدم تسليم وتسلم العملتين (المشتراة والمبيعة)، فيكون حينئذ من بيع العملة بالأجل. **(2)** اشتراط عقد صرف في عقد صرف آخر. **(3)** المواعدة الملزمة لطرفي عقد الصرف.

كما لايجوز أن يقدم أحد طرفي المشاركة أوالمضاربة التزاماً للطرف الآخر بحمايته من مخاطر المتاجرة في العملات، ولكن يجوز أن يتبرع طرف ثالث بذلك من غير أن ينص في عقدهما على ذلك الضمان".[1]

(و) <u>مبادلة صرف ما في الذمة</u>: بمعنى أخر:[2]**هل يجوز المبادلة في العملات الثابتة ديناً في الذمة ؟**

والأجابة: " نعم. تصح المبادلة في العملات الثابتة ديناً في الذمة إذا أدت إلى الوفاء بسقوط الدينين محل المصارفة وتفريغ الذمتين منهما. ومن صورها ما يأتي: **أولاً:** تطارح (إطفاء) الدينين، بأن يكون في ذمة شخص دنانير لآخر، وللآخر في الذمة الأول دراهم، فيتفقان على سعر المبادلة لإطفاء الدين كله أوبعضه تبعاً للمبالغ. ويطلق على هذه العملية أيضاً(المقاصة). **ثانياً:** استيفاء الدائن دينه الذى هو بعملة ما بعملة أخرى، على أن يتم الوفاء فوراً بسعرصرفها يوم السداد.

(ز) <u>اجتماع الصرف والحوالة</u>: بالنسبة إلى هذه المسألة فأن الحلول الشرعية تتمثل في التالي:[3]

(1) الحوالات التي تقدم مبالغها بعملة ما، ويرغب طالبها تحويلها بنفس العملة جائزة شرعاً، سواء أكانت بمقابل أم بدون مقابل في حدود الأجر الفعلي، فإذا كانت بدون مقابل، فهي من قبيل الحوالة المطلقة عند من لم يشترط مديونية المحال إليه، وهم الحنفية، وهي عند غيرهم سفتجة، وهي إعطاء شخص مالاً لآخر

---

(1) محمد نضال الشعار ، <u>تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم **300** سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي</u> ، مرجع سبق ذكره ، ص :325 .

(2) <u>المرجع السابق</u> ، ص :326 .

(3) مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة التاسعة ، <u>القرار رقم (1)</u> .

لتوفيته للمعطي أو لوكيله في بلد آخر. وإذا كانت بمقابل فهي وكالة بأخر، وإذا كان القائمون بتنفيذ الحوالات يعملون لعموم الناس، فإنهم ضامنون للمبالغ، جرياً على تضمين الأجير المشترك.

(2) إذا كان المطلوب في الحوالة دفعها بعملة مغايرة للمبالغ المقدمة من طالبها، فإن العملية تتكون من صرف وحوالة بالمعنى المشار إليه في الفقرة (1)، وتجري عملية الصرف قبل التحويل، وذلك بتسليم العميل المبلغ للبنك، وتقييد البنك له في دفاتره بعد الاتفاق على سعر الصرف المثبت في المسند المسلّم للعميل، ثم تجري الحوالة بالمعنى المشار إليه.

(ح) صور من المتاجرة: أما بالنسبة إلى[1]"التعامل بالعملات: يتم التعامل بالعملات في الأسواق المنظمة بإحدى الطرق الأربع المذكورة في التعامل بالسلع. ولايجوز شراء العملات وبيعها بالطريقتين الثالثة [أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم وأن يتضمن شرطاً يقتضي أن ينتهي فعلاً بالتسليم والتسلم. وهذا العقد غير جائز لتأجيل البدلين، ويمكن أن يعدل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السلم جاز. وكذلك لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلماً قبل قبضها]. والرابعة[أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم دون أن يتضمن العقد شرطاً يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس. وهذا هو النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز أصلاً]. أما الطريقتان الأولى[أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع وتسلم الثمن في الحال مع وجود السلع أو إيصالات ممثلة لها في ملك البائع وقبضه. وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة]. والثانية[أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع وتسلم الثمن في الحال مع إمكانهما بضمان هيئة السوق. وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة]. فيجوز فيهما شراء العملات وبيعها بشرط استيفاء شروط الصرف المعروفة[2]. كما أن هناك صوراً ممنوعة من المتاجرة بالعملات عن طريق المؤسسات، وهي:[3]

- متاجرة العميل بمبالغ أكثر مما يملكه بتسهيلات مالية .
- إقراض المؤسسة للعميل بشرط التعامل معها دون غيرها .

(ط) زكاة محفظة العملات: تتكون محفظة العملات من(الدينار، الليرة، الجنيه...الخ) ويجري عليها ما يجري على الذهب والفضة من أحكام ومنها الزكاة من حيث النصاب والحول والمقدار.

2.2.3.6.3 المضاربة في العملات، والوسائل المشروعة لتجنب آثارها: هناك موقف واضح للاقتصاد الإسلامي من عمليات المضاربة على العملات. ويمكننا الإشارة إلى أهم جوانب هذا الموقف فيما يلي:[4]

(1) استقرار قيمة النقد داخليًّا وخارجيًّا من مقاصد الشريعة ومطلوباتها لما يتوقف عليه من مصالح عامة الناس، وهو من الوظائف الأساسية للدولة الإسلامية. ومعروف أن الاستقرار شيء والتثبيت شيء آخر، الأول لا يختلف حول فوائده أحد، أما الثاني ففوق أنه متعذر فإن له مثالب لا تحبذ المناداة به على الدوام.

---

(1) ملحوظة: التوضيح الوارد بين القوسين [ ] من زيادة الباحث لتوضيح طرق التعامل بالسلع في الأسواق المنظمة.

(2) قرار رقم: 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية : إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 7-12 ذي القعدة 1412 الموافق 9 – 14 أيار (مايو) 1992م .

(3) هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المتاجرة في العملات ، مرجع سبق ذكره ، ص : 12.

(4) شوقي أحمد دنيا، المضاربات على العملة:ماهيتها وآثارها وسبل مواجهتها مع تعقيب من منظور إسلامي، مرجع سبق ذكره، ص.ص:485-540(بتصرف).

وأمام الدولة أكثر من وسيلة لتحقيق هذا الهدف خارجيًّا، ومن ذلك الرقابة على الصرف بضوابط، وكذلك ما يعرف بالتعويم المدار، وسن القوانين التي تمنع من المضاربة على العملة أو على الأقل تجعل منها، مثل تقييد عمليات تكرار البيع والشراء، وفرض ضرائب على ذلك، وحظر الكثير من أساليبها وصورها.

(2) التجارة في النقد(وهي غير الصرف المعتد به شرعًا) مرفوضة شرعًا لما تحدثه من فساد عام يحيق بكل جوانب المجتمع. لكن القضية اليوم بالغة التعقيد، ففي الداخل كثيرًا ما تختلط عمليات صرف العملات وهي جائزة بالتجارة فيها. ومن الصعوبة التمييز والتفرقة بين هذا النشاط وذاك. ثم إن سوق الصرف اليوم هي سوق عالمية تنتشر في شتى بقاع العالم، ولم يعد يتم انتقال النقود ماديًّا تحت سمع وبصر الدولة، بل يتم بومضات كهربائية. ثم إن النظام الاقتصادي العالمي القائم والذي ترعاه منظمات دولية يسمح بالتجارة في النقود. كل هذا يمثل عقبات أمام أية دولة تريد الهيمنة الفعالة الكاملة على عملتها. ومع ذلك فيظل أمام الدولة صلاحية وضع الضوابط والقيود التي تقلل بقدر الإماكن من الآثار السلبية للتجارة في العملة. والله تعالى يقول: ﴿فَاتَّقُوا اللَّهَ مَا اسْتَطَعْتُمْ﴾[التغابن: 16].

(3) إذا كانت ممارسة مهنة التجارة في النقود بهدف التربح مرفوضة شرعًا فمن باب أولى كون عمليات المضاربة فيها، وخاصة ما هو سائد ومسيطر في دنيا البورصات اليوم، لما يتولد عنها من مفاسد عامة تصل في بعض الحالات إلى حد تدمير الاقتصاد القومي. وقد اعترف العديد من الخبراء بأنها مقامرات ومراهنات حولت البورصات إلى نوادي وملاعب للقمار، ولو كان رهانًا أو قمارًا على سلعة خاصة أو حتى سلعة عامة لكان الخطب أهون أما أن يكون على نقود الدولة ذات العلاقة الوثيقة بكل ما في الدولة من سلع وخدمات فإن الخطب يكون مفجعًا.

(4) العمليات السائدة في بورصات النقد الأجنبي والتي يعتمد عليها المتعاملون وخاصة المضاربون، هي عمليات مخالفة لنصوص شرعية مثل البيع الآجل، والبيع الهامشي، والتعامل في المستقبليات وفي الخيارات والمؤشرات.

(5) الإسلام يحرم تحريمًا باتًّا مغلظًّا نظام الفائدة. ولا يخفى على مطلع مدى خطورة الدور الذي يلعبه نظام الفائدة في قيام المضاربة على العملات، وفي الاندفاع في هذا النشاط المدمر إنه يبرز في عمليات المراجحة، وكذلك السوق الآجلة، إضافة إلى عمليات الاستثمارات الأجنبية، وخاصة ما كان منها قصير الأجل وغير مباشر، حتى إن استخدامه لعلاج آثار المضاربة مشكوك في فعاليته. إن موقف الاقتصاد الإسلامي حيال موضوع الفائدة يكفي بمفرده لتجنيب الاقتصاديات الكثير من الأزمات العاصفة، وخاصة إذا ما استخدمت الصيغ التمويلية البديلة من مشاركات ومرابحات وغيرها.

(6) وانسجامًا مع المواقف السابقة فإن الاقتصاد الإسلامي لايعول كثيرًا على عمليات الإقراض والاقتراض في دنيا الأعمال، وطالما أن الفائدة مرفوضة فلن يبقى لها تلقائيًّا مكان يذكر.

(7) كذلك فإن الإسلام وإن لم يرفض من حيث المبدأ مشاركة الأجانب في الاستثمارات المحلية، فإنه يضع لها من الأطر والضوابط ما يقلل إلى حد كبير من مخاطرها. كما أنه يدفع بها دفعًا قويًّا صوب المجالات الإنتاجية، أو ما يعرف بالاستثمارات المباشرة وليس الاستثمارات المالية.

(8) أقر الإسلام العقوبات الرادعة الزاجرة على كل من يتلاعب في العملة.

(9) كذلك فإن الإسلام يصل في تحريم الإسراف في الإنفاق بكل صوره إلى درجة غير مسبوقة ولا ملحوقة، ويضع من التشريعات العملية ما يجعل ذلك واقعًا معاشًا، ويقدم للدولة في ذلك من الصلاحيات الشيء الكثير، حتى لاتهيئ المجال لظهور هذا المرض الاجتماعي والاقتصادي المعدي الخطير. وقد برهنت التجارب الراهنة على أن الإسراف ليس مجرد انحراف سلوكي أو اجتماعي، بل إنه انحراف اقتصادي يلحق بالمجتمع من الأضرار الاقتصادية ما يكاد يأتي عليه. وهذا ما يعمق لدينا الإيمان بمبادئ الاقتصاد الإسلامي التي تقوم على الاعتدال وتجريم عمليات التبذير والإسراف والترف.

أما الوسائل المشروعة **(المقترحة)** لتجنب وتخفيف آثار المضاربة في العملات فهي كالتالي:[1]

أولاً: منع وتجريم عمليات التعامل الآجل في العملات في الأسواق المحلية تحت أي مسمى أو أي غرض كان، وعدم توفير الإطار التشريعي والتنظيمي والإجرائي لها، كذلك العمل بقدر الإمكان على منع التعامل الآجل في العملات الوطنية في الأسواق الدولية، وعدم منح ذلك النوع من التعامل أية ضمانات أوتسهيلات أواعتراف بالحقوق والالتزامات الناشئة عنه.

ثانيًا: العمل بقدر الإمكان على منع عمليات المضاربة في العملات سواء تمت في الأسواق الآجلة أو حتى في الأسواق العاجلة المعترف بها شرعًا، والعمل على إيجاد معايير فاعلة لتصنيف أعمال المضاربة عن غيرها من المعاملات الحقيقية المطلوبة، ومراقبة حركة التدفقات المالية بغرض المضاربة وتقييدها.وفي خطوة متقدمة وبقدر حجم المشكلة يمكن العمل على تقييد حرية صرف العملات، وهو إجراء أصبح ينصح به الكثيرون من المختصين. الدعوة إذن إلى تقييد التدفقات المالية العالمية ومراقبتها، والسيطرة على أسعار صرف العملة المحلية، والتقييد النسبي لحرية تحويلها وحركتها؛ ليست دعوة منغلقة ولاغير عملية وتعبر عن مصلحة وليست مجرد عاطفة.

ثالثاً: يجب أن يتم استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية بمعدلات يكون الاقتصاد المحلي قادرًا على استيعابها في استثمارات توسع من قاعدة الإنتاج، وأن يتم قبولها بمعايير تخدم هذا الغرض تمامًا، وأن لا يسمح لها بالتسرب نحو أنشطة المضاربة والعقارات وصناديق الاستثمار ذات الطابع المضاربي. إن تجربة الأسواق الآسيوية أوضحت أن تدفقات الأموال الأجنبية ليست دائمًا في صالح الاقتصاد المحلي، وأنها تكون كذلك فقط إذا كانت من أنواع الاستثمارات المباشرة، أما التدفقات التي تستهدف الأرباح قصيرة الأجل في أسواق الأسهم والعقارات والمحافظ الاستثمارية، فإنها تتحول إلى عامل عدم استقرار عندما تلوح بوادر أية مشكلة عادية كانت أم عميقة.

رابعًا: لابد أن تكون السياسة النقدية حازمة وحاسمة لمقاومة التدهور الزائد في قيمة العملة وذلك بالاستجابة الفورية للإشارات المبدئية والتعامل معها بجدية في الوقت المناسب قبل استفحالها،ومن تلك الإشارات المبكرة ارتفاع أسعار الأسهم والعقارات بشكل كبير، وارتفاع سعر صرف العملة بأكثر من قيمتها الحقيقية وإفراط البنوك في تقديم القروض للاستثمارات المالية..إلخ. كذلك يجب أن تتحول السياسات النقدية في الدول الإسلامية من مجرد إجراءات ومحاولات للحد من الانحرافات التي كانت

---

(1) للإستفادة أكثر: أحمد محي الدين أحمد،**المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الإقتصادية** (جدة:مجمع الفقه الإسلامي،الدورة الحادية عشرة،المجلد الأول)ص.ص:435-483 (بتصرف).

تحدث، إلى سياسات استراتيجية مبنية على خطط وأهداف بعيدة المدى تسعى السلطة النقدية للوصول إليها. إن من العوامل المسببة للمضاربات المحلية والتشوهات في الاقتصاد تعدد أسعار الصرف المستخدمة في الاقتصاد ووجود فوارق كبيرة بينهما، والمغالات في تحديد سعر الصرف الرسمي، فلا بد من توحيدها ومحاولة تثبيتها في إطار صرف واقعي يعكس حالة الوضع الاقتصادي السائد.

خامسًا: دعم وتقوية وإصلاح الجهاز المصرفي وإحكام الرقابة على أنشطته وحمايته من الانحراف. وتطوير وسائل قياس المخاطر، ولابد من شفافية كاملة في معاملاتها وتوفر المعلومات الحقيقية عن أوضاعها تتاح للجمهور، فلقد أثبتت الوقائع أن تحرير حركة رؤوس الأموال وفتح الأسواق المالية أمام العالم الخارجي مع وجود ضعف في القطاع المصرفي قد لعب دورًا رئيسيًّا في حدوث وتفاقم الأزمة.

سادسًا: لا بد من التنبُّه الكامل إلى أن العولمة وإن أصبحت حقيقة واقعية لا بد من التعامل معها – كما يحلو للبعض أن يقول – فإنها تحمل في طياتها مخاطر ومحاذير منها: [(أ) فتح الاقتصاد أمام المستثمرين الأجانب والمضاربين مما قد يؤدي في أية لحظة إلى حدوث أزمات مالية تتبعها أزمات نقدية ومصرفية وانهيارات. (ب) في إطار ونطاق العولمة تنتقل الأزمات وبسرعة من دولة لأخرى خصوصًا إذا كانت تتشابه في الخصائص الاقتصادية، وهو أمر حاصل لمعظم اقتصاديات الدول الإسلامية. (ج) في حالة عدم إجراء إصلاحات اقتصادية شاملة، تجعل الاقتصاد المحلي قويًّا ومنافسًا ومنتجًا(وهو ما لا يتوقع حصوله في زمن سريع في الدول الإسلامية) فإن النتائج السلبية للعولمة هي التي سوف تسود وتكون أكثر وضوحًا. ولذلك لابد من النظر في تحصين الاقتصاديات المحلية قبل أو في الوقت نفسه الذي تتم فيه الهرولة نحو تطبيق مقتضيات العولمة].

سابعًا: على الدولة الإسلامية أن تتبنى صورًا من صور التعاون المالي لإنشاء صندوق طوارئ لإدارة الأزمات حال حدوثها، وذلك منعًا لانهيار أو تأخر نمو أقطار وبلاد يعول عليها كثيرًا في دعم ومساندة اقتصاديات الدول الإسلامية الأخرى؛ لما تمتلكه من تجارب وبنى أساسية قوية وأيدي عاملة مدربة.

3.3.6.3 <u>الإستثمار في أسواق الذهب والمعادن النفيسة</u>: العمليات المتصلة بالذهب تُعد من ضمن أدوات سوق النقد التي تستخدمها المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية، وتأتي في صورتين رئيسيتين:[1]

النوع الأول: الشراء والاستلام والتخزين عند تدني الأسعار،ثم البيع والتسليم عند ارتفاع الأسعار.

النوع الثاني: وهو عبارة عن وعد بالشراء و وعد بالبيع في آن واحد وهو ما يعرف بالشراء والبيع المتوازيين يتفق فيه على السلعة بمواصفات محددة بدقة وعلى الكمية وتاريخ الاستلام في حالة الشراء وتاريخ التسليم في حالة البيع وعند حلول الشراء وتاريخ التسليم في حالة البيع وعند حلول الشراء وتاريخ التسليم في حالة البيع وعند حلول الأجل المقرر يتم تنفيذ الوعد. مع وجوب مراعاة التقابض في مجلس العقد ويمكن أن تكون وسيلة التقابض في كل عصر وفي كل شيء ما يناسبه ويعتبر إعطاء شيك بمنزلة التقابض في المجلس لأنه يساوي ورق النقد تماماً من حيث التداول وبمنزلة التقابض في المجلس.

أما بالنسبة إلى العمليات المتصلة ببيع الذهب فهي كالتالي:[2]

---

(1) محمد نضال الشعار ، <u>تساؤلات إقتصادية : أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي و الإسلامي</u> ، مرجع سبق ذكره ، ص : 286 .

(2) للإستفادة أكثر: صالح زاين المرزوقي ، <u>تجارة الذهب في أهم صورها و أحكامها</u> (جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، المجلد الأول) ص.ص:117-280(بتصرف).

(1) العمليات الحاضرة: قال بعض الباحثين[1]. بجواز عمليات الصرف الحاضرة، دون أن يوضح المراد بالحاضرة. وتبعه آخرون ظنا منهم أن المراد بالعمليات الحاضرة تعني معناها الحقيقي.

والسؤال: **كيف يمكن تصحيح هذه العملية ؟**

نظراً لأن التجارة في الذهب وغيره من العملات هي إحدى وسائل الاستثمار، والتي يمكن للمصارف الإسلامية، والمؤسسات الإسلامية، والأفراد، الأخذ بها؛رغبة في زيادة أرباحها، وتنويعا في وسائل استثمارها؛ وحيث إن هذه العملية تتم بين عاقدين كل منهما في بلد بعيد عن العاقد الآخر. مثل أن يكون المشتري بنك فيصل الإسلامي البحريني، والبائع بنك لندن.

فالمقترح: أن تتخذ المصارف الإسلامية وكيلا موحدا لها،في كل سوق من أسواق الصرف، والسلع العالمية التي يكثر نشاطها فيها، تسهيلا لمعاملاتها،وتقليلا لنفقاتها، واطمئنانا لسلامة مشترياتها من الغش. ودور الوكيل هو القيام بتنفيذ العقود وإبرامها، والقبض، والإقباض. بعد أن يتلقى الأوامر من المصرف الموكل، وبعد أن يقوم المصرف المذكور بالدراسة، والمساومة، ولا يبقى إلا إبرام العقود، حينئذ يوجه أوامره إلى وكيله لإتمام الصفقة المشتراة، أو المباعة. فإذا كان مصرف فيصل البحريني سيتولى العقد والقبض والإقباض مع بنك لندن، فإنه حينئذ يجب تطبيق شروط الصرف.

(2) العمليات الآجلة: يتم بيع وشراء الذهب، أوالعملات بطريقة العمليات الآجلة، وذلك بتحرير عقود كتابية يتبادلها الطرفان، يتم فيها الاتفاق على أسعار هذه العملية عند التعاقد، بينما لايتم التقابض للذهب أو العملات المتبادلة إلا في وقت لاحق في المستقبل، تكون الأسعار فيه قد تغيرت غالبا. وهناك تواريخ تكاد تكون ثابتة للعمليات الآجلة، وهي شهر، وشهرين، وثلاثة شهور، وستة شهور، وسنة. والعمليات التي تقل عن ستة شهور هي الأكثر تداولا، وسوقها دائما نشطة، أما العقود التي تزيد عن ذلك أي لمدة سنة فهي أقل. أما الحكم الشرعي لهذه العملية أنها حرام، والعقد المذكور فيها عقد باطل، لايعتد به شرعاً، ولاتترتب عليه آثاره، لفقدان شرط من شروط الصرف؛ وهو التقابض.

أما أهم القضايا الاستثمارية المتصلة بتجارة الذهب، فهي ما يلي:[2]

(أ) يجوز شراء الذهب والفضة بالشيكات المصدقة، على أن يتم التقابض في المجلس.

(ب) تأكيد ما ذهب إليه عامة الفقهاء من عدم جواز مبادلة الذهب المصوغ بذهب مصوغ أكثر مقداراً منه، لأنه لاعبرة في مبادلة الذهب بالذهب بالجودة أو الصياغة، لذا يرى المجمع عدم الحاجة للنظر في هذه المسألة، مراعاة لكون هذه المسألة، لم يبقى لها مجال في التطبيق العملي، لعدم التعامل بالعملات الذهبية بعد حلول العملات الورقية محلها، وهي إذا قوبلت بالذهب تعتبر جنساً آخر.

(ج) تجوز المبادلة بين مقدار من الذهب ومقدار أقل منه مضموم إليه جنس آخر، وذلك على اعتبار أن الزيادة في أحد العوضين مقابلة بالجنس الآخر في العوض الثاني.

والسؤال الهام هنا: **هل تعد تجارة الذهب من المجالات الاستثمارية المتميزه ؟**

---

(1) سامي حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 313 و ما بعدها .

(2) مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، الدورة التاسعة ، القرار رقم (1) .

يُعد الذهب سلعة نقدية ذات أهمية بالغة(محلياً وعالمياً) وبذلك يمكن أن يكون أحد مكونات المحفظة الاستثمارية، ولكن هذا يتطلب التعامل بشكل شرعي مع العمليات الاستثمارية المتصلة به(بيعاً وشراءً) سواء العاجلة أوالآجلة، وتزيد المسؤلية أكثر إذا علمنا أن المضاربات هي أكثر الأساليب الاستثمارية شيوعاً في سوق الذهب. لذا فإن اختيار الذهب كأحد مكونات المحفظة الاستثمارية أمر لابأس به، ولكن يجب ألا يكون بنسب كبيرة لأنه كسلعة غير خاضعة لقوانين العرض والطلب. ومن جهة أخرى مصاحبة هذه التجارة للمخاطر التجارية العالية.

الخلاصة : تشكل المؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الداعمة لها حجر الأساس في وضع المنهج الإسلامي (المالي والإقتصادي) موضع التطبيق، حيث هي إحدى أهم عناصر البناء المالي. خاصة وأنها أسهمت في تشكيل البيئة التشريعية العاملة فيها.

وقد كانت للمصارف الإسلامية السبق التاريخي نظراً لظروف نشأتها. فلقد سعت إلى توفير إدارة شرعية لكافة معاملاتها المصرفية، وأيضا نظم الرقابة الشرعية، وعليه كانت لها مؤشرات نجاح في العمل المصرفي بالرغم من المخاطر والتحديات التي تواجهها.

أما بالنسبة إلى شركات الاستثمار الإسلامية [الصناديق الاستثمارية الإسلامية] فهي توفر خصائص أساسية استثمارية وفق المنهج الإسلامي، وذلك من خلال الأسس العلمية (الشرعية) المتبعة في إنشائها، والمتمثلة في نظام تشغيلها والعمليات الاستثمارية التي تقوم بها.

كما ظهرت شركات تقوم بممارسة التمويل الإسلامي وفق أساليب وخصائص تميزها عن غيرها، وتوفر الصيغ التمويلية الإسلامية ذات التكلفة المناسبة.

كذلك تلعب شركات التأمين الإسلامية دور كبير من خلال تطبيقاتها العملية. حيث توجهها مجموعة من الضوابط والأسس العلمية (الشرعية) لبنائها وإدارتها، ومن جانب أخر هناك ممارسة لعمليات إعادة التأمين وفق ضوابط شرعية إسلامية.

أما بالنسبة إلى السوق المالية (من المنظور الإسلامي) فإن لها طبيعتها المميزة (بكافة أنواعها)، ومنتجاتها المالية، ومبادئها العامة، وأسسها الشرعية. كما توجد لديها آليات عمل وفق أسس شرعية لكافة الأدوات المالية المتداولة.

الجانب العملي للدراسة

الفصل الرابع : الدراسة الميدانية، والنموذج المقترح

التمهيد .

المبحث الأول : تعريف مجتمع الدراسة .

المبحث الثاني : جمع البيانات .

المبحث الثالث : عرض، وتحليل البيانات .

المبحث الرابع : اختبار الفرضيات (التحليل الإحصائي والمالي للظاهرة محل الدراسة) .

المبحث الخامس : النتائج والتوصيات .

التمهيد : نستعرض في هذا الفصل طريقة اختيار مجتمع الدراسة الميداني، وكذلك تحديد متغيرات الدراسة الإحصائية التي قُدمت لها أداة الدراسة (الاستبانة) لغرض إجراء التحليل الإحصائي المناسب. هذا بجانب عرض وتحليل البيانات الكمية (المالية) المجمعة للظاهرة المدروسة بغية الوصول إلى ما يحقق أهداف الدراسة ونتائجها. ولذلك نتناول بالتفصيل المباحث التالية :

المبحث الأول : تعريف مجتمع الدراسة .

المبحث الثاني : جمع البيانات .

المبحث الثالث : عرض، وتحليل البيانات .

المبحث الرابع : اختبار الفرضيات (التحليل الإحصائي والمالي للظاهرة محل الدراسة) .

المبحث الخامس : النتائج والتوصيات .

المبحث الأول : تعريف مجتمع الدراسة

1.1.4 نبذة عن بورصة عمان (محل الدراسة) .

2.1.4 مجتمع الدراسة الميداني، وطريقة اختياره .

1.1.4 نبذة عن بورصة عمان (محل الدراسة) : يمكننا بيان تاريخ سوق رأس المال الأردني كالتالي:[1]

1930- بدء التداول في الأوراق المالية .

1976- صدر قانون سوق عمان المالي رقم (31) لسنة 1976 .

1976- إنشاء سوق عمان المالي .

1978- بدء التداول في سوق عمان المالي .

1997- صدر قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997 .

1997- إنشاء هيئة الأوراق المالية .

1999- إنشاء بورصة عمان .

1999- إنشاء مركز إيداع الأوراق المالية .

2002 - صدور قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 [الذي سمح بإنشاء أكثر من سوق لتداول الأوراق المالية داخلياً].

وبذلك فلقد تأسست بورصة عمان في 11 آذار 1999 كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح وتدار من قبل القطاع الخاص ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية. حيث تدار بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء ومدير تنفيذي يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة. تتكون عضوية البورصة من الوسطاء الماليين والوسطاء لحسابهم وأي جهات أخرى يحددها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، والذين يشكلون الهيئة العامة للبورصة. كما أنها تخضع لرقابة هيئة الأوراق المالية وذلك استناداً إلى أحكام قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997. حيث تضمن القانون إنشاء ثلاث مؤسسات جديدة لتحل محل سوق عمان المالي، وهي:

(1) هيئة الأوراق المالية (Commission Jordan Securities) .

(2) بورصة عمان / سوق الأوراق المالية (Stock Exchange Amman) .

(3) مركز إيداع الأوراق المالية (Depository Center Securities) .

أما الهيكل التنظيمي للبورصة فإنه يتكون من : [2]

(1) مجلس الإدارة . (2) المدير التنفيذي .

(3) نائب المدير التنفيذي . (4) رؤساء الدوائر ورؤساء الأقسام والموظفين .

كما يتكون التنظيم الإداري للبورصة من الدوائر التالية، وهي :

(أ) **دائرة الإدراج والعمليات** : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (تحضير المتطلبات والوثائق والنماذج اللازمة للإنضمام لعضوية البورصة والتأكد من الإلتزام الدائم للأعضاء بالتشريعات المعمول بها، دراسة طلبات الإدراج المقدمة للبورصة، متابعة تطبيق تعليمات الإدراج المعمول بها على الجهات المصدرة للأوراق المالية المتداولة في البورصة، إدارة جلسات التداول ولإشراف عليها ومراقبة العمليات المنفذة خلالها وفحص أنظمة التداول واقتراح الحلول المناسبة لمشاكل التداول وإعداد النشرات و التقارير المتعلقة

---

(1) للإستفادة أكثر : www.exchange.jo

(2) للإستفادة أكثر : النظام الداخلي الإداري لبورصة عمان ، صادرة بالاستناد لأحكام المادة (65/ج) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 .

بالتداول والتأكد من وصولها للجهات المعنية وتدريب مستخدمي نظام التداول وإجراء الاختبارات اللازمة لهم لإجازتهم للعمل).

(ب) دائرة الرقابة والتفتيش : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (الرقابة على عمليات التداول المنفذة في البورصة للتأكد من انسجامها مع التشريعات المعمول بها، التفتيش على أعضاء البورصة ومعاملاتهم وسجلاتهم للتأكد من توافقها مع التشريعات الصادرة عن البورصة، التأكد من التزام أعضاء البورصة بمعايير الملاءة المالية وفقاً للتعليمات الصادرة بهذا الخصوص، استقبال شكاوى المستثمرين ودراستها).

(ج) الدائرة القانونية : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (تقديم الاستشارات القانونية لجميع الدوائر بخصوص المراسلات الصادرة عن دوائر البورصة والواردة إليها، مراجعة جميع العقود والاتفاقيات التي يتم إبرامها من قبل البورصة، المشاركة في إعداد الأنظمة والتعليمات الخاصة بالبورصة، تنفيذ قرارات المحاكم الصادرة بخصوص الأوراق المالية، متابعة أي قضايا مرفوعة من قبل البورصة أو عليها والتنسيق مع المستشار القانوني الخارجي للبورصة بهذا الشأن).

(د) دائرة الأبحاث والعلاقات الدولية : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (إجراء الدراسات والأبحاث الاقتصادية والمالية وجمع المعلومات والوثائق من الدوائر، إعداد النشرات الرسمية والدورية للبورصة واحتساب الأرقام القياسية، الإشراف على قاعدة البيانات ومستخدميها وموقع البورصة على الإنترنت، الإعداد للمؤتمرات والندوات والتسويق وحملات التوعية للجمهور، وتنظيم الزيارات وعلاقات البورصة مع المؤسسات العربية والإقليمية والدولية ذات العلاقة).

(هـ) دائرة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (متابعة شؤون أنظمة المعلومات والقيام بضبط وتحديث إجراءات حماية الأنظمة والبرمجيات والأجهزة المستخدمة وصيانتها، متابعة متطلبات الدوائر بخصوص البرمجيات والأجهزة والقيام بالبرمجة والتحليل وتدريب الموظفين، الإشراف على الربط مع برمجيات المؤسسات الأخرى ذات العلاقة، إدارة المشاريع والشبكات).

(و) الدائرة الإدارية والمالية : تتولى هذه الدائرة القيام بما يلي : (متابعة شؤون الموظفين وتدريبهم، القيام بالأعمال المالية والمحاسبية وإعداد التقارير المالية، شراء اللوازم التي تحتاجها البورصة والإشراف عليها وتأمينها وعمل الصيانة اللازمة لها، متابعة العلاقات العامة للبورصة).

كما تتولى البورصة المهام و الصلاحيات اللازمة لتحقيق أهدافها بما في ذلك ما يلي: [1]

- وضع وتطبيق الإجراءات وأساليب العمل الكفيلة بضمان تداول كفؤ وشفاف وتوفير آليات عمل عادية ومنصفة للمتعاملين بالأوراق المالية.
- توفير أنظمة إلكترونية ويدوية و وسائل ربط واتصال وقاعات مجهزة بالأدوات والوسائل الفنية اللازمة لتداول الأوراق المالية وممارسة البورصة لأنشطتها الأخرى .
- مراقبة عمليات التداول في السوق والتنسيق مع الهيئة في متابعة تلك العمليات .

---

(1) للإستفادة أكثر : النظام الداخلي لبورصة عمان ، صادر بالاستناد لأحكام المادة (65) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 والمعدل بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2007/729 والمعدل بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2008/558 بتاريخ 2008/10/9 .

- فرض عقوبات تأديبية على أعضائها والأشخاص المرتبطين بهم عن مخالفتهم لأحكام القانون و الأنظمة والتعليمات . والقرارات الصادرة بمقتضاه وأحكام أنظمتها الداخلية وتعليماتها وقراراتها.
- وضع معايير للسلوك المهني والعمل على رفع مستوى الأداء المهني لأعضائها .
- وضع معايير التدريب والخبرة والكفاءة الإدارية لأعضائها والأشخاص المرتبطين بهم .
- إعداد التقارير ونشر المعلومات عن أنشطة البورصة .
- وضع وتطبيق القواعد الخاصة باستخدام مرافق وتسهيلات البورصة و الاستفادة من خدماتها .
- إقامة علاقات تعاون مع البورصات والجمعيات والمنظمات العالمية العاملة بمجـــال الأوراق المالية وإبرام الاتفاقيات معها ، والمشاركة في المؤتمرات والندوات المختصة .
- إبداء الرأي في التشريعات ذات العلاقة بعمل البورصة .
- تملك واستئجار وحيازة أي أموال منقولة أو غير منقولة وأي حقوق، بما فيها حقوق الملكية الفكرية، التي تراها البورصة ضرورية أو ملائمة للقيام بمهامها, والتصرف في هذه الأموال والحقوق .

أما بالنسبة إلى عمليات إدراج[1]الأوراق المالية[2][قيد الورقة المالية في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها] فإنه يشترط في الشركة التي تتقدم بطلب لإدراج أسهمها في السوق الثاني[ذلك الجزء من السوق الثانوي[3]الذي يتم من خلاله التداول بأوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لهذه التعليمات][4] أن تكون قد حصلت على حق الشروع في العمل . كما ينقل إدراج أسهم الشركة إلى السوق الأول [ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لهذه التعليمات] إذا تحققت الشروط التالية :

(1) أن يكون قد مضى عام كامل على الأقل على إدراج أسهمها في السوق الثاني.

(2) أن لا يقل صافي حقوق المساهمين[5] في الشركة عن (100%) من رأس مالها المدفوع.

(3) تكون الشركة قد حققت أرباحاً صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال السنوات الثلاث الأخيرة التي تسبق نقل الإدراج.

(4) أن لا تقل نسبة الأسهم الحرة[6] في الشركة إلى عدد الأسهم المكتتب بها بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن :

---

(1) **للإستفادة أكثر** : تعليمات إدراج الأوراق المالية صادرة بالاستناد لأحكام المادة (72) من قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002 بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2004/149 والمعدلة بموجب قرارات مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2005/257 ورقم 2006/41 ورقم 2006/196 .

(2) **للإستفادة أكثر** : قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002، فان تعريف الأوراق المالية يشمل : (أ) أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول. (ب) إسناد القرض الصـــادرة عن الشركات أو الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات. (جـــ) إيصالات إيداع الأوراق المالية الصادرة عن شركات الخدمات المالية. (د) الوحـــدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار. (هـــ) إسناد خيار المساهمة. (و) العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية. (ز) عقود خيار الشراء وعقود خيـــار البيـــع. (ح) أي أوراق مالية أخرى محلية او أجنبية متعارف عليها على أنها أوراق مالية ويتم اعتبارها كذلك من قبل مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية.

(3) **السوق الثانوي** : السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية المصدرة وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها.

(4) **سوق حقوق الاكتتاب** : ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بحقوق الاكتتاب المدرجة في البورصة .

(5) **صافي حقوق المساهمين** : رأس المال المدفوع و الاحتياطي الإجباري و الاحتياطي الاختياري و علاوة الإصدار و أي احتياطيات أخرى مضافاً إليها الأرباح المـــدورة و الأربـــاح القابلة للتوزيع و التغير في القيمة العادلة (إذا كان موجباً) أو مطروحاً منها الخسائر المتراكمة وحصص الإصدار وأسهم الخزينة والتغير في القيمة العادلة (إذا كان سالباً).

(6) **الأسهم الحرة** : عدد أسهم الشركة المتاحة للتداول، و لأغراض هذه التعليمات تعتبر الأسهم التالية غير متاحة للتداول : (الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس إدارة الشـــركة وأقربائهم ، الأسهم المملوكة من قبل الشركات الأم أو التابعة أو الحليفة، الأسهم المملوكة من قبل مساهمين يملكون (5%) أو أكثر من رأس مال الشركة ، الأسهم المملوكة من قبل الحكومات والمؤسسات العامة ، الأسهم المملوكة من قبل نفس الشركة (أسهم الخزينة) .

-(5%)إذا كان رأس مالها (50) مليون دينار فأكثر .

-(10%)إذا كان رأس مالها أقل من (50) مليون دينار .

(5) أن لا يقل عدد مساهمي الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (100) مساهم .

(6) أن لا يقل عدد أيام تداول أسهم الشركة عن (20%) من عدد أيام التداول الكلي خلال آخر اثني عشر شهراً ، وأن يكون خلال نفس الفترة قد تم التداول بـــ (10%) على الأقل من الأسهم الحرة للشركة .

كما ينقل إدراج أسهم الشركة[1] من السوق الأول إلى السوق الثاني في أي من الحالات التالية :

- انخفاض صافي حقوق المساهمين إلى ما دون (75%) من رأس المال المدفوع .
- إذا أظهرت حسابات الشركة وجود خسائر في آخر ثلاث سنوات مالية .
- انخفاض نسبة الأسهم الحرة في الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن الحد المقرر .
- انخفاض عدد مساهمي الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (75) مساهماً .
- انخفاض عدد أيام تداول الشركة خلال آخر اثني عشر شهراً عن الحد المقرر .
- انخفاض نسبة الأسهم المتداولة للشركة خلال آخر اثني عشر شهراً عن الحد المقرر .

أيضا تدرج أسناد القرض التي يتم إصدارها من قبل الحكومة أو أي من المؤسسات العامة أو البلديات في سوق السندات[2] بعد تقديم طلب الإدراج والموافقة عليه . وأيضا يقدم صندوق الاستثمار [صندوق الاستثمار المشترك المغلق] غير الأردني طلب إدراج أسهمه أو وحداته الاستثمارية إلى البورصة [3] بعد تسجيله لدى الهيئة ويجب توافر الشروط التالية لإدراج أسهم صندوق الاستثمار أو وحداته الاستثمارية:

- أن لا تقل القيمة الاسمية لأسهم الصندوق أو وحداته الاستثمارية أو قيمة موجوداته عما يعادل (5) مليون دينار أردني .
- أن تكون أسهم الصندوق أو وحداته الاستثمارية مملوكة من قبل (100) شخص على الأقل .
- أن يكون قد مضى سنتان على إدراج الصندوق في بورصة غير أردنية وأن يقدم الصندوق وثيقة مصدقة من الجهة التي يخضع الصندوق لرقابتها في بلد الأصل تفيد بموافقتها على إدراج هذا الصندوق في البورصة .

أما التداول في البورصة فإنه يتم من خلال – واحدة أو أكثر – من مجموعات التسعير التالية: [4]

(1) مجموعة التسعير الثابت : (Fixing) مجموعة الأوراق المالية التي يتم تداولها على سعر ثابت خلال جلسة التداول يمثل آخر سعر توازن تأشيري عند الافتتاح . كما تقسم جلسة التداول لمجموعة التسعير الثابت إلى المراحل التالية : (مرحلة الاستعلام، مرحلة ما قبل الافتتاح، مرحلة الافتتاح، مرحلة التداول على سعر الإغلاق، مرحلة الصفقات، مرحلة نهاية السوق) .

---

(1) ملحوظة : قد تكون الشركات كالتالي : (أ) الشركة الأم : الشركة التي تقوم بالسيطرة المالية والإدارية على شركة أو شركات أخرى عن طريق تملك أكثر من نصف رأس مالها و/أو أن يكون لها السيطرة على تأليف مجلس إدارتها،ويشمل ذلك الشركة القابضة . (ب) الشركة التابعة : الشركة التي تخضع لسيطرة شركة أم . (ج) الشركة الحليفة: الشركة التي تسيطر على شركة أخرى أو هي مسيطر عليها من الشركة الأخرى أو التي تشترك معها في كونها مسيطراً عليها من شركة أخرى .

(2) سوق السندات : ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسناد القرض المدرجة في البورصة .

(3) سوق الصناديق : ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسهم صناديق الاستثمار أو وحداتها الاستثمارية المدرجة في البورصة.

(4) للإستفادة أكثر : دليل استخدام نظام تداول الأوراق المالية ، صادر بالاستناد لأحكام المادة (44) من تعليمات تداول الأوراق المالية في البورصة .

(2) مجموعة التسعير الثابت المتعدد : (**Multi fixing**) مجموعة الأوراق المالية التي يتم تداولها على عدة أسعار ثابتة يمثل كل منها آخر سعر توازن تأشيري لكل مرحلة افتتاح خلال جلسة التداول . تقسم جلسة التداول لمجموعة التسعير الثابت المتعدد إلى المراحل التالية: مرحلة الاستعلام، مرحلة ما قبل الافتتاح الأولى، مرحلة الافتتاح الأولى، مرحلة ما قبل الافتتاح الثانية، مرحلة الافتتاح الثانية، مرحلة ما قبل الافتتاح الثالثة، مرحلة الافتتاح الثالثة، مرحلة التداول على سعر الإغلاق، مرحلة الصفقات، مرحلة نهاية السوق) .

(3) مجموعة التسعير المستمر : (**Continuous**) مجموعة الأوراق المالية التي يتم تداولها خلال جلسة التداول على عدة أسعار والتي تتم خلال مراحل الجلسة المختلفة . تقسم جلسة التداول لمجموعة التسعير المستمر إلى المراحل التالية: (مرحلة الاستعلام، مرحلة ما قبل الافتتاح، مرحلة الافتتاح، مرحلة التداول المستمر، مرحلة ما قبل الإغلاق، مرحلة الإغلاق، مرحلة التداول على سعر الإغلاق، مرحلة الصفقات، مرحلة نهاية السوق) .

كما يوجد قوانين للأوراق المالية و أنظمة و تعليمات معمول بها في البورصة[1] وعليه تنفيذ العمليات في البورصة بما يتفق وسلامة التداول. وبوجه خاص يلتزم العضو[شركة الخدمات المالية المرخص لها من قبل هيئة الأوراق المالية ممارسة أعمال الوساطة المالية] والأشخاص[أعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وموظفو البورصة]. أيضا تولي البورصة اهتمام بنظام تنظيم استثمارات غير الأردنيين. [2]

---

(1) للإستفادة أكثر : معايير السلوك المهني ، صادرة بالاستناد لأحكام المادة (26/ هـ) من قانون الأوراق المالية رقم 23 لسنة 1997 .

(2) للإستفادة أكثر : نظام رقم (54) لسنة 2000 ، نظام تنظيم استثمارات غير الأردنيين ، صادر بمقتضى أحكام المادة (24) من قانون تشجيع الاستثمار رقم (16)لسنة 1995 .

2.1.4 مجتمع الدراسة الميداني، وطريقة اختياره: يتكون مجتمع الدراسة الميدانية من كافة العاملين في الإستثمار لدى الشركات المالية الإسلامية المدرجة في بورصة (عمان)، وسيتم التركيز على القطاع المالي، والشكل رقم (8) يبين عدد ونمط توزيع الشركات المستهدفة للدراسة . ويمكننا بيان الشركات الإسلامية العاملة في القطاع المالي (بورصة عمان) كما في الجدول إذناه كالتالي :

جدول رقم (8) : الشركات الإسلامية المدرجة في بورصة عمان ضمن القطاع المالي[1]

القطاعات الفرعية	الشركات الإسلامية	الرمز	الرقم	تاريخ التأسيس
البنوك	البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	JOIB	111001	1978
التأمين	الأولى للتأمين	FINS	121034	2006
	البركة للتكافل	ARAI	121031	1996
	التأمين الإسلامية	TIIC	121025	1996
الخدمات المالية المتنوعة	الأولى للتمويل	FIFI	131251	2006
	السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	SANA	131249	2006

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار : [2]شركة مساهمة عامة محدودة (عضو مجموعة البركة المصرفية) تأسست في عام 1978 بقانون خاص مؤقت والذي حل محله فصل خاص بالبنوك الإسلامية في قانون البنوك رقم 28 لسنة 2000 الذي بدأ العمل به اعتبارا من 2000/8/1. كما يقوم بالأعمال والخدمات التالية: (1) فتح الحسابات وقبول الودائع وإصدار سندات المقارضة. (2) تأدية الشيكات. (3) الحوالات. (4) عمليات الصرافة. (5) تقديم التمويل واستثمار الأموال بالصيغ الشرعية المرعية. (6) اصدار الكفالات. (7) فتح الاعتمادات. (8) تحصيل الأوراق التجارية. (9) إدارة الممتلكات. (10) تأجير صناديق الأمانات. (11) إدارة صناديق التأمين التبادلي. (12) التعامل بالبطاقات المصرفية. (13) تقديم خدمات البونددا[الاستيداع]. (14) تلقي الاكتتاب في أسهم الشركات. (15) القيام بدور الوكيل في شراء وبيع الأسهم وشهادات الاستثمار وما في حكمها. (16) الوساطة المالية في البورصة (عن طريق شركة سنابل الخير للاستثمارات المالية التابعة للبنك).

أما أهداف البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار فهي: (1) تقديم الخدمات المصرفية وممارسة أعمال التمويل والاستثمار القائمة على غير أساس الفائدة أخذاً و/أو إعطاء في جميع الصور والأحوال. (2) تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الاستثمار بالأسلوب

---

(1) ملحوظة: لقد تم تحديد الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) من خلال بورصة عمان (الأردن)، حيث جميعها مدرجة في السوق المالي. أما بالنسبة إلى عدد المستجوبين فلقد تم حصرهم من خلال الزيارات الميدانية التي قام بها الباحث عند توزيع الاستبانة بشكل مبدئي.

(2) للإستفادة أكثر : التقرير السنوي ، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار ، 2009 .

المصرفي القائم على غير أساس الفائدة. (3) تقديم الخدمات الهادفة لأحياء صور التكافل الاجتماعي المنظم على أساس المنفعة المشتركة.

الأولى للتأمين : [1]تأسست شركة الأولى للتامين بتاريخ 28 كانون الأول 2006 برأسمال مقداره 24 مليون دينار/سهم، وتهدف الشركة إلى ممارسة غاياتها بوسائل تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وفقا لمفهوم التامين التعاوني الإسلامي خالية من أي محظور شرعي كالربا وغيرها كبديل شرعي للتامين التقليدي. ومن ممارسة أعمال التامين التعاوني الإسلامي المجازة شرعا وفقا لإجازات التامين وهي إجازة تامين المركبات، وإجازة تامين مسؤولية المركبات الآلية البرية، إجازة التامين البحري والنقل، إجازة تامين الطيران، إجازة تامين الحريق والأضرار الأخرى للممتلكات، إجازة التامين من المسؤولية، وإجازة تامين الحوادث و التامين الطبي، وإجازة تامين الخسائر المالية المختلفة المجازة شرعا وتامين الكفالات. ومن الأنشط الأخرى التي تقوم بها الشركة استثمار أموالها الفائضة في الأسهم المدرجة في بورصة عمان والأسواق العربية والدولية، والمساهمة في صناديق الاستثمار المشترك. وإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية وفرص الاستثمار والأوراق المالية. وقد تم طرح أسهم الشركة الأولى للتامين للاكتتاب العام في أيار 2007، عن طريق البنك التجاري الأردني حيث تم طرح ما نسبته 25% من رأس المال أي 6 مليون سهم للجمهور بينما غطى المؤسسون البالغ عددهم 102 مساهم باقي رأسمالها بقيمة 18 مليون دينار/سهم. وتم إدراج أسهم الشركة في بورصة عمان، في السوق الثاني بسعر معوم وكان السعر الافتتاحي 18ر1 دينار.

البركة للتكافل : [2]تأسست البركة للتكافل كشركة مساهمة عامة محدودة بمقتضى أحكام قانون الشركات الأردني المؤقت رقم 1 لسنة 1989 . وقد سجلت الشركة في سجل الشركات المساهمة العامة لدى وزارة الصناعة والتجارة في المملكة الأردنية الهاشمية تحت رقم 303 بتاريخ 8 كانون الثاني 1996 برأسمال وقدره 3 مليون دينار أردني . قررت الهيئة العامة في اجتماعها الغير العادي المنعقد بتاريخ 4 آب 2005 زيادة رأسمال الشركة ليصبح 6 مليون دينار أردني عن طريق الاكتتاب الخاص . وفي تاريخ 30 نيسان 2007 تم تعديل أسم الشركة ليصبح شركة البركة للتكافل . وقد حصلت الشركة من هيئة التأمين على الموافقة لممارسة أعمال التأمين في كل من " اخطار النقل البحري، الحريق والأضرار الأخرى للممتلكات، تأمين الحوادث، والتأمين الطبي، تأمين الطيران، تأمين المسؤولية وتأمين المركبات".

التأمين الإسلامية : [3] تأسست شركة التأمين الإسلامية كشركة مساهمة عامة محدودة في الأردن لتقوم بإدارة عمليات التأمين لمصلحة حمّلة الوثائق على أساس الوكالة بأجر معلوم وتقديم جميع أنواع التأمين، وسجلت برقم (306) بتاريخ 1996/1/10 برأس مال قدره مليونا دينار أردني مدفوع بالكامل ، وباشرت

---

(1) للإستفادة أكثر : التقرير السنوي الثاني ، شركة الأولى للتامين ، 2009 .

(2) للإستفادة أكثر : دليل شركة البركة للتكافل ، 2008 .

(3) للإستفادة أكثر : دليل شركة التأمين الإسلامية ، 2006 .

أعمالها بتاريخ 1996/5/2 ، ثم ما لبثت أمام الإقبال المتزايد أن رفعت رأس مالها إلى اثني عشر مليون ديناراً تمشياً مع نظام الحد الأدنى لرأس مال شركات التأمين الصادر عن هيئة التأمين . والمؤسسون للشركة مجموعة من الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين (شركات أو مؤسسات تمارس أعمالها وفق أحكام الشريعة الإسلامية) جمعتهم رغبة صادقة على تقوية دعائم الاقتصاد الإسلامي واستكمال حلقاته وترسيخ مبادئه ليأخذ مكانته المرموقه إلى جانب الأنظمة الاقتصادية الأخرى ، وحرص شديد على استثمار أموالهم بوسائل مشروعة بعيدة عن الربا أو أيٍّ محظور شرعي آخر . حيث قدّم المساهمون رأس المال لإشهار الشركة وإعطائها الوضع القانوني لتزاول أعمال التأمين وفق أحكام قانون الشركات المعمول به في المملكة الأردنية الهاشمية. والتزاماً بالأحكام الشرعية فإن المؤسسين يقومون بدفع جميع المصاريف العمومية مثل الرواتب والإيجارات والمصاريف الإدارية الأخرى إضافةً إلى المصاريف الرأسمالية التي تخص الأصول الثابتة. أما غايات الشركة وأهدافها فهي: **(1)** إيجاد البديل الشرعي للتأمين التجاري المتمثل بالتأمين التعاوني، لتلبية حاجة قطاع كبير من العملاء الذين لا يتعاملون مع شركات التأمين التجاري بسبب الحرج الشرعي. **(2)** إستكمال حلقات الإقتصاد الإسلامي، جنباً إلى جنب مع البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. **(3)** المساهمة في إدارة وإنشاء شركات تأمين وإعادة تأمين إسلامية تمارس أعمال التأمين وإعادة التأمين بمقتضى التأمين التعاوني بصفته بديلاً مشروعاً للتأمين وإعادة التأمين التقليدي في الدول العربية والإسلامية.

الأولى للتمويل : [1]شركة الأولى للتمويل (شركة مساهمة عامة) . أما الغايات الأساسية للشركة فهي التمويل وفق أحكام الشريعة الإسلامية السمحاء لما يلي : **(1)** تمويل السلع الإستهلاكية والمعمرة. **(2)** تمويل عقاري وعقود المقاولين والبنية التحتية. **(3)** تمويل وسائط النقل والمعدات والإليات وتأجيرها. **(4)** تمويل رأس المال العامل وشراء الأسهم وتمويل المحافظ الاستثمارية. **(5)** إصدار الكفالات.

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) : [2]تأسست شركة السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (شركة مساهمة عامة محدودة) وسجلت (التأسيس) في سجل الشركات المساهمة العامة تحت الرقم 387 بتاريخ 27 شباط 2006 برأسمال مقداره 20 مليون دينار أردني، وتاريخ حق الشروع بالعمل 2006/7/26 كما تم الاداج في بورصة عمان بتاريخ 2006/10/10 . أما أنشطة الشركة الرئيسية فهي: تملك شركات الخدمات المالية بشكل كلي أو جزئي وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة . التوسط في تنظيم عمليات التمويل الرأسمالي. تقديم الاستشارات المالية ومتابعة أعمال تقييم الشركات. القيام بأعمال ونشاطات الخدمات المالية. تملك العقارات اللازمة لأعمالها. الائتلاف مع الشركات الأخرى وتأسيس

---

(1) للإستفادة أكثر : دليل شركة الأولى للتمويل ، 2008 .

(2) للإستفادة أكثر : التقرير السنوي الثالث ، شركة السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) ، 2008 .

شركات تابعة لها وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات ذات العلاقة. الاستثمار في الأسهم والسندات ومحافظ الاستثمار. تأسيس وتنظيم صناديق الاستثمار المشترك.

و لقد تم اختيار هذه الشركات كمجال للدراسة نظراً للاعتبارات التالية :

(1) الدور الحيوي الذي تقوم به الشركات (محل الدراسة) في دعم الإقتصاد الوطني بما تقدمه من وظائف ذات طبيعة إسلامية .

(2) إمكانية إجراء الدراسة العملية المتممة للجانب النظري، وخاصة فيما يتصل بتوفر البيانات والمعلومات المطلوبة.

(3) وجود تسهيلات من جانب بورصة (عمان) والشركات المستهدفة، وتمثلت في التالي:

(أ) السماح للباحث بمقابلة المستهدفين بالدراسة .

(ب) الإطلاع على التقارير والبيانات المتصلة بالظاهرة المدروسة .

(ج) مساهمة المستهدفين في إعطاء صورة دقيقة عن الظاهرة المدروسة .

أما مجتمع الدراسة الميداني فإنه يتكون من جميع القيادات في مجال إدارة الاستثمار في الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، وذلك على مستوى الإدارات العامة (العليا) لكل شركة، وهذا الاختيار كان سببه الرئيسي هو إعطاء كل الاهتمام لواضعي السياسات الاستثمارية.

أما بالنسبة إلى توزيع عناصر الدراسة الميدانية (المستهدفة) في كل قطاع فرعي للمجتمع الأصلي فيوضحها الجدول رقم (9). حيث وزعت النسب بشكل يتناسب مع حجم الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) وإدارتها العليا.

جدول رقم (9) : توزيع عناصر مجتمع الدراسة الميدانية (المستهدف) على الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة)

القطاعات الفرعية		عناصر مجتمع الدراسة	النسبة المئوية (%)
(1)	البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	12	%24.48
(2)	الأولى للتأمين	6	%12.25
(3)	البركة للتكافل	14	%28.57
(4)	التأمين الإسلامية	4	%8.17
(5)	الأولى للتمويل	7	%14.28
(6)	السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	6	%12.25
الإجمالي		49	% 100

المصدر: إعداد الباحث.

وبذلك قد وزعت عدد (49) استمارة استبيان على عناصر مجتمع الدراسة الميدانية، والجدول رقم (10) يبين إجراءات توزيع عناصر الدراسة الميدانية وحركة الإستبانة الستهدفة.

جدول رقم (10): إجراءات توزيع عناصر الدراسة وحركة الإستبانة المستهدفة على الشركات المالية الإسلامية

القطاعات الفرعية	عناصر مجتمع الدراسة	الاستبيانات المفقودة	الاستبيانات غير الصالحة	الاستبيانات الخاضعة للتحليل	نسبة الاستجابة
البنوك	12	1	1	10	%83.34
التأمين	24	4	2	18	%75
الخدمات المالية المتنوعة	13	0	1	12	%92.23
الإجمالي	**49**	**5**	**4**	**40**	**%81.63**

المصدر: إعداد الباحث.

ولقد حرص الباحث على نسبة ردود يمكن معالجتها إحصائيا واستخلاص النتائج منها، فلقد اتبع الخطوات التالية:

(1) وزع الاستبيان في الشركات، وذلك بالتوجه إلى مسئولي الاستثمار، ويسلمه الاستبيان الخاص به، ويناقش معه أهداف الدراسة وطريقة إجرائها، ويطلب المساعدة في توزيع الاستبيان على المستجوبين أو توزيعها بشكل مباشر من قبل الباحث.

(2) بخصوص جمع الردود، فقد اتفق الباحث مع مسئولي الاستثمار على موعد مسبق يعود فيه الباحث ليستلم الاستبيان شخصياً، وفي اليوم المحدد لكل شركة كان الباحث يتوجه ليتسلم الاستمارات الجاهزة غير أنه تبين أن بعض المستجوبين أبدوا رغبتهم في الحصول على وقت أطول للإجابة.

(3) أما نسبة الردود (الاستجابة) فكانت (81.63%)، وهي نسبة جيدة للدراسة الميدانية. كما يمكننا أن نفسر نسبة الردود المميزة إلى التالي:

(أ) القدرة على التواصل (بشكل مباشر) مع مجتمع الدراسة الميدانية في كافة الشركات (محل الدراسة).

(ب) انتشار الوعي لدى الكثير من عناصر مجتمع الدراسة الميدانية مما ساعد على إعطاء الاهتمام الكافي بالاستبيان الموزع.

(ج) وجود اهتمام كبير من جانب مجتمع الدراسة الميدانية بنتائج الدراسة، وما يترتب عليها من توصيات علمية.

المبحث الثاني : جمع البيانات

1.2.4 أدوات جمع البيانات .

2.2.4 أساليب التحليل الإحصائية (والمالية) المستخدمة .

1.2.4 أدوات جمع البيانات: لقد أعتمد الباحث على مجموعة من الأدوات البحثية التي تتماشى مع طبيعة الدراسة، والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، وتتمثل في التالي:

أولاً: المقابلة الشخصية: قام الباحث بإجراء المقابلات مع المسئولين عن الاستثمار الإسلامي في الشركات الإسلامية(محل الدراسة)، وذلك لإمكانية التوصل إلى بعض المعلومات الهامة التي لا يمكن الحصول عليها إلا بهذه الأداة.

ثانياً: الملاحظة: تعد هذه الأداة من أدوات تجميع البيانات والمعلومات إذا روعي في استخدامها الضوابط العلمية التي تضمن مصداقيتها.

ثالثاً: السجلات والتقارير: لقد استفاد الباحث أيضا من السجلات والتقارير المتصلة بالموضوع (محل الدراسة) حيث تم تجميع بيانات (مالية وإحصائية) تغطي الفترة الزمنية الممتدة من 2000 - 2008.

رابعاً: الاستبيان: اعتمدت الدراسة الميدانية على استبانه قام الباحث بتصميمها وتطويرها، وذلك لجمع آراء المبحوثين حول الظاهرة (محل الدراسة)، ولقياس متغيرات الدراسة للوصول إلى حقائق علمية حولها.

حيث تم إعداد جميع فقرات الاستبانة من النوع المغلق، وذلك لما تتميز به من سهولة في الترميز والتسجيل والتبويب للإجابات وقلة التحيز من جانب المستقصى منهم، ولقد روعي في استخدام الأسئلة المغلقة الآتي:

(1) وجود عدد فردي من الإجابات خمس إجابات لكل سؤال .

(2) تمثل الإجابة الوسيطة من الإجابات إجابة عدم التأكد.

(3) اختلاف المعنى بين كل إجابة من الإجابات البديلة.

(4) ترتيب الأسئلة بشكل متسلسل منطقياً يساعد على الاستيفاء الوافي .

(5) استخدام مقياس ليكرت الخماسي لدراسة الظاهرة محل الدراسة، وهي كالتالي:

بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً

(6) تضمين خيارات مدروسة للأسئلة الخاصة.

وتم تحديد أوزان فقرات الاستبيان على النحو التالي: خمس نقاط للإجابة (بدرجة كبيرة)، وأربع نقاط للإجابة (إلى حد ما)، وثلاث نقاط للإجابة (غير متأكد)، وإعطاء نقطتين للإجابة (لا)، ونقطة واحدة للإجابة (لا إطلاقاً).

ولقد اشتملت الإستبانة على رسالة موجهة للمستجوبين لتعريفهم بالدراسة وأهدافها وأهميتها. وتضمنت الإستبانة التالي:

الجزء الأول: يتضمن معلومات ديموغرافية تبين الخصائص الشخصية والوظيفية للمستجوبين المشمولين بالدراسة مثل: (1) العمر(السن). (2) المستوى التعليمي. (3) التخصص. (4) الخبرة (في مجال الاستثمار الإسلامي). (5) القطاع [المتواجد فيه].

الجزء الثاني: الأسئلة المغلقة: فقد تناول هذا الجزء التالي:

(1) مجموعة الفقرات التي تعكس ممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسة المالية:

(أ) هدف العملية الاستثمارية (في المنهج الإسلامي):

وتمثله الأسئلة التالية: (1-2).

(ب) متطلبات العملية الاستثمارية (في المنهج الإسلامي):

وتمثله الأسئلة التالية:(3-4-5-6-7-8-9-10-11).

(ج) مواصفات العملية الاستثمارية الإسلامية:

وتمثله الأسئلة التالية: (12-13-14-15-16-17).

(د) تعامل الاستثمار الإسلامي مع أطراف البيئة المحيطة:

وتمثله الأسئلة التالية: (18-19-20).

(2) مجموعة الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في المؤسسة المالية:

(أ) مؤشرات تحليل السيولة: وتمثله الأسئلة التالية: (1-2-3).

(ب) مؤشرات تحليل النشاط: وتمثله الأسئلة التالية: (4-5-6-7).

(ج) مؤشرات تحليل الربحية: وتمثله الأسئلة التالية: (8-9).

(د) مؤشرات تحليل المديونية: وتمثله الأسئلة التالية: (10-11).

(هـ) مؤشرات تحليل الأسهم: وتمثله الأسئلة التالية: (12-13-14-15).

(و) مؤشرات تحليل المخاطر: وتمثله الأسئلة التالية: (16-17-18).

(3) مجموعة الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسة المالية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي : و يتم دراستها من خلال (9) أسئلة.

(4) مجموعة الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسة المالية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها: و يتم دراستها من خلال (8) أسئلة.

(5) مجموعة الفقرات التي تبين المشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسة المالية للمستوى المطلوب: و يتم دراستها من خلال (14) سؤال.

(6) مجموعة الفقرات التي تبين المقترحات الكفيلة للتغلب على المشاكل والصعوبات، والتي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسة المالية: و يتم دراستها من خلال (14) سؤال.

كما قام الباحث بتحديد مستويات المتوسطات الحسابية وفق العرض المبين في الجدول رقم (11) كالتالي:

الجدول رقم (11) : المتوسطات الحسابية لمستويات الإجابة المقدرة

ر.م	المدى	درجة التقدير
1	1 - إلى أقل من 1.8	درجة قليلة جداً
2	1.8 - إلى أقل من 2.6	درجة قليلة
3	2.6 - إلى أقل من 3.4	درجة متوسطة
4	3.4 - إلى أقل من 4.2	درجة كبيرة
5	4.2 - إلى أقل من 5	درجة كبيرة جداً

حيث تم تحويل المسافات بين الخيارات إلى خمس مستويات، ولتوزيع مدى الدرجات (5-1=4) على خمسة خيارات من الموافقة يتضح أن أطوال كل مستوى تساوي (4÷5 =0.8).

صدق وثبات مقاييس الدراسة: تم عرض الإستبانة على الأستاذ المشرف ثم على الخبراء المنهجيين والعلميين؛ مثل: أعضاء الهيئة التدريسية المتخصصين (صدق المحكمين) و ذوي الخبرة (الصدق الفهمي) لاختبار مصداقيتها، ولقد طلب منهم تحكيم الاستبانة من حيث:[1]

(1) مناسبة المجالات والفقرات للمضمون.

(2) مناسبة الفقرات للمجالات التي تمثلها.

(3) مناسبة صياغة الفقرات والمجالات لغوياً.

حتى يتم التأكد من شمولية المعلومات التي تغطي أهداف الدراسة وموضوعها الأساسي. وقد تم أخذ ملاحظاتهم بعين الاعتبار وأجريت التعديلات اللازمة بناءً عليها. حيث تم اعتماد الفقرات التي حظيت باتفاق المحكمين وتم تعديل وحذف ونقل الفقرات التي تحتاج لذلك بناءاً على ملاحظاتهم ومراجعتها مراجعة نهائية بالتعاون مع الأستاذ المشرف.

كما تم حساب درجة معامل الارتباط للتأكد من (الصدق الداخلي= الصدق التكويني)، والجدول رقم (12) يشير إلى جميع معاملات الارتباط بين درجة كل عبارة والدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه.

---

(1) **ملحوظة** : لقد تم تحكيم أداة الدراسة (الاستبانة) من قبل الأساتذة التالي أسمائهم :

الاسم	التخصص	جهة العمل
د . جمال اليوسف	إدارة الأعمال	جامعة دمشق
د . محمد الجاسم	إدارة الأعمال	جامعة دمشق
د . قاسم النعيمي	الإحصاء	جامعة دمشق

كما قام بفحص الاستبانة الأخوة التالي أسمائهم :

الاسم	التخصص	جهة العمل
د . حسين سعيد	مصارف إسلامية	البنك الإسلامي الأردني
أ . إسماعيل أحمد	محاسبة	الأولى للتأمين

الجدول رقم (12) : معاملات الارتباط بين فقرات الاستبانة والدرجة الكلية

ر.م	معاملات الارتباط لكافة الفقرات المدروسة					
	الفقرة (أ)	الفقرة (ب)	الفقرة (ج)	الفقرة (د)	الفقرة (هـ)	الفقرة (و)
1	0.969405	0.922638	0.855045	0.79103	0.973971	0.986785
2	0.999563	0.92603	0.987974	0.580726	0.943187	0.891801
3	0.984135	0.867513	0.915919	0.886181	0.873326	0.925097
4	0.999336	0.951931	0.985617	0.952155	0.970326	0.987969
5	0.991496	0.956501	0.912054	0.942354	0.854099	0.918391
6	0.649083	0.986113	0.949198	0.882954	0.981405	0.986691
7	0.896357	0.985618	0.966045	0.87986	0.481689	0.608262
8	0.999009	0.927032	0.924942	0.98286	0.632854	0.954512
9	0.984135	0.996692	0.926466	**0.862265**	0.979962	0.980914
10	0.984135	0.94244	**0.935918**		0.974741	0.945748
11	0.970628	0.922638			0.890119	0.997775
12	0.770917	0.990781			0.947429	0.97295
13	0.925447	0.790932			0.797466	**0.929741**
14	0.983484	0.993868			0.6171	
15	0.923553	0.985289			**0.851262**	
16	0.999009	0.993225				
17	0.970062	0.998842				
18	0.983484	0.998842				
19	0.861624	**0.952051**				
20	0.999378					
الكلي	**0.942212**					

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي (**Microsoft office Excel worksheet**).

يوضح من الجدول أعلاه التالي:

الفقرة(أ): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.94 (عالٍ جداً) في حين كان مدى معاملات الارتباط بين الفقرات الفرعية والدرجة الكلية تتراوح بين 0.64 (عالٍ) إلى 0.99 (عالٍ جداً)، وهي معدلات مناسبة للدراسة.

الفقرة(ب): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.95 (عالٍ جداً) كما كانت معاملات الارتباط بين الفقرات والدرجة الكلية تتراوح بين 0.79 (عالٍ) إلى 0.99 (عالٍ جداً) ، وهي أيضا معدلات ملائمة للدراسة.

الفقرة(ج): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.93 (عالٍ جداً) أما معاملات الارتباط بين الفقرات والدرجة الكلية تتراوح بين 0.85 (عالٍ جداً) إلى 0.98 (عالٍ جداً).

الفقرة(د): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.86 (عالٍ جداً) في حين كانت معاملات الارتباط بين الفقرات والدرجة الكلية تتراوح بين 0.58 (متوسط) إلى 0.98 (عالٍ جداً).

الفقرة(هـ): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.85 (عالٍ جداً) في حين كانت معاملات الارتباط بين الفقرات والدرجة الكلية تتراوح بين 0.48 (متوسط) إلى 0.98 (عالٍ جداً).

الفقرة(و): بلغ معامل الارتباط الكلي 0.92 (عالٍ جداً) أما معاملات الارتباط بين الفقرات والدرجة الكلية تتراوح بين 0.60 (عالٍ) إلى 0.99 (عالٍ جداً).

وبهذا يتأكد أن استبانة الدراسة تتميز بالصدق، وعليه فإنها صالحة للتطبيق الميداني. وعليه فإنها دالة إحصائيا مما يدل على صدق جميع الفقرات.

كما تم اختبار الاستبانة على عينة استطلاعية (pilot sample) للتعرف على ثبات المقياس والذي يعني استقرار النتائج التي يحصل عليها الباحث باستخدام أداة القياس عدة مرات وعلى فترات متباينة، فقد تم حساب معامل الثبات ألفا كرونباخ (cronbach`s alpha)، وكانت النتائج كالتالي:

جدول رقم (13): قيم معاملات الثبات (ألفا كرونباخ) لمتغيرات الدراسة

ر.م	المتغيرات	عدد الأسئلة	قيمة معامل ألفا
01	مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)	20	0.934
02	مؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية	18	0.958
03	مؤشرات التداول في السوق المالي	9	0.736
04	ميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل	8	0.820
05	مشاكل وصعوبات ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية	14	0.847
06	المقترحات التي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية	12	0.947
	الكلي	**81**	**0.933**

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وتقع" قيمة مُعامل ألفا بين (صفر إلى واحد الصحيح) وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على قوة الثبات والترابط الداخلي للمقياس، وإمكانية الاعتماد عليه، كما أن أقل قيمة إحصائية مقبولة لمعامل ألفا هي (60%)، بحيث يمكن الاعتماد على المقياس كلما بلغت قيمة معامل ألفا (60%فأكثر)، أما إذا بلغت قيمة هذا المعامل (أقل من60%) فإنها تعتبر ضعيفة ولا يمكن بالتالي الاعتماد على المقياس نتيجة لضعف مستوى الثبات والترابط الداخلي الخاص به".[1]

وبالنظر إلى الجدول رقم (13) يتبين أن جميع قيم معاملات الثبات (مُعامل ألفا) لمتغيرات الدراسة مرتفعة . حيث هي محصورة ما بين (0.736) و(0.958) ، وهذا يدل على الثبات الكلي لجميع متغيرات الدراسة . من جانب أخر بلغ مُعامل ألفا الكلي (0.933) وهذا يعبر عن قدرة الاستبانة على تحقيق أهداف الدراسة .

(1) للإستفادة أكثر:

Uma, sekaran; **research method for business a skill – building approach** ; 2nd edition ; john wiley & sons new york ; 1992 ; p-287.

2.2.4 أساليب التحليل الإحصائية (والمالية) المستخدمة: هناك العديد من الأدوات الإحصائية التي استفاد منها الباحث عند إجراء التطبيقات المناسبة لإختبار فرضيات الدراسة، وهي:

الأدوات الإحصائية الوصفية: التكرارات، النسبة المئوية، قياسات النزعة المركزية (centre tendency)، ومقاييس التشتت (dispersion)، ومقاييس شكل التوزيع (distribution) (توزيع التكرارات).

أما **أدوات الإحصاء الاستنتاجي** المعدة لإختبار الفروض فهي:

معامل الثبات ألفا كرونباخ (cronbach`s alpha).

معامل الارتباط pearson correlqtion .

اختبار (T) للعينة واحدة ONE – SAMPLE TEST(T- TEST) .

معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) .

اختبار التباين المسموح به Tolerance .

تحليل التباين الأحادي (ONE WAY ANOVA) (F- TEST).

الانحدار الخطي البسيط والمتعدد (simple and multiple regression).

ويبين الجدول رقم (14) قوة معامل الارتباط بدلالة القيمة العددية التي يشير إليها، وذلك بشكل يتناسب مع حجم المجتمع الميداني المدروس .

جدول رقم (14): قوة معامل الارتباط بدلالة القيمة العددية له[1]

قوة معامل الارتباط	مدى معامل الارتباط
تام	+1 أو -1
عالٍ جداً	من 0.80 إلى 0.99
عالٍ	من 0.60 إلى 0.79
متوسط	من 0.40 إلى 0.59
ضعيف	من 0.20 إلى 0.39
ضعيف جداً	من 0.01 إلى 0.19
لا يوجد علاقة خطية	صفر

حيث تم استخدام حزمة برنامج (spss) إصدار رقم (10).

كما أستخدم الباحث مجموعة من المؤشرات المالية للقياس الكمي، وهي كالتالي:

(أ) مؤشرات الأداء المالي:

(1) مؤشرات تحليل السيولة.

(2) مؤشرات تحليل النشاط.

(3) مؤشرات تحليل الربحية.

(1) محمد شامل بهاء الدين فهمي، الإحصاء بلا معاناة:المفاهيم مع تطبيقات باستخدام برنامج (SPSS) (السعودية: معهد الإدارة العامة، 1426 هـ - 2005م) ص:539.

(4) مؤشرات تحليل المديونية.

(5) مؤشرات تحليل الأسهم.

(6) مؤشرات تحليل المخاطر.

(ب) مؤشرات التداول في السوق المالي:

(1) السوق.

(2) سعر الإغلاق.

(3) أعلى سعر نفذ.

(4) أدنى سعر نفذ.

(5) عدد الأسهم المكتتب بها.

(6) القيمة السوقية (دينار) [1].

(7) معدل دوران السهم (%).[2]

(8) عدد أيام التداول.

(ج) ميل عملاء السوق لتكرار التعامل:

(1) شراء.

(2) بيع.

(3) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة).

(4) عدد العقود المنفذة.

(5) عدد الأسهم المنفذة (المتداولة).

(6) حجم التداول (القيمة الإجمالية).

---

(1) القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها .

(2) معدل دوران السهم (%) = عدد الأسهم المتداولة لعام كامل ÷ عدد الأسهم المكتتب بها في نهاية ذلك العام .

المبحث الثالث : عرض، وتحليل البيانات

1.3.4 خصائص مجتمع الدراسة، و وصف متغيراته الديموغرافية.
2.3.4 العرض والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة(الأسئلة المغلقة).
2.3.4 العرض والتحليل المالي لبيانات الدراسة.

1.3.4 خصائص مجتمع الدراسة، و وصف متغيراته (الديموغرافية) : سوف نقوم بتحليل أهم المتغيرات الديموغرافية التي يتميز بها مجتمع الدراسة الميداني، وهي:

(1) **العمر (السن)**: يوضح الجدول رقم (15) أن الفئة العمرية موزعة على شريحتين رئيسيتين ، وهما الفئة [من 20 سنة – إلى أقل من 30 سنة] و الفئة [من 40 سنة– إلى أقل من 50 سنة] بنسبة مئوية (30.0 %)، ويليه الفئة [من 30 سنة– إلى أقل من 40 سنة] بنسبة مئوية قدرها (25.0 %).

الجدول رقم (15): توزيع مجتمع الدراسة حسب العمر (السن) للمستجوبين

فئات المتغير	النسبة المئوية	النسبة المئوية التراكمية
أقل من **20** سنة .	**% 0.00**	**% 0.00**
من **20** سنة – إلى أقل من **30** سنة .	**% 30.0**	**% 30.0**
من **30** سنة– إلى أقل من **40** سنة .	**% 25.0**	**% 55.0**
من **40** سنة– إلى أقل من **50** سنة .	**% 30.0**	**% 85.0**
من **50** سنة– إلى أقل من **60** سنة .	**% 10.0**	**% 95.0**
أكثر من **60** سنة .	**% 5.0**	**% 100.0**
المجموع	**% 100.0**	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي(استمارة الاستبانة، نتائج تفريغ المعلومات الشخصية والوظيفية).

(2) **المستوى التعليمي**: يبين الجدول رقم (16) أن الفئة [مرحلة جامعية أولية] تأتي أولاً وذلك بنسبة (45.00 %)، وتليها الفئة [دكتوراه أو ما يعادلها] بنسبة (30.00 %) ثم الفئة [ماجستير أو ما يعادلها] بنسبة قدرها (20.00 %). وهذا يوضح أن مجتمع الدراسة يتميز بأنه على درجة عالية من التعليم الجامعي.

الجدول رقم (16) : توزيع مجتمع الدراسة حسب المستوى التعليمي للمستجوبين

فئات المتغير	النسبة المئوية	النسبة المئوية التراكمية
ثانوية عامة أو ما يعادلها.	**% 0.00**	**% 0.00**
دبلوم كلية مجتمع.	**% 5.00**	**% 5.00**
مرحلة جامعية أولية.	**% 45.00**	**% 50.00**
ماجستير أو ما يعادلها.	**% 20.00**	**% 70.00**
دكتوراه أو ما يعادلها.	**% 30.00**	**% 100.0**
المجموع	**% 100.0**	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي(استمارة الاستبانة، نتائج تفريغ المعلومات الشخصية والوظيفية).

(3) **التخصص**: من خلال عرض الجدول رقم (17) نستنتج أن ما نسبته (70.00 %) من مجتمع الدراسة لها مؤهلات علمية في تخصص العلوم الإقتصادية والمالية (محاسبة، اقتصاد، إدارة، تمويل، مصارف،...الخ)، ويلي ذلك ما نسبته (25.00 %) في تخصص العلوم الإسلامية الإقتصادية والمالية، و أخيراً ما نسبته (5.00 %) متخصصون في العلوم الشرعية والقانونية. وبذلك يمكن القول بإن مجتمع الدراسة على معرفة بالنواحي المالية والاستثمارية.

الجدول رقم (17) : توزيع مجتمع الدراسة حسب التخصص للمستجوبين

فئات المتغير	النسبة المئوية	النسبة المئوية التراكمية
العلوم الإقتصادية والمالية (محاسبة، اقتصاد، إدارة، تمويل، مصارف،...الخ).	% 70.00	% 70.00
العلوم الشرعية والقانونية .	% 5.00	% 75.00
العلوم الإسلامية الإقتصادية والمالية.	% 25.00	% 100.0
المجموع	% 100.0	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي(استمارة الاستبانة، نتائج تفريغ المعلومات الشخصية والوظيفية).

(4) **الخبرة (في مجال الاستثمار)**: يوضح الجدول رقم (18) أن الفئة [أقل من 5 سنوات] هي ذات النسبة الغالبة (45.00 %) ، ثم يليها الفئة [من 5 سنوات – إلى أقل من 10 سنوات] بنسبة (20.00 %). أما الفئتين [من 15 سنة – إلى أقل من 20 سنة] و [أكثر من 20 سنة] فلهما نسبة قدرها (15.00 %). وهذا يدل على وجود خبرات (في مجال الاستثمار) متفاوتة بين مجتمع الدراسة.

الجدول رقم (18) : توزيع مجتمع الدراسة حسب الخبرة (في مجال الاستثمار) للمستجوبين

فئات المتغير	النسبة المئوية	النسبة المئوية التراكمية
أقل من 5 سنوات .	% 45.00	% 45.00
من 5 سنوات – إلى أقل من 10 سنوات .	% 20.00	% 65.00
من 10 سنوات – إلى أقل من 15 سنة .	% 5.00	% 70.00
من 15 سنة – إلى أقل من 20 سنة .	% 15.00	% 85.00
أكثر من 20 سنة .	% 15.00	% 100.0
المجموع	% 100.0	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي(استمارة الاستبانة، نتائج تفريغ المعلومات الشخصية والوظيفية).

(5) **القطاع[المتواجد فيه]**: يلاحظ أن مجتمع الدراسة يتوزع على التوالي بنسبة (45.0 %) في قطاع التأمين، ونسبة (30.0 %) في قطاع الخدمات المالية المتنوعة، ونسبة (25.0 %) في قطاع المصارف.

الجدول رقم (19) : توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاع[المتواجد فيه] المستجوبين

فئات المتغير	النسبة المئوية	النسبة المئوية التراكمية
المصارف.	% 25.0	% 25.0
التأمين.	% 45.0	% 70.0
الخدمات المالية المتنوعة.	% 30.0	% 100.0
المجموع	% 100.0	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي(استمارة الاستبانة، نتائج تفريغ المعلومات الشخصية والوظيفية).

2.3.4 العرض والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة (الأسئلة المغلقة): سوف نقوم بعرض تحليلي لكافة المتغيرات المدروسة، وذلك من أجل توضيح أهم معالم الظاهرة (محل الدراسة) وبيان خصائصها العامة.

1.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (أ) ومناقشتها: يوضح الجدول رقم (20) أهم مكونات ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

جدول رقم (20) : نتائج التحليل الإحصائي لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية

ر.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
1	السعي نحو (ترك وتجنب) ما هو منهي عنه من المحذورات الشرعية .	4.85	0.3663	%7.55	%97	درجة كبيرة جداً
2	السعي نحو(طلب فعل) ما يقيم أركان المال المستثمر ويثبت قواعده وينميه.	4.60	0.5982	%13	%92	درجة كبيرة جداً
3	تفعيل القيم وأخلاقيات العمل الإسلامية أثناء ممارسة المهنة.	4.70	0.5712	%12.15	%94	درجة كبيرة جداً
4	تنمية العلاقات الاجتماعية والإنسانية عند التعامل مع العملاء.	4.45	0.8256	%18.55	%89	درجة كبيرة جداً
5	تعاظم الدور الإيجابي للقيادة الرشيدة.	4.45	0.9445	%21.22	%89	درجة كبيرة جداً
6	سهولة تطبيق الأساليب الاستثمارية والتعرف على الإجراءات المرتبطة بها.	3.90	0.9119	%23.38	%78	درجة كبيرة
7	تحديد واضح للحقوق والواجبات في كافة الأساليب الإستثمارية المنفذة.	4.20	0.8335	%19.85	%84	درجة كبيرة جداً
8	تصميم الأساليب الإستثمارية الإسلامية ضد المخاطر المحتملة.	4.35	0.8751	%20.12	%87	درجة كبيرة جداً
9	وجود ممارسات فعالة للرقابة المصرفية الفنية.	4.70	0.5712	%12.15	%94	درجة كبيرة جداً
10	العمل على إيجاد آليات وإجراءات للرقابة الشرعية.	4.70	0.5712	%12.15	%94	درجة كبيرة جداً
11	اعتماد معايير إسلامية للمفاضلة بين البدائل الإستثمارية.	4.75	0.5501	%11.58	%95	درجة كبيرة جداً
12	ارتباط العائد المتوقع بإختلاف الأساليب الإستثمارية الإسلامية المستخدمة.	4.00	0.8584	%21.46	%80	درجة كبيرة جداً
13	معقولية التكلفة الناجمة عن استخدام الأساليب الإستثمارية الإسلامية.	4.15	0.8751	%21.09	%83	درجة كبيرة جداً
14	ربط المغارم (التكاليف) بالمغانم (الإيرادات).	4.45	1.0990	%24.70	%89	درجة كبيرة جداً
15	وجود حساسية اتجاه المخاطر الإستثمارية.	4.15	0.8127	%19.58	%83	درجة كبيرة جداً
16	توفر السيولة المناسبة للعميل والمستفيد.	4.35	0.8751	%20.12	%87	درجة كبيرة جداً
17	انجاز جميع الأساليب الإستثمارية وفق الضوابط الشرعية.	4.65	0.9333	%20.07	%93	درجة كبيرة جداً
18	استغلال الفرص الاستثمارية الشرعية لتلبي حاجات العملاء ومتطلباتهم.	4.45	1.0990	%24.70	%89	درجة كبيرة جداً
19	التركيز على الأساليب الإستثمارية الأقل استجابة للأزمات الإقتصادية.	4.30	0.6569	%15.28	%86	درجة كبيرة جداً
20	ضمان الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع.	4.50	0.6882	%15.29	%90	درجة كبيرة جداً
	المتوسط الكلي	**4.4325**	**0.5324**	**%12.01**		**درجة كبيرة جداً**

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال تحليل الجدول أعلاه يتضح التالي:

(1) هناك ممارسة على (درجة كبيرة جداً) لكافة المكونات الرئيسية لإدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تراوحت أهميتها النسبية ما بين (85.84%) و (94.5%).

(2) استخدام اختبار ONE – SAMPLE TEST ليساهم في تحليل مكونات ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) . حيث يوضحها الجدول رقم (21) . يدل عرض نتائج الجدول أعلاه بإن المستجوبين يؤكدون إن هناك ممارسة فعلية لمكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) . حيث كان متوسط الفروق للأسئلة محصور ما بين الفقرة السادسة (0.9000) والفقرة الأولى (1.8500) عند قيمة الاختبار المعتمد للدراسة البالغ (3) في حين كانت قيم (t) هي الأخرى محصورة بين الفقرة السادسة (4.414) والفقرة الأولى (22.584) . حيث إن جميع قيم (t) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05).

جدول رقم (21) : نتائج اختبار (t) لتحليل مكونات ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)

ر.م	الفقرات	قيمة T	مستوى الدلالة (SIG.)	متوسط الفروق
1	السعي نحو (ترك وتجنب) ما هو منهي عنه من المحذورات الشرعية .	22.584	0.000	1.8500
2	السعي نحو(طلب فعل) ما يقيم أركان المال المستثمر ويثبت قواعده وينميه.	11.961	0.000	1.6000
3	تفعيل القيم وأخلاقيات العمل الإسلامية أثناء ممارسة المهنة.	13.309	0.000	1.7000
4	تنمية العلاقات الاجتماعية والإنسانية عند التعامل مع العملاء.	7.855	0.000	1.4500
5	تعاظم الدور الإيجابي للقيادة الرشيدة.	6.866	0.000	1.4500
6	سهولة تطبيق الأساليب الاستثمارية والتعرف على الإجراءات المرتبطة بها.	4.414	0.000	0.9000
7	تحديد واضح للحقوق والواجبات في كافة الأساليب الإستثمارية المنفذة.	6.439	0.000	1.2000
8	تصميم الأساليب الإستثمارية الإسلامية ضد المخاطر المحتملة.	6.899	0.000	1.3500
9	وجود ممارسات فعالة للرقابة المصرفية الفنية.	13.309	0.000	1.7000
10	العمل على إيجاد آليات وإجراءات للرقابة الشرعية.	13.309	0.000	1.7000
11	اعتماد معايير إسلامية للمفاضلة بين البدائل الإستثمارية.	14.226	0.000	1.7500
12	ارتباط العائد المتوقع بإختلاف الأساليب الإستثمارية الإسلامية المستخدمة.	5.210	0.000	1.0000
13	معقولية التكلفة الناجمة عن استخدام الأساليب الإستثمارية الإسلامية.	5.877	0.000	1.1500
14	ربط المغارم (التكاليف) بالمغانم (الإيرادات).	5.900	0.000	1.4500
15	وجود حساسية اتجاه المخاطر الإستثمارية.	6.328	0.000	1.1500
16	توفير السيولة المناسبة للعميل والمستفيد.	6.899	0.000	1.3500
17	انجاز جميع الأساليب الإستثمارية وفق الضوابط الشرعية.	7.906	0.000	1.6500
18	استغلال الفرص الاستثمارية الشرعية لتلبي حاجات العملاء ومتطلباتهم.	5.900	0.000	1.4500
19	التركيز على الأساليب الإستثمارية الأقل استجابة للأزمات الإقتصادية.	8.850	0.000	1.3000
20	ضمان الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع.	9.747	0.000	1.5000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(3) وجود أهمية نسبية متفاوتة لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) ، وهي كالتالي:

جدول رقم (22) : ترتيب المتغيرات [المستقلة] حسب الأهمية النسبية

الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
(أ) هدف العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي).	4.73	0.4823	%10.28	%94.5	درجة كبيرة جداً
(ب) متطلبات العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي).	4.47	0.7394	%16.79	%89.34	درجة كبيرة جداً
(ج) مواصفات العملية الإستثمارية الإسلامية.	4.29	0.9089	%21.17	%85.84	درجة كبيرة جداً
(د) تعامل الإستثمار الإسلامي مع أطراف البيئة المحيطة.	4.42	0.8147	%18.42	%88.34	درجة كبيرة جداً

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

نلاحظ أن الفقرة (أ) التي تعبر عن هدف العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي) تأتي في المرتبة الأولى حيث لها أكبر وسط حسابي وقدره (4.73) وانحراف معياري (0.4823) ومعامل اختلاف (10.28%). أما المرتبة الثانية فهي الفقرة (ب) التي تبين متطلبات العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي) حيث لها وسط حسابي قدره (4.47) وانحراف معياري (0.7394) ومعامل اختلاف (16.79%) . كما أن الفقرة (د) التي تعكس تعامل الاستثمار الإسلامي مع أطراف البيئة المحيطة فهي تأتي في المرتبة الثالثة من حيث أعطاء الأهمية عند الممارسة العملية حيث كان لها وسط حسابي قدره (4.42) وانحراف معياري (0.8147) ومعامل اختلاف (18.42%). وأخيراً تأتي الفقرة (ج) في المرتبة الأخيرة (الرابعة) بوسط حسابي قدره (4.29) وانحراف معياري (0.9089) ومعامل اختلاف (21.17%).

(4) **يتبين من تحليل الفقرة (أ)** : هدف العملية الإستثمارية (في المنهج الإسلامي) . أن الهدف الفرعي المتمثل في (السعي نحو [ترك وتجنب] ما هو منهي عنه من المحذورات الشرعية) له أولوية في الممارسة العملية للمؤسسات المالية الإسلامية [بوسط حسابي قدره (4.85) وانحراف معياري (0.3663) ومعامل اختلاف (7.55%)] على حساب الهدف الفرعي الثاني المتمثل في (السعي نحو[طلب فعل] ما يقيم أركان المال المستثمر ويثبت قواعده وينميه) [بوسط حسابي قدره (4.60) وانحراف معياري (0.5982) ومعامل اختلاف (13%)]. إلا أنه يجب التوازن في تحقيق الهدفين . من جانب أخر يتبين أن كلا الهدفين لهما وسطين حسابيين يفوقا الوسط الحسابي العام (4.4325).

(5) **يوضح تحليل الفقرة (ب)** : متطلبات العملية الاستثمارية (في المنهج الإسلامي). أن هناك تفاوت بين مكوناتها حيث كانت الفقرة (11) : اعتماد معايير إسلامية للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية . ذات أعلى ممارسة [بوسط حسابي قدره (4.75) وانحراف معياري (0.5501) ومعامل اختلاف (11.58%)] بالمقارنة بالفقرة (6) : سهولة تطبيق الأساليب الاستثمارية والتعرف على الإجراءات المرتبطة بها . التي أخذت أدنى مستوى [بوسط حسابي قدره (3.90) وانحراف معياري (0.9119) ومعامل اختلاف (23.38%)] بالمقارنة بالفقرات الأخرى، وأيضا بالمقارنة بالمتوسط العام (4.4325).

كما إن الفقرتين: (7) و(8) تدل نتائج التحليل الإحصائي بأنه يوجد تحديد واضح للحقوق والواجبات في كافة الأساليب الاستثمارية المنفذة [بوسط حسابي قدره (4.20) وانحراف معياري (0.8335) ومعامل اختلاف (19.85%)]، ولكنها ليست في المستوى الأمثل، ومن جانب أخر فإن تصميم الأساليب الاستثمارية الإسلامية ضد المخاطر المحتملة لم تصل لحد كافي لتغطية جميع مجالات المخاطر المتصلة بالاستثمار الإسلامي [بوسط حسابي قدره (4.35) وانحراف معياري (0.8751) ومعامل اختلاف (20.12%)].

(6) **أن التحليل الإحصائي للفقرة (د)** : تعامل الاستثمار الإسلامي مع أطراف البيئة المحيطة . يبين بأنه بالرغم من وجود مستوى للممارسة يصل لدرجة كبيرة جداً لكافة المكونات الجزئية للفقرة . إلا أنه هناك قلة تركيز على الأساليب الاستثمارية الأقل استجابة للأزمات الإقتصادية [بوسط حسابي قدره (4.30) وانحراف معياري (0.6569) ومعامل اختلاف (15.28%)] ، ومن جانب أخر هناك استغلال للفرص الاستثمارية الشرعية الملبية لحاجات العملاء ومتطلباتهم [بوسط حسابي قدره (4.45) وانحراف معياري (1.0990) ومعامل اختلاف (24.70%)] مع تحقيق ضمان الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع [بوسط حسابي قدره (4.50) وانحراف معياري (0.6882) ومعامل اختلاف (15.29%)].

(7) **الفقرة (ج) : مواصفات العملية الاستثمارية الإسلامية** . تعكس قدر كبير من التفاوت في طريقة تبني أهم المواصفات في الممارسة العملية . حيث يتضح جلياً بأن الالتزام بالضوابط الشرعية عند انجاز جميع الأساليب الإستثمارية هو أهم مكون [بوسط حسابي قدره (4.65) وانحراف معياري (0.9333) ومعامل اختلاف (20.07%)] . يلي ذلك وجود ربط بين المغارم (التكاليف) المترتبة والمغانم (الإيرادات) المتوقعة

[بوسط حسابي قدره (4.45) وانحراف معياري (1.0990) ومعامل اختلاف (24.70%)] . كما أن توفير السيولة المناسبة للعميل والمستفيد فتأتي في المرتبة الثالثة [بوسط حسابي قدره (4.35) وانحراف معياري (0.8751) ومعامل اختلاف (20.12%)] . أما المرتبة الرابعة فهي من شقين ، وهما على التوالي: وجود حساسية اتجاه المخاطر الاستثمارية [بوسط حسابي قدره (4.15) وانحراف معياري (0.8127) ومعامل اختلاف (19.58%)] ، ومعقولية التكلفة الناجمة عن استخدام الأساليب الاستثمارية الإسلامية [بوسط حسابي قدره (4.15) وانحراف معياري (0.8751) ومعامل اختلاف (21.09%)] . إلا أنهما يحملان قدر من عدم الأمثلية في التطبيق العملي. أما مواصفة ارتباط العائد المتوقع بإختلاف الأساليب الاستثمارية الإسلامية المستخدمة فهي تشير إلى عدم وجود التباين الواضح في قضية التسعير للمنتجات المالية[بوسط حسابي قدره (4.00) وانحراف معياري (0.8584) ومعامل اختلاف (21.46%)].

(8) التحليل الكلي للفقرة (أ) يبين إن هناك (درجة كبيرة جداً) تعكس مكونات ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة). حيث بلغ الوسط الحسابي (4.4325) وبلغ الانحراف المعياري (0.5324) ومعامل اختلاف (12.01%) .

2.2.3.4 <u>تحليل أسئلة الفقرة (ب) ومناقشتها</u>: فيما يلي الجدول رقم (23) التي يبين مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في مؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

جدول رقم (23) : نتائج التحليل الإحصائي لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية

ر.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
1	القدرة على سداد الالتزامات الجارية في مواعيد الاستحقاق.	4.55	0.8256	%18.15	%91	درجة كبيرة جداً
2	تحقيق اليسر المالي في الأجل القصير.	4.45	0.8870	%19.93	%89	درجة كبيرة جداً
3	السعي لجعل تكاليف إدارة السيولة في حدودها الدنيا.	4.25	0.7164	%16.86	%85	درجة كبيرة جداً
4	توفر توظيف أمثل للموارد المالية المتاحة.	4.25	0.7864	%18.50	%85	درجة كبيرة جداً
5	العمل على نمو أصول المحفظة الاستثمارية.	4.40	0.8826	%20.06	%88	درجة كبيرة جداً
6	القدرة على توليد عوائد من أصول المحفظة الاستثمارية.	4.30	0.8013	%18.63	%86	درجة كبيرة جداً
7	القدرة على سداد الالتزامات الطويلة الأجل.	4.50	0.7609	%16.91	%90	درجة كبيرة جداً
8	تحقيق استخدام في الموارد المالية المستثمرة تتناسب مع الأخطار.	4.30	0.7327	%17.04	%86	درجة كبيرة جداً
9	إدارة الأموال المستثمرة مرتبطة مع القدرة على تحقيق الأرباح.	4.30	0.7327	%17.04	%86	درجة كبيرة جداً
10	توازن استخدام التمويل من المصادر الخارجية مقارنة بحقوق الملكية.	4.15	0.7452	%17.96	%83	درجة كبيرة
11	القدرة على الوفاء بالديون في مواعيد السداد.	4.60	0.6806	%14.80	%92	درجة كبيرة جداً
12	المساهمة في نمو عوائد السهم.	4.10	1.0712	%26.13	%82	درجة كبيرة
13	تحسين القيمة السوقية للأسهم المكتتب فيها.	4.00	0.7947	%19.87	%80	درجة كبيرة
14	تحسين القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) للسهم.	4.40	0.6806	%15.47	%88	درجة كبيرة جداً
15	الحصول على التوزيعات النقدية الملائمة.	4.30	0.7327	%17.04	%86	درجة كبيرة جداً
16	تحقيق معدلات منخفضة لمخاطر الأعمال.	4.40	0.8208	%18.65	%88	درجة كبيرة جداً
17	توفر السيولة اللازمة لمتطلبات التشغيل العادية.	4.50	0.6070	%13.49	%90	درجة كبيرة جداً
18	المحافظة على الإيفاء بمتطلبات التمويل من الأطراف الأخرى.	4.40	0.6806	%15.47	%88	درجة كبيرة جداً
	المتوسط الكلي	**4.3417**	**0.5954**	**%13.71**		درجة كبيرة جداً

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال تحليل الجدول أعلاه يتضح التالي:

(1) الحصول على (درجة كبيرة جداً) لكافة المؤشرات المالية الرئيسية لإدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي). حيث تراوحت أهميتها النسبية ما بين (84%) و (88.67%).

(2) وجود أهمية نسبية متفاوتة لممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وهي كالتالي:

جدول رقم (24) : ترتيب المتغيرات [المستقلة] حسب الأهمية النسبية

الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
(أ) مؤشرات تحليل السيولة.	4.42	0.8097	%18.31	%88.34	درجة كبيرة جداً
(ب) مؤشرات تحليل النشاط.	4.36	0.8078	%18.53	%87.25	درجة كبيرة جداً
(ج) مؤشرات تحليل الربحية.	4.30	0.7327	%17.04	%86	درجة كبيرة جداً
(د) مؤشرات تحليل المديونية.	4.38	0.7129	%16.38	%87.5	درجة كبيرة جداً
(هـ) مؤشرات تحليل الأسهم.	4.2	0.8198	%19.63	%84	درجة كبيرة جداً
(و) مؤشرات تحليل المخاطر.	4.44	0.7028	%15.87	%88.67	درجة كبيرة جداً

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

نلاحظ أن الفقرة (و) : مؤشرات تحليل المخاطر : تأتي في المرتبة الأولى حيث لها أكبر وسط حسابي وقدره (4.44) وانحراف معياري (0.7028) ومعامل اختلاف (15.87%) . أما المرتبة الثانية : فهي الفقرة (أ) مؤشرات تحليل السيولة حيث لها وسط حسابي قدره (4.42) وانحراف معياري (0.8097) ومعامل اختلاف (18.31%) . كما أن الفقرة (د) : التي تعكس مؤشرات تحليل المديونية فهي تأتي في المرتبة الثالثة حيث كان لها وسط حسابي قدره (4.38) وانحراف معياري (0.7129) ومعامل اختلاف (16.38%) . وتليها الفقرة (ب) حيث تأتي في المرتبة الرابعة : حيث لها وسط حسابي قدره (4.36) وانحراف معياري (0.8078) ومعامل اختلاف (18.53%). أما الفقرة (ج) : مؤشرات تحليل الربحية : فتأخذ المرتبة الخامسة بوسط حسابي قدره (4.30) وانحراف معياري (0.7327) ومعامل اختلاف (17.04%). وأخيراً تأتي الفقرة (هـ) : في المرتبة الأخيرة (السادسة) بوسط حسابي قدره (4.2) وانحراف معياري (0.8198) ومعامل اختلاف (19.63%).

(3) **من خلال عرض مكونات الفقرة (و)** : مؤشرات تحليل المخاطر : نلاحظ التالي : إعطاء اهتمام كافي بتوفر السيولة اللازمة لمتطلبات التشغيل العادية [بوسط حسابي قدره (4.50) وانحراف معياري (0.6070) ومعامل اختلاف (13.49%)]، ويلي ذلك عنصري المحافظة على الإيفاء بمتطلبات التمويل من الأطراف الأخرى[بوسط حسابي قدره (4.40) وانحراف معياري (0.6806) ومعامل اختلاف (15.47%)] وتحقيق معدلات منخفضة لمخاطر الأعمال[بوسط حسابي قدره (4.40) وانحراف معياري (0.8208) ومعامل اختلاف (18.65%)].

(4) **من خلال عرض مكونات الفقرة (أ)** : مؤشرات تحليل السيولة : نلاحظ إن : القدرة على سداد الالتزامات الجارية في مواعيد الاستحقاق تأتي في المرتبة الأولى[بوسط حسابي قدره (4.55) وانحراف معياري (0.8256) ومعامل اختلاف (18.15%)]ثم تحقيق اليسر المالي في الأجل القصير[بوسط حسابي قدره (4.45) وانحراف معياري (0.8870) ومعامل اختلاف (19.93%)]، وأخيراً السعي لجعل تكاليف

إدارة السيولة في حدودها الدنيا [بوسط حسابي قدره (4.25) وانحراف معياري (0.7164) ومعامل اختلاف (16.86%)].

(5) من خلال عرض مكونات الفقرة (د) : مؤشرات تحليل المديونية : نلاحظ إن : القدرة على الوفاء بالديون في مواعيد السداد له أولوية [بوسط حسابي قدره (4.60) وانحراف معياري (0.6806) ومعامل اختلاف (14.80%)]. إلا أن التوازن في استخدام التمويل من المصادر الخارجية مقارنة بحقوق الملكية يأتي ثانياً [بوسط حسابي قدره (4.15) وانحراف معياري (0.7452) ومعامل اختلاف (17.96%)].

(6) من خلال عرض مكونات الفقرة (ب) : مؤشرات تحليل النشاط : نلاحظ التالي : وجود تفاوت في التعامل مع النشاط الاستثماري حيث القدرة على سداد الالتزامات الطويلة الأجل ذات الأولوية [بوسط حسابي قدره (4.50) وانحراف معياري (0.7609) ومعامل اختلاف (16.91%)]، ثم العمل على نمو أصول المحفظة الاستثمارية[بوسط حسابي قدره (4.40) وانحراف معياري (0.8826) ومعامل اختلاف (20.06%)]، ثم القدرة على توليد عوائد من أصول المحفظة الاستثمارية[بوسط حسابي قدره (4.30) وانحراف معياري (0.8013) ومعامل اختلاف (18.63%)]، وأخيراً يأتي توفر توظيف أمثل للموارد المالية المتاحة[بوسط حسابي قدره (4.25) وانحراف معياري (0.7864) ومعامل اختلاف (18.50%)].

(7) **من خلال عرض مكونات الفقرة(ج)**:مؤشرات تحليل الربحية:نلاحظ وجود توازن تام في تحقيق استخدام الموارد المالية المستثمرة بشكل يتناسب مع الأخطار،وإدارة الأموال المستثمرة مرتبطة مع القدرة على تحقيق الأرباح[بوسط حسابي قدره(4.30)وانحراف معياري(0.7327)ومعامل اختلاف (17.04%)].

(8) من خلال عرض مكونات الفقرة (هـ) : مؤشرات تحليل الأسهم : يتبين إن : تحسين القيمة السوقية للأسهم المكتتب فيها له وزن كبير [بوسط حسابي قدره (4.00) وانحراف معياري (0.7947) ومعامل اختلاف (19.87%)] مقارنة بالمساهمة في نمو عوائد السهم التي لها [وسط حسابي قدره (4.10) وانحراف معياري (1.0712) ومعامل اختلاف (26.13%)]. أما الحصول على التوزيعات النقدية الملائمة فتظهر أيضا أهميته [بوسط حسابي قدره (4.30) وانحراف معياري (0.7327) ومعامل اختلاف (17.04%)]. وأخيراً يأتي تحسين القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) للسهم [بوسط حسابي قدره (4.40) وانحراف معياري (0.6806) ومعامل اختلاف (15.47%)].

(9) كما إن التحليل الكلي للفقرة(ب) يبين إن هناك(درجة كبيرة جداً) تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).حيث بلغ الوسط الحسابي(4.3417) وبلغ الانحراف المعياري(0.5954) ومعامل اختلاف (13.71%).

(10) إن استخدام اختبار ONE – SAMPLE TEST سوف يعطي تحليلاً أوفى للفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في مؤسسات المالية الإسلامية . حيث يوضحها الجدول رقم (25) التالي:

جدول رقم (25) : نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في مؤسسات المالية الإسلامية

ر.م	الفقرات	قيمة T	مستوى الدلالة (SIG.)	متوسط الفروق
1	القدرة على سداد الالتزامات الجارية في مواعيد الاستحقاق.	8.396	0.000	1.5500
2	تحقيق اليسر المالي في الأجل القصير.	7.310	0.000	1.4500
3	السعي لجعل تكاليف إدارة السيولة في حدودها الدنيا.	7.804	0.000	1.2500
4	توفر ترظيف أمثل للموارد المالية المتاحة.	7.109	0.000	1.2500
5	العمل على نمو أصول المحفظة الاستثمارية.	7.094	0.000	1.4000
6	القدرة على توليد عوائد من أصول المحفظة الاستثمارية.	7.255	0.000	1.3000
7	القدرة على سداد الالتزامات الطويلة الأجل.	8.816	0.000	1.5000
8	تحقيق استخدام في الموارد المالية المستثمرة تتناسب مع الأخطار.	7.935	0.000	1.3000
9	إدارة الأموال المستثمرة مرتبطة مع القدرة على تحقيق الأرباح.	7.935	0.000	1.3000
10	توازن استخدام التمويل من المصادر الخارجية مقارنة بحقوق الملكية.	6.902	0.000	1.1500
11	القدرة على الوفاء بالديون في مواعيد السداد.	10.514	0.000	1.6000
12	المساهمة في نمو عوائد السهم.	4.593	0.000	1.1000
13	تحسين القيمة السوقية للأسهم المكتتب فيها.	5.627	0.000	1.0000
14	تحسين القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) للسهم.	9.200	0.000	1.4000
15	الحصول على التوزيعات النقدية الملائمة.	7.935	0.000	1.3000
16	تحقيق معدلات منخفضة لمخاطر الأعمال.	7.628	0.000	1.4000
17	توفر السيولة اللازمة لمتطلبات التشغيل العادية.	11.052	0.000	1.5000
18	المحافظة على الإيفاء بمتطلبات التمويل من الأطراف الأخرى.	9.200	0.000	1.4000
	الكلي	10.077	0.000	1.3417

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

يدل عرض نتائج الجدول أعلاه بإن المستجوبين يؤكدن إن هناك ممارسة لإدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) مرتبطة بمؤشرات الأداء المالي في مؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة). حيث كان متوسط الفروق للأسئلة محصور ما بين الفقرة الثالثة عشر (1.0000) والفقرة الحادية عشر (1.6000) عند قيمة الاختبار المعتمد للدراسة البالغ (3) في حين كانت قيم (t) هي الأخرى محصورة بين الفقرة السابعة عشر (11.052) والفقرة الثانية عشر (4.593). حيث إن جميع قيم (t) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05).

أما بخصوص نتائج المتغير الكلية لهذه الفقرة فإن متوسط الفروق بين الدرجة الكلية وقيمة الاختبار المعتمد وهو الوسط الحسابي المعتمد (3) له فارق قدره (1.3417) وهو أقل من الوسط الحسابي ، وبلغت قيمة (t) عند هذا المستوى (10.077) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05).

3.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (ج) ومناقشتها: يوضح الجدول رقم (26) مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة).

جدول رقم (26) : نتائج التحليل الإحصائي لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي

ر.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	مستوى التقييم
1	هناك معرفة بمؤشرات التداول المرتبطة بإدارة الاستثمار.	4.10	0.9679	%23.61	درجة كبيرة
2	لدى تقييم الاستثمارات يؤخذ في الاعتبار تحليل مؤشرات التداول.	4.15	0.6708	%16.16	درجة كبيرة
3	تُستخدم نماذج كمية في تقييم الاستثمار من خلال تحركات مؤشرات تداولها.	4.10	0.4472	%10.91	درجة كبيرة
4	يحدث انتقال في نوع السوق المتداول فيه نتيجة تحقيق شروط الإدراج.	3.95	0.6863	%17.37	درجة كبيرة
5	يتحسن سعر الإغلاق في آخر عملية منفذة للتداول.	3.55	0.9987	%28.13	درجة كبيرة
6	تميل الأسهم المكتتب بها في نهاية كل فترة زمنية إلى النمو.	3.60	0.9947	%27.63	درجة كبيرة
7	ترتفع القيمة السوقية لرأسمال الشركات خلال فترات التداول.	3.55	1.0501	%29.58	درجة كبيرة
8	تتحسن معدلات دوران السهم خلال فترات التداول.	3.70	0.8013	%21.66	درجة كبيرة
9	أيام التداول كافية لتنفيذ أوامر الشراء أو البيع.	4.00	1.0761	%26.90	درجة كبيرة
	المتوسط الكلي	**3.8556**	**0.4983**	**%12.92**	**درجة كبيرة**

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التالي:

(1) تبين الفقرة (2) على أنه لدى تقييم الاستثمارات يؤخذ في الاعتبار تحليل مؤشرات التداول بمتوسط حسابي قدره (4.15) و انحراف معياري (0.6708) وبمعامل اختلاف (16.16%).

(2) أوضحت الفقرتين (1 و3) أن هناك معرفة بمؤشرات التداول المرتبطة بإدارة الاستثمار وفقاً لانحراف معياري قدره (0.9679) ومعامل اختلاف (23.61%)، ومن جانب أخر تُستخدم نماذج كمية في تقييم الاستثمار من خلال تحركات مؤشرات تداولها وفقاً لانحراف معياري قدره (0.4472) ومعامل اختلاف (10.91%)،. وهذا كله بمتوسط حسابي لكليهما بلغ (4.10).

(3) أما الفقرة (9) فلقد أوضحت أن أيام التداول كافية لتنفيذ أوامر الشراء أو البيع ، ذلك بمتوسط حسابي قدره (4.00) و انحراف معياري (1.0761) وبمعامل اختلاف (26.90%).

(4) لقد أكدت الفقرة (4) أنه يحدث انتقال في نوع السوق المتداول فيه نتيجة تحقيق شروط الإدراج، وذلك بمتوسط حسابي قدره (3.95) و انحراف معياري (0.6863) وبمعامل اختلاف (17.37%).

(5) يتبين من نتائج تحليل الفقرة (8) إن الوسط الحسابي كان (3.70) والانحراف المعياري بلغ (0.8013) وبمعامل اختلاف (21.66%)، وهذا دليل على أن هناك تتحسن معدلات دوران السهم خلال فترات التداول.

(6) تحصلت الفقرتين (5 و7) على متوسط حسابي قدره (3.55). إلا إن تحسن سعر الإغلاق في آخر عملية منفذة للتداول كانت بانحراف معياري قدره (0.9987) ومعامل اختلاف (28.13%) . أما ارتفاع القيمة السوقية لرأسمال الشركات خلال فترات التداول فلقد حقق انحراف معياري قدره (1.0501) ومعامل اختلاف (29.58%) .

(7) أما الفقرة (6) فلقد حققت وسط حسابي قدره (3.60) ووصل انحرافها المعياري إلى (0.9947) وبمعامل اختلاف (27.63%) ، وهذا يشير إلى ميل الأسهم المكتتب بها في نهاية كل فترة زمنية إلى النمو.

(8) التحليل الكلي للفقرة (ج) يشير إلى إن هناك درجة كبيرة تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي(محل الدراسة).

حيث بلغ الوسط الحسابي (3.8556) ووصل الانحراف المعياري إلى (0.4983) وبمعامل اختلاف (12.92%).

(9) كما إن استخدام اختبار **ONE – SAMPLE TEST** له قدرة على إعطاء تحليل أكثر للفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي(محل الدراسة) . حيث يوضحها الجدول رقم (27) التالي:

جدول رقم (27) : نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي

د.م	الفقرات	قيمة T	مستوى الدلالة (SIG.)	متوسط الفروق
1	هناك معرفة بمؤشرات التداول المرتبطة بإدارة الاستثمار.	5.082	0.000	1.1000
2	لدى تقييم الاستثمارات يؤخذ في الاعتبار تحليل مؤشرات التداول.	7.667	0.000	1.1500
3	تُستخدم نماذج كمية في تقييم الاستثمار من خلال تحركات مؤشرات تداولها.	11.000	0.000	1.1000
4	يحدث انتقال في نوع السوق المتداول فيه نتيجة تحقيق شروط الإدراج.	6.190	0.000	0.9500
5	يتحسن سعر الإغلاق في آخر عملية منفذة للتداول.	2.463	0.024	0.5500
6	تميل الأسهم المكتتب بها في نهاية كل فترة زمنية إلى النمو.	2.698	0.014	0.6000
7	ترتفع القيمة السوقية لرأسمال الشركات خلال فترات التداول.	2.342	0.030	0.5500
8	تتحسن معدلات دوران السهم خلال فترات التداول.	3.907	0.001	0.7000
9	أيام التداول كافية لتنفيذ أوامر الشراء أو البيع.	4.156	0.001	1.0000
	الكلي	**7.678**	**0.000**	**0.8556**

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

يدل عرض نتائج الجدول أعلاه إن المتغير الكلي له متوسط فروق بين الدرجة الكلية وقيمة الاختبار المعتمد وهو الوسط الحسابي المعتمد (3) له فارق قدره (0.8556) وهو أقل من الوسط الحسابي ، وبلغت قيمة (t) عند هذا المستوى (7.678) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05).

4.2.3.4 <u>تحليل أسئلة الفقرة (د) ومناقشتها</u>: يوضح الجدول رقم (28) مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها.

جدول رقم (28) : نتائج التحليل الإحصائي لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها.

د.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	مستوى التقييم
1	توجد متابعة ومعرفة دقيقة لما يحتاجه المتعاملون من الأساليب الاستثمارية.	**4.15**	**0.8751**	**%21.09**	درجة كبيرة
2	هناك تحسين دائم في نوعية ما يُقدم للمتعاملين من الأساليب الاستثمارية.	3.85	1.1821	%30.70	درجة كبيرة
3	تُعد تقارير متخصصة تحلل ميول المتعاملين (الفعلية والمفترضة).	3.50	0.7609	%21.74	درجة كبيرة
4	هناك تكرار للتعامل (بيعاً وشراءً) لأسهم الشركة.	3.75	1.0195	%27.19	درجة كبيرة
5	اعتماد مؤشرات كمية لتحليل احتمالات انتقال وفقد المتعاملين.	3.65	0.7452	%20.42	درجة كبيرة
6	يوجد نمو في إصدارات الأسهم المتداولة الموجودة بالسوق.	3.40	0.8826	%25.96	درجة كبيرة
7	تعالج العقود المنفذة للتصرف بها بشكل مُرضي.	**3.55**	**0.6863**	**%19.33**	درجة كبيرة
8	هناك حصة سوقية متزايدة يمثلها حجم التداول الفعلي.	**3.60**	**0.9403**	%26.12	درجة كبيرة
	المتوسط الكلي	**3.68**	**0.8865**	**%24.09**	درجة كبيرة

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول السابق نلاحظ التالي:

(1) دلت نتائج تحليل الفقرة (1) على أن وسطها الحسابي (4.15)، ووصل انحرافها المعياري إلى (O.8751) وبمعامل اختلاف (21.09%)، وهذا يدل على وجد متابعة ومعرفة دقيقة لما يحتاجه المتعاملون من الأساليب الاستثمارية.

(2) الفقرة (2) تدل مقاييسها الإحصائية على إن أن وسطها الحسابي (3.85) ووصل انحرافها المعياري إلى (1.1821) وبمعامل اختلاف (30.70%)، وهذا يشير إلى إن هناك تحسين دائم في نوعية ما يُقدم للمتعاملين من الأساليب الاستثمارية.

(3) أما الفقرة (4) فلقد كان وسطها الحسابي (3.75) وانحرافها المعياري (1.0195) وبمعامل اختلاف (27.19%)، وهذا يدل أيضا على إن هناك تكرار للتعامل (بيعاً وشراءً) لأسهم الشركات المالية الإسلامية.

(4) تدل النتائج الإحصائية للفقرة (5) إلى إن الوسط الحسابي قدره (3.65)، ووصل انحرافها المعياري إلى (0.7452) وبمعامل اختلاف (20.42%)، وهذا يدل على اعتماد مؤشرات كمية لتحليل احتمالات انتقال وفقد المتعاملين.

(5) كما إن الفقرة (8) تحصلت على وسط حسابي قدره (3.60) وانحراف معياري (0.9403) ومعامل اختلاف قده (26.12%) ، وتشير هذه النتائج إلى وجود حصة سوقية متزايدة يمثلها حجم التداول الفعلي.

(6) الفقرة (7) تحقق متوسط حسابي قدره (3.55) وانحراف معياري (0.6863) ومعامل اختلاف (19.33%)، وهذا يدل أيضا على أن العقود المنفذة تعالج للتصرف بها بشكل مُرضي.

(7) الفقرة (3) تدل نتائج تحليلها الإحصائي على إن أن وسطها الحسابي (3.50) ووصل انحرافها المعياري إلى (0.7609) وبمعامل اختلاف (21.74%)، وهذا يشير إلى وجود تقارير متخصصة تحلل ميول المتعاملين (الفعلية والمفترضة).

(8) يتبين من نتائج تحليل الفقرة (6) إن الوسط الحسابي كان (3.40) والانحراف المعياري بلغ (0.8826) وبمعامل اختلاف (25.96%)، وهذا دليل على أن هناك نمو في إصدارات الأسهم المتداولة الموجودة بالسوق.

(9) التحليل الكلي للفقرة (د) يشير إلى إن هناك درجة كبيرة تعكسها ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها. حيث بلغ الوسط الحسابي (3.68) ووصل الانحراف المعياري إلى (0.8865) وبمعامل اختلاف (24.09%).

(10) كما إن استخدام اختبار ONE – SAMPLE TEST له قدرة على تحليل ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها. حيث يوضحها الجدول رقم (29) التالي:

جدول رقم (29) : نتائج اختبار (t) لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها.

د.م	الفقرات	قيمة T	مستوى الدلالة (SIG.)	متوسط الفروق
1	توجد متابعة ومعرفة دقيقة لما يحتاجه المتعاملون من الأساليب الاستثمارية.	5.877	0.000	1.1500
2	هناك تحسين دائم في نوعية ما يُقدم للمتعاملين من الأساليب الاستثمارية.	3.216	0.005	0.8500
3	تُعد تقارير متخصصة تحلل ميول المتعاملين (الفعلية والمفترضة).	2.939	0.008	0.5000
4	هناك تكرار للتعامل (بيعاً وشراءً) لأسهم الشركة.	3.290	0.004	0.7500
5	اعتماد مؤشرات كمية لتحليل احتمالات انتقال وفقد المتعاملين.	3.901	0.001	0.6500
6	يوجد نمو في إصدارات الأسهم المتداولة الموجودة بالسوق.	2.027	0.057	0.4000
7	تعالج العقود المنفذة للتصرف بها بشكل مُرضي.	3.584	0.002	0.5500
8	هناك حصة سوقية متزايدة يمثلها حجم التداول الفعلي.	2.854	0.010	0.6000
	الكلي	**5.094**	**0.000**	**0.6812**

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

تشير نتائج الجدول أعلاه إن المتغير الكلي له متوسط فروق بين الدرجة الكلية وقيمة الاختبار المعتمد وهو الوسط الحسابي المعتمد (3) قدره (0.6812) وهو أقل من الوسط الحسابي ، وبلغت قيمة (t) عند هذا المستوى (5.094) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05).

5.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (هـ) ومناقشتها: يبين الجدول رقم (30) مجموعة من المشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية(محل الدراسة) للمستوى المطلوب، وهي كالتالي:

الجدول رقم (30): نتائج التحليل الإحصائي للمشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي) للمستوى المطلوب

د.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
1	تباين تطبيق المعايير الفنية الشرعية المستخدمة للأساليب الاستثمارية الإسلامية.	3.40	1.2732	%37.45	%68	درجة كبيرة
2	عدم وجود مؤشرات معيارية (غطية) لمقارنة الأداء الاستثماري الإسلامي.	3.25	1.2927	%39.78	%65	درجة متوسطة
3	اختلاف الطرق الرياضية المعدة لاحتساب نتائج الاستثمار الإسلامي(الأرباح، الأقساط،...الخ).	3.15	1.3089	%41.55	%63	درجة متوسطة
4	ندرة الكوادر الفنية المتخصصة في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.	3.70	1.3018	%35.18	%74	درجة كبيرة
5	قلة المتخصصين في الرقابة الشرعية والقادرين على الابتكار.	3.95	1.2344	%31.25	%79	درجة كبيرة
6	عدم مواكبة الأحداث الاقتصادية وما يصاحبها من تبني طرق استثمارية إسلامية جديدة.	3.35	1.3870	%41.40	%67	درجة متوسطة
7	انخفاض مصداقية استثمارات المؤسسات المالية الإسلامية لدى المتعاملين.	2.55	1.3169	%51.64	%51	درجة قليلة
8	عدم توفر الشفافية الكافية من قبل المؤسسات في إدارة الاستثمارات الإسلامية.	2.75	1.2085	%43.95	%55	درجة متوسطة
9	قلة الوعي الاستثماري الإسلامي من جانب الجمهور.	4.20	0.7678	%18.28	%84	درجة كبيرة جداً
10	المنافسة القوية في السوق من جانب القطاعات المماثلة(الإسلامية والتقليدية).	4	1.0260	%25.65	%80	درجة كبيرة
11	انخفاض حجم السوق المتعامل فيه.	3.75	1.0195	%27.19	%75	درجة كبيرة
12	القوانين واللوائح المنظمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية مقيدة.	4.10	1.0208	%24.90	%82	درجة كبيرة جداً
13	ارتفاع التكاليف المترتبة على استخدام الأساليب الاستثمارية الإسلامية.	3.15	1.1821	%37.53	%63	درجة متوسطة
14	ارتفاع نسب مخاطر الأساليب الاستثمارية الإسلامية المتاحة.	2.70	1.2607	%46.70	%54	درجة متوسطة

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

ويلاحظ من الجدول أعلاه ما يلي:

(1) أخذت الفقرتين (9 و12) مستوى (درجة كبيرة جداً) ، ولكن بنسب أهمية متفاوتة . حيث دلت الفقرة (9) على أن أول مشكلة تواجه المؤسسات المالية الإسلامية هو قلة الوعي الاستثماري الإسلامي من جانب الجمهور بمتوسط حسابي قدره (4.20) من أصل خمس نقاط، وانحراف معياري (0.7678) كما أن معامل الاختلاف يساوي (18.28%) و يدل هذا على عدم تشتت الآراء بشأن هذه المشكلة لدى المستجوبين.

أما المشكلة الثانية فهي أن القوانين واللوائح المنظمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية مقيدة ، حيث كان الوسط الحسابي قدره (4.10) و بلغ الانحراف المعياري (1.0208) كما أن معامل الاختلاف يساوي (24.90%) و يدل هذا أيضا على عدم تشتت الآراء بشأن هذه المشكلة لدى المستجوبين.

(2) أخذت الفقرات (1و4و5و10و11) مستوى (درجة كبيرة) حيث كان الأهمية النسبية للفقرات كالتالي:

(أ) المنافسة القوية في السوق من جانب القطاعات المماثلة(الإسلامية والتقليدية): حيث بلغ الوسط الحسابي (4) والانحراف المعياري (1.0260) كما أن معامل الاختلاف يساوي (25.65%) .

(ب) قلة المتخصصين في الرقابة الشرعية والقادرين على الابتكار: حيث بلغ الوسط الحسابي (3.95) والانحراف المعياري (1.2344) كما أن معامل الاختلاف يساوي (31.25%) .

(ج) انخفاض حجم السوق المتعامل فيه: حيث بلغ الوسط الحسابي (3.75) والانحراف المعياري (1.0195) كما أن معامل الاختلاف يساوي (27.19%) .

(د) ندرة الكوادر الفنية المتخصصة في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية: حيث بلغ الوسط الحسابي (3.70) والانحراف المعياري (1.3018) كما أن معامل الاختلاف يساوي (35.18%) .

(هـ) تباين تطبيق المعايير الفنية الشرعية المستخدمة للأساليب الاستثمارية الإسلامية: حيث بلغ الوسط الحسابي (3.40) والانحراف المعياري (1.2732) كما أن معامل الاختلاف يساوي (37.45%) .

(3) أخذت الفقرات (2 و3 و6 و8 و13و14) كتقييم (درجة متوسطة) من مستوى التقييم العام. إلا أنه تفاوتت الأهمية النسبية للفقرات كالتالي:

(أ) تحصلت الفقرة (6) على أعلى متوسط حسابي لهذه المجموعة حيث بلغ (3.35) أما انحرافها المعياري وصل إلى(1.3870) و معامل الاختلاف (41.40%) .

(ب) تحصلت الفقرة (2) على متوسط حسابي قدره (3.25) أما انحرافها المعياري وصل إلى(1.2927) و معامل الاختلاف (39.78%).

(ج) احتلت الفقرتين (3 و13) نفس الأهمية النسبية. إلا أن الفقرة (13) كانت ذات انحراف معياري قدره (1.1821) ومعامل اختلاف (37.53%) .

(د) عدم توفر الشفافية الكافية من قبل المؤسسات في إدارة الاستثمارات الإسلامية: حيث بلغ الوسط الحسابي (2.75) والانحراف المعياري (1.2085) كما أن معامل الاختلاف يساوي (43.95%) .

(هـ) ارتفاع نسب مخاطر الأساليب الاستثمارية الإسلامية المتاحة: حيث بلغ الوسط الحسابي (2.70) والانحراف المعياري (1.2607) كما أن معامل الاختلاف يساوي (46.70%) .

(4) أخذت الفقرة (7):" انخفاض مصداقية استثمارات المؤسسات المالية الإسلامية لدى المتعاملين" كتقييم (درجة قليلة) من مستوى التقييم العام، وذلك بوسط حسابي قدره (2.55) والانحراف المعياري (1.3169) كما أن معامل الاختلاف يساوي (51.64%) .

6.2.3.4 تحليل أسئلة الفقرة (و) ومناقشتها: يبين الجدول رقم (31) مجموعة من المقترحات المقدمة من المستجوبين، والكفيلة (من وجهة نظرهم) للتغلب على المشاكل والصعوبات، والتي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

الجدول رقم (31): نتائج التحليل الإحصائي للمقترحات الكفيلة للتغلب على المشاكل والصعوبات، والتي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)

ر.م	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية	مستوى التقييم
1	الالتزام بتطبيق المعايير الفنية الشرعية للأساليب الاستثمارية الإسلامية.	4.40	0.6806	%15.47	%88	درجة كبيرة جداً
2	تطوير نماذج رياضية (كمية) لاحتساب نتائج الأساليب الاستثمارية الإسلامية.	4.20	0.6959	%16.57	%84	درجة كبيرة
3	تأهيل الكوادر الفنية في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.	4.15	1.0894	%26.25	%83	درجة كبيرة
4	إعطاء الرقابة الشرعية الصلاحيات الكافية للمتابعة ضمن الضوابط المشروعة.	4.05	1.0501	%26	%80.8	درجة كبيرة
5	تشجيع البحث العلمي في إدارة الاستثمارات الإسلامية من خلال المؤتمرات والندوات.	4.10	1.1653	%28.42	%82	درجة كبيرة
6	تنفيذ برامج تثقيفية للتعريف بالاستثمار الإسلامي.	3.95	1.0501	%26.58	%79	درجة كبيرة
7	إتباع استراتيجيات للتغلب على المنافسة في السوق (كـ: الاندماج).	3.30	1.3018	%39.45	%66	درجة متوسطة
8	العمل على طرح أساليب استثمارية إسلامية مستحدثة.	4.15	1.1821	%28.48	%83	درجة كبيرة
9	إقناع الجهات التشريعية والرقابية بخصوصية أعمال المؤسسات المالية الإسلامية.	4.25	0.8507	%20.02	%85	درجة كبيرة جداً
10	وضع سياسة تسعوية ملائمة للأساليب الاستثمارات الإسلامية.	4.10	0.7881	%19.22	%82	درجة كبيرة
11	إدخال أساليب إدارة المخاطر في الاستثمارات الإسلامية.	4.25	0.7864	%18.50	%85	درجة كبيرة جداً
12	دمج تقنية المعلومات الحديثة في العملية الاستثمارية الإسلامية.	4.10	1.0208	%24.90	%82	درجة كبيرة

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

ويلاحظ من الجدول أعلاه ما يلي:

(1) تحصلت الفقرات (1 و9 و11) على (درجة كبيرة جداً) ، إلا أن الفقرة (1) التي تنص على "الالتزام بتطبيق المعايير الفنية الشرعية للأساليب الاستثمارية الإسلامية" احتلت المرتبة الأولى بمتوسط حسابي قدره (4.40) و انحراف معياري (0.6806) و معامل اختلاف (15.47%). ويليها الفقرة (9) التي تشير إلى "إقناع الجهات التشريعية والرقابية بخصوصية أعمال المؤسسات المالية الإسلامية" حيث كان الوسط الحسابي (4.25) والانحراف المعياري (0.8507) كما أن معامل الاختلاف يساوي (20.02%). أخيراً الفقرة (11) التي تنص على "إدخال أساليب إدارة المخاطر في الاستثمارات الإسلامية " فلقد كان وسطها الحسابي قدره (4.25) و الانحراف معياري (0.7864) و معامل اختلاف (18.50%).

(2) بينما تحصلت الفقرات (2 و3 و4 و5 و6 و8 و10 و12) على (درجة كبيرة) إلا أنها بنسب متفاوتة كالتالي:

(أ) الفقرة (2) التي تنص على "تطوير نماذج رياضية (كمية) لاحتساب نتائج الأساليب الاستثمارية الإسلامية" حيث كان الوسط الحسابي (4.20) والانحراف المعياري (0.6959) كما أن معامل الاختلاف (16.57%).

(ب) الفقرتين (3 و8) كانتا ذات وسط حسابي قدره (4.15) إلا أن الفقرة (8) التي تنص على " العمل على طرح أساليب استثمارية إسلامية مستحدثة " كان مقدار وسطها الحسابي (4.15) وانحرافها المعياري (1.1821) ومعامل الاختلاف (28.48%).

(ج) الفقرات (5 و10 و12) كانت جميعها بمتوسط حسابي قدره (4.10) إلا إن أهميتها كانت على التسلسل التالي:

- تشجيع البحث العلمي في إدارة الاستثمارات الإسلامية من خلال المؤتمرات والندوات.
- دمج تقنية المعلومات الحديثة في العملية الاستثمارية الإسلامية.
- وضع سياسة تسعيرية ملائمة للأساليب الاستثمارات الإسلامية.

(د) تحصلت الفقرة (4) على متوسط حسابي قدره (4.05) بينما وصل الانحراف المعياري إلى (1.0501) ومعامل الاختلاف (26%).

(هـ) بينما كان الوسط الحسابي للفقرة (6) مقداره (3.95) و الانحراف المعياري (1.0501) ومعامل الاختلاف (26.58%).

(3) أخيراً تحصلت الفقرة (7) التي تنص على" إتباع استراتيجيات للتغلب على المنافسة في السوق (كـ: الاندماج)" على (درجة متوسطة) حيث بلغ وسطها الحسابي (3.30) وكان انحرافها المعياري (1.3018) ومعامل الاختلاف (39.45%) .

2.3.4 العرض والتحليل المالي لبيانات الدراسة : سوف نقوم بعرض تحليلي (مكمل لما سبق) لمجموعة من النسب المالية التي تشير إلى متغيرات الدراسة، وذلك من أجل المساعدة في توضيح معالم الظاهرة (محل الدراسة) وبيان اتجاهاتها.

1.2.3.4 عرض وتحليل مؤشرات (نسب) التحليل المالي خلال الفترة 2000 – 2008 : سوف نقوم بعرض أهم مؤشرات التحليل المالي المستخدمة لغرض تحليل الظاهرة المالية[1](محل الدراسة) كما يلي:

(أ) **مؤشرات تحليل السيولة** : سوف نستخدم أهم مؤشرات تحليل السيولة لمعرفة مدى قدرة الشركات (محل الدراسة) على تسديد الالتزامات في مواعيدها لمواصلة النشاط التشغيلي، وذلك من خلال التالي :

الجدول رقم (32) : مؤشرات تحليل السيولة [نسبة الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات] خلال الفترة 2000 – 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	% 87.55	% 89.35	% 78.70	% 83.76	% 83.75	% 93.43	% 92.88	% 90.57	% 87.28
التأمين الإسلامية	% 31.90	% 38.11	% 51.9	% 57.03	% 45.37	% 37.81	% 52.82	% 36.87	% 52.74
البركة للتكافل	-	-	-	-	88.71%	52.23%	30.09%	28.20%	27.61%
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	61.82%
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	47.01%	59.68%	35.56%
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	68.68%	67.68%

المصدر : من إعداد الباحث .

يوضح الجدول أعلاه إن هناك توجه لدى المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) إلى توسيع الموجودات المتداولة، وهذا ما تبينه نسبة الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات خلال فترة الدراسة 2000-2008. حيث تكون المتوسطات الكلية كالتالي : البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (87.47%)، الأولى للتمويل (68.18%)، الأولى للتأمين (61.82%)، السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (47.42%)، البركة للتكافل (45.37%)، التأمين الإسلامية (44.95%).

الجدول رقم (33) : مؤشرات تحليل السيولة [نسبة التداول] خلال الفترة 2000 – 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	0.99	0.98	0.85	0.90	0.91	1.03	1.06	1.04	1.01	**0.97**
التأمين الإسلامية	1.85	2.13	7.02	6.15	4.64	3.44	6.92	4.50	6.28	**4.77**
البركة للتكافل	-	-	-	-	53.85	26.43	4.68	5.30	1.19	**18.29**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	18.48	**18.48**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	30.67	21.91	44.66	**32.41**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	12.26	3.61	**7.94**

(1) **ملحوظة** : يجب الإشارة إلى إن عدم اكتمال البيانات المالية في بعض الجداول (**الخاصة بهذا الجانب**) سببه حداثة الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

نلاحظ من الجدول السابق بإن نسبة السيولة في وضعية نمو مستقر خلال فترة الدراسة بالنسبة إلى البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار حيث كانت متوسطها (0.97) ، وهي تدل على وجود قدرة لتسديد كافة الالتزامات المالية الجارية .

بينما شركة التأمين الإسلامية تحقق نسب سيولة عالية حيث تصل إلى (7.02 : 1) في سنة 2002 كأعلى نسبة تداول خلال فترة الدراسة. أما شركة السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) فإنها أيضا حققت نسب نمو معيارية فلقد وصلت في سنة 2008 إلى (44.66 : 1) إي بمعدل نمو (31.33%). كما إن شركة الأولى للتمويل تحقق نسبتي سيولة معقولة بالرغم من حداثتها في السوق.

الجدول رقم (34) : مؤشرات تحليل السيولة [رأس المال العامل] خلال الفترة 2000 – 2008

السنوات	البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	التأمين الإسلامية	البركة للتكافل	الأولى للتأمين	السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	الأولى للتمويل
2000	(2,817,771)	741,605	-	-	-	-
2001	(9,801,213)	1,168,974	-	-	-	-
2002	(104.753.030)	3,114,524	-	-	-	-
2003	(86.639.627)	3,982,588	-	-	-	-
2004	(92,329,141)	3,363,623	3,315,350	-	-	-
2005	38,288,836	2,809,025	3,798,005	-	-	-
2006	70.850.361	6,915,462	1,957,964	-	9,182,823	-
2007	60,729,168	5,451,768	2,265,366	-	11,905,751	35,771,338
2008	18,684,042	10,477,585	355,048	16,311,283	7,544,800	28,340,288

المصدر : من إعداد الباحث .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ إن استخدام مؤشر رأس المال العامل لتقييم موقف السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) يظهر إن صافي رأس المال العامل (الموجودات المتداولة – المطلوبات المتداولة) يمثل استثمار كبير في الموجودات المتداولة (القصيرة الأجل)، وهذا من شأنه إن يعظم قيمة الشركات (محل الدراسة) في الأجل الطويل نسبياً طالما هي محتفظة بموقفه المالي في الأجل القصير (أي: قدرتها على الوفاء باحتياجات رأس المال العامل).

(ب) <u>مؤشرات تحليل النشاط</u> : سوف نستخدم أهم مؤشرات تحليل النشاط، وهما : معدل دوران مجموع الموجودات (مره). معدل دوران الموجودات الثابتة (مره)، وذلك لمعرفة مدى الكفاءة في إدارة الموجودات وتوزيع الموارد المالية على الأصول المختلفة.

الجدول رقم (35) : مؤشرات تحليل النشاط [معدل دوران مجموع الموجودات (مره)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	5.12	4.50	4.37	4.13	4.05	3.36	3.38	4.03	5.07	**4.22**
التأمين الإسلامية	0.46	0.46	0.47	0.49	0.48	0.45	0.36	0.38	0.40	**0.44**
البركة للتكافل	-	-	0.77	0.80	0.68	0.46	0.39	0.46	0.57	**0.59**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	0.06	**0.06**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	0.02	0.07	0.07	**0.05**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	0.10	-0.01	**0.05**

المصدر : من إعداد الباحث .

يوضح الجدول أعلاه إن المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) لها إدارة كفؤة في تشغيل الموجودات المتاحة لديها ومن جانب أخر أن هناك حالة حسنة لإنتاجية الأصول، ويبين ذلك المعدل (المتوسط العام) لمؤشر دوران مجموع الموجودات البالغ (0.90). كما إن متوسط المعدل ينحصر فيما بين (0.05 – 4.22) إلا إنه تبين النتائج إن شركة الأولى للتمويل تتعثر قليلاً في 2008.

الجدول رقم (36) : مؤشرات تحليل النشاط [معدل دوران الموجودات الثابتة (مره)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	12.79	6.32	14.20	23.94	26.70	110.57	104.44	106.89	127.96	**59.31**
التأمين الإسلامية	2.31	2.64	3.44	4.37	4.90	5.50	6.64	8.30	10.44	**5.39**
البركة للتكافل	-	-	7.89	6.39	7.03	31.41	24.89	20.82	1.91	**14.33**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	0.97	**0.97**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (1)	-	-	-	-	-	-	-	0.30	0.28	**0.19**
الأولى للتمويل (2)	-	-	-	-	-	-	-	0.36	-0.06	**0.15**

المصدر : من إعداد الباحث .

يبين الجدول أعلاه مدى استخدام الموجودات الثابتة على التوسع في المتاجرة (OVERTRADING) حيث أن المعدل العام لهذا المؤشر (13.39%)، ويجب التفريق هنا بين طبيعة أعمال الشركات عن بعضها البعض لبيان أثر هذا المؤشر على سير الأعمال من جانب ومدى توليد الأرباح من جانب أخر.

(ج) <u>مؤشرات تحليل الربحية</u> : سوف نستخدم أهم مؤشرات تحليل الربحية، وهما: (ROA=ROI) العائد إلى مجموع الموجودات %. (ROE) العائد إلى حقوق المساهمين %. حتى نقيس ربحية الأموال المستثمرة.

(1) معدل دوران الموجودات المالية (مرة).

(2) معدل دوران الموجودات المالية (مرة).

الجدول رقم (37) : مؤشرات تحليل الربحية [العائد إلى مجموع الموجودات %] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	0.33	0.14	0.26	0.33	0.30	0.97	1.06	1.44	1.90	**0.75**
التأمين الإسلامية	2.88	4.33	4.65	4.91	4.93	9.95	3.75	4.99	28.93	**7.703**
البركة للتكافل	-	-	1.65	3.27	3.27	15.89	-13.01	5.69	-27.21	**-1.49**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	5.15	**5.15**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	-0.58	2.17	0.59	**0.73**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	5.40	-6.53	**-0.57**

المصدر : من إعداد الباحث .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التالي :

- بلغ المتوسط العام لنسبة العائد إلى مجموع الموجودات (%) حوالي (2.05%) ، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية.

- أخذت نسب العائد إلى مجموع الموجودات (%) كمتوسط عام لفترة الدراسة للمؤسسات المالية الإسلامية أهمية نسبية متفاوتة بحيث كانت كالتالي : التأمين الإسلامية (37.70%)، الأولى للتأمين (5.15%)، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (50.7%)، السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (0.73%). أما المتوسطات العامة للشركتين الأولى للتمويل (0.57-%)، البركة للتكافل (1.49-%) فإنهما يحملان الإشارة السالبة.

- نستنتج إن الاستثمارات (إجمالي الموجودات العاملة) في المؤسسات المالية الإسلامية تساهم في تحقيق الدخل، وهي في بعض الأحيان تفوق المتوسط العام لها مما يدل على الكفاءة التشغيلية في استخدام الموجودات المتاحة من مختلف المصادر التمويلية.

الجدول رقم (38) : مؤشرات تحليل الربحية [العائد إلى حقوق المساهمين %] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	3.95	1.88	3.68	5.62	5.68	18.86	13.42	17.22	21.83	**10.24**
التأمين الإسلامية	4.58	7.35	9.29	9.79	10.11	19.31	5.58	7.90	43.68	**13.07**
البركة للتكافل	-	-	6.24	7.11	8.17	22.23	-27.13	10.31	-71.42	**-6.36**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	5.68	**5.68**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	-0.59	2.23	0.60	**0.75**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	5.84	-8.23	**-1.20**

المصدر : من إعداد الباحث .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التالي :

- بلغ المتوسط العام لنسبة العائد إلى حقوق المساهمين (%) حوالي (3.70%) ، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية.

- أخذت نسب العائد إلى مجموع الموجودات (%) كمتوسط عام لفترة الدراسة للمؤسسات المالية الإسلامية أهمية نسبية متفاوتة بحيث كانت كالتالي : التأمين الإسلامية (13.07%)، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (10.24%)، الأولى للتأمين (5.68%)، السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (0.75%). أما المتوسطات العامة للشركتين الأولى للتمويل (1.20-%)، البركة للتكافل (6.36-%) فإنهما يحملان الإشارة السالبة.

- نلاحظ إلى حد ما حدوث تعظيم لعائد المساهمين (المالكين) في المؤسسات المالية الإسلامية.

(د) **مؤشرات تحليل المديونية** : سوف نستخدم أهم مؤشرات تحليل المديونية، وهما: نسبة الملكية %، نسبة المديونية %. حيث سنتعرف على كيفية تمويل المؤسسات المالية الإسلامية لموجوداتها (الأصول) المختلفة، ومدى الأمان المتاح للدائنين.

الجدول رقم (39) : مؤشرات تحليل المديونية [نسبة الملكية %] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	8.28	7.61	6.98	5.84	5.20	5.17	7.88	8.38	8.74	**7.12**
التأمين الإسلامية	62.86	58.93	50.70	50.15	48.69	51.54	67.17	63.13	66.24	**57.71**
البركة للتكافل	55.13	38.09	26.41	45.99	40.07	71.45	47.94	55.13	38.09	**46.48**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	90.72	**90.72**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	-	-	-	-	-	-	98.47	97.28	99.20	**98.32**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	92.48	79.32	**85.9**

المصدر : من إعداد الباحث .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التالي :

- بلغ المتوسط العام لنسبة الملكية (%) حوالي (64.37%) ، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية.

- أخذت نسب الملكية (%) كمتوسط عام لفترة الدراسة للمؤسسات المالية الإسلامية أهمية نسبية متفاوتة بحيث كانت كالتالي : السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (98.32%)، الأولى للتأمين (90.72%)، الأولى للتمويل (85.9%)، التأمين الإسلامية (57.71%)، البركة للتكافل (46.48%)،البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (7.12%).

- يتبين إن التمويل الذاتي المُقدم من قِبل المؤسسات المالية الإسلامية (رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة) ذو حجم كبير جداً باستثناء البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار الذي بطبيعة أعماله يتجه لقبول الودائع لاستخدامها في تمويل استثمارته.

الجدول رقم (40) : مؤشرات تحليل المديونية [نسبة المديونية %] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	91.72	92.39	93.02	94.16	94.80	94.83	92.12	91.62	91.26	**92.88**
التأمين الإسلامية	37.14	41.07	49.30	49.85	51.31	48.46	32.83	36.87	33.76	**42.29**
البركة للتكافل	44.87	61.91	73.59	54.01	59.93	28.55	52.06	44.87	61.91	**53.52**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	9.28	**9.28**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	1.53	2.72	0.80	**1.68**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	7.52	20.68	**14.1**

المصدر : من إعداد الباحث .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التالي :

- بلغ المتوسط العام لنسبة المديونية (%) حوالي (35.63%) ، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية.

- أخذت نسب المديونية (%) للمؤسسات المالية الإسلامية أهمية نسبية متفاوتة بحيث كانت كالتالي : البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (92.88%)، البركة للتكافل (53.52%)، التأمين الإسلامية (42.29%)، الأولى للتمويل (14.1%)، الأولى للتأمين (9.28%)، السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (1.68%).

- يتضح بإن البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار يتصدر المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) في تمويل أصوله من الأموال المختلفة بالإضافة إلى شركتي البركة للتكافل والتأمين الإسلامية، وهذا الارتفاع تفضله تلك المؤسسات لما يترتب عليه تعظيم العائد لها.

(هـ) مؤشرات تحليل الأسهم :

الجدول رقم (41) : مؤشرات الأسهم [عائد السهم الواحد (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	0.06	0.03	0.05	0.08	0.08	0.33	0.24	0.35	0.43	**0.18**
التأمين الإسلامية	0.05	0.08	0.11	0.14	0.16	0.29	0.07	0.12	0.68	**0.19**
البركة للتكافل	-	-	0.02	0.03	0.04	0.20	-0.18	0.09	-0.37	**-0.024**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	0.06	**0.06**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	-0.01	0.02	0.01	**0.01**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	0.06	-0.08	**-0.01**

المصدر : من إعداد الباحث .

يوضح الجدول أعلاه (بوجه عام) إن عائد السهم الواحد (دينار) المتحقق خلال الفترة 2000-2008 يصنع تقييماً للمستثمرين بالشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) إيجابياً . حيث يبلغ المتوسط العام لعائد السهم الواحد(0.07) دينار، ومن جانب أخر فإن البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار(0.18) وشركة التأمين الإسلامية(0.19) حققتا متوسطات عام لمعدلات عائد السهم الواحد.

الجدول رقم (42) : مؤشرات الأسهم [القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	1.42	1.39	1.39	1.42	1.46	1.74	1.80	2.05	1.98	**1.63**
التأمين الإسلامية	1.06	1.14	1.18	1.39	1.53	1.50	1.29	1.50	1.57	**1.35**
البركة للتكافل	-	-	0.40	0.47	0.51	0.91	0.67	0.92	0.52	**0.63**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	1.05	**1.05**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	0.99	1.02	1.08	**1.03**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	1.05	0.92	**0.99**

المصدر : من إعداد الباحث .

يشير الجدول أعلاه إلى تحقق نمو في القيمة الدفترية للسهم الواحد بالشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) أجمالاً . حيث وصل المتوسط العام لهذا المؤشر إلى (1.11) دينار ، وهذا يبرز حدوث ارتفاع في القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) بالمقارنة بعدد الأسهم المكتتب بها .

الجدول رقم (43) : مؤشرات الأسهم [القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مره)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المتوسط
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	0.64	0.80	0.73	1.40	1.80	3.16	2.24	2.80	1.87	**1.72**
التأمين الإسلامية	1.24	1.42	1.21	1.34	1.51	2.13	1.19	1.03	1.47	**1.39**
البركة للتكافل	-	-	2.17	1.55	1.34	2.51	2.58	1.88	4.03	**2.29**
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	0.94	**0.94**
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية	-	-	-	-	-	-	1.23	1.22	0.61	**1.02**
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	1.23	1.07	**1.15**

المصدر : من إعداد الباحث .

بمقارنة القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها إلى القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) نجد إن المتوسط العام لهذا المؤشر الخاص بالشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) يبلغ (1.42) مرة، وبمقارنته بمتوسطات كل شركة على حده نجد إنه يطرأ تحسينات جوهرية على السهم المتداول من حيث أثر قوى الطلب والعرض (القيمة السوقية) وأيضا الزيادة الحادثة في بند حقوق المساهمين (القيمة الدفترية).

الجدول رقم (44) : مؤشرات الأسهم [التوزيعات النقدية للسهم (دينار)] خلال الفترة 2000- 2008

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	0.05	0.00	0.05	0.05	0.05	0.00	0.10	0.12	0.15
التأمين الإسلامية	0.00	0.05	0.05	0.07	0.00	0.00	0.08	0.00	0.15
البركة للتكافل	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
الأولى للتأمين	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	-	-	-	-	-	-	0.00	0.00	0.00
الأولى للتمويل	-	-	-	-	-	-	-	0.04	0.00

المصدر : من إعداد الباحث .

يوضح الجدول السابق إن فترة الدراسة الممتدة 2000-2008 تبين أهم خصائص سياسة توزيع الأرباح (النقدية) التي تتبناه المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، وهي:

-بالرغم من تحقيق أرباح لمعظم المؤسسات المالية الإسلامية في كافة القطاعات الفرعية للقطاع المالي. إلا إنها تميل لإعادة استخدامها كمصدر رئيسي لتمويل الذاتي ، وهذه ميزه تنافسية لزيادة رأس المال بتكلفة منخفضة نسبياً.

- تميل نسب التوزيعات النقدية للسهم ما بين (0.04) دينار إلى (0.15) دينار.

(و) مؤشرات تحليل المخاطر : يواجه المؤسسات المالية الإسلامية حزمة من المخاطر التي تؤثر على صناعة واتخاذ القرار الاستثماري ، وسوف نقوم بدراسة أهم المؤشرات المالية المعبرة على بعض المخاطر كالتالي:

(1) مخاطر الأعمال : لقد تم استخدام مقياس الانحراف المعياري **(standard deviation)** بدلالة (الإيرادات /عدد الأسهم المتداولة) لحساب مخاطر الأعمال للشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) وذلك كالتالي:

الجدول رقم (45) : مؤشرات تحليل مخاطر الأعمال خلال الفترة 2000- 2008

الشركات الإسلامية (محل الدراسة)	بدلالة (الإيرادات / عدد الأسهم المتداولة)	درجة الأثر
البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	22957174.38	3
التأمين الإسلامية	3953032.782	6
البركة للتكافل	27024528.5	2
الأولى للتأمين	10139689.48	5
السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	19032025.46	4
الأولى للتمويل	31008437.86	1
المتوسط العام	**19019148.08**	

المصدر : من إعداد الباحث .

يلاحظ من الجدول السابق إن المتوسط العام لمقياس مخاطر الأعمال (19019148.08) هذا بالنسبة إلى المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في السوق المالي (محل الدراسة) ، وبمقارنته بالمتوسطات الكلية لكل شركة على حده نلاحظ التالي:

النوع الأول من الشركات : لها مقياس عالي بالنسبة إلى مخاطر الأعمال أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، ويمثلها : الأولى للتمويل (10139689.48) ، البركة للتكافل (27024528.5) ، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (22957174.38) ، ونوعاً ما السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (19032025.46) .

النوع الثاني من الشركات : لها مقياس متوسط بالنسبة إلى مخاطر الأعمال أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، وتمثلها : الأولى للتأمين (10139689.48) .

النوع الثالث من الشركات : لها مقياس منخفض بالنسبة إلى مخاطر الأعمال أخذاً في الاعتبار المتوسط العام، ويمثلها : التأمين الإسلامية (3953032.782) .

(2) مخاطر السيولة : [1]

الجدول رقم (46) : تحليل مخاطر السيولة خلال الفترة 2000- 2008

السنوات	البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	التأمين الإسلامية	البركة للتكافل	الأولى للتأمين	السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	الأولى للتمويل	
2000	8.28%	62.86%	55.13%	-	-	-	المتوسط العام
2001	7.61%	58.93%	38.09%	-	-	-	
2002	6.98%	50.70%	26.41%	-	-	-	
2003	5.84%	50.15%	45.99%	-	-	-	
2004	5.20%	48.69%	40.07%	-	-	-	
2005	5.17%	51.54%	71.45%	-	-	-	
2006	7.88%	67.17%	47.94%	-	98.47%	-	
2007	8.38%	63.13%	55.13%	-	97.28%	92.48%	
2008	8.74%	66.24%	38.09%	90.72%	99.20%	79.32%	
المتوسط	**7.12%**	**57.712%**	**46.48%**	**90.72%**	**98.32%**	**85.9%**	**64.37%**

المصدر : من إعداد الباحث .

يلاحظ من الجدول أعلاه إن المتوسط العام لمقياس مخاطر السيولة (64.37%) هذا بالنسبة إلى المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في السوق المالي (محل الدراسة) ، وبمقارنته بالمتوسطات الكلية لكل شركة على حده نلاحظ التالي:

النوع الأول من الشركات : لها مقياس عالي بالنسبة إلى مخاطر السيولة أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، ويمثلها : السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (298.3%) ، و الأولى للتأمين (90.72%) ، و الأولى للتمويل (85.9%) .

النوع الثاني من الشركات : لها مقياس متوسط بالنسبة إلى مخاطر السيولة أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، وتمثلها : التأمين الإسلامية (57.712%) ، و البركة للتكافل (46.48%) .

النوع الثالث من الشركات : لها مقياس منخفض بالنسبة إلى مخاطر السيولة أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، ويمثلها : البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (7.12%) .

(3) مخاطر الائتمان : [2]

(1) مخاطر السيولة = تحليل المديونية [نسبة الملكية %] .

(2) **مخاطر الائتمان = مخاطر حقوق الملكية** = حق الملكية ÷ الاستثمارات .

الجدول رقم (47) : تحليل مخاطر الائتمان خلال الفترة 2000- 2008

السنوات	البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار	التأمين الإسلامية	البركة للتكافل	الأولى للتأمين	السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)	الأولى للتمويل	
2000	196.551%	151.010%	-	-	-	-	المتوسط العام
2001	203.625%	151.840%	-	-	-	-	
2002	115.951%	77.057%	-	-	-	-	
2003	102.061%	66.286%	-	-	-	-	
2004	97.012%	62.897%	57.487%	-	-	-	
2005	189.042%	65.211%	84.087%	-	-	-	
2006	367.967%	78.541%	59.448%	-	186.234%	-	
2007	655.275%	74.713%	65.142%	-	188.082%	242.836%	
2008	596.697%	81.993%	73.367%	110.276%	123.410%	227.230%	
المتوسط	**280.46%**	**89.95%**	**67.91%**	**%110.28**	**165.91%**	**235.03%**	**158.26%**

المصدر : من إعداد الباحث .

يلاحظ من الجدول أعلاه إن المتوسط العام لمقياس مخاطر الائتمان (158.26%) هذا بالنسبة إلى المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في السوق المالي (محل الدراسة) ، وبمقارنته بالمتوسطات الكلية لكل شركة على حده نلاحظ التالي:

النوع الأول من الشركات : لها مقياس عالي بالنسبة إلى مخاطر الائتمان أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، ويمثلها : البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (280.46%) , و الأولى للتمويل (235.03%) .

النوع الثاني من الشركات : لها مقياس متوسط بالنسبة إلى مخاطر الائتمان أخذاً في الاعتبار المتوسط العام ، وتمثلها : السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) (165.91%) .

النوع الثالث من الشركات : لها مقياس منخفض بالنسبة إلى مخاطر الائتمان أخذاً في الاعتبار المتوسط العام، ويمثلها: التأمين الإسلامية (89.95%)، البركة للتكافل (67.91%)، الأولى للتأمين (110.28%) .

2.2.3.4 عرض وتحليل معلومات التداول Trading Information خلال الفترة 2000 – 2008 :

بخصوص المؤشرات المالية المستخدمة في دراسة الظاهرة (معلومات التداول) [1] فيمكن استعراضها خلال الفترة 2000 – 2008 وفق البيانات المالية، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) كالتالي:

(1) **البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار :**

الجدول رقم (48) : معلومات التداول [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة 2000– 2008

معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	1	1	1	1	1	1	1	1	1
سعر الإغلاق (دينار)	0.91	1.11	1.02	2.00	2.62	5.49	4.02	5.75	3.70
أعلى سعر نفذ	1.74	1.31	1.22	2.01	2.94	6.71	5.95	5.75	10.01
أدنى سعر نفذ	0.84	0.85	0.93	0.90	1.52	2.51	3.10	3.66	3.64
عدد الأسهم المكتتب بها	38,500,000	38,500,000	40,000,000	40,000,000	40,000,000	40,000,000	64,138,764	65,000,000	81,250,000
القيمة السوقية (دينار)	35,035,000	42,735,000	40,800,000	80,000,000	104,800,000	219,600,000	257,837,831	373,750,000	300,625,000
معدل دوران السهم ٪	6.05	23.28	15.10	127.96	113.70	207.30	32.70	21.37	53.27
عدد أيام التداول	223	239	248	237	245	243	242	247	244

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

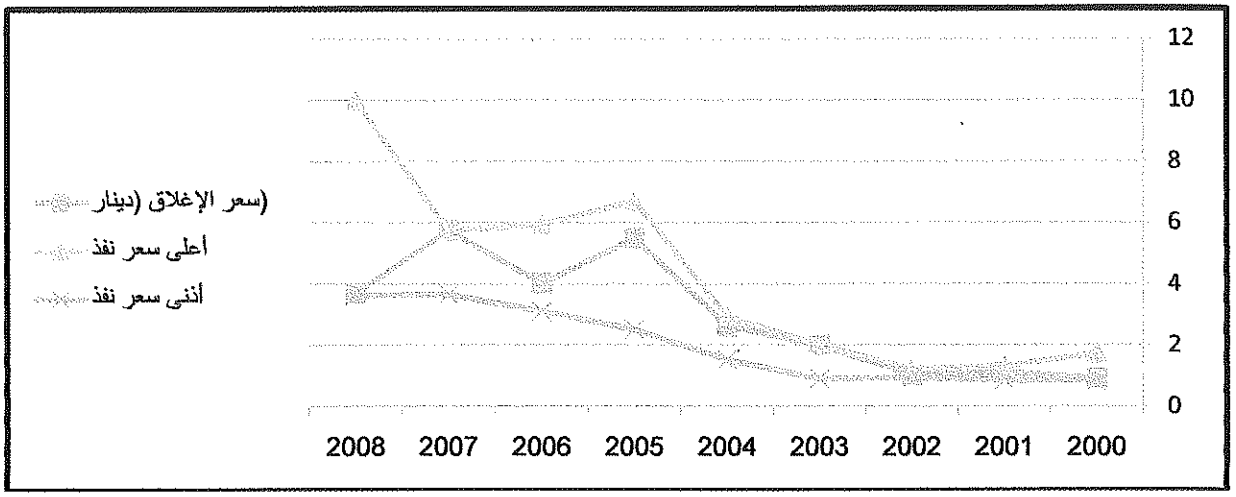
كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) **السوق** : يلاحظ إن السوق الأول هو الذي يتعامل فيه (البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار) طيلة الفترة الزمنية 2000– 2008 ، ويدل هذا على احتفاظه بمكانة في القطاع المالي وخصوصاً في قطاع البنوك.

(ب) **سعر الإغلاق** : توجد معدلات سعرية متصاعدة بالنسبة لسعر الإغلاق بشكل عام . حيث إنه وصل إلى قمته في سنة 2007 بسعر (5.75) أي بمقدار تغير (بالمقارنة بسنة بدء النشاط) يساوي (4.84) وبمعدل تغير (531.87%) .

كما يلاحظ إنه لا توجد معدلات سعرية متطرفة فهي جميعاً محصورة بين أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ . حيث كان أعلى سعر متحقق في السنة 2008 بمقدار (10.01) أما أقل مستوى للسعر فلقد بلغ (0.84) في سنة 2000 . وهذه مؤشرات إيجابية لحركة الأسعار.

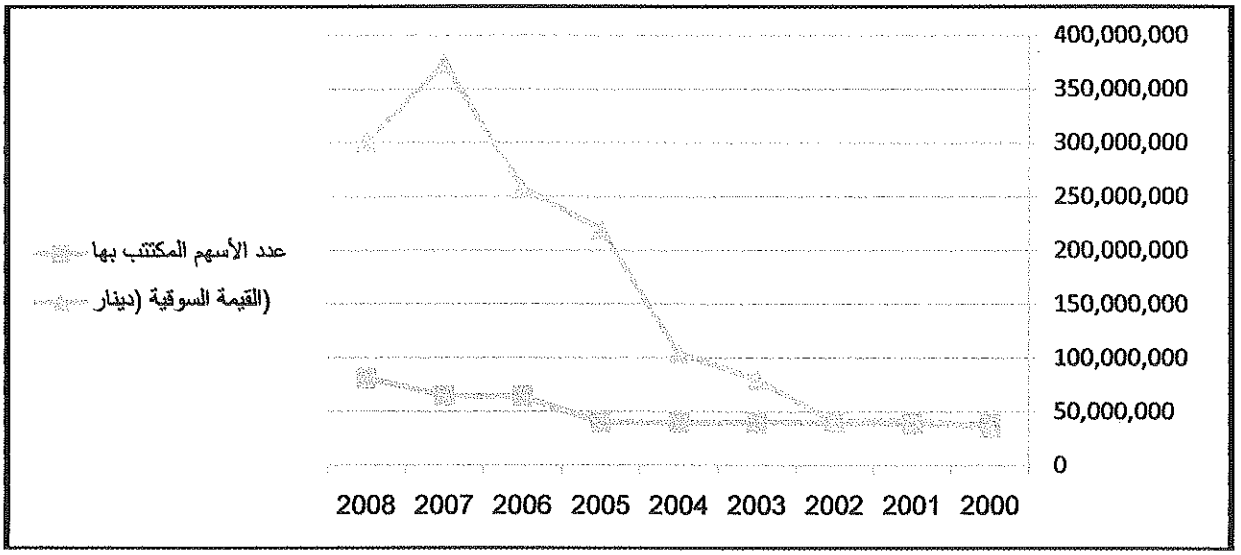
(1) ملحوظة : يجب الإشارة إلى إن عدم اكتمال البيانات المالية في بعض الجداول (الخاصة بهذا الجانب) سببه حداثة الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة).



الشكل رقم (7) : أسعار الإغلاق ومستوياتها [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة **2000– 2008**

(ج) عدد الأسهم المكتتب بها : يتمتع البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار خلال الفترة 2000-2008 بوجود نمو في عدد الأسهم المكتتب بها ، وذلك بشكل يعكس نموه . حيث وصل هذا المؤشر في سنة 2008 إلى 81,250,000 (بالمقارنة بسنة بدء النشاط)، وبذلك فإنه حقق نسبة تغير (111.04%).

(د) القيمة السوقية[1]: يؤكد هذا المؤشر بإن هناك معدلات نمو متميزة في أعمال البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار. حيث وصلت القيمة السوقية في سنة 2007 إلى (373,750,000) إي معدل تغير (338,715،000) وبنسبة (966.8%).



الشكل رقم (8) : مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار] خلال الفترة **2000– 2008**

(هـ) معدل دوران السهم %[2]: لقد كانت معدلات الدوران الخاصة باسهم البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار تعكس تذبذب مستمر إلا أنها دائما كانت تفوق سنة 2000 (6.05%)، وتميل إلى الزيادة بشكل

(1) القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها .

(2) معدل دوران السهم (%) = عدد الأسهم المتداولة لعام كامل ÷ عدد الأسهم المكتتب بها في نهاية ذلك العام .

كبير جداً في بعض سنوات الدراسة، ومنها : 2003 (127.96%)، 2004 (113.70%) ، 2005 (207.30%).

(و) عدد أيام التداول : تشير أيام التداول الخاصة باسهم البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار بأنها في وضعية جيدة . حيث تأخذ شكل متزايد نسبياً.

(2) <u>التأمين الإسلامية</u> :

الجدول رقم (49) : معلومات التداول [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000– 2008

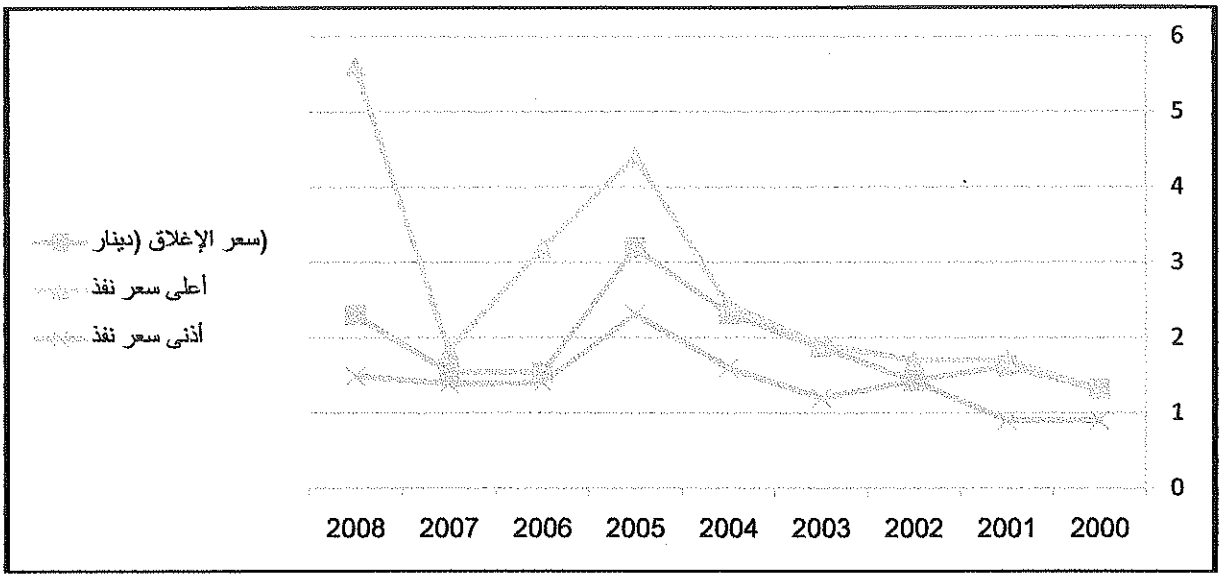
معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	2	2	2	2	1	1	1	1	1
سعر الإغلاق (دينار)	1.31	1.62	1.43	1.87	2.31	3.19	1.54	1.54	2.30
أعلى سعر نفذ	1.31	1.70	1.70	1.91	2.44	4.40	3.19	1.83	5.61
أدنى سعر نفذ	0.90	0.90	1.43	1.20	1.60	2.31	1.40	1.39	1.49
عدد الأسهم المكتتب بها	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,600,000	8,000,000	8,000,000	10,000,000
القيمة السوقية (دينار)	3,930,000	4,860,000	4,290,000	5,610,000	6,930,000	11,484,000	12,320,000	12,320,000	23,000,000
معدل دوران السهم ٪	10.56	3.15	0.32	7.17	10.67	16.25	5.03	2.34	162.61
عدد أيام التداول	70	50	21	86	80	145	107	132	230

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) السوق : يلاحظ حدوث انتقال من السوق الثاني الذي تتعامل فيه شركة (التأمين الإسلامية) إلى السوق الأول، وهذا يدل على القدرة الكبيرة في تحقيق شروط الإدراج في القطاع المالي وخصوصاً في قطاع البنوك.

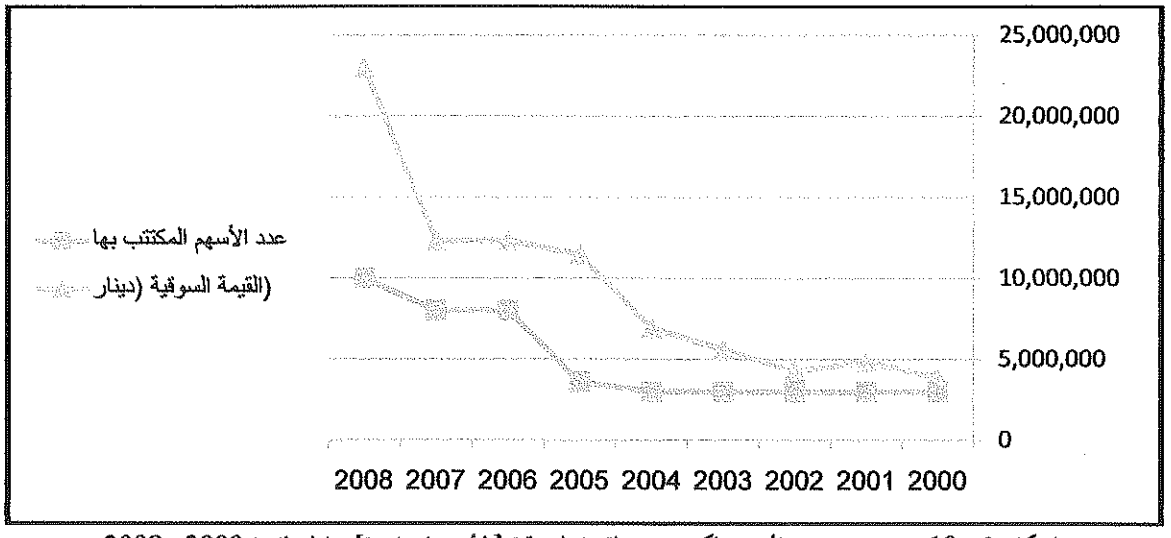
(ب) سعر الإغلاق : أخذ هذا المؤشر شكلاً تصاعدياً وكانت أعلى المعدلات السعرية في سنة 2005 حيث بلغ سعر الإغلاق (3.19) أي بمقدار تغير (1.88) ومعدل تغير (143.5%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط). أيضا يلاحظ عدم وجود معدلات سعرية متطرفة فهي جميعاً محصورة بين أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ . إلا أنه في سنة 2002 وصل سعر الإغلاق إلى مستوى أدنى سعر نفذ وهو (1.43).



الشكل رقم (9) : أسعار الإغلاق ومستوياتها [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000- 2008

(ج) عدد الأسهم المكتتب بها : لم يطرأ على هذا المؤشر إي تغيرات طيلة الفترة الممتدة من 2000 إلى 2004 حيث كانت (3,000,000) ثم بدأت بالارتفاع بشكل تدريجي حتى وصلت إلى أعلى مستوى لها في سنة 2008 (10,000,000) أي بمقدار تغير بلغ (7,000,000) و نسبة تغير (233.34%).

(د) القيمة السوقية : لقد عكس هذا المؤشر نمو متدرج في القيمة السوقية لشركة التأمين الإسلامية خلال الفترة 2000- 2008 حيث كانت أعلى مستوى لها في سنة 2008 (23,000,000) أي بمقدار تغير بلغ (19,070,000) و نسبة تغير (485.24%).



الشكل رقم (10) : مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [التأمين الإسلامية] خلال الفترة 2000- 2008

(هـ) معدل دوران السهم ٪ : لقد كانت هناك حالات متسلسلة من الهبوط والارتفاع المتكرر في مستويات الدوران الخاصة باسهم شركة التأمين الإسلامية خلال الفترة 2000-2008 . ولقد كانت السنتين 2002 (0.32) و 2007 (2.34) من أكثرها انخفاضاً. إلا أن ذلك صاحبه ارتفاع حاد جداً في سنة 2008 بلغ (162.61).

(و) **عدد أيام التداول** : لقد عبر هذا المؤشر على وجود تداول طيلة فترة الدراسة 2000-2008 . بحيث كانت تصل إلى أدنى مستوى لها (2002=21) كما وصلت إلى أعلى معدلاتها (2008=162.61).

(3) **البركة للتكافل** :

الجدول رقم (50) : معلومات التداول [البركة للتكافل] خلال الفترة 2000- 2008

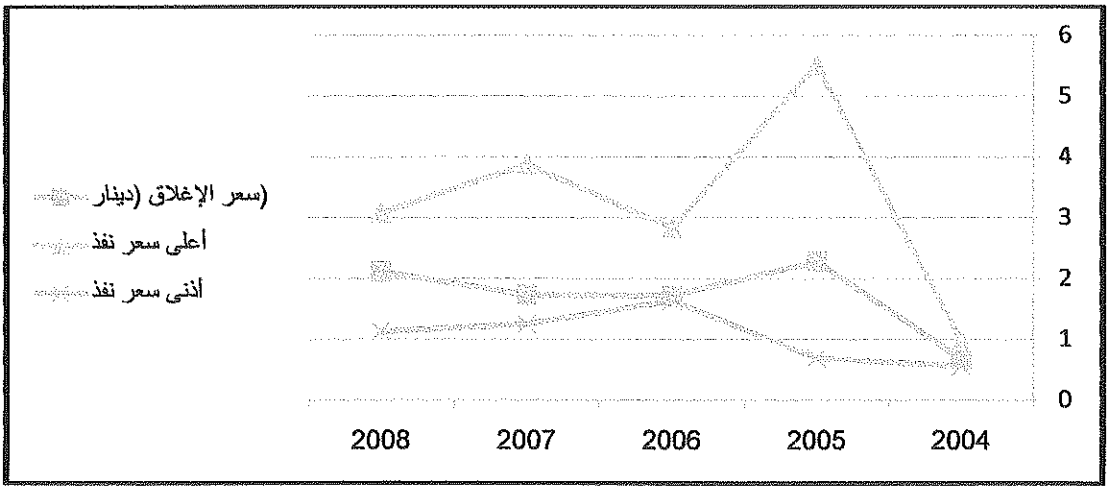
معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	-	-	-	-	2	2	2	2	2
سعر الإغلاق (دينار)	-	-	-	-	0.68	2.28	1.72	1.73	2.11
أعلى سعر نفذ	-	-	-	-	0.97	5.52	2.83	3.88	3.08
أدنى سعر نفذ	-	-	-	-	0.56	0.69	1.64	1.25	1.13
عدد الأسهم المكتتب بها	-	-	-	-	3,000,000	5,944,797	5,944,797	5,944,797	5,944,797
القيمة السوقية (دينار)	-	-	-	-	2,040,000	13,554,137	10,225,051	10,284,499	12,543,522
معدل دوران السهم ٪	-	-	-	-	9.96	219.92	248.20	1233.48	819.05
عدد أيام التداول	-	-	-	-	119	219	210	243	243

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) **السوق** : لقد حققت شركة البركة للتكافل الشروط الخاصة بإدراجها (السوق الثاني) منذ تحولها من إلى ممارسة أعمال التأمين وفق المنهج الإسلامي.

(ب) **سعر الإغلاق** : أخذ هذا المؤشر شكلاً تصاعدياً نسبياً (بالمقارنة بسنة بدء النشاط)، وكانت أعلى المعدلات السعرية في سنة 2005 حيث بلغ سعر الإغلاق (2.28) أي بمقدار تغير (1.6) ومعدل تغير (235.3%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط). كما يلاحظ عدم وجود معدلات سعرية متطرفة فهي جميعاً محصورة بين أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ.



الشكل رقم (11) : أسعار الإغلاق ومستوياتها [البركة للتكافل] خلال الفترة 2000- 2008

(ج) **عدد الأسهم المكتتب بها** : لقد صاحبت أعمال شركة البركة للتكافل ارتفاع في عدد الأسهم المكتتب بها منذ السنة الثانية (2005) وذلك بمقدار تغير (2,944,797) ومعدل تغير (98.16%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط).

(د) **القيمة السوقية** : يدل هذا المؤشر على ارتفاع حجم القيمة السوقية طول فترة الدراسة 2004-2008 بشكل كبير جداً ليصل في أدنى مستوى له (10,225,051) وذلك في سنة 2006.



الشكل رقم (12) : مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [البركة للتكافل] خلال الفترة **2000- 2008**

(هـ) **معدل دوران السهم ٪** : بدأت معدلات دوران أسهم شركة البركة للتكافل بالارتفاع الحاد جداً خلال الفترة 2004- 2008 . حيث وصلت لمعدل (1233.48) مرة في سنة 2007 . أي بمقدار تغير (1223.52) ومعدل تغير (12284.34%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط).

(و) **عدد أيام التداول** : يدل هذا المؤشر على ارتفاع أيام التداول بشكل جيد . حيث استقرت عند (243) للسنتين 2007 و 2008 على التوالي.

(4) <u>الأولى للتأمين</u> :

الجدول رقم (51) : معلومات التداول [الأولى للتأمين] خلال الفترة **2000- 2008**

معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	-	-	-	-	-	-	-	2	2
سعر الإغلاق (دينار)	-	-	-	-	-	-	-	1.16	0.99
أعلى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	-	1.34	1.25
أدنى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	-	1.06	0.82
عدد الأسهم المكتتب بها	-	-	-	-	-	-	-	24,000,000	24,000,000
القيمة السوقية (دينار)	-	-	-	-	-	-	-	27,840,000	23,760,000
معدل دوران السهم ٪	-	-	-	-	-	-	-	91.56	44.49
عدد أيام التداول	-	-	-	-	-	-	-	83	241

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : **2007** ، **2008** .

كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) **السوق** : يلاحظ إن شركة (الأولى للتأمين) بدأت بتحقيق شروط الإدراج للسوق الثاني منذ قيامها بأعمالها، وهذا يبين ما لدى الشركة من فرصة لتطوير نفسها تحقيقاً لشروط الإدراج في السوق الأول مستقبلاً.

(ب) **سعر الإغلاق** : نظراً لحداثة الشركة فإن لديها الفرصة لتحسين معدلات أسعار أسهمها مستقبلاً. ويدل على ذلك سلوك حالتي أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ.

(ج) **عدد الأسهم المكتتب بها** : هناك استقرار في عدد الأسهم المكتتب بها حيث كانت (24,000,000).

(د) **القيمة السوقية** : مازالت القيمة السوقية للشركة لم تأخذ الوقت الكافي حتى تؤثر وتتأثر بقوى الطلب والعرض الموجود في السوق.

(هـ) **معدل دوران السهم وعدد أيام التداول** ٪ : يشير دوران سهم الشركة إلى انتقاله من (91.56) إلى (44.49) إلا أنه لا يمثل شيئاً حالياً لحداثة التداول الفعلي لأسهم الشركة . من جانب أخر فإن عدد أيام التداول في وضعية مناسبة .

(5) **السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)** :

الجدول رقم (52) : معلومات التداول [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)] خلال الفترة 2000– 2008

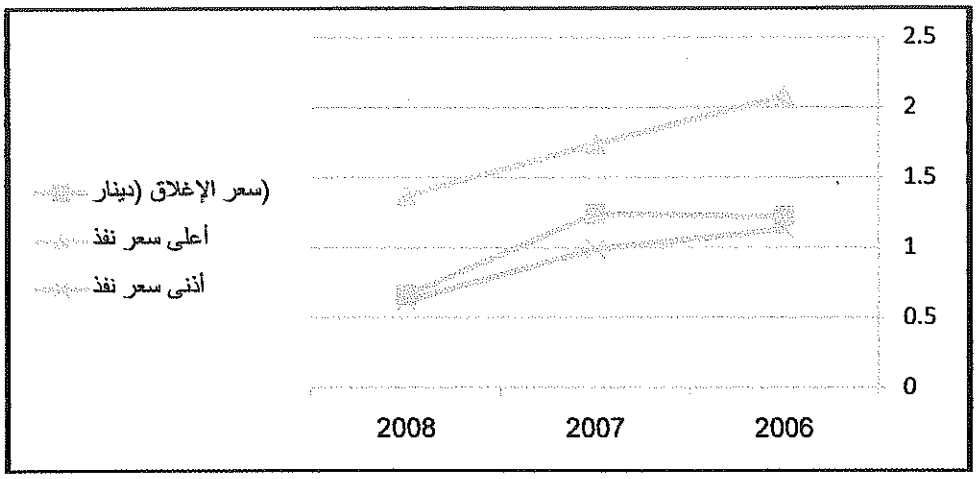
معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	-	-	-	-	-	-	2	2	2
سعر الإغلاق (دينار)	-	-	-	-	-	-	1.22	1.24	0.66
أعلى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	2.08	1.74	1.37
أدنى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	1.13	0.99	0.62
عدد الأسهم المكتتب بها	-	-	-	-	-	-	20,000,000	20,000,000	20,000,000
القيمة السوقية (دينار)	-	-	-	-	-	-	24,400,000	24,800,000	13,200,000
معدل دوران السهم ٪	-	-	-	-	-	-	25.82	238.69	64.58
عدد أيام التداول	-	-	-	-	-	-	51	246	244

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : 2006 ، 2007 ، 2008 .

كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) **السوق** : يلاحظ إن شركة (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية) حققت شروط الإدراج للسوق الثاني منذ قيامها بأنشطتها، وهذا يبين ما لدى الشركة من فرصة لتطوير نفسها تحقيقاً لشروط الإدراج في السوق الأول مستقبلاً.

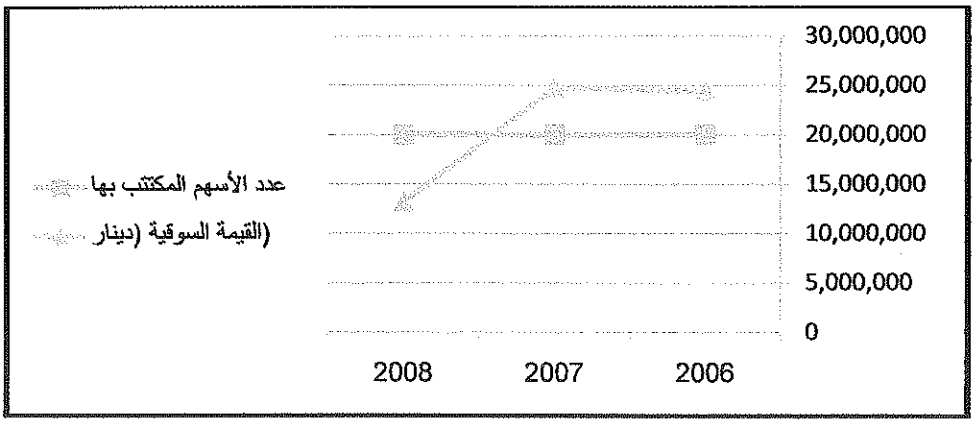
(ب) **سعر الإغلاق** : يلاحظ عدم وجود معدلات سعرية متطرفة محصورة بين أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ بالرغم من قصر الفترة الزمنية الممتدة (2006–2008).



الشكل رقم (13) : أسعار الإغلاق ومستوياتها [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية] خلال الفترة **2000– 2008**

(ج) عدد الأسهم المكتتب بها : هناك استقرار في عدد الأسهم المكتتب بها حيث كانت (20,000,000).

(د) القيمة السوقية : مازالت القيمة السوقية للشركة لم تأخذ الوقت الكافي حتى تؤثر وتتأثر بقوى الطلب والعرض الموجود في السوق. إلا أنها ارتفعت في السنة الثانية (2007) بمقدار تغير (400000) ومعدل تغير (1.64%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط).



الشكل رقم (14) : مؤشري عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية [السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية] خلال الفترة **2000– 2008**

(هـ) معدل دوران السهم وعدد أيام التداول ٪ : يشير دوران سهم الشركة إلى انتقاله في السنتين 2006 – 2007 من (25.82) إلى (238.69) إلا أنه عاد للانخفاض ليصل (64.58) . أما أيام التداول فهي ذات وضعية جيدة.

(6) الأولى للتمويل :

الجدول رقم (53) : معلومات التداول [الأولى للتمويل] خلال الفترة 2000– 2008

معلومات التداول	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
السوق	-	-	-	-	-	-	-	2	2
سعر الإغلاق (دينار)	-	-	-	-	-	-	-	1.29	0.98
أعلى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	-	1.49	1.50
أدنى سعر نفذ	-	-	-	-	-	-	-	0.99	0.82
عدد الأسهم المكتتب بها	-	-	-	-	-	-	-	50,000,000	50,000,000
القيمة السوقية (دينار)	-	-	-	-	-	-	-	64,500,000	49,000,000
معدل دوران السهم ٪	-	-	-	-	-	-	-	157.42	62.01
عدد أيام التداول	-	-	-	-	-	-	-	247	245

المصدر : النشرات الإحصائية السنوية (بورصة عمان) ، الأعداد للسنوات التالية : 2007 ، 2008 .

كما يمكننا إجراء التحليل المالي لهذه المؤشرات (معلومات التداول) كما يلي :

(أ) **السوق** : منذ البداية كانت شركة (الأولى للتمويل) محققة لشروط الإدراج الخاصة بالسوق الثاني، وهذا ما يعطي للشركة فرصة التطوير والانتقال إلى شروط الإدراج في السوق الأول.

(ب) **سعر الإغلاق** : يلاحظ أيضا إن معدل سعر الإغلاق لشركة (الأولى للتمويل) ينحصر بين معدلات سعرية (عليا ودنيا) مناسبة خلال الفترة الزمنية الممتدة (2007–2008).

(ج) **عدد الأسهم المكتتب بها** : هناك استقرار في عدد الأسهم المكتتب بها حيث كانت (50,000,000).

(د) **القيمة السوقية** : بالرغم من انخفاض القيمة السوقية للشركة بمقدار تغير (15,500,000) ومعدل تغير (24.03%) (بالمقارنة بسنة بدء النشاط). إلا أن هذا لا يمثل مؤشر سلبي لحداثة الشركة .

(هـ) **معدل دوران السهم وعدد أيام التداول %** : يشير دوران سهم الشركة (الأولى للتمويل) إلى انخفاضه في السنتين 2007 – 2008 من (157.42) إلى (62.01) . كما إن أيام التداول في وضعية جيدة.

3.2.3.4 عرض وتحليل عمليات نقل الملكية خلال الفترة 2000 – 2008 : بخصوص المؤشرات المالية المستخدمة في دراسة الظاهرة (عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة) [1]فيمكن استعراضها خلال الفترة 2000 – 2008 وفق البيانات المالية، وذلك لكافة المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) كالتالي:

(1) البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار :

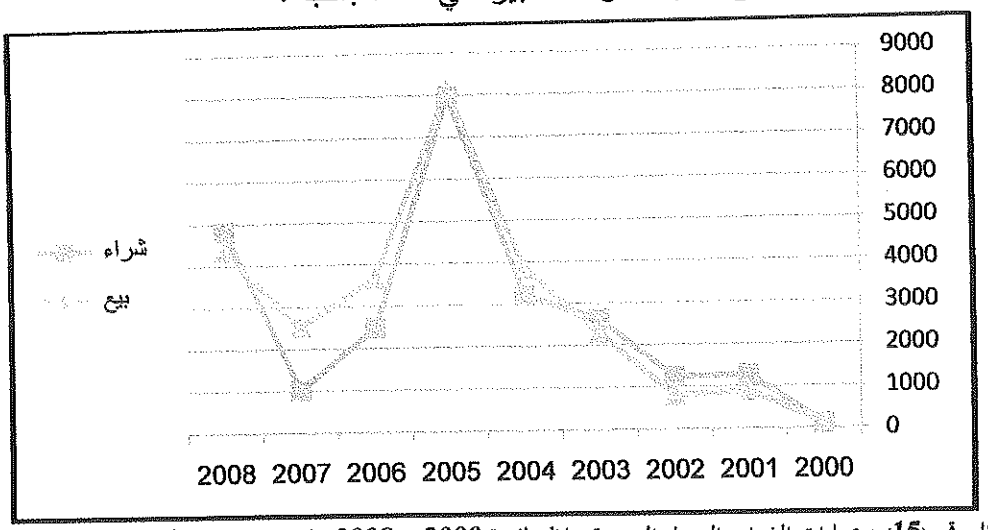
الجدول رقم (54) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000-2008 (البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	113	1283	1251	2618	3215	7964	2486	1024	4821
بيع	140	906	808	2310	3860	8116	3673	2529	4364
عدد العقود المعلقة	3	61	23	36	14	39	18	3	8

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (54) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : هناك تذبذبات كبيرة (صعوداً وهبوطاً) بالنسبة لقيم عمليات الشراء والبيع خلال الفترة 2000 – 2008 ، ويدل هذا على وجود تحركات كبيرة في هذا الجانب .



الشكل رقم (15) : عمليات الشراء والبيع في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البنك الإسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : يتضح بإن مجموع العقود المعلقة ضئيل بالمقارنة بمجموع حركة البيع والشراء ، ويشير هذا إلى تدني مستوى التراجع في إتمام الصفقات . حيث نلاحظ بإن أعلى مستوى يعكس عمليات التحويل المرتجعة كانت في سنة 2001 ثم أخذت بالانخفاض المتدرج.

أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (55) كالتالي :

---

(1) ملحوظة : يجب الإشارة إلى إن عدم اكتمال البيانات المالية في بعض الجداول (الخاصة بهذا الجانب) سببه حداثة الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

الجدول رقم (55): عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (البنك الإسلامي الأردني للتمويل و الاستثمار)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	543	10918	7529	23320	37264	66112	16471	10921	39381
عدد الأسهم المنفذة	311239	8962216	6009546	51167419	45467598	83033655	16740212	15070615	43279921
حجم التداول	290880.16	9773513.37	6376711.08	68305994.99	102786015.5	378433487.6	73032064.44	69734847.93	290209939.3

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : **2000** ، **2001** ، **2002** ، **2003** ، **2004** ، **2005** ، **2006** ، **2007** ، **2008** .

(ج) عدد العقود المنفذ : تشير بيانات الدراسة عموماً إلى وجود ارتفاع ملحوظ في هذا البند . خصوصاً في سنة 2005 حيث وصل إلى (66112) .

(د) عدد الأسهم المنفذة (المتداولة) : هناك ارتفاع تدريجي حتى سنة 2005 (83033655) ، وهي أعلى معدل (26578.42%) وبمقدار تغير (82722416) . ثم يبدأ في الانخفاض خلال السنتين التاليتين ، ولكن معدلاتها أحسن حالاً من (سنة بدء النشاط).

(هـ) حجم التداول القيمة (الإجمالية) : يعكس حجم التداول نمو متواصل بفضل الارتفاع الحاصل في العقود المنفذة والأسهم المتداولة للشركة . حيث يكون أعلى قيمة لحجم التداول في سنة (2005) بقيمة (378433487.6) أي بمقدار تغير (378142607.4) عن (سنة بدء النشاط) وبمعدل (129999.45%).

(2) <u>التأمين الإسلامية</u> :

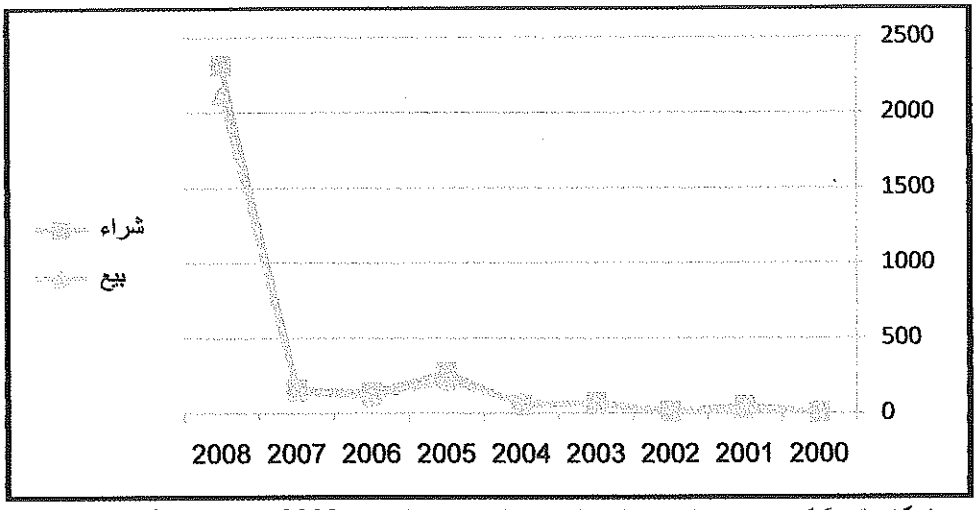
الجدول رقم (56) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (التأمين الإسلامية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	6	48	13	69	56	269	140	160	2312
بيع	10	30	16	63	71	218	111	147	2119
عدد العقود المعلقة	0	1	0	0	0	2	0	2	10

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : **2000** ، **2001** ، **2002** ، **2003** ، **2004** ، **2005** ، **2006** ، **2007** ، **2008** .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (56) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : وجود تذبذب كبيرة (صعوداً وهبوطاً) بالنسبة لقيم عمليات الشراء والبيع خلال الفترة 2000 – 2008 ، ويدل هذا على وجود تحركات كبيرة في هذا الجانب.



الشكل رقم (16) : عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (التأمين الإسلامية)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : يتضح بإن مجموع العقود المعلقة بالمقارنة بمجموع حركة البيع والشراء لا تذكر . حيث وصلت إلى مستوى (صفر) في كثير من الأحيان.

أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (57) كالتالي :

الجدول رقم (57) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (التأمين الإسلامية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	80	215	41	445	342	890	437	485	21669
عدد الأسهم المنفذة	19770	94360	9493	215173	320140	585145	402076	1387209	16261492
حجم التداول	21721.3	122315.6	14465.49	338010.98	653105.26	1823565.18	1056971.94	1969989.22	59974052.54

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : **2000** ، **2001** ، **2002** ، **2003** ، **2004** ، **2005** ، **2006** ، **2007** ، **2008** .

(ج) عدد العقود المنفذ : نلاحظ وجود حالات من الارتفاع تصل إلى مستويات عالية جداً . كما في سنة 2008 حيث بلغت العقود المنفذة (21669) إي بمقدار تغير (21589) ومعدل (26986.25%) . إلا إن هذا لا يمنع من وجود حالة انخفاض في سنة 2002 تصل إلى (41) إي بمقدار تغير (39) ومعدل (48.75%) .

(د) عدد الأسهم المنفذة (المتداولة) : يتبين وجود حالة من الاستقرار في نمو الأسهم المتداولة . حيث أنها ترتفع ابتدأ من سنة 2003، وتصل لأعلى مستوياتها في سنة 2008 حيث بلغ مقدار تغير (16241722) ومعدل (82153.38%) .

(هـ) حجم التداول القيمة (الإجمالية) : تعكس التغيرات في قيمة التداول بشكل عام جميع التغيرات التي طرأت على متغيري عدد العقود المنفذ وعدد الأسهم المتداولة. حيث هي الأخرى تبين حالة من النمو النسبي خلال فترة الدراسة وبمعدلات مميزه.

(3) <u>البركة للتكافل</u> :

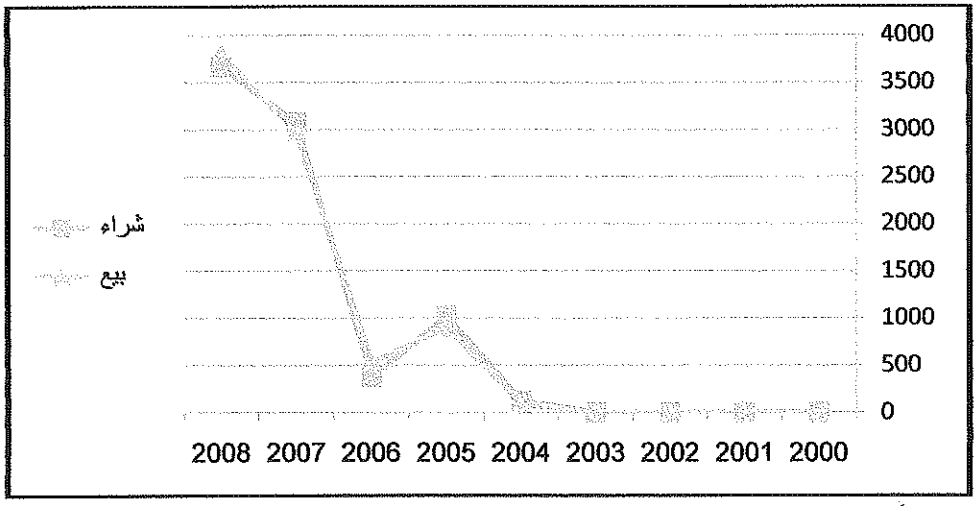
الجدول رقم (58) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البركة للتكافل)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	0	0	0	0	124	1021	375	3076	3664
بيع	0	0	0	0	94	907	526	2984	3805
عدد العقود المعلقة	0	0	0	0	0	8	1	5	5

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (58) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : منذ تأسيس الشركة نلاحظ وجود انتقالات (صعوداً وهبوطاً) بالنسبة لقيم عمليات الشراء والبيع خلال الفترة الممتدة من 2000 – 2008 ، ويدل هذا على إقبال المتعاملين تبعاً لتحركات السوق.



الشكل رقم (17) : عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البركة للتكافل)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : يتضح بإن مجموع العقود المعلقة بالمقارنة بمجموع حركة البيع والشراء لا تذكر . حيث وصلت إلى مستوى (صفر) في كثير من الأحيان.

أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (59) كالتالي :

الجدول رقم (59) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (البركة للتكافل)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	0	0	0	0	527	4697	3596	43458	34866
عدد الأسهم المنفذة	0	0	0	0	298850	6594121	16335256	78041646	48691134
حجم التداول	0	0	0	0	211209.55	15607479.69	36296309.95	199532359.8	89052559.89

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

(ج) عدد العقود المنفذ : تشير البيانات إلى تحقق زيادات في هذا البند خلال فترة الدراسة ، وتصل إلى أعلى مستوياتها في سنة 2007 بمقدار تغير (42931) ومعدل تغير (8146.3%).

(د) عدد الأسهم المنفذة (المتداولة) : تتجه الأسهم المتداولة نحو الارتفاع بالمقارنة بسنة الأساس 2004 وبمعدلات مختلفة للسنوات 2005 – 2006 – 2007 – 2008 على التوالي كالتالي : 2106.5% ، 5366.04% ، 26013.98% ، 16192.83% .

(هـ) حجم التداول القيمة (الإجمالية) : ترتفع قيمة التداول خلال فترة الدراسة ، وتصل عند أعلى مستوياتها في سنة بمقدار تغير (199321150.3) ومعدل (94371.28%) . وهذا يعكسه تلقائياً التغيرات الحادثة في معدلات العقود المنفذ والأسهم المنفذة (المتداولة).

(4) <u>الأولى للتأمين</u> :

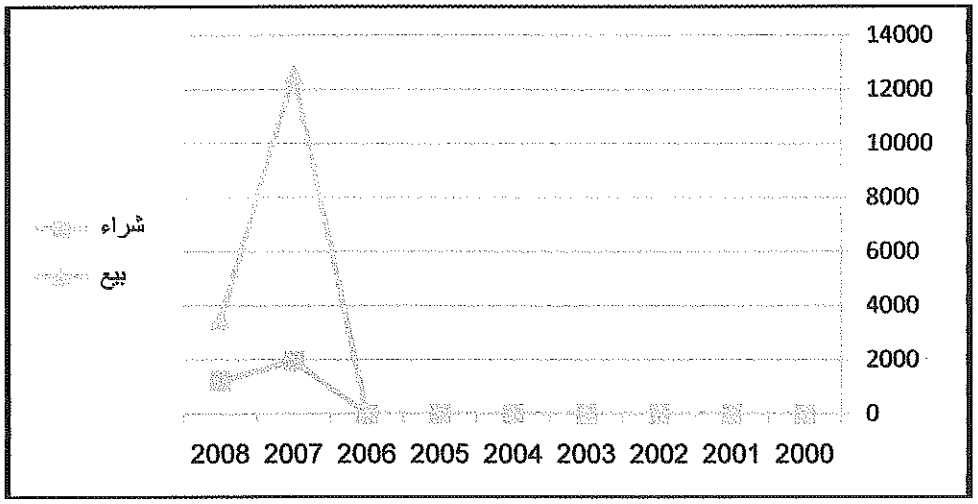
الجدول رقم (60): عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (الأولى للتأمين)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	0	0	A	0	0	0	0	1948	1232
بيع	0	0	0	0	0	0	0	12556	3483
عدد العقود المعلقة	0	0	0	0	0	0	0	7	3

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : **2007** ، **2008** .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (60) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : منذ تأسيس الشركة نلاحظ وجود تذبذب ليس بالحادة في قيم عمليات الشراء والبيع خلال فترة الدراسة ، ويدل هذا على مستوى الإقبال الذي تحظى به الشركة الحديثة تبعاً لتحركات السوق.



الشكل رقم (18) : عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة **2000 – 2008** (الأولى للتأمين)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : إن مستوى مجموع العقود المعلقة في أدنى مستوياته .

أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (61) كالتالي :

الجدول رقم (61) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتأمين)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	0	0	0	0	0	0	0	22571	10741
عدد الأسهم المنفذة	0	0	0	0	0	0	0	21974993	10678324
حجم التداول	0	0	0	0	0	0	0	26567447.4	11687197.7

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2007 ، 2008 .

(ج) عدد العقود المنفذ, وعدد الأسهم المنفذة، وحجم التداول القيمة (الإجمالية) : هناك تغير (نقص) في حجم التداول بمعدل 56.01% يؤثر بشكل مباشر على التغيرات في العقود المنفذ, والأسهم المنفذة . إلا إن الشركة مازالت في بداياتها.

(5) <u>الأولى للتمويل</u> :

الجدول رقم (62) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000–2008(الأولى للتمويل)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	0	0	0	0	0	0	6612	6790	3398
بيع	0	0	0	0	0	0	48935	49981	13258
عدد العقود المعلقة	0	0	0	0	0	0	76	33	7

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2006 ، 2007 ، 2008 .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (62) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : منذ تأسيس الشركة نلاحظ وجود تذبذب ليس بالحادة في قيم عمليات الشراء والبيع خلال فترة الدراسة ، ويدل هذا على مستوى الإقبال الذي تحظى به الشركة الحديثة تبعاً لتحركات السوق.



الشكل رقم (19) : عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتمويل)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : إن مستوى مجموع العقود المعلقة في أدنى مستوياته .

أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (63) كالتالي :

الجدول رقم (63): عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (الأولى للتمويل)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	0	0	0	0	0	0	71493	93141	28486
عدد الأسهم المنفذة	0	0	0	0	0	0	23871796	78708357	31005854
حجم التداول	0	0	0	0	0	0	37047705.87	99851986.04	38366782.68

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2006 ، 2007 ، 2008 .

(ج) عدد العقود المنفذ, وعدد الأسهم المنفذة، وحجم التداول القيمة (الإجمالية) : نلاحظ وجود تغير إيجابي في حجم التداول . حيث تكون معدلات التغير على التوالي : 169.52% ، 3.56%. وهذا ينعكس على كافة التغيرات في العقود المنفذ, والأسهم المنفذة . كما يمكننا القول بإن أعمال الشركة في مرحلتها المبدئية تحمل نمو بالرغم من حداثة تأسيس الشركة .

(6) <u>السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية القابضة</u> :

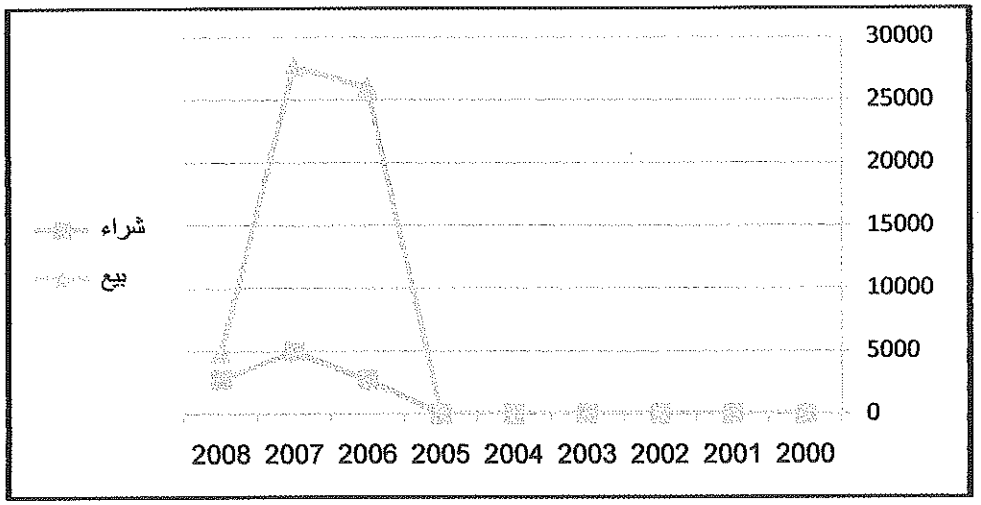
الجدول رقم (64) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
شراء	0	0	0	0	0	0	2736	4967	2743
بيع	0	0	0	0	0	0	25999	27668	4904
عدد العقود المعلقة	0	0	0	0	0	0	37	23	10

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2006 ، 2007 ، 2008 .

يلاحظ من خلال استعراض الجدول رقم (64) بإن عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 تتميز بالتالي :

(أ) الشراء والبيع : منذ تأسيس الشركة نلاحظ وجود تذبذب في قيم عمليات الشراء والبيع خلال فترة الدراسة ، ويدل هذا على وجود مستوى من الإقبال على الشركة الحديثة تبعاً لتحركات السوق.



الشكل رقم (20) : عمليات الشراء والبيع المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة)

(ب) عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة) : إن مستوى مجموع العقود المعلقة في أدنى مستوياته . أما بالنسبة إلى أبعاد عمليات نقل الملكية الأخرى فيمكننا عرضها في الجدول رقم (65) كالتالي :

الجدول رقم (65) : عمليات نقل الملكية من واقع عقود التداول المنفذة في البورصة خلال الفترة 2000 – 2008 (السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية = القابضة)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد العقود المنفذ	0	0	0	0	0	0	33072	58848	16413
عدد الأسهم المنفذة	0	0	0	0	0	0	5164097	48690481	12915472
حجم التداول	0	0	0	0	0	0	8483474.08	68253147.28	13991018.35

المصدر : مركز إيداع الأوراق المالية ، الأعداد للسنوات التالية : 2006 ، 2007 ، 2008 .

(ج) عدد العقود المنفذ, وعدد الأسهم المنفذة، وحجم التداول القيمة (الإجمالية) : يعبر التغير في حجم التداول خلال فترة الدراسة على كافة التغيرات التي كانت مصاحبة للعقود المنفذ, والأسهم المنفذة . حيث كانت السنة 2007 تمثل نمو تلقائي لأعمال الشركة (محل الدراسة) ومن جانب أخر فإن أي تغيرات غير إيجابية سوف تكون مؤقتة نظراً لحداثة الشركة .

المبحث الرابع : اختبار الفرضيات

1.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى.

2.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية.

3.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة.

4.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة.

5.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الخامسة.

من أجل التحقق من صحة فرضيات الدراسة، فقد قام الباحث بحساب بعضاً من أدوات الإحصاء الاستنتاجي لضمان ملائمة البيانات الخاصة بالدراسة. كما تم اختيار الاختبارات الأكثر ملائمة للفرضيات، وهي كالتالي:

تم استخدام مؤشرات الالتواء (skewness) في الكشف عن اعتدالية توزيع البيانات لكافة متغيرات الدراسة، حيث " أن البيانات تقترب من التوزيع الطبيعي إذا كانت معامل الالتواء أقل من (1.96) وأكبر من (-1.96) عند مستوى معنوية (0.05)" [1] حيث بين الجدول رقم (66) النتائج التالية:

الجدول رقم (66): نتائج معاملات الالتواء لمتغيرات الدراسة

ر.م	المتغيرات	قيمة معامل الالتواء (SKEWNESS)
1	مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)	-1.687
2	مؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية	-1.862
3	مؤشرات التداول في السوق المالي	1.091
4	ميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل	0.514

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وضح الجدول أن قيم معاملات الالتواء محصورة بين (1.091 و -1.862) عند مستوى المعنوية (0.05) وبذلك فإن توزيع البيانات لكافة المتغيرات المراد دراستها تدل على تحقق شرط الاعتدالية.

1.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى: والتي تنص على أنه: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في إدراك المستجوبين لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)".

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية؛ فإنه يستلزم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية، بحيث تكون على النحو التالي:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$
$$H_1 : \mu_1 \# \mu_2$$

حيث أن : H_0 : الفرضية الصفرية.

H_1 : الفرضية البديلة.

لقد تم استخدام اختبار(t) للعينة واحدة ONE – SAMPLE TEST(T- TEST) لاختبار تلك الفرضية عند مستوى معنوية (5%). حيث يبين الجدول رقم (67) نتائج قيمة (t) للعينة واحدة عند مستوى ثقة (95%).

جدول رقم (67) : نتائج اختبار(t) للعينة واحدة على متغير ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي)

المجال	الوسط الحسابي	قيمة t	مستوى الدلالة (SIG.)	متوسط الفروق
ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي)	4.4325	12.032	0.000	1.4325

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(1) شافا مرانكفورت ناشمياز، دافيد ناشمياز، ترجمة: ليلى الطويل، طرائق البحث في العلوم الاجتماعية (دمشق: بترا للنشر والتوزيع، 2004) ص:467.

يلاحظ من الجدول السابق أن قيمة (t) بلغت (12.032) وبمستوى الدلالة (P) لقيمة (t) بلغت (0.000)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05)، أي أن قيمة (P) تساوي (P<0.005)، مما يدل على أن الارتفاع في قيمة الوسط الحسابي عند ذلك المستوى (3) درجات من أصل خمس درجات عن الوسط الحسابي المقاس عليه دال إحصائياً.

2.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية: والتي تنص على أنه: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية للمستجوبين".

ولاختبار الفرضية تم استخدام تحليل التباين الأحادي (anova) الذي يعتمد على اختبار (F- TEST) حيث تم إجراء الاختبار على تأثير كل متغير من المتغيرات الديموغرافية للمستجوبين على حده (كمتغير عاملي) على ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وبذلك سوف نقوم بدراسة كل المتغيرات الديموغرافية للمستجوبين، واختبار كل متغير في شكل فرضية فرعية كالتالي:

(أ) متغير العمر (السن): يبين الجدول رقم (68) بأن قيمة بلغت (F) = 0.705 ، ومستوى الدلالة (SIG.) = 0.601 . وحيث أنه أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). وعليه نقبل الفرضية الفرعية التي تنص علي: "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى لمتغير العمر (السن) للمستجوبين".

الجدول رقم (68): نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير العمر (السن)

المتغير العاملي (FACTOR)	(DEPENDENT VARIABLE)	قيمة (F)	مستوى الدلالة (SIG.)
العمر (السن)	ممارسة إدارة الإستثمار	0.705	0.601

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(ب) متغير المستوى التعليمي: يوضح الجدول رقم (69) بأن قيمة بلغت (F) = 1.418 ، ومستوى الدلالة (SIG.) = 0.274 . وحيث أنه أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). وعليه نقبل الفرضية الفرعية التي تنص علي: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى لمتغير المستوى التعليمي للمستجوبين".

الجدول رقم (69): نتائج تحليل التباين الأحادي(anova)لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي)وفقاً لمتغير المستوى التعليمي

المتغير العاملي (FACTOR)	(DEPENDENT VARIABLE)	قيمة (F)	مستوى الدلالة (SIG.)
المستوى التعليمي	ممارسة إدارة الإستثمار	1.418	0.274

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(ج) متغير التخصص: يوضح الجدول رقم (70) بأن قيمة بلغت (F) = 0.171 ، ومستوى الدلالة (SIG.) = 0.844 . وحيث أنه أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). وعليه نقبل الفرضية الفرعية التي تنص علي: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) تعزى لمتغير التخصص للمستجوبين".

الجدول رقم (70): نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير التخصص

المتغير العاملي (FACTOR)	(DEPENDENT VARIABLE)	قيمة (F)	مستوى الدلالة (SIG.)
التخصص	ممارسة إدارة الإستثمار	0.171	0.844

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(د) متغير الخبرة (في مجال الاستثمار): يبين الجدول رقم (71) بأن قيمة بلغت (F) = 1.402 ، ومستوى الدلالة (SIG.) = 0.281 . وحيث أنه أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). وعليه نقبل الفرضية الفرعية التي تنص علي: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى لمتغير الخبرة (في مجال الاستثمار) للمستجوبين".

الجدول رقم (71): نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير الخبرة

المتغير العاملي (FACTOR)	(DEPENDENT VARIABLE)	قيمة (F)	مستوى الدلالة (SIG.)
الخبرة (في مجال الاستثمار)	ممارسة إدارة الإستثمار	1.402	0.281

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

(هـ) متغير القطاع [المتواجد فيه]: يشير الجدول رقم (72) بأن قيمة بلغت (F) = 0.705 ، ومستوى الدلالة (SIG.) = 0.601 . وحيث أنه أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). وعليه نقبل الفرضية الفرعية التي تنص علي: " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) تعزى لمتغير القطاع [المتواجد فيه] المستجوبين".

الجدول رقم (72): نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) لاختبار الفروق في ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي) وفقاً لمتغير القطاع

المتغير العاملي (FACTOR)	(DEPENDENT VARIABLE)	قيمة (F)	مستوى الدلالة (SIG.)
القطاع[المتواجد فيه]	ممارسة إدارة الإستثمار	0.705	0.601

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وعليه فإن تأثير المتغيرات الديموغرافية للمستجوبين جميعها (كمتغير عاملي) على ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) من خلال نتائج تحليل التباين الأحادي (anova) يشير إلي إن الفرضيات الفرعية تدعم بعضها.

الاستنتاج : يتبين من خلال نتائج الاختبار الإحصائي السابق الواردة ما يلي : لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية (متغير العمر(السن)، متغير المستوى التعليمي، متغير التخصص، متغير الخبرة (في مجال الاستثمار)، متغير القطاع المتواجد فيه) للمستجوبين.

3.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة: قبل إجراء الاختبارات الملائمة للفرضيات الرئيسية (الثالثة والرابعة والخامسة) التي تعالج موضوع الارتباط كان من اللازم تحديد الارتباط المتداخل بين متغيرات الدراسة المستقلة (التفسيرية). والقاعدة هنا إنه كلما كان هناك ارتباط عالٍ بين متغيرات الدراسة المستقلة فهذا يعني أن هناك تشابهاً في المعلومات التي تقدمها هذه المتغيرات المستقلة الأمر الذي يساهم في إضعاف نموذج الدراسة

المعتمد، ويمكن استخدام مقياس معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor واختبار التباين المسموح به Tolerance لقياس مدى مستوى الارتباط الداخلي. والقاعد هنا أنه" إذا كان معامل (VIF) أكبر من 10 ، وكانت قيمة Tolerance أقل من 0.05 ، فإنه يمكن القول بأن هذا المتغير له ارتباط عالٍ مع المتغيرات الأخرى، ومن ثم سيؤدي إلى حدوث مشكلة في تحليل الانحدار"[1]. وباعتماد هذه القاعدة وحصولنا على النتائج لكافة المتغيرات المستهدفة، وهي:

الجدول رقم (73): نتائج مقياس (VIF) و Tolerance بين متغيرات الدراسة المستقلة(التفسيرية)

Tolerance	(VIF)	المتغيرات
0.813	1.230	مؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية
0.581	1.722	مؤشرات التداول في السوق المالي
0.646	1.549	ميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من خلال الجدول رقم (73) أن النتائج في الحدود المسموحة للارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة، ولذا لا يمكن القول بأن هناك ارتباطاً عالياً بين متغيرات الدراسة المستقلة.

أما بخصوص اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة والتي تنص على أنه: " **لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الاستثمار(وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية(محل الدراسة)**". فلقد تم استخدام معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) (pearson correlation) لقياس العلاقة بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة). حيث تبين أن قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) بين ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)كانت **(0.760)**. وهي نفسها قيمة العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، وممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي). وتعني هذه القيمة أن هناك علاقة طردية وقوة معامل ارتباط عالٍ، ولاختبار معنوية هذا المعامل ننظر إلى مستوى المعنوية الحقيقي (p-value) وهو محسوب هنا لاختبار ذي طرف واحد؛ لأننا نريد اختبار معنوية قوة واتجاه العلاقة 0.000 =(sig.(1- tailed أقل من (0.05) فإننا نقول أن هذه العلاقة هي علاقة معنوية عند مستوى دلالة (0.05).

أما الجدول رقم (74) فإنه يعرض ملخص لأهم المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر، وهي كالتالي:

الجدول رقم (74): المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر

R	R square	adjusted R square	std. error of the estimate
0.760	0.577	0.553	0.3558

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

ويوضح الجدول أعلاه ما يلي:

(1) رجاء محمود أبو علام، التحليل الإحصائي للبيانات باستخدام برنامج (spss) (القاهرة: دار النشر للجامعات، 2006) ص:188.

(1) قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) r تبين مدى تأثير المتغير المستقل الذي في النموذج في المتغير التابع، وهنا تدل النتائج على أن المتغير المستقل له تأثير (0.760) على المتغير التابع.

(2) معامل التحديد R square له أهمية كبرى في تفسير نتائج نموذج الانحدار، وقيمته هنا 0.577 ، وهذا يعني أن النموذج المقدر يعبر عن 57.7 % من البيانات ، أو يعني إن المتغير المستقل (وهو: مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية) يفسر 57.7 % من تباين المتغير التابع، أو بمعنى آخر إن 57.7 % هي قدرة المتغير المستقل على التنبؤ بالمتغير التابع.

أما الجدول رقم (75) يبين نتيجة تحليل الانحدار الذي يحتوي على ما يلي:

الجدول رقم (75): نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر

model	Unstandardized coefficients		Unstandardized coefficients	t	sig.
	b	std.error	Beta		
constant	1.484	0.601		2.471	0.024
مؤشرات الأداء المالي (س1)	0.679	0.137	0.760	4.954	0.000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وبذلك فإن ثابت الانحدار ومعاملات الانحدار موضحة في عمود b، وبالتالي تكون معادلة الانحدار المقدرة كما يلي:

تقدير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) = 1.484 + 0.679 س1 (مؤشرات الأداء المالي)

أي : $$Y = 1.484 + 0.679\ X_1$$

كما يمكن تفسير معامل الانحدار كما يلي:

(1) أن معلمة الميل b_1 ، تشير إلى أن زيادة ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وحدة واحدة يصاحبه زيادة درجة مؤشرات الأداء المالي في المتوسط بمقدار 0.679 درجة.

(2) قيمة .sig الخاصة بمعامل الانحدار تساوي 0.000 وهي أقل من مستوى المعنوية، لذا نستطيع القول إن معامل الانحدار دال إحصائياً.

وبناءً على الاختبارات الإحصائية السابقة يتم رفض الفرضية التي تنص على " لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية(محل الدراسة)".

الاستنتاج : يتبين من خلال نتائج الاختبارات الإحصائية السابقة الآتي :

- وجود تأثير للمتغير المستقل (مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية) على التنبؤ بالمتغير التابع.

- وجود علاقة طردية بين متغير ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية.

4.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة: والتي تنص على أنه: " **لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، ومؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة)**".

لقد تم استخدام أيضا معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) (pearson correlation) لقياس العلاقة بين ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة)". حيث تبين أن قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) بين ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة) كانت **(0.533)**. وهي نفسها قيمة العلاقة بين مؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة)، وممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي). وتعني هذه القيمة أن هناك علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط. أما الجدول رقم (76) فإنه يعرض ملخص لأهم المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر، وهي كالتالي:

الجدول رقم (76): المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر

R	R square	adjusted R square	std. error of the estimate
0.533	0.284	0.245	0.4628

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

ويوضح الجدول أعلاه ما يلي: قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) r تبين مدى تأثير المتغير المستقل الذي في النموذج في المتغير التابع، وهنا تدل النتائج على أن المتغير المستقل له تأثير (0.533) على المتغير التابع. أما الجدول رقم (77) يوضح نتيجة تحليل الانحدار الذي يحتوي على ما يلي:

الجدول رقم (77): نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر

model	Unstandardized coefficients		Unstandardized coefficients	T	sig.
	b	std.error	Beta		
constant	2.236	0.828		2.701	0.015
مؤشرات التداول ($س_2$)	0.570	0.213	0.533	2.674	0.015

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وبذلك فإن ثابت الانحدار ومعاملات الانحدار موضحة في عمود b، وبالتالي تكون معادلة الانحدار المقدرة كما يلي:

تقدير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) = 2.236 + 0.570 $س_2$ (مؤشرات التداول)

أي : $$Y = 2.236 + 0.570\ X_2$$

كما يمكن تفسير معامل الانحدار كما يلي:

(1) أن معلمة الميل b_1 ، تشير إلى أن زيادة ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وحدة واحدة يصاحبه زيادة درجة مؤشرات تداولها في السوق المالي في المتوسط بمقدار 0.570 درجة.

(2) قيمة .sig الخاصة بمعامل الانحدار تساوي 0.015 وهي أقل من مستوى المعنوية، لذا نستطيع القول إن معامل الانحدار دال إحصائياً.

الاستنتاج : يتبين من خلال نتائج الاختبارات الإحصائية السابقة الآتي :

– وجود تأثير للمتغير المستقل (مؤشرات تداولها في السوق المالي) على التنبؤ بالمتغير التابع.

– وجود علاقة طردية بين متغير ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات تداولها في السوق المالي.

5.4.4 اختبار الفرضية الرئيسية الخامسة: والتي تنص على أنه: " **لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الإستثمار(وفق المنهج الإسلامي)، وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية(محل الدراسة)**".

لقد تم استخدام معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) (pearson correlation) لقياس العلاقة بين ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)". حيث تبين أن قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) بين ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) كانت (**0.469**). وهي نفسها قيمة العلاقة بين وميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، وممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي). وتعني هذه القيمة أن هناك علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط، ولاختبار معنوية هذا المعامل ننظر إلى مستوى المعنوية الحقيقي (p-value) وهو محسوب هنا لاختبار ذي طرف واحد؛ لأننا نريد اختبار معنوية قوة واتجاه العلاقة sig.(1- tailed) = 0.000 أقل من (0.05) فإننا نقول أن هذه العلاقة هي علاقة معنوية عند مستوى دلالة (0.05).

أما الجدول رقم (78) فإنه يعرض ملخص لأهم المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر، وهي كالتالي:

الجدول رقم (78): المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر

R	R square	adjusted R square	std. error of the estimate
0.469	0.220	0.177	0.4831

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

ويوضح الجدول أعلاه ما يلي: قيمة معامل الارتباط الخطي البسيط (بيرسون) r تبين مدى تأثير المتغير المستقل الذي في النموذج في المتغير التابع، وهنا تدل النتائج على أن المتغير المستقل له تأثير(0.469) على المتغير التابع. أما الجدول رقم (79) فيحتوي على نتيجة تحليل الانحدار الذي يحتوي على ما يلي:

الجدول رقم (79): نتائج معاملات الانحدار في النموذج المقدر

model	Unstandardized coefficients		Unstandardized coefficients	T	sig.
	b	std.error	Beta		
constant	2.895	0.691		4.192	0.001
ميل مستثمري السوق لتكرار التعامل (س3)	0.418	0.185	0.469	2.254	0.037

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وبذلك فإن ثابت الانحدار ومعاملات الانحدار موضحة في عمود b، وبالتالي تكون معادلة الانحدار المقدرة كما يلي:

تقدير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) = 2.895 + 0.418 س3 (ميل مستثمري السوق لتكرار التعامل)

أي :

$$Y = 2.895 + 0.418\ X_3$$

كما يمكن تفسير معامل الانحدار كما يلي:

(1) أن معلمة الميل b1 ، تشير إلى أن زيادة ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وحدة واحدة يصاحبه زيادة درجة مؤشرات الأداء المالي في المتوسط بمقدار 0.418 درجة.

(2) قيمة .sig الخاصة بمعامل الانحدار تساوي 0.037 وهي أقل من مستوى المعنوية، لذا نستطيع القول إن معامل الانحدار دال إحصائياً.

الاستنتاج : يتبين من خلال نتائج الاختبارات الإحصائية السابقة الآتي :

- وجود تأثير للمتغير المستقل (ميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية) على التنبؤ بالمتغير التابع.

- وجود علاقة طردية بين متغير ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير ميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية.

المبحث الخامس : النتائج والتوصيات

1.5.4 النتائج.

2.5.4 التوصيات.

1.5.4 النتائج : من خلال الدراسة التي أجراها الباحث على إدارة الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، وقيامه بإجراء المنهج العلمي في كافة مراحل إنجاز البحث من تجميع للبيانات والمعلومات وتحليلها، يمكننا إن نظهر بجملة من النتائج المهمة التي يمكننا صياغتها فيما يلي :

1.1.5.4 النتائج المستخلصة من الدراسة النظرية : أظهرت نتائج الدراسة في هذا الجانب ما يلي :

(1) وجود منهج إسلامي متكامل لدراسة قرار الاستثمار من جميع جوانبه (المقاصد، الآليات، الصيغ، ...الخ).

(2) هناك قدر كبير من الموروث العلمي (المُقدم من قبل العلماء السابقين والمعاصرين) الذي يكشف أهمية المال وما يتصل به من قضايا (ومنها الاستثمار) بحيث يتوجب إعادة قرأته بلغة علمية معاصرة ومتأنية مع إعطاء طابع القداسة للجانب المرتبط بالتشريع النصي.

(3) قدرة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) كنظرية وتطبيق على التطور ومسايرة المستجدات، والتغلب على التحديات التي تصاحب حياة البشرية ومتطلباتها.

(4) عمليات الوساطة المالية (في المنهج الإسلامي) ليست خاملة، و لها دور كبير بجانب الوساطة التجارية في المجتمع.

(5) إدارة الإستثمار الإسلامي بواسطة المؤسسات المالية (المصارف، التأمين، صناديق الاستثمار، الأسواق المالية=البورصات) لها أثر إيجابي على التنمية الاقتصادية للدولة.

(6) وجود مجالات تطبيقية معاصرة لكافة الأساليب الاستثمارية الإسلامية (البيوع، الإجارة، المشاركات) ملائمة للمتطلبات الحياتية.

(7) التأكيد على استخدام معيار الربحية (المتحققة/المتوقعة) لملائمته لتقييم البدائل الاستثمارية .

(8) العامل الزمني له اعتبار (في المنهج الإسلامي) لدى الحديث عن البيوع المؤجلة، وتقويم المشروعات، ولا ينطبق ذلك على القرض.

(9) نظام الزكاة الإسلامي له أثر على حجم التدفق النقدي حيث أنه يدعم قبول المشاريع أكثر، وذلك لاختلافه عن الضريبة.

(10) المخاطرة في المعاملات المالية المعاصرة منها الممتدحة والمشروعة، ومنها غير المرغوب فيها شرعاً.

(11) الهندسة المالية الإسلامية عند تمسكها بالكتاب والسنة تتميز بالأصالة، وتكون قادرة على الابتكار.

(12) توجد فروق جوهرية بين الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي (خيارات البيع) وعقود الخيارات المتداولة في الأسواق المالية.

(13) يختلف مصطلح المضاربة (**speculation**) المتداول في الأسواق المالية (البورصات) عن مصطلح المضاربة في المفهوم الفقهي (=القراض).

(14) مراعاة الخلاف الفقهي (المعتبر) عند الأخذ بحكم شرعي للعمل المالي والاستثماري في مجالاته وأدواته الحديثة (المشتقات المالية، تداول الديون...الخ).

(15) الضوابط الشرعية المشترطة (من قبل الجهات المختصة) لإستثمار أموال الزكاة هي أقرب للمنع منها إلى الإباحة .

(16) تفعيل مؤسسة الأوقاف يحمل في طياته استثماراً يحقق منافع عامة للمجتمع.

(17) وجود قضايا فنية (لها جوانب شرعية) لم تكتمل فيها الدراسات العلمية الجادة (مثل: تسعير المنتجات المالية).

(18) هناك معالم نظرية مكونة للسياسات الاستثمارية في المؤسسات المالية الإسلامية لها قدر كبير من الواقعية والمصداقية.

(19) التطبيقات الجزئية لبعض نواحي النظام الاقتصادي الإسلامي (ومن ضمنها الناحية الاستثمارية) لا تعطي حكماً كلياً عن سلامة المنهج الإسلامي، وعليه فإن النظام ليظهر كفاءته لابد من تشغيله ككل.

2.1.5.4 النتائج المستخلصة من الدراسة العملية : أظهرت نتائج الدراسة في هذا الجانب ما يلي :

(1) لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) تعزى للمتغيرات الديموغرافية [(متغير العمر (السن)، متغير المستوى التعليمي، متغير التخصص، متغير الخبرة (في مجال الاستثمار)، متغير القطاع المتواجد فيه)] للمستجوبين .

(2) توجد فروق ذات دلالة إحصائية في إدراك المستجوبين لممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) عند مستوى معنوية (0.05).

(3) تعكس الممارسة الفعلية لمكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) وجود أوزان نسبية متفاوتة . حيث يأخذ [هدف العملية الاستثمارية(في المنهج الإسلامي)] المرتبة الأولى، [متطلبات العملية الاستثمارية (في المنهج الإسلامي)] المرتبة الثانية، [تعامل الاستثمار الإسلامي مع أطراف البيئة المحيطة] المرتبة الثالثة، [مواصفات العملية الاستثمارية الإسلامية] المرتبة الرابعة.

(4) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط عالٍ , وقدره (0.760) بين متغير ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة).

(5) تتفاوت الأهمية النسبية للعلاقة بين ممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) ومؤشرات الأداء المالي في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) بحيث تكون على التوالي كالتالي : مؤشرات تحليل المخاطر، مؤشرات تحليل السيولة، مؤشرات تحليل المديونية، مؤشرات تحليل النشاط، مؤشرات تحليل الربحية، ومؤشرات تحليل الأسهم.

(6) أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي ما يلي :

(أ) **مؤشرات تحليل السيولة** : وجود توسع كبير في حجم الاستثمار القصير الأجل (الموجودات المتداولة)، وهذا من شأنه إن يحسن القدرة على الوفاء بالالتزامات الجارية وبمتطلبات رأس المال العامل، ويعظم كذلك القيمة السوقية للشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) في الأجل الطويل.

(ب) **مؤشرات تحليل النشاط** : وجود معالم للإدارة الكفؤة في تشغيل الموجودات المتاحة من مختلف المصادر التمويلية، وبالتالي هناك قدرة على توليد الأرباح منها.

(ت) **مؤشرات تحليل الربحية** : تساهم الاستثمارات (إجمالي الموجودات العاملة) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) في تحقيق الدخل، وهذا من شأنه أن يعظم عائد المساهمين (المالكين).

(ث) **مؤشرات تحليل المديونية** : هناك توجه نحو التمويل الذاتي (رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة) لدى المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) لموجوداتها (الأصول) المختلفة، وهذا يوفر درجة عالية من الأمان للدائنين.

(ج) **مؤشرات تحليل الأسهم** : تبين المؤشرات المستخدمة (عائد السهم، القيمة الدفترية للسهم، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، التوزيعات النقدية للسهم) إن التقييم الاستثماري للسهم في وضعية جيدة (بالنسبة للمستثمر)، وتحقق ارتفاع في القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) . إلا أن سياسة توزيع الأرباح (النقدية) التي تتبناها المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) تميل لإعادة استخدامها كمصدر رئيسي للتمويل الذاتي.

(ح) **مؤشرات تحليل المخاطر** : وجود مخاطر متنوعة (مخاطر الأعمال، مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان) مرتبطة بقرار الاستثمار الإسلامي، وهي ذات حدة متفاوتة وأثر على الأنشطة الاستثمارية في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) .

(7) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط ، وقدره (0.533) بين متغير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير مؤشرات تداولها في السوق المالي (محل الدراسة).

(8) أظهرت نتائج تحليل مؤشرات التداول في السوق المالي ما يلي :

(أ) **السوق** : يبين هذا المؤشر تحقيق الشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) لشروط الإدراج داخل السوق المالي، ومن جانب أخر تحقق الانتقال من سوق إلى سوق أحسن خلال فترة زمنية مناسبة.

(ب) **سعر الإغلاق** : عدم وجود معدلات سعرية متطرفة، وهي محصورة بين أعلى سعر نفذ و أدنى سعر نفذ،وهذا يعطي مؤشراً إيجابياً لحركة الأسعار.

(ت) **عدد الأسهم المكتتب بها** : وجود استقرار نسبي في عدد الأسهم المكتتب بها .

(ث) **القيمة السوقية (دينار)** : يحقق هذا المؤشر معدلات نمو متميزة للشركات المالية الإسلامية (محل الدراسة) هذا عندما تأخذ الفترة الزمنية الكافية لممارسة أعمالها.

(ج) **معدل دوران السهم (%)** : توجد حالة من التذبذبات الحادة في حركة الأسهم يعكسها مؤشر الدوران، وذلك خلال فترة الدراسة.

(ح) **عدد أيام التداول** : هناك حالة مستمرة ومستقرة للتداول طيلة فترة الدراسة 2000-2008.

(9) وجود علاقة طردية وقوة معامل ارتباط متوسط، وقدره (0.469) بين متغير ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي)، ومتغير ميل مستثمري السوق؛ لتكرار التعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية.

(10) أظهرت نتائج تحليل مؤشرات ميل عملاء السوق المالي لتكرار التعامل ما يلي :

(أ) **الشراء والبيع** : هناك حركة كبيرة (صعوداً وهبوطاً) بالنسبة لقيم الشراء والبيع خلال الفترة 2000-2008، ويدل هذا علي وجود تحركات تعكس حجم إقبال المتعاملين.

(ب) **عدد العقود المعلقة (التحويل المرتجعة)** : حجم العقود المعلقة بالمقارنة بمجموع حركة البيع والشراء قليلة، ويشير هذا إلى تدني مستوى التراجع في إتمام الصفقات الفعلية.

(ت) **عدد العقود المنفذة, وعدد الأسهم المنفذة (المتداولة)، وحجم التداول (القيمة الإجمالية)** : تؤثر التغيرات الايجابية في حجم التداول الفعلي على كافة التغيرات في العقود والأسهم المنفذة.

(11) تواجه المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة) مجموعة مشاكل وصعوبات (وفق رأي المستجوبين) تحول دون وصول ممارسة إدارة الإستثمار (وفق المنهج الإسلامي) فيها للمستوى المطلوب، وهي كالتالي (وفقاً لأهميتها النسبية) :

(أ) قلة الوعي الاستثماري الإسلامي من جانب الجمهور.

(ب) القوانين واللوائح المنظمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية مقيدة.

(ت) المنافسة القوية في السوق من جانب القطاعات المماثلة (الإسلامية والتقليدية).

(ث) قلة المتخصصين في الرقابة الشرعية والقادرين على الابتكار.

(ج) انخفاض حجم السوق المتعامل فيه.

(ح) ندرة الكوادر الفنية المتخصصة في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.

(خ) تباين تطبيق المعايير الفنية الشرعية المستخدمة للأساليب الاستثمارية الإسلامية.

(د) عدم مواكبة الأحداث الاقتصادية وما يصاحبها من تبني طرق استثمارية إسلامية جديدة.

(ذ) عدم وجود مؤشرات معيارية (نمطية) لمقارنة الأداء الاستثماري الإسلامي.

(ر) اختلاف الطرق الرياضية المعدة لاحتساب نتائج الاستثمار الإسلامي (الأرباح، الأقساط،...الخ).

(ز) ارتفاع التكاليف المترتبة على استخدام الأساليب الاستثمارية الإسلامية.

(س) عدم توفر الشفافية الكافية من قبل المؤسسات في إدارة الاستثمارات الإسلامية.

(ش) ارتفاع نسب مخاطر الأساليب الاستثمارية الإسلامية المتاحة.

(ص) انخفاض مصداقية استثمارات المؤسسات المالية الإسلامية لدى المتعاملين.

(12) توجد مجموعة من المقترحات الكفيلة للتغلب على المشاكل والصعوبات (وفق رأي المستجوبين)، والتي تُحسِّن مستوى إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في المؤسسات المالية الإسلامية (محل الدراسة)، وهي كالتالي (وفقاً لأهميتها النسبية) :

(أ) الالتزام بتطبيق المعايير الفنية الشرعية للأساليب الاستثمارية الإسلامية.

(ب) إقناع الجهات التشريعية والرقابية بخصوصية أعمال المؤسسات المالية الإسلامية.

(ت) إدخال أساليب إدارة المخاطر في الاستثمارات الإسلامية.

(ج) تطوير نماذج رياضية (كمية) لاحتساب نتائج الأساليب الاستثمارية الإسلامية.

(ح) العمل على طرح أساليب استثمارية إسلامية مستحدثة.

(خ) تأهيل الكوادر الفنية في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.

(د) تشجيع البحث العلمي في إدارة الاستثمارات الإسلامية من خلال المؤتمرات والندوات.

(ذ) دمج تقنية المعلومات الحديثة في العملية الاستثمارية الإسلامية.

(ر) وضع سياسة تسعيرية ملائمة للأساليب الاستثمارية الإسلامية.

(ز) إعطاء الرقابة الشرعية الصلاحيات الكافية للمتابعة ضمن الضوابط المشروعة.

(س) تنفيذ برامج تثقيفية للتعريف بالاستثمار الإسلامي.

(ش) إتباع استراتيجيات للتغلب على المنافسة في السوق (كـ: الاندماج).

2.5.4 التوصيات : في ضوء النتائج السابقة التي أسفرت عنها الدراسة والإطار النظري لها اقترح مجموعة من التوصيات التي من شأنها أن تستفيد منها الشركات المالية الإسلامية، وهي :

(1) البدء في قراءة متأنية لكافة الأطروحات الفكرية (المبنية على الفقه الفهمي) القديمة والمعاصرة المتصلة بالنشاط الاقتصادي عموماً وبخاصة الاستثماري منه، وذلك للوصول إلى فهم واضح يزيل التعارض ويوحد الأفهام والجهود.

(2) تفعيل العملية الاستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) – على مستوى الممارسة – بشكل أكثر حيوية بحيث يتم الاقتراب أكثر لروح الشريعة الإسلامية الغراء ومقاصدها في المعاملات والصيغ الاستثمارية.

(3) أعطاء الوظيفة الاستثمارية المكان المناسب داخل الهيكل التنظيمي بشكل يعكس دورها الحيوي لدى المؤسسات المالية الإسلامية، ويعطيها القدرة على تحقيق أهدافها المنشودة.

(4) اعتماد مبدأ السياسات المكتوبة لتنفيذ العملية الاستثمارية (وفق المنهج الإسلامي) في كافة المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك لبيان معالمها العامة وما يترتب عليها من تحديد للصلاحيات والمسؤوليات.

(5) وضع معايير نمطية (نموذجية) دقيقة لقياس وتقييم الأداء الاستثماري في مختلف مجالاته، وذلك من خلال المؤشرات المالية الصادرة من بورصة الأوراق المالية للقطاعات المختلفة.

(6) إظهار الفروق الجوهرية بين النموذج الإستثماري الإسلامي والغربي والابتعاد عن الصورية، وذلك على صعيد (الأهداف المرغوبة، الممارسات والآليات...الخ).

(7) العمل على زيادة الاهتمام بالعنصر البشري العامل داخل المؤسسات المالية الإسلامية من خلال البرامج التدريبية والتعليمية المتخصصة في مجالات الاقتصاد الإسلامي عموماً والقضايا المتصلة به.

(8) تبني سياسات تدريبية (ذات منطلقات إسلامية) يكون هدفها الأساسي هو تكوين موظف نموذجي ملتزماً بالأخلاقيات المهنية ومسلحاً بالعلم الشرعي المواكب للمتطلبات العصرية ومستجداتها.

(9) التأكيد على استخدام الأساليب الرياضية والإحصائية التي من شأنها إن تجعل القرار الاستثماري أكثر عقلانية ومثالية.

(10) توفير أنظمة معلومات متكاملة (ذات تقنية عالية) تدعم صناعة القرار الاستثماري (داخل كافة المستويات الوظيفية) وتعمل على ترشيده.

(11) تركيز الاستثمارات في الأسواق العربية والإسلامية ذات الجدوى الاقتصادية المتصلة بحاجات المجتمع الأساسية.

(12) يتعين على المؤسسات المالية الإسلامية الرفع من مستوى الثقة بينها وبين جمهور المتعاملين (الفعليين والمتوقعين)، وذلك من خلال توفير مناخ علمي للمناقشة والطرح الصادق للمواضيع والقضايا ذات الأهمية، وهذا يأتي من خلال عقد ندوات علمية ومؤتمرات دورية متخصصة.

(13) العمل على المساعدة في استكمال المنظومة المالية الإسلامية (البنوك المركزية الإسلامية، اتحادات نوعية..الخ) التي تخدم المؤسسات المالية الإسلامية وتدفعها نحو النمو وتحقق لها الحماية، وتضمن الاستمرارية.

(14) تبني نظرة متكاملة لإدارة المخاطر (الكلية) المرتبطة بالقرار الاستثماري ومنتجاته المالية، وذلك من خلال تقديم منتجات مالية متصفة بالشرعية وذات كفاءة اقتصادية.

(15) عدم اقتصار دور الهيئات الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية على وظيفة الرقابة التقليدية، وإنما القيام بعمليات الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات المختلفة.

(16) محاولة دراسة التكلفة العالية نسبياً في استخدام المنتجات المالية الإسلامية بالمقارنة بغيرها من المنتجات التقليدية.

(17) الانتقال بالدراسات في مجال المعاملات المالية والاستثمارية (في المنهج الإسلامي) من جانب التنظير الفكري إلى تحليل الظواهر (القائمة فعلاً) بصورة كمية.

(18) كما يوصى الباحث بإجراء مجموعة من **[الدراسات المستقبلية]** التي تتناول المحاور العلمية التالية :

- نظرية الحسم الزمني.
- دراسة الجدوى الاقتصادية (في المنهج الإسلامي).
- الأدوات المالية الإسلامية (الاستثمار في الأسهم، صناديق الاستثمار الإسلامي، الصكوك الإسلامية...الخ).
- إدارة العمليات المصرفية الإسلامية : دراسة تحليلية للصيغ الاستثمارية ومخاطرها المصاحبة.
- قياس وتوزيع عوائد صناديق الاستثمار الإسلامي.
- نظرية الأرباح في المصارف الإسلامي: دراسة مقارنة كمية.
- ابتكارات الهندسة المالية في إدارة المخاطر (في المنهج الإسلامي).
- إدارة وتكوين المحافظ الاستثمارية (في المنهج الإسلامي).
- إدارة العملات الأجنبية (في المنهج الإسلامي).
- تجارة المعادن الثمينة (في المنهج الإسلامي) .
- مؤشرات تقييم الأداء المالي (التحليل الكمي) لشركات التأمين الإسلامية .
- قياس (حساب) وتوزيع الفائض التأميني في شركات التأمين الإسلامية .
- القوائم المالية للمؤسسات المالية الإسلامية : تحليلها واستخدامها في القرارات الاستثمارية .
- قياس تكلفة المخاطر الائتمانية في المؤسسات المالية الإسلامية : دراسة مقارنة .
- استراتيجيات مكافحة الأزمة المالية (والاقتصادية) : منظور إسلامي.

المراجع

قائمة المراجع

أولاً : المراجع العربية :

(1) الكتب :

- إبراهيم عبدالحليم عباده ، **مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية** ، ط1(الأردن: دار النفائس، 1428 هـ - 2008 م).
- ابن تيمية ، **مجموع الفتاوى** ، ط2 (جمع وترتيب : عبد الرحمن قاسم ، 1398 هـ).
- ابن تيمية، **مختصر الفتاوى المصرية**،جمع:محمد البعلي،وتصحيح:محمد حامد الفقي، عبدالمجيد سليم (الدمام: دار ابن القيم،1406 هـ).
- ابن تيمية، **القواعد النورانية الفقهية** (مطبعة السنة المحمدية ، 1370 هـ).
- ابن رشد القرطبي، **بداية المجتهد و نهاية المقتصد** (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن).
- أبو الحسن الماوردي، **الأحكام السلطانية والولايات الدينية** (الجزائر : ديوان المطبوعات الجزائرية ، 1983).
- أبو الحسين المرغيناني،**الهداية في شرح بداية المبتدي**،ط1،اعتنى بتصحيحه:طلال يوسف(لبنان:دار إحياء التراث العربي،1416هـ-1995م).
- أبو حامد الغزالي، **الوسيط** (القاهرة: دار الاعتصام،1983م).
- أبو حامد الغزالي، **الوجيز** (بيروت : دار المعرفة ، 1399 هـ - 1997 م) .
- أحمد حسن، **الأوراق النقدية في الإقتصاد الإسلامي: قيمتها وأحكامها**، ط1(دمشق: دار الفكر، 1420 هـ - 1999 م).
- أحمد حسن أحمد الحسني ، **خطابات الضمان المصرفية وتكييفها الفقهي** (الأسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة ، 1999 م).
- أحمد سالم ملحم، **بيع المرابحة وتطبيقاتها في المصارف الاسلامية**، ط1(عمان: مكتبة الرسالة الحديثة، 1410-1989).
- أحمد سالم ملحم، **التأمين الإسلامي:دراسة فقهية تبين حقيقة التأمين التعاوني بصورتيه النظرية والعملية،و ممارسته في شركات التأمين الإسلامي** ، ط1(الأردن : نشر دار الإعلام ، 1423هـ 2002م) .
- أحمد سعيد بامخرمه، **إقتصاديات جدوى المشروعات الإستثمارية**(الرياض:دار الزهراء للنشر والتوزيع،1416 هـ).
- أحمد سفر، **المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية**(لبنان:المؤسسة الحديثة للكتاب،2006).
- أحمد فهد الرشيدي ، **عمليات التورق،وتطبيقاتها الإقتصادية في المصارف الإسلامية** ، ط1 (الأردن:دار النفائس للنشر والتوزيع ، 1425ه - 2005م).
- أحمد مسحاق حمد السعد ، محمد علي العمري ، **الاتجاهات المعاصرة في تطوير الإستثمار الوقفي** (الكويت : الأمانة العامة للأوقاف ، 1421هـ - 2000م).
- أحمد محي الدين ، **أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الإقتصاد الإسلامي** (الكتاب الثالث ، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية ، 1415هـ 1995 م).
- أحمد محي الدين حسن، **عمل شركات الإستثمار الإسلامية في السوق العالمية**،ط1(البحرين:بنك البركة الإسلامي،1407هـ-1986م).
- أحمد مصطفى عفيفي، **الاحتكار وموقف الشريعة الإسلامية منه في إطار العلاقات الإقتصادية المعاصرة** ،ط1(القاهرة: مكتبة وهبة، 1424هـ - 2003م).
- أحمد معجب العتيبي، **المحافظ المالية الاستثمارية : أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي** (الأردن:دار النفائس,2007م) .
- أشرف محمد دوابه، **دور الأسواق المالية في تدعيم الإستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية**، ط1(القاهرة: دار السلام، 1427هـ 2006م).
- أشرف محمد دوابة، **دراسات في التمويل الإسلامي** (القاهرة : دار السلام ، 1428هـ - 2007م).
- أشرف محمد دوابة، **صناديق الإستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية و التطبيق**،ط2 (القاهرة : دار السلام ،2006م).

- أشرف محمد دوابة، نحو سوق مالية إسلامية (القاهرة : دار السلام ، 1427هـ - 2006م).
- أشرف محمد دوابة، **الإستثمار والمضاربة في الأسهم والسندات من منظور إسلامي**(القاهرة: دار السلام ، 1429 هـ-2008م).
- أشرف محمد دوابه، **تمويل المشروعات الصغيرة بالاستصناع** (القاهرة: جامعة الأزهر، مركز صالح عبدالله كامل للإقتصاد الإسلامي، فبراير 2004م).
- الباجي ، **المنتقى شرح المؤطأ** (بيروت : دار الكتاب العربي ، 1382 هـ) .
- التجاني عبدالقادر أحمد، **السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر:نظرة مالية واستثمارية**،ط1(الخرطوم: دار السداد، 2006م).
- الدردير، **الشرح الصغير على أقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك** (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن).
- الشافعي، **الأم** (القاهرة : دار الشعب ، د.ن) 62/3 .
- الشيرازي، **المهذب في فقه الإمام الشافعي** (مصر: مطبعة الحلبي ، د.ن).
- الصديق محمد الأمين الضرير، **الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي:دراسة مقارنة**، ط2 (الخرطوم: الدار السودانية للكتب، بيروت: دار الجيل، 1410هـ/1990م).
- العياشي فداد،**أساسيات في الوقف:رؤى فقهية وإقتصادية**(جدة:المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،البنك الإسلامي للتنمية،1428هـ).
- النسفي، **طلبة الطلبة في الاصطلاحات الفقهية**، علق عليه و وضع حواشيه:محمد الشافعي(بيروت:دار الكتب العلمية،1418هـ-1997م).
- النووي، **المجموع شرح المهذب** (الناشر: زكريا يوسف، مطبعة الأمام).
- بشر محمد موفق لطفي، **التداول الإلكتروني للعملات:طرقه الدولية وأحكامه الشرعية**، ط1(الأردن: دارالنفائس، 1429هـ-2009 م).
- حسام الدين عفانة، **بيع المرابحة للآمر بالشراء :دراسة تطبيقية في ضوء تجربة بيت المال الفلسطيني العربي** ، ط1(عمان:مكتبة دنديس،1421هـ-2000م).
- حسن الأمين، **المضاربة الشرعية و تطبيقاتها الحديثة** ، ط3 (جدة : المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، 1421هـ-2000م).
- حسن محمد الرفاعي، **الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي**(لبنان: دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع،1427هـ-2006م).
- حسين بني هاني، **حوافز الإستثمار في النظام الإقتصادي الإسلامي:دراسة مقارنة**، ط1(الأردن: دار الكندي للنشر والتوزيع، 2004).
- حمزة عبدالكريم محمد حماد، **مخاطر الإستثمار في المصارف الإسلامية**،ط1(الأردن: دار النفائس للنشر والتوزيع، 1428 هـ - 2008م).
- خالد عبدالرحمن المشعل، **الجانب النظري لدالة الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي** (السعودية: جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1419هـ-1999م).
- خالد وهيب الراوي،**إدارة العمليات المصرفية**،ط1(الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع،1421هـ-2001 م).
- خلف سليمان النمري، **شركات الإستثمار في المنهج الإسلامي**(الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2000).
- رجاء محمود أبوعلام، **التحليل الإحصائي للبيانات باستخدام برنامج (spss)** (القاهرة: دار النشر للجامعات، 2006).
- رضا أمين دحبور،**التأمين الإسلامي:فكراً..وآليةً...وتطبيقاً**(عمّان:الأردن،شركة التأمين الإسلامية م.ع.م.).
- رفيق يونس المصري، **الميسر و القمار، المسابقات و الجوائز**، ط1 (دمشق: دار القلم، 1413هـ - 1993م) .
- رفيق يونس المصري،**المشاركة في وسائل الإنتاج:الناتج أوالربح**،ط1(سورية:دار المكتبي للطباعة والنشر والتوزيع، 1420 هـ - 1999م).

- رفيق يونس المصري، **بيع المرابحة للآمر بالشراء في المصارف الإسلامية**، ط1(بيروت:مؤسسة الرسالة،1416هـ - 1996م).
- رفيق يونس المصري، **فقه المعاملات المالية لطلبة كليات الإقتصاد والإدارة**،ط2(دمشق:دارالقلم،1428هـ- 2007 م).
- رفيق يونس المصري، **بحوث في المصارف الإسلامية:ماهية المصرف الإسلامي**،ط1(دمشق:دار المكتبي،1421هـ- 2001 م).
- رفيق يونس المصري، **الجامع في أصول الربا** (دمشق : دار القلم ، 1422هـ 2001م).
- رفيق يونس المصري، **الربا والحسم الزمني في الإقتصاد الإسلامي**(دمشق: دار المكتبي، 1420هـ-2000م).
- رفيق يونس المصري، **إسهامات الفقهاء في الفروض الأساسية لعلم الإقتصاد** (جدة : جامعة الملك عبد العزيز ، مركز أبحاث الإقتصاد الإسلامي، رقم 14 ، 1415هـ).
- رفيق يونس المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، ط3(بيروت : مؤسسة الرسالة ، 1987).
- رفيق يونس المصري، **إدارة الخطر و التأمين : المنظور والعملي** (دار زهران للنشر، 1998 م).
- رفيق يونس المصري، **لغز النماء في زكاة المال**، ط1 (سوريا: دمشق، دار الفكر ، صفر 1421 هـ - مايو 2000 م).
- رفيق يونس المصري، **الغزالي اقتصادياً** ، ط1(دمشق : دار القلم ، 1428 هـ - 2007 م).
- رفيق المصري، **بحوث في الإقتصاد الإسلامي** (دمشق : دار المكتبي ، 1421هـ - 2001م).
- رفيق يونس المصري، محمد رياض الأبرش، **الربا والفائدة: دراسة إقتصادية مقارنة**،ط2(دمشق: دار الفكر، 1422هـ- 2001م).
-رفيق يونس المصري، **الفكر الاقتصاد عند إمام الحرمين الجويني** ، ط1(دمشق : دار الفكر ، 1421 هـ 2001 م).
- رفيق يونس المصري، **الخطر والتأمين: هل التأمين التجاري جائز شرعاً**، ط1 (دمشق: دار القلم، 1422هـ - 2001م).
- رفيق يونس المصري، **الأزمة المالية المعاصرة:هل نجد لها في الإسلام حلاً؟**،ط1(دمشق : دار القلم ، 1431 هـ - 2010 م).
- رفيق يونس المصري، **النظام المصرفي الإسلامي** ،ط1(دمشق: دار المكتبي، 1421 هـ - 2001م).
- زكريا سلامة عيسى شطناوي،**الآثار الإقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور إسلامي**،ط1(الأردن:دارالنفائس،1429هـ-2009م).
- سامر مظهر قنطقجي، **نموذج توزيع أرباح و خسائر شركات المضاربة الإسلامية** (بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون ، سلسلة فقه المعاملات(3)،2003).
- سامر مظهر قنطقجي، **فقه الربح** (حماة : سورية : مؤسسة الرسالة ، سلسلة فقه المعاملات(6)).
- سامر مظهر قنطقجي، **التأمين الإسلامي التكافلي: أسسه ومحاسبته** (حلب: شعاع للنشر والعلوم،2008م).
- سامي إبراهيم السويلم، **التحوط في التمويل الإسلامي** (السعودية، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 1428هـ 2007م).
- سامي حسن حمود، **تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية**(القاهرة:مكتبة دار التراث،1411هـ-1991م).
- سامي حسن حمود، **الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة** ، ط2 (جدة : البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث 38 ، 1419 هـ - 1998 م).
- سامي محمد الخليل، **الجامع لأحاديث البيوع** (السعودية : دار أبن الجوزي للنشر و التوزيع ، 1422هـ).
- سعيد حسين علي المقرفي، **الإستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية** (السعودية : جامعة الملك عبد العزيز ، كلية الإقتصاد و الإدارة ، قسم الاقتصاد ، 2000 م) .
- سليمان إبراهيم ثنيان، **التأمين و أحكامه** (بيروت : دار ابن حزم ، 2003).
- سليمان أحمد الملحم، **القمار:حقيقته وأحكامه**(السعودية:دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع،1429هـ-2008م).
- سليمان تركي التركي، **بيع التقسيط وأحكامه** ، ط1(الرياض : دار إشبيليا للنشر و التوزيع ، 1424 هـ - 2003 م).
- سمير عبد الحميد رضوان حسن، **المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر : دراسة مقارنة بين النظم الوضعية و أحكام الشريعة الإسلامية** (مصر:دار النشر للجامعات،2005).

- شافا مرانكفورت ناشمياز،دافيد ناشمياز،ترجمة:ليلى الطويل، **طرائق البحث في العلوم الاجتماعية** (دمشق: بترا للنشر والتوزيع، 2004).

- شمسية اسماعيل ، **الربح و ضوابطه في الفقه الاسلامي** ،ط1(الاردن : دار النفائس ، 2000م).

- شوقي عبدة الساهي ، **مراقبة الموازنة العامة للدولة في ضوء الإسلام** (القاهرة: مكتبة النهضة، 1983م).

- صابر محمد حسن ، **إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي: تجربة السودان** (السودان: بنك السودان،الإصدارة رقم 2، مايو 2004م).

- صالح المرزوقي، **شركات المساهمة في النظام السعودي:دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي**(جامعة أم القرى:مركز البحث العلمي و إحياء التراث الإسلامي،1406 هـ).

- صالح حميد العلي،**المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الإقتصادية والإجتماعية**،ط1(سوريا:دارالنوادر،1429هـ-2008م).

- صالح محمد الفوزان،**إستثمار أموال الزكاة وما في حكمها من الأموال الواجبة حقاً لله تعالى**،ط1(السعودية: دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع،1426هـ - 2005م).

- طارق الله خان، حبيب أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**(جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 1423هـ-2003م).

- عائشة الشرقاوي المالقي،**البنوك الإسلامية:التجربة بين الفقه والقانون**،المركزالثقافي العربي،بيروت والدار البيضاء، 2000م).

- عباس أحمد محمد الباز، **أحكام صرف النقود و العملات في الفقه الإسلامي و تطبيقاته المعاصرة**، ط2(الأردن: دار النفائس، 1420 هـ - 1999 م).

- عبدالحميد عبدالفتاح المغربي، **الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية**،ط1(جدة:البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،بحث رقم 66،1425هـ - 2004م).

- عبدالحميد محمود البعلي، **الإستثمار والرقابة الشرعية في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: دراسة فقهية وقانونية ومصرفية** (مصر: مكتبة وهبة، 1991).

- عبد الرحمن يسري أحمد، **قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل**(الإسكندرية:الدار الجامعية، 2001).

- عبد الرزاق رحيم الهيتي ، **المصارف الإسلامية** ، ط1 (الأردن : دار أسامة ، 1998).

- عبدالستار أبوغدة، **البيع المؤجل**، ط2(جدة:البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1424هـ- 2003م).

- عبد السلام هارون، **تهذيب سيرة ابن هشام** (بيروت : المجمع العلمي العربي الإسلامي ، د.ن).

- عبدالسميع المصري، **نظرية الإسلام الاقتصادية** (القاهرة : مكتبة الانجلو المصريه ، 1972).

- عبد العزيز عزت الخياط، **فقه المعاملات وصيغ الاستثمار** ، ط1 (عمان ، الأردن: دار المتقدمة للنشر ، 2004).

- عبد العزيز عزت الخياط،**الشركات في الشريعة الإسلامية**،ط4(بيروت:مؤسسة الرسالة،1414هـ- 1994م).

- عبد العزيز عزت الخياط،**الأسهم والسندات من منظور إسلامي**،ط1(الأردن:دار السلام،1418هـ1997م).

- عبدالعظيم أبو زيد ، **بيع المرابحة و تطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية** ، ط1(دمشق:دار الفكر ،شعبان 1424هـ - أيلول/سبتمبر2004).

- عبدالكريم أحمد قندوز، **الهندسة المالية الإسلامية:بين النظرية والتطبيق** (دمشق:مؤسسة الرسالة ناشرون، 1429 هـ- 2008م).

- عبدالله سليمان المنيع ، **بحوث في الإقتصاد الإسلامي (مطل الغني ظلم يحل عرضه و عقوبته)** ، ط1(دمشق : المكتب الإسلامي ، 1416هـ - 1996م).

- عبدالله علي محمود الصيفي ، **الشركة القابضة و أحكامها في الفقه الإسلامي** ،ط1 (الأردن : دار النفائس للنشر و التوزيع ،1426هـ - 2006م).

- عبدالله محمد حمد الرزين ، سوق المال ، ط1 (السعودية : جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية ، عمادة البحث العلمي ، 1427 هـ - 2006 م).

- عبدالله محمد عبدالله العمراني، الإستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة: مراجعة فقهية ومقترحات للبحث المستقبلي،ط1(الرياض:داركنوز إشبيليا للنشر والتوزيع ،1427 هـ-2006م).

- عبدالله محمد عبد الله العمراني،العقود المالية المركبة:دراسة فقهية تأصيلية و تطبيقية ، ط1 (السعودية:دار كنوز إشبيليا للنشروالتوزيع،1427هـ-2006م).

- عبدالله محمد عبد الله العمراني، السندات:من منظور شرعي (السعودية:دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع،1429هـ- 2008م).

- عبدالله منصور الغفيلي، نوازل الزكاة دراسة فقهية تأصيلية لمستجدات الزكاة، ط1 (الرياض: دار الميامن للنشرو التوزيع ، 1429هـ - 2008م).

- عبدالوهاب إبراهيم أبوسليمان، عقدالإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية: دراسة فقهية مقارنة، ط2(جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1420هـ-2000م).

- عثمان بابكر أحمد، قطاع التأمين في السودان:تقويم تجربة التحول من نظام التأمين التقليدي إلى التأمين الإسلامي(جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، بحث رقم 46 ، 1425هـ - 2004م).

- عدنان الهندي،العلاقة بين البنوك المركزية والبنوك الإسلامية(بيروت:اتحاد المصارف العربية،1989).

- عزالدين محمد الخوجة، المصارف العربية وصناعة صناديق الإستثمار: صناديق الإستثمار لدى المصارف الإسلامية (لبنان: اتحاد المصارف العربية، 1995م).

- عطية فياض، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، ط1(مصر: دار النشر للجامعات، 1418هـ- 1998م).

- علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط2(لبنان : دار الكتاب العربي ، 1402).

- علاء الدين زعتري،الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها،ط1(دمشق : دار الكلم الطيب ، 1422هـ 2002م).

- علاء الدين زعتري ، فقه المعاملات المقارن : صياغة جديدة و أمثلة معاصرة (دمشق : دار العصماء ، 1426 هـ - 2005م).

- علاء الدين عبد الرزاق الجنكو، التقابض في الفقه الإسلامي وأثره عل البيوع المعاصرة(عمان:دار النفائس،2004 م).

- علي أبو الفتح أحمد شتا، المحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في المصارف الإسلامية:من منظور إسلامي، ط1(جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1424هـ-2003م).

- علي أحمد السالوس،فقه البيع والاستيثاق والتطبيق المعاصر،ط4(أمريكا:مجمع فقهاء الشريعة بأمريكا،قطر،مؤسسة الريان، 2006).

- علي أحمد السالوس ، موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة و الإقتصاد الإسلامي ،ط10(مصر:مكتبة دار الفرقان للنشر والتوزيع ، رمضان 1426هـ -2006م).

- علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي:بحوث مقارنة،ط1(دمشق:الفاروق،المشرق للكتاب،1430هـ- 2009م).

- علي عبد الحق،إستثمار رأس المال في النظام الإقتصادي الإسلامي(دراسة مقارنة)،ط1(تونس:دار العهد الجديد،1410هـ- 1990م).

- علي محيى الدين القره داغي ، حكم الإستثمار في الأسهم (قطر: مطابع الدوحة الحديثة المحدودة،2005).

- علي محيي الدين علي القره داغي، بحوث في الإقتصاد الإسلامي:(الأسواق المالية(البورصة)في ميزان الفقه الإسلامي ومحاولة لذكر البديل،ط1(بيروت:لبنان:دار البشائر الإسلامية،1423 هـ - 2002 م).

- علي محيي الدين علي القره داغي ، بحوث في الإقتصاد الإسلامي: التطبيقات الشرعية لإقامة السوق الإسلامية ، ط1 (بيروت : دار البشائر الإسلامية ، 1423هـ-2002م).

- علي محي الدين علي القرة داغي ، **بحوث في فقه البنوك الإسلامية : دراسة فقهية واقتصادية** (مشكلة الديون المتأخرات وكيفية ضمانها في البنوك الإسلامية)،ط2 (بيروت: دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع ، 1430هـ/2009م).

- علي محي الدين علي القرة داغي ، **بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة** ، ط1 (بيروت : دار البشائر الإسلامية للطباعة و النشر والتوزيع ، الأولى 1422هـ/2001م).

- علي محيي الدين القره داغي، **أثر الديون و نقود الشركة أوالمحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الإستثمارية (المشكلة والحلول):دراسة فقهية إقتصادية** (جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، بحث رقم 61، 1424 هـ- 2003 م).

- علي محي الدين علي القرة داغي، **التأمين الإسلامي: دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية**، ط3 (بيروت: دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع، 1427هـ/2006م).

- عماد عبدالحفيظ الزيادات، **شركة الأعمال و أحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة فقهية مقارنة بالقوانين الوضعية** (الأردن:دار النفائس،1428هـ -2008م).

- عماد علي جمعة ، **الملخصات الفقهية الميسرة** ،ط3(الأردن: دائرة المكتبة الوطنية،1245هـ-2004م).

- عمر سليمان الأشقر ، **دراسة شرعية في البطاقات الائتمانية** (الأردن: دار النفائس ، 1429 هـ - 2009 م) .

- عمر عبد الله كامل،**القواعد الفقهية الكبرى وأثرها في المعاملات المالية**(القاهرة:دار الكتب،2000).

- عمر مصطفى جبر اسماعيل ، **سندات المقارضة و أحكامها في الفقه الإسلامي : دراسة مقارنة تطبيقية** (الأردن : دار النفائس ،1426هـ - 2006م).

- عيسى ضيف الله المنصور،**نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية:دراسة مقارنة**،ط1(الأردن:دار النفائس ،1427 هـ - 2007م).

- عيسى عبده، **العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات الحديثة** (القاهرة : دار الاعتصام ، د.ن).

- غريب الجمال ، **التأمين بين الشريعة الإسلامية و القانون** (جدة: دار الشروق ، 1975).

- فضل إلهي ، **التدابير الواقية من الربا في الإسلام** ،ط4 (باكستان : إدارة ترجمان الإسلام ، 1420 هـ - 1999م) .

- فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، **إدارة البنوك: مدخل كمي واستراتيجي معاصر**،ط1(عمان : دار وائل للنشر، 2000).

- فؤاد السرطاوي، **التمويل الإسلامي و دور القطاع الخاص**، ط1(عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة،1420 هـ-1999م).

- قطب مصطفى سانو،**الإستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي**(الأردن:دار النفائس للنشر و التوزيع،1420هـ - 2000م).

- قطب مصطفي سانو،**المدخرات:أحكامها وطرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي**،ط1(الأردن:دارالنفائس،1421هـ - 2001م).

- قيصر عبد الكريم المييتي،**أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية:البورصات** ،ط1(دمشق: دار رسلان،2006).

- ماجد أبورخية وآخرون، **بحوث فقهية في قضايا إقتصادية معاصرة (الآثارالمترتبة على الكفالة المالية)** ، مج2 (الأردن: دارالنفائس، 1418هـ- 1998م).

- ماهر حامد الحوالي، **استثمار المدخرات في الإسلام**(فلسطين:الجامعة الإسلامية،كلية الشريعة والقانون، 2006).

- مجدي عبد الفتاح سليمان،**علاج التضخم و الركود الإقتصادي في الإسلام**(القاهرة:دار غريب،2002).

- محمد إبراهيم السحيباني ، **هيكلة الصكوك الإسلامية** (الرياض: كلية الشريعة ، وحدة البحوث ، 1429 هـ).

- محمد البلتاجي ، **عقود التأمين من وجهة الفقه الإسلامي** (الكويت : دار العروبة ، 1982).

- محمد الزحيلي، **التمويل الإقتصادي: عقد السلم والاستصناع في الفقه الإسلامي** (دمشق: دار المكتبي ، 1418هـ - 1998م).

-محمد الزحيلي ، **المصارف الإسلامية** ، ط1 (بيروت : دار المكتبي ، 1997).

- محمد الشحات الجندي، **القرض كأداة للتمويل في الشريعة الإسلامية**،ط1(القاهرة:المعهد العالمي للفكر الإسلامي ،1996).
- محمد بن أبي بكر شمس الدين ابن القيم،**زاد المعاد في هدي خير العباد**،تحقيق:عماد البارودي (مصر:المكتبة التوفيقية، د.ن).
- محمد بوجلال ، **البنوك الإسلامية : مفهومها، نشأتها، تطورها : مع دراسة ميدانية على مصرف إسلامي** (الجزائر: المؤسسة الوطنية للكتاب ، 1990).
- محمد جمال سليمان ، **الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية** ، ط1 (القاهرة : دراسات في الإقتصاد الإسلامي ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، 1995).
- محمد حزواني ، **استحداث العقود : بحث في اجتماع العقود و امتزاجها : دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالقانون الوضعي** ، ط1(دمشق:دار النهضة،1427هـ - 2006م) .
- محمد رواس قلعه جي ، حامد صادق قنيبي ، **معجم لغة الفقهاء** ، ط2 (بيروت – لبنان : دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع ، 1408 هـ - 1988 م).
- محمد رواس قلعه جي، **فقه المعاملات (المُشَجَّر)** ،ط2 (بيروت : دار النفائس ، 1421هـ 2000م) .
- محمد سليمان الأشقر وآخرون، **بحوث فقهية في قضايا إقتصادية معاصرة(التأمين على الحياة وإعادة التأمين)**،مج1(الأردن:دار النفائس،1418هـ- 1998م)
- محمد سليمان الأشقر و آخرون ، **أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة(إستثمار أموال الزكاة رؤية فقهية معاصرة)** (الأردن : دار النفائس ،2004).
- محمد سليمان الأشقر وآخرون،**أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة(النماء مفهومه و موقعه من أحكام الزكاة)**، ج3،ط1(الأردن:دار النفائس،1428هـ - 2008م).
- محمد شامل بهاء الدين فهمي، **الإحصاء بلا معاناة : المفاهيم مع تطبيقات باستخدام برنامج (SPSS)** (السعودية: معهد الإدارة العامة، 1426 هـ - 2005م).
- محمد شيخون، **المصارف الإسلامية : دراسة في تقويم المشروعية الدينية و الدور الإقتصادي و السياسي** ، ط1 (الأردن: دار وائل للطباعة والنشر، 2002 م).
- محمد صالح العثيمين ، **المداينة** (القاهرة : دار المنهاج ، 1424هـ=2003م).
- محمد صالح العثيمين ، **الشرح الممتع على زاد المستقنع** ، مج 8(الرياض :مؤسسة آسام للنشر ، 1417هـ=1997م).
- محمد عبدالحليم عمر، **الإطار الشرعي والإقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر:دراسة تحليلية مقارنة**،ط3(جدة:البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1425هـ-2004م).
- محمد عبدالمنعم ابوزيد،**الدور الاقتصادي للمصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق**(القاهرة:المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1996).
- محمد عبيدالله الكُبَيسي ، **أحكام الوقف في الشريعة الإسلامية** ،ج1(السعودية : مكتبة المعارف ، ندوة الوقف و القضاء المنعقدة في مدينة الرياض في المدة 10-12صفر 1426هـ).
- محمد عثمان شبير،**المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي**،ط6(الأردن:دار النفائس،1427هـ- 2007م).
- محمد عثمان شبير ، **أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة (إستثمار أموال الزكاة رؤية فقهية معاصرة)** ، ج2 ، ط3 (الأردن : دار النفائس ، 1424هـ - 2004م).
- محمد علي القرى،**مقدمة في أصول الاقتصاد الإسلامي:دراسة للنظام الاقتصادي الإسلامي** (جدة:دارحافظ للنشر والتوزيع،د.ن).
- محمد عمر شبرا،وآخرون، **نحو نظام نقدي عادل** ، ط2 (عمان : دار البشير للنشر والتوزيع ، 1990).
- محمد محمود العجلوني ، **البنوك الإسلامية : أحكامها و مبادئها و تطبيقاتها المصرفية** (الأردن:دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 1429 هـ - 2008 م).

- محمد مطر ، **أدوات الاستثمار** (الأردن : دار وائل ، 2009).
- محمد نضال الشعار،**تساؤلات إقتصادية:أجوبة على أهم 300 سؤال في الإقتصاد التقليدي والإسلامي**،ط4(حلب:وزارة الإعلام،2009).
- محمود عبدالكريم أحمد إرشيد، **الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية**، ط1(الاردن:دار النفائس، 1421هـ 2001م).
- مصطفى أحمد الزرقا ، **عقد الإستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة** (جدة:البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1420هـ).
- مصطفى أحمد الزرقا،**نظام التأمين موقعه في الميدان الاقتصادي بوجه عام**(بيروت:مؤسسة الرسالة،1984).
- منذر قحف ، **تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة : من وجهة نظر إسلامية : حالة دولة الكويت** (جدة : البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، بحث 39 ، 1421 هـ - 2000 م).
- منذر قحف ، **مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي : تحليل فقهي و إقتصادي** (جدة : البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، بحث رقم 13 ، 1425 هـ - 2004 م).
- منذر قحف،**سندات الإجارة و الأعيان المؤجرة**(جدة:البنك الإسلامي للتنمية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،1415 هـ - 1995م).
- ناصر الغريب،**الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية**(القاهرة:المعهد العالمي للفكر الإسلامي،1996).
- نزيه حماد ، **قضايا فقهية معاصرة في المال والإقتصاد (عقوبة المدين المماطل)**، ط1(دمشق: دار القلم، 1421هـ - 2001م).
- نزيه حماد، **قضايا فقهية معاصرة في المال والإقتصاد(بيع الدين:أحكامه وتطبيقاته المعاصرة)** (دمشق:دارالقلم،1421هـ-2001م).
- نزيه حماد، **قضايا فقهية معاصرة في المال والإقتصاد** (إستثمار أموال الأيتام)،ط1 (دمشق:دار القلم،1421 هـ- 2001 م).
- نزيه حماد، **قضايا فقهية معاصرة في المال والإقتصاد (الدورالإستثماري للدولة:معالمه وضوابطه الشرعية)** ، ط1 (دمشق: دارالقلم ، 1421هـ-2001م) .
- نزيه حماد ،**في فقه المعاملات المالية و المصرفية المعاصرة: قراءة جديدة (التورق: حكمه و تطبيقاته المعاصرة)**، ط1(دمشق: دار القلم، 1428 هـ - 2007 م).
- نزيه حماد، **في فقه المعاملات المالية والمصرفيةالمعاصرة(قراءة جديدة):صكوك الإجارة**،ط1(دمشق:دار القلم،1428 هـ- 2007 م).
- نزيه حماد، **معجم المصطلحات الإقتصادية في لغة الفقهاء** ، ط3(الرياض:الدار العالمية للكتاب الإسلامي،1415هـ - 2003م) .
- نصر سلمان،سعادسطحي،**فقه المعاملات الماليةوأدلته عندالمالكية**(دمشق:دار ابن كثير،1428هـ-2007م).
- نصر فريد واصل، **آفاق إستثمار الأموال و طرقها في الإسلام** ، ط1 (القاهرة: مكتبة الصفا،1420هـ - 2000م).
- نورالدين عبدالكريم الكواملة،**المشاركة المتناقصة وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي**،ط1(الأردن:دارالنفائس،1428هـ - 2008م).
- وهبة الزحيلي ، **الفقه الإسلامي و أدلته** ، ط3 (دمشق : دار الفكر ، 1989م)
- وهبة الزحيلي،**المعاملات المالية المعاصرة:بحوث وفتاوى وحلول**،ط1(دمشق:دارالفكر،1423هـ-2002م).
- وهبة الزحيلي ، **عائد الإستثمار في الفقه الإسلامي** ، ط1 (دمشق : دار المكتبي ، 1420هـ - 2000م).
- يحيى غني النجار ، **تقييم المشروعات : تحليل معايير ومؤشرات دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء** ، ط1 (الاردن : دار دجلة ، 2010).
- يوسف قاسم، **التعامل التجاري في ميزان الشريعة**،ط1(القاهرة: دار النهضة العربية، دار الاتحاد العربي للطباعة، 1400 هـ-1980م).

(2) المجلات والدوريات :

- إبراهيم فاضل الدبو، **التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة - إمارة الشارقة - دولة الإمارات العربية المتحدة) .

- أحمد حسن ، **التطبيقات المعاصرة للقرض الذي جر منفعة** (دمشق: مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد الأول، 2008م).

- أحمد محيي الدين أحمد، **المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الإقتصادية** (جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الحادية عشرة، المجلد الأول).

- أشرف محمد دوابة، **تصور مقترح للتمويل بالوقف** (الكويت: الأوقاف، مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشؤون الوقف والعمل الخيري، السنة الخامسة، العدد 9 ، شوال 1426هـ - 2005م).

- الصديق محمد الضرير ، **السلم و تطبيقاته المعاصرة** ، مقدم إلي مجمع الفقه الإسلامي ، دورة ابوظبي ، 1415هـ .

- الصديق الضرير، **التورق المصرفي (الرأي الفقهي)**، حولية البركة، العدد السادس رمضان 1425هـ، أكتوبر 2004.

- إنصاف محمود دلال باشي، أحمد إبراهيم منصور، **توظيف قائمة المركز المالي لاحتساب وعاء زكاة عروض التجارة** (السعودية:جامعة الملك عبدالعزيز،مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي،مجلة جامعة الملك عبدالعزيز م18، ع1،1426هـ - 2005م).

- بكر أبو زيد، **المرابحة للآمر بالشراء**، مجلة مجمع الفقه الإسلامي بجدة، العدد الخامس (977/2) .

- بولعيد بعلوج، **ضوابط الإستثمار في الفكر الإسلامي** (الجزائر: جامعة منتوري، قسنطينة، العدد 13 ،2000).

- تميم جاد، **أدوات الإستثمار الإسلامي** (اتحاد المصارف العربية ، نيسان / أبريل 2004 م).

- حسن عبدالغني أبوغدة،**غرامة تأخير وفاء الدين وتطبيقاتها المعاصرة**(مجلة البحوث الفقهية المعاصرة،العدد76، 2007/10/1).

- حسن عبدالله الأمين، **الإستثمار اللاربوي في نطاق عقد المرابحة** (جدة:جامعة الملك عبد العزيز،المركز العالمي لأبحاث الإقتصاد الإسلامي، د.ن).

- حسين حامد حسان، **الأدوات المالية الإسلامية**(جدة:مجمع الفقه الإسلامي،الدورة السادسة،المجلد الثاني).

- حسين حسين شحاته، **إستثمار أموال الوقف** (الكويت: الأوقاف، مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشؤون الوقف والعمل الخيري، السنة الثالثة ، العدد 6 ، ربيع الآخر 1425هـ - 2004م).

- حسين حسين شحاته، **الضوابط الشرعية لفروع المعاملات الإسلامية بالبنوك التقليدية**(الإمارات العربية المتحدة: بنك دبي الإسلامي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد240، ربيع الأول1422هـ/يونيو 2001م).

- خليفة بابكر الحسن،**استثمار موارد الأوقاف(الأحباس)**(جدة:مجلة مجمع الفقه الإسلامي،الدورة الثانية عشرة،المجلد الأول).

- ديعلوب جولعب، **ضوابط الإستثمار في الفكر الإسلامي**(الجزائر:جامعة منتوري،قسنطينة،العدد2000،13).

- رفيق يونس المصري، **المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين** (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز ، 20م ، 1428 هـ 2007م).

- رفيق يونس المصري، **بيع المرابحة للآمر بالشراء** (مجلة مجمع الفقه الإسلامي عدد 5 ج2).

- رفيق يونس المصري، **ماهية المصرف الإسلامي**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، م10 ،1418هـ 1998م).

- رفيق يونس المصري، **الوعد الملزم في معاملات المصارف الإسلامية:هل يجوز أن يكون الوعد ملزماً إذا كان بديلاً لعقد محرم؟** (جدة:مجلة جامعة الملك عبد العزيز،الاقتصاد الإسلامي،م1423،15هـ-2003م).

- رفيق يونس المصري، **هل الفائدة حرام بجميع أشكالها ؟** (جدة: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الإقتصاد الإسلامي،م17، ع1425،1هـ-2004م).

- رفيق يونس المصري، **مناقصات العقود الإدارية عقود التوريد ومقاولات الأشغال العامة** (بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد التاسع، الجزء الثاني، 1417هـ - 1996م).

- رياض منصور الخليفي، **التكييف الفقهي للعلاقات المالية بشركات التأمين التكافلية: دراسة فقهية تطبيقية معاصرة**(الكويت: مجلة الشريعة والقانون، العدد الثالث والثلاثون، ذو الحجة 1428 هـ - يناير 2008 م).

- رياض منصور الخليفي، **المقاصد الشرعية وأثرها في فقه المعاملات المالية**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، م17 ،ع1 ، 1425 هـ - 2004م).

- زايدي عبدالسلام، **الهندسة المالية (financial engineering): مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية**(الجزائر: مجلة علوم انسانية ، السنة السادسة ، العدد 38 ، صيف 2008 .

- سامي إبراهيم السويلم، **الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز،10م ،1418هـ - 1998م).

- سامي الصلاحات، **مرتكزات أصولية في فهم طبيعة الوقف التنموية والإستثمارية** (السعودية: مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الإقتصاد الإسلامي، م18، ع2 ، 1426هـ-2005م).

- سامي حسن حمود، **حول ماهية المصرف الإسلامي**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز،م 10، 1418هـ - 1998م).

- سامي حسن حمود، **الأدوات المالية الإسلامية** (مجمع الفقه الإسلامي،العدد السادس،الجزء الثاني،1410 هـ - 1990م).

- سعيد محمود عرفة،**تحليل مصادر واستخدامات الأموال في فروع المعاملات الإسلامية للبنوك التقليدية** (مصر:جامعة المنصورة:المجلة المصرية للدراسات التجارية،المجلد الحادي عشر،العدد الأول، 1987م).

- سمير مصطفى متولى، **فروع المعاملات الإسلامية مالها وما عليها** (مصر: الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، مجلة البنوك الإسلامية ، العدد (34)، ربيع الآخر 1404هـ / فبراير 1984م).

- صالح زاين المرزوقي، **تجارة الذهب في أهم صورها وأحكامها** (جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، المجلد الأول).

- صباح زنكنة، **البنك اللاربوي والتجربة الإيرانية**(مجلة التوحيد،السنة الخامسة،العدد(29)،شهر11-12/1407هـ،الموافق 28 حزيران - 25 آب 1987م).

- عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي ، **المضاربة و القمار في الأسواق المالية المعاصرة : تحليل اقتصادي و شرعي** (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، م20 ،1428 هـ 2007م).

- عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي،**نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية**(السعودية:مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الإقتصاد الإسلامي، م1419،11هـ - 1999م).

- عبدالرحيم عبدالحميدالساعاتي ، **مستقبليات مقترحة متوافقة مع الشريعة** (السعودية : مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، الإقتصاد الإسلامي ، م 15 ، 1423هـ - 2003م).

- عبدالرحيم محمود حمدي ، **تجربة البنوك الإسلامية** ، مجلة المسلم المعاصر، ع36، أوت سبتمبر أكتوبر 1983.

- عبدالرزاق سعيد بلعباس ، **التمويل الإسلامي في فرنسا** (جدة : مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، الإقتصاد الإسلامي ، م 21 ، ع 2 ، 1429 هـ - 2008 م).

- عبد الستار أبوغدة ، **الأسس الفنية للرقابة الشرعية و علاقتها بالتدقيق الشرعي في المؤسسات المالية الإسلامية** (البحرين :حولية البركة ،ع4 ، رمضان 1423هـ - نوفمبر2002م).

- عبدالكريم أحمد قندوز ، **الهندسة المالية الإسلامية** (السعودية : مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، الاقتصاد الإسلامي ، المجلد 20 ، العدد 2 ، 1428هـ/2007م).

- عبداللطيف الجناحي، **البنوك الإسلامية،الحاضر والمستقبل**(مجلة الاقتصاد الإسلامي،العدد76،ربيع الأول 1408 هـ، نوفمبر 1987م).

- عبدالله محمد حسن السعيد، **التورق المصرفي المنظم**، الاقتصاد الإسلامي، مجلة علمية محكمة، مجلد(24)، العدد(274) ، محرم 1425هـ/ مارس 2004.

- على محيي الدين القره داغي، تنمية موارد الوقف و الحفاظ عليها (دراسة فقهية مقارنة) (الكويت : الأوقاف ، مجلة نصف سنوية محكمة تعنى بشؤون الوقف و العمل الخيري، السنة الرابعة ، العدد 7 ، شوال 1425هـ - نوفمبر 2004م).

- غسان سالم الطالب، تقييم الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني للتمويل و الإستثمار(الأردن:عمادة البحث العلمي في جامعة العلوم التطبيقية الخاصة،المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية والعلوم الانسانية،العدد الأول،المجلد الثامن،2005م)

- فارس مسدور، استراتيجية استثمار أموال الزكاة(الجزائر:مجلة رسالة المسجد،العدد صفر،جمادى الأولى 1424 هـ/جويلية 2003م).

- فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية:مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، المجلد26، بنك السودان، الخرطوم.

- كمال توفيق محمد الخطاب، القبض والإلزام بالوعد في عقد المرابحة للآمر بالشراء في الفقه الإسلامي (الأردن: مؤتة للبحوث والدراسات،المجلد 15، العدد الأول، 2000).

- كوثر عبدالفتاح الأبجي، دراسة جدوى الإستثمار في ضوء أحكام الفقه الإسلامي(السعودية: مجلة أبحاث الإقتصاد الإسلامي، م2، ع2 ، 1405هـ- 1985م).

- محمد إبراهيم السحيباني، الغبن اليسير والفاحش: تحليل اقتصادي (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي،جامعة الملك عبدالعزيز،م 18 ، ع2 ، 1426 هـ - 2005م).

- محمد الفرفوز ، عقود التأمين ، لمجلة مجمع الفقه الإسلامي (2 / 577) .

- محمد أنس الزرقا، التمييز بين مفاهيم الوساطة المالية و التمويل و المتاجرة (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، م10 ،1418هـ - 1998م) .

- محمد أنس الزرقا، الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز،1418 هـ - 1998م).

- محمد أنيس الزرقاء، القيم و المعايير الإسلامية في تقويم المشروعات ، مجلة البنوك الإسلامية ، العدد الثلاثون ، يونيه 1983.

- محمد أنيس الزرقاء، القيم والمعايير الإسلامية في تقويم المشروعات،مجلة المسلم المعاصر،العدد31 ،1980م).

- محمد صالح الحناوي ، الشهادات الإسلامية المقترحة لتعبئة الموارد المالية (مجلة دراسات إقتصادية إسلامية،المجلد الأول،العدد الأول،رجب1414 هـ - ديسمبر1993م).

- محمد علي القري ،الأسهم،الأختيارات،المستقبليات (جدة:مجلة الفقه الإسلامي،العدد السابع ، (1 / 211).

- محمد علي القري،الأسواق المالية (جدة:مجلة مجمع الفقه الإسلامي،العدد السادس، الجزء الثاني، جدة ،1990).

- محمد علي القرى ، البنك الإسلامي: أتاجر هو أم وسيط مالي؟ (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، م 10 ، 1418هـ - 1998م) .

- محمد فداء الدين عبد المعطي بهجت، أهداف المحاسبة في الاقتصاد الإسلامي (السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، 6م، 1994م 1414هـ).

- محمد فيصل الأحوة، الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية(جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة، المجلد الثاني).

- محمد مجد الدين باكير، الصكوك بين سندات الدين وحصص الملكية(البحرين:مجلة المستثمر،معايير محاسبية).

- محمد مجد الدين باكير، صناديق الاستثمار الإسلامية بين ضوابط الشريعة وآلية التعامل(البحرين:مجلة المستثمر،معايير محاسبية).

- محمود أ.الجمل، إشراك المصارف الإسلامية في معاملات السوق المفتوحة للبنوك المركزية (السعودية : مجلة الإقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، م 15 ، 1423هـ - 2003 م)

- مصطفى أنس الزرقاء، محمد علي القرى،التعويض عن المماطلة في الدين بين الفقه والاقتصاد (السعودية : مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، م3 ، 1411هـ -1991م).

- مصطفي محمود محمد عبدالعال عبدالسلام، **تفعيل دور الوقف في الوطن العربي**(السعودية: مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الإقتصاد الإسلامي، م20، ع1، 1428هـ-2007م) .

- منذر قحف، **تعقيب علي بحوث الأسواق المالية**(جدة:مجلة المجمع الفقه الإسلامي،العدد السادس،الجزء الثاني،جدة، 1990).

- موساوي زهية، خالدي خديجة، **التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية:فرص وتحديات**(الجزائر:مجلة الباحث،عدد 4،2006).

- موفق محمد عبده الدلالعه، أحمد صبحي العيادي، **طرق قياس و توزيع الأرباح في المصارف الإسلامية في الفقه الإقتصادي الإسلامي**(اليمن: مجلة جامعة عدن للعلوم الإجتماعية و الإنسانية، المجلد التاسع، العدد التاسع عشر، يوليو-ديسمبر 2006 م).

- نايل ممدوح أبوزيد، **إستثمار الأموال في القرآن الكريم والسنة النبوية: مفهومه، مجالاته، سبل حمايته** (سورية : مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 22 ، العدد الأول، 2006).

- نزيه حماد،**بيع الدين:أحكامه،تطبيقاته المعاصرة**(جدة:منظمة الفقه الإسلامي،مجلة مجمع الفقه الإسلامي،الدورة12،المجلد 1).

- ياسين عبدالرحمن الجفري، **الإستثمار أوالوساطة في الاقتصاد الإسلامي**(السعودية: مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، 2001م=1421هـ).

- ياسين عبدالرحمن جفري، وآخرون، **أثر الزكاة والضريبة في المملكة العربية السعودية علي حجم التدفق النقدي:دراسة مقارنة**(السعودية: جامعة الملك عبدالعزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز،م3 ،1411هـ-1991 م).

(3) الرسائل والأطروحات الجامعية :

- أحمد إسحاق الأمين حامد، **الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها** (الأردن: جامعة اليرموك، رسالة ماجستير في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية، 2005).

- حسن علي صالح بتران ، **ضوابط حرية الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي** (الأردن: جامعة اليرموك، إربد، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، 2000 م).

- رشا قاسم الزايد، **التأجير التمويلي في البنوك الإسلامية:دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني** (دمشق: رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الإقتصاد، 1429هـ-2008م).

- سامر مظهر قنطقجي، **دور الحضارة الإسلامية في تطوير الفكر المحاسبي** (سوريا: جامعة حلب، كلية الإقتصاد، رسالة دكتوراه في المحاسبة،2003).

- سامي حبيلي، **إدارة مخاطر السوق باستخدام عقود المشتقات المالية: دراسة فقهية** (الأردن: الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله، 2008).

- سيف هشام، **أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع**(جامعة سانت كليمنتس، 1429هـ/2008م).

- صالح سليمان حمد الحويس، **أحكام عقد الحكر في الفقه الإسلامي: مقارناً بما عليه العمل في المملكة العربية السعودية** (جامعة أم القرى: كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا الشرعية، رسالة دكتوراه: تخصص فقه، 1427هـ - 1428هـ).

- صلاح سعيد عبدالله المرزوقي، **الشركة المنتهية بالتمليك وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية** (الأردن: جامعة اليرموك، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، رسالة ماجستير قسم الفقه والدراسات الإسلامية، 1421 هـ - 2000م).

- عصام خلف العتري، **صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها " دراسة فقهية قانونية "** (الأردن: الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه في الشريعة الإسلامية، مايو 2004).

- عمر مصطفى جبر اسماعيل، **الاستثمار في الفقه الإسلامي** (الأردن: الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله، 2007).

- محمد العمايده، **علاقة البنك المركزي بالبنوك الإسلامية** (الأردن: جامعة اليرموك، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعه والدراسات الإسلامية ، 1991م).

- محمد جمعة المحمد، **مقاصد الشريعة الإسلامية في الاستثمار:دراسة فقهية أصولية** (دمشق: جامعة دمشق، كلية الشريعة، قسم الفقه الإسلامي ومذاهبه، رسالة ماجستير في الفقه الإسلامي وأصوله، 2007).

- محمود أحمد محمود أبو رمان، **الاستثمار في الفقه الإسلامي** (الأردن: الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه في الفقه وأصوله، 2007).

- نورليا مت سعيد جعفر، **سوق المشتقات الماليزية (تقدير اقتصادي وشرعي)** (الأردن: جامعة اليرموك، رسالة ماجستير في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية، 2007).

- هيفاء شفيق سليمان الدويكات، **عقد السلم كأداة للتمويل في المصارف الإسلامية** (الأردن: كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، رسالة ماجستير قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، 1424 هـ - 2003 م) .

- يوسف عبدالله الشبلي، **الخدمات الاستشارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي: الصناديق والودائع الإستثمارية**،ج1(السعودية: رسالة دكتوراه في الفقه المقارن، المعهد العالي للقضاء، 1423هـ- 2002م).

(4) المؤتمرات العلمية والدورات:

- أحمد ذياب شويدح، عاطف أبو هربيد، **عقد التوريد والمقاولة في ضوء التحديات الاقتصادية المعاصرة:رؤية شرعية** (فلسطين :بحث مقدم إلى مؤتمر" الإسلام والتحديات المعاصرة " المنعقد بكلية أصول الدين في الجامعة الإسلامية في الفترة: 2-2007/4/3م).

- أحمد محمد صبّاغ، **الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي** (دمشق: المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية 12-2007/3/13).

- أحمد محمد هليل، **مجالات وقفية مقترحة غير تقليدية لتنمية مستدامة** (مكة المكرمة: جامعة أم القرى، المؤتمر الثاني للأوقاف: الصيغ التنموية والرؤى المستقبلية، 1427 هـ - 2006 م)

- إسماعيل إبراهيم الطراد، **علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى - مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- أشرف محمد دوابة، **المشتقات المالية في الرؤية الإسلامية** (الكويت: كلية الشريعة والقانون، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات- آفاق وتحديات - "، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 6 - 8 مارس 2007).

- السيد حامد حسن محمد، **صيغ إدارة مخاطر وإستثمار أقساط التأمين التعاوني: تحليل و تقييم** (الرياض: الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، رابطة العالم الإسلامي، ملتقى التأمين التعاوني، 23-25 محرم 1420هـ-20-22 يناير 2009م).

- الصديق محمد الضرير ، **السلم و تطبيقاته المعاصرة** ، مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، دورة ابوظبي ، 1415هـ.

- العياشي الصادق فداد، **مسائل في فقه الوقف** (جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، دورة دور الوقف في مكافحة الفقر، نواكشوط- 16-21 مارس 2008) .

- العياشي الصادق فداد، **تعارض المصالح في عمل الهيئات الشرعية** (مملكة البحرين: مقدم لمؤتمر الهيئات الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية).

- المكاشفي طه الكباشي، **بيع المرابحة والتقسيط ودورها في المعاملات المصرفية في الفقه الإسلامي** (الدورة الثامنة عشرة للمجلس، دبلن، المجلس الاوروبي للإفتاء والبحوث، جمادى الثانية/رجب1429هـ/يوليو 2008م).

- تيسير رضوان الصمادي، **التحديات والمنافسةفي الصيرفة الاسلامية** (دمشق: المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات الإسلامية في سورية 1-2/ حزيران 2009).

- حسن سالم العماري، **المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**(دمشق: ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية،2-3 تموز 2005).

- حسين حامد حسان، **أسس التكافل التعاوني في ضوء الشريعة الإسلامية**(جدة: منتدى التكافل السعودي الأول، تنظيم البنك الإسلامي للتنمية وبنك الجزيرة، 21-2004/9/22).

- حسين حسين شحاته، **إستثمار أموال الوقف** (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول ، 11-13 أكتوبر 2003م).

- حسين حسين شحاتة، **منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية و المالية على صناديق الاستثمار الإسلامية** (مكة المكرمة: جامعة أم القرى، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي المنعقد في الفترة 23-1426/4/26هـ الموافق 31/5-3/6/2005م).

- خالد عبدالله الشعيب، **إستثمار أموال الوقف** (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11-13 أكتوبر 2003م).

- خالد عبد الله المزيني، **أثر الجباية على زكاة الأسهم** (الرياض: ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 1429/5/17 هـ - 22 مايو 2008).

- رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، **نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات المالية الصغيرة والمتوسطة: المضاربة، السلم والاستصناع** (الجزائر: جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية) خلال الفترة 21 -- 22 نوفمبر 2006).

- رشاد حسن خليل، **الفساد في النشاط الاقتصادي (صوره وآثاره وعلاجه)**(مكة المكرمة: جامعة أم القرى، بحث مقدم للمؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي المنعقد في الفترة 23-1426/4/26هـ الموافق 31/5-3/6/2005م).

- رياض منصور الخليفي، **تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي**(الرياض: الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، رابطة العالم الإسلامي، ملتقى التأمين التعاوني، 23-25محرم 1420هـ-20-22 يناير 2009م).

- زياد إبراهيم مقداد، **الضوابط الشرعية لاستثمار الأموال** (غزة : الجامعة الإسلامية ، كلية التجارة ، المؤتمر العلمي الأول ، الاستثمار و التمويل في فلسطين " بين آفاق التنمية و التحديات المعاصرة " ، المنعقد في الفترة من 8-9 مايو 2005 م).

- سامي إبراهيم السويلم ، **البحث عن أدوات مبتكرة لمعالجة المخاطر** (الرياض : المعهد المصرفي ، ندوة المخاطر المصرفية ، ذو العقدة 1424هـ - 2004م).

- سامي إبراهيم السويلم، **التكافؤ الإقتصادي بين الربا والتورق**(ندوة البركة الرابعة والعشرين، 29شعبان-2 رمضان، 1424هـ، 25-27 أكتوبر،2003م).

- سامي إبراهيم السويلم، **التورق والتورق المنظم:دراسة تأصيلية** (السعودية: مكة المكرمة: المجمع الفقهي الإسلامي، جمادى الثانية 1424 هـ - أغسطس 2003م).

- سامي حسن حمود، **خصائص العمل المصرفي الإسلامي**،ط1(الجزائر:سطيف:ندوة السياسة الإقتصادية في الإسلام،1411 هـ - 1991 م).

- سعيد بوهراوة، **التورق المصرفي دراسة تحليلية نقدية للآراء الفقهية** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة - إمارة الشارقة - دولة الإمارات العربية المتحدة).

- سعيد سعد المرطان، **تقويم المؤسسات التطبيقية للاقتصاد الإسلامي:النوافذ الإسلامية للمصارف التقليدية** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى، مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- سيد الهواري ، **أضواء على تحليل العائد الإسلامي** (السعودية : برنامج الإستثمار و التمويل بالمشاركة ، المركز العالمي لأبحاث الإقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز ، 1980م).

- شوقي أحمد دنيا،**المضاربات على العملة: ماهيتها وآثارها وسبل مواجهتها مع تعقيب من منظور إسلامي**(الدورة الحادية عشر،المجلد الأول).

- صابر محمد حسن، **دور البنوك المركزية في الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية الإسلامية:تجربة بنك السودان المركزي** (المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية دمشق—سوريا، 2007).

- صفوت عبدالسلام عوض الله،**صناديق الاستثمار الإسلامية:دراسة وتحليل من منظور الإقتصاد الإسلامي**، المجلد الثالث(دبي:جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة والقانون، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل، 7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005م).

- صفية أحمد أبوبكر، **صناديق الإستثمار الإسلامية: خصائصها و أنواعها** (دبي: جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة و القانون، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع وآفاق المستقبل ، المجلد الثالث ، 7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005م).

- عبدالحميد محمود البعلي، **ورقة عمل:تقييم تجربة المؤسسات المالية الإسلامية** (المؤتمر الأول للمؤسسات المالية الإسلامية: المصارف الإسلامية: النموذج الأمثل، 5 – 6 مايو 2001 م).

- عبدالحميد محمود البعلي، **تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية والبنوك التقليدية الأخرى** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- عبدالحميد محمود البعلي، **الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة و الدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى ، مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- عبدالرحمن عبدالله السند، **الضوابط و المعايير الشرعية للتأمين التعاوني** (الرياض: ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل،23-25 محرم 1430 هـ - 2009م).

- عبدالرحمن يسرى أحمد، **التورق مفهومه وممارساته والآثار الاقتصادية المترتبة على ترويجه من خلال بنوك إسلامية** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة).

- عبدالستار أبوغدة، **ضوابط و تطوير المشتقات المالية في العمل المالي: العربون، السلم، تداول الديون** (البحرين : المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية ، هيئة المحاسبة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،18-19 مايو 2009 م).

- عبدالستار أبوغدة، **بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية**، الجزء السادس(البحرين: مجموعة دلة البركة، 1426هـ-2005م).

- عبدالستار أبوغدة ، **المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها، وتطويرها** (سورية ـــ دمشق : المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، 13-2006/03/14).

- عبدالستار أبوغدة،**أسس التأمين التكافلي**(دمشق:المؤتمر الثاني للمصارف الإسلامية ، 11- 2007/3/13م).

- عبدالستار أبوغدة، **التنمية بالسندات المشروعة لإستثمار متوسط و طويل الأجل** (أعمال الندوة الفقهية الخامسة،بيت التمويل الكويتي المنعقدة في الكويت،نوفمبر 1998 م).

- عبدالستار أبوغدة، **الإستثمار في الأسهم و الوحدات الإستثمارية**(جدة: مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، المجلد الثاني).

- عبدالعزيز خليفة القصار، **إعادة التأمين الإسلامي: العقبات والحلول**(الكويت: مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الكويت في الفترة من 19 – 20 محرم 2007 إلى 19 – 20 فبراير 2006) .

- عبدالفتاح بيومي حجازي،**قراءة في قانون المصارف الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة:الأحكام والقواعد العامة**،المجلد الثاني(الإمارات العربية المتحدة:المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر،المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع وآفاق المستقبل،7-9 ربيع الآخر 1426 هـ الموافق 15-17 مايو 2005 م).

- عبدالفتاح محمد فرج ، **الاستثمار في النظام المصرفي الإسلامي** (الشارقة : جامعة الشارقة : مؤتمر دور المؤسسات المصرفية الإسلامية في الاستثمار و التنمية ، مايو 2002).

- عبدالقوي ردمان محمد عثمان ، **الصكوك الاسلامية و إدارة السيولة** (المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الاسلامية دمشق-سوريا- يونيو- 2009م).

- عبدالكريم أحمد قندور ، **إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية : من الحلول الجزئية إلى التأصيل** (دبي : مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول ، 31 مايو 3 يونيو 2009م).

- عبدالكريم أحمد قندوز،**الهندسة المالية الإسلامية:دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية و إمدادها بالأدوات المالية الشرعية**(جامعة الإمارات العربية المتحدة:دبي:ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الخامس عشر حول"أسواق الأوراق المالية والبورصات:آفاق وتحديات"،6 – 8 مارس 2007).

- عبدالكريم أحمد قندوز،أحمد مداني،**الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية** (الجزائر:المركز الجامعي بخميس مليانة(عين الدفلة)الملتقى الدولي الثاني:" الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النموذج المصرفي الإسلامي نموذجاً).

- عبدالله سليمان المنيع،**حكم التورق كما تجريه المصارف الإسلامية في الوقت الحاضر**، مقدم ضمن البحوث المعدة للدورة السابعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في الفترة من19-23شوال1424هـ،الموافق13-17كانون الأول 2003.

- عبدالله سليمان عبدالعزيز الباحوث، **الآثار الإقتصادية للتورق المصرفي المنظم**،المجلد الرابع (الأمارات العربية المتحدة:جامعة الأمارات العربية المتحدة،مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية:معالم الواقع و آفاق المستقبل،7-9 ربيع الآخر الموافق 15-17 مايو (أيار) 2005).

- عبدالله محمد حسن السعيدي ، **المتاجرة بالهامش : دراسة تصويرية فقهية** (مكة المكرمة : رابطة العالم الإسلامي ، مجمع الفقه الإسلامي ، الدورة الثامنة عشر).

- عبدالله منصور الغفيلي، **زكاة أسهم الشركات** (الرياض: ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 1429/5/17 هـ - 22 مايو 2008).

- عبدالملك يوسف الحمر، **المصارف الإسلامية وما لها من دور مأمول وعملي في التنمية الشاملة** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- عبدالله موسى العمار، **إستثمار أموال الوقف** (الكويت:الأمانة العامة للأوقاف،بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية،منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11-13 أكتوبر 2003م).

- عجيل جاسم النشمي ، **المشاركة المتناقصة وضوابطها الشرعية** (جدة : الدورة الرابعة عشرة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي).

- عجيل جاسم النشمي ، **إعادة التأمين الإسلامي : العقبات والحلول** (الكويت:مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة من 20 – 21 محرم 1427هـ إلى 19 – 20 فبراير 2006 م) .

- علاء الدين عادل الرفاتي ، **الزكاة و دورها في الاستثمار و التمويل** (غزة :المؤتمر العلمي الأول المنعقد بكلية التجارة بالجامعة الإسلامية في الفترة 8-10 مايو 2005).

- علي أحمد السالوس ، **مخاطر التمويل الإسلامي** (مكة: جامعة أم القرى، المؤتمر الثالث للإقتصاد الإسلامي).

- علي محي الدين القرة داغي، **طرق بديلة لتمويل رأس المال العامل** (جدة:ندوة البركة 25 ، أكتوبر2004).

- علي محيي الدين القره داغي، **الاستثمار في الأسهم** (جدة:مجمع الفقه الإسلامي،الدورة التاسعة،المجلد الثاني).

- عماد سعيد لبد، **أهمية وجود المؤسسات الاقتصادية والمالية الإسلامية الموازية للمؤسسات الدولية** (غزة: الجامعة الإسلامية،كلية أصول الدين،بحث مقدم إلى مؤتمر" الإسلام والتحديات المعاصرة "، المنعقد في الفترة: 2-2007/4/3م).

- فتح الرحمن علي محمد صالح، **دور الصكوك الاسلامية في تمويل المشروعات التنموية**(بيروت: منتدي الصيرفة الاسلامية، يوليو 2008).

- فتح الرحمن علي محمد، **صناعة التوريق في سوق التمويل السوداني** (بيروت:اتحاد المصارف العربية، بحوث في التوريق وإدارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية: موسوعة التوريق (2)، 2002م).

- فهد الشريف، **الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي** (المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى – مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- فؤاد شاكر، **تطور ونمو الصيرفة الإسلامية** (دمشق:الجمهورية العربية السورية : المؤتمر الثالث للمصارف و المؤسسات الإسلامية في سوريا تحت شعار " الصيرفة الإسلامية.....الواقع والطموح" 10–11 مارس 2008).

- فيصل عبد العزيز فرح،**الرقابة الشرعية:الواقع والمثال**(المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي الذي تنظمه كلية الشريعة والدراسات الإسلامية بجامعة أم القرى–مكة المكرمة خلال شهر محرم 1424 هـ).

- قاسم سعيد الزعبي، **صناعة التوريق (التصكيك) و دورها في إدارة السيولة لدى المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية** (عمان:معهد الدراسات المصرفية بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب/البنك الإسلامي للتنمية – جدة،ندوة:إدارة الموجودات و المطلوبات في المصارف الإسلامية ، 4/16 – 2005/4/20).

- مجيد الشرع، **النواحي الإيجابية في التعامل المصرفي الإسلامي في ظل معايير المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية:دراسة تطبيقية** (الأردن:جامعة العلوم التطبيقية، المؤتمر العلمي الأول لكلية الإقتصاد و العلوم الإدارية، تحت عنوان: إقتصاديات الأعمال في عالم متغير، 2003م).

- محمد البلتاجي ، **صيغ مقترحة لتمويل المنشآت الصغيرة و المعالجة المحاسبية لصيغة المشاركة المنتهية بالتملك** (المملكة الأردنية الهاشمية – عمان : المؤتمر السنوي الثاني عشر للأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، تحت عنوان: دور المصارف والمؤسسات المالية والاقتصادية في ترويج وتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة ، 29 – 2005/5/31م).

- محمد أمين علي القطان،**الرقابة الشرعية الفعالة في المصارف الإسلامية**(جامعة أم القرى:المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي،1425هـ).

- محمد عثمان شبير ، **التورق الفقهي وتطبيقاته المصرفية المعاصرة في الفقه الإسلامي** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة – إمارة الشارقة – دولة الإمارات العربية المتحدة).

- محمد علي القري ؛ **بيع الدين و سندات القرض و بدائلها الشرعية في مجال القطاع العام و الخاص** (جدة : بحث مقدم إلى الدورة الحادية عشرة للمجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الاسلامي ، المجلد 1 ، 25–30 رجب 1419هـ).

- محمد علي القري ، **تضارب المصالح** ، ورقة مقدمة إلى ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي .

- محمد علي القري، **الصناديق الإستثمارية الإسلامية** (المغرب:الدار البيضاء ، ندوة التطبيقات الإسلامية المعاصرة ، 5–8 مايو 1998م).

- محمد علي القري، **إدارة المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية**(بيروت: بحث مقدم للندوة السادسة عشرة لدلة البركة 24 صفر 1420هـ).

- محمد علي القري ، **الفائض التأميني** (الكويت : مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة من 19–20 محرم2007م إلى 19–20فبراير2006 م) .

- محمد علي القري ، **دور صناديق الإستثمار في تمويل البنية التحتية** (السعودية: مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، ندوة التعاون بين الحكومة و القطاع الأهلي في تمويل المشروعات الإقتصادية ، 11–13 /1999/10م .

- محمد مختار السلامي، **إستثمار أموال الوقف** (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول،11–13 أكتوبر 2003م).

- محمد نبيل غنايم، **وقف النقود وإستثمارها** (المملكة العربية السعودية: مكة المكرمة: جامعة أم القرى، المؤتمر الثاني للأوقاف،1427هـ-2006م).

- محمد يونس البيرقدار، **نحو تطوير عقود اختيارات في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية** (البحرين: المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 18-19 مايو 2009 م).

- محمود أحمد مهدي (تحرير)، **نظام الوقف في التطبيق المعاصر:نماذج مختارة من تجارب الدول والمجتمعات الإسلامية**، ط1(جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، وقائع الندوات(45)، 1423 هـ- 2003م) .

- محمود علي السرطأوي ، **علاقة البنوك المركزية بالمصارف الإسلامية** (جامعة الشارقة : المؤتمر الذي عقدته كلية الشريعة في جامعة الشارقة خلال الفترة م7-9/5/2000م).

- منذر قحف، عماد بركات، **التورق المصرفي في التطبيق المعاصر**، المجلد الرابع (الأمارات العربية المتحدة:جامعة الأمارات العربية المتحدة (العين)، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية : معالم الواقع و آفاق المستقبل ، 8-10 مايو (أيار) 2005).

- موسى آدم عيسى، **تطبيقات التورق واستخداماته في العمل المصرفي**، مقدم إلى ندوة البركة الثانية والعشرين للاقتصاد الاسلامي، من 8- 9 ربيع الآخر 1423هـ، الموافق 19- 20 يونيو 2002 .

- موسى عبدالعزيز شحادة، **تجربة البنك الإسلامي الأردني في مجال الصيرفة الإسلامية**(الإسكندرية: دراسة مقدمة في ندوة الصناعة المصرفية الإسلامية المنعقد في الإسكندرية، مطبوعات البنك الإسلامي الأردني، 2000).

- موسى عبدالعزيز شحادة ، **الصناعة المالية الإسلامية (التحديات والمنافسة)** (سوريا : المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المنعقد في سوريا خلال الفترة من 1-2/6/2009) .

- نبيل عبد الإله نصيف، **صكوك التأجير الإسلامية**(جدة: جامعة الملك عبد العزيز، ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الإقتصادية، 1420 هـ - 1999 م).

- نظام يعقوبي، **مقدمة عن البنوك الإسلامية**(البحرين: ورشة عمل معهد التدريب القضائي 4-5 نوفمبر 2007).

- هشام جبر، **الصناديق الإستثمار الإسلامية** (المغرب: بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول، الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة،المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية، 8-9 مايو 2005م).

- هناء محمد هلال الحنيطي، **التورق حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة) .

- هيثم محمد حيدر، **الفائض التأميني**(الكويت:مؤتمر وثاق الأول للتأمين التكافلي المنعقد في الفترة من 19-20 محرم2007 م إلى 19 - 20 فبراير2006م).

- وليد مصطفى شأويش، **علاقة المصرف المركزي بالمصارف الإسلامية** (جامعة الشارقه، المؤتمر الذي عقد في كلية الشريعه، خلال الفترة 7-9/5/2002م).

- وهبة مصطفى الزحيلي، **التورق حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)** (منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة).

(5) المنشورات والدراسات والموسوعات :

- بشير عمر محمد فضل الله، **تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية و التحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة المصرفية الإسلامية** (جدة : المملكة العربية السعودية ، 13 ربيع الأول 1427هـ الموافق 11 ابريل 2006م).

- سامي إبراهيم السويلم، **الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي**(السعودية:مركز دراسات شركة الراجحي المصرفية،د.ن).

- سامي إبراهيم السويلم ، **صناعة الهندسة المالية , نظرات في المنهج الإسلامي** (السعودية: مركز البحوث والتطوير، شركة الراجحي المصرفية للإستثمار، 2000).

- سامي إبراهيم السويلم، **وقفات في قضية التأمين** (السعودية:مركز البحث والتطوير،شركة الراجحي المصرفية للإستثمار،رجب 1423 هـ - أكتوبر 2002م).

- سيد الهواري،**الموسوعة العلمية و العملية للبنوك الإسلامية:الاستثمار**(مصر:الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية،1982).

- عبدالحميد السائح، **أحكام العقود و البيوع في الفقه الإسلامي**(الأردن:نشرة إعلامية رقم 3،البنك الإسلامي الأردني للتمويل والإستثمار ، 1403هـ- 2005م).

- عبدالحميد محمود البعلي،**المختار من أحكام عقد الإجارة في الفقه الإسلامي(على ضوء الممارسة العملية)** (الكويت:اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري،د.ن).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **أدوات الاستثمار في المصارف الإسلامية** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي ،**أساسيات العمل المصرفي الإسلامي : الواقع والآفاق** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **المشتقات المالية** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري ، رمضان 1420 هـ - ديسمبر 1999 م) .

- عبدالحميد محمود البعلي، **فرض الزكاة و الضرائب على المسلمين و غير المسلمين في ظل العولمة و تحرير** (الكويت : باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **نحو تشريع ضريبي و زكوي متكامل [ملامح التشريع المنشود]** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **القوانين والتشريعات المصرفية الإسلامية : دراسة مقارنة** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن) .

- عبدالحميد محمود البعلي ، **أخلاقيات العمل في المؤسسات المالية الإسلامية** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي، **الأخلاق المهنية في المؤسسات المالية الإسلامية[نطاقها ومتطلباتها والجزاءات المترتبة على مخالفتها]**(الكويت:باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **التميز من خلال إعادة هيكلة المؤسسات المالية الإسلامية** (الكويت : باللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **إدارة صناديق الاستثمار (الواقع التنظيمي و التخريج الشرعي و ضوابطه الفقهية)** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية، د.ن).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **دور المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة : إمكانية ابتكار الأساليب و الأدوات و العمليات الجديدة في التمويل** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن).

- عبدالحميد محمود البعلي ، **التأمين التعاوني : قواعده و فنياته** (الكويت : اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ، الديوان الأميري).

- عبدالحميد محمود البعلي، **التورّق الجائز والممنوع شرعاً** (الكويت: اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية بالديوان الأميري، د.ن).

- عبدالستار أبوغدة، **أوفوا بالعقود: تعريف مبسط بأهم أحكام العقود المالية** (منهاج للاستشارات المالية الشرعية،د.ن).

- عبدالله مصلح الثمالي،**وقف النقود:حكمه، تاريخه وأغراضه، أهميته المعاصرة، استثماره** (مكة المكرمة:جامعة أم القرى، د.ن).

- محمد هاشم عوض ، **توصيف تفصيلي لمقرر تطبيقات اقتصادية إسلامية معاصرة** (السعودية : جدة : جامعة الملك عبد العزيز ، مركز النشر العلمي ، د.ن).

- وليد هويمل عوجان ، **وقف النقود وطرق الاستثمار فيها** (الأردن: جامعة عمان العربية للدراسات العليا، د.ن) .

- دار المراجعة الشرعية ، **أدوات التأهيل المتكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية و دور الهيئات الشرعية و المعاهد في تدريبهم شرعياً** (مملكة البحرين: المؤتمر الخامس للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية المنعقد في 17-18 شوال 1426هـ الموافق 19-20 نوفمبر 2005م).

- **الاستثمار الإسلامي** (أمريكا : منشورات مجمع الفقه الإسلامي ، د.ن) .

- **الموسوعة الفقهية** ، ط3(الكويت: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية ، 1405هـ /1984م).

(6) **التقارير السنوية والأدلة** :

- **التقارير المالية المنشورة** للشركات محل الدراسة، السنوات التالية: 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008.

- **النشرات الإحصائية السنوية** (بورصة عمان)، الأعداد للسنوات التالية: 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008.

- **مركز إيداع الأوراق المالية**، الأعداد للسنوات التالية: 2000 ، 2001 ، 2002 ، 2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006 ، 2007 ، 2008 .

- **التقرير السنوي** ، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار ، 2009 .

- **التقرير السنوي الثاني** ، شركة الأولى للتامين ، 2009 .

- **دليل شركة البركة للتكافل** ، 2008 .

- **دليل شركة التأمين الإسلامية** ، 2006 .

- **دليل شركة الأولى للتمويل** ، 2008 .

- **التقرير السنوي الثالث** ، شركة السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة) ، 2008 .

- **دليل الإرشادات لحساب زكاة الشركات** ، ط 1 (الكويت : بيت الزكاة، 2000م).

- بنك التضامن الإسلامي الدولي ، **الدليل الشرعي** ، اليمن.

- **المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر المؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات المالية الإسلامية**، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ديسمبر 2005.

(7) **القوانين والمنشورات** :

- **النظام الداخلي لبورصة عمان** ، صادر بالاستناد لأحكام المادة (65) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 والمعدل بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2007/729 والمعدل بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2008/558 بتاريخ 2008/10/9 .

- **تعليمات إدراج الأوراق المالية** صادرة بالاستناد لأحكام المادة (72) من قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002 بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2004/149 والمعدلة بموجب قرارات مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2005/257 ورقم 2006/41 ورقم 2006/196 .

- **دليل استخدام نظام تداول الأوراق المالية** ، صادر بالاستناد لأحكام المادة(44)من تعليمات تداول الأوراق المالية في البورصة.

- **معايير السلوك المهني** ، صادرة بالاستناد لأحكام المادة (26/ هـ) من قانون الأوراق المالية رقم 23 لسنة 1997 .

- نظام رقم (54) لسنة 2000 ، **نظام تنظيم استثمارات غير الأردنيين** ، صادر بمقتضى أحكام المادة (24) من قانون تشجيع الاستثمار رقم (16)لسنة 1995 .

(8) القرارات الجمعية والفتاوى الشرعية :

- **قرارات المجمع الفقهي الإسلامي** ، من دورته الأولى ،1389هـ حتى الدورة الثامنة 1405هـ.

- **منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول** (الكويت : الأمانة العامة للأوقاف، بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، 11-13 أكتوبر 2003م).

- **فتاوى وتوصيات ندوات قضايا الزكاة المعاصرة** .

- **مجموعة الفتاوى الشرعية** ، وزارة الأوقاف الكويتية .

- **الفتاوى الشرعية في المسائل الإقتصادية** ، بيت التمويل الكويتي .

- بنك فيصل الإسلامي السوداني ، **فتاوى هيئة الرقابة الشرعية** .

- قرارات وتوصيات **ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي** .

(9) المعايير الشرعية :

- **السلم والسلم الموازي** ، المعايير الشرعية، رقم 10 (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **الإستصناع والإستصناع الموازي** ، المعايير الشرعية، رقم 11 (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **الاجارة**، المعايير الشرعية (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **الاجارة والإجارة المنتهية بالتمليك**، المعايير الشرعية رقم 9(البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة**، المعايير الشرعية، رقم 12 (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **الضمانات** (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م).

- **المدين المماطل** ، رقم 3 (البحرين : المنامة : هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ،1428هـ- 2007م) .

- **معيار الضبط رقم (1)** : تعيين هيئة الرقابة الشرعية و تكوينها و تقريرها (البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معايير المحاسبة و المراجعة و الضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية ، 1423هـ - 2002 م صفر 1423 - أبريل 2002).

- **معيار الضبط للمؤسسات المالية الإسلامية رقم (2)**: الرقابة الشرعية (البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، صفر1423هـ - أبريل 2002).

- هيئة المحاسبة والمراجعة، معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الملاحق: ميثاق أخلاقيات المحاسب والمراجع الخارجي للمؤسسات المالية الإسلامية ، 1419هـ - 1998م.

(10) مواقع الشبكة الدولية :

www.elgari.com

faculty.yu.edu.jo/Sabhany

www.shubily.com

www.cbos.gov.sd

WWW.ULUM.NL

www .islamicfi.com

WWW.ISDB.ORG

WWW.ICIEC.COM

WWW.ISDB.ORG

WWW.IFSB.ORG

WWW.IIFM.COM

WWW.LMCBAHRAIN.COM

WWW.ISLAMICFI.COM

www.bltagi.com

www.exchange.jo

ثانياً : المراجع الأجنبية :

- ABDULKADER THOMAS , **INTEREST IN ISLAMIC ECONOMICS** , LONDON AND NEW YORK , ROUTLEDGE TAYLOR & FIANCIS GROUP , APRIL 2005 .

- ALY KHORSHID , **ISLAMIC INSURANCE : A MODERN APPROACH TO ISLAMIC BANKING** ,LONDON AND NEW YORK , ROUTLEDGE TAYLOR & FIANCIS GROUP , 2004 .

- ANGELO M.VENARDOS , **ISLAMIC BANKING & FINANCE** , SINGAPORE , WORLD SCIENTIFIC , JUNE 2004 .

- MAHMOUD A. El . GAMAL , **ISLAMIC FINANCE : LAW , ECONOMICS , AND PRACTICE** , CAMBRIDGE UNIVERSITY PRESS , DECEMBER , 2005 .

- MUHAMMAD AYUB , **UNDERSTANDING ISLAMIC FINANCE** , JOHN WILEY & SONS ,LTD, 2007.

- Uma, sekaran; **research method for business a skill – building approach** ; 2nd edition ; john wiley & sons new york ; 1992.

الملاحق

بسم الله الرحمن الرحيم

الإخوة (الأخوات) : العاملين في الاستثمار

بـــ (الإدارات والأقسام والوحدات) لدى المؤسسات المالية الإسلامية (عمان – الأردن)

تحية طيبة وبعد :

يقوم الباحث بعمل دراسة تحت عنوان :

" إدارة الاستثمارات في المؤسسات المالية الإسلامية "

وذلك للحصول على درجة **الإجازة الدقيقة** (الدكتوراه) في "**إدارة الأعمال**"، لذا نأمل قراءة الاستبانة بدقة، واختيار الإجابة بكل موضوعية التي تعكس الواقع الفعلي.

علماً بأن المعلومات التي ستعبأ من قبلكم سوف تعامل بسرية تامة، ولن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي فقط، بالإضافة إلى ذلك سوف يتم عرض النتائج بشكل إجمالي.

ويحدوني ثقة وأمل كبيران في أن تنال هذه الاستبانة اهتمامكم واستجابتكم السريعة.

ونشكركم مُقدماً على اهتمامكم وحُسن تعاونكم

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته

الطالب: هشام كامل قشوط .

الجزء الأول: المعلومات العامة والمتغيرات الديموغرافية:

يتم وضع علامة (√) في المربع المخصص للإجابة المختارة:

(1) العمر (السن):

(أ) أقل من **20** سنة . ☐ (ب) من **20** سنة – إلى أقل من **30** سنة . ☐

(ج) من **30** سنة– إلى أقل من **40** سنة . ☐ (د) من **40** سنة– إلى أقل من **50** سنة . ☐

(هـ) من **50** سنة– إلى أقل من **60** سنة . ☐ (و) أكثر من **60** سنة . ☐

(2) المستوى التعليمي:

(أ) ثانوية عامة أو ما يعادلها. ☐ (ب) دبلوم كلية مجتمع. ☐ (ب) مرحلة جامعية أولية. ☐

(ج) ماجستير أو ما يعادلها. ☐ (د) دكتوراه أو ما يعادلها. ☐

(3) التخصص:

(أ) العلوم الاقتصادية والمالية (**محاسبة، اقتصاد، إدارة، تمويل، مصارف،...الخ**). ☐

(ب) العلوم الشرعية والقانونية . ☐

(ج) العلوم الإسلامية الاقتصادية والمالية. ☐

(4) الخبرة (في مجال الاستثمار):

(أ) أقل من **5** سنوات . ☐ (ب) من **5** سنوات – إلى أقل من **10** سنوات . ☐

(ج) من **10** سنوات – إلى أقل من **15** سنة . ☐ (د) من **15** سنة – إلى أقل من **20** سنة . ☐

(هـ) أكثر من **20** سنة . ☐

(5) القطاع[المتواجد فيه]: (أ) المصارف. ☐ (ب) التأمين. ☐ (ج) الخدمات المالية المتنوعة. ☐

الجزء الثاني: الأسئلة المغلقة:

(أ) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة مكونات إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في مؤسستكم المالية:

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب **(وفق البنود التالية)**:

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
السعي نحو **(ترك وتجنب)** ما هو منهي عنه من المحذورات الشرعية .					
السعي نحو**(طلب فعل)** ما يقيم أركان المال المستثمر ويثبت قواعده وينميه.					
تفعيل القيم وأخلاقيات العمل الإسلامية أثناء ممارسة المهنة.					
تنمية العلاقات الاجتماعية والإنسانية عند التعامل مع العملاء.					
تعاظم الدور الإيجابي للقيادة الرشيدة.					
سهولة تطبيق الأساليب الاستثمارية والتعرف على الإجراءات المرتبطة بها.					
تحديد واضح للحقوق والواجبات في كافة الأساليب الاستثمارية المنفذة.					
تصميم الأساليب الاستثمارية الإسلامية ضد المخاطر المحتملة.					
وجود ممارسات فعالة للرقابة المصرفية الفنية.					
العمل على إيجاد آليات وإجراءات للرقابة الشرعية.					
اعتماد معايير إسلامية للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية.					
ارتباط العائد المتوقع بإختلاف الأساليب الاستثمارية الإسلامية المستخدمة.					
معقولية التكلفة الناجمة عن استخدام الأساليب الاستثمارية الإسلامية.					
ربط المغارم (**التكاليف**) بالمغانم (**الإيرادات**).					
وجود حساسية اتجاه المخاطر الاستثمارية.					
توفير السيولة المناسبة للعميل والمستفيد.					
انجاز جميع الأساليب الاستثمارية وفق الضوابط الشرعية.					
استغلال الفرص الاستثمارية الشرعية لتلبي حاجات العملاء ومتطلباتهم.					
التركيز على الأساليب الاستثمارية الأقل استجابة للأزمات الاقتصادية.					
ضمان الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع.					

(ب) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) وارتباطها بمؤشرات الأداء المالي في مؤسستكم المالية:

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب (وفق البنود التالية) :

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
القدرة على سداد الالتزامات الجارية في مواعيد الاستحقاق.					
تحقيق اليسر المالي في الأجل القصير.					
السعي لجعل تكاليف إدارة السيولة في حدودها الدنيا.					
توفر توظيف أمثل للموارد المالية المتاحة.					
العمل على نمو أصول المحفظة الاستثمارية.					
القدرة على توليد عوائد من أصول المحفظة الاستثمارية.					
القدرة على سداد الالتزامات الطويلة الأجل.					
تحقيق استخدام في الموارد المالية المستثمرة تتناسب مع الأخطار.					
إدارة الأموال المستثمرة مرتبطة مع القدرة على تحقيق الأرباح.					
توازن استخدام التمويل من المصادر الخارجية مقارنة بحقوق الملكية.					
القدرة على الوفاء بالديون في مواعيد السداد.					
المساهمة في نمو عوائد السهم.					
تحسين القيمة السوقية للأسهم المكتتب فيها.					
تحسين القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) للسهم.					
الحصول على التوزيعات النقدية الملائمة.					
تحقيق معدلات منخفضة لمخاطر الأعمال.					
توفر السيولة اللازمة لمتطلبات التشغيل العادية.					
المحافظة على الإيفاء بمتطلبات التمويل من الأطراف الأخرى.					

(ج) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في مؤسستكم المالية وارتباطها بمؤشرات تداولها في السوق المالي:

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب **(وفق البنود التالية)**:

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
هناك معرفة بمؤشرات التداول المرتبطة بإدارة الاستثمار.					
لدى تقييم الاستثمارات يؤخذ في الاعتبار تحليل مؤشرات التداول.					
تُستخدم نماذج كمية في تقييم الاستثمار من خلال تحركات مؤشرات تداولها.					
يحدث انتقال في نوع السوق المتداول فيه نتيجة تحقيق شروط الإدراج.					
يتحسن سعر الإغلاق في آخر عملية منفذة للتداول.					
تميل الأسهم المكتتب بها في نهاية كل فترة زمنية إلى النمو.					
ترتفع القيمة السوقية لرأسمال الشركات خلال فترات التداول.					
تتحسن معدلات دوران السهم خلال فترات التداول.					
أيام التداول كافية لتنفيذ أوامر الشراء أو البيع.					

(د) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تعكس ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في مؤسستكم المالية، وميل المستثمرين في السوق المالي لتكرار التعامل معها:

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب **(وفق البنود التالية)** :

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
توجد متابعة ومعرفة دقيقة لما يحتاجه المتعاملون من الأساليب الاستثمارية.					
هناك تحسين دائم في نوعية ما يُقدم للمتعاملين من الأساليب الاستثمارية.					
تُعد تقارير متخصصة تحلل ميول المتعاملين **(الفعلية والمفترضة)**.					
هناك تكرار للتعامل **(بيعاً وشراءً)** لأسهم الشركة.					
اعتماد مؤشرات كمية لتحليل احتمالات انتقال وفقد المتعاملين.					
يوجد نمو في إصدارات الأسهم المتداولة الموجودة بالسوق.					
تعالج العقود المنفذة للتصرف بها بشكل مُرضي.					
هناك حصة سوقية متزايدة يمثلها حجم التداول الفعلي.					

(هـــ) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تبين المشاكل والصعوبات التي تحول دون وصول ممارسة إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في مؤسستكم المالية للمستوى:

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب (وفق البنود التالية) :

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
تباين تطبيق المعايير الفنية الشرعية المستخدمة للأساليب الاستثمارية الإسلامية.					
عدم وجود مؤشرات معيارية (نمطية) لمقارنة الأداء الاستثماري الإسلامي.					
اختلاف الطرق الرياضية المعدة لاحتساب نتائج الاستثمار الإسلامي(الأرباح، الأقساط،...الخ).					
ندرة الكوادر الفنية المتخصصة في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.					
قلة المتخصصين في الرقابة الشرعية والقادرين على الابتكار.					
عدم مواكبة الأحداث الاقتصادية وما يصاحبها من تبني طرق استثمارية إسلامية جديدة.					
انخفاض مصداقية استثمارات المؤسسات المالية الإسلامية لدى المتعاملين.					
عدم توفر الشفافية الكافية من قبّل المؤسسات في إدارة الاستثمارات الإسلامية.					
قلة الوعي الاستثماري الإسلامي من جانب الجمهور.					
المنافسة القوية في السوق من جانب القطاعات المماثلة(الإسلامية والتقليدية).					
انخفاض حجم السوق المتعامل فيه.					
القوانين واللوائح المنظمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية مقيدة.					
ارتفاع التكاليف المترتبة على استخدام الأساليب الاستثمارية الإسلامية.					
ارتفاع نسب مخاطر الأساليب الاستثمارية الإسلامية المتاحة.					

(و) فيما يلي مجموعة من الفقرات التي تبين المقترحات الكفيلة للتغلب على المشاكل والصعوبات، والتي تُحسِّن مستوى **إدارة الاستثمار (وفق المنهج الإسلامي) في مؤسستكم المالية:**

رجاء يتم وضع علامة (√) في المكان المناسب (وفق البنود التالية) :

الفقرات	المقاييس				
	بدرجة كبيرة	إلى حد ما	غير متأكد	لا	لا إطلاقاً
الالتزام بتطبيق المعايير الفنية الشرعية للأساليب الاستثمارية الإسلامية.					
تطوير نماذج رياضية (كمية) لاحتساب نتائج الأساليب الاستثمارية الإسلامية.					
تأهيل الكوادر الفنية في مجال إدارة الاستثمارات الإسلامية.					
إعطاء الرقابة الشرعية الصلاحيات الكافية للمتابعة ضمن الضوابط المشروعة.					
تشجيع البحث العلمي في إدارة الاستثمارات الإسلامية من خلال المؤتمرات والندوات.					
تنفيذ برامج تثقيفية للتعريف بالاستثمار الإسلامي.					
إتباع استراتيجيات للتغلب على المنافسة في السوق (كـــ: **الاندماج**).					
العمل على طرح أساليب استثمارية إسلامية مستحدثة.					
إقناع الجهات التشريعية والرقابية بخصوصية أعمال المؤسسات المالية الإسلامية.					
وضع سياسة تسعيرية ملائمة للأساليب الاستثمارات الإسلامية.					
إدخال أساليب إدارة المخاطر في الاستثمارات الإسلامية.					
دمج تقنية المعلومات الحديثة في العملية الاستثمارية الإسلامية.					

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.934	.937	20

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	4.433	3.900	4.850	.950	1.244	.068	20

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
88.6500	113.397	10.64882	20

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.958	.959	18

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	4.342	4.000	4.600	.600	1.150	.025	18

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
78.1500	114.871	10.71779	18

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.736	.764	9

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	3.856	3.550	4.150	.600	1.169	.064	9

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
34.7000	20.116	4.48506	9

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.820	.831	8

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	3.681	3.400	4.150	.750	1.221	.056	8

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
29.4500	22.892	4.78457	8

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.847	.844	14

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	3.429	2.550	4.200	1.650	1.647	.291	14

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
48.0000	94.000	9.69536	14

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.947	.951	12

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	4.083	3.300	4.400	1.100	1.333	.074	12

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
49.0000	89.474	9.45905	12

Reliability

Warnings

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.933	.948	81

Summary Item Statistics

	Mean	Minimum	Maximum	Range	Maximum / Minimum	Variance	N of Items
Item Means	4.049	2.550	4.850	2.300	1.902	.231	81

The covariance matrix is calculated and used in the analysis.

Scale Statistics

Mean	Variance	Std. Deviation	N of Items
327.9500	879.839	29.66209	81

Descriptive Statistics (skewness)

Std. Error	Statistic	
.512	-1.687	M1
.512	-1.862	M2
.512	1.091	M3
.512	.514	M4
		Valid N (listwise)

One-Sample Statistics

Std. Error Mean	Std. Deviation	Mean
.08192	.36635	4.8500
.13377	.59824	4.6000
.12773	.57124	4.7000
.18460	.82558	4.4500
.21120	.94451	4.4500
.20391	.91191	3.9000
.18638	.83351	4.2000
.19568	.87509	4.3500
.12773	.57124	4.7000
.12773	.57124	4.7000
.12301	.55012	4.7500
.19194	.85840	4.0000
.19568	.87509	4.1500
.24575	1.09904	4.4500
.18173	.81273	4.1500
.19568	.87509	4.3500
.20869	.93330	4.6500
.24575	1.09904	4.4500
.14690	.65695	4.3000
.15390	.68825	4.5000
.11906	.53244	4.4325

One-Sample Test

Test Value = 3				
95% Confidence Interval of the Difference		Mean Difference	Sig. (2-tailed)	t
Upper	Lower			
2.0215	1.6785	1.85000	.000	22.584
1.8800	1.3200	1.60000	.000	11.961
1.9673	1.4327	1.70000	.000	13.309
1.8364	1.0636	1.45000	.000	7.855
1.8920	1.0080	1.45000	.000	6.866
1.3268	.4732	.90000	.000	4.414
1.5901	.8099	1.20000	.000	6.439
1.7596	.9404	1.35000	.000	6.899
1.9673	1.4327	1.70000	.000	13.309
1.9673	1.4327	1.70000	.000	13.309
2.0075	1.4925	1.75000	.000	14.226
1.4017	.5983	1.00000	.000	5.210
1.5596	.7404	1.15000	.000	5.877
1.9644	.9356	1.45000	.000	5.900
1.5304	.7696	1.15000	.000	6.328
1.7596	.9404	1.35000	.000	6.899
2.0868	1.2132	1.65000	.000	7.906
1.9644	.9356	1.45000	.000	5.900
1.6075	.9925	1.30000	.000	8.850
1.8221	1.1779	1.50000	.000	9.747
1.6817	1.1833	1.43250	.000	12.032

One-Sample Statistics

Std. Error Mean	Std. Deviation	Mean
.18460	.82558	4.5500
.19835	.88704	4.4500
.16018	.71635	4.2500
.17584	.78640	4.2500
.19735	.88258	4.4000
.17918	.80131	4.3000
.17014	.76089	4.5000
.16384	.73270	4.3000
.16384	.73270	4.3000
.16662	.74516	4.1500
.15218	.68056	4.6000
.23952	1.07115	4.1000
.17770	.79472	4.0000
.15218	.68056	4.4000
.16384	.73270	4.3000
.18353	.82078	4.4000
.13572	.60698	4.5000
.15218	.68056	4.4000
.13314	.59543	4.3417

One-Sample Test

Test Value = 3				
95% Confidence Interval of the Difference		Mean Difference	Sig. (2-tailed)	t
Upper	Lower			
1.9364	1.1636	1.55000	.000	8.396
1.8651	1.0349	1.45000	.000	7.310
1.5853	.9147	1.25000	.000	7.804
1.6180	.8820	1.25000	.000	7.109
1.8131	.9869	1.40000	.000	7.094
1.6750	.9250	1.30000	.000	7.255
1.8561	1.1439	1.50000	.000	8.816
1.6429	.9571	1.30000	.000	7.935
1.6429	.9571	1.30000	.000	7.935
1.4987	.8013	1.15000	.000	6.902
1.9185	1.2815	1.60000	.000	10.514
1.6013	.5987	1.10000	.000	4.593
1.3719	.6281	1.00000	.000	5.627
1.7185	1.0815	1.40000	.000	9.200
1.6429	.9571	1.30000	.000	7.935
1.7841	1.0159	1.40000	.000	7.628
1.7841	1.2159	1.50000	.000	11.052
1.7185	1.0815	1.40000	.000	9.200
1.6203	1.0630	1.34167	.000	10.077

One-Sample Statistics

Std. Error Mean	Std. Deviation	Mean
.21643	.96791	4.1000
.15000	.67082	4.1500
.10000	.44721	4.1000
.15347	.68633	3.9500
.22331	.99868	3.5500
.22243	.99472	3.6000
.23480	1.05006	3.5500
.17918	.80131	3.7000
.24061	1.07606	4.0000
.11143	.49834	3.8556

One-Sample Test

Test Value = 3				
95% Confidence Interval of the Difference				
Upper	Lower	Mean Difference	Sig. (2-tailed)	t
1.5530	.6470	1.10000	.000	5.082
1.4640	.8360	1.15000	.000	7.667
1.3093	.8907	1.10000	.000	11.000
1.2712	.6288	.95000	.000	6.190
1.0174	.0826	.55000	.024	2.463
1.0655	.1345	.60000	.014	2.698
1.0414	.0586	.55000	.030	2.342
1.0750	.3250	.70000	.001	3.907
1.5036	.4964	1.00000	.001	4.156
1.0888	.6223	.85556	.000	7.678

One-Sample Statistics

Std. Error Mean	Std. Deviation	Mean
.19568	.87509	4.1500
.26433	1.18210	3.8500
.17014	.76089	3.5000
.22798	1.01955	3.7500
.16662	.74516	3.6500
.19735	.88258	3.4000
.15347	.68633	3.5500
.21026	.94032	3.6000
.13373	.59807	3.6813

One-Sample Test

Test Value = 3				
95% Confidence Interval of the Difference				
Upper	Lower	Mean Difference	Sig. (2-tailed)	t
1.5596	.7404	1.15000	.000	5.877
1.4032	.2968	.85000	.005	3.216
.8561	.1439	.50000	.008	2.939
1.2272	.2728	.75000	.004	3.290
.9987	.3013	.65000	.001	3.901
.8131	-.0131	.40000	.057	2.027
.8712	.2288	.55000	.002	3.584
1.0401	.1599	.60000	.010	2.854
.9612	.4013	.68125	.000	5.094

Descriptive Statistics

				Kurtosis	Std. Deviation		
Std. Error	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
.992	-1.244	.512	-.347	1.621	1.2732	.2847	3.4000
.992	-1.104	.512	-.355	1.671	1.2927	.2891	3.2500
.992	-1.451	.512	.164	1.713	1.3089	.2927	3.1500
.992	-.001	.512	-.967	1.695	1.3018	.2911	3.7000
.992	1.552	.512	-1.388	1.524	1.2344	.2760	3.9500
.992	-.951	.512	-.575	1.924	1.3870	.3101	3.3500
.992	-.779	.512	.494	1.734	1.3169	.2945	2.5500
.992	-1.147	.512	.137	1.461	1.2085	.2702	2.7500
.992	2.362	.512	-1.147	.589	.7678	.1717	4.2000
.992	.112	.512	-.975	1.053	1.0260	.2294	4.0000
.992	2.053	.512	-1.428	1.039	1.0195	.2280	3.7500
.992	.691	.512	-1.207	1.042	1.0208	.2283	4.1000
.992	-.964	.512	.106	1.397	1.1821	.2643	3.1500
.992	-.840	.512	.459	1.589	1.2607	.2819	2.7000

Descriptive Statistics

				Kurtosis	Std. Deviation		
Std. Error	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
.992	-.446	.512	-.712	.463	.6806	.1522	4.4000
.992	-.734	.512	-.292	.484	.6959	.1556	4.2000
.992	-.694	.512	-.869	1.187	1.0894	.2436	4.1500
.992	-.716	.512	-.714	1.103	1.0501	.2348	4.0500
.992	-.799	.512	-.878	1.358	1.1653	.2606	4.1000
.992	-1.001	.512	-.498	1.103	1.0501	.2348	3.9500
.992	-.605	.512	-.623	1.695	1.3018	.2911	3.3000
.992	1.300	.512	-1.381	1.397	1.1821	.2643	4.1500
.992	-1.416	.512	-.534	.724	.8507	.1902	4.2500
.992	-1.308	.512	-.186	.621	.7881	.1762	4.1000
.992	-1.152	.512	-.496	.618	.7864	.1758	4.2500
.992	3.245	.512	-1.537	1.042	1.0208	.2283	4.1000

Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.808[a]	.653	.587	.3420

a. Predictors: (Constant), M4, M2, M3

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.725	.715		1.015	.325		
	M2	.571	.146	.639	3.910	.001	.813	1.230
	M3	.159	.207	.149	.770	.452	.581	1.722
	M4	.166	.163	.187	1.019	.323	.646	1.549

a. Dependent Variable: M1

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M2[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: M1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.760[a]	.577	.553	.3558

a. Predictors: (Constant), M2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.484	.601		2.471	.024
	M2	.679	.137	.760	4.954	.000

a. Dependent Variable: M1

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M3[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: M1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.533[a]	.284	.245	.4628

a. Predictors: (Constant), M3

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.236	.828		2.701	.015
	M3	.570	.213	.533	2.674	.015

a. Dependent Variable: M1

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M4[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: M1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.469[a]	.220	.177	.4831

a. Predictors: (Constant), M4

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.895	.691		4.192	.001
	M4	.418	.185	.469	2.254	.037

a. Dependent Variable: M1

معدل دوران السهم % = عدد الاسهم المتداولة خلال العام × ١٠٠ / عدد الاسهم المكتتب بها في نهاية ذلك العام

عائد السهم الواحد (دينار) = صافي الربح / عدد الاسهم المكتتب بها

الأرباح الموزعة للسهم الواحد (دينار) = الأرباح المقترح توزيعها / عدد الأسهم المكتتب بها

القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار) = القيمة الدفترية (حقوق المساهمين) / عدد الأسهم المكتتب بها

القيمة السوقية الى العائد (مرة) = القيمة السوقية للاسهم المكتتب بها / صافي الربح

القيمة السوقية الى القيمة الدفتريه (مرة) = القيمة السوقية للاسهم المكتتب بها / القيمة الدفتريه (حقوق المساهمين)

الارباح الموزعة الى القيمة السوقية % = الارباح المقترح توزيعها × ١٠٠ / القيمة السوقية للاسهم المكتتب بها

الارباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم % = الارباح المقترح توزيعها × ١٠٠ / صافي الربح

العائد إلى مجموع الموجودات % = صافي الربح × ١٠٠ / مجموع الموجودات

العائدة إلى حقوق المساهمين % = صافي الربح × ١٠٠ / حقوق المساهمين

صافي الفوائد والعمولات/صافي الإيرادات التشغيلية % = (صافي الفوائد + صافي العمولات) × ١٠٠ / صافي الإيرادات التشغيلية

الفوائد الدائنة/صافي التسهيلات% = الفوائد الدائنة × ١٠٠ / صافي التسهيلات الائتمانية

صافي الربح/إجمالي الإيرادات % = صافي الربح × ١٠٠ / (الفوائد الدائنة + صافي العمولات + أرباح موجودات مالية + إيرادات تشغيلية أخرى)

إجمالي الإيرادات/الموجودات % = (الفوائد الدائنة + صافي العمولات + أرباح موجودات مالية + إيرادات تشغيلية أخرى) × ١٠٠ / مجموع الموجودات

شرح المؤشرات المالية المستخدمـــــة

مخصص التسهيلات الإئتمانية والفوائد المعلقة/صافي التسهيلات% = (مخصص التسهيلات الإئتمانية + الفوائد المعلقة) × ١٠٠ / صافي التسهيلات الإئتمانية

نسبة الملكية % = حقوق المساهمين × ١٠٠ / مجموع الموجودات

حقوق المساهمين / مجموع الودائع % = حقوق المساهمين × ١٠٠ / ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

نسبة المديونية % = مجموع المطلوبات × ١٠٠ / مجموع الموجودات

مجموع الودائع / مجموع الموجودات % = (ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية) × ١٠٠ / مجموع الموجودات

صافي التسهيلات/مجموع الموجودات % = صافي التسهيلات الائتمانية × ١٠٠ / مجموع الموجودات

صافي التسهيلات / مجموع الودائع = صافي التسهيلات الائتمانية × ١٠٠ / ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

حقوق المساهمين /صافي التسهيلات % = حقوق المساهمين × ١٠٠ / صافي التسهيلات الإئتمانية

نسبة السيولة (مره) = نقد وأرصدة لدى البنك المركزي ولدى البنوك والمؤسسات المصرفية + إيداعات لدى البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى / ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

نقد وأرصدة + الاستثمارات / مجموع الودائع (مرة) = نقد وأرصدة لدى البنك المركزي + أرصدة لدى البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى+ إيداعات لدى البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى + أوراق مالية للمتاجرة + استثمارات متوفرة للبيع + استثمارات لتاريخ الاستحقاق + استثمارات في شركات حليفة / ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

نقد وأرصدة + استثمارات المتاجرة/ مجموع الودائع (مرة) = نقد وأرصدة لدى البنك المركزي + أرصدة لدى البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى + إيداعات لدى البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى + الاستثمارات للمتاجرة / ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

الربح من العمليات/مجموع إيرادات الفروع% = صافي ربح فروع التأمين × ١٠٠ / مجموع إيرادات الفروع

شرح المؤشرات المالية المستخدمـــــة

صافي الربح قبل الضريبة والفوائد / مجموع إيرادات الفروع %	=	صافي الأرباح قبل الضريبة والفوائد × ١٠٠ / مجموع إيرادات الفروع
صافي الربح/ مجموع إيرادات الفروع %	=	صافي الربح × ١٠٠ / مجموع إيرادات الفروع
صافي الأقساط المتحققة إلى حقوق المساهمين %	=	صافي الأقساط المتحققة لجميع فروع التأمين × ١٠٠ / حقوق المساهمين
مجموع المخصصات الفنية / صافي الأقساط المتحققة %	=	مجموع المخصصات الفنية × ١٠٠ / صافي الأقساط المتحققة لجميع فروع التأمين
معدل دوران الموجودات لشركات التأمين (مرة)	=	مجموع إيرادات الفروع / مجموع الموجودات
معدل دوران الموجودات الثابتة لشركات التأمين (مرة)	=	مجموع إيرادات الفروع / مجموع الموجودات الثابتة

شرح المؤشرات المالية المستخدمـــــة

نسبة التداول (مرة)	=	مجموع الموجودات المتداولة / مجموع المطلوبات المتداولة
رأس المال العامل (دينار)	=	مجموع الموجودات المتداولة - مجموع المطلوبات المتداولة
إجمالي الربح من العمليات / الإيرادات %	=	إجمالي الربح من العمليات × ١٠٠ / الإيرادات التشغيلية
صافي الربح قبل الفوائد والضريبة/الإيرادات %	=	صافي الأرباح قبل الفوائد والضريبة × ١٠٠ / الإيرادات التشغيلية
صافي الربح/الإيرادات%	=	صافي الربح × ١٠٠ / الإيرادات التشغيلية
معدل تغطية الفوائدة (مرة)	=	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / مصاريف الفوائد البنكية
معدل دوران الموجودات (مرة)	=	الإيرادات التشغيلية / مجموع الموجودات
معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	=	الإيرادات التشغيلية / مجموع الموجودات الثابتة
معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	=	الإيرادات التشغيلية / رأس المال العامل
إجمالي الربح من العمليات /صافي المبيعات %	=	إجمالي الربح من العمليات × ١٠٠ / صافي المبيعات
صافي الربح قبل الفوائد والضريبة/صافي المبيعات%	=	صافي الأرباح قبل الفوائد والضريبة × ١٠٠ / صافي المبيعات
صافي الربح/صافي المبيعات%	=	صافي الربح × ١٠٠ / صافي المبيعات
معدل دوران الموجودات (مرة)	=	صافي المبيعات / مجموع الموجودات
معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	=	صافي المبيعات / مجموع الموجودات الثابتة
معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	=	صافي المبيعات / رأس المال العامل

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار = JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV.

2004	2003	2002	2001	2000	الموجودات (دينار)
459,102,850	376,537,368	210,676,430	197,510,937	155,385,664	نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية
115,032,891	121,365,038	110,742,505	91,918,371	104,656,624	أرصدة لدى بنوك ومؤسسات مصرفية
0	0	0	1,973,405	2,059,944	موجودات مالية للمتاجرة
26,030,670	20,392,335	36,451,256	84,910,756	63,803,132	موجودات مالية متوفرة للبيع
20,283,605	23,454,438	21,631,810	0	0	استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
39,746,760	32,377,485	26,312,235	26,312,235	26,312,235	استثمارات في شركات حليفة
345,113,113	298,760,657	269,371,501	252,570,893	250,957,904	تسهيلات ائتمانية – صافي
23,996,224	22,092,931	30,983,749	26,901,360	24,975,624	مخصص تسهيلات ائتمانية
12,398,998	13,384,811	14,425,556	15,965,172	16,839,132	موجودات ثابتة – صافي بعد الاستهلاك
110,920,155	89,217,975	107,400,359	32,681,400	38,877,149	موجودات أخرى
1,128,629,042	**975,490,107**	**797,011,652**	**703,843,169**	**658,891,784**	**مجموع الموجودات**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار = JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV.

2008	2007	2006	2005	الموجودات (دينار)
577,031,989	540,537,680	539,664,608	502,414,400	نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية
103,138,295	94,426,772	111,451,814	152,506,330	أرصدة لدى بنوك ومؤسسات مصرفية
9,320,403	8,437,100	14,463,600	12,513,850	إيداعات لدى بنوك ومؤسسات مصرفية
0	266,234	525,286	0	موجودات مالية للمتاجرة
99,515,985	111,364,016	82,379,229	92,978,129	موجودات مالية متوفرة للبيع
9,008,168	6,004,233	13,477,306	11,922,469	استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
17,971,886	14,365,182	17,858,873	24,789,330	استثمارات في شركات حليفة
820,562,787	692,357,852	576,201,021	476,904,139	تسهيلات ائتمانية – صافي
15,018,767	11,685,068	6,851,566	9,112,726	مخصص تسهيلات ائتمانية
3,766,017	0	33,727,691	16,861,042	الايرادات المؤجلة
27,462,585	21,505,998	14,815,327	11,835,799	موجودات ثابتة – صافي بعد الاستهلاك
184,360,980	108,870,267	91,772,167	56,497,935	موجودات أخرى
1,848,373,078	**1,598,135,334**	**1,462,609,231**	**1,342,362,381**	**مجموع الموجودات**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار .JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV

2004	2003	2002	2001	2000	المطلوبات (دينار)
1,020,209,254	876,955,556	710,520,022	621,508,978	564,577,407	ودائع عملاء
4,464,078	4,519,373	4,352,914	4,549,894	4,037,651	ودائع بنوك ومؤسسات مصرفية
12,935,333	22,220,096	17,121,786	12,626,703	11,065,981	تأمينات نقدية
32,783,584	14,812,374	9,425,233	7,084,024	27,493,723	مطلوبات أخرى
1,070,392,249	**918,507,399**	**741,419,955**	**650,264,682**	**607,174,762**	**مجموع المطلوبات**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار .JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV

2008	2007	2006	2005	المطلوبات (دينار)
1,550,555,932	1,357,606,174	1,236,671,790	1,155,680,164	ودائع عملاء
8,525,718	6,197,458	30,786,294	47,717,105	ودائع بنوك ومؤسسات مصرفية
32,730,860	19,064,652	18,447,567	12,464,179	تأمينات نقدية
2,137,162	3,151,937	1,002,038	0	أموال مقترضة
701,762	640,265	655,199	27,606	مطلوبات ضريبية مؤجلة
92,158,364	77,551,124	59,739,344	57,072,295	مطلوبات أخرى
1,686,809,798	**1,464,211,610**	**1,347,302,232**	**1,272,961,349**	**مجموع المطلوبات**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار .JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV

2004	2003	2002	2001	2000	حقوق المساهمين (دينار)
40,000,000	40,000,000	40,000,000	38,500,000	38,500,000	رأس المال المصرح به
40,000,000	40,000,000	40,000,000	38,500,000	38,500,000	رأس المال المكتتب به
40,000,000	40,000,000	40,000,000	38,500,000	38,500,000	رأس المال المدفوع
9,312,325	8,836,338	8,335,255	8,024,719	7,886,422	احتياطي قانوني
2,575,212	1,623,236	621,071	920,093	643,499	احتياطي اختياري
3,011,895	3,011,895	2,811,895	2,811,895	0	الاحتياطات الأخرى
2,000,000	2,000,000	2,000,000	0	1,925,000	أرباح مقترح توزيعها
0	21,470	0	0	0	التغير المتراكم في القيمة العادلة
1,337,361	1,489,769	1,823,476	3,321,780	2,762,101	الارباح (الخسائر) المدورة
58,236,793	56,982,708	55,591,697	53,578,487	51,717,022	مجموع حقوق المساهمين
1,128,629,042	**975,490,107**	**797,011,652**	**703,843,169**	**658,891,784**	**مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار .JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV

2008	2007	2006	2005	حقوق المساهمين (دينار)
81,250,000	65,000,000	65,000,000	40,000,000	رأس المال المصرح به
81,250,000	65,000,000	64,138,764	40,000,000	رأس المال المكتتب به
81,250,000	65,000,000	64,138,764	40,000,000	رأس المال المدفوع
22,408,679	17,267,496	13,736,075	11,331,955	احتياطي قانوني
12,061,791	7,211,515	3,846,292	4,594,842	احتياطي اختياري
3,611,895	3,404,592	3,404,592	3,011,895	الاحتياطات الأخرى
0	14,743,393	14,138,764	0	علاوة الاصدار
12,187,500	7,800,000	6,500,000	0	أرباح مقترح توزيعها
0	16,250,000	0	0	أسهم مقترح توزيعها
1,978,123	1,798,840	1,840,796	77,560	التغير المتراكم في القيمة العادلة
27,491,396	0	7,701,716	10,384,780	الارباح (الخسائر) المدورة
160,989,384	133,475,836	115,306,999	69,401,032	مجموع حقوق المساهمين
573,896	447,888	0	0	حقوق أقلية
1,848,373,078	**1,598,135,334**	**1,462,609,231**	**1,342,362,381**	**مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين**

JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV. البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار

2004	2003	2002	2001	2000	بيان الدخل (دينار)
36,164,405	32,496,599	28,549,262	27,149,097	29,831,151	الفوائد الدائنة
21,539,755	14,736,187	12,009,033	15,527,133	16,887,213	الفوائد المدينة
14,624,650	17,760,412	16,540,229	11,621,964	12,943,938	صافي الفوائد
5,427,808	4,591,474	4,052,685	2,341,814	1,959,175	صافي العمولات
0	0	0	1,056,242	839,600	أرباح موجودات وأدوات مالية
4,103,795	3,210,858	2,193,575	1,158,232	1,114,995	ايرادات تشغيلية أخرى
24,156,253	25,562,744	22,786,489	16,178,252	16,857,708	صافي الايرادات التشغيلية
1,701,728	2,019,048	2,068,425	2,391,950	2,191,683	استهلاكات واطفاءات للفترة
3,616,441	4,874,490	4,282,389	2,714,910	2,983,115	مخصص التسهيلات الائتمانية للفترة
19,272,809	20,551,917	19,681,136	14,795,279	13,817,715	مجموع المصروفات التشغيلية
4,883,444	5,010,827	3,105,353	1,382,973	3,039,993	صافي دخل التشغيل
(123,567)	0	0	0	0	ايرادات(مصاريف) أخرى
4,759,877	5,010,827	3,105,353	1,382,973	3,039,993	صافي الربح قبل الضريبة
1,325,844	1,679,211	977,838	345,743	825,399	ضريبة دخل السنة
123,478	127,075	79,305	27,660	60,800	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
3,310,555	**3,204,541**	**2,048,210**	**1,009,570**	**2,153,794**	**صافي الربح**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار

JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV.

2008	2007	2006	2005	بيان الدخل (دينار)
64,252,376	59,445,512	43,209,879	36,223,194	ايرادات التمويل
33,959,941	29,533,953	26,654,315	22,906,927	عائد اصحاب حسابات الاستثمار المشترك
30,292,435	29,911,559	16,555,564	13,316,267	الايردات
11,904,017	8,401,487	7,792,047	8,193,622	ايرادات الخدمات المصرفية
42,196,452	38,313,046	24,347,611	21,509,889	الايرادات والعمولات
38,093,003	16,163,988	19,495,972	20,059,749	ايرادات موجودات وأدوات مالية
1,904,550	1,539,248	1,217,231	898,108	أرباح عملات أجنبية
11,511,811	8,444,875	4,416,881	2,685,532	ايرادات أخرى
93,705,816	64,461,157	49,477,695	45,153,278	اجمالي الدخل
16,603,181	13,600,302	11,484,769	10,292,376	نفقات الموظفين
1,731,051	1,434,942	1,370,754	1,349,684	استهلاكات واطفاءات
13,726,028	6,537,023	5,856,318	5,059,050	مصاريف أخرى
10,175,051	7,547,593	6,118,415	8,009,176	مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة
0	0	623,180	246,693	مخصصات متنوعة أخرى
42,235,311	29,119,860	25,453,436	24,956,979	اجمالي المصروفات
51,470,505	35,341,297	24,024,259	20,196,299	الربح قبل الضريبة والرسوم
14,920,269	11,381,457	7,905,196	6,558,907	ضريبة دخل السنة
1,270,923	869,578	583,256	515,713	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
80,000	74,849	63,301	35,000	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
35,199,313	23,015,413	15,472,506	13,086,679	صافي الربح
58,670	27,092	0	0	حقوق الأقلية
35,140,643	**22,988,321**	**15,472,506**	**13,086,679**	**صافي الربح العائد لمساهمي الشركة**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار .JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV

2004	2003	2002	2001	2000	التدفقات النقدية (دينار)
493,383,033	317,066,021	284,879,414	256,004,637	219,291,269	النقد وما في حكمه في بداية السنة
78,542,265	178,963,932	50,188,236	31,995,657	38,398,697	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
(715,915)	(978,303)	(452,209)	(1,479,760)	(1,832,031)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
(2,000,000)	(2,000,000)	0	(1,925,000)	0	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
462,280	331,383	275,579	141,940	146,702	فرق عملات أجنبية
569,671,663	**493,383,033**	**334,891,020**	**284,737,474**	**256,004,637**	**النقد وما في حكمه في نهاية السنة**

البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار (.JORDAN ISLAMIC BANK FOR FINANCE & INV)

2008	2007	2006	2005	التدفقات النقدية (دينار)
628,766,994	620,457,642	607,203,625	570,032,047	النقد وما في حكمه في بداية السنة
(42,378,324)	(15,968,963)	(68,980,283)	(19,993,846)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
(23,599,664)	(21,522,536)	(3,462,765)	(10,412,884)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
107,759,473	44,960,742	85,079,928	67,082,160	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
1,096,087	840,109	617,137	496,148	فرق عملات أجنبية
671,644,566	**628,766,994**	**620,457,642**	**607,203,625**	**النقد وما في حكمه في نهاية السنة**

التأمين الإسلامية THE ISLAMIC INSURANCE

2001	2000	الموجودات (دينار)
1,025,518	777,752	نقد في الصندوق ولدى البنوك
93,690	50,364	شيكات برسم التحصيل
1,060,905	720,352	ذمم مدينة بالصافي
2,207,944	1,614,082	مجموع الموجودات المتداولة
325,000	325,000	ودائع وأوراق مالية مربوطة لأمر مدير عام هيئة تنظيم قطاع التأمين
1,496,380	1,430,438	استثمارات مالية متوفرة للبيع
750,000	676,000	استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
2,205	0	استثمارات أخرى
1,011,813	1,014,470	الموجودات الثابتة بالصافي
1,011,813	1,014,470	مجموع الموجودات الثابتة
5,793,342	**5,059,990**	**مجموع الموجودات**

التأمين الإسلامية THE ISLAMIC INSURANCE

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	الموجودات (دينار)
557,984	122,874	43,446	108,094	108,467	36,527	166,426	نقد في الصندوق ولدى البنوك
409,678	361,063	284,821	187,456	168,920	118,515	104,723	شيكات برسم التحصيل وأوراق قبض
1,698,491	1,162,620	791,316	690,446	567,931	455,097	548,231	ذمم مدينة بالصافي
549,889	148,332	220,734	273,923	337,845	378,537	440,656	ذمم شركات التأمين
9,246,504	5,215,435	6,794,286	2,700,649	3,103,963	3,767,277	2,371,726	ودائع لدى البنوك
7,742,551	8,752,386	4,126,735	3,327,797	3,261,007	1,591,738	1,283,413	استثمارات مالية متوفرة للبيع
2,100,000	2,100,000	2,250,000	2,250,000	950,000	950,000	950,000	استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
19,089,055	16,067,821	13,171,021	8,278,446	7,314,970	6,309,015	4,605,139	مجموع الاستثمارات
900,447	870,245	830,731	857,893	915,641	942,926	963,105	موجودات الثابتة بالصافي
423,290	282,558	58,567	78,377	34,775	98,658	170,510	موجودات أخرى
23,628,834	**19,015,513**	**15,400,636**	**10,474,635**	**9,448,549**	**8,339,275**	**6,998,790**	مجموع الموجودات

التأمين الإسلامية =THE ISLAMIC INSURANCE

2001	2000	المطلوبات (دينار)
534,929	461,910	صافي احتياطي ادعاءات تحت التسوية
1,038,970	872,477	مجموع المطلوبات المتداولة
116,000	103,000	صافي احتياطي حسابي
1,012,871	861,182	صافي احتياطي أخطار سارية
1,128,871	964,182	مجموع الاحتياطيات الفنية
211,245	42,378	مطلوبات أخرى
2,379,086	**1,879,037**	**مجموع المطلوبات**

التأمين الإسلامية =THE ISLAMIC INSURANCE

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	المطلوبات (دينار)
330,295	213,212	197,583	192,870	0	0	0	ذمم دائنة
1,654,666	1,345,344	1,021,558	958,673	923,503	773,365	517,238	ذمم شركات تأمين دائنة
367,543	153,537	248,572	160,277	0	0	0	مخصصات مختلفة
323,391	1,246,076	700,983	933,452	0	0	0	مطلوبات أخرى
1,866,583	1,568,165	1,290,907	1,427,818	1,336,977	1,012,103	782,504	صافي مخصص ادعاءات
17,816	13,757	20,938	22,457	22,319	112,000	122,000	صافي مخصص حسابي
2,916,565	2,350,674	1,575,369	1,380,568	1,233,180	1,210,414	1,057,203	صافي مخصص أقساط غير مكتسبة
4,800,964	3,932,596	2,887,214	2,830,843	2,592,476	2,334,517	1,961,707	مجموع مخصصات فنية
7,977,034	**7,010,735**	**5,055,910**	**5,076,115**	**4,847,626**	**4,157,269**	**3,450,176**	**مجموع المطلوبات**

التأمين الإسلامية = THE ISLAMIC INSURANCE

2001	2000	حقوق المساهمين (دينار)
3,000,000	3,000,000	رأس المال المصرح به
3,000,000	3,000,000	رأس المال المكتتب به
3,000,000	3,000,000	رأس المال المدفوع
70,668	34,024	احتياطي إجباري
70,668	34,024	احتياطي اختياري
150,000	0	أرباح مقترح توزيعها
122,920	112,905	الارباح (الخسائر) المدورة
3,414,256	3,180,953	مجموع حقوق المساهمين
5,793,342	**5,059,990**	**مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين**

التأمين الإسلامية = THE ISLAMIC INSURANCE

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	حقوق المساهمين (دينار)
10,000,000	8,000,000	8,000,000	3,600,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	رأس المال المصرح به
10,000,000	8,000,000	8,000,000	3,600,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	رأس المال المكتتب به
10,000,000	8,000,000	8,000,000	3,600,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	رأس المال المدفوع
1,281,168	521,668	406,668	328,668	212,668	158,668	110,668	احتياطي اجباري
1,519,000	0	310,000	232,000	354,668	246,668	150,668	احتياطي اختياري
0	0	1,000,000	0	0	0	0	علاوة الاصدار
1,500,000	0	600,000	0	0	210,000	150,000	أرباح مقترح توزيعها
2,000,000	2,000,000	0	0				أسهم مقترح توزيعها
(2,184,535)	1,005,158	(306,314)	325,000	569,845	375,943	24,481-	التغير المتراكم في القيمة العادلة
1,536,167	477,952	334,372	912,852	463,742	190,727	161,759	الأرباح(الخسائر) المدورة
15,651,800	12,004,778	10,344,726	5,398,520	4,600,923	4,182,006	3,548,614	مجموع حقوق المساهمين
23,628,834	**19,015,513**	**15,400,636**	**10,474,635**	**9,448,549**	**8,339,275**	**6,998,790**	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

التأمين الإسلامية =THE ISLAMIC INSURANCE

2001	2000	بيان الدخل (دينار)
290,721	231,542	مجموع الإيرادات / البحري
162,144	139,947	مجموع الايرادات / الحريق
1,622,965	1,323,934	مجموع الايرادات / السيارات
96,823	85,868	مجموع الايرادات / الحوادث العامة وأخرى
210,592	276,060	مجموع الايرادات / الحياة
287,991	281,203	مجموع الايرادات / الصحي
2,671,236	2,338,554	مجموع ايرادات الفروع
718,918	712,958	مصاريف غير موزعة على فروع التأمين
1,036,235	914,846	ايرادات أخرى
25,000	61,525	مصاريف أخرى
366,444	200,507	صافي الربح قبل الضريبة
50,000	33,500	ضريبة دخل السنة
58,031	18,500	ضريبة دخل سنوات سابقة
7,330	2,678	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
251,083	**145,829**	**صافي الربح**

التأمين الإسلامية =THE ISLAMIC INSURANCE

2004	2003	2002	بيان الدخل (دينار)
382,694	296,659	276,411	إيرادات الاكتتاب / البحري
211,116	199,949	163,595	إيرادات الاكتتاب / الحريق
3,014,593	2,791,933	2,289,013	إيرادات الاكتتاب / المركبات
0	0	98,106	ايرادات الاكتتاب / الحوادث العامة
479,869	467,575	284,506	ايرادات الاكتتاب / طبي
401,340	363,933	203,272	ايرادات الاكتتاب / فروع أخرى
0	0	235,250-	صافي الربح (الخسارة) / المسؤولية
4,489,612	4,120,049	3,314,903	مجموع ايرادات حسابات الاكتتاب
920,331	862,904	769,405	مصاريف غير موزعة على فروع التأمين
1,384,562	1,193,726	1,020,397	ايرادات أخرى
2,446	899	6,708	مصاريف أخرى
540,000	480,000	400,000	صافي الربح قبل الضريبة
50,000	57,500	59,464	ضريبة دخل السنة
10,000	0	0	ضريبة دخل سنوات سابقة
14,650	12,980	10,715	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
465,350	**409,520**	**329,821**	**صافي الربح**

التأمين الإسلامية = (THE ISLAMIC INSURANCE)

2008	2007	2006	2005	بيان الدخل (دينار)
544,861	489,811	448,939	371,989	ايرادات الاكتتاب/البحري
222,369	266,116	213,800	221,583	صافي الربح(الخسارة) /البحري
345,988	324,883	274,410	180,899	ايرادات الاكتتاب/الحريق
(75,074)	85,866	70,110	25,336	صافي الربح(الخسارة) /الحريق
6,098,841	5,017,684	3,598,899	3,173,480	ايرادات الاكتتاب/المركبات
(1,182,400)	(356,559)	(165,831)	(429,825)	صافي الربح(الخسارة) /المركبات
727,200	597,375	0	0	ايرادات الاكتتاب/الحياة
196,551	231,767	0	0	صافي الربح(الخسارة) /الحياة
1,537,068	646,451	615,453	518,217	ايرادات الاكتتاب/طبي
(172,433)	(257,710)	(163,808)	(116,467)	صافي الربح(الخسارة) /طبي
148,400	143,853	581,135	476,716	ايرادات الاكتتاب/فروع اخرى
67,678	16,233	110,471	155,847	صافي الربح(الخسارة) /فروع اخرى
9,402,358	7,220,057	5,518,836	4,721,301	مجموع ايرادات حسابات الاكتتاب
(943,309)	(14,287)	64,742	(143,526)	صافي ربح حسابات الاكتتاب
10,262,529	2,355,187	1,845,036	2,261,869	ايرادات أخرى
9,319,220	2,340,900	1,909,778	2,118,343	اجمالي الايرادات
1,634,249	1,123,147	1,067,378	895,426	مصاريف غير موزعة على فروع التأمين
87,598	67,737	58,895	59,718	استهلاكات واطفاءات
2,373	16	3,505	3,199	مخصصات متنوعة
7,595,000	1,150,000	780,000	1,160,000	صافي الربح قبل الفوائد والضريبة
7,595,000	1,150,000	780,000	1,160,000	صافي الربح قبل الضريبة والرسوم
490,000	115,000	100,000	30,000	ضريبة دخل السنة
0	0	35,000	0	ضريبة دخل سنوات سابقة
213,285	31,420	20,645	32,558	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
55,000	55,000	46,835	55,000	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
6,836,715	948,580	577,520	1,042,442	صافي الربح
6,836,715	**948,580**	**577,520**	**1,042,442**	**صافي الربح العائد لمساهمي الشركة**

التأمين الإسلامية = (THE ISLAMIC INSURANCE)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	التدفقات النقدية (دينار)
122,874	43,446	108,094	108,467	36,527	166,426	64,915	777,752	449,862	النقد وما في حكمه في بداية السنة
2,642,261	1,472,118	600,646	266,380	843,693	989,760	1,129,845	220,388	382,186	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
(2,207,151)	(792,690)	(5,665,294)	(266,753)	561,753-	969,659-	878,334-	27,378	(54,296)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
0	(600,000)	5,000,000	0	210,000-	150,000-	150,000-	0	0	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
557,984	**122,874**	**43,446**	**108,094**	**108,467**	**36,527**	**166,426**	**1,025,518**	**777,752**	النقد وما في حكمه في نهاية السنة

AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD = البركة للتكافل

2008	2007	2006	2005	2004	الموجودات (دينار)
112,273	128,344	1,678	6,123	273	نقد في الصندوق ولدى البنوك
133,945	78,498	28,100	6,938	82,057	شيكات برسم التحصيل وأوراق قبض
1,045,007	775,729	870,312	583,694	610,555	ذمم مدينة بالصافي
121,797	73,987	452,455	228,600	55,404	ذمم شركات التأمين
842,701	1,735,150	1,138,032	3,091,980	2,629,795	ودائع لدى البنوك
1,641,068	855,322	1,814,208	207,500	0	استثمارات مالية للمتاجرة
0	5,786,905	3,723,091	1,596,386	24,599	استثمارات مالية متوفرة للبيع
0	0	0	1,526,000	0	استثمارات في شركات
757,353	0	0	0	0	استثمارات عقارية
1,001,497	0	0	0	0	استثمارات أخرى
4,242,619	8,377,377	6,675,331	6,421,866	2,654,394	مجموع الاستثمارات
2,423,975	216,674	130,074	109,760	369,149	موجودات الثابتة بالصافي
91,698	248,637	119,286	171,114	36,120	موجودات أخرى
8,171,314	**9,899,246**	**8,277,236**	**7,558,095**	**3,807,952**	**مجموع الموجودات**

AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD = البركة للتكافل

2008	2007	2006	2005	2004	المطلوبات (دينار)
1,483,582	133,184	52,035	36,979	0	ذمم دائنة
417,093	393,158	480,578	112,351	62,734	ذمم شركات تأمين دائنة
33,691	36,161	39,969	178,828	0	مخصصات مختلفة
226,218	125,054	63,167	192,420	0	مطلوبات أخرى
1,072,412	824,711	762,148	394,858	515,424	صافي مخصص ادعاءات
1,747,419	1,519,807	1,113,390	1,203,338	914,312	صافي مخصص أقساط غير مكتسبة
60,000	60,000	40,000	39,350	37,350	صافي مخصص أخطار سارية
0	0	1	0	0	مخصصات فنية أخرى
2,879,831	2,404,518	1,915,539	1,637,546	1,467,086	مجموع مخصصات فنية
5,058,602	4,442,043	4,308,835	2,158,124	2,282,001	**مجموع المطلوبات**

AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD = البركة للتكافل

2008	2007	2006	2005	2004	حقوق المساهمين (دينار)
5,944,797	6,000,000	6,000,000	6,000,000	3,000,000	رأس المال المصرح به
5,944,797	5,944,797	5,944,797	5,944,797	3,000,000	رأس المال المكتتب به
5,944,797	5,944,797	5,944,797	5,944,797	3,000,000	رأس المال المدفوع
241,851	240,921	180,734	180,734	46,297	احتياطي اجباري
473,750	473,750	473,750	473,750	473,750	خصم اصدار
217,324	333,869	(595,625)	(260,168)	11,258	التغير المتراكم في القيمة العادلة
(2,817,510)	(588,634)	(1,087,755)	8,358	1,057,854-	الأرباح(الخسائر) المدورة
3,112,712	5,457,203	3,968,401	5,399,971	1,525,951	مجموع حقوق المساهمين
8,171,314	9,899,246	8,277,236	7,558,095	3,807,952	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD = البركة للتكافل

2004	بيان الدخل (دينار)
34,837	إيرادات الاكتتاب / البحري
16,023	صافي الربح (الخسارة) / البحري
986	إيرادات الاكتتاب / الحريق
350	صافي الربح (الخسارة) / الحريق
2,557,995	إيرادات الاكتتاب / المركبات
208,355	صافي الربح (الخسارة) / المركبات
1,481	ايرادات الاكتتاب / فروع أخرى
497	صافي الربح (الخسارة) / فروع أخرى
2,595,299	مجموع ايرادات حسابات الاكتتاب
225,225	صافي ربح حسابات الاكتتاب
58,009	ايرادات أخرى
118,886	مصاريف أخرى
164,348	صافي الربح قبل الضريبة
35,000	ضريبة دخل السنة
4,732	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
124,616	**صافي الربح**

البركة للتكافل = AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD

2008	2007	2006	2005	بيان الدخل (دينار)
44,835	22,084	26,098	8,893	ايرادات الاكتتاب/البحري
53,741	14,229	11,940	401	ايرادات الاكتتاب/الحريق
4,234,976	4,120,062	3,198,817	3,438,397	ايرادات الاكتتاب/المركبات
252,960	347,527	0	0	ايرادات الاكتتاب/طبي
28,682	0	0	0	ايرادات الاكتتاب/طيران
12,455	8,178	1,158	184	ايرادات الاكتتاب/فروع اخرى
4,627,649	4,512,080	3,238,013	3,447,875	مجموع ايرادات حسابات الاكتتاب
(1,483,148)	(1,579,363)	(974,263)	383,493	صافي ربح حسابات الاكتتاب
0	0	0	36,426	فوائد مقبوضة
(162,175)	1,235,435	(167,660)	536,490	أرباح (خسائر) موجودات مالية
311,124	1,793,179	716,047	480,119	ايرادات أخرى
(1,334,199)	1,449,251	(425,876)	1,436,528	اجمالي الايرادات
807,063	727,966	568,506	0	مصاريف غير موزعة على فروع التأمين
8,158	75,000	30,000	30,000	مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
71,409	44,408	30,600	35,141	استهلاكات واطفاءات
325	0	1,129	27,020	مصاريف أخرى
(2,221,154)	601,877	(1,056,111)	1,344,367	صافي الربح قبل الفوائد والضريبة
(2,221,154)	601,877	(1,056,111)	1,344,367	صافي الربح قبل الضريبة والرسوم
2,000	0	20,580	90,000	ضريبة دخل السنة
84	17,334	0	38,718	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
0	21,666	0	15,000	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
(2,223,238)	562,877	(1,076,691)	1,200,649	صافي الربح
(2,223,238)	**562,877**	**(1,076,691)**	**1,200,649**	**صافي الربح العائد لمساهمي الشركة**

البركة للتكافل = AL BARAKAH TAKAFUL CO.LTD

2008	2007	2006	2005	2004	التدفقات النقدية (دينار)
1,638,494	1,677	6,123	273	39,104	النقد وما في حكمه في بداية السنة
(2,637,694)	1,060,082	(629,697)	176,419	409,235	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
1,729,174	(933,416)	625,251	(2,533,587)	448,066-	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
0	0	0	2,363,018	0	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
729,974	**128,343**	**1,677**	**6,123**	**273**	**النقد وما في حكمه في نهاية السنة**

الأولى للتأمين = FIRST INSURANCE

2008	الموجودات (دينار)
697,746	نقد في الصندوق ولدى البنوك
280,311	شيكات برسم التحصيل وأوراق قبض
949,076	ذمم مدينة بالصافي
88,050	ذمم شركات التأمين
15,229,130	ودائع لدى البنوك
223,073	استثمارات مالية للمتاجرة
1,066,257	استثمارات مالية متوفرة للبيع
5,000,000	استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
100,000	استثمارات في شركات
1,329,625	استثمارات عقارية
22,948,085	مجموع الاستثمارات
1,710,025	موجودات الثابتة بالصافي
1,222,909	موجودات أخرى
27,896,202	**مجموع الموجودات**

الأولى للتأمين = FIRST INSURANCE

2008	المطلوبات (دينار)
97,660	ذمم دائنة
835,370	ذمم شركات تأمين دائنة
152,812	مخصصات مختلفة
50,292	مطلوبات أخرى
232,294	صافي مخصص ادعاءات
654,235	صافي مخصص أقساط غير مكتسبة
886,529	مجموع مخصصات فنية
2,589,830	**مجموع المطلوبات**

الأولى للتأمين = FIRST INSURANCE

حقوق المساهمين (دينار)	2008
رأس المال المصرح به	24,000,000
رأس المال المكتتب به	24,000,000
رأس المال المدفوع	24,000,000
احتياطي اجباري	203,515
التغير المتراكم في القيمة العادلة	(131,655)
الأرباح(الخسائر) المدورة	1,234,512
مجموع حقوق المساهمين	25,306,372
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين	**27,896,202**

الأولى للتأمين = FIRST INSURANCE

بيان الدخل (دينار)	2008
ايرادات الاكتتاب/البحري	57,169
ايرادات الاكتتاب/الحريق	149,682
ايرادات الاكتتاب/المركبات	1,066,258
ايرادات الاكتتاب/طبي	341,009
ايرادات الاكتتاب/فروع اخرى	33,466
ايرادات الاكتتاب/المسؤولية	19,203
مجموع ايرادات حسابات الاكتتاب	1,666,787
ايرادات أخرى	3,970,069
اجمالي الايرادات	3,472,908
مصاريف غير موزعة على فروع التأمين	1,329,800
استهلاكات واطفاءات	57,951
مخصصات متنوعة	50,000
صافي الربح قبل الضريبة والرسوم	2,035,157
ضريبة دخل السنة	494,318
رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم	52,812
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	50,000
صافي الربح العائد لمساهمي الشركة	**1,438,027**

الأولى للتأمين = FIRST INSURANCE

التدفقات النقدية (دينار)	2008
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل	1,680,545
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار	(22,250,542)
صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل	24,000,000
النقد وما في حكمه في نهاية السنة	**3,430,003**

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)
AL SANABEL INTERNATIONAL FOR ISLAMIC INVESTMENTS(HOLDING)

2008	2007	2006	الموجودات (دينار)
2,039,314	3,922,936	9,407,456	نقد في الصندوق ولدى البنوك
0	5,204,542	0	ذمم مدينة بالصافي
4,192,598	3,194,808	0	إستثمارات في أوراق مالية للمتاجرة
7,717,622	12,475,144	9,492,276	مجموع الموجودات المتداولة
1,516,000	1,500,000	0	استثمارات متوفرة للبيع
11,736,837	6,117,120	10,675,968	استثمارات في أراضي وعقارات
657,999	710,002	23,496	موجودات ثابتة – صافي بعد الاستهلاك
73,847	102,473	0	موجودات أخرى
21,702,305	**20,904,739**	**20,191,740**	**مجموع الموجودات**

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)
AL SANABEL INTERNATIONAL FOR ISLAMIC INVESTMENTS(HOLDING)

2008	2007	2006	المطلوبات (دينار)
38,318	44,177	73,540	ذمم دائنة وأوراق دفع
172,822	569,393	309,453	مجموع المطلوبات المتداولة
172,822	**569,393**	**309,453**	**مجموع المطلوبات**

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)
AL SANABEL INTERNATIONAL FOR ISLAMIC INVESTMENTS(HOLDING)

2008	2007	2006	حقوق المساهمين (دينار)
20,000,000	20,000,000	20,000,000	رأس المال المصرح به
20,000,000	20,000,000	20,000,000	رأس المال المكتتب به
20,000,000	20,000,000	20,000,000	رأس المال المدفوع
32,295	9,552	0	احتياطي إجباري
1,066,261	437	0	التغير المتراكم في القيمة العادلة
430,927	325,357	(117,713)	أرباح (خسائر) مدورة
21,529,483	20,335,346	19,882,287	مجموع حقوق المساهمين
21,702,305	**20,904,739**	**20,191,740**	**مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين**

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)

AL SANABEL INTERNATIONAL FOR ISLAMIC INVESTMENTS(HOLDING)

2008	2007	2006	بيان الدخل (دينار)
1,983,231	1,075,176	434,169	أرباح استثمارات موجودات مالية
(129,705)	(1,973)	0	تعديلات القيمة العادلة
(229,303)	346,482	0	ايرادات أخرى
1,624,223	1,419,685	434,169	اجمالي الايرادات التشغيلية
0	0	96,948	مصاريف تشغيلية أخرى
1,424,053	967,063	454,934	مصاريف ادارية وعمومية
185,661	92,552	2,091	استهلاكات للفترة
200,170	452,622	(117,713)	صافي الربح قبل الفوائد والضريبة
200,170	452,622	(117,713)	صافي الربح قبل الضريبة والرسوم
54,000	0	0	ضريبة دخل السنة
5,857	0	0	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
12,000	0	0	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
128,313	452,622	(117,713)	صافي الربح
128,313	**452,622**	**(117,713)**	**صافي الربح العائد لمساهمي الشركة**

السنابل الدولية للاستثمارات الإسلامية (القابضة)

AL SANABEL INTERNATIONAL FOR ISLAMIC INVESTMENTS(HOLDING)

2008	2007	2006	التدفقات النقدية (دينار)
3,922,936	9,407,456	0	النقد وما في حكمه في بداية السنة
(233,094)	(4,588,350)	(126,902)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
(1,650,528)	(896,170)	(10,701,555)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
0	0	20,235,913	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
2,039,314	**3,922,936**	**9,407,456**	**النقد وما في حكمه في نهاية السنة**

الأولى للتمويل FIRST FINANCE

2008	2007	الموجودات (دينار)
3,044,573	4,802,388	نقد في الصندوق ولدى البنوك
31,339,142	25,341,835	ذمم مدينة بالصافي
2,930,429	4,715,130	إستثمارات في أوراق مالية للمتاجرة
39,217,232	38,948,862	مجموع الموجودات المتداولة
6,487,238	10,687,543	استثمارات متوفرة للبيع
4,986,965	0	استثمارات في شركات تابعة أو حليفة أو زميلة
5,823,042	6,193,112	استثمارات في أراضي وعقارات
1,161,660	61,420	موجودات ثابتة – صافي بعد الاستهلاك
271,654	816,623	موجودات أخرى
57,947,791	**56,707,560**	**مجموع الموجودات**

الأولى للتمويل FIRST FINANCE

2008	2007	المطلوبات (دينار)
10,876,944	3,177,524	ذمم دائنة وأوراق دفع
10,876,944	3,177,524	مجموع المطلوبات المتداولة
1,107,386	1,087,621	مطلوبات أخرى
11,984,330	**4,265,145**	**مجموع المطلوبات**

الأولى للتمويل FIRST FINANCE

2008	2007	حقوق المساهمين (دينار)
50,000,000	50,000,000	رأس المال المصرح به
50,000,000	50,000,000	رأس المال المكتتب به
50,000,000	50,000,000	رأس المال المدفوع
387,684	387,684	احتياطي إجباري
0	2,000,000	أرباح مقترح توزيعها
(1,318,153)	(620,946)	التغير المتراكم في القيمة العادلة
(3,106,070)	675,677	أرباح (خسائر) مدورة
45,963,461	52,442,415	مجموع حقوق المساهمين
57,947,791	**56,707,560**	**مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين**

الأولى للتمويل FIRST FINANCE

2008	2007	بيان الدخل (دينار)
(1,872,107)	875,916	أرباح استثمارات موجودات مالية
(1,792,072)	0	ارباح استثمارات في شركات تابعة أو حليفة أو زميلة
(237,743)	0	تعديلات القيمة العادلة
2,981,088	4,654,045	ايرادات فوائد بنكية
114,959	9,608	ايرادات أخرى
(805,875)	5,539,569	اجمالي الايرادات التشغيلية
550,335	279,182	مصاريف تشغيلية أخرى
872,971	737,770	مصاريف ادارية وعمومية
108,197	8,047	استهلاكات للفترة
1,000,000	0	مخصصات مختلفة
375,790	645,777	مصاريف أخرى
(3,604,971)	3,876,840	صافي الربح قبل الفوائد والضريبة
(3,604,971)	3,876,840	صافي الربح قبل الضريبة والرسوم
176,776	650,000	ضريبة دخل السنة
0	108,479	رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم
0	55,000	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
(3,781,747)	3,063,361	صافي الربح
(3,781,747)	3,063,361	صافي الربح العائد لمساهمي الشركة

الأولى للتمويل FIRST FINANCE

2008	2007	التدفقات النقدية (دينار)
4,802,388	0	النقد وما في حكمه في بداية السنة
3,767,206	(26,809,921)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التشغيل
(3,932,870)	(18,387,691)	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات الاستثمار
(1,592,151)	50,000,000	صافي التدفق النقدي من (المستخدم في) عمليات التمويل
3,044,573	**4,802,388**	**النقد وما في حكمه في نهاية السنة**

DAMASCUS UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMIC
GRADUATE STUDIES
BUSINESS ADMINISTRATION DEPARTMENT

The Management of Investments at Islamic Financial Institutions

A PH. D. DISSERTATION IN BUSINESS ADMINISTRATION

Prepared by student: Heisham Kamil .B. Gashoot

Supervised by Dr.: Jamal Alyousef

2010 A.D./ 2011 A.D.

1431 A.H./ 1432 A.H.

ABSTRACT

The Management of Investments at Islamic Financial Institutions

Prepared by student: Heisham Kamil .B. Gashoot
Supervised by Dr.: Jamal Alyousef

This study has dealt with an important subject relating to the Islamic financial transactions aimed at the explanation of the investment side through practical examples and the determintion of the Islamic sharia (Islamic law) rules and other modern issues relevant.
The study includes three parts which are as follows:
The general framework of the study (Research Plan): It has dealt with in the **1st Chapter**: the study methodology and its procedures between the research question and how to formulate the hypothesis to be tested. The importance of the study has also been determined in addition to its gols, the method followed and its tools, the community of study, the statistical methods used in the analysis.
It also included the framework of the study regarding the subject, the time and the place, as well as its boundaries.
At last, the previous studies relating to the subject of the research with its different elements were stated.
The theoretical side of the study: It was dealt with through two chapters, which are:
The **2nd Chapter**: The management of investments (according to Islamic approach): It showed the nature and characteristics of the investment activity, and determined the scientific steps as per share rules, explained the Islamic investment methods, as well as the criteria used for evaluating the investment substitutes and the accompanying problems, not to mention the means required to overcome them. It also discussed some contemporary practices most important among them are: the financial engineering, the financial derivatives, deeds and notes, investing the money of zakat (alms), investing the money of Islamic trusts.
The 3rd Chapter: The Islamic Financial Institutions: The administration and their organization; as the following Islamic Financial institutions were studied: the Islamic banks, the Islamic investment companies , the Islamic insurance Companies, the stock exchange market, by determining the general principles, its business and sharia rules.

The practical side of the study: It is dealt with through the **4th Chapter**: the field study , and the proposed type as the elements of the statistical study to which the instrument of the study (Questionnaire) was introduced for the purpose of statistical analysis (**spss**). This is in addition to stating and analyzing the quantum statements (financial) collected for the phenomenon under study.

The study reached a number of **conclusions** most important of it which are:

(1) The existence of an integrated Islamic methodology to study the decision of investment from all sides (the purposes, mechanisms, formulas, etc...)

(2) The existence of applied domains for all Islamic investment methods (Al-Byou' (Sale on credit), Al-Ijara (Lease), partnerships) which are proper for life requirements.

(3) The factor of time has to be taken into consideration when talking about postponed sales and the evaluation of projects. This is not applied to loans.

(4) The risk in financial transactions including the commended and legal ones; and others which are not desirable according to sharia rules.

(5) There are theoretical features that constitute investment policies at the Islamic financial institutions which have a great deal of realistic nature and credibility.

(6) There are no differences of statistic indications in the practice of the management of investment (according to the Islamic rules) that are attributed to the demography variables (age, educational level, specialization, experience, scope) of Officers.

(7) There are differences of statistic indications in Officers Perception to practice the management of investment (according to the Islamic rules) in The Islamic financial institutions (Under study) at (0,05) Significant level.

(8) The existence of direct relationship and the strength of high correlation coefficient , estimated at (0,760) between the variable in the practice of the management of investment (according to the Islamic rules) and the variable in the indicators of financial performance of the Islamic Financial Institutions (Under study).

(9) The existence of direct relationship and the strength of medium correlation coefficient , estimated at (0,533) between the variable in the practice of the management of investment (according to the Islamic rules) and the variable in the indicators of circulation at the stock exchange market (Under study)

(10) The existence of direct relationship and the strength of medium correlation coefficient , estimated at (0,469) between the variable in the practice of the management of investment (according to the Islamic rules) and the variable in the tendency by the stock exchange market investors to repeat transactions with the Islamic Financial Institutions.

The study also worked out a number of **recommendations** including :

(1) Reactivating the investment process (according to the Islamic rules) on the level of practice in a more vital manner so as to drive closer to the spirit of Islamic sharia and its purposes in investment transactions and formulas.

(2) Adopting training policies based on Islamic starting points which are mainly aimed at qualifying a typical employee committed to the ethics of the profession , and armed with sharia (Islamic law) , whose expertise go in line with modern requirements and most up-to-date developments.

(3) Confirming the use of mathematical and statistical methods which make the investment decision more rational and idealistic.

(4) Ensuring integrated information systems (of hi-tech) which support the investment decision-making (At all functional levels) and works for rationalizing it.

(5) The Islamic financial institutions have to promote the level of confidence between themselves and the clients (Actual and virtual), by ensuring a scientific climate of discussion, as well as a true introduction of subjects and issues of high importance. This comes out by holding scientific symposiums and specialized ordinary conferences.

(6) Adopting an integrated vision of total risk management connected with the investment decision and its financial outcome through introducing financial products which are legal and of economic efficiency.

(7) Attempting to study the relatively-high cost in the use of Islamic financial products in comparison with other traditional products.

(8) Moving the studies in the field of financial and investment transactions (through the Islamic approach) from the intellectual theory into analyzing the phenomena (which are actually existing) in quantum.

And it is ALLâh Who bestows success