



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة العربي التبسي - تبسة  
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الإقتصادية



## الموضوع

# الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار دراسة حالة نماذج من الدول الإسلامية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الإقتصادية

تخصص: تمويل التنمية

إشراف الدكتور:

❖ شريط كمال

إعداد الطالبة:

❖ زغلامي مريم

### أعضاء لجنة المناقشة

الصفة	مؤسسة الإنتماء	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا	جامعة العربي التبسي - تبسة	أستاذ محاضر - أ.	د/ براهيم زرزور
مقررا	جامعة العربي التبسي - تبسة	أستاذ محاضر - أ.	د/ شريط كمال
ممتحنا	جامعة العربي التبسي - تبسة	أستاذ محاضر - أ.	د/ براهيمية عمار
ممتحنا	جامعة العربي التبسي - تبسة	أستاذ محاضر - أ.	د/ سمايلي نوفل
ممتحنا	جامعة الجزائر 03 - الجزائر	أستاذ محاضر - أ.	د/ عيواج مختار
ممتحنا	جامعة الحاج لخضر - باتنة	أستاذ محاضر - أ.	د/ كبوط عبد الرزاق

السنة الجامعية: 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## إهداء

الحمد لله الذي بفضلته تتم الأعمال.

إلى الغالية التي جعلت من طريق العلم منهجاً لحياتي... لا كلمات لشكرك... هذا

نجاحك أُمي الغالية حفظك الله ورعاك.

إلى روح أبي الطاهرة رحمه الله.

إلى زوجي قرة عيني من ساندني على إنجاز هذا العمل.

إلى الملاك جواد.

إلى نور حياتي وسندي، إيمان، أمينة، رياض، إخوتي.

إلى عائلة زوجي كبيراً وصغيراً.

إلى أصدقائي وزملائي.

## شكر وتقدير

بعد الحمد والشكر للمولى عز وجل لتوفيقه لي لإتمام هذا العمل  
أشكر من كانوا وراء هذا العمل وساهموا كل من موقعه في تقديم ما  
يستطيعون من عون، وأخص بالذكر الدكتور: كمال شريط على ما  
قدمه من ملاحظات وتشجيعات وحث على الإستمرار.  
وأشكر الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة  
هذا العمل وتقديم التوصيات اللازمة.

## شكر خاص

" من له يشكر الناس له يشكر الله "

حديث صحيح رواه الترميذي

يشرفني أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان للأستاذين الكريمين:

الدكتورة: " فضيلة بوطورة " و الدكتور " نوفل سمايلي "

على العطاء الوافر الذي أكرماني به طيلة فترة الدراسة

دمتم خير القدوة وخير السند في طريق العلم والمعرفة.

# الملخصات

## الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار - دراسة حالة نماذج من الدول الإسلامية-

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار في بعض الدول الإسلامية، من خلال الوقوف على الأهمية التمويلية والإستثمارية لمختلف صيغ وأدوات التمويل الإسلامي بصفتها أدوات إستثمارية بحتة تصب في تطوير الإنتاج الحقيقي وتحسين مختلف المؤشرات الإقتصادية والإجتماعية من خلال الإستخدام الأمثل لمدخلات ومخرجات العملية الإستثمارية وفق ضوابط شرعية، إقتصادية، إجتماعية، أخلاقية وحتى بيئية تضفي كفاءة تمويلية لحزمة صيغ التمويل الإسلامي.

وأظهرت الدراسة مدى إنتشار إستخدام صيغ التمويل الإسلامي على المستوى العالمي، والتي لم تعد حكرا على الدول الإسلامية من خلال الوقوف على التركز الكمي لمؤشرات التمويل الإسلامي وهي الصيرفة الإسلامية، الصكوك، صناديق الإستثمار، وأصول التكافل الإسلامية، كما بينت الدراسة واقع مختلف المؤشرات النوعية المعبرة عن عمق وإنتشار الصناعة المالية الإسلامية كالتعليم والبحث العلمي في التمويل الإسلامي وواقع الحوكمة الشرعية والمسؤولية الإجتماعية لمختلف الصيغ التمويلية، فضلا عن الوقوف على واقع التطور الكمي للصيرفة، والصكوك وصناديق الإستثمار الإسلامية في معظم الدول الإسلامية في مختلف أنحاء العالم.

كما تناولت الدراسة عرض وتحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018 ومن ثم تحليل أثر التمويل المصرفي الإسلامي كأهم مؤشر معبر عن حجم هذه الصناعة على الإستثمار الحقيقي في الإقتصاديات الثلاثة، ومن خلال تحليل تجارب دول دراسة الحالة تطرقت الدراسة إلى مختلف العوامل الداعمة والمعيقة للعمل المالي الإسلامي في الدول الإسلامية، وسبل تطويره وإبراز دوره التنموي الإقتصادي والإجتماعي، وتناولت الدراسة حالة الإقتصاد الجزائري ومدى حاجته لدمج صيغ التمويل الإسلامي في منظومته التمويلية، وقدمت مقترحات لسلامة هذا الدمج وضمان نجاحه.

وخلصت الدراسة إلى أن للتمويل المصرفي الإسلامي أثر إيجابي معنوي على حجم الإستثمار الحقيقي في دول دراسة الحالة خلال الفترة 2000-2018، وأنه لتفعيل الدور التنموي لمختلف المؤسسات المالية الإسلامية في الدول الإسلامية لابد من التقيد بالتأصيل النظري الحاكم لمختلف المعاملات المالية الإسلامية، فضلا عن دراسة حاجيات وأولويات المجتمعات الإسلامية، وضرورة إعطاء الأولوية للقطاع الحقيقي وفق صيغ المشاركة والمضاربة على حساب صيغ التمويل التجارية، وتفعيل الإبتكار المالي الإسلامي لمجابهة مختلف المشكلات التمويلية المعيقة للإستثمار في الدول الإسلامية.

**الكلمات المفتاحية:** الصناعة المالية الإسلامية، تمويل الإستثمار، الصيرفة الإسلامية، الإقتصاد الماليزي، الإقتصاد البحريني، الإقتصاد السوداني، الإقتصاد الجزائري.

### **L'industrie financière islamique et son rôle dans le financement des investissements - une étude de cas des pays islamiques-**

Cette étude a mis en lumière l'industrie financière islamique et son rôle dans le financement des investissements dans certains pays islamiques, en examinant l'importance financière et d'investissement de diverses formes et outils de financement islamique en tant qu'outils d'investissement purs pour développer la production réelle et améliorer divers indicateurs économiques et sociaux grâce à l'utilisation optimale des intrants et les extrants du processus d'investissement selon les contrôles juridiques, économiques, sociaux, éthiques et même environnementaux qui ajoutent une efficacité de financement au paquet de formes de financement islamiques.

L'étude a montré l'étendue de l'utilisation des formules de financement islamique au niveau mondial, qui ne se limite plus aux pays islamiques en se basant sur la concentration quantitative des indicateurs de financement islamique, à savoir les banques islamiques, les sukuk, les fonds d'investissement et les actifs de solidarité islamique. L'étude a également montré la réalité des divers indicateurs qualitatifs qui expriment la profondeur et la diffusion de l'industrie financière islamique, telles que l'éducation et la recherche scientifique dans le financement islamique, aussi la réalité de la gouvernance de la charia et la responsabilité sociale des différentes formes de financement, ainsi que l'examen de la réalité du développement quantitatif des banques, des sukuk et des fonds d'investissement islamiques à la plupart de pays musulmans à travers le monde.

L'étude a également présenté et analysé de la réalité de l'industrie financière islamique de l'économie malaisienne, bahreïnite et soudanaise au cours de la période 2000-2018, puis elle a analysé l'impact du financement bancaire islamique comme indicateur le plus important de la taille de cette industrie sur l'investissement réel dans les trois économies. A travers une analyse des expériences des pays de l'étude de cas, cette recherche a montré les divers facteurs de soutien et d'entrave du travail financier islamique dans les pays islamiques, et les moyens de le développer et de mettre en évidence son rôle de développement économique et social. L'étude a également examiné l'état de l'économie algérienne et sa nécessité d'intégrer les formes de financement islamique dans son système de financement, et elle a également présenté une proposition pour assurer l'intégrité et le succès de cette fusion.

L'étude a conclu que le financement bancaire islamique a un effet moral et positif sur le véritable taux d'investissement dans les pays étudiés au cours de la période 2000-2018, de plus, pour activer le rôle de développement des différentes institutions financières islamiques dans les pays islamiques, il est nécessaire de respecter l'enracinement théorique dominant pour les différentes transactions financières islamiques, ainsi que d'étudier les besoins et les priorités des sociétés islamiques, et la nécessité de donner la priorité au secteur réel selon les modes de participation et de spéculation au détriment des formes de financement commercial, et d'activer l'innovation financière islamique pour faire face aux différents problèmes de financement qui entravent l'investissement dans les pays islamiques.

**Mots clés:** L'industrie financière islamique, financement des investissements, banque islamique, économie malaisienne, économie bahreïnite, économie soudanaise, économie algérienne.



### **The Islamic financial industry and its role in financing investment - a case study from Islamic countries-**

This study aimed to shed light on the Islamic financial industry and its role in financing investment in some Islamic countries, by examining the financial and investment importance of various forms and tools of Islamic financing as pure investment tools for developing real production and improving various economic and social indicators through the optimal use of inputs and outputs of the investment process according to legal, economic, social, ethical and even environmental controls which add financing efficiency to the package of Islamic forms of financing.

The study showed the extent of the use of Islamic financing forms at the global level, which is no longer limited to Islamic countries based on the quantitative concentration of Islamic financing indicators, namely Islamic banking, sukuk, investment funds and Islamic solidarity assets. The study also showed the reality of the various qualitative indicators which express the depth and the spread of the Islamic financial industry, such as education and scientific research in Islamic financing, also the reality of Sharia governance and the social responsibility of the different forms of financing, as well as the examination of the reality of the quantitative development of banking, sukuk and Islamic investment funds in most Muslim countries around the world.

The study also presented and analyzed the reality of the Islamic financial industry in the Malaysian, Bahraini and Sudanese economy during the period 2000-2018, then it analyzed the impact of Islamic banking financing as the most important indicator of size of this industry on real investment in the three economies. Through an analysis of the experiences of the case study countries, this study has shown the various factors of support and hindrance of Islamic financial work in Islamic countries, and the means to develop it and highlight its economic and social development role. The study also examined the state of the Algerian economy and its need to integrate Islamic financing forms into its financing system, and it also presented a proposal to ensure the integrity and success of this merger.

The study concluded that Islamic banking financing has a positive and moral effect on the real rate of investment in the case study countries studied during the period 2000-2018, and to activate the development role of the various Islamic financial institutions in Islamic countries. It is necessary to adhere to the ruling theoretical rooting for the various Islamic financial transactions, as well as to study the needs and the priorities of Islamic societies, and the need to give priority to the real sector according to the modes of participation and speculation at the expense of commercial financing forms, and to activate Islamic financial innovation to confront the various financing problems that hinder investment in Islamic countries.

**Keywords:** Islamic financial industry, investment financing, Islamic banking, Malaysian economy, Bahraini economy, Sudanese economy, Algerian economy.

# الفهارس

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	إهداء
-	شكر وتقدير
-	شكر خاص
-	ملخص الدراسة باللغة العربية
-	ملخص الدراسة باللغة الفرنسية
-	ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية
	الفهارس
I-IX	فهرس المحتويات
X-XI	فهرس الجداول
XII-XIII	فهرس الأشكال
XIV	فهرس الملاحق
أ - ل	المقدمة
	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لتمويل الإستثمار من منظور إسلامي
02	تمهيد
03	المبحث الأول: الإستثمار والتمويل من منظور إسلامي
03	المطلب الأول: ماهية الإستثمار من منظور إسلامي
03	أولاً- تعريف الإستثمار
04	ثانياً- تعريف الإستثمار من منظور إسلامي
05	ثالثاً- خصائص الإستثمار من منظور إسلامي
05	رابعاً- أهداف الإستثمار من منظور إسلامي
06	خامساً- معايير إستثمار الأموال في الإسلام
07	سادساً- عوامل نجاح الإستثمار الإسلامي

08	المطلب الثاني: أساسيات العملية الإستثمارية من منظور إسلامي
08	أولاً- الدوافع الإقتصادية للإستثمار من منظور إسلامي
09	ثانياً- حوافز الإستثمار المباشرة من منظور إسلامي
12	ثالثاً- مراحل العملية الإستثمارية من منظور إسلامي
15	المطلب الثالث: التمويل من منظور إسلامي
15	أولاً- تعريف التمويل
15	ثانياً- تعريف التمويل من منظور إسلامي
16	ثالثاً- خصائص التمويل من منظور إسلامي
16	رابعاً- قواعد التمويل من منظور الاسلامي
17	خامساً- العوامل المساعدة على نجاح التمويل من منظور إسلامي
18	المبحث الثاني: أساليب وصيغ تمويل الإستثمار من منظور إسلامي
18	المطلب الأول: صيغ التمويل الإستثمارية من منظور إسلامي
18	أولاً- صيغة المشاركة
21	ثانياً- صيغة المضاربة
22	ثالثاً- صيغ المشاركات الزراعية
22	المطلب الثاني: صيغ تمويل البيوع من منظور إسلامي
23	أولاً- بيع المرابحة والمرابحة المركبة
24	ثانياً- بيع السلم
26	ثالثاً- بيع الإستصناع
27	المطلب الثالث: صيغ أخرى للتمويل الإسلامي
27	أولاً- صيغة الإجارة
29	ثانياً- صيغة الجعالة
31	ثالثاً- القرض الحسن
32	المبحث الثالث: ضوابط تمويل الإستثمار من منظور إسلامي
32	المطلب الأول: الضوابط العقائدية والشرعية

32	أولاً- الضوابط العقائدية
34	ثانياً- الضوابط الشرعية
38	المطلب الثاني: الضوابط الإقتصادية
38	أولاً- المساهمة في زيادة صافي القيمة المضافة المحلية الحلال للدخل القومي
38	ثانياً- الإلتزام بمبدأ حسن التخطيط عند الإستثمار
39	ثالثاً-مراعاة المنافع المستقبلية
39	رابعاً- الإلتزام بالأولويات الإقتصادية للمجتمع
41	خامساً-الإلتزام بالمحافظة على المال وتنميته
41	سادساً-الإلتزام بمبدأ المفاضلة بين وسائل الإستثمار
41	المطلب الثالث: الضوابط الإجتماعية، الأخلاقية والبيئية
41	أولاً- الضوابط الإجتماعية
43	ثانياً- الضوابط الأخلاقية
44	ثالثاً- الضوابط البيئية
46	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني: الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري
48	تمهيد
49	المبحث الأول: الصيرفة الإسلامية
49	المطلب الأول: ماهية الصيرفة الإسلامية
49	أولاً- مفهوم المصارف الإسلامية
50	ثانياً- وظائف المصارف الإسلامية
52	ثالثاً- دور المصارف الإسلامية في تطوير الاقتصاد
53	رابعاً- معايير التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية
55	المطلب الثاني: الرقابة الشرعية على العمل المصرفي الإسلامي
55	أولاً- مفهوم الرقابة الشرعية
57	ثانياً- هيئة الرقابة الشرعية

58	ثالثا- دور هيئة الرقابة الشرعية في العمل المصرفي الإسلامي
59	المطلب الثالث: دور الصيرفة الإسلامية في تمويل الإستثمار
59	أولاً- مصادر تمويل الإستثمار في المصارف الإسلامية
61	ثانياً-الأبعاد الإستثمارية للمصارف الإسلامية
62	ثالثا- معالم السياسة الإستثمارية في المصرف الإسلامي
64	رابعا- الصيرفة الإسلامية وتنشيط الإستثمار المالي
66	المبحث الثاني: دور أدوات الإستثمار الإسلامي في الأسواق المالية
66	المطلب الأول: أثر أساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية
66	أولاً- السوق المالية والسوق المالية الإسلامية
68	ثانياً- الآثار الإقتصادية لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية
70	ثالثا- الآثار الإجتماعية لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية
71	رابعا- الآثار العامة لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية
71	المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل الإستثمار
72	أولاً- تعريف الصكوك الإسلامية
72	ثانياً- خصائص الصكوك الإسلامية
73	ثالثا- الأهمية الإقتصادية للصكوك الإسلامية
73	رابعا- أطراف التعامل في إصدار الصكوك الإسلامية
74	خامسا- مراحل تنظيم الصكوك الإسلامية
76	سادسا- الصكوك الإسلامية وتمويل الإستثمار الحقيقي
77	سابعا- الصكوك الإسلامية وتمويل الإستثمار المالي
78	المطلب الثالث: دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تمويل الإستثمار
78	أولاً- مفهوم صناديق الإستثمار الإسلامية
79	ثانياً-أهمية صناديق الإستثمار الإسلامية
80	ثالثا- آلية الإستثمار في الصناديق الإستثمارية الإسلامية
82	رابعا- صناديق الإستثمار الإسلامية ودورها في تنشيط السوق المالي

84	المطلب الرابع: دور الأدوات التمويلية التكافلية الإسلامية في تمويل الإستثمار
84	أولاً- دور الزكاة في تمويل الإستثمار
86	ثانياً- دور الوقف الإسلامي في تمويل الإستثمار
88	ثالثاً- دور التأمين التكافلي الإسلامي في تمويل الإستثمار
89	رابعاً- دور التمويل الإسلامي الأصغر في تمويل الإستثمار
91	المبحث الثالث: واقع تطور الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي
91	المطلب الأول: المؤشرات الكمية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي
92	أولاً- تطور أصول التمويل الإسلامي على المستوى العالمي
95	ثانياً- مؤشرات الصيرفة الإسلامية على المستوى العالمي
96	ثالثاً- مؤشرات الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي
97	رابعاً- مؤشرات صناديق الإستثمار الإسلامي على المستوى العالمي
98	خامساً- مؤشرات صناعة التكافل الإسلامي على المستوى العالمي
100	المطلب الثاني: المؤشرات النوعية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي
100	أولاً- مؤشر المعرفة
102	ثانياً- البيئة التنظيمية والحوكمة الشرعية
104	ثالثاً- المسؤولية الإجتماعية للتمويل الإسلامي
105	رابعاً- الوعي بأساسيات التمويل الإسلامي
107	المطلب الثالث: مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية
107	أولاً- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي
108	ثانياً- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
109	ثالثاً- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية الآسيوية
111	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان
113	تمهيد
114	المبحث الأول: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا

114	المطلب الأول: مدخل إلى الإقتصاد الماليزي
115	أولاً- مقومات التنمية في ماليزيا
118	ثانياً- تحليل معالم الإقتصاد الماليزي
120	المطلب الثاني: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
120	أولاً- نشأة المصارف الإسلامية في ماليزيا
122	ثانياً- النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا
125	المطلب الثالث: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي الماليزي وصناعة التكافل
125	أولاً- لمحة عن السوق المالي الماليزي
127	ثانياً- الأدوات التمويلية الإسلامية في السوق المالي الماليزي
131	ثالثاً- التأمين التكافلي في ماليزيا
133	المطلب الرابع: أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا
133	أولاً- توصيف النموذج القياسي
134	ثانياً- تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (01)
135	ثالثاً- تشخيص النموذج القياسي رقم (01)
136	المبحث الثاني: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في البحرين
137	المطلب الأول: الإقتصاد البحريني والصيرفة الإسلامية
137	أولاً- تطور الناتج المحلي الإجمالي البحريني
138	ثانياً- مكونات الناتج المحلي الإجمالي البحريني
139	ثالثاً- الإستثمار المحلي في البحرين
140	رابعاً- الصيرفة الإسلامية في البحرين
141	المطلب الثاني: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي البحريني وصناعة التكافل
141	أولاً- لمحة حول السوق المالي البحريني
142	ثانياً- الصكوك الحكومية في البحرين
144	ثالثاً- صناديق الإستثمار في البحرين
145	رابعاً- السوق المالية الإسلامية الدولية بالبحرين



145	خامسا- التأمين التكافلي الإسلامي في البحرين
147	المطلب الثالث: أثر الصيرفة الإسلامية على الإستثمار الحقيقي في البحرين
147	أولا- توصيف النموذج القياسي
147	ثانيا- تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (02)
148	ثالثا- تشخيص النموذج القياسي رقم (02)
150	المبحث الثالث: الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار في السودان
150	المطلب الأول: الإقتصاد السوداني والصيرفة الإسلامية
150	أولا- تطور مؤشرات الإقتصاد السوداني
152	ثانيا- الإستثمار المحلي في السودان
152	ثالثا- تطور الصيرفة الإسلامية في السودان
154	رابعا- تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي السوداني للفترة 2000-2017
155	خامسا- تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل الإقتصاد السوداني للفترة 2000-2017
156	المطلب الثاني: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي السوداني
157	أولا- ملامح سوق الخرطوم للأوراق المالية
158	ثانيا- أهم أدوات التمويل الإسلامي المتداولة في السوق المالي السوداني
161	المطلب الثالث: التمويل الإسلامي التكافلي في السودان
161	أولا- الدور الإقتصادي للزكاة في السودان
163	ثانيا- التمويل الإسلامي الأصغر في السودان
165	المطلب الرابع: أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في السودان
165	أولا- توصيف النموذج القياسي
165	ثانيا- تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (03)
167	ثالثا- تشخيص النموذج القياسي رقم (03)
168	خلاصة الفصل الثالث
	الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

170	تمهيد
171	المبحث الأول: العوامل المشتركة بين دول دراسة الحالة الداعمة والمعيقة لتطور التمويل الإسلامي وآليات تفعيله
171	المطلب الأول: العوامل المشتركة الداعمة
171	أولاً- الدعم الحكومي للصناعة المالية الإسلامية
172	ثانياً- البيئة التشريعية والتنظيمية الملائمة
172	ثالثاً- توافر الإطار الشرعي الملائم وإستقلالته
172	رابعاً- دعم المؤسسات المالية الإسلامية الدولية
174	المطلب الثاني: العوامل المشتركة المعيقة
174	أولاً- غياب ثقافة الإستثمار والإستثمار الإسلامي
174	ثانياً- البيئة المالية الربوية وتأثيرها على أداء المؤسسة المالية الإسلامية
175	ثالثاً- محاكاة أساليب التمويل الربوية
175	رابعاً- الإهتمام بالربح التجاري
176	خامساً- تغييب الدور الإستثماري للمؤسسات المالية الإسلامية
176	سادساً- تغييب الأثر الإجتماعي للتمويل الإسلامي
177	المطلب الثالث: آليات تفعيل الإستثمار الإسلامي في الدول الإسلامية وحتمية الإبتكار المالي الإسلامي
177	أولاً- التسويق الفعال للخدمات المالية الإسلامية
177	ثانياً- الإستثمار المباشر يدعم الدور الإستثماري للمؤسسة المالية الإسلامية
177	ثالثاً- دراسة إحتياجات الإقتصاديات الإسلامية وإعطائها أولوية الإستثمار
178	رابعاً- دعم التعليم، البحث والتطوير في الصناعة المالية الإسلامية
178	خامساً- تنوع آليات تمويل الإستثمار الإسلامي
178	سادساً- تنمية ثقافة الإستثمار الإسلامي
178	سابعاً- تنمية الدور الإجتماعي للمؤسسة المالية الإسلامية
179	ثامناً - الإبتكار المالي الإسلامي آلية لتفعيل الإستثمار في الدول الإسلامية
182	المبحث الثاني: واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

182	المطلب الأول: مكانة الصناعة المالية الإسلامية في النظام التمويلي الجزائري
182	أولاً- ملامح الإقتصاد الجزائري
183	ثانياً- تمويل النشاط الإستثماري في الجزائر
185	ثالثاً- واقع الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر
186	رابعاً- التجربة الإستثمارية عبر صندوق الزكاة الجزائري
188	المطلب الثاني: أهمية التحول التدريجي نحو المالية الإسلامية في الجزائر ومتطلباته
188	أولاً- أهمية التحول التدريجي نحو النظام المالي الإسلامي في الإقتصاد الجزائري
191	ثانياً - متطلبات التحول التدريجي نحو المالية الإسلامية في الجزائر
192	المطلب الثالث: مقترحات تفعيل الإستثمار في الجزائر من خلال آليات التمويل الإسلامي
192	أولاً- الصكوك الإسلامية بديل تمويلي للإستثمار في البنى التحتية في الجزائر
194	ثانياً- قروض التجمع المصرفي وفق آليات التمويل الإسلامي آلية الجهاز المصرفي الجزائري لتطوير القطاع الصناعي
196	ثالثاً- العقود الفلاحية آلية لتطوير الإستثمار الفلاحي في الجزائر
197	رابعاً- عقود الإستصناع كآلية لتفعيل الدور الإستثماري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
198	خلاصة الفصل الرابع
200	الخاتمة
208	قائمة المراجع
219	الملاحق

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	توزيع أصول التمويل الإسلامي العالمية حسب المناطق خلال سنة 2016	94
02	توزيع الأصول المصرفية الإسلامية العالمية وعدد المصارف حسب المناطق خلال سنة 2016	95
03	توزيع أصول الصكوك الإسلامية جغرافيا خلال سنة 2016	96
04	توزيع أصول صناديق الإستثمار الإسلامي وعددها حسب المناطق خلال سنة 2016	98
05	توزيع أصول التكافل الإسلامي حسب المناطق خلال سنة 2016	99
06	ترتيب أكبر عشرة دول مانحة للتعليم في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016	101
07	ترتيب أكبر عشرة دول تنشر أبحاث في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016	102
08	توزيع عدد علماء الشريعة الإسلامية في المؤسسات المالية الإسلامية خلال سنة 2016	103
09	توزيع أصول التمويل الإسلامي المسؤول إجتماعيا على الدول خلال سنة 2016	105
10	توزيع إجمالي الملتقيات والمؤتمرات والأخبار الخاصة بالتمويل الإسلامي خلال سنة 2016	106
11	توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول منطقة الخليج من حيث حيازتها للأصول المالية الإسلامية خلال سنة 2015.	107
12	توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال سنة 2015	108
13	توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول آسيا من حيث حيازتها للأصول المالية الإسلامية خلال سنة 2015	110
14	تطور عدد الأوراق المالية الماليزية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية للفترة 2006-2017	127
15	توزيع الصكوك الإسلامية المجمع المصدرة في ماليزيا حسب النشاط الإقتصادي للفترة 1996-2014	129
16	توزيع الصكوك الإسلامية المجمع المصدرة في ماليزيا حسب طبيعة العقد للفترة 1996-2014	130

131	أصول صناديق الإستثمار الإسلامية ونسبها من إجمالي أصول الصناديق الإستثمارية المالية خلال سنة 2017	17
134	نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (01)	18
136	نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (01)	19
138	مكونات الناتج المحلي الإجمالي البحريني لسنة 2016	20
147	نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (02)	21
149	نتائج إختبار الإرتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج رقم (02)	22
149	نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (02)	23
159	تطور عدد شهادات المشاركة الحكومية "شهادة" وقيمتها خلال الفترة 2010-2017	24
160	تطور عدد صكوك الإستثمار الحكومية " صرح" وقيمتها خلال الفترة 2010-2017	25
162	المشاريع الإنتاجية الممولة في إطار ديوان الزكاة السوداني خلال سنة 2016	26
163	المشاريع الخدمية الممولة في إطار صندوق الزكاة السوداني خلال سنة 2016	27
163	مصادر التمويل الأصغر الإسلامي في السودان خلال سنة 2017	28
166	نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (03)	29
167	نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (03)	30
187	نسب صرف حصيلة زكاة المال في الجزائر	31

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
92	تطور إجمالي أصول التمويل الإسلامي خلال الفترة 2007-2022	01
93	تطور إجمالي أصول التمويل الإسلامي عالميا حسب نوع الأصول خلال الفترة 2012-2022	02
115	تطور معدل الفقر في ماليزيا خلال الفترة 1970-2014	03
116	تطور كلا من الإنفاق على التعليم، البحث والتطوير في ماليزيا خلال الفترة 1996-2015	04
118	تطور مساهمة بعض القطاعات الإقتصادية الأساسية في الناتج المحلي الماليزي خلال الفترة 2000-2017	05
119	تطور بعض المؤشرات الإقتصادية في ماليزيا خلال الفترة 2000-2017	06
120	تطور الإستثمار المحلي في ماليزيا خلال الفترة 2000-2017	07
122	تطور أصول المصارف الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2007-2017	08
123	تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي خلال الفترة 2006-2017	09
124	تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية الماليزية في تمويل الإقتصاد للفترة 2006-2017	10
126	تطور مؤشرات السوق المالي الماليزي خلال الفترة 2000-2017	11
128	تطور الإصدار السنوي للصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2000-2017	12
132	تطور أصول التأمين التكافلي الإسلامي في ماليزيا خلال الفترة 2009-2017	13
133	تطور مساهمة التأمين التكافلي من الدخل القومي الإجمالي والعمالة المستحدثة خلال الفترة 2011-2018	14
136	التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج القياسي رقم (01)	15
137	تطور الناتج المحلي الإجمالي البحريني خلال الفترة 2000-2017	16
139	تطور إجمالي تكوين رأس المال الثابت في البحرين خلال الفترة 2000-2016	17
140	تطور أصول المصارف الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2000-2017	18
141	تطور مؤشرات السوق المالي البحريني خلال الفترة 2000-2017	19

143	تطور رصيد الصكوك الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2004-2017	20
144	تطور الدين العام الداخلي والصكوك الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2001-2016	21
149	التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج القياسي رقم (02)	22
151	تطور بعض المؤشرات الإقتصادية في السودان خلال الفترة 2001-2017	23
152	تطور الإستثمار المحلي في السودان خلال الفترة 2000-2017	24
155	تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي السوداني للفترة 2000-2017	25
156	تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل الإقتصاد السوداني للفترة 2000-2017	26
167	التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج القياسي رقم (03)	27
183	تطور معدل النمو والنتاج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017	28
184	تطور إجمالي التمويل المصرفي في الجزائر خلال الفترة 2001-2017	29
185	تطور نسبة الإختراق التأميني في الجزائر خلال الفترة 2004-2014	30

## فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
219	تطور مؤشرات الإقتصاد الماليزي خلال الفترة 2000-2018	01
220	تطور نسب مساهمة القطاعات الإقتصادية في تكوين الناتج المحلي الماليزي لفترة 2000-2017	02
221	مؤشرات السوق المالي الماليزي خلال الفترة 2000-2018	03
222	تطور التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي حسب أهم القطاعات الإقتصادية خلال الفترة 2006-2017	04
223	تطور التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي حسب أهم الصيغ خلال الفترة 2006-2017	05
224	تطور مؤشرات الإقتصاد البحريني خلال الفترة 2000-2018	06
225	تطور مؤشرات الصكوك الإسلامية الحكومية في البحرين خلال الفترة 2001-2016	07
226	مؤشرات السوق المالي البحريني وأصول المصارف الإسلامية البحرينية لفترة 2000-2018	08
227	مؤشرات الإقتصاد السوداني خلال الفترة 2000-2017	09
228	تطور التمويل المصرفي الإسلامي في السودان حسب أهم القطاعات الإقتصادية خلال الفترة 2000-2017	10
229	تطور التمويل المصرفي الإسلامي في السودان حسب أهم الصيغ خلال الفترة 2000-2017	11
230	تطور الإستثمار المحلي السوداني خلال الفترة 2000-2017	12
231	نتائج تقدير وإختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا لفترة 2000-2018	13
232	نتائج تقدير وإختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في البحرين لفترة 2000-2018	14
233	نتائج تقدير وإختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في السودان لفترة 2000-2018	15



# المقدمة

## 1- تمهيد

يعد تحقيق أعلى مستوى من معدلات النمو الإقتصادي وإستدامتها هدفا أساسيا ترمي إليه مختلف الإقتصاديات والذي يرتبط إرتباطا وثيقا بمدى نجاعة آلية الإستثمار وقدرتها على تحقيق زيادة فعلية في الإنتاج تسهم في إعطاء حركية مستديمة لعجلة النشاط الإقتصادي، من خلال الإنفاق على زيادة رأس المال الثابت الذي يؤدي إلى تعظيم القيمة النقدية الحالية مستقبلا، بما ينعكس إيجابا على الأداء الإقتصادي ككل بداية مع تحقيق تشغيل ومن ثم تفعيل القاعدة الإنتاجية حتى الوصول إلى زيادة القدرة التوظيفية للإقتصاد، فالإستثمار يعبر عن العملية التي تهتم بتوليد الدخل وتوسعي إلى تحقيق الزيادة الفعلية أو الحقيقية في الإنتاج.

ويعد النموذج التمويلي الإسلامي بديل فرض نفسه في فترة وجيزة إستطاع من خلالها تحقيق معدلات نمو مرتفعة جدا سواء في البلدان الإسلامية أو غير الإسلامية متجاوزا بذلك الوازع الديني الذي كان يتحكم في الطلب على أصول التمويل الإسلامي، ولم يعد مقتصرا على الفئة المسلمة الراضة للتعامل مع النظام المالي التقليدي تحاشيا لحرمة الربا، بل ظهر كنموذج له العديد من المزايا تدعم الكفاءة التمويلية في مقدمتها ضمان تعبئة الموارد المالية وتخصيصها للإستثمار، فضلا عن تقليص الفجوة بين القطاع الحقيقي والمالي وهو ما يعاب عليه في النموذج التمويلي الربوي، الذي يبتعد كل البعد عن العمل المالي الإسلامي، فلا يمكن حصر نشاط المؤسسة المالية الإسلامية في لعب دور الوساطة بين أصحاب الفائض والعجز المالي بل تلتزم بخلق النشاط الإستثماري وضمان إستمراره والمشاركة فيه.

وبالنظر إلى معدلات نمو وإنتشار أصول التمويل الإسلامي المحققة والتي بلغت 2673 بليون دولار أمريكي خلال سنة 2018، وتزايد الإهتمام بحديثات آليات التمويل الإسلامي، يتضح أنها حققت نجاحا في التوسع والإنتشار، ويبقى التساؤل حول حقيقة وصول المؤسسة المالية الإسلامية لأهدافها الرئيسية والتي نجد في مقدمتها الربط بين الشق المالي والحقيقي فأى زيادة في الكتلة النقدية لا بد وأن تتأتى من خلق نفع حقيقي، من منطلق أن المال والعمل وجهان لعملة واحدة وهي الدعوة الصريحة التي جاء بها الإسلام في سبيل تقديس العمل والضرب في الأرض، ناهيك عن توفير إطار أخلاقي وشرعي لحزمة الأدوات التمويلية الإسلامية تربط تحقيق العوائد المادية بضرورة تحقيق تنمية إجتماعية وأخلاقية، بعيدا كل البعد عن عقود التمويل الوهمية والمتاجرة في الأموال وشتى صيغ العقود التي لا تدر منفعة لأصحاب العقد في كل الأحوال.

ومن أهم الإقتصاديات الإسلامية الرائدة في مجال التمويل الإسلامي يبرز الإقتصاد الماليزي أحد أهم الإقتصاديات الآسيوية من حيث حجم الدخل السنوي المحقق وتنوع مصادر هذا الدخل، وعلى الرغم من أن

ماليزيا تجمع بين النظام التمويلي الإسلامي والربوي لتمويل إستثماراتها، إلا أنها تسعى من خلال سياستها المالية المصرفية والنقدية إلى دعم تعميق الصناعة المالية الإسلامية في النظام المالي الماليزي مما جعلها تستحوذ سنويا على أكبر حصص السوق التمويلي الإسلامي عالميا سواءا المصرفية أو أصول الصكوك الإسلامية وصناعة التأمين التكافلي الإسلامي.

وتعد البحرين من أهم إقتصاديات منطقة الخليج التي إستطاعت بناء قاعدة إقتصادية متنوعة تخلصت من خلالها من التبعية النفطية وطورت مداخيل قطاع الصناعة والخدمات والبناء، ويتزاج النظام المالي الربوي والإسلامي في النظام المالي البحريني في سبيل تمويل الإستثمار، كما تعمل البحرين على تعزيز إستخدام الأدوات التمويلية الإسلامية على غرار الصكوك وصناديق الإستثمار الحكومية في سبيل تغطية الدين العام وتمويل الإستثمارات الحكومية الضخمة محررة بذلك جزء هام من الإنفاق الحكومي، أين تبحث البحرين وفق خططها التنموية لإستقطاب رؤوس الأموال الإسلامية في سبيل تطوير السوق المالية الإسلامية الدولية البحرينية مما يجعل البحرين قطبا للصناعة المالية الإسلامية في منطقة الخليج.

ويمثل السودان الإقتصاد الذي إنتهج التمويل الإسلامي كنظام مالي بشكل كلي وهو المفارقة العربية الوحيدة إذ تعيش السودان تحديات تنموية إقتصادية وسياسية وإجتماعية وأمنية خلال الفترة الأخيرة بفعل إنفصل جنوب السودان عن شمالها خلال سنة 2011، مما إنعكس سلبا على معدلات النمو الإقتصادي والدخل السوداني المحقق فضلا عن إختلال مؤشرات التنمية البشرية، بالمقابل نجد شبه إستقرار للمؤشرات المالية والمصرفية وإنفتاح على إستخدام الآليات التمويلية الإسلامية الحكومية، وقطاع تكافلي مزدهر خاصة ما تعلق بالزكاة والقروض الحسنة والتمويل الأصغر الإسلامي، أين يبقى تحدي النظام المالي الإسلامي السوداني التمويل الكفء للإستثمارات الحقيقية وتطوير القطاع الصناعي والخدمي والفلاحي لغرض خفض معدلات الفقر المقلقة وتحويل الإقتصاد الزراعي البسيط إلى إقتصاد مصنع بدرجة أولى.

وتختلف وضعية الإقتصاد الجزائري كليا عن الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني من حيث علاقته بالتمويل الإسلامي، فالنظام المالي الجزائري ربوي بنسبة 100% يستمد تشريعاته من قانون النقد والقرض الذي لا يعترف بالعمل المالي الإسلامي منذ صدوره، وإتخذت المصارف الإسلامية طريقها نحو السوق الجزائرية كمصارف خاصة ذات رأس مال أجنبي، ثم إن الدوافع لإقامة وتطوير المالية الإسلامية في الجزائر لم تكن إقتصادية بحتة، ولم تكن نفسها في ماليزيا والبحرين والسودان على الرغم من توفر إرادة لجعل الجزائر قطب

مالي إسلامي لكنها ظلت غير كافية في ظل إنعدام الآليات التنفيذية الصحيحة، بل برزت خلال السنوات القليلة الأخيرة بعض المجهودات في إطار البحث عن حلول لعجز النظام المصرفي الرسمي في إستقطاب الأموال وتخصيصها للإستثمار وإمتصاص الفوائض النقدية، ومع تدني حصص الإنفاق الحكومي الممول الرئيسي للإستثمار في الجزائر بفعل إنهيار أسعار المحروقات زادت أهمية البحث عن بدائل تمويلية للإستثمار في الجزائر يبرز التمويل الإسلامي في مقدمتها، مما يعطي أهمية لدراسة وتحليل التجارب الرائدة في هذا المجال للوقوف على مقومات نجاحها والإستفادة منها لإنشاء وتطوير المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر.

وإنطلاقاً من تزايد الإهتمام بمختلف آليات التمويل الإسلامي وقدرتها على تفعيل الإستثمار من خلال ضمان سلامة مدخلات ومخرجات العملية الإنتاجية من جهة، وتوافر حزمة الضوابط الإقتصادية والإجتماعية والبيئية والأخلاقية التي تؤطر العمل المالي الإسلامي يزيد من أهمية البحث في دور هذا الأسلوب التمويلي في تطوير الإستثمار الحقيقي للدول الإسلامية في ظل ندرة مصادر التمويل التي يغلب عليها الطابع الحكومي وهشاشة القاعدة الإنتاجية، إنطلاقاً من تحليل واقع بعض التجارب المبادرة والرائدة في تنبني نظام مالي إسلامي بصفة كلية أو جزئية.

## 2- إشكالية الدراسة

من خلال ماسبق ذكره يمكن طرح السؤال الرئيسي للدراسة كما يلي:

إلى أي مدى أثرت الصناعة المالية الإسلامية في الإستثمار على مستوى الإقتصاد الماليزي والبحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018؟

ومن خلال هذه الإشكالية الرئيسية، يمكن طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هو دور مختلف الصيغ التمويلية الإسلامية في تطوير الإستثمار في الإقتصاديات الإسلامية؟
- ما أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني؟
- ماهي مختلف العوامل المعيقة والداعمة للعمل المالي الإسلامي في الدول الإسلامية بصفة عامة ودول دراسة الحالة بصفة خاصة؟
- هل يختلف الأثر التنموي للتمويل المصرفي الإسلامي بصيغ المشاركة والمضربة عن التمويل بالمرابحة؟

## 3- فرضيات الدراسة

من خلال الإشكالية السابقة يمكن طرح الفرضيات التالية:

- تمثل الصناعة المالية الإسلامية بديل تمويلي فعال لتطوير الإستثمار الحقيقي والمالي في الدول الإسلامية.
- توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين التمويل المصرفي الإسلامي كمؤشر معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية والإستثمار الحقيقي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018.
- تتفاوت أهمية وحجم الأصول المالية الإسلامية في الدول الإسلامية حسب رغبة هذه الدول في تطوير هذه الصناعة من خلال توفير مناخ وبيئة ملائمة لنشاط التمويل الإسلامي.
- للتمويل بالمشاركة والمضاربة المصرفية أثر على الإستثمار الحقيقي أكبر من التمويل بالمرابحات المصرفية.

## 4- أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة من الدور الفعال للمالية الإسلامية في تحقيق تنمية إقتصادية حقيقية، فالربط بين عنصري المال والعمل وضرورة تحقيق النفع المادي ومراعاة الإحتياجات الأساسية للمجتمعات جعل من حزمة أدوات التمويل الإسلامي بديل إستراتيجي يقود نحو تطوير القطاعات المنتجة ودعم التنوع الإقتصادي من خلال المشاركة الفعلية لأطراف العملية الإستثمارية والتي يتأتى منها ربح مستحق أو خسارة عادلة. وزاد من أهمية دراسة الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان عراقية هذه التجارب وسعي هذه الإقتصاديات لتطوير هذه الصناعة من خلال توفير بنية تحتية مؤسسية وفنية مشجعة تبعث لتحفيز نمو وتطور أصول التمويل الإسلامي وإتخاذها سبيلا نحو تحسين مختلف المؤشرات الإقتصادية والإجتماعية.

كما تستمد هذه الدراسة أهميتها من حاجة الإقتصاد الجزائري إلى تبني المالية الإسلامية كبديل تمويلي إستراتيجي وضرورة إقتصادية، إذ يوفر التمويل الإسلامي جملة النفاص التي تعانها المنظومة التمويلية الجزائرية إنطلاقا من تجميع الفوائض النقدية وتخصيصها للإستثمار الحقيقي، وتوفير المرافقة للمشاريع الممولة فضلا عن إدماج وإشراك مدخرات كل القطاعات في تمويل التنمية خاصة القطاع العائلي والقطاع الخاص في ظل عجز القطاع الحكومي عن تمويل النشاط الإقتصادي، حيث تهدف هذه الدراسة إلى تحليل التجربة الماليزية، البحرينية والسودانية والوقوف على مقوماتها ونقائصها، ومن ثم بيان أهمية الصناعة المالية الإسلامية

للإقتصاد الجزائري وإعطاء تصور لكيفية التحول التدريجي نحوها بما يضمن تحسين وتطوير مستوى الإستثمار المحلي الجزائري.

## 5- أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق العديد من الأهداف، من أهمها:

- الوقوف على أهمية المنتجات التمويلية الإسلامية وأثرها على الإستثمار بشقيه الحقيقي والمالي، خاصة على مستوى الإقتصاديات الإسلامية، والبحث في مختلف العوامل الداعمة والمعيقة لسيرورة العمل المالي الإسلامي والتي حالت دون تحقيقه لأهدافه وقللت من ظهور آثاره التنموية الإقتصادية والإجتماعية.
- الوقوف على واقع نمو وإنتشار أصول التمويل الإسلامي بمختلف فروعها على المستوى العالمي بشكل عام وعلى مستوى الدول الإسلامية بشكل خاص وفق مؤشرات كمية وأخرى نوعية.
- تقييم أداء المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية، من حيث مساهمتها الفعلية في تمويل الإستثمار الحقيقي والمالي، فضلا عن تحقيق دورها الفعلي كمؤسسات إستثمار بدرجة أولى ترمي إلى تحقيق تنمية إقتصادية وإجتماعية.
- تحليل واقع البنية التحتية الداعمة للصناعة المالية الإسلامية، من خلال الوقوف على دور المؤسسات المالية الإسلامية الدولية، ومدى مرونة التشريعات والميكانيزمات التي توطر وتسهل العمل المالي الإسلامي ومدى نشر الوعي بأهمية تمويل الإستثمار عبر الطرق والأساليب الإسلامية كمدخل نحو تحقيق التنمية.
- تحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية على مستوى الإقتصاد الماليزي، السوداني والبحريني سواء ما تعلق بالصيرفة الإسلامية، أدوات التمويل في السوق المالي ومختلف آليات التمويل الإسلامية التكافلية ومدى مساهمتها في تمويل الإستثمار في هذه الإقتصاديات.
- دراسة أثر التمويل المصرفي الإسلامي كأهم مؤشر معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية على حجم الإستثمار الحقيقي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018.
- دراسة واقع المنظومة التمويلية في الإقتصاد الجزائري، والوقوف على ما يمكن أن يحققه إدراج الصناعة المالية الإسلامية في هته المنظومة على المستوى الجزئي والكلي، وعوائق التحول التدريجي ومن ثم إقتراح الآليات التي يمكن من خلالها تمويل النشاط الإستثماري الجزائري وفق آليات التمويل الإسلامي في عدة مجالات.

- البحث في آليات تفعيل دور المؤسسات المالية الإسلامية في الدول الإسلامية كمدخل لتحسين أداء مختلف المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول، إنطلاقاً من التمسك بالمبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي والإعتماد على الابتكار المالي الإسلامي عوضاً عن محاكاة أساليب التمويل الربوية في سبيل إيجاد بدائل تمويلية حديثة.

## 6- دوافع إختيار الموضوع

تتمثل أسباب إختيار موضوع الدراسة في أسباب موضوعية وأخرى شخصية:

### 6-1- الدوافع الشخصية

- الموضوع له علاقة مباشرة بالتخصص العلمي للباحثة - تمويل التنمية-.
- محاولة دراسة وتحليل تجارب رائدة في التمويل الإسلامي والوقوف على مقوماتها ونقائصها للإستفادة منها في إطار سعي الجزائر للتحويل تدريجياً نحو النظام التمويلي الإسلامي.
- الرغبة في دراسة طرق تطوير الإستثمار إنطلاقاً من إحلال البديل التمويلي الإسلامي للتنمية.

### 6-2- الدوافع الموضوعية

- يعتبر التمويل الإسلامي من المواضيع المتجددة التي نالت إهتمام الباحثين والأكاديميين وكافة الأطراف المهمة بتحقيق التنمية الاقتصادية، بما في ذلك المؤسسات المالية الدولية.
- أهمية التمويل الإسلامي ودوره الريادي في تجميع المدخرات المالية ودمجها وفق صور المشاركة المتعددة والتي من شأنها تفعيل الإستثمار المحلي وهو الحلقة الأضعف التي قللت فرص الدول الإسلامية خاصة منها العربية من تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

### 7- تحديد إطار الدراسة

بغرض معالجة الإشكالية المقترحة وتحقيق أهدافها، سيتم وضع إطار يوضح هذه الدراسة، ويتمثل في الحدود التالية:

- **الإطار المكاني:** سيتم في هذه الدراسة التركيز على إبراز دور التمويل الإسلامي في تطوير الإستثمار من خلال دراسة حالة بعض الدول الرائدة في هذا المجال فتم إختيار ماليزيا من دول جنوب شرق آسيا، والسودان من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، والبحرين من دول مجلس تعاون الخليج، ووقع إختيار هذه الدول للعديد من الأسباب من أهمها توافر بنية تحتية ملائمة وداعمة لتوسع التمويل الإسلامي، وهيئات رقابة شرعية مستقلة

فضلا عن حيازة هذه الدول على حجم أصول معتبر من الصيرفة الإسلامية والصكوك وصناديق الإستثمار ولها دور ريادي في تطوير التمويل الإسلامي التكافلي خاصة في ماليزيا والسودان، كما أن لهذه الدول قواعد بيانات خاصة تفصح من خلالها بشكل دوري على مؤشرات التمويل الإسلامي خاصة ما تعلق بالتمويل المصرفي، كما سيتم التطرق إلى واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر.

- **الإطار الزمني:** سيتم تحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية ومدى مساهمتها في تمويل الإستثمار الحقيقي والمالي في ماليزيا، البحرين والسودان، ومن ثم الوقوف على أثر التمويل المصرفي الإسلامي كمؤشر معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية على حجم الإستثمار الحقيقي في الدول الثلاثة خلال الفترة 2000-2018.

## 8- مناهج البحث وأدوات التحليل

بالنظر إلى طبيعة الموضوع وبغية الوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة والإحاطة بمختلف جوانبها، تم إعتداد بالمناهج التالية:

- تم إعتداد المنهج الوصفي عند عرض الجوانب النظرية للتمويل والإستثمار الإسلامي ومختلف صيغ وأشكال هذا التمويل، فضلا عن الأطر العقائدية والشرعية والإقتصادية التي تنظم عملية تمويل الإستثمار من منظور إسلامي.

- كما تم إستخدام المنهج التحليلي، بالإعتماد على الأدوات والأساليب الإحصائية، لعرض وتحليل واقع التمويل الإسلامي بمؤشراته الكمية والنوعية على المستوى العالمي ومن ثم أغلبية الدول الإسلامية، وعرض وتحليل واقع مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني ودورها في تمويل الإستثمار، كما تم توظيف أداة القياس الإقتصادي من أجل إبراز أثر الصناعة المالية الإسلامية على الإستثمار الحقيقي لهته الإقتصاديات للفترة 2000-2018.

## 9- الدراسات السابقة

### 9-1- الدراسات باللغة العربية

- دراسة حنان عبدلي (2017): بعنوان " دور الهندسة المالية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية في ظل التوجه العالمي نحو الصناعة المالية الإسلامية - دراسة عينة من الأسواق المالية الناشئة-".

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الذي تساهم به الهندسة المالية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية، في ظل التوجه نحو الصناعة المالية الإسلامية، وتمثلت عينة الدراسة في السوق المالية الماليزية والأندونيسية



ومؤشر داو جونز للدول الناشئة خلال الفترة 2010-2017، وقامت الدراسة بإختبار كفاءة مؤشرات الأسواق المالية التقليدية والإسلامية عن طريق إختبار ديكي فولر المطور وفليس بيرون وkpss، والعلاقة بين المؤشرين التقليدي والإسلامي من خلال التكامل المشترك وسببية غرانجر.

وتمثلت نتائج الدراسة في أن المؤشر المالي الإسلامي لكل من السوق المالية الماليزية والإندونيسية أقل تقلبا من نظيره التقليدي، وكلاهما يتصف بالكفاءة، كما وجد أن هناك علاقة سببية بين المؤشر التقليدي والإسلامي في سوق رأس المال الماليزي، بينما في إندونيسيا هناك علاقة في إتجاه واحد، كما أن مؤشر داو جونز الإسلامي للدول الناشئة يتصف بالكفاءة وبالمثل نظيره التقليدي.

- دراسة إبتسام ساعد (2017): بعنوان " دور آليات التمويل الإسلامي في رفع الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي، التجربة الماليزية نموذجا".

تناولت هذه الدراسة خصائص وركائز التمويل الإسلامي، وتحليل دورها في تنظيم العلاقة بين وحدات الفائض ووحدات العجز المالي، وذلك بهدف إبراز حجم التحدي الذي يمثله إدخال هذا النوع من الأنشطة المالية، كما عملت الدراسة على تحليل الجوانب النظرية كالكفاءة التمويلية في المؤسسة المصرفية، وطبيعة المعاملات المالية الإسلامية، وأهم القواعد الفقهية التي تقوم عليها.

- وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن صيغ التمويل الإسلامية تعد البديل المناسب للتمويل الربوي في النشاط المصرفي، إذا إعتمدت على صيغ المشاركات أكثر من صيغ المداينات، وبينت الدراسة القياسية في عينة من المصارف الماليزية أن البنوك التقليدية مجتمعة أكثر كفاءة من المصارف الإسلامية من حيث التكلفة والأرباح وهذا راجع إلى حجم أصول المصارف التقليدية التي تستحوذ على قرابة 70% من النظام المصرفي الماليزي.

- دراسة عصام بوزيد (2016): بعنوان " محاولة إختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية".

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي الحالي، في مواجهة الأزمات والإضطرابات المالية من خلال قياس كفاءة الصناعة المصرفية الإسلامية، وكفاءة مؤشرات الأسهم الإسلامية كميكيزمين أساسيين فيه خلال فترة الأزمة المالية الأخيرة، وإستخدمت الدراسة نموذج الحد العشوائي لإختبار الكفاءة في أفضل خمسين مصرف إسلامي مع نهاية سنة 2012، كما إستخدمت أشهر أدوات قياس الأداء المالي والمتمثلة في Sharp Ratio، مؤشر تورينو، مؤشر ألفا جنسن، لقياس الأداء المالي لعدد من مؤشرات

داو جونز الإسلامي في أربع مناطق مختلفة: أوروبا وآسيا والولايات المتحدة الأمريكية والعالم، بالإضافة إلى إجراء نمذجة لتقلبات عوائد هذا الأخير باستخدام نموذج GARCH.

وخلصت الدراسة إلى أن أهم ما يلاحظ بالنسبة للفترتين الجزئيتين، أي قبل وبعد الأزمة المالية هو إرتفاع متوسط العوائد في مؤشرات الأسهم الموصوفة بالإسلامية مقارنة مع نظيرتها التقليدية في المناطق الأربعة في الفترة الثانية، كما أن المخاطر الإجمالية التي تواجهها المؤشرات كانت متقاربة بين المؤشرات الإسلامية ونظيرتها التقليدية في كل المناطق وفي كل الفترات، وخلصت الدراسة أيضا إلى أن جميع متغيرات المصارف الإسلامية تطورت بقيم معتبرة في مرحلة ما بعد الأزمة مقارنة مع ما قبلها، وأن المصارف الإسلامية محل الدراسة لم تستطع التحكم الجيد في تكاليفها وتخفيض مستوياتها بالإضافة إلى أن هذه المصارف لازالت تحتاج إلى تحسين في كيفية أو طريقة استخدام مواردها من أجل بلوغ حدود الإنتاج المثلى.

- دراسة بن عطية سفيان الشارف ومكاوي الحبيب (2015)، بعنوان "دور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تنشيط فعالية أسواق المال الإسلامية".

بينت هذه الدراسة أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تفعيل وتطوير السوق المالية الإسلامية، حيث يعد تعدد وتنوع المنتجات المالية الإسلامية المتداولة ركيزة أساسية لتطورها، فبتنوع المنتجات المالية يتمكن المستثمر من تقليل المخاطر وزيادة عوائده، الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة حجم الإستثمار في السوق المالية الإسلامية، كما خلصت هذه الدراسة إلى ضرورة إقامة سوق مالية إسلامية تعتمد على مختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية، غير أنها لم تبين كيف للهندسة المالية الإسلامية تحقيق كفاءة الأسواق المالية.

- دراسة لشهب الصادق وبوريش أحمد (2015)، بعنوان "تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية".

توصلت هذه الدراسة إلى أن ماليزيا حققت نجاحات باهرة في الصيرفة الإسلامية بفضل سياستها الرشيدة ونظرتها المستقبلية، وتطويرها للإطار القانوني والبنية التحتية لنجاح المصارف الإسلامية، وهو الأمر الذي مكنها من أن تكون من بين الدول الرائدة في مجال الصيرفة الإسلامية، وما جعلها تساهم بقسط كبير في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، وبالتالي فإن ماليزيا تعتبر مركزا إسلاميا عالميا يجذب العديد من المستثمرين، ماجعلها تعتبر نموذجا يقتدى به، فيما يخص الإطار التنظيمي والقانوني لبناء نظام مالي إسلامي قوي، وركزت هذه الدراسة على الصيرفة الإسلامية وأهملت جانب الأسواق المالية الإسلامية.

- دراسة كتاف شافية (2014): بعنوان "دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية".

تناولت الدراسة المعالم الأساسية للسوق المالية الإسلامية، وتنظيم وإدارة السوق المالية الإسلامية، ودور الأسهم والصكوك وصناديق الإستثمار الإسلامي والمؤشرات الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، وخلصت الدراسة إلى أن الشركات الإسلامية المدرجة في سوق الأوراق المالية، والصكوك وصناديق الإستثمار الإسلامي، لها دور كبير في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، وتساهم الهندسة المالية الإسلامية كذلك في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، وذلك من خلال إمدادها بأدوات وأوراق مالية وطرق وعمليات تمويلية تجمع بين الكفاءة المهنية والمصادقية الشرعية.

## 9-2- الدراسات باللغة الأجنبية

- دراسة Imene Yousfi (2016)، بعنوان "محددات ربحية البنوك الإسلامية والتقليدية قبل وبعد الأزمة المالية لسنة 2007".

سعت هذه الدراسة إلى التعرف على محددات ربحية 30 بنكا منها 15 بنكا إسلاميا و15 بنكا تقليديا تنشط في كل من البحرين والأردن والمملكة العربية السعودية، وذلك بإستخدام أسلوب بيانات البانل بتأثير ثابت خلال فترة الدراسة الممتدة بين 2000-2014، حيث تم إختبار أهم محددات ربحية هذه المصارف، من خلال تقصي العلاقة بين كل من: العائد على الموجودات، والعائد على حقوق المساهمين، وبين كل من ( المتغيرات الداخلية وهي العوامل الخاصة للبنوك: نمو الودائع ورأس المال والكفاءة والسيولة والمخاطر)، والمتغيرات الخارجية (عوامل الإقتصاد الكلي: التضخم والناتج المحلي الإجمالي)، إضافة إلى المتغيرات الهيكلية (حجم البنك) وبين إختبار الفرضيات أن محددات البنوك الإسلامية تختلف عن محددات البنوك التقليدية، وأن محددات محددات كل من البنوك الإسلامية والتقليدية تختلف في كل بلد من بلدان الدراسة، وأنها مختلفة قبل وبعد الأزمة، كما أظهرت نتائج الدراسة أن رأس مال البنك كان له أكبر تأثير عن ربحية المصارف الإسلامية والتقليدية وذلك قبل وبعد الأزمة المالية متبوعا بالكفاءة بينما كان أثر كل من الخطر ونمو الودائع والناتج المحلي الإجمالي متماثلا.

- دراسة Najeeb Sayed Faiq and Vejzagic Mirza (2013)، بعنوان "تطور ونمو وتحديات أسواق رأس المال الإسلامية دراسة مقارنة بين سوق رأس المال الماليزي، الإندونيسي، الإماراتي وسوق بروناي"

تناولت الدراسة نشأة ونمو الأسواق المالية الإسلامية بكل من ماليزيا وإندونيسيا والإمارات وبروناي والتطورات التي عرفتها، والفرص والتحديات التي تواجهها، وخلصت الدراسة إلى أن أهم العوامل المساهمة في تطوير السوق المالية الإسلامية تتمثل في الدعم السياسي الكبير من الحكومة، والتعاون الضيق بين هيئات التنظيم والفاعلين في السوق، وخلق جهاز شرعي مركزي، ونشر المعرفة حول مبادئ الشريعة، وإجازة بعض العقود المختلف فيها، وتوافر إطار قانوني موحد وقوي، وهي عوامل متوفرة كلها في التجربة الماليزية، وينقص البعض منها في التجارب الأخرى، الأمر الذي جعل ماليزيا رائدة في مجال تطوير السوق المالية الإسلامية.

### 9-3- أوجه الشبه مع الدراسات السابقة

تتشارك هذه الدراسة مع الدراسات السابقة في مجموعة من النقاط كما يلي:

- التطرق للأدبيات النظرية المتعلقة بالأهمية الاقتصادية للصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري.
- محاولة إبراز الدور التنموي لحزمة الأدوات التمويلية الإسلامية ومساهمتها في تمويل التنمية.
- البحث في آليات تطوير الصيرفة الإسلامية والأسواق المالية الإسلامية وآفاقها المستقبلية.

### 9-4- أوجه الاختلاف مع الدراسات السابقة

تتميز هذه الدراسة عن باقي الدراسات السابقة في مجموعة من النقاط منها:

- دراسة وتحليل واقع التطور الكمي والنوعي لمختلف الأصول التمويلية الإسلامية على المستوى العالمي ومن ثم مختلف الدول الإسلامية.
- الوقوف على الدور الإستثماري للصيرفة الإسلامية والصكوك وصناديق الإستثمار الإسلامية، ومختلف الأدوات التمويلية الإسلامية التكافلية في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني.
- تحديد دراسة أثر الصيرفة الإسلامية كمتغير معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية على حجم الإستثمار الحقيقي في الإقتصاد السوداني والبحريني والماليزي خلال الفترة 2000-2018.
- الوقوف على أهم الآليات التي بإمكانها إبراز الأثر التنموي الإقتصادي والإجتماعي للصناعة المالية الإسلامية في سبيل تطوير الإستثمار في الدول الإسلامية.
- تحليل عوامل نجاح وعوائق تجارب دول دراسة الحالة لغرض الإستفادة منها لتطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر.
- بيان أهمية التحول نحو الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر على مختلف المستويات الإقتصادية ومن ثم إعطاء تصور عملي لدمجها في المنظومة التمويلية الجزائرية.

## 10 - هيكلية الدراسة

بغية الإجابة على إشكالية الدراسة وإنطلاقاً من الفرضيات التي تمت صياغتها سيتم تناول الدراسة في أربعة فصول، كما يلي:

- سيتم التطرق في الفصل الأول إلى الإطار المفاهيمي لتمويل الإستثمار من منظور إسلامي، من خلال تفكيك أساسيات العملية الإستثمارية من منظور إسلامي، وتقديم مختلف الأساليب التمويلية الإسلامية للإستثمار ومختلف الضوابط الإقتصادية، الإجتماعية، الشرعية، الأخلاقية والبيئية التي تؤطر العملية الإستثمارية الإسلامية.

- أما الفصل الثاني، فسيتم تناول الدور الإستثماري لمختلف الأدوات المشكلة للصناعة المالية الإسلامية وواقع تطورها بداية مع الصيرفة الإسلامية والأدوات الإسلامية المتداولة في السوق المالي، ومن ثم الأدوات الإسلامية التكافلية، كما سيتناول هذا الفصل واقع مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية الكمية والنوعية على المستوى العالمي، وعلى مستوى معظم الإقتصاديات الإسلامية.

- أما الفصل الثالث فسيتناول عرض وتحليل مفصل لمؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني، بداية مع تحليل الوضعية الإقتصادية الكلية لهذه الدول، والوقوف على مساهمة مختلف الآليات التمويلية الإسلامية في تمويل الإستثمار سواء ما تعلق بالصيرفة الإسلامية أو الأسواق المالية، ومختلف الأدوات التكافلية الإسلامية، كما سيتناول هذا الفصل دراسة أثر التمويل المصرفي الإسلامي كأهم مؤشر يعبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية على الإستثمار الحقيقي في الإقتصاديات الثلاثة خلال الفترة 2000-2018.

- وسيتناول الفصل الأخير من هذه الدراسة تقييم التمويل الإسلامي في دول دراسة الحالة، من خلال التطرق إلى العوامل الداعمة والمعيقة لسيرورة العمل المالي الإسلامي، ومختلف آليات تفعيل الإستثمار الإسلامي وحثمية الإبتكار المالي، كما سيتناول هذا الفصل إشارة لحالة الإقتصاد الجزائري والوقوف على أهمية التحول التدريجي نحو الصناعة المالية الإسلامية وتقديم مقترحات تفعيل الإستثمار في الجزائر إنطلاقاً من آليات التمويل الإسلامي.

# الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لتمويل

الاستثمار من منظور إسلامي

### تمهيد

يعد الإستثمار الآلية الحيوية التي تكفل تشغيل ودمج مختلف عناصر الإنتاج، وتحفيز الإنفاق على السلع الرأسمالية الثابتة والتي ترمي إلى خلق قيمة مضافة تسهم في تحقيق رفاه إقتصادي وإجتماعي مستديم، وكثيرا ما يُرى الإستثمار من المنظور الإسلامي على أنه واجبا عقائديا، أين برز وجوب الإستثمار في العديد من المواضيع من القرآن الكريم والسنة الشريفة والتي تناولت وجوب إعمار الأرض وإستثمار أموال اليتامى، فضلا عن الأمر بالزراعة والغرس وإحياء الأرض وعدم تعطيلها، حيث بينت العديد من الأدلة الدعوة الصريحة التي جاء بها الإسلام للحث نحو السعي للكسب والإجتهد في تنمية المال، وعززت من أهمية الإستثمار الإسلامي ملازمته لعنصر العمل لتحقيق أغراض التنمية.

وبالنظر إلى الصيغ الإستثمارية التي توفرها المصارف والأسواق المالية الإسلامية ومختلف القنوات التكافلية نجد أنها الأكثر ملائمة لتمويل الإستثمارات خاصة في الإقتصاديات النامية التي تعاني من بدائية قاعدتها الإنتاجية وقصورها على تحقيق معدلات مرتفعة في نمو الإنتاج وتنويعه، أين يراعى في تمويل الإستثمارات وفق المنهج الإسلامي أولويات وحاجيات المجتمع فالكماليات، وبالتالي تحقيق تنمية متوازنة وإستقرار إقتصادي وإجتماعي.

وعليه سيتم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث الثلاثة التالية:

- الإستثمار والتمويل من منظور إسلامي؛
- أساليب تمويل الإستثمار من منظور إسلامي؛
- ضوابط تمويل الإستثمار من منظور إسلامي.

### المبحث الأول: الإستثمار والتمويل من منظور إسلامي

يرتبط تمويل الإستثمار من منظور إسلامي بوجود جملة من الأساسيات، المحددات والضوابط التي تكفل سيرورة العملية الإستثمارية والتي تضمن الجمع بين الكفاءة الإقتصادية والسلامة الشرعية في آن واحد، مع ضرورة توافر مجموعة من العوامل الرئيسية مروراً بالتشعب الفكري بضرورة إحلال البديل الإسلامي إلى ضرورة قيام هيئات الرقابة الشرعية الملازمة لعمل مختلف قنوات التمويل الإسلامية.

وعليه سيتم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

✓ ماهية الإستثمار من منظور إسلامي؛

✓ أساسيات العملية الإستثمارية من منظور إسلامي؛

✓ التمويل من المنظور الإسلامي.

#### المطلب الأول: ماهية الإستثمار من منظور إسلامي

يرتبط مفهوم الإستثمار من المنظور الإسلامي بالمفهوم العام للإستثمار إنطلاقاً من دوره الأساسي المتمثل في تعظيم المنافع الحالية وتحقيق ديمومة الثروات ونموها، إلا أن له مجموعة من الضوابط والأطر التي تهدف إلى تنظيم العملية الإستثمارية وتفعيل دورها في تنشيط عجلة الإقتصاد.

#### أولاً- تعريف الإستثمار

تعددت المفاهيم والتعريفات للإستثمار حسب رؤية ومنظور كل باحث ونذكر من بينها ما يلي:

هو عملية توظيف للنقود لأي أجل في أي أصل أو حق ملكية أو ممتلكات أو مشاركات محتفظ بها للمحافظة على المال أو تنميته، سواء بأرباح دورية أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية المدة أو بمنافع غير مادية<sup>1</sup>، ويعرف كذلك على أنه إستخدام أو توظيف آني لأموال أو قيم قصد الحصول على عائد أو مردود مستقبلي<sup>2</sup>، كما يعرف على أنه عملية يتم من خلالها تنمية رصيد رأس المال أو الطاقة الإنتاجية للمشروع أو المجتمع سواء بالكشف عن الثروات الطبيعية، وإستغلال المتاح منها إستغلالاً أمثل أو بتكوين السلع الإنتاجية الجديدة والتي تساهم في إشباع الحاجات بطريق مباشر أو غير مباشر<sup>3</sup>.

ومن التعاريف السابقة تتضح المعالم الأساسية للإستثمار ويمكن تعريفه على أنه الإنفاق الرشيد للموارد المالية والبشرية بهدف تعظيم قيمتها مستقبلاً، بما يخدم أهداف التنمية وتحقيق الرفاه الإقتصادي والإجتماعي.

1 - سيد الهواري، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ج2، الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، 1982، ص 16.

2 - Elie Cohen, *Dictionnaire de Gestion*, Casbah Edition, Alger, 1998, p 200.

3 - خلف بن سليمان بن صالح بن سليمان النمري، شركات الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي، مؤسسة الشباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 28.



### ثانياً- تعريف الإستثمار من منظور إسلامي

لم يشتهر مصطلح الإستثمار عند القدامى بمعناه المتعارف كالיום، ولكن معناه كان معروفاً وواضحاً لديهم ومستخدماً عندهم بألفاظ أخرى بديلة مثل: الإتجار بالمال، الإستغناء، والتنمية والتصرف في المال بقصد الربح والتثمين، أما المعاصرون فقد اشتهر لديهم مصطلح الإستثمار وتحديثوا عنه في مؤلفاتهم<sup>1</sup>، ومن أهم التعريفات للإستثمار من المنظور الإسلامي نجد:

هو التوظيف الفعلي الموجه للمال الزائد (المدخرات) عن الحاجة بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط إقتصادي لا يتعارض مع مبادئ الشرع ومقاصده، وذلك بغية الحصول على عائد منه يستعين به الفرد أو الجماعة على القيام بمهمة الخلافة لله وعمارة الكون.<sup>2</sup>

وهو كل إضافة إلى الناتج القومي في إطار أحكام الشريعة لما يؤدي إلى تحقيق وتدعيم أهداف النظام الإقتصادي الإسلامي من خلال الأولويات التي تعكس واقع الأمة الإسلامية.<sup>3</sup>

كما يعرف على أنه أداة لتنمية المال في أي من القطاعات الإنتاجية، الزراعية أو الصناعية والتجارية وغيرها من الأنشطة الإقتصادية، مع مراعاة أحكام الشريعة الإسلامية.<sup>4</sup> كما أن مفهوم الإستثمار في الإسلام ينطلق من مجموعة من الأطر والضوابط تتمثل فيما يلي:<sup>5</sup>

- أن الإسلام يحترم الملكية الفردية للأموال.
  - أن الإسلام يطالب أصحاب الأموال بتنميتها.
  - أن الإسلام يطالب أصحاب الأموال بتوجيهها لما يخدمهم ويخدم مجتمعاتهم.
  - أن الإسلام يطالب أصحاب الأموال عند إستثمارهم لأموالهم عدم الإضرار بالغير.
  - أن الإسلام يدعو إلى إستثمار الأموال ضمن القنوات التي أباحها الشرع فقط.
- ومما سبق يتضح أن مفهوم الإستثمار من منظور إسلامي لا يختلف عن المفهوم العام للإستثمار الإسلامي إلا في إلتزامه بحدود الشريعة الإسلامية وأحكامها المقررة في القرآن الكريم والسنة النبوية، والتي تكسب الإنفاق على زيادة رأس المال الثابت وتطوير حجم الإنتاج الحقيقي صفة الشرعية والكفاءة الإقتصادية.

1 - هشام كامل قشوط، المدخل إلى إدارة الإستثمارات من منظور إسلامي، دار النفائس، الأردن، 2014، ص 18.

2 - محي الدين يعقوب أبو الهول، تقييم أعمال البنوك الإسلامية الإستثمارية، دار النفائس، الأردن، 2012، ص 73.

3 - عبد الحميد الشواربي، إدارة المخاطر الإئتمانية من وجهتي النظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 966.

4 - قيصر عبد الكريم الهيتي، أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، دار رسلان، دمشق، سوريا، 2006، ص 19.

5 - حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، دار المسيرة، عمان، 2013، ص 208.

### ثالثاً - خصائص الإستثمار من منظور إسلامي

هناك مجموعة من المعالم تبين الخصائص التي يمتاز بها الإستثمار في المنهج الإسلامي عن غيره، ومن أهمها:<sup>1</sup>

- أن منهج الإستثمار في الإسلام لا ينفصل عن العقيدة والفكر الإسلامي حيث أن العقيدة الإسلامية هي المهيمنة في الفكر الإقتصادي الإسلامي وفي منهج الإستثمار وأدواته ووسائله وآلياته، إنطلاقاً من أن المسلم مستخلف في مال الله سبحانه الذي بحوزته، ولذا يجب أن يسير في ضوء شرع الله كما عليه تعبير هذا الكون بالعدل والحق، وينشر الخير والرحمة، ولأجل هذه العقيدة تختلف تصرفات المسلم عن غيره حيث يسعى المسلم في الإكتساب والإنفاق والإستثمار رضاء لله، كما يرى أن الربا محق للأموال ونقص حقيقي، وأن دفع الصدقات زيادة ومصالحة لها.

- إن من أهم المعالم للمنهج الإسلامي في الإستثمار قيامه على القيم والأخلاق والمبادئ، ولذلك حرم الإسلام التطفيف في الكيل والميزان والحيل والغش والإستغلال والتدليس.

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

- تحريم الظلم والربا وأكل أموال الناس بالباطل والمقامرة وغير ذلك ما حرمه الإسلام ونهى عنه.

### رابعاً - أهداف الإستثمار من منظور إسلامي

يمكن إيجاز أهداف الإستثمار الذي جاء به الفكر الإسلامي فيما يلي:<sup>2</sup>

- شمول الإستثمار للأنشطة الإقتصادية الضرورية للمجتمع، حيث تعتبر هذه الأنشطة فرض كفاية يجب القيام بها لحاجة المجتمع إليها، وضرورتها في عملية التنمية، ولذا تعطى الأولوية في خطة التمويل لهذه الأنشطة دون المشروعات الثانوية التي تتحقق من جرائها أرباح كبيرة.

- مشاركة رأس المال في النشاط الإنتاجي الحقيقي وفقاً للصيغ الشرعية للإستثمار وعدم إستخدامه لمجرد الحصول على عائد من المعاملات المحرمة شرعاً سواء بإستحقاق أجر عليه في التعامل الربوي، وبذلك تتحقق التنمية المنشودة، التي تحقق مصلحة المجتمع والحياة الطيبة لكل الأفراد.

- تحقيق التشغيل الكامل لرأس المال، بحيث يتم توجيه كل المدخرات للإنتاج والإستثمار، وقد كفل الإسلام تنفيذ هذا الهدف بتحريم إكتنازه وفرض الزكاة.

- ربط الإستثمار بالقيم الشرعية والأخلاقيات السلوكية.<sup>3</sup>

1 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 23.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات الإستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2014، ص 160.

3 - محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص 78.

- تنمية العنصر البشري لأهميته في عملية التنمية، ويتحقق ذلك من خلال تراكم رأس المال الإجتماعي، والذي يشمل كل ما يساهم في تنمية الإنسان وقدراته ورفع كفاءته الإنتاجية، وضمان حق الكفاية من الدخل لكل فرد في المجتمع وتوفير مشروعات البنية الأساسية في الدولة من طرق ومواصلات ومصادر طاقة وشبكات ري وغيرها من التشريعات اللازمة لكافة القطاعات الإنتاجية.

- تحقيق الربح والذي يعرف إسلامياً بالنماء الناتج من مزاوله النشاط العادي وسببه التقليل والمخاطرة، وهو يقابل الأرباح الناتجة من النشاط الأساسي، والذي يطلق عليه الإيرادات العادية، وهذا يعني أن الإسلام يهتم بالأرباح الإبتكارية التي تأتي نتيجة للجهود والتصرفات السليمة إقتصادياً ودينياً، أما الأرباح الصورية الدفترية التي تظهر نتيجة عدم إحتساب التكاليف والإيرادات بطريقة سليمة، فلا تمثل ربحاً بالمفهوم الإسلامي.

### خامساً- معايير إستثمار الأموال في الإسلام

وضع الإسلام مجموعة من المعايير التي تحكم إستثمار الأموال من أهمها:<sup>1</sup>

#### 1- معيار العقيدة

حيث ينطلق إستثمار المال وفقاً للضوابط الشرعية وأن المال مال الله والإنسان مستخلف فيه، ويجب إستخدامه بعيداً عن الربا.

#### 2- المعيار الأخلاقي

حيث يلتزم الفرد المسلم بمجموعة من القيم الأخلاقية عند إستثمار الأموال من أهمها: عدم الغش، وعدم أكل أموال الناس بالباطل.

#### 3- معيار التنمية

حيث يهدف التشغيل الكامل لرأس المال إلى تحقيق تنمية إجتماعية وإقتصادية، وعلى أن يتم مراعاة أولويات الإستثمار وهي الضروريات والحاجيات والتحسينات.

#### 4- معيار ربط الكسب بالجهد

وهو من القواعد الشرعية التي تحكم المعاملات في الإسلام، فلا كسب بلا جهد ولا جهد بلا كسب.

#### 5- معيار الغنم بالغرم

وهو الربح مقابل الخسارة، وينطلق هذا المعيار من القاعدة الشرعية الخراج بالضمان والتي تعني أن من ضمن أصل الشيء فله ما يخرج منه من ربح أو خسارة.

6- لا مانع من تطبيق المعايير المادية في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية مثل السيولة والربحية والضمان.

### سادسا- عوامل نجاح الإستثمار الإسلامي

تتمثل أهم عوامل نجاح الإستثمار الإسلامي فيما يلي:<sup>1</sup>

- 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.
- يتميز الإستثمار الإسلامي عن الإستثمار التقليدي بازدواجية الرقابة، حيث أن المستثمر المسلم يشعر برقابة الله تعالى على جميع أعماله، بالإضافة إلى 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.
- 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 زراعيا وصناعيا وتجاريا... والتحمل من احتمالات مخاطره.
- إستمرارية الإستثمار الناجح في الإسلام، تؤدي بالضرورة إلى إستمرارية إستخراج أموال الزكاة، حيث أن النماء أحد شروط المال الذي تجب فيه الزكاة وبالتالي دعم شرائح المجتمع المعدومة، ورفع دخول أصحاب الدخل المنخفضة، ومعالجة المعوقات التي تقف بوجه هذه الفئة لتجعلها تنصب في إطار إمكانيات إقتصادية تحفز جانب الطلب ثم تحفز جانب العرض.
- 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 كمرحلة ثانية، وهذا يدل على القيمة الإنسانية للسلوك الإقتصادي الصحيح القائم في ضوء القرآن الكريم والسنة النبوية.
- أهداف الإستثمار في الإسلام تكمن في تحقيق الأرباح المادية والمعنوية وهذا يؤدي بالنتيجة إلى تحفيز مستوى النشاط الإقتصادي والروحي عند المستثمر فيكون بذلك مهياً للقيام بأفضل الأعمال المساهمة في إعمار الإنسان والأرض سوية.
- من أهم عوامل التفوق في هذا الإستثمار إستناده إلى مبدأ المشاركة العادلة في العملية الإستثمارية بأحد عناصر الإنتاج (عمل أو رأس مال)، زيادة على ذلك إعماده مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وهذا يؤدي إلى تشجيع وتدعيم أحد الطرفين المشاركين للآخر بقصد الحصول على أعلى الأرباح والتخلص من احتمالات الخسارة المشتركة التي يتحملها كلا الطرفين.
- لا ضرر ولا ضرار قانون يعتمده المستثمر المسلم في معاملاته وتجارته في الأسواق السلعية والمالية.

- كون الإستثمار الإسلامي قائما على المشاركة في الربح والخسارة، فإن هذا يعمل على إيجاد روح الثقة المتبادلة وبناء علاقات إقتصادية وإجتماعية بين الأطراف المساهمة في العملية التنموية، مما يبعث الشعور بالطمأنينة والإرتياح بسبب تنشيط وتحفيز أحدهما للآخر.

- يقدم تنوع الأساليب الإستثمارية الإسلامية بديلا ناجحا عن الفائدة وإدخار الأموال أو كنزها أو تعطيلها عن العمل، فالكثير من أبناء المسلمين لا يعرف متى وكيف وأين يستثمر أمواله وينميها لاسيما وأنه لا يجد أمامه سوى المصارف الربوية التي تمنح الفوائد وتقدم الإغراءات لأصحاب الدخول العالمية، وهذا يتم على حساب عدم وجود مصارف إستثمار إسلامية فاعلة، في حين لو إنتشرت هذه المصارف لقدمت خدمات للمستثمرين تجنبهم إحتتمالات خطر الدخول في الفعل الحرام أو خطر الخسارة.

- إن أحد أهم عوامل النجاح الإستثماري الإسلامي توفر الطاقات وعناصر الإنتاج والسوق السلعية والمالية المتاحة، وإعطاء البحث العلمي أولوية الاهتمام نظرا لفعالية المشاريع التنموية في هذا المجال، والتي يعتمد مدى نجاحها على توفر الموارد الطبيعية وإمكانيات الأيدي العاملة الكفوة والتقدم التقني وطرق النقل المتوفرة.

### المطلب الثاني: أساسيات العملية الإستثمارية من منظور إسلامي

يتسم الإستثمار في المنهج الإسلامي بمجموعة من الخصائص التي تجعل منه وسيلة جذابة في توليد الدخل وفق مبادئ عادلة، كما له مجموعة من الدوافع التي تعزز من تفعيل دور هذه العملية المنظمة بداية من تحديد المقاصد الرئيسية والأهداف التفصيلية من عملية الإستثمار حتى تحقيق هذه الأهداف وتوزيع العوائد المتأتية.

### أولاً- الدوافع الإقتصادية للإستثمار من منظور إسلامي

تختلف دوافع الإستثمار الإسلامي عن نظيره التقليدي حيث يأخذ الإستثمار الإسلامي بعين الإعتبار أولوية تحقيق الرفاه الإقتصادي والإجتماعية لكافة افراد المجتمع، وما من نشاط يقدم عليه الإنسان إلا أن يكون هناك دوافع تحث عليه، وللاستثمار الإسلامي مجموعة من الدوافع التي يأتي في مقدمتها إعطاء قيمة للعمل كمصدر للكسب وتوليد الثروة، إضافة إلى مجموعة من الدوافع الإقتصادية من أهمها:<sup>1</sup>

### 1- التخلف الإقتصادي في البلدان الإسلامية وإحتياجات التنمية

يمثل الإستثمار الإسلامي البديل الناجح عن الإستثمار الأجنبي الذي توجهت إليه غالبية البلدان الإسلامية التي تعد في سلسلة الدول النامية أو المتخلفة، ومن جملة أسباب الانخفاض العام في المستوى المعاشي والثقافي والصحي هو قلة الإنتاجية وقلة توفر الكفاءات وإعتماد هذه البلدان على سلعة أو سلعتين في إنتاجها، على الرغم من وفرة الثروات الطبيعية فيها، حيث يمتلك العالم الإسلامي ثروات هائلة، يستطيع إستثمارها، ومنها النفط الذي يضم العالم الإسلامي 70 % من الإحتياطي العالمي وسيطر على ثلثي الإنتاج من المادة الحيوية

وإذا كان هذا حال دول العالم الإسلامي إقتصادياً، فإن الإستثمار الإسلامي يحفز وينشط هذه الدول بما يتلائم مع إمكانياتها وطاقاتها البشرية والفكرية والمادية إسهاماً في معالجة الأزمات والمعوقات التي تعاني منها غالبية دول العالم الإسلامي.

### 2- التبعية الإقتصادية وضرورة الإستقلال الإقتصادي

إن من أهم الأسس التي يقوم عليها الإستثمار الإسلامي هو إستقلالية المنهج الإقتصادي في الإسلام ولذلك بات من الدين بالضرورة التخلص من التبعية الإقتصادية للمؤسسات والشركات والمصارف التي لا تضع المعايير الشرعية في برامجها التنموية، وتتجلى هذه التبعية بالإعتماد على الإستيراد في مقابل ضعف التصدير بسبب ضعف الإمكانيات الإنتاجية والإستثمارية المتاحة، وبسبب عدم إستغلال الكفاءات الموجودة.

### 3- هيمنة المؤسسات والقوى الإقتصادية غير الإسلامية على الإقتصاد العالمي

سيطرت المؤسسات والشركات والمصارف الرأسمالية على العمود الفقري لإقتصاد العالم، وتتجلى أهم صورة لهذه السيطرة من خلال أكثر الوسائل فاعلية، وهي الفوائد الهائلة المبالغ فيها نتيجة للقروض الدولية التي أخضعت الكثير من البلدان الإسلامية، وجعلتها تابعاً لها، مما أدى إلى إستغلالها من قبل الدول المتقدمة لاسيما وأن غالبية البلدان الإسلامية تعاني من شدة العوز، ومن هنا يقدم الإستثمار الإسلامي أساليبه الإقتصادية للمؤسسات والشركات والمصارف الإسلامية لتفعيلها ولتأخذ دورها في تنشيط إقتصادياتها وبالنتيجة تكون هي المسيطر الوحيد على إستثماراتها وثرواتها، فتوجهها لخدمتها ولصالح شعوبها.

### 4- ضعف العلاقات الإقتصادية بين البلدان الإسلامية وضرورة تقويتها

لا ريب أن إقامة العلاقات والأواصر الإقتصادية والإجتماعية يعد من الدين بالضرورة لأبناء المجتمع الواحد لكونها تعاوناً وتكافلاً وتجميعاً للطاقات الإقتصادية في إتجاه وعمل واحد غايته الوصول لأعلى مستويات الرفاه الإقتصادي والإجتماعي، وإقامة العلاقات الإقتصادية داخلياً وخارجياً وما يترتب عليها من آثار حسنة يؤدي بالنتيجة إلى تحفيز الإستثمار الإسلامي، لأنه يعمل في ضوء درجة عالية من الإستقرار والثقة، وهذا يعزز التعاون والإطمئنان بين المتشاركين وبالتالي ولادة إستثمارات جديدة يحكمها مجتمع متماسك في معاملاته وإمكانياته في السوق.

### ثانياً - حوافز الإستثمار المباشرة من منظور إسلامي

تتعدد حوافز الإستثمار التي إنفرد بها الفكر الإسلامي بين المباشرة وغير المباشرة والتي تعطي دفعة قوية للمستثمر تسهم في خفض المخاطر الإستثمارية التي من الممكن أن تحبطه من جهة، وتضمن له حد الكفاف أين يتم مراعاة قدرة المستثمر على السداد إلى جانب حزمة من الإجراءات الرامية إلى تحقيق نجاعة في العملية الإستثمارية، وتتمثل أهم هذه الحوافز في مايلي:<sup>1</sup>

### 1- ضمان الشريعة الإسلامية لقروض المقترضين

من المعروف أن من بين مصارف الزكاة سداد ديون الغارمين، والغارمون كما تفيد معاجم اللغة العربية هم المقرضون والمقترضون، حيث حثت الشريعة الإسلامية أصحاب الأموال الزائدة عن حاجتهم إلى إقراض مازاد لديهم من أموال، وحفزتهم إلى ذلك عن طريق مضاعفة مال القرض بطرح البركة فيه، وفي الوقت نفسه قدمت ضمانات للمقترضين حفزتهم إلى الإقتراض لتمويل مشاريعهم الإستثمارية، وقد تمثلت هذه الضمانات فيما يلي:

#### 1-1- مبدأ النظرة (تأجيل أجل السداد)

فقد دعت الشريعة الإسلامية أصحاب الأموال من مقرضين وممولين عند حلول أجل السداد إلى مراعاة ظروف المقترض إذا عجز عن سداد الدين في الوقت المنتق عليه، وتمديد أجل السداد إلى الوقت الذي يستطيع فيه المقترض سداد الدين.

#### 1-2- إسقاط الجزئي للدين (إسقاط جزء من الدين)

لم تقف الشريعة الإسلامية عند حد دعوة المقرض إلى الإنتظار بل طلبت أكثر من ذلك، فقد دعت إلى التنازل عن جزء من الدين إذا كان بيت مال المسلمين خاليا من الأموال، أو كان المبلغ المخصص لبند الغارمين لا يكفي لسداد دين المعسر.

#### 1-3- إسقاط كامل الدين (التصدق)

ولم تقف الشريعة الإسلامية أيضا عند حد دعوة المقرض إلى الإنتظار والتنازل عن جزء من الدين، بل طلبت منه أيضا أكثر من ذلك، بأن دعت إلى إسقاط كامل الدين والتنازل عنه، إذا وجد أن المقترض المعسر قد ساء به الحال حتى وصل إلى حالة عدم القدرة على سداد الدين.

#### 1-4- كفالة الدولة

بعد أن فتح الله سبحانه وتعالى على المسلمين، ووسع عليهم، وتوفرت الأموال في بيت مال المسلمين وجدت كفالة الدولة الإسلامية لديون المقترضين الذين عجزوا عن الوفاء بها، وكانت بسبب حق، كمن إستدان لتأمين حاجياته الضرورية، أو إستدان لشراء آلات وأجهزة ومعدات لمشروعه الإستثماري.

#### 2- تملك الأرض الموات لمن أحيها

تفيد معاجم اللغة العربية أن الأرض الموات بفتح الميم والواو هي الأرض الخراب الدارسة، وهي الأرض التي لا مالك لها ولا ينتفع بها أحد، وهي إسم لما لا ينتفع به، أما في الإصطلاح الشرعي فالفقهاء المسلمين في بيان وتوضيح معنى الأرض الموات عبارات مختلفة أبرزها:

- هي أرض خارج البلد لم تكن ملكا لأحد ولاحقا له خاصا.

- هي ما بعد عن العامر ولم يبلغه الماء، وهي الأرض التي لم تجر فيها عمارة ولا يثبت عليها ملك.

- ما لا ينتفع به من الأراضي لإنقطاع الماء عنه أو لغلبته عليه أو كونها حجارة أو سبخة ونحو ذلك مما يمنع من الزراعة.

## الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لتمويل الإستثمار من منظور إسلامي

وتتمثل العلاقة بين تملك الأرض الموات لمن أحيها، وبين الإستثمار في ما يلي:

- أن الفرد الذي يحي قطعة من الأرض لم تكن قبل ذلك داخله في الدورة الإنتاجية، يملك الطاقة الإنتاجية لتلك القطعة التي أوجدها بعمله وبذل فيها الجهد والعرق والمال لتنتج وتأتي بالغلة بعد أن كانت صحراء قاحلة فيستفيد هو بزيادة أمواله، ويشبع حاجاته ويلبي رغباته، كما يستفيد المجتمع الذي ينتمي إليه، بتحويل قطعة الأرض الميتة إلى عنصر منتج يساهم في إشباع جزء من حاجاته الأساسية ويزيد بالتالي من دخله.

- إن الإسلام إذا أقر شرعية أحياء الأرض الموات، وإعترف بملكية الأرض التي تتحقق عن طريق الأحياء فإنما يفعل ذلك حتى يحفز الفرد المسلم إلى بذل المزيد من الجهد والعرق، وحتى يحفز غيره من أفراد المجتمع إلى إستغلال الموارد الطبيعية غير المستغلة.

- إن الفرد الذي أوجد المنفعة الإقتصادية لقطعة الأرض الموات وألحقها بعجلة الإنتاج، يكون أحق الناس بملكية ما أحيها، الأمر الذي يحفزه إلى زيادة حجم الإستثمار في الأرض التي أحيها، ولكنه بمجرد إهمال تلك الأرض بحيث تنعدم منفعتها الإقتصادية وتخرج من الدورة الإنتاجية، فإنه يفقد حقه في تلك الأرض لزوال طاقتها الإنتاجية التي أوجدها.

- إن وجود الوعد بالأجر الأخرى على إحياء الأرض الموات يجعل من المتصور إسلامياً أن يوجد من يمارس عملية الإحياء عبادة وتقرباً إلى الله سبحانه وتعالى، إلى جانب الأجر الدنيوي المادي، الأمر الذي سيجتري عليه في كل الأحوال زيادة عدد المشاريع الإستثمارية، وبالتالي زيادة الإنتاج وزيادة مساحة الأراضي المنتجة.

### 3- الإقطاع

تفيد معاجم اللغة العربية أن كلمة إقطاع مشتقة من الجذر قطع، يقال: أقطعه قطيعة، أما في الإصطلاح الشرعي فقد كان للفقهاء والعلماء المسلمين في بيان وتوضيح معنى الإقطاع عبارات كثيرة من أبرزها: الإقطاع جمع قطيعة وهي ما يخص به الإمام بعض الرعية من الأرض لتكون غلتها له لا رقبته، أو هو منح الإمام لشخص من الأشخاص حق العمل في مصدر من مصادر الثروة الطبيعية التي يعتبر العمل فيها سبباً لتملكها أو إكتساب حق خاص بها.

وعلى الرغم من تأكيد علماء وفقهاء المسلمين على أهمية الإقطاع، وما يلعبه من دور بالغ الأهمية في تحريك عجلة النشاط الإنتاجي وإعتباره أحد الوسائل التي تحفز الأفراد على إستغلال الموارد الطبيعية، فإن الإسلام لم يسمح لولي الأمر بإقطاع الفرد شيئاً من الأرض إلا بالقدر الذي يتمكن فيه الفرد من إستغلاله والعمل فيه، وإعتبر أن إقطاع الفرد ما يزيد على قدرته بتبديد لثروات الطبيعة وإمكاناتها الإنتاجية، وتكمن الأهمية الإقتصادية للإقطاع وعلاقة ذلك بالإستثمار في ما يلي:

- إن الإقطاع في الإسلام هو أحد الوسائل التي يتبعها ولي الأمر لحفز الأفراد على إستغلال الموارد الطبيعية وإنشاء المزيد من المشاريع الإستثمارية التي تساهم في دفع عجلة التنمية الإقتصادية، ورفع مستوى المعيشة للأفراد، وبالتالي زيادة الدخل القومي.



- إن العمل المنتج وتكوين الثروة وتوسيع القاعدة الإنتاجية، عملا تعبديا يقبله الله سبحانه وتعالى، لأنه كلما زاد العمل وإرتقى كلما إتسع وعاء الزكاة، وزادت حصيلتها، وإزداد المرء بالتالي تقربا إلى الله، وهذا معناه أن الإستغلال المتعاطم للموارد الطبيعية والبشرية، ليس في الحقيقة نقسا للإيمان والسمو الروحي، بل أنه في هذا الإطار ركيزة أساسية لا غنى عنها، ولهذا أوجد الإسلام العديد من الحوافز التي تدفع المرء المسلم إلى الإستمرار في إستثمار ماله وإلى السعي لتكثيره.

### 4- الأفق الزمني الموسع أمام الفرد المسلم

يرتبط الإسلام دائما بين الإيمان بالله وبين الإيمان باليوم الآخر والحياة الأخرى، وهو بذلك يجمع بين الثواب الدنيوي والثواب الآخروي، إن الأفق الزمني الموسع أمام الفرد المسلم الذي يشمل الحياة الدنيا والحياة الآخرة يوجب على الفرد المسلم أن لا يقتصر في إختياره المتعلق بإستعماله لأمواله على الأمور والبدائل التي يجني منفعتها في الحياة الدنيا فقط، ذلك لأن الإسلام يوجه المؤمنين به إلى الإعتقاد بأن العمل والإنفاق الذي يهدف إلى عمل الخير في الحياة الدنيا ينتج الخير في الآخرة، ويكون جزاؤه في الآخرة أكبر.

### ثالثا- المراحل العلمية للإستثمار من المنظور الإسلامي

تمر العملية الإستثمارية سواء كانت من منظور تقليدي أو إسلامي وفق مراحل مدروسة، حيث لكل مرحلة ما يميزها من الخصائص بغية الوصول إلى النتائج المطلوبة ومنع الإنحرافات السلبية، وفيما يلي نذكر أهم المراحل التي يسير وفقها الإستثمار الإسلامي:<sup>1</sup>

### 1- تحديد المقاصد الرئيسية والأهداف التفصيلية من عملية الإستثمار

إن تحديد المقاصد والأهداف التفصيلية من أهم أسباب نجاح عملية الإستثمار وفق المنهج الإسلامي وتعتبر هذه المرحلة الأساس الذي سوف يبنى عليه تحديد الطرق والمعايير التي يقترح إستخدامها لتحديد أولويات الإستثمار، ويمكن تحديد مقاصد الإستثمار وفق المنهج الإسلامي في التالي:

- مقصد الحفاظ على تنمية المال وزيادته.

- مقصد الحفاظ على ديمومة تداول المال وتقلبه.

- مقصد تحقيق الرفاهية الشاملة للفرد والمجتمع.

### 2- البحث عن الفرص الإستثمارية المتاحة والملائمة للهدف المرجو

يمثل إيجاد الفرص الإستثمارية المثلى (الحلال) البداية الحقيقية في قبول فكرة الإستثمار المبدئية، حيث يتم فيها معرفة المواصفات المبدئية للمجالات الإستثمارية الممكن الدخول فيها أو التي يمكن تطويرها، والواقع

العملي يبين وجود تشكيلة من المشاريع الإستثمارية ذات الأولوية في التنفيذ، وتعكس المنفعة الحقيقية لحاجات أفراد المجتمع، ولذا فإن النشاط الإستثماري المتوقع يجب أن يستهدفها نظرا لأنها تنتج ما يلي:

- السلع والخدمات الضرورية التي لا قيام للحياة بدونها.

- السلع والخدمات الضرورية التي تشق الحياة بدونها.

- السلع والخدمات التحسينية التي تضيف على الحياة سعادة ورفاهية.

وتعتبر الفرصة الإستثمارية عن خيار مستقبلي متاح للمستثمر، وضعها من خلال دراسته لإمكانياته، ومعرفته للظروف السائدة (الإقتصادية، السياسية، الإجتماعية...) إضافة إلى ذلك يجب أن تعكس الفرص الإستثمارية المتاحة (المراد الدخول إليها) مجالات ووسائل مشروعة ولا تمثل حيلة أو وسيلة إليها، وهناك العديد من الأساليب العلمية التي تستطيع من خلالها المؤسسات المالية الإسلامية تحليل الفرص الإستثمارية المتاحة أمامها، ومعرفة التهديدات عليها من البيئة المحيطة بها.

### 3- 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 الحقائق، وكذلك القيام بكافة العمليات بإختلاف أنواعها لمعالجتها حتى تصبح معلومات متكاملة تسهل عملية صنع وإتخاذ القرار الإستثماري، ونظرا لإختلاف طبيعة ونوعية المعلومات لذا يتم توجيهها نحو المجال الملائم للإستفادة منها بطريقة مثلى، وتنتج بذلك الدراسات التخصصية التالية:

- دراسة الجدوى التسويقية.

- دراسة الجدوى الفنية والهندسية.

- دراسة الجدوى التمويلية.

- دراسة الجدوى المالية.

ويجب أن يتم إدراك العلاقة المتداخلة بين قرار الإستثمار من جهة، وكافة دراسات الجدوى الأخرى حيث كل منها تعد بمثابة مؤشر لجزئية هامة للحكم على المشروع الإستثماري وانجاحه، أما خلاصة هذه الدراسات العلمية الوصول إلى تحليل وتقدير صافي النتائج المالية كمؤشر نهائي لمعرفة مدى صلاحية القرار الإستثماري من عدمه، وإمكانية إستمراره، وأيضا تحليل وتقدير مؤشر يبين مدى المساهمة في تحقيق الأهداف الأساسية للتنمية سواء الإقتصادية أو غير الإقتصادية.

### 4- حصر وتقييم البدائل الإستثمارية الفعلية أو المقترحة والمفاضلة بينها

ويقصد بعملية الحصر تحديد العدد النهائي للبدائل الإستثمارية الفعلية أو المقترحة، وتحديد المواصفات التي تحملها (الكمية والنوعية)، وفي هذه المرحلة يتم تحديد: نوعية الأصول المراد الإستثمار فيها، الأوزان النسبية للفئات المستثمر فيها، مجالات التخصص المطلوبة فعلا، الموارد والإمكانيات المساعدة والتكاليف المصاحبة والمنافع المرتقبة، أما عملية تقييم البدائل الإستثمارية في المنهج الإسلامي ذات طبيعة خاصة حيث أنها مكونة من خطوتين أساسيتين وهما:

- مرحلة تقييم البدائل الإستثمارية من الناحية الشرعية.

- مرحلة تقييم البدائل الإستثمارية من الناحية الإقتصادية والمالية.

ونظرا لأن العملية الإستثمارية تعمل في ظل المنهج الإسلامي لذا كان من الضروري أن ينعكس هذا على شكل المعايير المستخدمة في تقييم البدائل الإستثمارية فقد تتخذ أشكالا وصفية او كمية، كما يتبين أن التقييد بالمنهج الإسلامي في وضع المعايير يظهر جليا في النماذج المستخدمة في تقييم البدائل الإستثمارية حيث سيكون هناك إعتداد أساسي على فقه المعاملات المالية وما يتضمنه من أحكام وقواعد.

### 5- إختيار البديل الإستثماري الأمثل والبدء في التنفيذ الفعلي

عند الوصول إلى هذه المرحلة يتطلب أمر إختيار البديل الإستثماري الأمثل والمحقق للمعايير المستهدفة ويمكن للمستثمر أن يتجه إلى قطاعات الإستثمار التي تحقق له أكبر ربح ممكن (تحقيق هدف تعظيم الربح) وذلك ضمن حدود الإطارين التاليين:

- تدخل شرعي: بإجتناح الإنتاج المحرم، والعمل في إطار الحلال.

- تدخل إداري: للدولة أن تضع أولويات، أو خطط لتنمية قطاعات وفعاليات معينة، وعندئذ على المستثمر المسلم أن يلتزم بهذه الأولويات والخطط التي تهدف إلى مصلحة المجتمع وإطاعة ولي الأمر في ذلك. وبشأن البدء بتنفيذ الخطة الإستثمارية المقترحة بشكل فعلي، يجب تحديد ثلاثة عناصر وهي: حجم الأموال المستثمرة ونوعيتها، المدة الزمنية المتوقعة للإستثمار، سلوك حدوث العوائد، والمخاطر المصاحبة.

### 6- الرقابة المتكاملة للأداء

والمقصود من الرقابة الشرعية متابعة وفحص وتحليل الأنشطة والأعمال والتصرفات والعمليات التي تقوم بها المؤسسة للتأكد من أنها تتم وفقا لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وذلك بإستخدامها 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، ومن أهم الأطراف التي يجب أن تمارس الدور الرقابي على أنشطة الإستثمار ما يلي:

- هيئات شرعية داخلية.

- هيئات شرعية خارجية (الهيئة العليا للرقابة الشرعية).

- 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.

### المطلب الثالث: التمويل من منظور إسلامي

يعتبر تثمير المال أو إستثماره وتميمته من أهم ما حث عليه الشرع الحنيف، كما أنه ميز المصطلح عن معناه في النظام المالي التقليدي وفق عدة أحكام، من أهمها حرمة بيعه والإتجار فيه وضبط مجالات الإستثمار فيه، وسيتناول هذا المطلب أهمية التمويل الإسلامي وأهم خصائصه.

### أولاً- تعريف التمويل

يعد التمويل الركيزة الأساسية للإقتصاد والحلقة الأهم في تحقيق التنمية الإقتصادية، حيث عرف مصطلح التمويل تطوراً عبر السنين وظهرت عدة تعريفات من أهمها:

هو كافة الأعمال الإدارية التي يترتب عليها الحصول على النقدية من الجهات المختلفة، وإستثمارها في عمليات تساعد على تعظيم قيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً في ضوء النقدية المتاحة للإستثمار والعائد المتوقع تحقيقه والمخاطر المحيطة به، وإتجاهات السوق المالي.<sup>1</sup>

وهو تلك الوظيفة الإدارية في المشروع التي تختص بعمليات التخطيط للأموال والحصول عليها من مصادر التمويل المناسبة لتوفير الإحتياجات المالية اللازمة لأداء أنشطة المشروع المختلفة، مما يساعد في تحقيق أهدافه وتحقيق التوازن بين الرغبات المتعارضة للفئات المؤثرة في نجاح وإستمرار المشروع والتي تمثل المستثمرين والعمال والمديرين والمستهلكين.<sup>2</sup>

### ثانياً - تعريف التمويل من منظور إسلامي

يعرف التمويل من منظور إسلامي على أنه تقديم ثروة عينية، بقصد الإسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية<sup>3</sup>، وهو تقديم تمويل عيني أو معنوي إلى المنشآت المختلفة بالصيغ التي تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ووفق معايير وضوابط شرعية وفنية لتساهم بدور فعال في تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية.<sup>4</sup>

ومن خلال التعريفين السابقين يمكن تعريف التمويل الإسلامي على أنه كافة الآليات التنفيذية التي تقود إلى التعظيم الحقيقي للثروة الحالية مستقبلاً في ظل التقيد بما جاءت به أحكام الشريعة السمحاء، بما يخدم الأهداف التتمودية المنشود تحقيقها في الإقتصاد مع مراعاة أولويات ومتطلبات وإحتياجات المجتمع، والعمل على تحقيقها.

1 - قتيبة عبد الرحمان العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 51.

2 - محمد عثمان إسماعيل، أساسيات التمويل الإداري وإتخاذ قرارات الإستثمار، دار النهضة العربية، بيروت، ص 60.

3 - منذر قحف، مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، بحث رقم 13، 1998، ص 72.

4 - محمد البلتاجي، صيغ مقترحة لتمويل المنشآت الصغيرة والمعالجة المحاسبية لصيغة المشاركة المنتهية بالتملك، المؤتمر السنوي الثاني عشر للأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 29-31 ماي 2009، عمان، الأردن، ص 15.

### ثالثاً - خصائص التمويل من منظور إسلامي

يتميز التمويل الإسلامي بالعديد من المميزات من أهمها:<sup>1</sup>

- إعتداد مبدأ التمويل الإسلامي يساهم في إسقاط التعامل بالفائدة، مما يؤدي إلى تخفيض تكاليف الإنتاج ومن ثم انخفاض أسعار السلع والخدمات وزيادة الطلب عليها، ومن ثم زيادة الإستثمار وزيادة التوظيف وإستغلال الموارد الإقتصادية المتاحة وهذا بدوره يؤدي إلى الإسهام بعملية التنمية الإقتصادية.
- تحقيق معدل أمثل للنمو الإقتصادي في المجتمع من أجل زيادة مستوى الرفاهية الإقتصادية، يهدف إلى تحسين نوعية الحياة للمواطنين من الناحية المادية والمعنوية.
- إستقرار القوة الشرائية للنقود هدف عام لكي تصبح النقود واسطة تبادل، ووحدة حسابية ومقياسا عادلا للمدفوعات المؤجلة، ومستودعا للقيمة وتدعو التعاليم الإسلامية إلى منع التآكل في قيمة الأصول النقدية كنتيجة لإستمرار التضخم في المجتمع، وإنعكاساته السلبية على فئات المدخرين وذوي الدخل المحدود وعملية التكوين الرأسمالي.
- يعمل التمويل الإسلامي على تحقيق العدالة في توزيع الدخل من خلال ربط القيم التبادلية للسلع والخدمات بإعتبار النقود وسيلة دفع لا سلعة، من خلال تحمل مخاطر الإستثمار من قبل صاحب المال مقابل مخاطرة العامل بجهده من العملية الإنتاجية.
- العمل على تنمية المال وعدم إكتنازه وحبسه عن التداول إذ تلتزم المصارف الإسلامية على تنمية الأموال التي بحيازتها سواء كانت للمساهمين أو المودعين.

### رابعاً - قواعد التمويل من منظور إسلامي

تمثل قواعد التمويل الإسلامي الشروط العامة التي تحكم العمليات التمويلية عبر الصيغ المختلفة التي يطرحها التمويل الإسلامي، وهي مستنبطة من فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية، فإذا كانت العملية التمويلية تهدف إلى تحقيق ربح فلها ثلاثة قواعد أساسية كما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- قاعدة التملك

التملك هو الذي يعطي الحق للمالك في الزيادات المتولدة عن الشيء المملوك، سواء كانت هذه الزيادات بفعل عوامل طبيعية، أو بإجتهد المالك، أو بعوامل السوق (العرض والطلب)، وتتنى هذه القاعدة على قاعدتين فقهييتين أساسيتين هما: "الغنم بالغرْم" و "الخراج بالضمَان".

#### 1-1 - الخراج بالضمَان

ويستفاد من هذه القاعدة نقطتين أساسيتين:

1 - يعرب محمود إبراهيم الجبوري، دور المصارف الإسلامية في التمويل والإستثمار، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 24.  
2 - خالد موسى مبارك، الطيب لحيلج، منهج التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في تحقيق الإستقرار للنظام المالي، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، جامعة أم بواقي، المجلد الخامس، العدد 2، ديسمبر 2018، ص 246.

## الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لتمويل الإستثمار من منظور إسلامي

- أن المبرر الذي يعطي للبائع الحق في الزيادة على البضاعة، هو كونه ضامنا لها عندما كانت في حوزته.
- أن صاحب رأس المال لا يكون له الحق في الزيادة، إلا إذا كان ضامنا للمال، بمعنى تحمله للمخاطر التي يتعرض لها هذا المال، عينا كان أو نقدا، كالتلف أو نقص القيمة أو أي خسارة أخرى.

### 1-2- الغنم بالغرم

وتفيد هذه القاعدة عكس السابقة، فإذا كان الضمان يستحق الخراج، فكذلك الغنم يستوجب الغرم، وهذا هو العدل، فالتكاليف والخسارة التي تحصل من الشيء تكون على من يستفيد منها شرعا.

### 2- قاعدة الواقعية

وتعني هذه القاعدة معاملة الأشياء على طبيعتها في أرض الواقع، وتقتضي الواقعية في التمويل قاعدتين فرعيتين:

- أن يكون الشيء المملوك قابلا للنماء بطبيعته، فيكون بذلك الحق لمالكة في الزيادة التي تحصل له، سواء كانت هذه الزيادة بفعل عوامل طبيعية كالأنعام والعشب، أو بجهد بشري في إنتاج السلع والخدمات، أو بفعل عوامل العرض والطلب في السوق، وإذا كان هذا الملك لا ينمو بطبيعته، كالدين مثلا، لا يحق للمالك في الشريعة الإسلامية أي زيادة ولو كان ذلك بإتفاق بين طرفي عملية التمويل.
- والقاعدة الفرعية الثانية الواقعية للتمويل الإسلامي مفادها إرتباط عائد العملية التمويلية بنتائجها الحقيقية أي لا يحق لصاحب المال إلا ما تحقق من إستثمار هذا المال، فإن كان ربحا فله حصة من الربح، وإن كان خسارة نقص ماله بقدر الخسارة، ولا يمكن أن يكون العائد مقطوعا سلفا كسعر الفائدة على القروض في المصارف التقليدية.

### 3- قاعدة التمويل من خلال السلع والخدمات

أي أن العملية التمويلية، إذا كانت تهدف إلى الربح، يجب أن تمر عبر السلع والخدمات، سواء في انتاجها عبر المشاركات، أو في تداولها عن طريق البيوع أو الإجارة، وهذا ما يجعل حجم التمويل مرتبطا بحجم الحاجيات التمويلية الحقيقية، مما يجنب تجاوز التراكمات النقدية لحاجات الإنتاج والتداول الفعلي للإقتصاد ويعزز الرابط بين الإقتصاد النقدي والإقتصاد الحقيقي.

### خامسا-العوامل المساعدة على نجاح التمويل من منظور إسلامي

- هناك بعض العوامل التي تساعد على نجاح التمويل الإسلامي يمكن بيانها على النحو التالي:<sup>1</sup>
- قناعة الكثير من المسلمين وغيرهم بعدم جدوى التعامل بالربا، لأنه محرم وهو سبب لبلاء البلاد والعباد وفشل كثير من السياسات التي تعتمد على الربا في اقتصادها.
- ضخامة رأس المال الذي يمتلكه العرب والمسلمون، والذي يوجد في البنوك الغربية، بما يقدر بآلاف المليارات من الدولارات.

## الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لتمويل الإستثمار من منظور إسلامي

- مرونة المنهج الإسلامي في قطاع المعاملات مما يؤدي إلى زيادة قدرة المصارف الإسلامية على تطوير نفسها، ومواكبة المستجدات مع المحافظة على الأصول والقواعد العامة التي تنظم العمل المصرفي في الإسلام.
- تقوم الأنظمة الإقتصادية الغربية على الفصل بين الأخلاق والمعاملات المالية في المجتمع.
- الإستفادة من الثروة الفقهيّة وتطبيقات عملية للتمويل الإسلامي يثبت من خلال جدارة النموذج الإقتصادي الشرعي للتطبيق في أي عصر، وفي أي مجتمع.

لذلك فإن التمويل الإسلامي المصرفي يقوم على أساس العدالة والمشاركة في المخاطرة والربح، ومما لا شك أن هذا التمويل سيظل قائماً على الأساليب التي تقرها الشريعة الإسلامية، من أجل تخليص المجتمعات من آفة الربا، وهذا يساهم مساهمة فعالة في إزالة حالات عدم التوازن وتحقيق العدل والكفاءة على حد سواء.

### المبحث الثاني: أساليب وصيغ تمويل الإستثمار من منظور إسلامي

لا يختلف الهدف التنموي من التمويل الموجه للنشاط الإقتصادي في النظام المالي الإسلامي عن نظيره التقليدي، ولكن توجيه هذا التمويل وآليته وطبيعة العلاقة التعاقدية بين أصحاب الفائض والعجز وكيفية توزيع الأرباح والخسائر تختلف كلياً في النظام المالي الإسلامي القائم على أساس المشاركة عن نظام التمويل الربوي القائم على أساس المديونية، وقد أحدث هذا الإختلاف فرقا كبيرا في أساس تحقيق الأهداف التنموية ومدى ربطها بالشق الإجتماعي و ضرورة تأطير هذا العمل بقاعدة من المبادئ الأخلاقية تضمن حقوق المتعاملين وتعزز من كفاءة ونجاعة العملية الإستثمارية.

وعليه سيتم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

- ✓ صيغ التمويل الإستثمارية من منظور إسلامي؛
- ✓ صيغ تمويل البيوع من منظور إسلامي؛
- ✓ صيغ أخرى للتمويل الإسلامي.

### المطلب الأول: صيغ التمويل الإستثمارية من منظور إسلامي

تتعدد أدوات التمويل الإسلامي من المشاركة والمضاربة وعقود السلم والاستصناع والوكالة والمرابحة والبيع الإيجاري المنتهي بالتملك، ويعد التمويل الإسلامي أكثر انسجاماً مع النظرية الإقتصادية من الربا ويمتلك من مقومات التقدم الإقتصادي ما لم يملكه التمويل الربوي.

#### أولاً- صيغة المشاركة

تعتبر المشاركة ركيزة التمويل الإسلامي وأساسه حيث تعمل على تجميع عوامل الإنتاج المساهمة في العملية الإستثمارية من عدة أطراف مما يعمل على توزيع المخاطر وإعطاء كفاءة أكثر للعملية التمويلية.

### 1- تعريف المشاركة

الشركة في اللغة تعني توزيع الشيء بين إثنين أو أكثر على جهة الشروع أو هي الاختلاط أو مخالطة الشريكين.<sup>1</sup>

أما إصطلاحاً فتعني أنها عقد بين طرفين أو أكثر على الإشتراك في رأس المال للقيام بأعمال وأنشطة محددة ومعرفة بهدف تحقيق الربح الذي يجب أن يكون مشتركاً بينهم، ولا يشترط المساواة في حصص الأموال بين الشركاء أو المساواة في العمل أو المسؤوليات تجاه الشركة، كما لا يشترط تساوي نسب الأرباح بين الشركات، وأما الخسارة إن حدثت، فيشترط أن تكون حسب حصة كل شريك في رأس المال.<sup>2</sup> ويمكن تحديد مفهوم عقد المشاركة كأسلوب إستثماري على أنه عقد بين إثنين أو أكثر يشتركان فيه بعناصر الإنتاج سواء كانت جهداً أو مالاً من أجل خلق عوائد متأتية من نشاط لا يتخالف وضوابط الإستثمار التي وضعها الشرع الحنيف، على أن توزع هذه العوائد حسب حصص المساهمة لكل فرد أو على حسب ما إتفاقا.

### 2- أنواع المشاركة

تتعدد صيغ المشاركة حسب مجموع الأطراف الداخلة في العملية الإستثمارية أو مدتها، إلا أن الواقع العملي أظهر نوعين رئيسيين من صيغ المشاركات التي لاقت قبولا واسعا في إستخدامها من طرف المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية وهي:

#### 2-1- المشاركة الثابتة المستمرة

وهي ترتبط بصيغة المشروع الإستثماري الذي تم تمويله، فوجود الأطراف المتشاركة مستمر إستمرار هذا النوع من النشاط الذي يجب أن يؤسس ضمن الإطار القانوني الذي يضمن له الدوام، وتكون الحقوق التي يحصل عليها كل طرف من أطراف المشاركة والواجبات التي تقع على عاتقهم ثابتة ودائمة.<sup>3</sup>

#### 2-2- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك

هي نوع من المشاركة يكون من حق الشريك فيه أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية على أساس إجراء ترتيب منظم لتجنيب جزء من الدخل المتحصل كقسط لإسترداد قيمة الحصة،<sup>4</sup> كما تظهر عدة تطبيقات للمشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك وهي:<sup>5</sup>

2-2-1- المشاركة المتناقصة بتمويل مشروع قائم: وذلك بأن يقدم العميل للمؤسسة المالية الإسلامية أعيانا يعجز عن تشغيلها كمن يملك مصنعا لا يستطيع 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 بصداد كامل الحصة.

1 - حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 213.

2 - محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، ط2، دار المسيرة، عمان، 2010، ص 223.

3 - صالح صالح، الكفاءة التمويلية لصيغ الإستثمار وأساليب التمويل الإسلامية -مدخل مقارنة مع آليات التمويل التقليدية-، ملفات الأبحاث في الإقتصاد والتسيير، عدد خاص بأبحاث الندوة الدولية حول المالية الإسلامية وتحديات التنمية، مركز الدراسات والبحوث الإنسانية والإجتماعية بوجدة، المغرب، جوان، 2013، ص 22.

4 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 216.

5 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 89.



**2-2-2- المشاركة المتناقصة مع الإستصناع:** وذلك بأن يقدم العميل أرضا ويطلب من المؤسسة المالية الإسلامية بناءها بعقد إستصناع، ويدفع الشريك جانبا من التكاليف، فإن احتفظ صاحب الأرض بملكيتها لنفسه وزرع 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 أن تحصل على أية ميزة بسبب إرتفاع الأثمان، وإذا رأى الشريك إدخال الأرض بقيمتها في المعاملة، فيكون حينئذ شريكا للمؤسسة في المباني والأراضي وله نصيب من إرتفاع الأثمان، ويكون صاحب الأرض مخيرا بين أن يبيع أو أن يشتري بسعر السوق.

**2-2-3- المشاركة المتناقصة بطريقة التمويل المصرفي المجمع المشترك:** فتشترك المؤسسة المالية الإسلامية فيما بينها أو مع غيرها في إنشاء أو تمويل مشروع، ويتم الإتفاق فيه ابتداء على تخارج مؤسسة أو أكثر لصالح شريك أو أكثر، وتوزع حصص الأرباح حسب الإتفاق بطريقة المشاركة المتناقصة السابقة.

**2-2-4- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك مع الإجارة:** بأن يتم التعاقد بين المؤسسة المالية الإسلامية والشريك على إقامة مشروع، مع وعد من الشريك بإستئجار العين لمدة محددة، فتكون صفته في هذه الحال شريكا مستأجرا، وتوزع الأرباح حينئذ وفق طريقة المشاركة المتناقصة السابقة حسب إتفاقهما.

**2-2-5- أن يتفق البنك أو المؤسسة المالية الإسلامية مع متعامله على تحديد حصة كل منهما في رأس مال الشركة وشروطها:** وهي جائزة شرعا إذا تم بيع حصص البنك أو المؤسسة حرية بيع حصصه للمتعامل شريكه أو غيره، كما يكون للمتعامل الحق في بيع حصته للبنك أو المؤسسة أو لغيره، وهذا أوضح الصور حيث ينفصل عقد البيع عن عقد الشركة بنحو واضح تماما، وهي شبيهة بالصورة الأولى.

**2-2-6- المشاركة المتناقصة 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 ان يقتني من هذه الأسهم المملوكة للمؤسسة عددا معينا كل سنة بحيث تكون الأسهم الموجودة بحيازة المؤسسة متناقصة إلى أن يتم تملك شريك المؤسسة الأسهم بكاملها فتصبح له الملكية المنفردة للعقار دون شريك آخر.

**2-2-7- 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، 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 تحقيق ربح فيقسم بينهما حسب إتفاقهما، ووعد رب المال تملك المشروع إذا وفي المضارب بقيمته تدريجيا.

### ثانياً - صيغة المضاربة

تشكل المضاربة أهم نوع من أنواع المشاركات الإستثمارية التي تعنى بالمزج الفعال بين عنصري العمل ورأس المال.

#### 1- مفهوم المضاربة

إن كلمتي المضاربة والقراض اسمان لمسمى واحد، فالمضاربة لغة أهل العراق، والقراض لغة أهل الحجاز وسبب التسمية بالإقراض أن رب المال قد أخذ جزء من ماله ويسلمه إلى العامل ثم يقطع يده عنها، وسبب التسمية بالمضاربة فيرجع إلى أن كلا من رب المال والعامل يضرب في الربح بسهم.<sup>1</sup> أما إصطلاحاً فتعرف على أنها عقد على المشاركة في الإتجار بين مالك لرأس المال وعامل يقوم بالإستثمار بما لديه من الخبرة، ويوزع الربح بينهما في نهاية كل صفقة بحسب النسب المتفق عليها، أما الخسارة فيتحملها رب المال وحده إذا وقعت، ويخسر المضارب جهده أو عمله.<sup>2</sup> كما تعد المضاربة نوعاً أساسياً من المشاركات الإستثمارية عبر مزج عنصري العمل ورأس المال ودمجهما ضمن عملية إنتاجية توزع عوائدها حسب مساهمة كل منهما، وتقع الخسارة على رب المال أن ثبت عدم تقصير صاحب العمل.

#### 2- أنواع المضاربة

تتعدد صيغ المضاربة كمنتوج مالي إسلامي وتنقسم حسب عدة معايير إلى:<sup>3</sup>

- مضاربة مطلقة وهي التي يدفع بموجبها المالك ماله ويعطى للمضارب حرية النشاط الإستثماري ومكانه وزمانه، ومضاربة مقيدة وهي التي يتم في إطارها إلزام المضارب بشروط تتعلق بنوع النشاط الإستثماري ومكانه وزمانه ومدته، كما تنقسم المضاربة بالنظر إلى مدتها إلى مضاربة دائمة ومضاربة مؤقتة، فالمضاربة الدائمة هي التي لم يتحدد فيها الأجل فيبقى النشاط الإستثماري متواصلاً طالما لم يفسخ أحد منهما العقد، أما المضاربة المؤقتة فهي التي يحدد فيها صاحب رأس المال مدة المضاربة ويتفق عليه منذ البداية.
- كما يمكن تقسيمها من حيث تركيب أطرافها إلى مضاربة عادية ومضاربة مركبة، فالمضاربة العادية هي التي يقوم فيها المضارب الأول بالعملية الإستثمارية دون اللجوء إلى مضارب آخر، أما المضاربة المزدوجة والمركبة فهي التي يقوم فيها المضارب الأول بعملية إستثمارية جديدة مع مضارب ثان بحيث يدفع له مال المضاربة مضاربة وهذا في حالة المضاربة المطلقة، أو أخذ الإذن من المالك الأصلي في حالة المضاربة المقيدة، وهذه الصيغة شائعة اليوم في المصارف الإسلامية بحيث تقوم بإعادة المضاربة أحياناً، وتستخدم هذه الصيغة الإستثمارية في التمويل العام بحيث تطرح الدولة أحياناً سندات المضاربة- المقارضة- لجمع الموارد اللازمة لإقامة بعض المشروعات وهي أقل تكلفة من التمويل التضخمي أو التمويل عن طريق سندات الخزينة الربوية.

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 230.

2 - وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، 2002، ص 438.

3 - صالح صالح، الكفاءة التمويلية لصيغ الإستثمار وأساليب التمويل الإسلامية -مدخل مقارنة مع آليات التمويل التقليدية-، مرجع سابق، ص 23.

### ثالثا- صيغ المشاركات الزراعية

تتمثل أهم الصيغ التمويلية الفلاحية فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1- المزارعة أو المخابرة

وهي عقد من عقود الإستثمار الزراعي يتم في إطاره المزج والتأليف بين أهم عوامل الإنتاج الزراعي، وهما عنصر الأرض وعنصر العمل، وبين وسائل الإنتاج والبذور والأسمدة، بحيث يقدم المالك الأرض والبذور ووسائل الإنتاج إن أمكن، ويقوم المزارع بالعمل الزراعي، على أن يكون الإنتاج بنسبة معينة لكل منهما، كما قد تكون الأرض من المالك والعمل والبذور والآلات من قبل العامل، وتكون النسب معدلة حسب مساهمة كل واحد في الجهد الإستثماري الإستغلالي للأرض الزراعية.

#### 2- المساقات أو المعاملة

وهي صيغة من صيغ الإستثمار الزراعي تقوم على إستغلال الأشجار المتنوعة بحيث يشترك فيها صاحب الأشجار بثروته تلك مع صاحب العمل بجهد، وتكون نتيجة الإستغلال الإيجابية بينهما بنسبة معينة يتفقان عليها وإذا كانت النتيجة سلبية كفساد الثمار فإن صاحب الأشجار يخسر نصيبه من المحصول الزراعي ويخسر العامل الزراعي جهده وعمله.

ويختص العامل الزراعي عادة بالأعمال الإستثمارية الجارية كالإصلاح والتقنية والتلقيح والسقي، بينما يساهم صاحب الأشجار بالإستثمارات الهيكلية كالتشجير وحفر الآبار وشق الترع حسب طبيعة امكانياته.

#### 3- المغارسة أو المناصبة

وهي صيغة من صيغ استغلال الثروة الزراعية تجمع مالك الأرض الزراعية والعامل الزراعي بحيث يقدم الأول الأرض على أن يقوم الثاني بغرسها بأشجار معينة حسب الإتفاق المبرم بينهما ويكون الشجر والإنتاج بينهما.

#### 4- صيغ الإستثمار في الإنتاج الحيواني

يقدم بموجبها صاحب الثروة الحيوانية إلى العامل الذي يقوم برعايتها وتعهدها وتتميتها على أن يكون الربح الناتج عن التكاثر والدر بينهما، ولا ريب في أن هذا التأليف والمزج من رأس المال الحيواني والعمل المرتبط به سيساعد على نمو الثروة الحيوانية وزيادتها ورفع نسبتها ضمن الناتج الفلاحي.

#### المطلب الثاني: صيغ تمويل البيوع من منظور إسلامي

تعد أساليب البيوع من أهم مجالات التعامل التجاري التي تعتمد المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية كمنشآت إستثنائية للعمل الإستثماري التنموي الرئيسي الذي جاءت من أجله، فالأعمال التجارية تعد الأقل مخاطرة والأقل عائدا إلا أنها لاقت إستخداما واسعا نظرا للطلب الكبير عليها كبديل للأساليب التجارية والبيوع التقليدية التي شوهتها شبهة الربا.

### أولاً - بيع المرابحة والمرابحة المركبة

تمثل المرابحة الصيغة التجارية الإسلامية الأقرب لإحلالها محل البيوع الربوية والتي تقوم على أساس الزيادة غير المشروعة في الدين مقابل الزيادة في الأجل، وهو الأمر الذي جعل منها الصيغة الأكثر استخداماً في المصارف الإسلامية لعدة أسباب من أهمها صغر حجم المخاطرة التي يتعرض لها المصرف الإسلامي عند إستثماره لأمواله وفق هذه الصيغة.

#### 1- تعريف المرابحة

المرابحة في اللغة مصدر من الربح وهو الزيادة في التجارة، وأعطاه مالا مرابحة أي على الربح بينهما ويقال بعت السلعة مرابحة على كل عشرة دراهم درهم، وكذلك اشتريته مرابحة.<sup>1</sup> وإصطلاحاً هي البيع برأس المال وربح معلوم ومعناها أن يذكر البائع للمشتري الثمن الذي اشترى به السلعة ويشترط عليه ربحاً معيناً، وكذلك فبيع المرابحة هو البيع هو بيع بالثمن الأول وزيادة معلومة لطرفي العقد أو هو البيع بالثمن الذي اشترت به السلعة مع ربح معلوم.<sup>2</sup> كما تعد المرابحة من أهم القنوات الإستثمارية في المصارف الإسلامية، وبيع المرابحة هو بيع سلعة ما بما قامت به على بائعها مضافاً إليه ربح متفق عليه بينهما<sup>3</sup>، كما يشترط لصحة عقد المرابحة توافر العناصر التالية:<sup>4</sup>

- أن يكون الثمن الأول معلوماً للمشتري الثاني، لأن المرابحة بيع بالثمن الأول مع زيادة ربح، والعلم بالثمن الأول شرط لصحة البيع، فإذا لم يكن معلوماً فهو فاسد.
- أن يكون الربح معلوماً لأنه بعض الثمن، والعلم بالثمن شرط لصحة البيع.
- ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلاً بجنسه من أموال الربا، فإن كان كذلك بأن اشترى المكيل أو الموزون بجنسه مثلاً بمثل لم يجز أن يبيعه مرابحة، لأن المرابحة بيع الثمن الأول وزيادة، والزيادة في أموال الربا تكون ربا لا ربحاً.
- أن يكون العقد الأول صحيحاً، فإن كان فاسداً لم يجز البيع.

#### 2- تعريف المرابحة المركبة

ويطلق عليها المرابحة للأمر بالشراء أو المرابحة المصرفية ويسميتها بعض العلماء ببيع المواعدة لأنها في صورتها تعتمد على المواعدة، وهذا البيع هو أحد بيوع الأمانة في الشريعة الإسلامية، حيث يحدد ثمن البيع بناءً على تكلفة السلعة زائداً ربح متفق عليه بين البائع والمشتري، وقد طور عقد المرابحة ليصبح صيغة تمويل مصرفية جائزة شرعاً بما يعرف في المصطلح المصرفي المعاصر (المرابحة المصرفية).<sup>5</sup> ويأخذ بيع المرابحة للأمر بالشراء، أو المرابحة المركبة صورتين كما يلي:<sup>6</sup>

1 - قتيبة عبد الرحمن العاني، مرجع سابق، ص 77.

2 - حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 244.

3 - حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداؤها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2011، ص 50.

4 - خالد عبد الله براك الحافي، تنظيم الإستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010، ص 478.

5 - حسين محمد سمحان، المرجع السابق، ص 244.

6 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 66.

### 2-1- الصورة الأولى

المواعدة الملزمة بالإتفاق بين الطرفين، مع ذكر مقدار الربح، وذلك أن يذهب العميل إلى المصرف، طالبا منه شراء سلعة معينة بالوصف، ويتفقان على أن يقوم المصرف ملتزما بشراء السلعة، ويلتزم المصرف ببيعها للعميل بثمن اتفقا عليه مقدارا، وأجلا، وربحا.

### 2-2- الصورة الثانية

المواعدة غير 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 إتفاقا، كما أنه وعد غير ملزم لأي من الطرفين وهذه الصورة يمكن تقسيمها إلى حالتين: المواعدة غير الملزمة مع عدم ذكر مسبق لمقدار الربح والمواعدة غير الملزمة مع ذكر مقدار ما سيبدله من ربح.

### 3- مزايا بيع المربحة

لبيع المربحة العديد من المزايا التي يحققها للإقتصاد، ومنها ما يحققها للمصرف الإسلامي نذكر منها:<sup>1</sup>

- تحقق المربحة ربحا معقولا للمصرف في الأجل القصير تمكنه منافسة المصارف التقليدية، فيما يختص بجذب الودائع عن طريق إستخدام دافع الحصول على عوائد مجزية.
- يفضل كثير من المتعاملين مع المصارف الإسلامي التعامل على وفق هذه الصيغة، ولا يتحمسون لصيغ المشاركات، ربما لأنهم لا يرغبون في إطلاع المصرف على حساباتهم أو على طريقة إدارتهم للنشاط إلى غير ذلك من العوامل التي قد يكون الكثير منها غير صحيح، فالمشاركات تمتاز بتوزيع المخاطرة بين المصرف والمتعامل مما يفرض على المصرف توجيهها وإرشادها بما يعود نفعه على الجميع.
- إنخفاض المخاطرة على التمويل فربح المصرف محدد مسبقا ولا يرتبط بنتيجة نشاط العميل وكلما قصرت مدة ملكية المصرف للسلعة كلما إنخفضت المخاطر ومع الأخذ بالإلزام بالوعد فإن مخاطرة المصرف تنحصر في إحتمال تأخير العميل أو مماطلته في السداد وهذه يمكن تغطيتها بتخزين البضاعة في مخازن تابعة للمصرف أو تحت رقابته الدقيقة، والربط بين حركة البيع وسداد المديونية المستحقة على العميل.
- تولد صيغة المربحة للمصرف الإسلامي تيار من السيولة النقدية (متملا في الأقساط الدورية) مما يمكن المصرف من الوفاء بالتزاماته قبل المودعين الراغبين في سحب جزء من ودائعهم.

### ثانيا- بيع السلم

للبيع المؤجلة العديد من المزايا التي تحققها سواء للأفراد المنتجين عن طريق توفير السيولة لتمويل عملياتهم الإنتاجية في مختلف القطاعات الإقتصادية، ومن أشهر البيوع المؤجلة نجد السلم والبيع الأجل أو البيع بالتقسيط.

### 1- تعريف السلم

السلم في اللغة بالتحريك يعني السلف، وأسلمَ في الشيء وسلّمَ وأسلمَ بمعنى واحد، يقال: أسلمَ وسلّمَ إذا أسلف، وهو أن تعطي ذهبا وفضة في سلعة معلومة إلى أمد معلوم، فكأنك قد أسلمت الثمن إلى صاحب

السلعة وسلمته إليه، وهي بفتحيتين السَّلْف، وزناً ومعنى، وذكر الماوردي أن السلف لغة أهل العراق والسلم لغة أهل الحجاز، وقيل السلف تقديم رأس المال والسلم تسليمه في المجلس فالسلف أعم، ولفظ السلف يطلق أيضا على القرض.<sup>1</sup>

أما إصطلاحا فهو عقد بيع يعجل فيه الثمن ويؤجل فيه المبيع، فهو بذلك بيع أجل بعاجل، وهو عكس البيع بثمن مؤجل، حيث يسمى المشتري المسلم أو صاحب رأس المال أو رب السلم، ويسمى البائع المسلم إليه ويسمى الثمن المعجل رأس مال المسلم، وتسمى السلعة مؤجلة التسليم (المبيع) المسلم فيه.<sup>2</sup> كما يعد السلم عقد من عقود الإستثمار يتم بموجبه الشراء المسبق لإنتاج المؤسسة أو للمحصول الزراعي المتوقع، مقابل حصول البائع على التمويل المسبق الذي بواسطته يقوم بنشاطه الإنتاجي أو التجاري دون الحاجة إلى اللجوء إلى الإقتراض بالفائدة الربوية ذات التكاليف المرتفعة، وهو عملية شراء آجلة بثمن عاجل وفي هذا العصر فإن هذه الصيغة وإن كانت أكثر ملائمة للمشروعات الإنتاجية حيث يمكن لصاحب المشروع أن يتعاقد على بيع جزء من إنتاجه في المستقبل، ولكنها يمكن أن تغطي الحاجات المختلفة في القطاعات الأخرى، فيستطيع المزارع أن يستغني عن الإستاندانة الربوية، وذلك بأن يبيع مقدما جزءا من محصوله إلى المصرف ويتعجل ثمنه.<sup>3</sup>

### 2- مزايا بيع السلم

- تعدد المزايا التي يحققها بيع السلم بين مزايا شرعية وأخرى إقتصادية يمكن بيانها كما يلي:<sup>4</sup>
- أنه موجة مباشرة إلى نشاط الإنتاج، ويمكن وحدات الإنتاج ولاسيما الوحدات الهامشية التي تعاني من نقص رأس المال من الإستمرار في العملية الإنتاجية، وفي حالة إخفاق البائع (المسلم إليه) في توفير المبيع يبقى بموجب العقد ملزماً بتوفير المبيع من مصدر آخر، بمعنى أن السلم يحفز الإنتاج بصرف النظر عن الجهة المنتجة وإن كان المسلم إليه هو المعني مباشرة في الإنتاج.
  - يعتبر السلم حافزا لتكوين الوحدات الإنتاجية (تحويل العاملين إلى منتجين من خلال توفير التمويل اللازم للإنتاج)، وخصوصا في الأنشطة التي يكفي فيها جهد العامل والتمويل اللازم لدورة الإنتاج.
  - الرقي بمستوى ضبط الأسواق ومراقبتها، بإشاعة إستخدام المواصفات والمقاييس لضبط المبيع، لأن العقد يقوم أصلا على ضبط المواصفات والمقاييس.
  - يوفر العقد فرصة للمستثمرين لتحقيق أرباح مجزية بسبب حصولهم على بضاعة بأسعار أرخص من الأسعار المتوقعة عند التسليم، ومن الطبيعي أن تكون أسعار السلم أقل من أسعار البيع العادي لأن العقد يساهم في تخفيض تكاليف التمويل والإنتاج.

1- يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص 157.

2- هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 68.

3- محمد صالح الصاوي، مشكلة الإستثمار في البنوك الإسلامية وكيف عالجه الإسلام، دار المجتمع، 1990، ص 656.

4- حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للإستثمار في رأس مال العامل، أطروحة دكتوراه، قسم المصارف، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2009، ص 66.

### ثالثاً- بيع الإستصناع

إحتل بيع الإستصناع دوراً رئيسياً في تمويل الإستثمارات الحقيقية عبر المصارف أو مختلف المؤسسات المالية الإسلامية خاصة ما تعلق بتمويل البنى التحتية والعقارات بمختلف أشكال ومختلف الصناعات الأساسية التي تعتمد على أصحاب الفنون والحرف من جهة وأصحاب الأموال من جهة أخرى.

#### 1- تعريف بيع الإستصناع

الإستصناع في اللغة هو طلب الصنع، يقال إستصنع خاتماً، أي أمر ان يصنع له<sup>1</sup>، ويعرف بيع الإستصناع على أنه عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعا يلتزم البائع (الصانع) بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده بأوصاف مخصوصة وبثمن محدد.<sup>2</sup>

ويظهر من تعريف عقد الإستصناع أن عقود الإستصناع لا يمكن القيام بها في السلع التي تتوفر بشكل طبيعي في السوق، بمعنى أن هذه العقود خاصة بالمنتجات التي لا تمثل سلعا أساسية وإنما تنتج فقط عندما يكون هناك طلب محدد وخاص بها مثل: إنشاء المباني أو الجسور أو السفن أو أية منتجات أخرى لتلبية بعض الحاجات الخاصة لزبون معين أو مجموعة زبائن.<sup>3</sup>

#### 2- فرق الإستصناع عن الإجارة والمقاولة والسلم

ومن خلال تعريف الإستصناع وشروط صحته وجب التفرقة بينه وبين المقاولة والسلم كما يلي:<sup>4</sup>

##### 2-1- الإستصناع والإجارة

يختلف عقد الإستصناع عن عقد الإجارة بأن الإجارة عقد على عمل الأجير دون إلتزامه بتقديم مواد الصنع أما الإستصناع فيلتزم فيه الصانع بتقديم المواد والعمل جميعاً منه، (عقد المقاولة يرد على العمل بإعتباره نتيجة، بينما عقد الإجارة يرد على منفعة الشيء أي يرد على العمل في ذاته).

##### 2-2- الإستصناع والمقاولة

ويختلف الإستصناع عن المقاولة بأن المقاولة إجارة إذا إقتصرت على العمل، وكانت المواد من العميل (المستأجر)، أما إذا شملت المقاولة عمل المقاول وتقديم المواد منه فهي إستصناع.

##### 2-3- الإستصناع والسلم

يختلف الإستصناع عن السلم بأن الإستصناع عقد على عين موصوفة في الذمة إشتراط فيها العمل فلا يجري إلا فيما يتطلب صناعة، أما السلم فهو عقد على عين موصوفة في الذمة لم يشترط فيها العمل.

1 - نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية الأسس النظرية وإشكالية التطبيق، دار اليازوري، الأردن، 2011، ص 245.

2 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 71.

3 - نوري عبد الرسول الخاقاني، المرجع السابق، ص 246.

4 - هشام كامل قشوط، المرجع السابق، ص 73.

### 3- مزايا بيع الإستصناع

- يحقق الإستصناع العديد من المزايا على المستوى الجزئي والكلي في الإقتصاد نذكر منها:<sup>1</sup>
- يساهم عقد الإستصناع بتحريك العجلة الإقتصادية للدولة، لأنها تنطوي على مشروعات حقيقية تولد الدخل وتزيد من الطلب الفعال.
  - إن عقد الإستصناع يخدم مصالح المستصنع الذي غالباً ما يكون لديه خبرة أو فن غير كافيين في تقديم أعمال المقاولات، أو ينقصه المال الحاضر من أجل تمويل مشروع، أو تكون الأمور الثلاثة مجتمعة.
  - يساهم عقد الإستصناع في تحقيق أهداف المصارف الإسلامية من خلال توظيف أمواله لخدمة المجتمع وكذلك الحصول على تدفق نقدي منتظم.
  - يوفر عقد الإستصناع للمصانع ربحاً يحقق من بيع السلعة المتدفق على صنعها فيزيد من دخله الحقيقي ويزيد تبعاً لذلك رأسماله فتزداد ثرواته.

### المطلب الثالث: صيغ أخرى للتمويل الإسلامي

بالإضافة إلى الصيغ والأساليب التمويلية الإسلامية المعتمدة حسب النشاط الإستثماري هناك صيغ أخرى لها بعد كبير في تمويل الإستثمار ولها أثر إقتصادي وإجتماعي بارز من أهمها الإجارة والجعلة والقرض الحسن.

### أولاً- صيغة الإجارة

يعد التمويل بالإجارة من أكفأ الأساليب التمويلية الحديثة التي عملت على تلبية احتياجات الإستثمار في ظل قصور سوق الإقراض على تلبية أبن تقف الضمانات وحجم رأس المال ومختلف معايير التمويل الواجب توفرها في طالب التمويل حاجزاً أمام تحقيق أهدافه الإستثمارية.

### 1- مفهوم الإجارة

الإجارة لغة جاءت من فعل أجزر أي أجزر وأجزرة وإجارة والأجزر هو الجزء، فالإجارة لغة مشتقة من الأجزر، وهو العوض.<sup>2</sup>

أما إصطلاحاً فتعرف الإجارة على أنها عملية مصرفية ومالية تقوم على إلتزام تعاقدية بتأجير أجهزة وأدوات إنتاجية تستعمل لفترة معينة مقابل أقساط محددة، ومن خلال هذا التعريف يمكن أن نستنتج الخصائص التالية:<sup>3</sup>

- إن طبيعة العقد هو عقد إيجار يتضمن مؤسسة مالية تقدم آلات وأجهزة إلى طرف ثاني (المستأجر) على أن يلتزم بدفع أقساط الإيجار مقابل حق الإنتفاع بتلك الأصول الثابتة وتبقى ملكيتها حسب على ما يتفقان.

1- يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص 169.

2- حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 281.

3- مصطفى رشدي شبيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، مصر، دون سنة نشر، ص 445.



- أنه عقد محدد المدة وذلك بأن تكون مدة الإجارة معلومة وتكون عادة مرتبطة بمدة حياة الأصول المؤجرة وتكون عادة متوسطة المدة.

- إن طبيعة العقد عقد مالي وذلك بأن يحصل المؤجر على الربح والذي غالباً ما يتجاوز ثمن شراء الأصل الإنتاجي.

وهو من صيغ إستثمار الأموال، فالمشروع الذي يريد توسيع نشاطه أو تجديده وتطويره ولا يملك التمويل الإجمالي الذي يغطي تلك العملية الإستثمارية يتقدم إلى المصارف والمؤسسات المختصة في هذه التعاملات ويطلب منها تأجير معدات معينة أو آلات أو لوازم محددة المواصفات، فتقوم بشرائها لحسابه بناء على دراسة طلبه، وتبرم عقد إيجار معه يلتزم بموجبه المستأجر بدفع أقساط التأجير الشهرية أو السنوية حتى يتم استيفاء ثمن السلعة التي تباع له في النهاية في حالة التأجير المنتهي بالتمليك.<sup>1</sup>

### 2- أساليب الإجارة

أظهر التطبيق العملي المعاصر لصيغة الإجارة أسلوبين أساسيين للتعامل لدى المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، كمنشآت تعتمد من خلاله إلى تأجير المعدات والآليات الإنتاجية اللازمة للنشاط الإقتصادي ومن تحصيل الأجر مقابل هذا التأجير.

### 2-1- التأجير التمويلي

يقصد بالتأجير التمويلي شراء المنشآت والمعدات الكبيرة، مثل تلك التي تحتاجها شركات المقاولات من قبل المصرف والقيام بتأجيرها للشركاء أو العملاء، مع وعد منهم بشراء تلك المنشآت أو المعدات، مقابل أقساط دورية، ويحسب مقدار القسط بحيث يتم بإنهاء مدة التعاقد سداد ثمن الشراء الأصلي، وتحقيق عائد مناسب للمصرف فتؤول ملكية المعدات أو المنشآت إلى المستأجر بعد أن يكون المصرف قد إسترد، من خلال الأقساط رأس المال إضافة إلى عائد يتفق عليه، وبذلك يكون التأجير التمويلي وسيلة تجمع بين صيغة البيع وصيغة التأجير، حيث تكون العلاقة بين البائع - المؤجر من جهة والمشتري - المستأجر من جهة أخرى، خلال فترة العقد محكومة بقواعد الإجارة، لحين إتمام المشتري سداد الأقساط، فتؤول ملكية السلعة نهائياً إلى المشتري ويصبح له كامل الحقوق عليها، بعد أن كان له حق الحيازة والإنتفاع بها فقط.<sup>2</sup>

### 2-2- التأجير التشغيلي

وهو أشبه بالشراء الإستجاري، أو البيع الإيجاري القصير الأجل، ويشار إليه أيضاً بأنه التأجير على أساس الوفاء غير الكامل، حيث أن المستحقات (الدفعات) الإيجارية لا تكفي لأن يسترد المصرف (المؤجر) كامل الإنفاق الرأسمالي ويتم إسترداد الباقي من خلال التصرف بالأصل أو إعادة تأجيره، لذا يقتصر التأجير التشغيلي

1- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 407.

2- نوري عبد الرسول الخاقاني، مرجع سابق، ص 242.

- أساساً على أنواع معينة من المعدات مثل أجهزة الكمبيوتر، والسيارات وآلات نسخ الصور وغيرها من الأصناف المماثلة، ويمكن إيجاز بعض خصائص التأجير التشغيلي في النقاط التالية:<sup>1</sup>
- لا تغطي مدة التعاقد على تأجير الأصل العمر الإقتصادي له، وإنما تغطي جزءاً منه فقط أي أنها قصيرة الأجل غالباً وقابلة للإلغاء، الأمر الذي يؤدي إلى تأجير العين المؤجرة عدة مرات للإستفادة القصوى من العمر الإقتصادي له وتحقيق ربح إضافي.
  - المؤجر في حالة التأجير التشغيلي يكون عادة مسؤولاً عن صيانة الأصل وإجراء التأمين الآزم عليه.
  - في العادة لا يكون للمستأجر في هذا النوع من التأجير فرصة اختيار شراء الأصل في نهاية مدة التعاقد.

### ثانياً - صيغة الجعالة

الجعالة من العقود التي عرفت في المعاملات المالية الإسلامية قديماً، وتعددت إستخداماتها حديثاً تحت عدة مسميات إلا أنها تصب مجملها في جعل مقابل للفرد الذي قام بعمل ما.

#### 1- تعريف الجعالة

الجعالة كلمة عربية تعني لغة العوض، وأما إصطلاحاً فهي إسم لما يجعل للانسان على فعل شيء، وبعبارة أخرى فإن الجعالة تعني الإلتزام بدفع مكافأة معينة مقابل أداء مهمة محددة، ولا بد من الإشارة إلى أن المكافأة التي تسمى أيضاً بالعوض تصبح لازمة عندما يقوم الطرف المعين بتأدية المهمة المنوطة به على أفضل وجه.<sup>2</sup>

والجعالة في الإسلام عبارة عن مكافأة يحددها الشخص مسبقاً عن عمل يود تحقيقه، أو هي مكافأة عن عمل أو ما أداه، أو هي عقد يلتزم فيه أحد طرفيه وهو الجاعل بتقديم عوض معلوم (وهو الجعل) لمن يحقق نتيجة معينة في زمن معلوم أو مجهول (وهو العامل)، وهي من العقود المشروعة حسب الكتاب والسنة والإجماع.<sup>3</sup>

#### 2- أهمية الجعالة

لأسلوب الجعالة مجالات إقتصادية واسعة، يمكن للبنوك الإسلامية أن تستثمرها وتتميزها، ومن أهم هذه المجالات: مجال التنقيب عن النفط الذي يعد مصدر ثروة وقوة للبلدان الإسلامية، أضف إلى ذلك إستخراج المعادن النفيسة على إختلاف أنواعها ومسمياتها، وكذلك الإسهام في بناء الدور والمجمعات السكنية والمؤسسات الخدمية وعبر صيغة المكافأة أو الحوافز ومن خلال مجموعة من المشاريع الإنمائية، يمكن إيجاد العديد من

1 - يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص 153.

2 - محمد أكرم لال الدين وآخرون، الإستثمار في صناعة التكافل أبعاده وأحكامه ومشاكله، بحث مقدم ضمن فعاليات الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2015، ص 14.

3 - صادق راشد الثمري، أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2011، ص 341.

فرص العمل والإستثمار التي تخدم شرائح المجتمع كافة، لتكون بذلك صيغة الجعالة مساهمة مصرفية حقيقية تقدمها المصارف الإسلامية، نحو تحقيق الخدمات للعملاء بالعوض، ومن أمثلة هذا رسوم الخدمات المصرفية.<sup>1</sup>

### 3- التطبيقات العصرية لصيغة الجعالة

من أهم التطبيقات المعاصرة لعقد الجعالة ما يأتي:<sup>2</sup>

#### 3-1- إصلاح الأراضي واستزراعها دولياً

وذلك بأن تجعل الدولة مبلغاً معيناً من المال لمن يقوم باستصلاح أرض معينة، أو يبحث في الأرض عن أماكن صالحة لإقامة مشاريع زراعية.

#### 3-2- التنقيب عن البترول والمعادن المختلفة

وذلك في الحالة التي يكون إستحقاق الجُعل فيها مشروطاً بالوصول إلى المعدن مثلاً، دون النظر إلى مقدار العمل أو زمانه.

#### 3-3- عمليات التسويق والسمسرة وإرتباطها بالجعالة

في حال إستحقاق الجُعل فيها مشروطاً بإبرام العقد الذي تمّ التوسط من أجله.

#### 3-4- تحصيل الديون المعدومة والمشكوك فيها

وتكون في الحالة التي يكون الجعل فيها مشروطاً بتحصيل الدين كله، وبذلك يستحق الجعل كله، أو تحصيل مقدار منه فيستحق من الجُعل بنسبة ما حصّله من الدين.

#### 3-5- الجوائز والمسابقات

كأن يتم تخصيص جائزة مالية، لمن يشتري من محل معين، أو منح بطاقة تخفيض على المشتريات، أو جُعل معين لمن يشتري كمية معينة، أو مثل العيّنات المجانية، أو جُعل للعامل إذا قام ببيع كمية معينة.

#### 3-6- تسهيل إجراءات العمل والتشغيل: مثل مكاتب التوظيف.

#### 3-7- تحقيق الإكتشافات والإختراعات والتصاميم

ويكون إستحقاق الجُعل مشروطاً بحصول الإكتشاف أو تسجيل براءة إختراع، أو إنشاء تصميم مطابق للشروط المبيّنة من الجاعل.

#### 3-8- إشتراط الجُعل على الإقتراض بالجاه

فقد يذهب شخص إلى آخر ذي جاه، ويطلب منه أن يقترض له من شخص آخر، أو من بنك مبلغاً معيناً مقابل جُعل يعطيه إياه، وهذه الصورة مباحة شرعاً عند الشافعية والحنابلة لأن ذا الجاه لم يعط الشخص المال من ماله الخاص فهو ليس قرضاً جرّ نفعاً، ولكن لو أعطاه المال من ماله الخاص لكان محرماً قطعاً، أمّا

1 - قيصر عبد الكريم الهبتي، مرجع سابق، ص 179.

2 - غدير أحمد خليل، تطبيق عقد الجعالة في الخدمات المصرفية الإسلامية، بحث مقدم للملتقى العلمي الثاني بعنوان الخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، يومي 15 و16 ماي 2013، عجلون، الأردن، ص 11.

المالكية فقد حرّموا هذه الصورة، إلا إذا احتاج صاحب الجاه إلى السفر ليحصل على القرض، فيجوز أخذ نفقة سفره.

### 3-9- عقود الصيانة

وهو عقد مستحدث مشروع، لا يخالف الشريعة الإسلامية، ويتم تكييفه فقهيّاً على أنه عقد جعالة حيث أن عقود الصيانة لا تنطوي على تحديد مقدار العمل بشكل دقيق، وبه جهالة وغرر وهو من الغرر اليسير المغتفر الذي لا يؤدي إلى النزاع. ويتم بصورتين:

- أن يلتزم مالك العين بصيانتها وتقديم قطع الغيار من عنده، أو يلتزم بدفع ثمن قطع الغيار لمن يقدمها وتكيف فقهيّاً أنها جعالة رافقها بيع.
- أن تلتزم الجهة المتعهّدة بالصيانة بتقديم قطع الغيار مع العمل، إذا كانت قطع الغيار يمكن تحديد عددها وصفتها تحديداً ينفي النزاع وهذا عقد جعالة أيضاً.
- أما إذا كانت قطع الغيار غير قابلة للتحديد الدقيق، بصفتها ونوعها وعددها، فلا يجوز التعاقد على تقديم قطع الغيار من قبل الجهة المتعهّدة بالصيانة، وذلك للجهالة الكبيرة المفضية للنزاع.

### ثالثاً- القرض الحسن

- القرض لغة من قرض الشيء قطعه، وقرضت الفأرة الثوب، وقرض الرجل شعراً، أي: قاله، والقرض: ماتعطيه من مال لتتقاضاه، وكسر القاف لغة فيه، وإستقرض منه: طلب منه القرض فأقرضه، وإقترض منه: أخذ منه القرض، والقرض أيضاً: ما سلفت من إحسان ومن إساءة، وهو على التشبيه<sup>1</sup>.
- أما إصطلاحاً فعرفته مجموعة البنك الإسلامي للتنمية بأنه: صيغة تمويل يستخدمها البنك لتمويل المشروعات في الدول الأعضاء، وبخاصة في الدول الأقل نمواً، وهو خالٍ من سعر الفائدة، ويتقاضى البنك فقط رسم خدمة لتغطية الكلفة الفعلية لإدارة القرض، وتتراوح فترة سداد القرض بين 10-25 عاماً، تتضمن فترة سماح من 3 إلى 7 أعوام، ومن الضروري مراعاة بعض الأمور في القرض الحسن منها:<sup>2</sup>
- مراعاة القدرة على سداد القروض.
  - وجود حاجة حقيقية للإقتراض، والإقتراض يكون بقدر الحاجة فقط.
  - عدم المماطلة في سداد القرض لأن ذلك يعد ظلماً، فالموسر المتمكن إذا طوّل بالأداء ومطل ظلم، وذلك يبيح من عرضه، أن يقال فيه فلان يمطل الناس ويحبس حقوقهم ويبيح للإمام تأديبه وتعزيره حتى يرتدع عن ذلك.
  - التيسير للمعسر في سداد القرض.

1- الهيئتي قيصر عبد الكريم، مرجع سابق، ص 180.

2- المرجع نفسه، ص 184.

- مراعاة حالة المقرض كون الإقراض له قد يكون واجباً وقد يكون مندوباً وقد يكون مباحاً بحسب حاجة المقرض وهدفه.

- أن يبتغي بالقرض الحسن وجه الله وألا ينتظر فائدة منه في أي حال من الأحوال، أو مقابل معنوي، كان يثني عليه الناس مثلاً.

### المبحث الثالث: ضوابط تمويل الإستثمار من منظور إسلامي

تتسم المعاملات المالية الإسلامية بخضوعها لمجموعة من الضوابط الشرعية والإقتصادية والإجتماعية التي تنظم النشاط الإستثماري، وتعزز من قدرته على تحقيق تنمية شاملة تراعي في تحقيق البعد الإقتصادي سلامة البعد الإجتماعي في ظل منظومة سامية من الأخلاق والقيم السامية تسعى من خلالها إلى تحقيق الرشادة في كيفية الحصول على المصادر المالية وحسن إستخدامها وهو ما ترمي إليه ضوابط الإستثمار المختلفة والتي تناولت الجانب الشرعي العقائدي ومن ثم الأخلاقي فالإقتصادي والإجتماعي.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

✓ الضوابط العقائدية والشرعية؛

✓ الضوابط الإقتصادية؛

✓ الضوابط الإجتماعية، البيئية والأخلاقية.

### المطلب الأول: الضوابط العقائدية والشرعية

إن إكتساب المشروع الإستثماري صفة الشرعية يكتسي خلوه من الموانع التي حرّمها الإسلام، جازاً ما تسببه من آثار سلبية للفرد نفسه وللمجتمع ككل، فالإستثمار الإسلامي واجب عقيدي حث عليه الإسلام في عدة مواضع من القرآن الكريم والسنة الشريفة يتم بمقتضاها الحفاظ على الثروة الحالية وتوليدها بشكل يحفظ كرامة الفرد ويضمن العيش الكريم للمجتمع ككل.

### أولاً - الضوابط العقائدية

يرتبط الإقتصاد في الإسلام إرتباطاً وثيقاً بالعقيدة الإيمانية، ومن ثم فإنه يتصف بأنه إقتصاد ديني وذلك توكيدا لحقيقة مؤداها أن الإقتصاد في الإسلام جزء من كل يتربط ويتفاعل ويتكامل في تناسق وتوازن مع بقية الأجزاء المكونة للإسلام كدين وأسلوب حياة له نظام كامل يخضع لضوابط الإسلام ويسير وفقاً لأحكامه، وعلى ذلك فإن الفرد المسلم في مباشرته لأي عمل أو نشاط بما في ذلك النشاط الإقتصادي يعتبر في نظر الإسلام عابداً ومتعبداً متى توافر فيه شرطان، الأول: أن يكون ذلك النشاط حلالاً مشروعاً، والثاني: أن يبتغي به وجه الله تعالى ورضاه.<sup>1</sup> وتمثل الضوابط العقيدية مجموعة من المبادئ العقيدية الثابتة التي أوجب الشرع على المسلم

بالإيمان بها إيماناً عميقاً وذلك بوصفها مبادئ توجه سلوك المستثمر عقيدياً وتحدد المنطلق الذي ينبغي أن ينطلق منه الإستثمار وتنقسم إلى: <sup>1</sup>

### 1- مبدأ ملكية الله المطلقة للمال

فالملكية هي عبارة عن إحتواء الشيء والقدرة على الإستبداد به، وعرفها بعض العلماء المعاصرين على أنها عبارة عن العلاقة التي أقرها الشارع بين الإنسان والمال وجعله مختصاً به بحيث يتمكن من الإنتفاع به بكل الطرق السائغة له شرعاً، وفي الحدود التي بينها الشرع الحكيم، والمقصود بالملكية هنا هي مطلق إمتلاك الفرد أو الجماعة مالا وقدرة على التصرف فيه إستهلاكاً وإستثماراً وفق الأسس والمبادئ التي أقرها الخالق سبحانه وأوجب مراعاتها مطلقاً.

وبناء عليه فإن أي إنسان إذا لم يكن مالكا للمال ملكية مشروعة، فإنه لا يليق به التصرف فيه إستهلاكاً أو إستثماراً دون إذن مسبق من مالكة، كما أن إتباع منهج أو أسلوب من أساليب ومناهج إستثمار المال ينبغي أن ينبثق ذلك من توجيهات من له القدرة المطلقة على التصرف في هذا المال ووفق رغبات ذلك المالك وتطلعاته وإرشاداته.

### 2- مبدأ ملكية الإنسان المقيدة للمال

هذا الضابط يقوم على النظر إلى إعتبار ملكية الأفراد والجماعات للأموال التي تحت أيديهم ملكية مجازية ويهدف هذا الضابط إلى تذكير المستثمر بأن ملكيته للأموال ليست أبدية، ولا مطلقة، وإنما هي تابعة لملكية الله المطلقة لكل شيء بما في ذلك الأموال.

### 3- الإيمان بمبدأ إبتغاء مرضاة الله من الإستثمار

يعد هذا المبدأ ضابطاً وقائياً للمستثمر المسلم يقيه من إستثمار أمواله فيما يغضب الله، ولا يرضاه حتى أنه يوجه المستثمر المسلم لئلا يدفع بأمواله نحو أنشطة إستثمارية توجب أي غضب لله ويصونه في الوقت نفسه من التورط في أي نشاط إستثماري لا يحقق له هذا الهدف ولا يتحصل على هذه الغاية منه،<sup>2</sup> كما أن هذا المبدأ عام وكلّي ينحسب على كل أعمال المسلم وتصرفاته، وهذا المبدأ هو الذي يميز المسلم عن غيره، وهو الذي يوجه سلوكه ليسير في طريق الخير والإبتعاد عما يغضب الله عز وجل حتى في وجوه الإستثمار المالي، بل إن أولى وجوه الأعمال التي يجب أن تتضبط بهذا الضابط هو إستثمار المال لأهميته وحساسيته، ولكي لا يتحول المال معبوداً من دون الله، ويصبح كل هم الإنسان ومبلغ علمه.<sup>3</sup>

1 - خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق، ص 54.

2 - قطب مصطفى سانو، الإستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 127.

3 - هشام كامل قنوط، مرجع سابق، ص 47.

### ثانيا- الضوابط الشرعية

تعتبر الضوابط الشرعية للإستثمار عن النواهي الأساسية التي يجب أن تلخو منها المعاملات المالية حتى تكتسي صفة الشرعية، والتي جاء تحريمها بالنص الصريح في القرآن الكريم والسنة الشريفة والتي تخلف ضررا كبيرا لمتعاملها في مختلف الجوانب الإقتصادية والإجتماعية في المدى القصير والطويل.

#### 1- تحريم التعامل بالربا

الربا في اللغة يعني الزيادة والنمو، وهو ما يعرف إصطلاحا بأنه زيادة رأس المال بلا مقابل في معاوضة مال بمال أو زيادة أحد البدلين المتجانسين من غير أن يقابل هذه الزيادة عوض، وهو القدر الزائد المشروط المحدد على رأس المال المقترض نظير الأجل، وهو الزيادة بغير عوض في عقود المعاوضات، أو الزيادة مقابل الأجل سواء كانت مشروطة إبتداء أم محددة عند الإستحقاق. والربا بهذا الإصطلاح محرم في كافة الأديان السماوية مهما قلت الزيادة فيه عن أصل الدين، ومهما كان غرض القرض (إستهلاكيا أم إنتاجيا) وبغض النظر عن طبيعة طرفي التعاقد (أفراد أو شركات أو دولا)، ومهما كانت حالة أحد طرفي التعاقد (يسرا أم عسرا)، وبغض النظر عن إختلاف قيمة النقود عبر الزمن (إنخفاض القيمة الشرائية أو إرتفاعها)<sup>1</sup>. كما يقصد به إقتضاء فائدة تدفع على المال المقترض بنسبة تزيد عن النسبة التي يحددها الشرع أو القانون، أي أنها تمثل الربح غير المشروع الذي يكتسبه الدائن من المال الذي يقرضه للغير.<sup>2</sup>

#### 2- منع الإحتكار وكنز الأموال

الإكتناز في اللغة هو مجموع من النقدين الذهب والفضة، وغيرهما من المال محمول عليهما بالقياس، وقيل المال المدفون،<sup>3</sup> أما إصطلاحا فإنه يعرف على أنه حجز كمية من النقود عن التداول، مما يؤثر تأثيرا مباشرا على الحجم النقدي للبلاد،<sup>4</sup> وتعود الحكمة من حرمة الإكتناز إلى ما يلي:<sup>5</sup>

- جمع المال وإكتنازه يعطي قيمة غير حقيقية ويصبح سلعة تطلب لذاتها، في حين ما هو إلا وسيلة للتبادل والتقييم.

- جمع المال وإكتنازه يخفض من عملية تبادل السلع والخدمات، لأنه يخفض من نسبة إنفاق صاحبه وبالتالي وبالتالي تعطيل النشاط الإقتصادي ككل.

- يؤدي إكتناز المال إلى إنخفاض حجم الإستثمار والإجسام عن إنشاء مشاريع جديدة أو توسيع المشاريع القائمة، وبالتالي زيادة معدل البطالة وما ينجر عنها من مخلفات سلبية على الفرد والمجتمع، كما أن إنخفاض حجم الإستثمار ينخفض معه معدل التنمية.

1 - محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 41.

2 - حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 73.

3 - سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية، جمعية التراث، غرداية، الجزائر، 2002، ص 27.

4 - محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990، ص 22.

5 - زيد الخير ميلود، ضوابط الإستقرار المالي في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهانات المستقبل، ص 06.

- يؤدي إكتناز المال إلى إنخفاض الدخل، وبالتالي إنخفاض القدرة الشرائية للأفراد، والذي ينتج عنه إنخفاض الطلب الفعلي على السلع والخدمات، هكذا يحدث الركود الإقتصادي، ما يضطر الدولة إلى إصدار كميات جديدة من النقود، هذه العملية قد تحدث حالة من التضخم.

أما الإحتكار فهو إختزان السلعة وحبسها عن طلبها، والتريص بها حتى يتحكم المختزن في رفع سعرها لقلّة المعروض منها وإنعدامه فيتسنى له أن يغلبيها كيفما شاء، وهو بهذا المعنى منع السلع الضرورية لحياة الناس وما يحتاجون إليه من الوصول إلى أسواق الإستهلاك كما أنه عمل مضاد لتحقيق مقصد رواج الأموال وتداولها ودورانها بين أيدي الناس.<sup>1</sup>

### 3- الإبتعاد عن الغرر

الغرر في اللغة اسم مصدر لغرر، وهو دأثر على معنى النقصان، والخطر، التعرض للهلكة والجهل، أما في الإصطلاح فقد عرفه بعضهم، فقال بعضهم الغرر ما يكون مستور العاقبة، أو هو ما تردد بين الحصول والفوات أو ما طويت معرفته وجهلت عينه، وعرفه شيخ الإسلام ابن تيمية فقال الغرر هو المجهول العاقبة ومنع الغرر أصل عظيم من أصول الشريعة في باب المعاملات في المبيعات وسائر المعاوضات، وللغرر أوصاف كثيرة لا بد من وجودها نذكر منها:<sup>2</sup>

### 3-1- أن يكون الغرر كثيرا غالبا على العقد

فقد أجمع العلماء على أن يسير الغرر لا يمنع صحة العقود، إذ لا يمكن التحرز منه بالكلية، وذلك كجواز شرب ماء السقاء بعوض، ودخول الحمام بأجرة مع إختلاف الناس في إستعمال الماء، أو مكثهم في الحمام وما أشبه ذلك.

### 3-2- أن يمكن التحرز من الغرر دون حرج ومشقة

فقد أجمع أهل العلم، على أن مالا يمكن التحرز فيه من الغرر إلا بمشقة كالغرر الحاصل في أساسات الجدران، وداخل بطون الحيوان، أو آخر الثمار التي بدا صلاح بعضها دون بعض، فإنه مما يتسامح فيه ويعفى عنه.

### 3-3- ألا تدعو للغرر حاجة عامة

فإن الحاجة العامة تنزل منزلة الضروريات، وضابط هذه الحاجة هي كل ما لو تركه الناس لتضرروا في الحال أو المال، فإذا دعت حاجة الناس إلى معاملة فيها غرر لا تتم إلا به، فإنه يكون من الغرر المعفو عنه ويمكن أن نرى الغرر في المعاملات المالية بأسلوب جديد، حيث أن حقيقة الغرر أنه معاوضة إحتتمالية ننتجتها ربح أحد الطرفين وخسارة الآخر، وهو ما يسميه الإقتصاديون المعاوضة الصفرية، فبيع العبد الأبق، والبعير

1- عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، دار النفائس، الأردن، 2010، ص 263.

2- عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص 80.



الشارد، ونحوها معاوضات صفرية والمعاوضات الصفرية هي حقيقة أكل المال بالباطل، لأن خسارة أحد الطرفين سببها ربح الطرف الآخر، فالربح قد أكل مال صاحبه مما أدى إلى خسارته، والمعاوضة الصفرية هي حقيقة القمار، فعرف بعضهم المقامرة على أنها: البحث عن أرباح من خلال الإعتماد على الحظ والصدفة.<sup>1</sup>

### 4- منع الظلم

إن جميع المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية مبينة على العدل ومنع الظلم بجميع أنواعه وصوره على اعتبار أن العقود والمعاملات القائمة على أساسه فاسدة سواء كان الظلم على أحد الطرفين أو كليهما<sup>2</sup>. فإن البيع وإن كان جائزاً على الإطلاق والمزايدة ومباحاً بالإجماع، فإن ذلك عند ركون المتابعين وإتفاقهما على تقدير العقد لا يحل، إذ ليس للبائع عندها الرجوع عن المشتري إلى غيره لزيادة يزيداً أحد له، ومتى وقع منه ذلك لم يلزم، وفسخ العقد الثاني، لأن فيه إلحاق ضرر بالمشتري الأول، حيث منع من الإتصال بما إشتهر بعد تمام العقد وحصول الركون وثبوت الإلتزام.<sup>3</sup>

### 5- عدم الإستثمار عن طريق البيوع المنهي عنها

إن من أهداف الإستثمار في الإسلام التخلص من كل الشوائب التي من الممكن أن تقف بوجه النشاط الإقتصادي الإسلامي، ومن أهمها البيوع المنهي عنها لما تتضمنه من ضرر بالآخرين أو جهالة بالبيع أو عرقلة عناصر الإنتاج عن أداء وظيفتها، الأمر الذي يعني عدم إستقرارية الحالة الإقتصادية، ومن أهم هذه البيوع:<sup>4</sup>

### 5-1- بيع الحصة وبيع الغرر

والمراد ببيع الحصة هو البيع بإلقاء الحجر، وكان معروفاً في الجاهلية، وصورته أن يقول البائع للمشتري: إرم هذه الحصة فما وقعت عليه فهو لك، وهو منهي عنه لما فيه من غرر وخطر شبيهه بالقمار، أما بيع الغرر فالمقصود به كل بيع إحتوى جهالة أو تضمن مخاطرة أو قماراً وقد نهى عنه الشارع ومنع منه.

1 - عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص 81.

2 - رياض منصور الخليفي، المقاصد الشرعية وآثارها في فقه المعاملات المالية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 17، العدد الأول، 2004، ص 29.

3 - عز الدين بن زغبية، مرجع سابق، ص 110.

4 - قيصر عبد لكريم الهيتي، مرجع سابق، ص 49.

### 5-2- بيع النجش وبيع العينة

وبيع النجش يعني أن يحضر الرجل السلعة فيعطي بها الشيء وهو لا يريد الشراء ليقنتدي به السؤام فيعطون بها أكثر ما كانوا يعطون لو لم يسمعوا سومه، فمن نجش فهو عاصٍ بالنجش إن كان عالما بنهي النبي صل الله عليه وسلم.

أما بيع العينة فهو بيع من طلبت منه سلعة قبل ملكه إياها لطلبها، بعد أن يشتريها، وصورته أن يبيع سلعة بثمن إلى أجل معلوم ثم يشتريها نفسها نقداً بثمن أقل وفي نهاية الأجل يدفع المشتري الثمن الأول، والفرق بين الثمنين فضل هو ربا للبائع الأول، وتؤول العملية إلى قرض عشرة لرد خمسة عشر، والبيع وسيلة صورية للربا.

### 5-3- عدم تلقي الركبان، وألا يبيع الرجل على بيع أخيه، وألا يبيع الحاضر للباد

والعلة في النهي عن تلاقي الركبان هو منع الإستغلال الحاصل من قبل المتلقي على حساب الطرف الثاني (الراكب)، حيث يتم شراء السلع المستوردة بأقل من قيمتها أو ما تستحقه، فيحصل الغبن والظلم والضرر، وهو ما لا يتفق مع أساسيات الإقتصاد الإسلامي.

والصورة الثانية لا يبيع الرجل على بيع أخيه، إشارة إلى المنافسة غير المشروعة، وصورته كما قال النووي: أن يبيع أحد الناس سلعة من السلع بشرط الخيار للمشتري، فيجئ آخر يعرض على هذا أن يفسخ العقد لبيعه مثل ما إشتهر بثمن أقل، والصورة الثالثة وهي لا يبيع الحاضر للباد معناها أن يتولى الحضري بيع سلعة البدوي، بأن يصير الحاضر سمساراً للبادي البائع، وهو أن يمنع السمسار الحاضر القروي من البيع، ويقول له: لا تبع أنت، أنا أعلم بذلك، فيتوكل له، ويبيع ويغالي، ولو تركه يبيع بنفسه لرخص على الناس.

### 5-4- إجتناج بيع النتاج والملامسة والمنابذة والمحاكلة والمزابنة والمخاضرة

أما الأول فهو عقد على نتاج الماشية قبل أن تنتج، ومنه بيع ما في ضروعها من لبن، والثاني فهو أن يلمس كل منهما ثوب صاحبه أو سلعته فيجب البيع بذلك دون علم بحالها، والثالث، فهو أن ينبذ كل من المتعاقدين ما معه ويجعلان ذلك موجبا للبيع دون تراضٍ بينهما، والرابع فهو بيع الزرع بكيل من الطعام معلوم والخامس فهو بيع تمر النخل بأوساق من التمر، والسادس فهو بيع الثمرة الخضراء قبل بدو إصلاحها.

### المطلب الثاني: الضوابط الإقتصادية

لا تقتصر ضوابط الإستثمار من منظور إسلامي على شرعيته فقط بل يتعدى ذلك إلى وجوب وجود ضوابط إقتصادية تكفل التخطيط المتقن والسيرورة المثلى للمشروع الإستثماري يراعى فيها أمانة المستثمر ونزاهته وعدم تقصيره تجاه التسيير الفعال، بالإضافة إلى ضرورة مراعاة الإحتياجات ذات الأولوية للمجتمعات، ثم توفير التحسينات فالكماليات.

#### أولاً- المساهمة في زيادة صافي القيمة المضافة المحلية الحلال للدخل القومي

إذ يعتبر المشروع سليماً إذا هو قدم إضافة ملائمة للدخل القومي في ظل تشغيل حلال، وتمثل القيمة المضافة كل من: الأجور، المرتبات، المكافآت، المزايا العينية، مرتبات المديرين أتعاب المستشارين، التأمينات الإجتماعية، الضمان الإجتماعي، وحتى الإهلاك، وأي رد للأقساط لتسديد أصل رأس المال، وأيضاً الضرائب والجمارك والأرباح المحتجزة والأرباح الموزعة للمودعين والملاك، والعبرة ليست بالقيمة المضافة التي تتحقق داخل البلاد فقد يقوم أصحابها بتحويلها للخارج ولكن العبرة بالقيمة المضافة التي توزع للمقيمين داخل البلاد لذا يجب إختيار الإستثمارات الحقيقية وليست الطفيلية والتي عادة ما تنتفع بالمزايا والحوافز التي تتيحها السلطات العامة في إطار تشجيع الإستثمار ولا تحقق مكاسب حقيقية للإقتصاد الوطني بالقدر الذي تحققه لبلدانها الأصلية.<sup>1</sup>

#### ثانياً- الإلتزام بمبدأ حسن التخطيط عند الإستثمار

يراد بالتخطيط عند الكثير من علماء الإقتصاد الوضعي إعداد خطط للتنمية الإقتصادية والإجتماعية وذلك خلال فترة زمنية معينة طبقاً لأهداف معينة، أما الإسلام فقد ترك مهمة حسن التخطيط إلى ظروف الزمان والمكان والأحوال التي ينبغي إتباعها عند التخطيط ويمكن تصنيف العوامل التي تسهم في تحقيق النتائج المرجوة من الإستثمار إلى عوامل إجتماعية وبيئية وعلمية إستراتيجية وأخرى إقتصادية كما يلي:<sup>2</sup>

##### 1- العوامل الإجتماعية

فتمثل في ضرورة معرفة المستثمر مدى تقبل المجتمع وإقباله على النشاط الإستثماري الذي سوف يدفع بأمواله، لا يستثمر في الفراغ ولا تعود عليه ولا على مجتمعه بشيء من الفائدة، وتتمثل هذه العوامل أيضاً في ضرورة معرفة المستثمر للسلع التي تحقق لأفراد المجتمع الرفاهية والراحة بأقل تكلفة.

##### 2- العوامل البيئية

وتعني ضرورة إلمام المستثمر بواقع البيئة التي يستثمر فيها أمواله، ويختارها ميداناً لمعاملته الإستثمارية حتى يتمكن من تحقيق الأهداف والمقاصد الشرعية في إستثماره، فكل هذه العوامل ترشد المرء إلى ضرورة

<sup>1</sup> -زيد الخير ميلود، مرجع سابق، ص 12.

<sup>2</sup> - خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق، ص 120-125.

الإبتعاد عن إستثمار الأموال في مواطن الفتن والكوارث وفي البيئات التي لا يأمن فيها المستثمر المسلم على دينه ولا على نفسه ولا على ماله.

### 3- العوامل الإستراتيجية

وتعني أنه من الضروري على المستثمر الإستعانة بسائر الدراسات الإستثمارية المتاحة في عصر المستثمر فيأخذ منها ما يتعارض ومبادئ الدين الإسلامي، فإنه من الخطأ الجسيم ومن الأمر المرفوض شرعا أن يقتحم المستثمر مجال الإستثمار قبل أن يكسب خبرة ومعرفة بالدراسات العلمية الحديثة والطرق الإستثمارية الدقيقة.

### 4- العوامل الإقتصادية

تتمثل هذه العوامل في ضرورة إلمام المستثمر بعالم الإقتصاد اليوم حتى لا يخوض غمار معاملات تجارية دونما معرفة كافية بالعوامل المؤثرة في إقتصاد العالم المعاصر، فالطرق الحديثة في تداول الأموال والممتلكات في البورصات والمراكز التجارية العالمية ينبغي على المستثمر الراغب في دخول عالم الإستثمار الإلمام بها ليأمن غوائل الخسائر التي يمكن أن تصيبه بسبب الجهل بهذه التطورات في عالم الإقتصاد.

### ثالثا-مراعاة المنافع المستقبلية

إن الإسلام لم يقتصر على توليد عائد كاف للأجيال الحاضرة فحسب بل يمتد إلى الأجيال القادمة ومدى إستفادتها منه، لذا فإنه يلزم إهتمام المسلم بمراعاة اختيار المشروعات التي يمتد أثرها إلى أكبر قدر ممكن من الزمن لإفادة الأجيال القادمة، لما في ذلك من أجر عظيم بعد موته، كما يلزم ذلك مراعاة اختيار المشروعات التي تمتد لأطول مدة ممكنة من خلال قدرتها على توليد عائد كبير يقدم جزءا منه في الإنفاق الإستهلاكي وجزءا في التكوين.

### رابعا- الإلتزام بالأولويات الإقتصادية للمجتمع

ويمثل هذا الإلتزام أحد الضوابط الإقتصادية التي يفرضها المنهج الإسلامي للإستثمار على مالك المال حيث يلزم الإسلام مالك المال أن يراعي عند توجيه ماله للإستثمار في إحتياجات وأولويات مجتمعه وجماعته الإسلامية، فهو مطالب بتوجيه إستثماراته وفق الترتيب الشرعي للأولويات الإسلامية من ضروريات وحاجات وتحسينات، وذلك وفق القواعد التوجيهية التي ذكرها علماء المسلمين، ولا توجه الإستثمارات مثلا لإنتاج الحاجيات وهناك ضروريات للمجتمع لم يتم إشباعها بعد، كما يجب ألا توجه الإستثمارات للتحسينات، وهناك حاجيات للإشباع، ويتضمن هذا المبدأ أيضا تنويع مجالات الإستثمار لسد الحاجات المقررة للمجتمع، وهذا فرض كفائي، بمعنى ضرورة أن يتم العمل على توفير كل ما يحتاجه المجتمع من صناعة وزراعة وتجارة وخدمات، حتى يكتفى المجتمع كله ويستغنى عن غيره، فإذا تقاعس المستثمرون والمنتجون عن إنتاج صنف

معين لازم الناس إثم المجتمع كله، حتى يقوم أحدهم به، وعلى ولي الأمر إجبار المتخصصين على ذلك.<sup>1</sup> وقد قسم العلماء حاجيات المجتمع والأفراد إلى ثلاث مستويات كما يلي:

### 1- المصالح الضرورة (الحاجات الضرورية)

وهي ما تقوم عليه حياة الناس، فلا تستقيم مصالحهم إلا بها، وإن فقدت إختل نظام حياتهم وسادها الفساد والفوضى، وهي بهذا المعنى راجعة إلى كليات خمس مرتبة كما يأتي: الدين، النفس، العقل، النسل، والمال ومقصود الشرع من الكليات الخمس هو أن يحفظ عليهم دينهم، ونفسهم، وعقلهم، ومالهم، ونسلهم، فكل ما يتضمن حفظ هذه الأصول الخمسة فهو مصلحة، وكل ما يفوت هذه الأصول فهو مفسدة، ودفعها مصلحة فالحاجات الضرورية هي بهذا المعنى مجموعة السلع والخدمات التي تتصف إجمالاً بما وصفنا به المصالح الضرورية، فهي راجعة للحفاظ على الكليات الخمس، ويكون من جهتي الوجود والعدم، وتتمثل الأصول الخمس فيما يلي:<sup>2</sup>

1-1- الدين: فمن جهة الوجود أوجب الإيمان والعبادات ومن جهة العدم حرم الشرك وأوجب الجهاد.

1-2- النفس: لإيجادها شرع الزواج للتناسل، وبقاء النوع الانساني، ولحفظها أوجب تناول القدر الضروري من الطعام والشراب واللباس والسكن، وحرم إتلافها بالقتل أو الإنتحار.

1-3- العقل: لحفظه منع كل ما يزيله أو يدخل عليه الخلل، فحرم الخمر وكل مسكر ومخدر، وعاقب متعاطي الخمر أو المخدر.

1-4- النسل: لحفظه شرع التناسل الناتج عن الزواج، وأقر الانساب وما يترتب عنها وحرّم الزنا وجعل الحد على مرتكبه، وحرّم القذف وجعل الحد على مرتكبه.

1-5- المال: لتحصيله أوجب طرق الكسب الحلال، ولحفظه حرم السرقة، وجعل الحد على مرتكبه وحرّم كل المعاملات الباطلة.

### 2- المصالح الحاجية (الحاجات الحاجية)

وهي ما يحتاج إليها الناس من حيث التوسعة ورفع الضرر لتحقيق مصالحهم في يسر.<sup>3</sup>

### 3- المصالح التحسينية (الحاجات التحسينية)

هي كل ما يرجع إلى محاسن العادات ومكارم الأخلاق، وسير الأمور على أفضل المناهج، وإذا تخلفت لا يختل نظام حياة الناس، ولا يشعرون بالحرَج.<sup>4</sup>

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 173.

2 - عبد الحفيظ بن ساسي، ضوابط الإستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مذكرة ماجستير، فرع الاقتصاد الإسلامي، قسم الشريعة، كلية العلوم الإجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2007، ص 170.

3 - شعبان محمد إسماعيل، مصادر التشريع الإسلامي وموقف العلماء منها، ط5، دار المريخ، الرياض، 1996، ص 174.

4 - المرجع نفسه، ص 251.

### خامسا-الإلتزام بالمحافظة على المال وتنميته

إذا كان الإسلام قد أوجب على المسلم ضرورة إستثمار ماله وعدم تركه عاطلا من أجل المحافظة عليه فإن الإسلام قد ذهب إلى أبعد من ذلك، حيث أوجب عليه مجموعة أخرى من الإلتزامات عند قيامه بهذا الإستثمار من أجل تحقيق هذه الغاية، ومن أهم هذه الإلتزامات:<sup>1</sup>

- وجوب إتباع أرشد السبل في الإستثمار، فتعاليم الإسلام تفرض على المسلم عندما يباشر عمله أن يتقنه وأن يعتمد على أحسن الطرق لتحقيق هذه الغاية.

- تجنب السفه في إدارة المال، فالإسلام يطالب المسلم بألا يوكل أمر المال إلى من لا يحسن القيام عليه بصفة عامة وذلك لأجل المحافظة عليه، ويتضمن هذا المبدأ ضرورة العمل على إختيار أصحاب الكفاءة والخبرة في القيام على أمر توظيف وإستثمار المال.

- وجوب العمل على تحقيق الربح فأحد الغايات الأساسية لإستثمار المال في الإسلام هي تحقيق ثمرة وغلة الإستثمار، وهذا لا يتحقق إلا بجعل الربح أحد الأهداف الرئيسية التي يسعى إليها هذا الإستثمار، وذلك للمحافظة على أصل المال وتنميته.

### سادسا-الإلتزام بمبدأ المفاضلة بين وسائل الإستثمار

إن إلتزام المستثمر بمبدأ المفاضلة بين مجالات الإستثمار تقتضي منه أن يمعن النظر الحصيف في الوسائل الإستثمارية المتاحة في عصره وفي بيئته، فيختار منها الوسائل والأساليب التي تجلب لها الأرباح والعوائد ما دامت تلك الوسائل والأساليب لا تتعارض مع نص صريح قطعي واضح، ولا تخط بين مراتب المصالح المعتبرة شرعا (الضروريات والحاجيات والتحسينات)، كما أن المفاضلة بين الوسائل الإستثمارية الموروثة والوسائل الإستثمارية الحديثة هي الأخرى مطلب أساسي في تحقيق هذا الضابط، إذ أنه ليس صحيحا ما قد ينتهي إليه البعض من إعتبار وسائل الإستثمار منحصرة في تلك الأساليب والوسائل التي عرفها أسلافنا قبل القرون.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: الضوابط الإجتماعية، الأخلاقية والبيئية

يقوم الإستثمار في المنهج الإسلامي على القيم والأخلاق والمبادئ، الأمر الذي جعل منه علاجا لكافة المشاكل التي نخرت المجتمعات والتي خلفتها المعاملات المالية الربوية التي أولت أهمية بالغة لمبدأ الربح المادي على المنفعة الكلية للمجتمع وبالتالي جردت التنمية من بعد أساسي وهو البعد الإجتماعي.

### أولا- الضوابط الإجتماعية

ترتبط السلامة الإقتصادية للإستثمار بالسلامة الإجتماعية، فالمشروع الإستثماري لا يعتبر ناجحا من الناحية الإقتصادية إذا كانت له تأثيرات سلبية على الحياة الإنسانية التي كان التحليل الإقتصادي الجزئي يهملها بحكم

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 174.

2 - قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 221.

طبيعة معايير المستمدة من مذهبته الإقتصادية، ولهذا يخضع النشاط الإستثماري للضوابط التي تعظم المصلحة الإجتماعية، وفيما يلي أهمها:<sup>1</sup>

### 1- ضابط التوزيع العادل

ويعكس هذا المعيار درجة تعميم منافع الإستثمار بين أصحاب عوامل الإنتاج، وبين المناطق والجهات وبين الأجيال، ومن بينها:

- ضابط التوزيع العادل بين أصحاب عوامل الإنتاج، بحيث يستفيد من منافع الإستثمارات المراد إنجازها أكبر عدد من أصحاب الأموال والمساهمين والعمال والموظفين بما يضمن توفير المناخ الإستثماري الإجتماعي الجيد الذي يجسد الرضا النفسي، ويقلص أسباب الصراع، ويقلم عوامل التشاحن الناتجين بالأساس عن الشعور بالظلم في التوزيع.

- ضابط التوزيع العادل المكاني، ويقصد بها الإرتكاز الأفقي للإستثمار ليشمل سائر المناطق والجهات بشكل يجسد التوازن الجهوي، ويقضي على ظاهرة التطور المتفاوت داخل إقليم الدولة الواحدة، والذي أصبح سمة العصر حتى في الإقتصاديات المتقدمة، ناهيك عن تلك المختلفة والتي تزايد التباين بين مناطقها وجهاتها إلى الحد الذي يوحي بوجود مجتمعين مختلفين داخل المجتمع الأصلي الواحد، ولذلك فإن مراعاة هذا الضابط سيساعد على تحقيق التنمية الشاملة المتوازنة.

- ضابط التوزيع العادل الزمني، الذي في إطاره تغطي الإستثمارات مختلف الميادين التي تحقق المصلحة الحالية للأجيال الحاضرة والمصلحة المستقبلية للأجيال اللاحقة في توازن إستراتيجي بإستخدام تشكيلة متنوعة من الحوافز والتوجيهات.

### 2- ضابط المقدرة التوظيفية

إن المساهمة الحقيقية للإستثمارات في تشغيل الطاقات البشرية والتخفيف من معدلات البطالة وما يرتبط بها من مشكلات، يعتبر من بين أهم الضوابط التي تحكم حرية الإستثمار وتفرق بين الإستثمارات الفعلية المنتجة وبين التوظيفات المضاربية الرمزية التي أصحت تستقطب حجما معتبرا من الأموال في الإقتصاديات الحديثة على حساب تنمية الأصول الحقيقية للمجتمع.

### 3- ضابط رفع مستوى الحياة الانسانية وتحسين ظروفها المادية والمعنوية

وبالتالي تطوير هيكل القيم ونسق العادات والتقاليد بالشكل الذي يتوافق مع احتياجات التنمية الإجتماعية والإقتصادية، ويؤكد هذا الضابط الخصوصية الحضارية للمجتمع، ويبرز مساهمته الإنسانية على المستوى العالمي، فيكون بذلك إسهام الإستثمارات إسهاما فعالا في تحسين جودة الحياة المادية والمعنوية، ذلك لأن المشروعات المبنية على تخريب الذمم مرفوضة، والمشروعات المبنية على التشجيع على الإسراف والتبذير

1 - صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 399.

مرفوضة، والمشروعات المصممة لدفع الغرائز والشهوات إلى الأمام بدون ضوابط مرفوضة، والمشروعات المصممة على إنغماس الناس في اللهو مرفوضة، والإستثمارات التي يؤثر وجودها على البيئة مرفوضة، بغية حماية الموارد غير المتجددة وحسن إستخدام الموارد المتجددة والتقليل من مخاطر التلوث الذي يؤثر على جودة الحياة المادية والمعنوية، فلا بد من تدخل رسمي يرشد الإستثمارات في إتجاه تحسين مستوى الحياة وليس في إتجاه تدميرها.

### ثانياً - الضوابط الأخلاقية

كما أن الاقتصاد الإسلامي إقتصاد ديني فإنه إقتصاد أخلاقي لأن الإنسان المسلم وفق عقيدته الإيمانية يعلم بأنه موثوق العهد مع الله تعالى بالإيمان بوجوده، وتفرد به بإستحقاق العبادة والتقديس، والخضوع له بالطاعة وكل ذلك يؤدي إلى التسليم بما أنزل الله عز وجل والإلتزام بما حكم الله عز وجل، ومؤدي ذلك أن المسلم حين يسلك سبيله في مجال النشاط الإقتصادي، سعياً وكسباً وإرتزاقاً وتملكاً وتعاملاً، وتداولاً، وتصرفاً وقولاً وعملاً فإنه يسلك سبيل الإنسان العارف بالحل والحرمة، والمؤمن بالثواب والعقاب وبيوم الحساب، ومن ثم فإنه لا يغش ولا يخدع، ولا يكذب، ولا يدلس ولا يستغل، ولا يحتكر، ولا يضع الناس في ضيق وحرَج ومشقة، ولا يخن الأمة.<sup>1</sup> وتتمثل أهم الضوابط الخلقية ومجموعة المبادئ والقيم الخلقية التي لا يمكن أن يقوم الإستثمار الصالح بدون الإلتزام بها فيما يلي:

#### 1- الإلتزام بمبدأ الصدق عند الإستثمار

فالمستثمر المسلم ملزم إذا كان بائعاً بإخبار المشتري على حقيقة السلعة التي يبيعها له، وعدم وصفها بأوصاف كاذبة ملففة مدسوسة، أو تغطيتها بدعايات خادعة تنطوي على التمويه والخداع والغش، وهو ملزم أيضاً إذا كان مشترياً بقول الحق أثناء مساومته لسلعة من السلع، والإبتعاد عن الحلف الكاذب بغية إقناع البائع بما يقوله والتحايل عليه، ويعود ربط الإسلام إستثمار الأموال بضابط الصدق إلى إعتبرات جمّة، أهمها:<sup>2</sup>

- كون الإستثمار نشاطاً إقتصادياً يقوم في صميمه على التبادل والمقايضة والمعاوضة، مما يجعله وطيد الصلة بالإحتكاك المستمر بين المستثمر وغيره من البشر، فسواء كان الإستثمار فردياً أو مشتركاً أو غير ذلك فإن المستثمر يختلط بغيره، مما يجعل الإلتزام بقول الحق والحالة تلك أمراً ذا إعتبار وأهمية.
- كون الإستثمار في حقيقته نشاطاً مزدوجاً يتم بناءً على إقتناع أحد الطرفين بما يقوله الطرف الآخر، ولربما إنخدع أحد الطرفين بقول الآخر، وهذا يقتضي من المسلم إن كان بائعاً أو مشترياً ألا يكون ممن يسلك مسلك الخداع، والكذب، والتمويه.
- كون الإستثمار نشاطاً يقوم نجاحه الدائم في الواقع على ما يتميز به المستثمر من نزاهة، وصدق، ووضوح فإذا ما إشتهر عن المستثمر الكذب، والغش، فإن إستثماره لا يعود عليه إلا بالوبال والخسارة والخراب.

1 - نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 43.

2 - قطب مصطفى سائو، مرجع سابق، ص 134.



### 2- الإلتزام بمبدأ الأمانة عند الإستثمار

يراد بهذا الضابط أن يلتزم المستثمر عند إستثمار أمواله برد كل حق إلى صاحبه قل أو كثر، ولا يأخذ أكثر مما له، ولا ينقص من مستحقات الآخرين ما هو لهم من ثمن أو أجر أو جعالة أو عمولة، ويعني أيضا أن يلتزم المسلم المستثمر بالوفاء بعهوده وعقوده مع الآخرين وألا يخون أحدا بيعا أو شراء، والأمانة هي رأس مال مستثمر الأموال، والركن الركين الذي يتوقف توافره نجاح إستثماره، الذي يأمنه الناس في معاملته إستهلاكاً وإستثماراً تجد لسلعته رواجاً وانتعاشاً ويزداد ربحاً عند الله وعند الناس، والأمانة دعامة بقاء الإنسان مستثمراً.<sup>1</sup>

### 3- الإلتزام بمبدأ العدل عند الإستثمار

والمراد بالعدل في مجال إستثمار الأموال، أن يلتزم المسلم عند إستثماره أمواله بالإنصاف، وعدم الجور مع الصديق والعدو ومع المسلم وغير المسلم، بحيث لا يستثمر أمواله في تعامل يقوم على تعمد خسارة الآخرين وظلمهم، وأكل أموالهم بالباطل، كما لا يستثمر ماله في عقود تقوم على الإحتكار أو بخص الناس أشياءهم أو تظيف الكيل والميزان، فالإسلام لم يحرم المعاملات الربوية والبيع المحرمة إلا بسبب تخلف مبدأ العدل ولأن أساس تلك المعاملات منبثق من الجور والظلم والإضرار بالآخرين.<sup>2</sup>

### 4- الإلتزام بمبدأ الوفاء عند الإستثمار

لعل من أهم أسباب نجاح الإستثمار على سعيد الأفراد والمجتمعات هو الوفاء والإلتزام بالإتفاقيات المبرمة في كل جوانبها سواء الإلتزام في مواعيد الإستلام والتسليم أو في مواعيد الدفع والتسديد أو غير ذلك مما يتفقون عليه ويشترطونه فيما بينهم، ومن أجل ذلك كان الوفاء مطلباً شرعياً، ولعل الملفت للنظر أن كثيراً من النصوص في هذا المضمار تربط بين الوفاء والعقود، وبين الوفاء والمال، وبين الوفاء والكيل والميزان، مما يشعر بضرورة إنضباط المسلم بهذا الضابط عند تعامله في المال وإستثماره له.<sup>3</sup>

### ثالثاً- الضوابط البيئية

إن المنهج الإسلامي للإستثمار يستند في مسألة الحفاظ على البيئة إلى النظرة الإسلامية العامة للبيئة والتي تتجسد في بعدين هاميين متلازمين هما:<sup>4</sup>

#### 1- البعد العبادي

إن الإسلام يعطي الحفاظ على البيئة مفهوماً عبادياً، حيث يعتبرها مسألة عبادية حكمها الجواب، فالله تعالى هو خالق الانسان، أوكل إليه مهمة إعمار الأرض وجعله مسؤولاً عنها يسكنها، وينتفع ويستثمر وفق ما

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 166.

2 - خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق، ص 74.

3 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 50.

4 - عبد الحفيظ بن ساسي، مرجع سابق، ص 171.

يرضاه الله، إلا أن الإنسان بسلوكاته المنحرفة، وغير الرشيدة يجنح إلى إستغلال الموارد المتاحة بشكل يسيئ إلى البيئة وينشر فيها الفساد.

### 2- البعد الجمالي

ذلك أن نظرة الإسلام للبيئة تتجاوز الإنتفاع المادي لترتقي بالإنسان عموماً، وبالمستثمر خصوصاً إلى مستويات التذوق الجمالي، حيث أن الله تعالى أودع في كل ما خلق ما يدل على بديع صنعه، ودعانا إلى تحسس ذلك الإبداع والإنتان (الجمال) في كثير من النصوص القرآنية، فالمفهوم المقاصدي (الشرعي) للبيئة يمثل الإطار الذي يشمل مقاصد الشريعة بالنسبة للإنسان أو لغيره من الكائنات والكون عموماً فلا يمكن الحديث عن مقاصد الشريعة وكلياتها الخمس (الدين، النفس، العقل، النسل والمال) إلا في وجود بيئة سليمة من مظاهر الفساد والظلم فالمقصد العام للتشريع هو " درء المفاسد أولى من جلب المصالح".

### خلاصة الفصل الأول

للإستثمار الإسلامي مجموعة من الخصائص والمركزات من أهمها ضرورة التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج إنطلاقاً من توجهه نحو تمويل المشروعات الأساسية للمجتمع على غرار قطاع الفلاحة والتجارة والصناعة والتركيز على تفعيل المشاركة بين كافة الأطراف لضمان تعبئة فعالة لمختلف الموارد المالية سواء ما تعلق بالقطاع الخاص أو قطاع العائلات، فالمرحلة العلمية المنهجية للإستثمار الإسلامي تسعى إلى تحقيق الرشادة في العملية الإستثمارية انطلاقاً من تحقيق سلامة مدخلات ومخرجات العملية الإستثمارية.

وتختلف الآليات والصيغ التي يتم من خلالها تمويل الإستثمار في الإطار الشرعي فنجد منها الأساليب التشاركية المبينة على مقاسمة الأرباح والخسائر وصيغ البيوع والإجارة، والتي تغطي بشكل عام كل القطاعات الإقتصادية وتصب مجملها في تعظيم الثروات الحالية وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

ومن الملاحظ من خلال عرض مختلف الضوابط العقائدية والشرعية والإقتصادية، والإجتماعية وحتى البيئية للإستثمار من منظور إسلامي خلوها من مختلف أساليب الغرر والتطيف وتحقيقها للعدالة في توزيع الأرباح والخسائر وإحترامها لأولويات إحتياجات المجتمعات وتوزيع الثروات والعمل على تحقيق إستدامتها، مما يمكن أن ينعكس إيجاباً على العوائد المزمع تحقيقها من العملية الإستثمارية ويزيد من نسبة نجاحها وتحقيق أهدافها وفي نفس الوقت يضعف من إحتتمالات تعثرها أو انحراف العوائد المتوقعة أو فشل العملية الإستثمارية تحت أي سبب من الأسباب.

## الفصل الثاني:

أساسيات الصناعة المالية الإسلامية

ودورها الإستثماري

### تمهيد

يعتمد الوقوف على حقيقة حجم المعاملات المالية الإسلامية على المستوى العالمي وقياس أثرها على الإستثمار على تفكيك أبعاديات التمويل الإسلامي وآلياته المتعددة وأهميته الإستثمارية ومساهمته في تعزيز إنتاجية الوحدات الإقتصادية الحقيقية وما يوفره من كفاءة تمويلية أثبتت وجودها على مر السنين في مواجهة الأزمات في العديد من الإقتصاديات الإسلامية وغير الإسلامية، الأمر الذي مكن التمويل الإسلامي أن يكون البديل الأكثر جاذبية لما يحققه من عائد مرتفع ومستوى أمان معتدل في ظل تنافس أساليب الغرر والإحتيال في شتى صورته وتعزيز هذا الأسلوب التمويلي بحزمة من الأخلاق والمبادئ السامية في إطار المعاملات المالية تحت مسمى التمويل الإسلامي.

ثم إن الربط الحقيقي بين وظيفتي التمويل والإنتاج لا زال أهم ما يميز التمويل الإسلامي عن نظيره التقليدي أين تبقى الجدوى من التمويل أهم ما يبني عليه القرار التمويلي على مستوى المصارف الإسلامية أو الأسواق المالية، وبالتالي يظل النموذج الإسلامي الأكثر تناسبا والإحتياجات التمويلية والإستثمارية للدول النامية التي لا ترقى قاعدتها الإنتاجية إلى تحقيق التنمية فيها، فهي تحتاج إلى أساليب أكثر ملائمة لاقتصاداتها خاصة في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها بالشكل اللازم للنشاط الإقتصادي.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث الثلاثة التالية:

- الصيرفة الإسلامية؛
- دور أدوات الإستثمار الإسلامي في الأسواق المالية وصناعة التكافل؛
- واقع مؤشرات تطور الصناعة المالية الإسلامية عالميا.

### المبحث الأول: الصيرفة الإسلامية

عرفت المصارف الإسلامية نموا وانتشارا واسعا خلال العشرية الأخيرة، لتمييز مبادئها العاملة على تمويل المشروعات الإنتاجية الحقيقية، فباتت الحل الذي يتواءم وأهداف الإقتصاديات النامية والمتطورة، وفي ظل هذا التنامي بات لزاما تفعيل آليات الرقابة على العمل المصرفي الإسلامي خاصة الشرعية منها لضمان عدم إنحياز المصارف الإسلامية عن أهدافها ومبادئها الأساسية، بداية مع مراعاة معايير التمويل في المصارف الإسلامية إلى أولوية تمويل المشروعات الإستثمارية انطلاقا من أن المصارف الإسلامية هي مصارف إستثمار بدرجة أولى.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

- ✓ ماهية الصيرفة الإسلامية؛
- ✓ الرقابة الشرعية على العمل المصرفي الإسلامي؛
- ✓ دور الصيرفة الإسلامية في تمويل الإستثمار.

#### المطلب الأول: ماهية للصيرفة الإسلامية

لا تختلف المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية من حيث أولوية تحقيق الأهداف الرئيسية الثلاثة وهي الربحية، السيولة والأمان، كما لا تكفي بذلك لتأخذ أهدافها أبعادا أخلاقية في ممارسة العمل المصرفي، وأخرى إجتماعية إنسانية تسعى من خلالها إلى توفير حد الكفاف لعمالها وتطوير قدراتهم وحمايتهم من الفقر والتهميش.

#### أولاً- مفهوم المصارف الإسلامية

تعرف المصارف الإسلامية على أنها: مؤسسات مالية نقدية تقوم بالأعمال والخدمات المالية والمصرفية وجذب الموارد النقدية وتوظيفها توظيفا فعالا يكفل نموها وتحقيق أقصى عائد منها وبما يحقق أهداف التنمية الإقتصادية والإجتماعية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية السمحة<sup>1</sup>، وللمصارف الإسلامية مجموعة من الخصائص التي تميزها عن المصارف التقليدية من أهمها:<sup>2</sup>

- هذه المصارف لا تتعامل بالربا وتتجنب المحظورات الشرعية جميعها من غش وإحتكار وغرر وعموم البيوع المنهي عنها.
- تتعامل هذه المصارف بالأساليب الإسلامية سواء فيما يتعلق بتلقي الأموال أو بإستخدامها، وأهم هذه الأساليب المشاركة والمقارضة.
- وبسبب طبيعة أنشطتها التي لا تقوم على القروض المضمونة بل تقوم على المشاركة والمضاربة وتقاسم العائدات الفعلية للأنشطة التي تمولها، وبسبب مسؤوليتها عن الحفاظ على المال، فإنها تولي إهتماما كبيرا

1- محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 110.

2- نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، أصول المصرفية والأسواق المالية الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2014، ص 40.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

لدراسات جدوى المشروعات التي تمويلها، وتمدها بالمشورة الفنية، وتتابع أنشطتها حتى نضوج هذه المشروعات وتحقق وتقاسم العائدات.

- بإعتبار هذه المصارف تتعامل في أموال الناس، وبإعتبارها مؤسسة تشارك في تحقيق مقاصد الشريعة في حفظ المال، ينبغي أن تخدم هذه المصارف المصلحة العامة وتوازن بين المصالح المختلفة ذات الحقوق على هذه الأموال.

- هذه المصارف تعتبر مصارف شاملة، فتجمع بين مهام المصارف التجارية التي يشكل الإئتمان قصير نسبة هامة في هياكلها التمويلية وبين مصارف ومؤسسات الإستثمار التي تقدم التمويل طويل ومتوسط الأجل إلى المشروعات وتشارك في تحمل المخاطرة.

- تشارك في تحقيق التنمية الإقتصادية بتجميع أكبر قدر ممكن من الأموال وتخصيصها على نحو يراعي الأهداف والأولويات الإجتماعية والإقتصادية المرتكزة على أسس شرعية، وتحقيق العدل فيما يتعلق بحقوق الأطراف المختلفة ذات الحقوق على الأموال ومن بينهم الفقراء.

### ثانياً - وظائف المصارف الإسلامية

تعتبر الوساطة المالية الإسلامية عن تعبئة الموارد المالية للمدخرين، وتوظيفها من خلال عقود الوساطة المالية الخالصة (وتتمثل في عقود النيابة وهي المضاربة والمشاركة والوكالة) وغير الخالصة (بالإعتماد على العقود الإسلامية التقليدية كالبيع بالثمن الأجل، والإجارة والسلم والاستصناع)، وذلك وفق أحكام الشريعة الإسلامية ومقاصده<sup>1</sup>، كما تعمل المصارف الإسلامية على توفير حزمة من الخدمات التمويلية لشرائح المجتمع منها وظائف أساسية وأخرى ثانوية نذكر من أهمها:<sup>2</sup>

### 1- تمويل القطاعات المختلفة

ويتم تمويل القطاعات الإقتصادية المختلفة من المصارف الإسلامية من خلال:

- تقديم التمويل المناسب للقطاعات الصناعية والزراعية.
- تقديم التمويل المناسب لقطاع المقاولات والعقارات بصيغ عقود الإستصناع والإجارة.
- تقديم التمويل المناسب للنشاط التجاري (إستيراد وتصدير) عن طريق تطبيق أساليب البيوع الإسلامية المختلفة (كالمساومة والمضاربة والمشاركة والمرابحة للأمر بالشراء) وما يتعلق بهذا النشاط من فتح الإعتمادات المستندية، إصدار خطابات الضمان، وبوالص التحصيل والشحن، كما أن إدارة المصارف الإسلامية بإمكانها أن توفر لزيائنها خدمات إستشارية وفنية لمساعدتهم على إختيار ما يناسبهم من فرص الإستثمار والتمويل.

### 2- إدارة إستثمارات أموال الغير

حيث يكون المصرف (مضاربا) عن طريق هذه الآلية لقاء نسبة من ناتج الإستثمار على أساس عقد المضاربة ويستحق تلك النسبة في حال تحقق الربح فقط وإذا تحققت الخسارة فإن المصرف يخسر جهده ووقته ويتحمل رب المال الخسارة المالية، كما قد يقوم المصرف بإستخدام هذه الآلية من خلال أجر مقطوع أو نسبة

<sup>1</sup> - khaled mohamed abdullah et ahmed wifag mokhtar, **islamic financial intermediation in kuwait finance house, malaysia, afiqh maqasid study**, ULUM Islamiyah journal, vol 12, malaysia, 2014, p 03

<sup>2</sup> - صادق راشد الشمري، **الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص 26.

من المال المستثمر وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر، ويستحق هذه الأجر بأداء العمل سواء تحقق ربح أم لم يتحقق.

### 3- إستثمار الأموال

وعن طريق هذه الآلية يقوم المصرف الإسلامي بتوظيف الأموال المتاحة له من مصادر ذاتية مع حسابات الإستثمار التي تلقاها بصفته (مضاربا) بإستخدام عقود مختلفة، أو عن طريق تأسيس منشآت تابعة للقيام بأوجه نشاط مختلفة، أو عن طريق الإسهام في منشآت قائمة، وعند تحقق أرباح أو خسارة نتيجة هذه الإستثمارات فعندها يقوم المصرف بتوزيع ذلك على مصادر الأموال المستثمرة بعد إستقطاع النسبة المخصصة له من الربح في حالة تحققه وذلك بصفته مضاربا وحسب الإتفاق مع أصحاب حسابات الإستثمار.

### 4- الخدمات المصرفية

يقوم المصرف الإسلامي بتقديم هذه الخدمات مقابل أجر محدد مثل الحوالات والشيكات وفتح الإعتمادات وإصدار خطاب الضمان وتقديم الخدمات الإستشارية وخدمات الصراف الآلي من خلال الإستفسار عن الرصيد أو طباعة كشف الحساب أو التحويل من الحساب الجاري إلى التوفير والعكس، وتغيير الرقم السري، بالإضافة إلى إصدار بطاقات خاصة للتسوق الإلكتروني بكل أمان وغيرها من الخدمات الأخرى.

### 5- الخدمات الإجتماعية

إن هندسة الصيرفة الإسلامية تقضي على أن يقوم المصرف بتقديم خدمات إجتماعية كثيرة من خلال الإقراض أو من صندوق القرض أو من صندوق الزكاة والصدقات، ليقوم بتنمية الطاقات البشرية وخدمة البيئة وكل ما ينبثق عن مفهوم إعمار الأرض من خلال إيجاد فرص عمل لشرائح واسعة وكبيرة من المجتمع وتدريبهم وإكسابهم مهارات فنية عالية ودعمهم ماليا لإخراجهم من دائرة البطالة ليكونوا أفرادا منتجين في المجتمع.

### 6- الإتجار المباشر والإستثمار المباشر في المصارف الإسلامية

يتم الإتجار المباشر والإستثمار المباشر في المصارف الإسلامية كما يلي:

- تتسع صيغة المصارف للإتجار المباشر كأحد صيغ توظيف الأموال، سواء في البيوع العادية أو بيوع المرابحة.

- يقوم المصرف بذلك من خلال بدائل متنوعة منها الإدارة المختصة بالتمويل والإئتمان، أو عن طريق إدارة تجارية مستقلة داخل هيكل المصرف، أو عن طريق شركة تجارية تابعة، أو عن طريق التعاون مع التجار.

- يمكن للمصارف الإسلامية أن تقوم بتأسيس مشروعات جديدة، أو تشارك في أخرى قائمة.

- كما يمكن للمصارف الإسلامية ببيع ما سبق أن إشتريته من السلع بثمنه الأصلي مع زيادة ربح عليه ويعتبر هذا الشكل من قبيل الإتجار المباشر.

### 7- ضمان الأموال

تعمل المصارف الإسلامية على ضمان الأموال التي تدخل في حيازتها كما يلي:

- أموال الحسابات الجارية (وما يأخذ حكمها) مضمونة من جانب المصرف.



- الأموال المشاركة في حسابات الإستثمار في النتائج الفعلية للعمليات، ومن ثم يرد عليها إحتتمالات النقصان في الأرباح المتوقعة، وكذا إحتتمالات النقص في قيمة أصل المال.

- تنشئ المصارف الإسلامية نظماً لحماية أموال الودائع، ووقايتها من مخاطر الخسارة على أسس تعاونية تكافلية.

- إذا كان النقص في أرباح - أو في أصل الأموال- ناتجاً عن تقصير أو إهمال أو مخالفة للشروط المتفق عليها من جانب إدارة المصرف (المضارب)، فإن المصرف يتحمل وحده عبء النقص وآثاره، وتلزمه بذلك السلطات النقدية.

### ثالثاً- دور المصارف الإسلامية في تطوير الإقتصاد

تتعدد الأدوار التي تلعبها المصارف الإسلامية والتي تسعى من خلالها إلى تطوير الإقتصاد ومن أهمها:<sup>1</sup>

#### 1- دور المعجل

ويعمل هذا الدور على الإسراع بحركة عناصر الإنتاج في الإقتصاد القومي من خلال توفير رؤوس الأموال التي تحتاجها وإتاحة تسهيلات إئتمانية وتمويلية من المصارف الإسلامية، ومن المعروف أن إتاحة التسهيل الإئتماني لمشروعات بذاتها وقطاعات بذاتها سوف يعمل على الإسراع بنموها، ورفع إنتاجها وإنتاجيتها فضلاً عن أن الضخ النقدي الذي تحقق نتيجة لمنح التسهيلات الإئتمانية والتمويلية سوف ينعكس إيجاباً في شكل قوى شرائية جديدة تنعش الإقتصاد القومي وتتيح دخولا مرتفعة لبعض أفراد المجتمع بما يسمح بتوافر إمكانات إيداعية قد تفوق المبلغ الأصلي لدى تمت إتاحتها للتسهيلات الإئتمانية التي تم منحها من المصرف.

#### 2- دور المضاعف للقدرة الإيداعية

تقوم المصارف الإسلامية بدور مضاعف للقدرة الإيداعية للمجتمع الذي تعمل فيه، فالمصارف تعمل على حث المشروعات والأفراد على القضاء على الفاقد والتالف والعاطل والإسراف في إستخدام عوامل الإنتاج مما يؤدي إلى تحقيق وفورات ضخمة من بينها:

- زيادة القدرة الإنتاجية وإتاحة مزيد من الإنتاج السلعي والخدمي بنفس كمية عوامل الإنتاج التي كان يستعملها المشروع من قبل وبالتالي تقل تكلفة إنتاج الوحدة عما كانت عليه من قبل مما يوسع من ربحية المشروعات.

- تعميق النظرة الإقتصادية في إستخدام عوامل الإنتاج المختلفة وبصفة خاصة بدور (عناصر الوقت والزمن) كمحدد خطير لإنتاج وانتاجية هذه العوامل مما يرفع من العملية التشغيلية الفعلية لها وبالتالي التقليل من الفاقد في الوقت والسعي جدياً نحو تحقيق إقتصادياته الأمر الذي من شأنه أن يرفع الدخل ويعظم ربحية المشروع.

#### 3- دور الموازن والمصحح لبنيان الإقتصاد القومي

حيث يقوم الجهاز المصرفي الإسلامي عن طريق سياسات التوظيف الإئتماني والإستثمار المباشر بتصحيح الإختلالات الهيكلية القائمة سواء كان هذا التصحيح يتصل بـ:

- توزيع المشروعات جغرافياً على مناطق الدولة الجغرافية المناسبة في أماكن التواجد السكاني بها وبما يعمل على عدالة وتوزيع النشاط.

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 70.

- توزيع المشروعات على الأنشطة الاقتصادية المختلفة بقطاعاتها (صناعة، زراعة، تعدين،... إلخ) بالشكل الذي ينفي عن الإقتصاد صفة الإقتصاد الواحد المسيطر.

- تحقيق التكامل والإعتمادية المتبادلة بين المشروعات القائمة فعلا، بتنسيق سياسات الإنتاج والتسويق والإستثمار ومعالجة الإختلالات التي تعاني منها نتيجة قصور علاقات التشابك بينها عن طريق المشروعات التي يجري إقامتها في الحاضر أو سيتم إقامتها في المستقبل.

#### 4- دور المرشح والمنقي لمناخ الإستثمار والمرشد للإستثمارات في المجتمع

حيث تعمل المصارف الإسلامية على ترشيد التدفقات الإستثمارية لأصحاب رؤوس الأموال وترشيح إتجاهات الإستثمار من الإتجاهات غير المحسوبة أو غير المدروسة وتفتية مناخ الإستثمار من الشوائب التي تزيد مخاطره أو من الإتجاهات الإستثمارية الضارة بالناس والمجتمع والتي لا تتفق مع شرع الله وتعاليمه.

#### 5- دور الوقاية من الصدمات الداخلية والخارجية

يعتمد دور المصارف الإسلامية في تحقيق ذلك على:

- الإحتفاظ بمعدل نمو مناسب للدخل القومي وبعادلة توزيعه على الأفراد وإرتقاء الدخل الفردي بشكل مستمر بما يسمح بزيادة القدرة الإدخارية للأفراد.

- زيادة المحصلة الإدخارية للجهاز المصرفي الإسلامي ككل مما يتيح له طاقات إستثمارية يمكن توظيفها بفاعلية كاملة تتيح في ذات اللحظة طاقات إدخارية جديدة وهكذا.

#### 6- دور المنشط والمنعش للإقتصاد والموالد للدخل الإضافي وزيادته بشكل مستمر

حيث تعمل المصارف الإسلامية على تحقيق الإنعاش لوحدات الإنتاج وهيكل الطلب على المنتجات للخروج من مرحلة الكساد والتقليل من فترة الركود الذي يصيب النشاط الإقتصادي بشكل شامل أو بشكل جزئي.

#### رابعاً- معايير التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية

لا تختلف معايير التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية إلا في جزئيات تعزز من صفات التكافل والتيسير في التعامل مع العملاء، ويبقى معيار سلامة المشروع وكفاءته الإقتصادية أهم ما يبني عليه المصرف الإسلامي قراره التمويلي.

#### 1- المعايير المتعلقة بالمشروع

يمكن تقسيم المعايير التي تطبقها المصارف الإسلامية إلى معايير مادية ومعايير شرعية ومعايير إقتصادية وإجتماعية وهي كما يلي:<sup>1</sup>

#### 1-1- المعايير المادية (المالية)

يتم تطبيقها في ضوء المعايير الشرعية مما يعني أن نجاح المشروع من المنظور المادي لا يعني قبول تمويله أو الإستثمار فيه من قبل المصرف الإسلامي إذا لم يكن ناجحاً بالمقاييس الشرعية، ومن أهم المعايير المادية المطبقة في هذا المجال ما يلي:

1 - محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، ط5، دار المسيرة، عمان، 2014، ص 120.

**1-1-1- الربحية:** وتتضمن طرقا بسيطة في تقييم الجدوى المالية للمشروع مثل الفترة اللازمة لإستعادة المبالغ المستثمرة من التدفق النقد الصافي السنوي ومعدل العائد على الإستثمار كما أن هناك أبحاثا في مجال الإقتصاد الإسلامي تحاول التوصل إلى إمكانية تطبيق الطرق الأكثر تعقيدا كطريقة القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي وذلك بعد التوصل إلى معدل خصم مناسب بدون الإعتماد على الطرق التقليدية التي تعتمد على معدلات الفائدة الربوية المحرمة شرعا.

**1-1-2- السيولة:** تتضمن السيولة طرقا متنوعة للتعرف على قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته في حالات منح التمويل مثل التعرف على تغطية الموجودات قصيرة الأجل للإلتزامات قصيرة الأجل عن طريق إحتساب نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة وغيرها.

**1-1-3- الأمان:** يطبق هذا المعيار في المصارف التقليدية أيضا كونها تستخدم أموال الغير في تمويل عملياتها الإستثمارية المختلفة مما يجعلها أكثر عرضة للمخاطر في هذا المجال من المصارف الإسلامية، حيث أن الوديعة الإستثمارية في المصارف الإسلامية هي ليست ديننا في ذمته ولكنها مال مدفوع للمصرف على سبيل المضاربة المشروعة مما يعني تحمل صاحب الوديعة للمخاطرة جنبا مع المصرف الإسلامي وهذا ما يجعل مخاطر المصرف الإسلامي أقل من مخاطر المصارف التقليدية.

### 1-2- المعايير الشرعية

تعتبر المعايير الشرعية الفيصل في قبول الإستثمار أو رفضه من قبل المصرف الإسلامي، وتشمل كافة المعايير الشرعية التي تحدد المعاملات المالية الإسلامية في جانبها الأخلاقي والإقتصادي.

### 1-3- المعايير الإقتصادية والإجتماعية

هذه المعايير كثيرة جدا إذ تستخدم هنا المصارف الإسلامية الكثير من المعايير الإقتصادية والإجتماعية التي تستخدمها المصارف التقليدية ولكن في حدود الشريعة الإسلامية، ومن أهمها:

- إختيار طبيبات المشروع ومن الأوليات الإسلامية (ضروريات، حاجيات، كماليات).
- توليد رزق رغد لأكبر عدد من الأحياء.
- مكافحة الفقر وتحسين وتوزيع الدخل والثروة.
- حفظ المال وتنميته.
- رعاية مصالح الأحياء من بعدنا.

### 2- المعايير المتعلقة بالشخص طالب التمويل

ويطلق على هذه المعايير معايير تقييم العملاء، وأهم ما ينطوي عليه تقييم العميل ما يلي:<sup>1</sup>

- تقييم السمعة الأدبية (مدى الحرص على السداد).
- تقييم الملاءة المالية (من حيث رأس المال والتدفق النقدي ومدى متانة الضمانات وسلامتها القانونية).
- التأكد من الكفاءة الإدارية والتسويقية (إتقان العميل للعمل الذي سيقوم به).
- المصادقية التي يتمتع بها العميل.

1 - بكر ربحان، صيغ التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والإستثمار، عمان، الأردن، يونيو 2006، ص 34.

ويطلق البعض الآخر على هذه المعايير بمعايير حسن إختيار الشركاء وقد أُصطلح على تسميتها بمبدأ 5Cs وتشمل<sup>1</sup>: رأس المال، الصفات الأخلاقية، المقدرة، الظروف المحيطة، الضمانات.

### 3- المعايير المتعلقة بالمصرف نفسه

هناك أسس ومعايير يجب أن تتوافر في المصرف حتى يكون قادرا على منح التمويل ولا تختلف هذه الأسس في معظم الأحيان في المصارف الإسلامية عنها في المصارف التقليدية ومن أهمها<sup>2</sup>:

#### 3-1- السيولة

يجب أن تتوافر السيولة الكافية في المصرف حتى يتسنى له تمويل مشروع معين، وهذا يعتمد على عوامل كثيرة منها: حجم التمويل ومقدار السيولة التي يفضل المصرف توفيرها لديه لمواجهة الأزمات وغيرها من العوامل.

#### 3-2- الظروف الإقتصادية والسياسية السائدة

تؤثر هذه الظروف كثيرا على منح التمويل ففي حالات عدم الإستقرار الإقتصادي والسياسي تقلل المصارف من حجم التمويل لما لذلك من مخاطر كبيرة سواء على المصارف الإسلامية أو المصارف التقليدية، أما عندما تكون هذه الظروف مستقرة فيختلف الوضع تماما.

#### 3-3- المتطلبات القانونية

من المعروف أن المصارف الإسلامية والتقليدية على حد سواء تخضع لرقابة وأنظمة الدولة التي تعمل فيها وهناك متطلبات قانونية يجب أن تلتزم بها هذه المصارف مثل نسبة السيولة ونسبة الإئتمان إلى الودائع وغيرها من النسب التي في بعضها إجحاف بحق المصارف الإسلامية.

#### المطلب الثاني: الرقابة الشرعية على العمل المصرفي الإسلامي

للقابة أهمية بالغة في العمل المصرفي بشكل عام لأثرها الكبير في تطوير الأداء وضمان الحقوق وإدارة المخاطر المصرفية، ثم إن إحلال العمل المصرفي الإسلامي والعمل على تطويره يستوجب إقامة هيئة رقابة شرعية مستقلة تكفل صحة المعاملات والعقود وسيرورة صيغ التمويل حتى لا يقع عليها ما يقع على مع الأساليب التمويلية الربوية هذا من جهة، والحرص على ضمان تحقيق الأهداف التنموية والإستثمارية التي يعمل على تحقيقها المصرف الإسلامي من جهة أخرى.

#### أولا- مفهوم الرقابة الشرعية

تختص المصارف الإسلامية مقارنة مع المصارف التقليدية بأسلوب بأن لها أسلوب رقابي إضافي مكمل لعمل الرقابة الإدارية والمحاسبية والمالية والتي تقع على مختلف الوظائف والسجلات المحاسبية والقوائم المالية.

1 - المرجع نفسه، ص 37.

2 - محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 125.

### 1- تعريف الرقابة الشرعية

تعرف الرقابة الشرعية على أنها عملية التحقق من مدى إنجاز الأهداف المبتغاة والكشف عن معوقات تحقيقها، والعمل على تذليلها في أقصر وقت ممكن.<sup>1</sup>

كما تعرف على أنها فحص مدى إلتزام المؤسسة بالشريعة الإسلامية في جميع أنشطتها، ويمثل الفحص العقود والإتفاقيات والسياسات، والمنتجات والمعاملات، وعقود التأسيس، والنظم الأساسية، والقوائم المالية والتقارير وخاصة تقرير المراجعة الداخلية وتقارير عمليات التدقيق.<sup>2</sup>

### 2- أهداف الرقابة الشرعية

إن حتمية وجود رقابة شرعية على مختلف عمليات تمويل الإستثمار في المصارف الإسلامية يرمي إلى تحقيق العديد من الأهداف من بينها:<sup>3</sup>

- إيجاد صيغ وعقود ونماذج معتمدة شرعا، أو تقديم البدائل الشرعية للتطبيقات غير المشروعات (كلما ذلك ممكنا).

- إستحداث منتجات تمويلية وإستثمارية ومصرفية جديدة وتطوير البحث في الإقتصاد الإسلامي والعمل المصرفي الإسلامي.

- تحقيق إلتزام العاملين في المؤسسات المالية الإسلامية بالأحكام الشرعية الواجب مراعاتها في النشاط المصرفي الإسلامي.

- طمأنة جمهور المتعاملين مع المؤسسات المالية الإسلامية والأجهزة الرقابية على شرعية الأنشطة والمعاملات التي تقدمها المؤسسات المالية الإسلامية.

### 3- أهمية الرقابة الشرعية للعمل المصرفي الإسلامي

من حيث مكانة الرقابة الشرعية ضمن الهيكل التنظيمي للمصارف الإسلامية، فهي مهمة ويرجع ذلك للأسباب التالية:<sup>4</sup>

- يعتبر المصرف الإسلامي بديلا شرعيا للمصرف التقليدي الربوي، وحتى تترسخ الصبغة الشرعية لدى المصرف الإسلامي ولدى المتعاملين معه، يجب وجود هيئة شرعية تراقب وتدقق وتنفي في أمور المصرف الإسلامي ومعاملاته.

- موظفو المصرف الإسلامي الملمون بفقهاء المعاملات المالية قليلون، والبعض من هذه المصارف إعتمدت في بداية مسيرتها على موظفين من بنوك تقليدية، ما يجعل درجة الوقوع في الممنوع كبيرة، ولتجنب ذلك

1 - حمزة عبد الكريم حماد، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2006، ص 29.

2 - فياض حمزة محمد رملي، مسؤولية هيئات الفتوى والرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، جامعة كاي، العدد: 73، جوان 2018، ص 95.

3 - مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية، رسالة دكتوراه، قسم الاقتصاد الإسلامي، مكتب القاهرة، الجامعة الأمريكية المفتوحة، 2012، ص 38.

4 - حسين محمد أحمد، دور المجامع الفقهية في ترشيد مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية: صيغ وآفاق، بحث مقدم إلى مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة العشرون 13-15 سبتمبر 2012، وهران، الجزائر، ص 21.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

وجب إيجاد وإنشاء هيئة شرعية تسهر على تصحيح الأخطاء وتدريب أولئك الموظفين وتوعيتهم بشأن خصوصية العمل المصرفي الإسلامي، حتى أن بعض المعاملات المالية تشكل على المتخصصين فكيف ذلك مع غيرهم.

- إن الحكم بصحة معاملة مالية من فسادها، أو كون العقد موافقا للضوابط الشرعية من عدمه يعتبر فتوى والإفتاء لا يأتي ممن ليس لهم علم شرعي كافي، فقد أمر الله تعالى عباده بسؤال أهل الذكر والعلم والفهم فأهل الذكر هم أعضاء هيئة الرقابة الشرعية.

- في هذا الوقت تعقدت الصور التجارية، وانتشرت أنواع جديدة من المعاملات التجارية كبطاقات الإئتمان والحسابات بأنواعها، والتجارة الإلكترونية التي لا يوجد لها أحكام في المصادر الفقهية القديمة، وإن المصرفيين ليس لديهم الخبرة الكافية في هذا المجال من حيث الأمور الشرعية وليس لديهم التأهيل الكامل للكشف عنها بأنفسهم.<sup>1</sup>

- تلزم القوانين والنظم، المصارف بصفة عامة بتوافر أجهزة رقابية إدارية ومصرفية ومحاسبية، والرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية أولى وأهم، لأنها تتعلق بأهم مقصد من مقاصد الشريعة الإسلامية وهو حفظ الدين.

- هناك مصارف تروج لشرعية معاملاتها تروج لشرعية معاملاتها وعلى توافق عملها مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء، ولا سبيل أمام مختلف الأطراف للتأكد من ذلك والتميز بين جدية وحزم وإلتزام كل مصرف إلا بوجود هيئة رقابة شرعية.

### ثانيا - هيئة الرقابة الشرعية

يستوجب التحقق من صحة المعاملات المالية الإسلامية ووظائف التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية قيام هيئة رقابة شرعية مستقلة، تستوفي مجموعة من الشروط الأساسية تكفل لها القدرة على الحكم الفقهي لمختلف آليات العمل المصرفي وإيجاد الحلول والبدائل الشرعية المناسبة لمختلف الإشكاليات المطروحة في المصرف.

#### 1- تعريف هيئة الرقابة الشرعية

كما عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية هيئة الرقابة الشرعية على أنها: جهاز مستقل من الفقهاء المتخصصين في فقه المعاملات، ويجوز أن يكون أحد الأعضاء من غير الفقهاء على أن يكون من المتخصصين في مجال المؤسسات المالية الإسلامية وله إمام بفقه المعاملات، ويعهد لهيئة الرقابة الشرعية توجيه نشاطات المؤسسة ومراقبتها والإشراف عليها للتأكد من إلتزامها بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتكون فتاواها وقراراتها ملزمة للمؤسسة.<sup>2</sup>

1 - حمزة عبد الكريم حماد، مرجع سابق، ص 200.

2 - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، مرجع سابق، ص 30.

### 2- ضوابط عمل هيئة الرقابة الشرعية

يكتنف عمل هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية مجموعة من الضوابط تكفل لها حسن القيام بوظيفتها ومن بين تلك الضوابط مايلي:<sup>1</sup>

- لا يعتبر أعضاء هيئة الرقابة الشرعية من العاملين في المصرف الإسلامي، ولا يخضعون لإشراف إدارته وبالتالي لا تتأثر آراؤهم بأي ضغط إداري أو غير إداري من جانب العاملين في المصرف، عن كونهم أصلاً مشهود لهم بالتقوى والورع ومخافة الله.

- يجب أن تتكون هيئة الرقابة الشرعية من أعضاء لا يقل عددهم عن ثلاثة ولهيئة الرقابة الشرعية الإستعانة بمختصين في إدارة الأعمال والإقتصاد والقانون والمحاسبة وغيرهم، ويجب ألا تضم الهيئة في عضويتها مديريين من المؤسسة وألا تضم مساهمين ذوي تأثير فعال.<sup>2</sup>

- يتم تعيينهم من جانب الجمعية العمومية لحملة أسهم المصرف الإسلامي، وتحديد مكافأته مقدماً، ولا يجوز أن يترك هذا الأمر لمجلس إدارة المصرف، بل يتبع في تعيينهم الخطوات والإجراءات الخاصة بتعيين مراقبي الحسابات.

- تعطى لهيئة الرقابة الشرعية السلطات والصلاحيات والحقوق كافة التي تمكنها من مباشرة وظيفتها بفعالية كاملة، وبما يجعلها قادرة على النفاذ لجميع أعمال المصرف، والإحاطة بدقائقها وتزويد هيئة الرقابة بجميع الأدوات، والوسائل التي تمكنها من حسن القيام بهذه المهمة.

- تزويد هيئة الرقابة الشرعية بالبيانات والمعلومات والإيضاحات التي تمكنها من إبداء الرأي، أو التي تساعدها على إستجلاء الأمور، والتأكد أنها تسير في مسارها الصحيح، وإعطائها حق التفتيش والإطلاع على سجلات المصرف ومراسلاته ومستنداته كافة.

### ثالثاً- دور هيئة الرقابة الشرعية في العمل المصرفي الإسلامي

يتجسد دور هيئة الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية على مستويين الأول على مستوى المجال العلمي والآخر على مستوى المجال التنفيذي، ويتضح ذلك من خلال العناصر التالية:<sup>3</sup>

#### 1- على مستوى المجال العلمي

- تأصيل الفقه الإسلامي في ميدان المعاملات المالية المصرفية، وإبداء الرأي الشرعي في الأنشطة الإستثمارية وغيرها من الأنشطة المصرفية.

- الرد على الأسئلة والإستفسارات الفقهية المتعلقة بأنشطة المصارف الإسلامية من قبل العملاء أو الباحثين أو الموظفين وتبيين أحكامها من الناحية الشرعية.

1 - حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل، عمان، الأردن، 2010، ص291.

2 - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، المرجع السابق، ص31.

3 - يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص205.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

- التوعية والتثقيف في قطاع العمل المصرفي الإسلامي، حيث يحتاج المصرف الإسلامي إلى العاملين الذين يفقهون الأحكام الشرعية المتخصصة في ميدان المعاملات المصرفية الإسلامية.
- عقد اللقاءات والندوات والمؤتمرات على مستوى الدولة أو على مستوى عدة دول لتدارس المشكلات والتحديات المشتركة التي تواجه المصارف الإسلامية، وطرح بدائل لحلها وإستكشاف سبل الإرتقاء بالعمل المصرفي الإسلامي.

### 2- على مستوى المجال التنفيذي

- الإشراف على إعداد وصياغة نماذج العقود والخدمات المصرفية والاتفاقيات مع الآخرين، ومناقشة المشروعات ودراستها وفق المنظور الشرعي.
- إيجاد المزيد من الصيغ الشرعية المناسبة للمصرف الإسلامي لمواكبة التطور في الأساليب والخدمات المصرفية.
- وضع القواعد الآزمة لضبط التعامل مع البنوك غير الإسلامية.
- إعداد دليل علمي شرعي يشمل مختلف عمليات المصرف إبتداء من فتح الحسابات والإستثمار ومرورا بعمليات التمويل في المرابحة والمضاربة وإنتهاء بأشكال الخدمات المصرفية من حوالات وفتح إعتمادات.

### المطلب الثالث: دور الصيرفة الإسلامية في تمويل الإستثمار

تمثل المصارف الإسلامية مصارف إستثمار بدرجة أولى، فهي مطالبة بتوليد القيمة المضافة الحقيقية عن طريق دعم القطاع الصناعي والتجاري والفلاحي كأهم مصادر توليد الدخل وتحقيق الإستقرار الإقتصادي ويكون ذلك عبر الإستثمار المباشر لأموال المصرف أو بإستخدام حسابات الإستثمار التي لها أهمية بالغة في دعم القدرة التمويلية للمصرف الإسلامي.

### أولاً- مصادر تمويل الإستثمار في المصارف الإسلامية

تعتمد المصارف الإسلامية في تمويلها لإستثماراتها على مصادر داخلية وأخرى خارجية من أهمها حسابات الإستثمار المخصص والتي يقبل أصحابها مشاركة المصرف الإسلامي في مختلف الأنشطة الإستثمارية.

### 1- المصادر الداخلية للتمويل

تعتبر هذه الأموال من الركائز الأساسية لمتانة المركز المالي للمصرف وضمان حقوق المودعين، كما تعتبر من المصادر الأساسية للتمويل طويل الأجل في المصرف<sup>1</sup>، وتتكون أساساً من:<sup>2</sup>

#### 1-1- حقوق المساهمين

تتكون حقوق المساهمين من رأس المال المدفوع والإحتياطيات والأرباح المرحلة.

1 - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، مرجع سابق، ص 43.

2 - عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2004، ص 11.



**1-1-1- رأس المال:** يتمثل رأس المال في قيمة الأموال التي يضعها المستثمرون تحت تصرف المصرف في بداية حياته وقد يكون هؤلاء أشخاص طبيعيين أو اعتباريين، وهو قابل للتغيير وذلك بطرح أسهم جديدة للإكتتاب.

**1-1-2- الإحتياطات:** وهي المبالغ المقتطعة من صافي الأرباح القابلة للتوزيع، والتي تدعم المركز المالي للبنك وتحفظ رأسماله من أي إقتطاع، وفي حالة وجود خسارة ما، تكون مبالغها من حق المساهمين لأنها تعطى من الأرباح التي كان من المفروض أن توزع عليهم.

**1-1-3- المخصصات والأرباح المحتجزة:** المخصصات هي مبالغ تخصم من مجمل الربح لمواجهة خطر محتمل الوقوع خلال الفترة المالية المقبلة، لكنه لا يكون معلوم المقدار أو وقت الحدوث بدقة، تختلف عن المصروفات الدورية التي يتم قياسها وتحديدها على وجه الدقة، ويتم تحميلها كاملة أو جزء منها على إيرادات الفترة وحسب نصيبها، أما الأرباح المحتجزة فهي جزء من الأرباح يتم إحتجازها بقرار مجلس الإدارة وترحيلها إلى دورات لاحقة من أجل إستخدامها في توسيع نشاط المصرف أو تمويل إستثمارات جديدة، مما يعطي المصرف قوة لمنافسة المصارف والمؤسسات الأخرى.<sup>1</sup>

### 2- المصادر الخارجية للتمويل

تتمثل أهم مصادر التمويل الخارجية للإستثمار في المصارف الإسلامية فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1-2- الحسابات الجارية

فالحساب الجاري الدائن الذي يحصل عنه المصرف العمولة والمصاريف حلال شرعا فطبيعة هذه الحسابات في المصارف الإسلامية أنها حسابات يودع فيها العملاء ويسحبون دون فوائد، بل تأخذ المصارف مقابل إدارة هذه الحسابات للعملاء عمولة ومصاريف والإيداع من قبل العميل في الحساب الجاري لا يعتبر وديعة بالمفهوم الشرعي.

#### 2-2- الحسابات الإيداعية

يهتم المصرف الإسلامي بجذب الودائع الإيداعية لتحقيق هدف هام من أهدافه وهو نشر وتدعيم السلوك الإيداعي، وروح المشاركة الإيجابية، والإحساس بالمسؤولية، وذلك فضلا عن الأهداف التمويلية الأخرى، إذ أن هذه الحسابات تؤدي وظيفة هامة بالمساهمة في توفير السيولة اللازمة للمصرف الإسلامي لتغطية نسبة الإحتياطي النقدي، ومقابلة بعض الإحتياجات التمويلية لإستثماراته.

#### 2-3- الودائع الإستثمارية

وهي البديل للودائع الآجلة لدى المصارف التقليدية وهي تلك الأموال التي في الغالب لا يستطيع أصحابها إستثمارها بأفسهم فيفوضون المصرف الإسلامي لإستثمارها أو إلى من يقوم بذلك على أساس نظام المشاركة

1 - محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، مفهومها، نشأتها، تطورها، نشاطها مع دراسة على مصرف إسلامي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990، ص 54.

2 - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، مرجع سابق، ص 45.

في الربح والخسارة، وعادة ما تستثمر أو تمول بهذا النوع من الودائع المشاريع المتوسطة أو طويلة الأجل وتتقسم إلى:<sup>1</sup>

**2-3-1- حسابات الإستثمار العام:** وهي التي تتضمن المشاركة في جميع عمليات الإستثمار التي يقوم بها المصرف، ويعتبر صاحب المال شريكا للمصرف في مجمل نشاطه الإستثماري بمقدار وديعته ومدة إستعمالها وفي نهاية السنة المالية يعلن المصرف عن العائد الحقيقي، ويشترط الإتفاق على نسبة توزيع الربح مقدما من الناحية الشرعية.

**2-3-2- حسابات الإستثمار المخصص:** وهي تتضمن المشاركة مع المصرف في مشروعات محدودة يعرضها المصرف على العميل فيختار منها ما يريد وبهذا ترتبط المشاركة بمدة العملية وتصفياتها ويوزع العائد حسب نتيجة الأعمال.

### **2-4- صكوك الإستثمار**

قد تتم تعبئة الأموال للإستثمار من خلال إصدار صكوك، قابلة للتداول بالضوابط الشرعية، يتم طرحها للإكتتاب في سوق الأوراق المالية، وهذه الصكوك يمثل كل صك منها حصة شائعة من رأس مال عملية مضاربة يعتبر المصرف فيها مضاربا ويتحدد له نسبة مضاربة تدون في نشرة إصدار هذه الصكوك.

### **2-5- دفاتر الإيداع الإسلامية**

أموال يضعها أصحابها بالبنك بغرض الإيداع، ويتميز هذا الوعاء بجواز السحب والإيداع منه في أي وقت وبأن أصحاب هذه الأموال يأذنون للبنك في إستثمارها ومن ثم تتحدد لهم نسبة منق علىها من الأرباح حال تحققها توزع نسبيا، كما يمكن صرف عائد دوري (ربع سنوي عادة) من تحت حساب العائد على أن تتم التسوية في نهاية العام.

### **2-6- شهادات الإيداع**

تعتبر هذه الشهادات من مصادر الأموال متوسطة الأجل بالمصارف الإسلامية، ويتم إصدارها بفئات متنوعة لتناسب المستويات المختلفة من دخول المتعاملين، وتتراوح آجالها بين عام وثلاثة أعوام.

### **2-7- ودائع المؤسسات المالية الإسلامية**

في إطار التعاون بين المصارف الإسلامية قد تقوم بإيداع فائض أموالها لدى مصارف إسلامية أخرى تعاني من عجز، وقد تم ذلك في شكل حساب جار لا يستحق عنه عائد كما قد يتم في شكل حساب إستثمار يتحدد له نسبة من العائد.

### **ثانيا- الأبعاد الإستثمارية للمصارف الإسلامية**

تعمل المصارف الإسلامية على نشر وتنمية وتطوير الوعي الإيداعي بين الأفراد وترشيد سلوكيات الإنفاق للقاعدة العريضة من المواطنين بهدف تعبئة الموارد الفائضة ورؤوس الأموال العاطلة وإستقطابها وتوظيفها في

<sup>1</sup> - يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، دار الصابوني، ص 165.

المجالات الإقتصادية التي تعظم من عائدها وترفع من إنتاجها وإنتاجيتها وبالشكل الذي يسهم في بناء قاعدة إقتصادية سليمة لصالح المجتمع بأسره وفقا للصيغ الإسلامية المحددة للتوظيف، وإبتكار صيغ جديدة تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتناسب مع المتغيرات التي تحدث في السوق المصرفية وتضمن التوظيف الأمثل لموارد البنك، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى يقوم المصرف الإسلامي بالتركيز في توظيفاته التمويلية على التوظيف الإستثماري متوسط وطويل الأجل الذي يتيح له أن ينشئ مشروعات بنفسه في مختلف مجالات النشاط الإقتصادي في المجتمع وتقوية هيكل القطاعات الإقتصادية فيه.<sup>1</sup>

كما يتجسد الدور الإستثماري للمصارف الإسلامية والذي يختلف في أصله عن الطبيعة الإقراضية التي يبنى عليها العمل المصرفي التقليدي فيما يلي:<sup>2</sup>

- إما أن يقوم بإستثمار هذه الأموال بنفسه مباشرة: وفي مثل هذه الحالة يجب عليه القيام وبقدر الإمكان بتحديد الأولويات الإستثمارية التي يوظف فيها هذه الأموال، ومراعاة مقاصد الشريعة من ضروريات وحاجيات وتحسينات، وعدم التركيز على الربح فقط، في تحديده لهذه الأولويات إضافة إلى دراسته للجوى الإقتصادية للمشروع محل الإستثمار.

- وإما أن يدخل شريكا في أحد المشاريع الإستثمارية: وهي في هذه الحالة أيضا يكون مطلوبا منه إجراء نفس الدراسة السابقة، إضافة إلى بيان المركز المالي للعميل، وسمعته، وخبرته، وسلوكه، ومدى تمسكه بمبادئ الشريعة وتعاليمها السامية.

- وإما أن يقوم المصرف الإسلامي بدور الوساطة بين المودعين والمستثمرين كما هو الحال في المضاربة المشتركة، وفي مثل هذه الحالة يجب على المصرف الإسلامي أن يتحرى مدى خبرة هذا المستثمر في مجال الإستثمار، ومدى إتصافه بالخلق الإسلامي الرفيع، وذلك من خلال محيط العمل الذي يعمل فيه.

### ثالثا- معالم السياسة الإستثمارية في المصرف الإسلامي

تتحدد معالم الأهداف الإستثمارية للبنك الإسلامي في النواحي التالية:<sup>3</sup>

- تحقيق زيادات متناسبة في معدل النمو الإقتصادي بهدف قهر التخلف وتحقيق التقدم للأمة الإسلامية.

- تحقيق مستوى توظيفي تشغيلي مرتفع لعوامل الإنتاج المتوفرة في المجتمع والقضاء على البطالة السافرة والمقنعة، والراكدة وغير المستغل من عناصر الإنتاج وكذا القضاء على كافة صور سوء الاستخدام لهذه العوامل.

- العمل بكافة الطرق وشتى الوسائل على إنماء وتنشيط الإستثمار في مختلف الأنشطة الإستثمارية الإقتصادية عن طريق الإستثمار المباشر الصريح الذي يقوم على تأسيس الشركات الجديدة بمختلف أنواعها، أو المساهمة في توسيع خطوط الإنتاج للشركات القائمة والقيام بعمليات المشاركة في تجديد وتطوير هذه الخطوط.

- ترويج المشروعات سواء لحساب الغير أو لحساب البنك الإسلامي ذاته أو بالمشاركة مع أصحاب الخبرة والمعرفة والدراية والقدرة الفنية ممن يحوزون سمعة حسنة.

1 - محمد عبد الله شاهين، إقتصاديات البنوك الإسلامية وآثارها في التنمية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014، ص 125

2 - حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، ط2، دار وائل للنشر، الأردن، 2012، ص 118.

3 - محمد عبد الله شاهين، مرجع سابق، ص 126.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

- توظيف أموال المصرف في إستثمارات ذات كفاءة عالية وبأقل مخاطر وبما يحقق العائد المستهدف وضمن هذه السياسة والسياسات والتعليمات التطبيقية وأدلة سياسات وإجراءات العمل الصادرة عن المصرف، وسياسة التقليل من المخاطر والحد من أية خسائر (ديون معدومة) وذلك من خلال الإطمئنان على جدوى المشاريع الممولة وقدرة العملاء على السداد في سوق تنافسي حر وبدون التأثير على السيولة في المصرف.<sup>1</sup>
  - توفير خدمات الإستشارات الإقتصادية والفنية والمالية والإدارية المختلفة وتقديم خدمات دراسة الجدوى الإقتصادية بجوانبها المختلفة (البيئية، القانونية، التسويقية، الفنية، التجارية، المالية، الإقتصادية، الإجتماعية دراسات الظل، إختبارات الحساسية)، لترشيد القرارات الإستثمارية للمستثمرين وللحفاظ على أموالهم من الضياع أو الإستثمار في المشروعات غير المربحة.
  - تحسين الأداء الإقتصادي للمؤسسات المختلفة سواء التي يشرف عليها البنك، أو للمؤسسات الأخرى التي سوف تجد نفسها مضطرة لتحسين أدائها وبالتالي القضاء على كافة صور الإسراف، والفاقد، الضائع والتالف والمعيب التي تنتشر في هذه المؤسسات.
  - تحقيق مستوى مناسب من الإستقرار السعري في أسعار السلع والخدمات المطروحة للتداول في الأسواق وبما يتناسب مع مستوى الدخل وبالتالي القضاء على أهم صور الإحتكار والإستغلال التي تعمل على نهب أموال الفقراء عن طريق سياسة سعرية غير عادلة، ومن هنا يكون من أحد الأهداف الإستثمارية للبنك الإسلامي تطبيق الأسعار التوازنية العادلة.
  - التجاوب مع الأوضاع الإقتصادية العامة التي تؤثر في مناخ الإستثمار سلبيًا وإيجابيًا بحيث يتم التوسع أو عدم التوسع في منح أنواع التمويل المختلف، في ضوء الأوضاع السائدة والتغيرات التي تطرأ عليها بعد التعرف على شرائح السوق المستهدفة ومعايير المخاطر المقبولة فيها والتي سيوجه البنك من خلالها إستثمارات مختلفة.<sup>2</sup>
  - تحقيق العدالة في توزيع الناتج التشغيلي للإستثمار وبما يسهم في عدالة توزيع الدخل بين أصحاب عوامل الإنتاج المشاركة في العملية الإنتاجية، بحيث يحصل كل منهم على العائد المجزي الحقيقي الذي يستحقه من الناتج التشغيلي الذي تم، وبالتالي يحرص كل منهم على تعظيم هذا الناتج حتى يحصل على حجم أكبر من الناتج المعظم في إطار نصيبه المتفق عليه من قبل.
- ومن هنا فإن الهدف الإستثماري للبنك الإسلامي هو هدف حقيقي أصيل، بل هو من دعائم وجوده ومن ثم فإن تجاهل هذا الهدف وعدم تحقيق تلك الدعامة يقوض البنيان الأساسي للمصرف وفي الوقت ذاته تصبح الآمال المعقودة على المصارف الإسلامية مجرد طموحات أو أضغاث أحلام لا سند لها في الواقع الذي ترغب الأمة الإسلامية في الوصول إليه.

1 - حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 208.

2 - حسين محمد سمحان، المرجع السابق، ص 209.



### 2- دور المصارف الإسلامية في تنشيط السوق المالي

تحتل المصارف والمؤسسات المالية الأخرى منزلة مهمة ولها الدور البارز في تفعيل وتطوير الأسواق المالية عن طريق ترويج الأدوات المالية المتنوعة وتسويقها وفتح قنوات إستثمارية جديدة وغيرها من المهام، ونقصد بالأدوات المالية إصدار الأسهم والسندات وشهادات الإيداع وتسييد القروض المصرفية وغيرها من الأدوات المالية، ويمكن للمصارف الإسلامية الإضطلاع بالدور نفسه بوصفها جزءاً مهماً من أنواع المصارف ومن ثم يمكن لها أن تلعب دوراً بارزاً في تنشيط السوق المالي عن طريق:<sup>1</sup>

- خلق وترويج أدوات مالية متطورة وحديثة تستطيع تلبية طموحات المتعاملين والمستثمرين في هذه المصارف.

- إقامة بيوت وصناديق الإستثمار وتأسيس شركات الوساطة.

- إيجاد المنافذ الإستثمارية التي من شأنها رفع كفاءة الأجهزة الإدارية عن طريق ضخ الثقافة المالية وإحتراف التعامل في الأسواق المالية، بالإضافة إلى إدخال التقنيات المالية والمصرفية الحديثة.

وتعد عملية الإرتقاء بأداء الجهاز المصرفي بصورة عامة والمصارف الإسلامية على وجه التحديد أمراً ضرورياً لتفعيل الأسواق المالية وخلق الفرص الإستثمارية وتحقيق الأرباح ويتم ذلك من خلال أمور عدة من أهمها:<sup>2</sup>

- تشجيع الرسمة وكفاية رأس المال في المصارف والشركات والمؤسسات الإنتاجية والخدمية، فضلا عن تشجيع قيام الشركات والمؤسسات المساهمة، بوصفها بديلاً لحالات التملك الفردي والعائلي السائدة في الدول العربية وإدراجها أسهمها في البورصات.

- تنمية الوعي الإستثماري والإدخاري لدى الأفراد والمؤسسات لتوسيع عمل السوق المالي من خلال تطوير البنية الأساسية اللازمة والقادرة على توفير مستلزمات الإستثمار والمساعدة في عملية إستقطابه مثل الأوعية الإستثمارية وإبتكار الجديد دائماً وبما يتماشى مع متطلبات المرحلة والمتعاملين من أفراد ومؤسسات محلية وخارجية.

- بذل الجهود الخاصة والرسمية لتطوير الجهاز المصرفي العربي بصورة عامة والمصارف الإسلامية على وجه التحديد من أنظمة وأدوات إستثمارية والتجديد الدائم بما يكفل قدرته على مواكبة متطلبات العصرنة ويضمن تفعيل دوره في إنجاح السوق المالي وتطوره من خلال مقدرته على حشد الموارد المالية وتحسين مجالات توظيفها.

- تفعيل دور المصارف العاملة وفق الشريعة الإسلامية وسن القوانين والأنظمة التي تكفل تطورها وتفتح لها المجال في إبتكار أدوات أو قنوات إستثمارية جديدة بوصفه مطلب أساسي لقيام سوق مالية إسلامية لخدمة شرائح المستثمرين والمودعين الراغبين في الإستثمار والإيداع في مؤسسات مالية ومصرفية متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

1- حيدر يونس الموسوري، مرجع سابق، ص 122.

2- حيدر يونس الموسوري، المرجع السابق، ص 123.

## المبحث الثاني: دور أدوات الإستثمار الإسلامي في الأسواق المالية وصناعة التكافل

أدى الإنتشار المتسارع والنجاح الذي حققته الصيرفة الإسلامية في الدول الإسلامية بداية إلى ضرورة البحث حول كيفية دمج صيغ التمويل الإسلامي في الأسواق المالية بهدف جذب المدخرات الإسلامية من جهة وإقامة أسواق مالية إسلامية وإيجاد منفذ للفوائض المالية لدى المصارف الإسلامية من جهة أخرى، فإستحداث أدوات تمويلية إسلامية تصدر وتتداول على مستوى السوق المالية أمرا كفيلا بتوسيع وتطوير الأسواق المالية الإسلامية التي تعمل على دعم الإستثمار الحقيقي سواء كانت في شكل صكوك إسلامية ومختلف أنواعها أو وحدات إستثمار شرعية في شكل صناديق إستثمار إسلامية.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

- ✓ أثر أساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية؛
- ✓ دور الصكوك الإسلامية في تمويل الإستثمار؛
- ✓ دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تمويل الإستثمار؛
- ✓ دور الأدوات التمويلية التكافلية الإسلامية في تمويل الإستثمار.

### المطلب الأول: أثر أساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية

لأساليب الإستثمار الإسلامي آثار مختلفة على الأسواق المالية لقدرتها على دعم إتساع وعمق هذه الأسواق من خلال توسيع قاعدة المتعاملين بها وإشراك كل الأطراف الرامية لتحقيق التنمية الإقتصادية حسب إحتياجاتها التمويلية والإستثمارية.

#### أولاً- السوق المالية والسوق المالية الإسلامية

لتحديد مفهوم السوق المالية الإسلامية وجب التطرق إلى مفهوم السوق المالية بشكل عام كما يلي:

#### 1- مفهوم السوق المالية

عرفت السوق المالية على أنها الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتريها، بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، بشرط توفر قنوات إتصال فعالة بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأسعار السائدة في أي لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأي ورقة مالية متداولة فيه.<sup>1</sup> وهو مكان إلتقاء بين عارضي رؤوس أموال طويلة الأجل والطالبين لها، وذلك بغية تعبئة وتسهيل تدفق الفوائض المالية نحو من لهم عجز مالي، وفق شروط معينة من أجل المساهمة في التنمية الإقتصادية والإجتماعية.<sup>2</sup> ويعرف أيضا على أنه المجال الذي يتم فيه الإلتقاء بين الوحدات الإقتصادية التي لديها موارد

<sup>1</sup> - محمد مطر، إدارة الإستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 164.

<sup>2</sup> - B.Jacquillat, B.Solnik, **Marchés financiers: gestion de portefeuille et des risques**. France: Dunod, 2<sup>eme</sup> éd, 1990, p 08.

مالية فائضة ترغب في إقراضها ( المدخرين) والوحدات الإقتصادية ذات العجز المالي ( المقترضين) ومن ثم تنشأ وتتداول داخل إطاره التنظيمي " الأصول المالية".<sup>1</sup>

والسوق المالي هو المكان الذي يسمح بتداول الأصول المالية والسندات، وتقوم المؤسسات المالية فيه بدور الوسيط المالي عن طريق تسهيل عملية تدفق الأموال من الأفراد والمؤسسات أو الحكومة ذات الفائض النقدي، إلى الجهات ذات العجز النقدي.<sup>2</sup>

### 2- مفهوم السوق المالية الإسلامية

تعرف السوق المالية الإسلامية على أنها سوق منظمة يتم فيها تلاقي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأدوات المالية المشروعة.<sup>3</sup>

أو هي الإطار القانوني المنظم للسوق التي يتم فيها تحويل أو إنتقال الأموال من الجهات أو الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية إلى الجهات أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال، يتولى إدارته والإشراف عليه هيئة لها نظامها الخاص، تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليده، يتعامل فيها الراغبون في الإستثمار بوسائل وأدوات إستثمارية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الإدخار وتشجيع الإستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي.<sup>4</sup> ويمكن تحديد الخصائص المميزة للتصور الإسلامي للأسواق المالية في:<sup>5</sup>

- أنها سوق نقل فيها المضاربة على أسعار الأوراق المالية بدرجة كبيرة، جراء حضر الشريعة لكثير من المعاملات التي تعتبر محلا لعمليات المضاربة، وبسبب السياسة المالية المعتمدة على الزكاة والتي تفرض عبئا بسيطا على الإمتلاك طويل الأجل للأدوات بدافع الإستثمار.

- أنها سوق تعنى 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 مؤشرا لتقدير مدى كفاءة السوق المالية.

- أنها سوق لا تشكل أدوات الدين السمة الغالبة في تعاملاتها وإنما تشجع على تداول أدوات الملكية بشكل واسع وتستحدث من الصيغ الإستثمارية كل ما يخدم عمليات التبادل الحقيقي للسلع والخدمات.

- وهي سوق لا تتحكم بها الإحتكارات والرشاوى ولا المعلومات المضللة والهامشية في تحديد أسعار الأوراق المالية فيها.

والمقصود بقيام سوق مالي إسلامي هو قيام سوق متفقة ومراعية لأحكام الشريعة الإسلامية فيما يتعلق بنوعية المتعاملين في السوق والأدوات المالية المتداولة فيه وأساليب التعامل في إطاره.<sup>6</sup>

1- اسماعيل أحمد الشناوي، عبد المنعم المبارك، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2002، ص 118.

2 - Jeff Madura, "Financial institution and markets", Seventh edition, Thomson, south- western, 2006, p 02.

3 - السعد أحمد، الأسواق المالية المعاصرة -دراسة فقهية-، دار الكتاب الثقافي، عمان، 2008، ص 19.

4 - جودة نادية، الأسواق المالية الإسلامية، المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية الإسلامية حول الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية، يومي 16-17 أوت 2017، قسم المصارف الإسلامية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، ص 09.

5 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 256.

6 - حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص 128.



### 3- مبادئ الأسواق المالية الإسلامية

تعد الأسواق المالية الإسلامية إحدى الأجهزة الهامة التي تضمن للمستثمر تحقيق أهدافه الإستثمارية بإستخدام أدوات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتتمثل أهم مبادئ الأسواق المالية الإسلامية فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 3-1- الإلتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية

حيث تدخل الإسلام بهيكل السوق حيث حرم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم والغرر والغبن والتدليس، وفلسفة الإسلام ذلك أنها شروط أساسية للمنافسة الكفؤة الشريفة، وبطبيعة الحال ينطبق هذا المبدأ على السوق المالية الإسلامية، أي السوق المنضبطة بالضوابط الشرعية، ولم يتدخل الإسلام بآلية السوق لأنها من الحريات الطبيعية التي أقرتها الشريعة الإسلامية كشرط مكمل وكافي لأداء السوق بكفاءة.

#### 3-2- الإستثمار الحقيقي وليس الوهمي

في الأسواق المالية المعاصرة تكثر المضاربات غير الأخلاقية من بعض المتعاملين بالسوق المالي فيقومون بشراء الأوراق المالية وبيعها ليس بغرض الإستثمار أو تحقيق الربح، ولكن بغرض التأثير على الأسعار لصالحهم، وهذا ما يؤدي إلى ظهور ميول إحتكارية في هذه الأسواق، لكن في السوق الإسلامية لا توجد مثل هذه المضاربات، لأن الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الإستثمار الحقيقي وليس الوهمي مثل المشاركات والبيع والإجراءات وغيرها من العقود.

#### 3-3- المساهمة الحقيقية للتنمية الإقتصادية

إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الإقتصاد أن تكون الإستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به الأسواق المالية الإسلامية، وهذا مبدأ مهم من مبادئ الإقتصاد الإسلامي، حيث أنه لا يوجد تناقض بين الأهداف الكلية للمجتمع في التنمية الإقتصادية، وآلية تعامل الأفراد في السوق الإسلامية، ومما يؤكد أهمية الأسواق المالية ما جاء في قرار مجمه الفقه الإسلامي في الفقرتين الأولى والثالثة " إن الإهتمام بالأسواق المالية هو من تمام الواجب في حفظ المال وتمميته، بإعتبار ما يستتبعه من التعاون لسد الحاجات العامة، وأداء ما في المال من حقوق دينية، أو دنيوية".

#### ثانيا- الآثار الإقتصادية لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية

تتعدد الآثار الإقتصادية لدمج أساليب الإستثمار الإسلامي المختلفة في الأسواق المالية نذكر منها:<sup>2</sup>

#### 1- الإسهام في نجاح التنمية الإقتصادية وإقامة سوق المال الإسلامية

إن بيان أهمية الأساليب الإستثمارية الإسلامية وآثارها الإقتصادية له أبعاد واسعة في مجال التنمية، ولذلك فمن الضروري الإشارة إلى بعض الخصائص المتحصلة من هذه الأساليب في مجال التنمية والتي يمكن إيجازها في النقاط التالية:

- الإسهام في بناء سوق المال الإسلامية، وتوجيه الإستثمارات فيها نحو النهوض بإقتصاديات البلدان الإسلامية.

1 - هشام كامل قنشوط، مرجع سابق، ص 257.

2 - قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص ص 251-278.

- إيجاد سوق مالية إسلامية عالمية مرنة، تتعامل بالأسهم والمعاملات المالية المشروعة، لها القدرة على إجتذاب رؤوس الأموال الطائلة الفائضة من أيدي المستثمرين المسلمين وغيرهم من الممتنعين عن توظيفها في أسواق المال العالمية وإستثمارها مع أصحابها ومساعدتهم في هذا المجال، من خلال أحد أساليب المشاركة الممكنة.
- تعمل هذه الأساليب على إيجاد البدائل الإستثمارية بالشكل المناسب، فمثلا القرض الحسن والمشاركة هما بديلان عن القرض الربوي، وكذلك أسلوب السلم يمثل بديلا ناجحا عن العمليات طويلة الأجل.
- تحقق الأساليب معنى مهماً من معاني التعاون الإقتصادي بين المسلمين، فمثلا يمكن إستغلال أسلوب المشاركة عندما يرث الأقارب أموالا يكمل أحدهما الآخر في الإنتاج، أو يكون المال الموروث متقاربا في صفاته، فيرغب حينئذ الأقارب في الحصول على الدخل الناتج من المشاركة في إستثمار هذه الأموال بدل الحصول عليها وإستهلاكها وتناقصها تدريجيا.
- إمكانية رد الأوراق المالية المعابة أو غير الصالحة عندما تقترن أساليب الإستثمار بخيارات الإستثمار، التي تحدث عنها الفقهاء رحمهم الله تعالى في كتب الفقه، ومن أهمها إشتراط خيار العيب وخيار الشرط وخيار الرؤية وخيار المجلس عند الحاجة لذلك، وهي بذلك تعوض عن الخيارات الربوية وخيارات البيع والشراء المحضورة الشائعة في أسواق المال.
- تعمل هذه الأساليب على زيادة التدفقات في الإستثمارات الإسلامية، الأمر الذي يؤدي إلى إنفتاح سوق المال الإسلامية عالميا، والمساهمة في حملة الإصلاح والإعمار المالي، الذي تسعى لها الكثير من الحكومات والمؤسسات المالية المخلصة، يساعدها على دمج الأسواق المالية الإسلامية المحلية من خلال أساليب المشاركة لتكون تأثيراتها فعالة، لاسيما ونحن نعيش في عصر التكلات الإقتصادية التي أصبحت مصدر قوة لإقتصاديات الشركات المساهمة.

### 2- تحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر على المستثمرين

إن صياغة أساليب الإستثمار الإسلامي بشكل يتفق مع أولويات الإقتصاد ومقاصد الشريعة السمحة تمثل تحديا كبيرا أمام الأساليب المعروفة المتبعة في الإستثمارات الأجنبية، لاسيما وأن الإستثمار الإسلامي يعتمد مبدأ إحتمال الخسارة في جزئياته، وهو أساس العدل في العمل الإقتصادي، ثم الربح قائم على سلم الإستثمار الحقيقي الذي يتطلب بذل الجهد الفكري والعضلي في إتمام العمل، فالربح الإحتمالي في الإستثمار الإسلامي يتميز أنه يستند إلى أسس علمية وموضوعية بعيدا عن التقدير الشخصي أو التحيز، كما يعتبر أداة مقارنة صحيحة لأنها تعتمد على العائد الفعلي للنشاط، وبذلك يضع هذا الأساس نهاية للجدل المحاسبي حول كيفية إستخدام هذا المعدل، لأنه يوفر أساسا صالحا للإستخدام تبعا لنوع النشاط ومعدلات العوائد.

### 3- القضاء على مشكلة البطالة وتعطيل الأموال

إذ تعمل أساليب الإستثمار الإسلامي في السوق المالية على تحقيق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، وذلك من خلال وظيفتها الأساسية فيه، والتي تتطلب تظافر كل الجهود وإحياء التعاون بين أصحاب المال وأصحاب العمل، حيث يمثل أسلوب المضاربة في الإستثمار الإسلامي دافعا مهما بإتجاه تحفيز

العاطل عن العمل، بسبب عدم إمتلاكه لرأس المال إلى العمل الجاد والمثمر، وهذا يقتضي إعطاء صاحب الكفاءة (المضارب) القدرة على المضاربة بعد أن كانت قدراته معطلة بسبب عدم إمتلاكه المال، وهذا بلا شك يسهم في تمويل التنمية الإقتصادية وإنجاحها، ويمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض الآخر في العمل الإستثماري، لاسيما أصحاب المال الذين يمتلكون أموالا لا تكفي لتغطية نفقات إستثماراتهم وبذلك دعم يتم العمل في النشاط الإقتصادي في الأسواق المالية، وبالتالي تحقيق الإستثمارات الكبيرة للأرباح الواسعة.

### ثالثا- الآثار الإجتماعية لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية

يترك الإستثمار الإسلامي آثاراً إيجابية على نفسية المستثمرين، والتي تساهم في التنمية الإجتماعية مثل الحد من الجريمة<sup>1</sup>، وتتخلص الآثار الإجتماعية لأساليب الإستثمار الإسلامي في الأسواق المالية ما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- الآثار النفسية والقيمية

إذا كان تنويع الإستثمارات هو أفضل وسيلة لحماية أموال المستثمر ومدخراته من المخاطر، فإن أساليب الإستثمار الإسلامي بتنوعاتها وإمكاناتها تمكن المستثمر من بناء إطار الوقاية من التقلبات النفسية المتلازمة مع تقلبات أسعار السوق، من جانب آخر فإن أساليب الإستثمار الإسلامي تغرس الثقة المتبادلة بين المشاركين في العمل الإستثماري أو بين المضارب وصاحب المال، وتحسن حالتها المعنوية لترتقي إلى روح التعاون والإخاء ولتحقق معنى مهماً من معاني التكتلات المالية والإستثمارية الجادة، لاسيما وأن مصيرهما مشترك فهما إما يحققان ربحاً مشتركاً أو خسارة مشتركة، وبإختصار فأهم أثر يبرز في هذا الجانب هو:

- المحافظة على نفوس المستثمرين من التقلبات النفسية والإنفعالات بسبب تقلبات الأسعار في السوق.

- تعزيز الثقة المطلقة المتبادلة بين المشتركين في العمل الإستثماري وبالتالي دعم الروح المعنوية وتنمية الأمل في تحقيق أفضل الأرباح لتوقع حصول أفضل عمل مشترك، لأن الأول يدعم الثاني والعكس، ولأنها ثمرة الجهد الجماعي لا الفردي وبذلك يكون بعضهم للآخر كالبنيان المرصوص يشد بعضه بعضاً، فتسود روح الألفة والتراحم فيما بينهم ولتكون هي صفة المستثمرين الصغار والكبار في المجتمع.

#### 2- تنمية العلاقات الإجتماعية والتكتلات الإقتصادية

لقد عالجت أساليب الإستثمار الإسلامي أهم ما يفسر العلاقة بين المستثمرين من حب الذات والأنانية والتحاسد والتباغض والتخاصم وفساد ذات البين والسعي وراء المنافع الشخصية، وكذلك عززت العلاقة بين المستثمرين المشتركين، وعلى الرغم من تحول العالم الإسلامي نحو الأنظمة الغربية إلا أن معظم المسلمين لا يزالون يتطلعون إلى التطبيق الكلي للإسلام، فأساليب المشاركة تفتح الآفاق أمام إمكانات التكتلات الإقتصادية وتعزيز الروابط المشتركة بين المستثمرين والمصارف الإسلامية لتكون المنفعة مشتركة بينهما ولاسيما وأن العصر الحاضر هو عصر التكتلات المالية الدولية.

1- زياد جلال الدماغ، الصوكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 163.

2- قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص ص 278-290.

### 3- أثر أساليب الإستثمار الإسلامي في الحد من الجريمة

إن نجاح الإستثمار الإسلامي في تحقيق أهدافه وغاياته له تأثيرا واضح في صناعة التنمية الإقتصادية وإنعاش المستوى العام للأسعار، وبالتالي إنعاش إمكانيات البائعين والمشتريين في بيعهم وشرائهم والمنتجين والمستهلكين في إنتاجهم وإستهلاكهم وفي أمورهم الحياتية والمعيشية كافة، الأمر الذي يؤدي بالنتيجة إلى القضاء على الفقر والعمل دون إتساع دائرته، ويتضح دور أساليب الإستثمار الإسلامي في الحد من الجريمة إنطلاقا من معالجة الفقر والعمل على رفع مستوى الدخل العام، ومن ثم إمكانية التعامل مع البطالة كونها دافعا للجريمة، إلى غاية تعزيز الثقة بالله ثم بالآخرين عن طريق تعزيز الجانب القيمي والروحي عند المستثمر.

### رابعا- الآثار العامة لأساليب الإستثمار الإسلامي على الأسواق المالية

يترك الإستثمار الإسلامي أثارا عامة للتصدي لأهم صيغ الإستغلال، والتخلص من كل أشكال التبعية وإستبدالها بالتححرر المالي<sup>1</sup>، وتتخلص الآثار العامة فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- التصدي لأهم صور الإستغلال والضرر

حيث إستطاعت أساليب الإستثمار الإسلامي أن تقدم الحلول المناسبة أمام صيغ الإستثمار الظالمة المنتشرة في أوجه النشاط الإقتصادي، والتي أضرت بالمستثمر وإستنزفت جهده سواء كان فردا أم جماعات أم مؤسسات، ولذلك فإن التعامل بهذه الصيغ الإسلامية يعد فريضة مالية دينية، يؤديها المستثمر المسلم إمتثالا لأمر الله تعالى وإبتغاء مرضاته وسعيا وراء ثمارها وأثرها.

#### 2- التخلص من كل أشكال التبعية وإبدالها بالتححرر المالي

حيث تعمل أساليب الإستثمار الإسلامي على تخليص سوق المال والمستثمرين من كل أشكال التبعية المالية من خلال بناء منهجية مستقلة خاصة بالإستثمار والمستثمر إذ تعمل على تفعيل دور هذه الأساليب في السوق من أجل التجرد عن كل أشكال السيطرة عليها سواء كان ذلك من قبل الأسواق المالية الدولية أو من قبل المؤسسات المالية الكبرى، التي تستثمر فيها.

### المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل الإستثمار

تشكل الصكوك الإسلامية أهم ما جاءت به الهندسة المالية الإسلامية في سبيل إيجاد البديل الشرعي عن التعامل بالسندات المحرمة، وإدراج فوائض هامة من أموال المسلمين وتدويرها في الأسواق المالية بما يحقق أهداف البلدان الإسلامية في توفير التمويل اللازم للعملية التنموية، وللصكوك الإسلامية دور تمويلي إستثماري كبير على المستوى الجزئي والكلي في الإقتصاد لما تحمله من خصائص في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها خاصة ما تعلق بتمويل الموازنة العامة حيث لاقت التجربة رواجاً في الإقتصاديات النامية وغيرها.

1 - زياد جلال الدماغ، مرجع سابق، ص 163.

2 - قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص 291.

### أولاً- تعريف الصكوك الإسلامية

عرفت منظمة المحاسبة والتدقيق للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك على أنها: شهادات متساوية القيمة تمثل أسهما غير قابلة للتجزئة لملكية أصول ملموسة أو منافع أو خدمات أو في ملكية أصول لمشاريع معينة أو نشاط إستثماري خاص.<sup>1</sup>

وتعرف على أنها أوراق مالية متساوية القيمة محددة المدة، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية، تعطي لحاملها حق الإشتراك مع الغير بنسبة مئوية في ملكية وصافي إيرادات أو أرباح وخسائر موجودات مشروع إستثماري قائم فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الإكتتاب، وهي قابلة للتداول والإطفاء والإسترداد عند الحاجة بضوابط وقيود معينة، ويمكن حصر موجودات المشروع الإستثماري في أن تكون أعياناً، أو منافع أو خدمات أو حقوق مالية، أو معنوية أو خليط من بعضها أو كلها حسب شروط معينة، وعليه فإن الصكوك لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وإنما تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في موجودات لها عائد.<sup>2</sup>

### ثانياً- خصائص الصكوك الإسلامية

- تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة هامة من الخصائص التي تميزها كأداة تمويلية إسلامية نذكر منها:<sup>3</sup>
- أنها وثيقة تصدر بإسم مالكيها بفئات متساوية القيمة، لإثبات حق مالكيها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.
  - أنها تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للإستثمار، أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها.
  - أنها تصدر على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها.
  - أن تداولها يخضع لشروط تداول ما تمثله.
  - أن مالكيها يشاركون في غنمها حسب الإتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يمكنه كل منهم من الصكوك.
  - قابلة للتداول من حيث المبدأ بمعنى أن هناك أنواعاً من الصكوك قابلة للتداول، مثل صكوك المضاربة وصكوك المشاركة، وصكوك الإجارة، وهناك أنواع غير قابلة للتداول مثل صكوك المرابحة وصكوك السلم وصكوك الإستصناع، مع العلم أنه يمكن تداولها في لحظة معينة، وذلك عندما تمثل سلعة، أما عندما تتحول إلى دين في ذمة الغير، فلا يصح تداولها.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Ijlal Ahmed Alvi, **A comprehensive study of the International Sukuk Market**, Sukuk report, International Islamic Financial market, 2013, p 5.

<sup>2</sup> - ناصر سليمان، بن زيد ربيعة، **الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد الحادي والعشرون، العدد الأول، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مركز البحوث المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2013، ص 53.

<sup>3</sup> - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **المعايير الشرعية**، المنامة، البحرين، 2010، ص 240.

<sup>4</sup> - زياد جلال الدماغ، مرجع سابق، ص 71.

### ثالثاً- الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

بداية يمكن صياغة الأهمية الاقتصادية للصكوك بصفة عامة في تحقيق العديد من متطلبات التنمية الاقتصادية، نذكر منها:<sup>1</sup>

- تعبئة المدخرات من الراغبين في التعامل وفقاً لأحكام الشريعة.
- سهولة تدفق الأموال للإستثمارات، بما يساعدها في التوسع في أنشطتها.
- توسيع وتطوير قاعدة سوق الأوراق المالية من خلال القابلية للتداول.
- تطوير في تنوع وتشكيلة الأدوات المالية الإسلامية، وتنوع المخاطر.
- إتاحة الفرصة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.
- إتاحة الفرصة أمام المصارف المركزية في البلدان الإسلامية لإستخدام الصكوك ضمن أطر السياسة النقدية وفقاً للمنهج الإسلامي، بما يسهم في إمتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم.
- المساعدة في تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة.
- تمويل مشروعات البنية التحتية والمرافق الحكومية وتوفير التمويل اللازم للمشروعات العامة والخاصة وكذلك المؤسسات المالية، بما يسهم في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمعات الإسلامية.
- تنشيط وتدويل سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى إتاحة الفرصة لتفعيل سوق مالية إسلامية موحدة.
- إندماج إقتصاديات البلدان الإسلامية مع جميع بلدان العالم.

### رابعاً- أطراف التعامل في إصدار الصكوك الإسلامية

تشمل عملية إصدار الصكوك الإسلامية العناصر التالية:<sup>2</sup>

#### 1- مصدر الصك

وهو من يستخدم حصيلة الإكتتاب بصيغة شرعية، ومصدر الصك قد يكون شركة أو أفراد أو حكومة أو مؤسسة مالية، وقد ينبو عن المصدر في تنظيم عملية الإصدار مؤسسة مالية ذات غرض خاص مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار.

#### 2- وكيل الإصدار

وهو مؤسسة مالية وسيطة تتولى عملية الإصدار، وتقوم بإتخاذ جميع إجراءاته نيابة عن المصدر مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بين المصدر ووكيل الإصدار على أساس عقد الوكالة بأجر.

#### 3- مشتري الصك (حملة الصكوك)

والذي قد يكون بنكا أو مؤسسة مالية محلية أو عالمية أو مجموعة من الأفراد، حيث قد يتمتع هؤلاء بمعدلات سيولة مرتفعة غير مستقلة، مما قد يشجعهم على الدخول في عمليات الإستثمار في شراء الصكوك، بهدف

1- أحمد شعبان محمد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014، ص 205.

2- أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014، ص 58.

إستغلال هذه السيولة الفائضة في عمليات تحقق عوائد مرتفعة نسبيا مقارنة بالعائد على الفرص الإستثمارية المتاحة.

### 4- مدير الإستثمار

وهو من يقوم بأعمال الإستثمار أو جزء منها، بتعيين من المصدر أو مدير الإصدار وفقا لما تحدده نشرة الإصدار.

### 5- أمين الإستثمار

وهي المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار وتحفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر والذي تحدده نشرة الإصدار.

### 6- وكالات التصنيف العالمية

تقوم هذه الوكالات بدور أساسي في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال، وتحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، كما توجد حاليا وكالات تصنيف إسلامية تقدم إلى جانب ذلك خدمة تصنيف الجودة الشرعية، مثل: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف ومقرها البحرين، وكذلك الوكالة الماليزية للتصنيف.

### خامسا- مراحل تنظيم الصكوك الإسلامية

تشمل عملية تنظيم الأصول الإسلامية المراحل التالية:<sup>1</sup>

#### 1- مرحلة الإصدار

وهي المرحلة الأولى من مراحل عملية التصكيك، والذي يتم فيها طرح الصكوك للجمهور للإكتتاب العام والخاص، ويراعى في هذه المرحلة تطبيق ما يلي:

- تحديد الهدف من عملية التصكيك بالنسبة للمؤسسة لغرض المقارنة بين التصكيك ومصادر التمويل الأخرى من حيث تكلفة التمويل، مثل تكلفة الإستشارات القانونية والفنية والشرعية قبل التنفيذ وأثناءه، وتكلفة إستخراج التراخيص والموافقات من الجهات المختصة، وتكاليف وكالات التصنيف الائتمانية، كما تتضمن تكلفة مدير الإصدار في حال إدارة العملية على أساس الوكالة بأجر، وأتعاب تأمين الإستثمار.

- تحديد نوع وحجم الأصول القابلة للتصكيك، وذلك بعد إتخاذ المؤسسة قرار تصكيك بعض أصولها، وقد تكون هذه الأصول عينية كالعقارات أو السيارات أو الآليات.

- إعداد دراسة جدوى الإقتصادية، بحيث تتضمن الجوانب الشرعية لعملية التصكيك، والوثائق والمستندات التي سيتم التعامل بها، إضافة إلى الدراسة السوقية لمعرفة مدى قدرة الشركة المنشئة على تسويق الأوراق المالية المصككة.

1 - زياد جلال الدماغ، مرجع سابق، ص 88-96.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

- معرفة دور وكالة التصنيف الائتمانية التي تقوم بتصنيف الأوراق المالية المراد إصدارها لتحديد السعر العادل لتلك الورقة المالية، وقياس جدارتها الائتمانية من حيث قدرتها على أداء إلتزاماتها تجاه الغير، ودرجة المخاطر المالية التي تواجهها.

- تقويم مخاطر الأوراق المالية ومعالجتها من قبل الشركة المنشأة، والتي يمكن أن تؤثر على درجة إقبال المستثمرين على الصكوك المصدرة وإقتراح سبل معالجتها مع الأخذ بعين الإعتبار قدرة الأصول على الوفاء به.

### 2- مرحلة تنظيم الإصدار

بعد مرحلة إصدار الصكوك تبدأ مرحلة تنظيم الإصدار من خلال وضع الهيكل الإداري والفني لعملية التصكيك، وتحتوي هذه المرحلة على الخطوات التالية:

- تحديد الأطراف ذات العلاقة بعملية التصكيك، ومهام وواجبات وحقوق كل طرف في عملية التصكيك.  
- تقدير نفقات التأسيس أو الإصدار حتى تتمكن جهة الإصدار من تحديد الإحتياجات الإدارية والمالية اللازمة.  
- تصميم العقود الرئيسية لعملية التصكيك، مثل نشرة الإكتتاب، وعقد بيع الأصول محل التصكيك، وعقد إدارة الأصول، وعقد انتفاع بالأصول، وعقد الضمان.

- تحديد ضمان قيمة الصكوك، ويعد عنصر الضمان أحد أهم عوامل نجاح عملية تسويق الصكوك وبيعها في أسواق رأس المال.

- التعهد بتغطية كامل الإصدار، وإدارته طبقاً للشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار، وحسب الجدول الزمني المحدد.

- إعداد نشرة الإصدار أو الإكتتاب، والتي تشمل شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين ذات العلاقة وشروط تعيينهم وعزلهم.

- ثم يبدأ بعد ذلك تنفيذ الإصدار، إذ تقزم شركة المنشئ بتوكيل أو بيع الأصول، وعليه فعملية البيع حقيقية ونهائية وناقلة لجميع الحقوق والتزامات شركة المنشئ، ولا تكون مسؤولة عن سداد أي حق من الحقوق بعد إتمام البيع إلى شركة التصكيك.

- ثم تقوم شركة التصكيك بإعادة تصنيف الأصول وتقسيمها إلى وحدات تناسب شريحة المستثمرين المستهدفين حتى يتسنى لها تحويل الأصول إلى صكوك، ثم بيعها للمستثمرين.

### 3- مرحلة التداول وإطفاء الصكوك

وهي المرحلة التي يتم فيها إنتقال الصك من يد إلى يد بطريقة مباشرة أو من خلال وسيط، مما يترتب عليه إنتقال جميع الحقوق المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع أو رهن أو إرث، وله أن يبيع الصك بالقيمة المتراضي عنها، سواء كانت بالقيمة الاسمية أو السوقية أو أكثر أو أقل منها مع مراعاة الاحكام الشرعية الخاصة بها.



### سادسا- الصكوك الإسلامية وتمويل الإستثمار الحقيقي

تعاني الدول النامية ومنها البلاد الإسلامية من صعوبة في توفير الموارد التمويلية اللازمة للإستثمارات الإنتاجية طويلة الأجل، ويمكن للصكوك الإسلامية المساهمة في تنمية الإستثمارات الحقيقية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الإستثمارات، ومن ثم فإن زيادة حجم المدخرات وزيادة تمويل الأنشطة الإستثمارية المنتجة وإتساع قاعدة المشروعات الممولة في الإقتصاد، تحدث زيادة ملموسة في حجم الإستثمار، كما تحدث إستقرار إقتصادي نتيجة إستبعاد آلية القروض بفائدة التي تخلق أوضاعا غير مستقرة بطبيعتها، وهذا الإستقرار سيدفع مرة أخرى إلى زيادة حجم الإستثمار ومن ثم زيادة الإنتاج، وإستيعاب المزيد من العمالة، وبالتالي التخفيف من حدة البطالة التي يعاني منها المجتمع الإسلامي، كما أن إستخدام الصكوك الإسلامية في توفير التمويل للأنشطة الإقتصادية العامة، سيخفض نصيب السندات بفائدة في التمويل، كذلك يؤدي التطور النوعي في هذه الصكوك، نتيجة قيام بعض الدول بإستبدال السندات بفائدة بصكوك إسلامية متنوعة، إلى تخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة نتيجة لإستبعاد الفوائد.<sup>1</sup>

كما أن عملية إصدار تشكيلة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية تمثل تغييرا جوهريا في الهيكل التمويلي للمصارف الإسلامية، يمكنها من إستيعاب المدخرات على مختلف رغبات أفرادها، والتوفير الملائم للإحتياجات التمويلية للمشروعات، مما يساهم في تقدم المصارف الإسلامية فضلا عن أن إصدار الصكوك الإسلامية لتوفير إحتياجات المشروعات الخاصة والعامة يعد بمثابة الأداة المناسبة للتكامل بين النشاط المصرفي الإسلامي والأسواق المالية، والإندماج مع السوق العالمية.

وللصكوك الإسلامية مزايا متعددة، منها ما ينفع المستثمر ومنها ما ينفع المؤسسات المصدرة للصكوك فبالنسبة للمؤسسات الراغبة في توريق أصولها:<sup>2</sup>

- توفير السيولة للمؤسسات المعنية مباشرة من المستثمرين ودون حاجة للوساطة المالية التقليدية.
- دعم المؤسسات المالية في باب كفاية رأس المال، ذلك أن توريق المؤسسة المالية لديونها وأصولها ينقل المخاطر إلى مستويات أقل.
- تحقيق ربحية أعلى من تلك التي تحققها الأنشطة العادية، من خلال توسعة العمليات خارج الميزانية دون الحصول على تمويل إضافي أو زيادة في رأس المال.
- أما بالنسبة للمستثمرين حملة الصكوك، فتتوفر لديهم المميزات التالية:
- الحصول على عائد ربحي أعلى من الذي يمنحه توظيف أمواله لدى البنوك.
- إعطاء فرصة للذين يريدون توظيف أموالهم بالصيغ الشرعية.
- تعميم ثقافة لا غنم بدون غرم وبالتالي تأهيل صغار المستثمرين على إحتمال تحمل الخسارة أو البطء في التدفقات النقدية.

1 - أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص 128.

2 - المرجع نفسه، ص 130.

### 1- الصكوك الإسلامية وتمويل الإستثمارات الحكومية

توجد عدة أنواع من الصكوك لنقل الموارد المالية للدولة بصورة مؤقتة، كما يلي:<sup>1</sup>

#### 1-1- التمويل بصيغة المشاركة أو المضاربة

وهي تناسب المشاريع المدرة للدخل أو الإيراد، مثل محطات الطاقة الكهربائية والموانئ، حيث تصدر الدولة صكوك لتمويل هذه المشروعات، على أن تقوم بشراء نصيب حملة صكوك المضاربة، أو صكوك المشاركة المتناقصة بالتدرج وفق برنامج محدد وعلى فترة زمنية معينة.

#### 1-2- التمويل بصيغة الإجارة

يمكن للدولة أن تستخدم صكوك الإجارة في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل كثير من المشروعات والنفقات الحكومية، إذ يمكن تمويل الإنشاءات العقارية، وتمويل شراء الآلات والمعدات والأجهزة والاثاث، من أعيان ذات عمر طويل الأجل.

#### 1-3- التمويل بصيغة السلم

وهذا الأسلوب يناسب الدول التي لديها موارد طبيعية كالنفط والمعادن.

#### 1-4- التمويل بصيغة الإستصناع

ويستخدم هذا الأسلوب لتصنيع منتجات محددة، أو بناء مشاريع عمرانية، أو مد الطرق والجسور، أو إنشاء محطات الطاقة الكهربائية.

### سابعا- الصكوك الإسلامية ودورها في تنشيط الإستثمار المالي

لآلية الصكوك دور هام في تنشيط وتنمية السوق المالي، حيث أن إستخدام الصكوك والتوسع في التعامل بها من قبل المدخرين والمستثمرين والمصارف والحكومة يؤدي إلى تدعيم دور السوق المالية، وذلك من خلال:<sup>2</sup>

- إن إبتكار أدوات مالية وإستثمارية كالصكوك الإسلامية وتداولها في سوق الأوراق المالية، سيكون له دور كبير في خلق فرص الإستثمار وتوجيه المدخرات إلى قنوات الإستثمار المختلفة، وهو ما يعد أمراً حيوياً لدفع النمو الإقتصادي وتنشيط الإقتصاد، حيث تتعدد أنواع وأجال الصكوك، فيمكن إصدار صكوك على حسب القطاع الذي يوجد فيه المشروع حيث يمكن إستخدامها لتمويل المشاريع في مختلف القطاعات الزراعية والصناعية والعقارية وغيرها من القطاعات.

- تقدم الأدوات الإستثمارية المعتمدة على الصكوك والتي يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية بديلاً قريباً للمعاملات المصرفية، فعندما تنتوع الأدوات الإستثمارية في سوق الأوراق المالية وتنظم قواعد المعاملات بها، تصبح تلك الأدوات أكثر إغراء للمدخرين من ودائع المصارف، وتصبح مصدراً أفضل لتمويل الإستثمار بالنسبة للمستثمرين.

- إن التوسع في إصدار الصكوك الإسلامية نتيجة تبني خطط التنمية الإقتصادية يستدعي ضرورة العمل على خلق سوق ثانوي لتداول هذه الصكوك، بما يساهم في تعظيم وتوطين المدخرات وتوسيع دائرة الإستثمار.

1 - منذر قحف، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، جدة، 2000، ص 64.

2 - العرابي مصطفى، حمو سعيدة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الإقتصاد -ماليزيا نموذجاً-، مجلة البشائر الإقتصادية، المجلد الثالث، العدد1، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد بشار، 2017، ص 72.

- إن زيادة كمية ونوعية الصكوك الإسلامية سيؤدي إلى إرتفاع كفاءة السوق المالية لما يترتب عليها من تعميق السوق وإتساعه، حيث ستزداد كميات التداول لهذه الصكوك، ويكون من صالح السوق المالية تنوع إصدار الصكوك والتعامل بها في تغطية مختلف الإحتياجات التمويلية والإستثمارية.

- تعزيز الطلب العالمي على الصكوك، فخاصية السيولة والمرونة من حيث الأنواع والأجل التي تميز الصكوك يجعل منها منافسا قويا للأوراق المالية التقليدية في إستقطاب مستثمرين من مختلف أنحاء العالم.

- توسيع قاعدة المؤسسات المشتركة في السوق المالي والتي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً وتشمل المصارف الإسلامية بل والتقليدية وشركات الإستثمار المؤسسي، والحكومة، والقطاع الخاص والمؤسسات المالية الوسيطة، وذلك إذا تمتعت الصكوك بالتداول في السوق المالية، كما ترتفع كفاءة السوق المالية بإزدياد كمية ونوعية الصكوك الإسلامية لما يترتب عليها من تعميق للسوق وإتساعه، حيث تزداد كميات التداول بالبيع وهذه الصكوك، ويكون من صالح السوق المالية تنوع إصدار الصكوك والتعامل بها في تغطية الإحتياجات التمويلية والإستثمارية وتغطية عجز السيولة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تمويل الإستثمار

يشكل التمويل الجماعي أهم صور التمويل الحديثة التي من الممكن أن تكون ناجحة في مواجهة قصور الموارد التمويلية خاصة للمشروعات الضخمة في الدول ذات الدخل المنخفض والتي يبقى التمويل عائقاً أساسياً في إطار سعيها الدائم نحو تحقيق زيادة في معدلات التنمية المختلفة، كما باتت صناديق الإستثمار الإسلامي أداة فاعلة في تجميع الموارد المالية الإسلامية وتخصيصها نحو الإستثمار المنتج.

#### أولاً- مفهوم صناديق الإستثمار الإسلامية

تعرف صناديق الإستثمار على أنها مؤسسات مالية تقوم على تجميع أموال الراغبين في الإستثمار في وعاء واحد توجهه نحو شراء وبيع الأوراق المالية المختلفة وينظر إليها بإعتبارها أسلوب للإستثمار الجماعي للأموال ويرتكز على تجميع مدخرات الأفراد بهدف إستثمارها في تشكيلة متنقاة ومتنوعة من الأوراق المالية بمعرفة إدارة متخصصة وبالشكل الذي يحقق عائداً مناسباً لكافة الأطراف ذوي الصلة، ويحصل كل مستثمر مقابل أمواله على حصة ملكية في أصول الصندوق يطلق على هذه الحصة (وثيقة الإستثمار) كما يتم توزيع عوائد الإستثمار على حملة الوثائق كل بنسبة ما يملكه.<sup>2</sup>

وتعد الصناديق الإستثمارية الإسلامية كنظيرتها التقليدية من صور الإستثمار الجماعي التي تقوم على حشد الموارد المالية التي يقدمها مجموعة من المستثمرين وتوظيفها وفق متطلبات وأحكام الشريعة الإسلامية والإستفادة من العوائد الإيرادية والرأسمالية المتولدة عن تلك الأدوات الإستثمارية.<sup>3</sup>

1 - يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص 264.

2 - عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة لنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 213.

3 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 222.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

وتعرف بشيء من التفصيل على أنها عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل فقط وبين المكتتبين فيه حيث يمثل المكتتبون في مجموعهم رب المال، فيدفعون مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق التي تمثل دور المضارب، فتقوم بتجميع حصيلة الإكتتاب التي تمثل رأس مال المضاربة، وتعطى للمكتتبين صكوكا بقيمة معينة تمثل لكل منهم حصة شائعة في رأس المال الذي تقوم الإدارة بإستثماره بطريق مباشر في مشروعات حقيقية مختلفة ومتنوعة، أو بطريق غير مباشر كإستثمار في أسهم الشركات الإسلامية، وتوزع الأرباح المحققة بالكيفية المتفق عليها،<sup>1</sup> وتختلف صناديق الإستثمار الإسلامي عن نظيرتها التقليدية في عدة أمور من أهمها:<sup>2</sup>

- مجالات الإستثمار التي توجه صناديق الإستثمار الإسلامي نحوها مدخرات المساهمين هي مجالات لا تحرم الشريعة الإسلامية الإستثمار فيها.

- تستثمر صناديق الإستثمار الإسلامي مدخرات المساهمين فيها من خلال صيغ التمويل الإسلامي المختلفة كالمرابحة للأمر بالشراء، والإجارة المنتهية بالتملك، وعقود الإستصناع، وشركة المضاربة، أو الشركة المتناقصة المنتهية بالتملك، إلى غير ذلك من صيغ التمويل الإسلامي.

- وجود هيئات للفتوة والرقابة الشرعية تشرف على هذه الأنشطة الإستثمارية، وتتأكد من موافقتها لأحكام الشريعة الإسلامية، ولا يقتصر دور هذه الهيئات على مجرد الإفتاء في المسائل، والمعاملات المالية، والأنشطة الإستثمارية، بل يتعدى ذلك إلى مراقبة هذه الأنشطة والتأكد من عدم مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية، كما تقوم هذه الهيئات بتصحيح المخالفات إن وجدت، وتقوم أيضا بإنتاج وتصميم العقود المتوافقة وأحكام الشريعة الغراء.

### ثانيا- أهمية صناديق الإستثمار الإسلامية

تحقق صناديق الإستثمار الإسلامية شأنها شأن سائر الصناديق الإستثمارية العديد من المزايا فضلا عن ذلك فإن أهميتها تتمثل في:<sup>3</sup>

- البساطة والسهولة في التأسيس حيث لا يحتاج إلى سن قوانين جديدة كما هو الحال في إنشاء بنك إسلامي، بل هو أمر ممكن في ظل القوانين المنظمة لهذه الصناديق في أي مكان في العالم لأن تلك القوانين أخذت في إعتبارها أن الفرض الأساسي من الصناديق هو تلبية رغبات وتفضيلات المستثمرين الذين لا يجدون ما يرضيهم في البنوك التجارية التقليدية وشركات الإستثمار وبذلك فإن هذه الصناديق الإسلامية تغدو وسيلة سهلة لرفع الربا عن المجتمعات الإسلامية.

1 - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، صناديق الإستثمار بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، شركة الحلال للطباعة الجامعية، 2006، ص 93.

2 - الصلاحين عبد الحميد، صناديق الإستثمار الإسلامية مفهومها، خصائصها وأحكامها، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات- 6-8 مارس 2007، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات، ص 05.

3 - وليد هويلم عوجان، صناديق الإستثمار الإسلامية دراسة وتحليل، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات واقع وآفاق، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2007، ص 46.

- تحظى صناديق الإستثمار الإسلامية بالقبول بصفة عامة في النشاط المصرفي وغير المصرفي نظرا لأنها تحقق رغبات أرباب الاعمال في قبول مخاطر العمل الإستثماري مباشرة وإنصراف رغباتهم نحو توسيط المصارف لعزل تلك المخاطر.

- تتميز الصناديق الإستثمارية عن باقي النوافذ في المصارف التقليدية بإزالة الخلط الذي يتخوف منه الكثير بين المعاملات المشروعة والربوية لأن صناديق الإستثمار لها حسابات وميزانية مستقلة تماما عن المصرف وتحكمه قواعد ولوائح تمنع الإختلاط بين أموال المصرف والصندوق حيث أنه من خلال الصناديق الإستثمارية الإسلامية يمكن التعرف على طبيعة المعاملات المنضبطة شرعا وصولا إلى فكرة العمل المصرفي وغير المصرفي اللأربوي في المجتمعات الإسلامية.

- نقل الأموال والمدخرات بين المجتمعات الإسلامية مما يساعد على تحقيق التكافل الإقتصادي والإجتماعي بين الشعوب الإسلامية.

### ثالثا- آلية الإستثمار في الصناديق الإستثمارية الإسلامية

تخضع عملية الإستثمار في الصناديق الإستثمارية الإسلامية إلى مجموعة من المراحل وفق بيان تسلسلي كالتالي:<sup>1</sup>

#### 1- إختيار الصندوق

تحرص البنوك والمؤسسات الإستثمارية الإسلامية على طرح أنواع متعددة من الصناديق الإستثمارية لتتوافق مع أكبر قدر من رغبات المستثمرين، ويتأثر إختيار المستثمرين لأي من الصناديق على عاملين أساسيين:

- مدى موافقتها لمبادئ الشريعة الإسلامية وفي هذا الصدد تتنافس البنوك الإسلامية وحتى التقليدية في إختيار تشكيلة الصندوق المتلائمة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بحيث يتجنب الإستثمار في السندات، أو سوق النقد، أو أسهم الشركات ذات الأنشطة المحرمة، أو ضمان رأس مال المستثمر.

- مدى قدرة الصندوق على تحقيق التوازن بين المخاطر والعائدات.

#### 2- الإشتراك في الصندوق

وفقا للأحكام والقوانين فإن البنك المؤسس للصندوق يلتزم بإصدار إتفاقية تتضمن وصفا عاما للصندوق المكتتب فيه، من حيث نوعه وكيفية إدارته، ودرجة المخاطرة فيه وكيفية تقييم الوحدات الإستثمارية ومدى قابليتها للإسترداد، وعملة الصندوق، كما تتضمن إتفاقية الإشتراك سعر الوحدة الإستثمارية عند بداية الصندوق والحد الأدنى من عدد الوحدات التي يلتزم الإكتتاب بها للإشتراك، والحد الأدنى من الوحدات التي يلزم الإحتفاظ بها مدة الإشتراك في الصندوق.

<sup>1</sup> - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص 136.

### 3- شهادات الإستثمار

تصدر إدارة الصندوق شهادات للمستثمرين يسجل في كل شهادة عدد الوحدات التي يملكها المستثمر في الصندوق، وتسمى هذه الصكوك "شهادات الإستثمار" وهي على نوعين:

#### 3-1- شهادات الوحدة الإستثمارية

وتصدرها عامة الصناديق، وتتضمن إثبات ملكية الوحدة، بصرف النظر عن القيمة التي ستؤول إليها.

#### 3-2- شهادات القيمة الإسمية

وهي لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جداً، مما تصدره الصناديق من الشهادات، وتصدرها صناديق الإستثمار المضمونة، وتتضمن إثبات ملكية الوحدة مع ضمان قيمتها الإسمية، وهي القيمة المدونة عليها.

#### 4- تنوع الإستثمار

من الإجراءات الآزمة في إدارة الصناديق الإستثمارية أن تشكل الأصول المكونة لها من أنواع متعددة من الأوراق المالية، وهذه ضرورة تقتضيها السياسة المثلى للإستثمار.

#### 5- قيم الوحدات الإستثمارية

للوحدة الإستثمارية ثلاث قيم مختلفة كما يلي:

- قيمة الإصدار وهي القيمة التي تصدر بها الوحدة عند الإكتتاب المبدئي.

- القيمة الحقيقية وهي صافي قيمة الأصول المكونة للصندوق وفق القيمة السوقية للأوراق المالية التي يشتمل عليها الصندوق وقت إجراء الحساب مخصوماً منها أي التزامات أو أتعاب إدارية أو مصروفات مستحقة على الصندوق.

- القيمة السوقية وتعني القيمة التي تباع بها الوحدة في السوق المالي، متأثرة بالعرض والطلب وغير ذلك من إعتبارات السوق في الصناديق الإستثمارية المغلقة، وتعني القيمة المحددة بقسمة الأصول الصافية للصندوق على عدد الوحدات وقد تتفاوت قيمة الصك بين يوم وآخر لأنه ليس لها رأس مال محدد، ومسموح فيها دخول وخروج المستثمرين، ولكن لا يسمح ببيع أو شراء الوحدة الإستثمارية إلا من مدير الصندوق، وهو المتعهد بالشراء وفق نشرة الإكتتاب في الصناديق الإستثمارية المفتوحة.

#### 6- الرسوم والمصاريف الإدارية: وتشمل ما يلي:

##### 6-1- رسوم الإصدار

وهي رسوم بنسبة معينة من صافي قيمة الإشتراك، ويدفعها المستثمر مرة واحدة في بداية إشتراكه.

##### 6-2- رسوم الإدارة

وهي رسوم للمدير بنسبة معينة من صافي قيمة الأصول مقابل إدارته للصندوق.

##### 6-3- رسوم الأداء

وهي رسوم إضافية يقنطعها المدير إذا زادت أرباح الصندوق عن نسبة معينة.

### 6-4- رسوم الإسترداد

وهي الرسوم التي يدفعها المستثمر إذا ما رغب في بيع وحدته الإستثمارية على الصندوق، ومن مزايا الإستثمار في الصناديق الإستثمارية أن الإلتزامات المالية المترتبة عليها لا تشكل إلا نسبة ضئيلة من الأصول المستثمرة فيها، وبسبب ذلك أن هذه الإلتزامات لا تعدو كونها مصاريف إدارية، وهي محدودة بنسبة معينة من الأصول القائمة.

### 7- إنتهاء الصندوق وتصفيته

ينتهي عمر الصندوق بإنهاء الفترة الزمنية المحددة له في نشرة الإكتتاب، وإذا لم يكن له نهاية محددة فإنه يظل باقيا حتى يقرر مدير الصندوق إنهاؤه في الوقت الذي يراه مناسبا، وعند إنتهاء الصندوق يتم تصفية أصوله وتأدية إلتزاماته، وتوزيع ما يتبقى من حصيلة هذه التصفية على المستثمرين بنسبة ما يتبقى لكل مشارك من وحدات.

### رابعا- صناديق الإستثمار الإسلامية ودورها في تنشيط السوق المالي

يعتبر وجود صناديق إستثمار إسلامية وسيلة هامة تؤثر على أداء سوق الأوراق المالية الإسلامية، كونها تشجعها على إستقطاب شريحة لا يستهان بحجم مدخراتها تمنعها الإستثمارات الربوية من توظيف أموالها ويتلخص دور صناديق الإستثمار الإسلامية على مستوى السوق المالي الإسلامي فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1- تنشيط وإنتظام وتدويل سوق الأوراق المالية الإسلامية

تلعب صناديق الإستثمار الإسلامية دورا هاما بالنسبة للأوراق المالية كوسيلة فعالة لتجمع المدخرات، ومن ثم فهي تحقق العديد من المزايا.

#### 1-1- تنشيط سوق الأوراق المالية الإسلامية

تبرز أهمية الدور المتميز الذي يمكن أن تلعبه صناديق الإستثمار الإسلامية من خلال ما تقدمه من أدوات إستثمارية تناسب ظروف المستثمرين المحتملين في تلك البلدان، فخاصية التنوع التي تتسم بها هذه الصناديق وما يترتب عليها من تخفيض مخاطر الإستثمار من شأنها أن تشجع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة بأسواق الأوراق المالية الإسلامية وكذا المستثمرين محدودي الموارد على إستثمار مدخراتهم في الأوراق المالية أو وثائق صناديق الإستثمار الإسلامية التي تقوم بدورها بإستخدام حصيلة البيع في بناء تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة في السوق، ويعتقد أن صناديق الإستثمار ذات النهاية المغلقة تلعب دورين منفصلين في هذا الصدد إذ أنها تبني تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة مما يسهم في تنشيط حركة تلك الأوراق، كما أن أسهم تلك الصناديق على عكس أسهم الصناديق ذات النهاية المفتوحة تتداول في السوق، مما يعني إضافة المزيد من الأوراق المقيدة.

1- بوجلال محمد، زايد مريم، دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية - حالة سوق الأسهم السعودي-، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية - آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية يومي 8 و9 ديسمبر 2013، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المسيلة، الجزائر، ص 14.

### 1-2- إنتظام سوق الأوراق المالية الإسلامية

فضلا عن كون صناديق الإستثمار الإسلامية تعمل على تنشيط وإتساع سوق الأوراق المالية فإنها تضمن أيضا إنتظام السوق بعدم تعرضها للتقلبات الفجائية التي تحدث كثيرا بسبب المضاربات على الأوراق المالية وبذلك فإن هذا النوع من الصناديق لا يغامر بهذه المضاربات بل يعمل على تكوين محافظ من الأوراق المالية الجيدة.

### 1-3- تدويل سوق الأوراق المالية الإسلامية

حيث تساهم هذه الصناديق في التحول نحو العالمية من خلال تدويل هذه السوق مستقبلا، فتنشيطها وتقويتها ما هو إلا خطوة مبدئية نحو تحقيق هدف أكبر وهو تدويلها.

### 2- المحافظة على توازن سوق الأوراق المالية الإسلامية وزيادة كفاءتها

حيث تساهم صناديق الإستثمار الإسلامية في المحافظة على توازن السوق وزيادة كفاءته إذ يتم ذلك من خلال:

- تتميز ردود الأفراد في سوق الأوراق المالية عادة بالإنفعال الزائد وحدة التصرفات مما يسبب إهتزازات في سوق المال بينما تكون تصرفات مديري الصناديق عقلانية إلى حد كبير وتقوم على أساس علمي سليم، كما أنها قد تقوم في بعض الأحيان بدور مشابه لصانع السوق لحفظ التوازن.

- تقوم إدارات الصناديق بتحليل المعلومات الداخلة بدقة والتصرف بالبيع أو الشراء وفقا لتلك المعلومات مما ينعكس على القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة مما يعني زيادة في كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية.

### 3- إمتصاص وتوفير السيولة اللازمة

حيث تساهم صناديق الإستثمار في إمتصاص السيولة من المجتمع وبالتالي خفض معدلات التضخم من جهة ومن جهة ثانية فإنها توفر السيولة اللازمة للشركات بإعتبارها تمثل قوة شرائية في سوق الأوراق المالية مما يساعد الشركات على الإتجاه للسوق لتمويل نشاطها بدلا من اللجوء إلى البنوك للإقتراض.

### 4- حماية المدخرات الوطنية ومنع تسريبها للخارج

حيث تؤدي هذه الصناديق إلى فتح مجالات جديدة أمام المدخرين لإستثمار أموالهم بما يمكن من جذب أصحاب المدخرات الذين قد يناسبهم الإيداع في المصارف حتى لا تتسرب مدخراتهم المالية عن دورة النشاط الإقتصادي القومي، وكذلك فتح المجال أمام المدخرين وبخاصة المسلمين الذين يرغبون بالإستثمار في الأوراق المالية ولكن تنقصهم الخبرة أو المقدرة للقيام بذلك.



### المطلب الرابع: دور الأدوات التمويلية التكافلية الإسلامية في تمويل الإستثمار

يقترَب مفهوم التمويل الإسلامي من مفهوم التمويل المسؤول إجتماعياً، أين يراعى في تحقيق الربح المادي جملة من الضوابط التي تحافظ على الحد الأدنى من الكفاف للمجتمع، والروابط الأخلاقية والبيئة المحيطة وإستغلال الموارد المتاحة إستغلالاً أمثلاً بعيداً عن مظاهر الفساد، فالتمويل الإسلامي تمويل أخلاقي بدرجة عالية حيث يوفر بيئة مشجعة ومحفزة للإستثمار.

#### أولاً- دور الزكاة في تمويل الإستثمار

تعرف الزكاة على أنها حق واجب في مال خاص لطائفة مخصوصة في وقت مخصوص<sup>1</sup>، أما الزكاة كمؤسسة تعرف على أنها: مؤسسة مستقلة تستقطب جزءاً هاماً من الموارد المالية بشكل دائم ومتجدد يتراوح في بعض التقديرات من 3.5% إلى 7% من الدخل القومي في الدول التي لا تملك موارد كبيرة وتتراوح تلك النسبة من 10% إلى 14% في الدول الإسلامية التي تحتوي على ثروات معدنية وطاقوية كبيرة، الأمر الذي يبرز أهميتها الكبرى في المجتمعات الإسلامية كمؤسسة تلعب دوراً محورياً في التنمية الإقتصادية والإجتماعية والثقافية المستدامة.<sup>2</sup>

#### 1- أساليب تمييز أموال الزكاة

تتعدد صيغ التي يمكن إستخدامها في المجالات الإستثمارية لأموال الزكاة في ظل إفتراض وجود صندوق مسؤول عن الزكاة، وأهمها ما يلي:<sup>3</sup>

##### 1-1- التمويل عن طريق التأجير

يقصد بالتمويل عن طريق التأجير تملك صندوق الزكاة لأصول مادية كالألات مثلاً ويقوم بتأجيرها للمتمول المستحق، على أن تكون الحياةة للمتمول والملكية لصندوق الزكاة، وقد يأخذ هذا النوع شكلين: التأجير التشغيلي أو التأجير المتناقص المنتهي بالتمليك.

##### 1-2- التمويل عن طريق المشاركة

يشترك بموجبه صندوق الزكاة 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 صندوق الزكاة مشاريع لحرفيين لا يملكون سوى محلاتهم لكنها غير مجهزة فيكون شريكاً للصندوق في مشروعه على أساس: المال من الصندوق والمحل من المستحق للتمويل مع مهنته أو خبرته أو شهادته، وتأخذ المشاركة شكلين أساسيين هما: المشاركة الدائمة أو المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك.

1 - هشام كامل قشوط، مرجع سابق، ص 195.

2 - صالح صالح، تطوير الدور التمويلي والإستثماري والإقتصادي لمؤسسة الزكاة في الإقتصاديات الحديثة مشروع مقترح لتطوير ومأسسة صندوق الزكاة الجزائري، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 12، 2012، ص 02.

3 - هشام كامل قشوط، المرجع السابق، ص 198.

### 1-3- 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...، ويمكن أن يخصص أيضا لأصحاب شهادات التكوين المهني من لا يمتلكون إلا تكوينهم العالي والمهني على أن يكونوا فقراء، وتأخذ المضاربة شكلين أساسيين في التطبيق هما: المضاربة الدائمة والمضاربة المتناقصة المنتهية بالتملك.

### 1-4- التمويل بالقرض الحسن

قد تكون نشاطات إستثمارية بسيطة يحتاج أصحابها إلى تمويل لضمان إستمرار تلك النشاطات، لكن إمكانية رد المال المقترض من المتمول غالبا ما تكون ضعيفة، لذا فقد يلجأ صندوق الزكاة إلى إعتماد 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:

- إما العجز عن السداد: وهنا يكون من الأفضل إعفاء المتمول من التسديد نظرا لحاجته.
- أو طلب تمديد الاجل: وتخفيف الضغط عليه أن يثبت لديه القدرة على التسديد المستقبلي.

### 1-5- الشراكة بين الزكاة والوقف

ويمكن ذلك على أساس استغلال أموال الزكاة في تمويل مختلف المشاريع الوقفية ذات الطابع الإنتاجي، والخدمي، كأن تستغل العقارات الوقفية التجارية والفلاحية.

### 2- الدور التمويلي الإستثماري للزكاة

تلعب مؤسسة الزكاة دورا هاما على مستوى الحركية التمويلية للمشاريع الإنتاجية والخدمية الكفائية الصغيرة والمصغرة، كما تساهم في زيادة الأصول الإنتاجية وتجديدها وتطويرها من خلال التأثير في الحركية الإستثمارية الكفائية كما يلي:<sup>1</sup>

### 2-1- دور مؤسسة الزكاة في توفير الدعم التمويلي للمشروعات الكفائية الخاصة والعامة

تساهم مؤسسة الزكاة بصورة مباشرة في التقليل المتوالي من تنامي ظاهرة الفقر والبطالة من خلال توفير تمويل مجاني لأصحاب المشروعات الكفائية وهي تلك المشروعات التي تهدف إلى إخراج شريحة واسعة من حالة الفقر والإحتياج إلى حالة القدرة والإستغناء في مجال تأمين الإحتياجات الكفائية للإنسان، وذلك من خلال مصرف الفقراء والمساكين حيث يؤكد عدد هام من الفقهاء على أهمية الصرف الإستثماري للحصيلة وذلك لضمان إستقلال المستحق عن الزكاة بعد إنشاء مشروعه الكفائي من جهة، وكونه قد يصبح مصدرا للإيرادات الزكوية إذا طور ذلك المشروع وأصبح وعاءه في حدود الأنصبة المحددة لدفع الزكاة.

1 - صالح صالح، تطوير الدور التمويلي والإستثماري والإقتصادي لمؤسسة الزكاة في الإقتصاديات الحديثة مشروع مقترح لتطوير ومأسسة صندوق الزكاة الجزائري، مرجع سابق، ص 06.

### 2-2- دور مؤسسة الزكاة على مستوى ضمان مخاطر الإستثمار في المشروعات الكفائية

يمكن أن تلعب مؤسسة الزكاة دوراً معتبراً في مجال تغطية مخاطر الإستثمار بالنسبة للمشروعات الكفائية الفردية والصغيرة والمصغرة، وذلك من خلال إنشاء صندوق تغطية مخاطر الإستثمار في المشروعات الكفائية الزكوية لهذا الغرض ضمن مصرف الغارمين، وهذا سوف يزيد من الحافز نحو الإستثمار والقابلية للمخاطرة الإستثمارية والإقبال على إنشاء المشروعات الإقتصادية.

### 2-3- دور مؤسسة الزكاة على مستوى تأهيل أصحاب المشروعات الكفائية الخاصة والعامة

إن مؤسسة الزكاة في ظل التطورات المجتمعية الحديثة ستساهم في تكوين رأس المال البشري الذي من خلاله تطور منظومة المشروعات الإقتصادية وخاصة الكفائية، فتخصص جزءاً من مصارفها للتكوين التأهيلي لأصحاب المشروعات الكفائية لضمان حسن إدارة مشروعاتهم المستقبلية التي تضمن لهم الإستغناء عن المعونات الزكوية، ويمكن أن يلعب صندوق دعم المشروعات الكفائية دوراً مهماً في هذا المجال.

### ثانياً- دور الوقف الإسلامي في تمويل الإستثمار

يعد الوقف أحد الأنظمة المالية الهادفة إلى تقوية الروابط الإجتماعية بين أفراد المجتمع الإسلامي، فقد ساهم وبشكل كبير في جوانب الحياة الإجتماعية والدينية والثقافية والإقتصادية، وفي تاريخ الحضارة الإسلامية بصفة عامة.

#### 1- التمويل بالوقف والمستفيدين منه

ينطلق مفهوم التمويل بالوقف من مفهوم الوقف في ذاته، فالوقف في حد ذاته تمويل كما أنه في نفس الوقف إستثمار، فالوقف كتمويل ظاهر من كونه ما لا يتم حبسه وتسبيل منافعه على أعمال الخير والبر، فهو مصدر تمويلي من جانبين: فالجانب الأول هو أصل الوقف ذاته، والجانب الثاني هو ما يدره ذلك الأصل في إيرادات توجه إلى أعمال الخير، أما الوقف كإستثمار ظاهر في كون صاحبه أي الممول، يسعى من خلاله إلى المحافظة على الأصل الموقوف ونمائه، وإن ما يستهلك هو الإيراد، أما المستفيدون من التمويل الوقفي فيتم التمييز بين فئتين:<sup>1</sup>

- التمويل الأهلي (الذري): وهو تمويل يتم وقفه على الذرية والأهل.

- التمويل الخيري: وهو تمويل يتم وقفه على أعمال الخير العامة لمصالح المجتمع كالفقراء وطلبة العلم والمرافق العامة في المجتمع ويدخل في ذلك ما وقف للإستثمار في مشروعات إستثمارية بغرض الحصول على إيراد يتم إنفاقه في أوجه الخير المختلفة.

#### 2- الدور التنموي الإستثماري للوقف الإسلامي

يسهم الوقف الإسلامي في تنويع مصادر التمويل ومجالات إستخدامها، كما أن إستثمار أموال الوقف وتثميرها يمكن أن يؤدي دوراً مهماً في التنمية الشاملة حيث يمكن أن تكون عوائدها مصدراً لتمويل شبكة واسعة

1 - صديقي أحمد، الطيبي عبد الله، التمويل بالوقف بدائل غير تقليدية مقترحة لتمويل وإستدامة التنمية المحلية تجربة الجزائر، مجلة الإقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 55، أوت 2018، ص 43.

من المشروعات ذات النفع العام والمرافق الخدمية، ويمكن بيان الدور التنموي للنشاط الوقفي في العناصر التالية:<sup>1</sup>

- الدور التمويلي للوقف حيث يساهم الوقف بتمويله لعدد هام من المرافق الخدمية في المجتمع بتخفيف العبء المالي للدولة في مجال الإنفاق العام وتوفير الخدمات.
- دور الوقف في إحداث حركية إقتصادية ذات أثر توسعي، من خلال زيادة القدرة الشرائية للأفراد جراء حصولهم على مستحقاتهم من ريع الأوقاف، إضافة إلى تلبية الحاجات الإنسانية الأساسية التي تضمنها المرافق الخدمية.
- الأثر الإيجابي للوقف على هيكل الثروة في المجتمع، ويتأتى ذلك من خلال محافظة الوقف على الأصول الرأسمالية المنتجة وعدم التصرف فيها وصيانتها إضافة إلى أن الوقف يعتبر أداة لعدم تفتيت الثروة والحفاظ على الكيانات الإقتصادية متماسكة وإيجاد التراكمات الرأسمالية.
- توفير الأمن الغذائي وتحقيق الحاجات الأساسية لأفراد المجتمع خاصة الفقراء منهم.
- إعادة توزيع الثروة والدخل وتقليل التفاوت بين طبقات المجتمع.
- توفير التعليم المجاني بجميع مراحلها لعموم الناس من خلال المدارس والكلية التي أوقف لها الواقفون أموالاً كثيرة.
- توفير الرعاية الصحية لأفراد المجتمع من خلال إقامة المشافي والإنفاق عليها.
- رعاية الفئات الخاصة في المجتمع وكفالتهم كاليتمى والمقعدين والمرضى والمساجين وغيرهم.
- المساهمة في تطوير العمل الخيري في المجتمع من خلال العمل المؤسسي للجمعيات والمؤسسات الوقفية وزيادة قنوات المساعدة والعون في المجتمع.
- زيادة الطاقة الإنتاجية في المجتمع من خلال مشروعات الإستثمار الوقفية وما يترتب على ذلك من زيادة فرص العمل وتقليل البطالة في المجتمع.

### 3- أثر الوقف الإسلامي على بعض المستويات الإقتصادية

يمتد أثر الوقف التمويلي والإستثماري على العديد من المستويات الإقتصادية، نذكر من أهمها:<sup>2</sup>

#### 3-1- دور القطاع الوقفي في الحركية الإقتصادية المتعلقة بالعرض الكلي والطلب الكلي

إن تنامي قطاع الأوقاف يحدث حركة توازنية إيجابية بين العرض الكلي والطلب الكلي، حيث كلما تطورت العوائد والمدخيل التي تحققها المؤسسة الوقفية كلما تنامت القدرات الشرائية وأدت إلى زيادة الطلب الكلي الذي يساهم في تنشيط العرض الكلي للسلع والخدمات، والذي يتوسع بدوره بقدر تنامي المؤسسات الوقفية التي تساهم في تأمين احتياجات الجهات المستفيدة بالسلع والخدمات سواء كان ذلك بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة

1 - صديقي أحمد، الطيبي عبد الله، مرجع سابق، ص 46.

2 - صالح صالح، الدور الإقتصادي والاجتماعي للقطاع الوقفي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد السابع، فيفري، 2005، ص 169.

كما تكمن الحركية الإيجابية في وجود تيار متدفق من الدخول من الفئات الغنية إلى الفئات الأكثر حرمانا في المجتمع لضمان حد الكفاية بصيغ وأشكال متعددة.

### 3-2- دور القطاع الوقفي في الحركية المتعلقة بالإدخار الكلي والإستثمار الكلي

كلما تنامي الوعي بأهمية القطاع الوقفي، كلما تم تخصيص جزء من مدخرات الأفراد للأنشطة والمجالات الوقفية التي تساهم في تطوير الإستثمار الجماعي من مصادر مالية إختيارية غير رسمية، فيزداد الإدخار الإجتماعي التكافلي، ويرتفع الإستثمار الإجتماعي التكافلي ويحدثان تأثيرات إيجابية في إرتباطها بتطور النشاط الإقتصادي، وفي تقليصهما للتكاليف العامة التي تتحملها الدولة في إقامة المشاريع اللازمة لإنتاج السلع والخدمات العامة، فتحدث حركية نوعية تتعلق بالإدخار والإستثمار الكليين لصالح القطاع الوقفي.

### 3-3- دور الأوقاف في الحركية الإقتصادية المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة

إن تطور القطاع الوقفي يساهم في التأثير الإيجابي على الميزانية العامة للدولة، فمن جانب النفقات العامة يساهم الوقف في تخفيض الإنفاق العام بمقدار الموارد الوقفية المخصصة للأنشطة الوقفية التي تنتج السلع والخدمات العامة وللمساعدات الإجتماعية والرعاية الإنسانية، ويكون التخفيض بقدر حجم الموارد الوقفية عبر إمتدادها الزمني، الأمر الذي يمكن الدولة من الوصول إلى ترشيد النفقات العامة من مدخل إشراك الناس في تمويل الخدمات العامة عن طريق تطوير قطاع الوقف، الذي يساهم بدوره في التأثير النوعي الإيجابي على مستوى الإيرادات العامة.

### 3-4- دور قطاع الأوقاف في الحركية الإقتصادية المتعلقة بتوزيع الدخول والثروات

إن تنمية الموارد الوقفية تساهم بشكل فعال في التوزيع الفعال للثروات والدخول سواء على مستوى التوزيع الأولى لمصادر الثروة حيث يتحول جزء من تلك المصادر إلى الأملاك الوقفية، أو على مستوى توزيع عوائد عوامل الإنتاج حيث يصبح جزءا منها متحقق على مستوى المؤسسات الوقفية، أو على مستوى التوزيع التوازني حيث يتم تحويل جزء من عوائد عوامل الإنتاج المتحققة لتكوين الموارد الوقفية وتوزيع منافعها وعوائدها على الجهات والفئات المستحقة وكل ذلك يؤثر إيجابيا على حركية النشاط الإقتصادي.

### ثالثا- دور التأمين التكافلي الإسلامي في تمويل الإستثمار

عرفت صناعة التأمين التكافلي الإسلامي نموا متسارعا وباتت تأخذ نسبة هامة من سوق التأمين في العديد من الأسواق خاصة في منطقة جنوب شرق آسيا مقارنة مع الأسواق العربية للتأمين، فمبادئ إستثمار وتسيير الفائض التأميني وفق مبادئ التمويل الإسلامي عزز من الدور التنموي الإستثماري للتأمين عبر تحقيق عدالة للمؤمنين ومؤسسة التأمين على حد سواء.

### 1- مفهوم التأمين التكافلي الإسلامي

يعرف التأمين التكافلي الإسلامي على أنه تعاون مجموعة من الأشخاص على تحمل الخطر، والأضرار المحتملة من خلال إنشاء حساب (صندوق) غير هادف للربح له ذمة مالية مستقلة، تجتمع فيه الأقساط

والإيرادات، وتصرف منه الإستحقاقات من تعويضات ومصروفات، وما تبقى هو الفائض، وذلك وفق نظام الحساب الذي تتوكل في إدارته وإستثماراته شركة متخصصة وفق أحكام الشريعة الإسلامية.<sup>1</sup>

كما يعرف بإعتباره نظاما هو تعاون مجموعة من الأشخاص يسمون "هيئة المشتركين" يتعرضون لخطر أو أخطار معينة، على تلافي آثار الأخطار التي قد يتعرض لها أحدهم بتعويضه عن الضرر الناتج من وقوع هذه الأخطار، وذلك بإلتزام كل منهم بدفع مبلغ معين على سبيل التبرع يسمى القسط أو الإشتراك تحدده وثيقة التأمين أو عقد الإشتراك، وتتولى شركات التأمين الإسلامية إدارة عمليات التأمين وإستثمار أمواله نيابة عن هيئة المشتركين في مقابل حصة معلومة بإعتبارها مضاربا، أو مبلغا معلوما بإعتبارها وكيلًا، أو هما معا.<sup>2</sup>

### 2- الدور التنموي لمؤسسات التأمين التكافلي الإسلامي

إن انشاء وتأسيس مؤسسات التأمين التكافلي الإسلامي من وجوه الإستثمار المهمة، وهي تشكل أداة مهمة من أدوات التنمية الإقتصادية نذكر منها:<sup>3</sup>

#### 2-1- في مجال التنمية الصناعية

إن دور التأمين في المجال الصناعي والإستثماري له الأثر الإيجابي على حماية وسائل الإنتاج وتخفيض الخسائر المالية الناتجة في حالة حدوث الأخطار أو الكوارث من خلال إعادة تجديد الأصل أو إصلاحه وصيانته، حيث أن التغطية التأمينية تمكن من إستمرار العمليات الصناعية والإنتاجية ومن ثم تحقيق أهداف التنمية الصناعية.

#### 2-2- في مجال التنمية الزراعية

يساهم التأمين التكافلي أيضا في تعزيز مسيرة التنمية الزراعية من خلال التغطيات التأمينية المتعلقة بالإستثمار الفلاحي كالمعدات والتجهيزات الفلاحية ووسائل النقل، بالإضافة إلى التأمين ضد الأخطار الفلاحية التي تصيب المحصول أو الزرع كالكوارث الطبيعية وأمراض النبات وتأمين الثروة الحيوانية وغيرها.

#### 2-3- في مجال التنمية الإجتماعية

يتضح جليا دور التأمين التشاركي في تحقيق التنمية الإجتماعية من خلال صور عديدة أهمها تحقيق المقاصد الضرورية للإنسان وحتى المقاصد التحسينية له، وذلك عن طريق تغطيات التكافل الطبي أو تحمل نفقات العلاج وخاصة في حالات المرض المزمن أو العضال، بالإضافة إلى تغطية البطالة وحماية الدخل والعجز البدني الدائم كليا أو جزئيا وتغطيات الوفاة ونظام المعاشات والتقاعد.

#### رابعا- دور التمويل الإسلامي الأصغر في تمويل الإستثمار

عرفت صناعة التمويل الأصغر تناميا واسعا في مختلف أسواق التمويل، فهي تستهدف فئة كبيرة جدا من المجتمع وترمي إلى تحويلها من فئة هشّة غير قادرة على العمل إلى تحقيقها لدور ريادي في قيادة قاطرة

1 - علي محي الدين القره داغي: مفهوم التأمين التعاوني-ماهيته وضوابطه ومعوقاته، دراسة فقهية إقتصادية"، ورقة مقدمة ضمن مؤتمر التأمين-التعاوني-أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه،"11-13 أبريل 2010، الجامعة الأردنية، الأردن، ص 12.

2 - محمد سعدو الجرف، مداخلة بعنوان مقارنة بين أسس التأمين التجاري والتأمين التعاوني، ملتقى حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية 26/25 أبريل 2011، جامعة سطيف، الجزائر، ص 3.

3 -بونشادة نوال، مداخلة بعنوان العمل المؤسساتي التكافلي بين جهود التأصيل وواقعية التطبيق، ملتقى حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، 26 أبريل 2011، جامعة سطيف، الجزائر، ص 25.

التمتية، ثم إن تطبيق مبادئ التمويل الإسلامي على هذه الصيغة التمويلية الفعالة من شأنه أن يضفي مزيداً من العدالة ويعطي دافعية أكثر لتمويل المشروعات الإنتاجية وما يمكن أن يحققه على المستوى الإقتصادي والإجتماعي.

### 1- مفهوم التمويل الأصغر الإسلامي

يرتبط مصطلح التمويل الأصغر بداية إرتباطاً كبيراً بالإقراض الأصغر إلا أنه تطور مع مرور الوقت ليشمل كافة الخدمات المالية الموجهة للفقراء، ويشير مصطلح التمويل الأصغر إلى تقديم الخدمات المالية بما فيها القروض والإدخار والتأمين والتحويلات، إلى الأسر منخفضة الدخل.<sup>1</sup> يشير التمويل الأصغر الإسلامي إلى تقديم الخدمات المالية وفق ما جاءت به الشريعة الإسلامية لفئة ذات الدخل المحدود التي لا تستهدفها القنوات التمويلية الرسمية، ويعرف على أنه نظام التمويل القائم على القوانين الإسلامية التي تقوم على مبدأ هام يتمثل في العمل على تحقيق الرفاه للناس مع النهي عن الممارسات غير العادلة أو الإستغلالية.<sup>2</sup>

### 2- الأهمية الإستثمارية للتمويل الأصغر الإسلامي

وللتمويل الأصغر الإسلامي أهمية بالغة في توفير الإحتياجات التمويلية لفئة كبيرة من المجتمع القادرة على العمل والعاجزة مادياً على مباشرة هذا العمل، كما تكمن أهمية التمويل الإسلامي الأصغر في النقاط التالية:<sup>3</sup>

- يعد التمويل الأصغر أداة قوية للتخفيف من وطأة وحدة الفقر، فتقديم التمويل المطلوب للأسر الفقيرة سيساعد على تحقيق دخل يكفل لها العيش الحسن ويحقق أمنها الإقتصادي، هذا ويسمح التمويل الأصغر أيضاً بحماية مصادر الدخل وتوزيعها وزيادتها مما يشكل السبيل الأساسي للتحصن ضد الفقر وكسر حلقة.
- يسهم في خلق قاعدة عريضة وواسعة من فرص العمل، الأمر الذي يسمح بتخفيض معدلات البطالة.
- خلق طلب على السلع والخدمات الأخرى وبالأخص التغذية والتعليم والرعاية الصحية، فالإستثمار في تعليم الأبناء مثلاً يعد من بين أولى إهتمامات الأسر الفقيرة عند حصولهم على دخل جديد من المشروعات الصغرى.
- حفز الإقتصاديات المحلية والمساهمة في إجمالي الناتج المحلي، ويكمن ذلك في حفز العمالة وتحسن مستوى الإستثمار بما يزيد من مستوى الإنتاج.
- يعتبر التمويل الأصغر أداة مهمة في تكوين قطاع خاص يشارك في التمتية وعمليات الإنتاج والتصدير والصناعات.
- يتناسب ومشروعات الأسر الفقيرة، عكس التمويل الرسمي الذي يوافق المشاريع المتوسطة والكبيرة بدرجة أساسية.
- يفتح باباً واسعاً وجديداً أمام توزيع الدخل بشكل أفضل.

1 - المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء: التمويل الأصغر والمنح واستجابات غير المالية لتخفيض عدد الفقراء، أين يكون الانتماء الأصغر. ملانما؟، مذكرة مناقشة مركزة، رقم 20، ص 01.

2 - محمد مصطفى غانم، واقع التمويل الأصغر الإسلامي وأفاق تطويره في السودان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 2010، ص 28.

3 - كمال زيتوني، صناعة التمويل الأصغر بين دوافع النمو وتحديات الممارسة، دون سنة نشر، ص 05.

- تحقيق الكفاءة في تخصيص الموارد، فهو لا يعتمد على قاعدة الملاءة المالية في عملية التمويل بل يقوم على قاعدة الجدارة الإقتصادية في إختيار المشروعات.
- يعمل نظام التمويل الأصغر على تشجيع الإدخار والإستثمار بدل الإفراط في تحمل الديون الإستهلاكية.
- أكثر كفاءة في تحقيق التنمية البشرية، فكونه يقوم على مبدأ المشاركة فإن الجميع يشترك ويفكر ويقدم ويقترح ومن ثم يتحمل المسؤولية ويخاطر.

### المبحث الثالث: واقع تطور الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي

حققت الصناعة المالية الإسلامية نجاحا معتبرا في الإنتشار الواسع خلال العشرية الأخيرة أين تنامي عدد المصارف الإسلامية ووكالاتها في العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية، كما دعم هذا الإنتشار مختلف التغيرات التي تشهدها الساحة الدولية خاصة الأزمات التي ساهمت بزيادة الطلب على أصول التمويل الإسلامي المختلفة كأداة للتحوط وإدارة السيولة، كما عرفت أدوات التمويل الإسلامية في السوق التمويلية إنتشارا في الإستخدام كأداة تمويل حكومية وخاصة للنشاط الإقتصادي، ويمكن التعبير عن هذا الإنتشار بالعديد من المؤشرات الكمية كتطور حجم الأصول وعدد المصارف والصكوك، والدول التي تحوز على أصول تمويلية إسلامية، كما يمكن تقييم إنتشار التمويل الإسلامي وقدرته على تمويل النشاط الإقتصادي الحقيقي من خلال إستجابة المتغيرات الإقتصادية الكلية لحجم التمويل الإسلامي الذي تضخه مختلف الهيئات الرسمية وغير الرسمية في الإقتصاد.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

- ✓ المؤشرات الكمية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي؛
- ✓ المؤشرات النوعية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي؛
- ✓ مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية.

### المطلب الأول: المؤشرات الكمية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي

يتم التعبير على المؤشرات الكمية المعبرة على حقيقة الصناعة المالية الإسلامية بالتطور الحاصل على مستوى أصول الصيرفة الإسلامية وإنتشار وكالاتها عالميا، أصول الصكوك الإسلامية وعددها، وأصول صناديق الإستثمار الإسلامي إضافة إلى تطور أصول التكافل الإسلامية وتوزيع عدد المؤسسات المانحة لهذا النوع من التمويل عالميا.



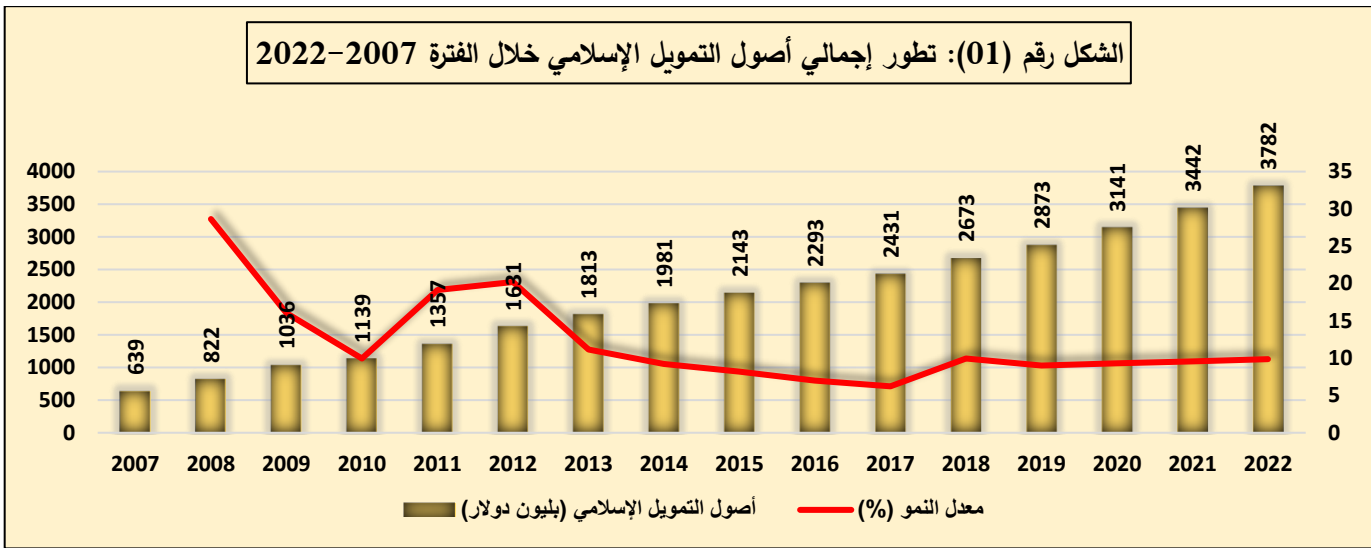
## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

### أولاً- تطور أصول التمويل الإسلامي على المستوى العالمي

يعكس تطور أصول التمويل الإسلامي على المستوى العالمي قدرة المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية على إحتكار جزء معتبر في الجهاز المصرفي أو النظام التمويلي ككل في العديد من الدول حيث تمتلك هذه الأصول القدرة على النمو في الأجل الطويلة بما يتماشى وتحقيق الأهداف التنموية الأساسية التي جاء بها الشرع الحنيف.

### 1- تطور أصول التمويل الإسلامي خلال الفترة 2007-2022

يوضح الشكل رقم (01) تطور إجمالي أصول التمويل الإسلامي الفعلية خلال الفترة 2007-2016 والمتوقعة خلال باقي السنوات اللاحقة.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

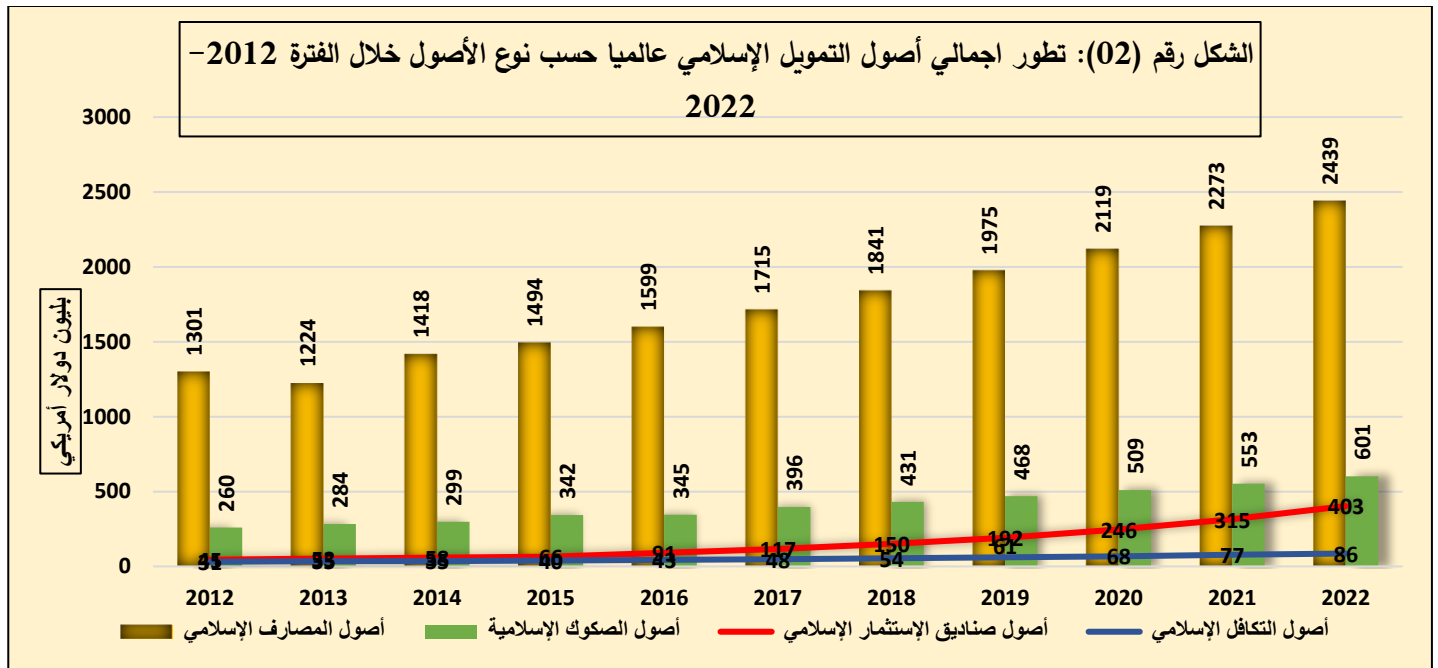
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ تطور أصول التمويل الإسلامي التي بلغت 639 بليون دولار أمريكي خلال سنة 2007 لتنمو خلال سنة 2008 بمعدل 28.64% إستجابة لتزايد الطلب عليها خلال الأزمة المالية التي عرفتها نهاية سنة 2007، ثم إنخفض معدل النمو حتى سنة 2010 ليبلغ 9.94%، كما إزدهرت هذه الصناعة مرة أخرى سنة 2012 وهي السنة التي سجلت أسعار المحروقات أعلى قيمة لها مما حقق فوائض نقدية كبيرة جدا خاصة على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي كالسعودية والبحرين وغيرها من الدول التي عمدت إلى ضخ هذه الفوائض في نظامها المصرفي والمالي، التقليدي والإسلامي وبلغت أصول التمويل الإسلامي ما قيمته 1631 بليون دولار أمريكي خلال هذه السنة، ليعرف معدل نمو هذه الأصول شبه إستقرار خلال الفترة 2012-2016 ومن المتوقع أن يحافظ على هذا الإستقرار خلال السنوات اللاحقة حتى سنة 2022 بنسبة

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

9% تقريبا وهو معدل جيد يعكس تنامي الطلب المتزايد على حيازة هذه الأصول عالميا، ومن المتوقع أن تبلغ قيمة أصول التمويل الإسلامي 3782 بليون دولار أمريكي مع نهاية سنة 2022.

### 2- توزيع أصول التمويل الإسلامي حسب نوعية الأصول

يتكون إجمالي أصول التمويل الإسلامي العالمية من أصول المصارف الإسلامية ووكالاتها ومختلف الشبائيك الإسلامية التي تنشط في المصارف التقليدية، وأصول الصكوك الإسلامية وصناديق الإستثمار الإسلامي، وأصول التأمين التكافلي العالمية، ويوضح الشكل رقم (02) تطور هذه الأصول الفرعية المشكلة لما يسمى بأصول التمويل الإسلامية المحققة فعليا حتى سنة 2016 والمتوقعة خلال السنوات اللاحقة حتى سنة 2022.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن أصول الصيرفة الإسلامية تشكل النسبة الأكبر من أصول التمويل الإسلامي أين قاربت 73% من هذه الأصول خلال سنة 2016، بينما شكلت أصول الصكوك الإسلامية نسبة 16%، وصناديق الإستثمار الإسلامي نسبة 4%، بينما شكلت صناعة التكافل الإسلامي نسبة 2% من إجمالي الأصول، ومن حيث التطور يتضح أن أصول الصيرفة والصكوك الإسلامية تنمو بشكل أسرع من باقي الأصول بسبب إنتشار المصارف الإسلامية التي تمثل نواة التمويل الإسلامي وتوافر البيئة التشريعية الملائمة.

### 3- توزيع أصول التمويل الإسلامي حسب المناطق عالميا

يخضع توزيع أصول التمويل الإسلامي عالميا حسب المناطق الجغرافية بدرجة كبيرة إلى توزيع المسلمين في هذه المناطق والذي نجده يتمركز في دول آسيا والمحيط الهادي، وبدرجة أقل منه في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وينخفض هذا التركيز في دول جنوب إفريقيا، ثم أوروبا وتعد دول أمريكا الأقل تركيزا من حيث وجود المسلمين، ويوضح الجدول رقم (01) توزيع أصول التمويل الإسلامي جغرافيا خلال سنة 2016.

الجدول رقم (01): توزيع أصول التمويل الإسلامي العالمية حسب المناطق خلال سنة 2016.

المناطق	أصول التمويل الإسلامي (مليون دولار أمريكي)	نسبة الأصول من إجمالي الأصول %
دول مجلس التعاون الخليجي	986.431	44.80%
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	594.100	26.98%
جنوب شرق آسيا	485.652	22.05%
أوروبا	66.237	3.00%
جنوب آسيا	58.850	2.67%
دول جنوب إفريقيا	5.215	0.23%
أمريكا	3.129	0.14%
باقي دول آسيا	2.220	0.10%
المجموع	2.201.834	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ تمركز أصول التمويل الإسلامي على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 44.80%، حيث تحوز السعودية على ما قيمته 472.654 مليون دولار أمريكي من هذه الأصول، والإمارات على 203.262 مليون دولار أمريكي، ومن ثم الكويت بـ 120.204 مليون دولار أمريكي، والبحرين تحوز على 99.159 مليون دولار أمريكي، ثم تأتي دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بما قيمته 594.100 مليون دولار أمريكي أي بنسبة 26.98% من إجمالي الأصول، وتتصدر إيران دول هذه المنطقة لحيازتها 545.377 مليون دولار أمريكي أي ما نسبته 91.79% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي في هذه المنطقة، ثم في المرتبة الثالثة دول جنوب شرق آسيا بنسبة 22.05% أي ما يقارب 485.652 مليون دولار أمريكي وتتصدر ماليزيا دول هذه المنطقة بـ 405.985 مليون دولار أمريكي أي ما نسبته 83.59% من إجمالي أصول هذه المنطقة، كما تحوز دول جنوب إفريقيا على ما قيمته 5.215 مليون دولار أمريكي، ودول أمريكا على 3129 مليون دولار أمريكي بما نسبته 0.14% من إجمالي الأصول، ويعكس توزيع هذه النسب من أصول التمويل الإسلامي مدى إنتشار المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية في البلدان الإسلامية وغير

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

الإسلامية أين أصبح الطلب على الأصول المالية الإسلامية لا يخضع لتلبية الاحتياجات التمويلية للفئة المسلمة فقط، بل تعداه لتحقيق أغراض تمويلية وإستثمارية وتنموية فشل النظام التمويلي الربوي على تحقيقها.

### ثانياً - مؤشرات الصيرفة الإسلامية على المستوى العالمي

تعد الصيرفة الإسلامية النواة الأساسية المشكلة للتمويل الإسلامي حيث تمثل مانسبته 71.7% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي خلال سنة 2018، فمنذ أول تجربة تنفيذية لعمل المصارف الإسلامية في باكستان مع بداية الخمسينات أين تم إنشاء مؤسسة في الريف تقبل الودائع بدون عائد ثم تقرضها إلى صغار المزارعين بلا فوائد، ونشأة مصارف الإدخار في ماليزيا لمساعدة الحجيج في إدخار مبالغ الحج، ثم كانت التجربة الأكثر واقعية في التطبيق في مصر حينما قام الأستاذ الدكتور أحمد عبد العزيز النجار بتأسيس مصرف الإدخار المحلي بمدينة ميت غمر بمصر سنة 1963، ومن ثم بنك ناصر الإجتماعي سنة 1971 والذي كان الهدف منه تحقيق التكافل الإجتماعي في مصر، لتنتشر بعدها المصارف الإسلامية في الدول الإسلامية لا غير بغية تحقيق وإرساء مبدأ الشرعية في المعاملات المالية الإسلامية، وساهمت الأحداث الإقتصادية والأزمات المالية في زيادة إنتشار عدد المصارف الإسلامية ونشر مبادئ التمويل الإسلامي في الدول غير الإسلامية فظهرت كبديل تمويلي جذاب له أهمية بالغة في تخصيص الموارد المالية وتمويل الإنتاج الحقيقي، مقارنة مع نظام التمويل الربوي الذي يظهر في كل أزمة مالية جانبا سلبيا يسهم في كل مرة في تعميق الفجوة بين القطاع الحقيقي والكتلة النقدية في الاقتصاد، وإنتشرت المصارف الإسلامية بمعدلات مرتفعة حيث تتواجد خلال سنة 2018 في حوالي 69 دولة إسلامية وغير إسلامية، ويوضح الجدول رقم (02) توزيع أصول المصارف الإسلامية العالمية حسب المناطق خلال سنة 2016 وعدد المصارف والنوافذ الإسلامية عالميا.

الجدول رقم (02): توزيع الأصول المصرفية الإسلامية العالمية وعدد المصارف حسب المناطق خلال سنة 2016

المنطقة	الأصول المصرفية الإسلامية (مليون دولار أمريكي)	عدد المصارف الإسلامية /النوافذ	نسبة الأصول الإسلامية من إجمالي الأصول المصرفية
دول مجلس التعاون الخليجي	795.673	101	37%
دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	511.254	153	30%
جنوب شرق آسيا	200.242	81	11%
جنوب آسيا	46.963	65	13%
أوروبا	42630	34	1%
جنوب صحراء إفريقيا	1694	44	0.30%
أمريكا	324	6	0%
باقي دول آسيا	101	10	0.10%

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: <https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf>

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

من خلال الجدول أعلاه يتضح تركز الأصول المصرفية الإسلامية بنسبة كبيرة في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي حيث قدرت هذه الأصول خلال سنة 2016 ب 795.673 مليون دولار أمريكي حيث تحوز السعودية على 371.229 مليون دولار أمريكي من الأصول المصرفية الإسلامية، وتليها منطقة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ب 153 مصرف إسلامي و 795.673 مليون دولار أمريكي في شكل أصول مصرفية إسلامية وتغطي نسبة 30% من إجمالي الأصول المصرفية في هذه المنطقة، حيث تحوز إيران على أكبر حصة من هذه الأصول في هذه المنطقة بقيمة 463.544 مليون دولار أمريكي، ثم منطقة جنوب شرق آسيا التي تحوز على 200.242 مليون دولار أمريكي و 81 مصرف إسلامي، ويقل تركيز أصول المصارف الإسلامية في باقي المناطق في العالم أين تحوز أوروبا على 42.630 مليون دولار أمريكي موزعة على 34 مصرف إسلامي، وجنوب صحراء إفريقيا على 1.694 مليون دولار أمريكي موزعة على 44 مصرف إسلامي ويقل أكثر تركيز الأصول الإسلامية في أمريكا التي تحوز على 324 مليون دولار أمريكي موزعة على 6 مصارف إسلامية فقط.

### ثالثاً- مؤشرات الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي

برزت أهمية التمويل بالصكوك الإسلامية من منطلق المبادئ العادلة التي تضمن تعبئة فعالة للموارد المالية ومن ثم تخصيصها لتمويل البنى التحتية والإستثمارات الضخمة، فظهرت كأداة دين عام كفؤة لها مساهمة فعالة في تمويل النشاط الإقتصادي، ويوضح الجدول رقم (03) توزيع أصول الصكوك المتداولة عالمياً موزعة جغرافياً خلال سنة 2016.

الجدول رقم (03): توزيع أصول الصكوك الإسلامية جغرافياً خلال سنة 2016

المنطقة	حجم الصكوك المتداولة (مليون دولار أمريكي)	نسبة الصكوك من إجمالي الصكوك العالمية المتداولة %
دول الجنوب الشرقي لآسيا	206.823	59.98%
دول مجلس التعاون الخليجي	111.112	32.22%
أوروبا	13.528	3.92%
جنوب آسيا	7.828	2.27%
باقي دول آسيا	2.056	0.59%
صحراء إفريقيا	1.745	0.50%
دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	1.410	0.40%
أمريكا	266	0
المجموع	344.768	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح تركز أصول الصكوك الإسلامية بنسبة كبيرة في منطقة دول الجنوب الشرقي لآسيا بنسبة 59.98% أين تتصدر ماليزيا أول الدول الحائزة على أكبر قيمة لأصول الصكوك الإسلامية خلال سنة 2016 بقيمة 168.942 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 81.68% من الحجم الكلي لأصول الصكوك في هذه المنطقة، ثم تأتي دول منطقة مجلس التعاون الخليجي من حيث تركيز أصول الصكوك الإسلامية بنسبة 32.22% أي ما قيمته 111.112 مليون دولار أمريكي موزعة على 194 صك إسلامي وتتصدر السعودية دول هذه المنطقة بما قيمته 52.546 دولار أمريكي أي ما يقابل 47.29% من إجمالي أصول الصكوك في هذه المنطقة، كما تعد السعودية ثاني دولة حائزة على أصول الصكوك الإسلامية عالميا بعد ماليزيا، كما تحوز أوروبا على نسبة 3.92% أي ما قيمته 13.528 مليون دولار أمريكي موزعة على 51 صك إسلامي وتتصدر كلا من تركيا والمملكة البريطانية الدول المصدرة للصكوك في هذه المنطقة أين تحوز بريطانيا على حوالي 1.904 مليون دولار أمريكي، وتركيا على 11.340 مليون دولار أمريكي في شكل أصول صكوك إسلامية، كما إمتد إصدار وتداول الصكوك الإسلامية في كل من صحراء إفريقيا وأمريكا التي تحوز على 266 مليون دولار أمريكي موزعة على 3 صكوك إسلامية، ومن الملاحظ تدني تركيز أصول الصكوك الإسلامية في منطقة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا حيث تظل البنية التحتية للأنظمة المالية في هته المنطقة جد بدائية، ولا تزال بعض دول هذه المنطقة تخلو تشريعاتها وقوانينها المالية التي تنظم العمل المصرفي من الإعتراف بنظام التمويل الإسلامي كأسوب لتمويل النشاط الإقتصادي على غرار الجزائر.

### رابعا- مؤشرات صناديق الإستثمار الإسلامي على المستوى العالمي

تعد صناديق الإستثمار الإسلامي من أهم صور الإستثمار الجماعي التي فرضت وجودها كآلية تجميع المدخرات المالية لمواجهة الإستثمارات الضخمة، والتي عادة ما يساهم في تأسيسها صغار المدخرين من تحول الخبرة في تسيير الأوراق المالية في تسييرهم لأصولهم المالية على مستوى السوق المالي، وساهم إنتشار المصارف الإسلامية في العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية في زيادة إنتشار وإصدار صناديق الإستثمار الإسلامية، ويوضح الجدول رقم (04) توزيع أصول صناديق الإستثمار الإسلامية عالميا خلال سنة 2016 والموزعة على 1394 صندوق إستثماري إسلامي.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

الجدول رقم (04): توزيع أصول صناديق الإستثمار الإسلامي وعددها حسب المناطق خلال سنة 2016

المنطقة	توزيع أصول صناديق الإستثمار الإسلامي (مليون دولار أمريكي)	عدد الصناديق
دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	37.810	191
دول مجلس تعاون الخليج	22.325	292
دول جنوب شرق آسيا	21.776	422
أوروبا	2.679	253
أمريكا	2.523	23
باقي دول آسيا	2.354	114
صحراء إفريقيا	1.766	99

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-21 على الساعة 13.00

تتمركز حسب الجدول أعلاه أصول صناديق الإستثمار الإسلامية خلال سنة 2016 في منطقة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بقيمة 37.810 مليون دولار أمريكي، فإيران من أكبر الدول حيازة لأصول صناديق الإستثمار الإسلامية بنسبة 99.80% من إجمالي الأصول في هذه المنطقة بقيمة 37.738 مليون دولار أمريكي، والملاحظ من خلال هذه النسب تندي أصول صناديق الإستثمار الإسلامي في منطقة شمال إفريقيا بشكل كبير، كما تحوز منطقة دول مجلس التعاون الخليجي على 22.325 مليون دولار أمريكي موزعة على 292 صندوق إستثماري إسلامي وتتصدر السعودية دول هذه المنطقة أين تحوز لوحدها على 20.601 مليون دولار أمريكي أي ما يقارب 92.27% من إجمالي أصول صناديق الإستثمار في هذه المنطقة، وتحوز دول جنوب شرق آسيا على 21.776 مليون دولار أمريكي موزعة على 422 صندوق إستثمار إسلامي، وتحوز ماليزيا على 92.50% من هذه الأصول أي ما يقارب 20.601 مليون دولار أمريكي، وتحوز أوروبا على 2.679 مليون دولار أمريكي موزعة على 253 صندوق إستثماري إسلامي، تحوز منها لكسمبورغ ما يقارب 1.994 مليون دولار أمريكي وبريطانيا 623 مليون دولار أمريكي، وإمتد إصدار الصناديق الإستثمارية الإسلامية في قارة أمريكا حيث تحوز على قرابة 2.523 مليون دولار أمريكي موزعة على 23 صندوق إستثماري تمتلك منها الولايات المتحدة الأمريكية ما قيمته 2.310 مليون دولار أمريكي.

### خامسا- مؤشرات صناعة التكافل الإسلامي على المستوى العالمي

تعتبر الحاجة إلى إيجاد البديل الشرعي في المعاملات المالية من أهم بوادر ظهور صناعة التكافل والتي يقابلها التأمين التقليدي في النظام التمويلي الربوي، وتختلف صناعة التأمين التكافلي من حيث تسييرها وتوزيع الفائض التأميني وعوائد العملية الإستثمارية وتوول إلى توفير الحد الأدنى من العدالة والتكافل، ويحافظ التأمين

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

التكافلي بدرجة أولى على أهم القواعد التي جاء بها التمويل الإسلامي والتي يأتي في مقدمتها تحقيق التوازن بين التنمية الاقتصادية والاجتماعية عبر إرساء مبادئ التكافل الإجتماعي، ومع نهاية سنة 2016 بلغ عدد مؤسسات التكافل عالميا 226 مؤسسة و113 نافذة تنشط في 48 دولة، ويوضح الجدول رقم (05) توزيع أصول التكافل الإسلامي جغرافيا خلال سنة 2016.

الجدول رقم (05): توزيع أصول التكافل الإسلامي حسب المناطق خلال سنة 2016

المنطقة	أصول التكافل الإسلامي (مليون دولار أمريكي)	نسبة الأصول من إجمالي الأصول العالمية (%)	عدد مؤسسات التكافل /النواتذ
دول مجلس التعاون الخليجي	18.902	44.43%	94
دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	11.591	27.24%	75
جنوب شرق آسيا	10.491	24.66%	88
جنوب آسيا	1.020	2.39%	44
أوروبا	521	1.22%	16
جنوب صحراء إفريقيا	8	-	17
أمريكا	3	-	3
باقي دول آسيا	-	-	2
المجموع	42.536	100%	-

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: <https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf>

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 21-03-2018 على الساعة 13.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح توزيع أصول التكافل الإسلامي على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي بقيمة 18.902 مليون دولار أمريكي موزعة على 94 مؤسسة تكافل، تحوز منها السعودية ما قيمته 15.120 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 79.99% من أصول هذه المنطقة، ثم تأتي منطقة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والتي تحوز على 11.591 مليون دولار أمريكي، وتتمركز بنسبة 97.34% في إيران أي ما يعادل 11.283 مليون دولار أمريكي، والملاحظ تدني حصص أصول التكافل الإسلامي في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، لكما تحوز أوروبا على حصة معتبرة من أصول التكافل الإسلامي خلال سنة 2016 قدرت بـ 521 مليون دولار أمريكي تتمركز بنسبة 100% في تركيا وتتنوع على 16 مؤسسة تكافل.



### المطلب الثاني: المؤشرات النوعية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي

يتطلب الوقوف على نجاح تجارب التمويل الإسلامي بالإضافة إلى تحليل المعطيات الكمية التي تكشف مدى نمو وانتشار هذه الصناعة، البحث في مؤشرات نمو أخرى ليست كمية لكنها تقيس سلامة البيئة التي تنمو فيها أصول التمويل الإسلامي كحقيقة الأنظمة والتشريعات والتعليم ومدى إنتشار الوعي بأساسيات التمويل الإسلامي وتوفر مبادئ الحوكمة الشرعية والخبراء والمختصين في صناعة التمويل الإسلامي، فهذه العوامل بقدر ما تعطي مؤشرا على مدى إنتشار هذه الصناعة عالميا، لها بعد تنموي كبير جدا يدعم الآفاق المستقبلية للدور التنموي للتمويل الإسلامي.

#### أولاً- مؤشر المعرفة

يعكس مؤشر المعرفة مدى عمق وكفاءة الصناعة المالية الإسلامية ويمكن التعبير عنه بالتعليم والبحث في التمويل الإسلامي، مما ينعكس على مستوى تكوين وتأهيل وتطوير الكادر البشري المسؤول الأول على نجاح مختلف عمليات التمويل الإسلامي، خاصة في البلدان غير الإسلامية المهتمة بحيازة أصول تمويلية إسلامية على غرار دول أوروبا وجنوب إفريقيا ودول آسيا وأمريكا، أين يستلزم إدارة وتسيير وتداول مختلف الأصول المالية الإسلامية تكويننا قاعديا في الأسس الشرعية التي تحكم المعاملات المالية الإسلامية.

#### 1- التمويل الإسلامي والتعليم

إن نجاح الجزء العملي التطبيقي يعتمد بدرجة أساسية على التمكن من الجزء النظري، فالتعليم في التمويل الإسلامي يكتسي أهمية بالغة للتعريف بمختلف مبادئ التمويل الإسلامي وضوابطه، خاصة عندما يتعلق الأمر بإستقطاب التمويل الإسلامي في بيئة إقتصادية ربوية سواءا كانت في دول إسلامية أو غير إسلامية، وخلال سنة 2016 بلغت الجهات المانحة لدروس ومقررات في التمويل الإسلامي 683 مؤسسة رسمية على المستوى العالمي، كما بلغ عدد الجهات المانحة لدرجة في التمويل الإسلامي 191 مؤسسة، أين تتنوع هذه الدرجات بين شهادة بكالوريا وماستر أكاديمي ومهني، ويوضح الجدول رقم (06) ترتيب أكبر عشرة دول توفر التعليم في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

الجدول رقم (06): ترتيب أكبر عشرة دول مانحة للتعليم في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016

الدول	عدد الجهات المانحة لدروس التمويل الإسلامي	الجهات المانحة لدرجات في التمويل الإسلامي
بريطانيا	76	29
ماليزيا	58	34
اندونيسيا	58	19
الإمارات	49	16
باكستان	33	13
الولايات المتحدة الأمريكية	31	02
السعودية	26	04
الأردن	22	05
البحرين	18	04
مصر	17	01

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: <https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf>

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-22 على الساعة 10.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن بريطانيا أول الدول التي توفر تعليماً في التمويل الإسلامي ينتهي بتحصيل شهادة عادة ما تكون جامعية وهو ما يتماشى مع خطة بريطانيا والتي تهدف أن تشكل قطب في الصناعة المالية الإسلامية أوروبياً، حيث تعتمد أوروبا بصفة عامة على التعليم كوسيلة لتوسيع الصناعة المالية الإسلامية وإستقطاب المزيد من الأصول المالية الإسلامية، وتعد الجامعات البريطانية من أكفأ الجامعات المانحة لدرجة ماستر ودكتوراه في التمويل الإسلامي والتي تستقطب الباحثين من جميع أنحاء العالم، ويبلغ إجمالي الجهات التي تمنح تعليماً في التمويل الإسلامي في بريطانيا 105 مؤسسة، ثم تأتي ماليزيا كثاني إقتصاد يهتم بالجانب المعرفي ويعتمد إلى توفيره من أجل تعميق الصناعة المالية الإسلامية في الإقتصاد الماليزي مما يدعم القدرة على الإبتكار المالي وإستحداث أدوات مالية جديدة في إطار الهندسة المالية الإسلامية لمواكبة الإحتياجات التمويلية لمختلف قطاعات الإقتصاد، كما تحتل الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة 6 بإجمالي 33 جهة توفر تعليم في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016 مما يعكس الإهتمام الكبير لتطوير الصناعة المالية الإسلامية في قارة أمريكا إنطلاقاً من التمكن من التأسيس النظري الذي يظبط المعاملات المالية الإسلامية ويعمل على تحقيق سلامة في التطبيق العملي يدعم تحقيق الكفاءة التمويلية للنظام التمويلي الإسلامي ويعزز من دوره في تطوير الإقتصاد.

### 2- البحث العلمي في التمويل الإسلامي

لاطالما شكلت مراكز البحث والباحثين مصدر أساسي لتطوير مختلف الصناعات وهو الحال على مستوى صناعة التمويل الإسلامي فالبحث العلمي في هذا المجال يسهم بدرجة كبيرة في نشر الوعي بمختلف أساسيات التمويل الإسلامي ومبادئه، ويرمي إلى إستحداث أدوات تمويلية في إطار ما يسمى بالهندسة المالية الإسلامية ففي خلال الفترة 2014-2016 تم تسجيل 2581 ورقة بحثية تناولت موضوع التمويل الإسلامي ويوضح الجدول رقم (07) أهم عشرة دول ناشرة لأبحاث تناولت موضوع التمويل الإسلامي.

الجدول رقم (07): ترتيب أكبر عشرة دول تنشر أبحاث في التمويل الإسلامي خلال سنة 2016

الدول	عدد الأبحاث المنشورة	الدول	عدد الأبحاث المنشورة
ماليزيا	1541	السعودية	164
اندونيسيا	422	الهند	111
باكستان	277	نيجيريا	104
بريطانيا	273	تونس	99
الولايات المتحدة الأمريكية	212	بنغلاداش	89

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: <https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf>

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-22 على الساعة 10.00

من خلال الدول أعلاه يتضح تصدر ماليزيا للدول التي تعنى بالبحث في التمويل الإسلامي بإجمالي 1541 ورقة بحثية خلال سنة 2016، ثم تليها أندونيسيا بـ 422 ورقة بحثية منشورة، ثم باكستان وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، كما صنفت الهند في المرتبة السابعة بـ 111 ورقة بحثية منشورة، وتناولت الأوراق البحثية المنشورة تحليل تجربة التمويل الإسلامي في ماليزيا بدرجة كبيرة، ثم التجربة الاندونيسية والباكستانية، ونالت التجربة البريطانية في التمويل الإسلامي إهتمام الباحثين حيث نشرت قرابت 73 ورقة بحثية تناولت تحليل هذه التجربة.

### ثانيا- البيئة التنظيمية والحوكمة الشرعية

تلعب البيئة التنظيمية والتشريعية أهمية بالغة في توفير المناخ الملائم لإزدهار صناعة التمويل الإسلامي حيث شهدت السنوات الأخيرة تطورا من حيث تبني الأنظمة المالية في العديد من الدول تغيرات على مستوى التشريعات المصرفية والمالية والجبائية بغية تسهيل عمل المصارف الإسلامية وإصدار وتداول الأدوات المالية الإسلامية بما يتناسب مع مبادئها الشرعية، وخلال سنة 2016 عرفت 66% من إجمالي 131 دولة قوانين وتنظيمات خاصة بصناعة التمويل الإسلامي موزعة على مختلف المناطق في العالم، وعلى المستوى العالمي تعرف 44 دولة تشريعات وقوانين في نظامها المصرفي خاصة بالتمويل المصرفي الإسلامي، و24 دولة تحوز على تشريعات خاصة بالمحاسبة والتشريعات الخاصة بالعمليات المالية الإسلامية، و23 دولة تسن قوانين

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

خاصة بالحوكمة الشرعية في النظام المالي العام، بينما تعرف 18 دولة تشريعات خاصة بإصدار الصكوك الإسلامية وتداولها، و 17 دولة تشريعات خاصة بصناعة التكافل و 10 دول فقط تسن تشريعات خاصة بصناديق الإستثمار الإسلامية.

كما تعد الحوكمة الشرعية من أهم الأساسيات التي تضمن نجاعة العمليات التمويلية الإسلامية وموافقتها للمبادئ الإسلامية، أين يلعب العنصر البشري المؤهل لتسيير العمليات التمويلية الإسلامية في كل مستوياتها أهمية بالغة في تحديد نجاح هذه الصناعة سواء كان في شكل مدقق شرعي أو محاسبي أو في لجنة الرقابة الشرعية أو الإفتاء في مسائل التمويل الإسلامي المختلفة، كما تعد هيئات الرقابة والفتوى الشرعية جزء لا يتجزأ من العمل المصرفي الإسلامي أو عمل سوق المال الإسلامي ومختلف المؤسسات المالية الإسلامية حيث سجلت سنة 2016 قرابة 1075 أكاديمي مختص في التمويل الإسلامي على المستوى العالمي، ويوضح الجدول رقم (08) ترتيب أكبر البلدان الحائزة على علماء مختصين في الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية الإسلامية.

الجدول رقم (08): توزيع عدد علماء الشريعة الإسلامية في المؤسسات المالية الإسلامية خلال سنة 2016

الدول	عدد علماء الشريعة الإسلامية في المؤسسات المالية الإسلامية
ماليزيا	179
بنغلاداش	157
اندونيسيا	137
السعودية	86
البحرين	83
الكويت	78
السودان	72
الإمارات	60
باكستان	57
مصر	38

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-22 على الساعة 10.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن منطقة جنوب شرق آسيا تحظى بأكثر عدد من علماء الشريعة الإسلامية موزعين على مختلف المؤسسات المالية حيث نجد في ماليزيا قرابة 179 عالم أكاديمي، وفي بنغلاداش 157 واندونيسيا 137 عالم مختص في الشريعة الإسلامية، وهو ما يفسر تمركز أصول التمويل الإسلامي في هذه المنطقة وقدرتها على إستقطاب رؤوس الأموال الإسلامية، كما تأتي في الدرجة الثانية دول مجلس التعاون الخليجي حيث تمتلك السعودية 86 مختص في الشريعة الإسلامية تليها البحرين والكويت والسودان ثم الإمارات وباكستان ومصر، ومن الملاحظ من خلال الجدول عدم تواجد دول المغرب العربي ومختلف الدول الأوروبية

وهو ما ينعكس سلبا على نوعية وكفاءة أصول التمويل الإسلامي ونموها خاصة في المغرب العربي حيث يضعف عدم وجود خبراء وإستقلالية لتشريعات التمويل الإسلامي من تطور أصول التمويل الإسلامي خاصة في الجزائر.

### ثالثا- المسؤولية الإجتماعية للتمويل الإسلامي

يمثل التمويل الإسلامي النمط التمويلي الأكثر تلائما مع متطلبات تحقيق التنمية الإجتماعية فهو يرمي وفق مبادئ محددة إلى الربط بين البعد الإقتصادي والإجتماعي والبيئي والأخلاقي أو ما يسمى بالتنمية الشاملة من خلال توفير حد الكفاف للمجتمع كافة وتوفير الإحتياجات الأساسية للفئة غير القادرة على العمل ودعمها وتحويلها لفئة مدرة للدخل في الأجل المتوسطة أو البعيدة عبر آلية الزكاة والوقف والقرض الحسن أو ما يسمى بالتمويل التكافلي بالمفهوم المطلق، كما يحمل التمويل الإسلامي مسؤولية الحفاظ على البيئة والجانب الأخلاقي في العملية التمويلية أينما كانت سواء على مستوى المصارف أو أسواق المال ومختلف المؤسسات المالية الإسلامية، وبالتالي فالأصل في التمويل الإسلامي أنه تمويل مسؤول إجتماعيا ولا يمكن إعطاء الأولوية لتحقيق العوائد المادية على حساب الإختلال في إحدى مؤشرات التنمية الإجتماعية.

وخلال سنة 2016 بلغت حجم صناديق التمويل المسؤول إجتماعيا 683 مليون دولار أمريكي موزع من على 251 مؤسسة مالية منتشرة في 24 دولة، تشكل منها صناديق الزكاة والصناديق الخيرية عالميا ما قيمته 607 مليون دولار أمريكي، وما قيمته 76 مليون دولار أمريكي في شكل صناديق القرض الحسن، ويوضح الجدول رقم (09) ترتيب أكبر الدول الحائزة على صناديق التمويل المسؤول إجتماعيا والموزعة على المؤسسات المالية الإسلامية سواء كانت في شكل صناديق زكاة أو قرض حسن خلال سنة 2016.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

الجدول رقم (09): توزيع أصول التمويل الإسلامي المسؤول إجتماعيا على الدول خلال سنة 2016

الدول	حجم صناديق التمويل الإسلامي المسؤول إجتماعيا (مليون دولار أمريكي)
السعودية	363
الإمارات	90
الأردن	69
الكويت	39
قطر	34
ماليزيا	24
بنغلاداش	19
اندونيسيا	19
البحرين	6
السودان	4

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: <https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf>

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-22 على الساعة 10.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ تصدر السعودية قائمة الدول التي تحوز على صناديق التمويل الإسلامي المسؤول إجتماعيا ب 363 مليار دولار أمريكي، وتشكل منها صناديق الزكاة نسبة كبيرة جدا وتليها الصناديق الخيرية بنسبة قليلة جدا وصناديق الوقف الإسلامي، حيث تعد التجربة التنموية السعودية عبر صندوق الزكاة من أنجح التجارب حيث ساهمت إلزامية دفع زكاة السعوديين إلى صندوق الزكاة السعودي من مساهمة هذه الأداة في تحقيق التنمية الإجتماعية، من ثم تليها الإمارات التي تحوز على قيمة 90 مليون دولار أمريكي في شكل صناديق تمويل إسلامي مسؤول إجتماعيا، وتحل السودان المرتبة العاشرة بقيمة 4 مليون دولار أمريكي والملاحظ من خلال الجدول أن كل الدول الحائزة على صناديق التمويل المسؤول إجتماعيا هي دول إسلامية لكن تبقى الدول الإسلامية في المغرب العربي غير قادرة على تفعيل الدور التنموي للزكاة لعدة أسباب من ضمنها عجز صناديق الزكاة على تحصيل الموارد الزكوية وتجميعها وتوزيعها على مستحقيها بالشكل الفعال.

### رابعاً - الوعي بأساسيات التمويل الإسلامي

يلعب الدور الإعلامي أهمية بالغة في تعزيز ونشر الوعي بأساسيات التمويل الإسلامي وأهميته التمويلية والإستثمارية عبر عرض أبرز التجارب التي إتخذت من التمويل الإسلامي بديل شرعي في تمويل النشاط الإقتصادي، وتحليل هذه التجارب للوقوف على مقومات نجاحها وعوائقها والنتائج التي توصلت إليها، ففي خلال سنة 2016 قامت 44 دولة بتنظيم 294 ملتقى تناول مواضيع مختلفة في التمويل الإسلامي، منها 131 ملتقى تناول التمويل الإسلامي بشكل عام، و57 ملتقى تناول الصيرفة الإسلامية، كما تناول 27 ملتقى التكافل الإسلامي و25 ملتقى موضوع الحوكمة الشرعية، و17 ملتقى حول التمويل الإسلامي المسؤول

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

إجتماعيا كما درس 15 ملتقى موضوع الصكوك الإسلامية و4 ملتقيات فقط موضوع صناديق الإستثمار الإسلامي.

كما سجلت سنة 2016 حوالي 120 مؤتمر تناول مواضيع مختلفة حول التمويل الإسلامي ودوره التنموي في 35 دولة، أين حازت الصيرفة الإسلامية إهتمام بالغ من طرف الباحثين بإجمالي 44 مؤتمر، كما يوضح الجدول رقم (10) رصيد أكبر دول تقيم تظاهرات علمية تتناول مواضيع التمويل الإسلامي سواءا كانت ملتقيات أو مؤتمرات تسهم بشكل كبير في نشر المعلومات والإحصائيات التي تمكن من الوقوف على نجاح تجارب التمويل الإسلامي المنتشرة عالميا من عدمها، كما تعطي طرق وحلول تسهم في أن تجد الصناعة المالية الإسلامية سبيلا نحو تطوير الإقتصاديات الإسلامية ذات الأداء المنخفض.

الجدول رقم (10): توزيع إجمالي الملتقيات والمؤتمرات والأخبار الخاصة بالتمويل الإسلامي خلال سنة 2016

الدول	عدد الملتقيات	عدد المؤتمرات	عدد الأخبار (تقارير ومنشورات)
ماليزيا	82	25	3.338
باكستان	47	5	2.154
اندونيسيا	30	8	713
الإمارات	25	13	3205
البحرين	9	5	1.573
المغرب	8	4	-
قطر	8	-	-
بريطانيا	8	8	-
عمان	7	-	1.137
الولايات المتحدة الأمريكية	6	-	-
السعودية	-	8	1.301
تركيا	-	7	433
الكويت	-	-	894
قطر	-	-	1.220
كينيا	-	3	-

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2017 الصادر عن Thomson Reuters على

الرابط الإلكتروني: [https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

[finance-development-report-2017.pdf](https://islamicbankers.files.wordpress.com/2017/12/icd-thomson-reuters-islamic-finance-development-report-2017.pdf)

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 2018-03-22 على الساعة 10.00

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

### المطلب الثالث: مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية

مع نهاية سنة 2017 بلغ عدد الدول الحائزة على أصول التمويل الإسلامي سواء كانت في شكل أصول مصرفية أو غير مصرفية 131 دولة موزعة في مختلف أنحاء العالم، وتشكل منها الدول الإسلامية نسبة كبيرة خاصة تلك المتواجدة على مستوى الجنوب الشرقي للقارة الآسيوية ودول الخليج وبعض دول الشرق الأوسط، كما تتسم الإقتصاديات الإسلامية بمجموعة من الخصائص المشتركة خاصة العربية منها تجسدت في تدني مؤشرات التنمية وحجم الإستثمارات سواء كانت المحلية أو الأجنبية، فضلا عن بدائية القاعدة الإنتاجية غير القادرة على إدراج الدخل.

### أولاً- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي

تحوز دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة على حصة الأسد من الأصول المالية الإسلامية العالمية حيث تعد هذه الدول الأقدم من حيث حيازتها لمختلف الأصول خاصة المصرفية منها، ويوضح الجدول رقم (11) توزيع أصول التمويل الإسلامي على دول منطقة الخليج العربي خلال سنة 2015.

الجدول رقم (11): توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول منطقة الخليج من حيث حيازتها للأصول المالية الإسلامية خلال سنة 2015

الوحدة: مليون دولار أمريكي	السعودية	الإمارات	قطر	الكويت	البحرين
الصيرفة الإسلامية	350.128	148.187	84.062	86.153	75.083
أصول الصكوك الإسلامية	52.064	30.678	14.973	880	4.803
أصول التكافل وإعادة التكافل	14.206	2.072	535	186	372
أصول صناديق الإستثمار الإسلامي	22.274	521	234	1.429	16
إجمالي أصول التمويل الإسلامي	446.664	187.051	100.538	100.361	81.069

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2016 الصادر عن Thomson Reuters

تم الإطلاع على الرابط بتاريخ: 27-12-2017 على الساعة 10.00

من خلال الجدول أعلاه نتصدر السعودية دول منطقة الخليج بإجمالي 446.664 دولار أمريكي في شكل أصول مالية إسلامية موزعة على 127 مؤسسة مالية و16 مصرف ونافذة إسلامية مع نهاية سنة 2015 وبلغت الأصول المصرفية الإسلامية السعودية 350.128 دولار أمريكي والتي تشكل 51.2% من أصول النظام المصرفي السعودي و33% من إجمالي الأصول المصرفية العالمية خلال سنة 2015، كما بلغت أصول التكافل وإعادة التكافل 14.206 دولار أمريكي موزعة على 40 مؤسسة تكافل، كما تعد السعودية من أكبر الدول الحائزة على الصكوك الإسلامية بمقدار 52.06 دولار أمريكي، وتأتي في المرتبة الثانية الإمارات العربية المتحدة بإجمالي 187.051 دولار أمريكي، ومن ثم قطر والكويت والبحرين، وتشكل عمان الإستثناء الوحيد في المنطقة أين عرفت تطورا متأخرا للصناعة المصرفية مقارنة بباقي دول المنطقة.



## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

### ثانيا- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

تتميز منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بتدني مؤشرات التنمية فيها خاصة ما تعلق بإنخفاض الدخل الفردي وارتفاع معدلات الفقر والبطالة، كما تتميز هذه المنطقة بإنخفاض عدد المؤسسات المالية المانحة للخدمات المالية بما فيها الإسلامية نظرا لإنخفاض العوائد المتوقع تحقيقها في بيئة غير مشجعة نسبيا للإستثمارات سواء المحلية أو الأجنبية، ويوضح الجدول رقم (12) توزيع الأصول المالية الإسلامية على أهم الدول الناشطة في تقديم خدمات التمويل الإسلامي.

الجدول رقم (12): توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال سنة 2015

الوحدّة: مليون دولار أمريكي	مصر	السودان	الأردن
الصيرفة الإسلامية	13.793	11.010	9.025
أصول الصكوك الإسلامية	-	-	120
أصول التكافل وإعادة التكافل	-	43	125
أصول صناديق الإستثمار الإسلامي	196	-	08
إجمالي أصول التمويل الإسلامي	14.280	11.110	9.447

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2016 الصادر عن Thomson Reuters

تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2017/12/12 على الساعة 14.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مصر تتصدر دول المنطقة من حيث حيازتها لـ 14.280 دولار أمريكي على الرغم من أن مصر عرفت حديثا تأسيسا للتشريعات المصرفية الإسلامية والصكوك، وتتوزع هذه الأصول على 31 مؤسسة مالية إسلامية و 13 مصرف ونافذة إسلامية، كما بلغ عدد مؤسسات التكافل 9 مؤسسات مع نهاية سنة 2015، كما تتبنى السودان نظام مصرفي إسلامي 100% وهي الإستثناء الوحيد في المنطقة وتحوز على ما قيمته 11.110 دولار أمريكي موزعة على 54 مؤسسة مالية و 32 مصرف ونافذة إسلامية و 14 مؤسسة تقدم خدمات التكافل وإعادة التكافل، كما تحوز الأردن على 9.447 دولار أمريكي موزعة على 13 مؤسسة مالية إسلامية و 4 مصارف إسلامية ومؤسستين للتكافل.

ويقل تركيز أصول التمويل الإسلامي وعدد المؤسسات المانحة لخدمات التمويل الإسلامي في منطقة شمال إفريقيا وتحديدا منطقة المغرب العربي حيث عرفت مؤخرا تبنيها لبعض خدمات التمويل الإسلامي، ففي تونس كانت بدايات التمويل الإسلامي مع مؤسسات أجنبية مثل بنك التمويل السعودي الذي تأسس سنة 1983 وبنك نور السلام الذي تأسس سنة 2009، كما تم إنشاء مصرف الزيتونة الذي يعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية سنة 2010<sup>1</sup>، كما أقدمت السلطات المالية والمصرفية في تونس ممثلة في وزارة المالية، البنك المركزي، هيئة التأمين، وهيئة السوق المالية، على تأسيس عدة لجان عمل بهدف تطوير وترقية وخلق مناخ ملائم لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية وتداول منتجاتها في السوق التونسية منذ سنة 2012، في ظل وصول حجم

1 - لخديمي عبد الحميد، بخت حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي، الملتقى الدولي الأول حول الإقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل أيام 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي غرداية، ص: 14.

الأصول المالية الإسلامية المتداولة فيها نهاية سنة 2013 إلى ما يقارب 04 % من إجمالي الأصول المصرفية أي أكثر من 2 مليار دولار، منها أصول 3 مصارف إسلامية، بنك البركة لتونس 760 مليون دولار، المؤسسة العربية المصرفية الإسلامية 453 مليون دولار، ومصرف الزيتونة بنحو 445 مليون دولار، حيث أثمر هذا السعي إصدار 3 قوانين متعلقة بالمؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية في إنتظار إستكمالها بإصدار قانون للمصارف الإسلامية، حيث أصدرت تونس قانون رقم 30 لسنة 2013 المتعلق بالصكوك الإسلامية، والذي أعقبه إصدار القانون رقم 48 في 09 ديسمبر 2013 المتعلق بصناديق الإستثمار الإسلامية والذي إشتراط فيها وجود هيئة للرقابة الشرعية تدقق في شرعية عملياتها ووثائقها.<sup>1</sup>

وشكلت طريقة التعامل مع التمويل الإسلامي في المغرب أزمة بنيوية دشنها البنك المركزي المغربي برفضه الترخيص لترويج المنتجات المالية الإسلامية منذ بداية تسعينات القرن الماضي، ليستمر الحال على ما هو عليه إلى نهاية سنة 2007، حيث سمح البنك بتداول محدود لثلاث صيغ مالية إسلامية هي على التوالي: المرابحة، الإجارة والمشاركة، إلى أن هذا الترخيص قيده البنك المركزي بضرورة إمتناع البنوك التجارية عن الإشارة إلى الخاصية الدينية لهذه المنتجات في حملاتها التسويقية والإكتفاء بتسميتها بالمنتجات المالية البديلة، وهو ما يشكل تحجima لتداولها، ناهيك عن الحواجز الجبائية التي جعلت منها منتجات غير مرغوب فيها.<sup>2</sup>

وبعد إمتناعه لوقت طويل على السماح للمصرفية الإسلامية من ولوج السوق المغربية، فلقد قام المغرب مؤخرا بإصدار تقنين للمصارف التشاركية، إذ خطى خطوة جيدة بإصداره القانون رقم 103.12 لسنة 2014 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها، والذي خصص القسم الثالث منه لتنظيم البنوك التشاركية، وما يلفت الإنتباه في مضامين القانون هو الإهتمام بالبعد الشرعي لهذه المؤسسات وحصر قراراته بالمجلس العلمي الأعلى، الذي نص التنظيم على جعل الرقابة على شرعية المعاملات المالية للمؤسسات المالية التشاركية من بين أعماله، حيث صدر قرار إنشاء اللّجنة الشرعية للمالية التشاركية في 20 جانفي 2015.<sup>3</sup>

### ثالثا- مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية الآسيوية

تشكل الدول الآسيوية إقليما ماليا إسلاميا متكاملًا، خاصة ما تعلق بالجنوب الشرقي لآسيا والتي عرفت نشاطا لمختلف المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية منذ 40 سنة تقريبا، والتي تعمل على تلبية الإحتياجات التمويلية للفئة المسلمة الراضة لآليات التمويل الربوية، ويوضح الجدول رقم (13) توزيع

<sup>1</sup> -حمزة شودار، الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية المحلية - دراسة إستقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 15، 2015، ص: 30.

<sup>2</sup> - آسيا سعدان، صليحة عماري، تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والإقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إقتصادي إسلامي يومي 1 و 2 ديسمبر 2010، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، ص: 20.

<sup>3</sup> - حمزة شودار، المرجع السابق، ص: 34.

## الفصل الثاني: أساسيات الصناعة المالية الإسلامية ودورها الإستثماري

أصول التمويل الإسلامي المختلفة على أهم الدول الحائزة على أكبر حصص من أصول التمويل الإسلامي خلال سنة 2015.

الجدول رقم (13): توزيع أصول التمويل الإسلامي على أهم دول آسيا من حيث حيازتها للأصول المالية الإسلامية خلال سنة 2015

الوحدة: مليون دولار أمريكي	ماليزيا	اندونيسيا	بنغلاداش	باكستان	إيران	تركيا
الصيرفة الإسلامية	159.986	20.081	25.438	15.120	379.664	41.693
أصول الصكوك الإسلامية	188.700	24.741	-	2.921	4.097	10.004
أصول صناديق الإستثمار الإسلامي	18.839	808	-	1.342	12.584	14
أصول التكافل الإسلامي	7.324	1.269	669	174	10.502	-
إجمالي أصول التمويل الإسلامي	414.343	47.645	26.192	22.164	434.420	51.710

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقرير السنوي لتنمية التمويل الإسلامي لسنة 2016 الصادر عن Thomson Reuters  
تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2017/12/12 على الساعة 14.00

من خلال الجدول أعلاه نجد أن إيران من أكبر الدول التي تحوز على 434.420 مليون دولار أمريكي في شكل أصول مالية موزعة على 131 مؤسسة مالية إسلامية و42 مصرف وناظفة إسلامية مع نهاية سنة 2015، حيث تحوز إيران على نظام مالي ومصرفي إسلامي بنسبة 100%، وفي المرتبة الثانية تحتل ماليزيا ثاني أكبر بلد يمتلك 414.343 مليون دولار أمريكي كأصول تمويل إسلامي موزعة على 77 مؤسسة مالية إسلامية و39 مصرف وناظفة إسلامية كما تحوز ماليزيا على 7.324 مليون دولار أمريكي في شكل أصول تكافل موزعة على 20 مؤسسة مانحة لهذا النوع من الخدمات، ثم تأتي إندونيسيا بـ 47.645 دولار أمريكي ومن ثم بنغلاداش بـ 26.192 دولار أمريكي وباكستان التي تحوز على 22.164 دولار أمريكي.

كما تسجل العديد من الدويلات الإسلامية الآسيوية على غرار جزر المالديف وسلطنة بروناي دار السلام التي تقع في جزيرة بورنيو بمنطقة جنوب شرق آسيا، وتحيط بها كل من ولاية صباح وولاية سراوك الماليزيتين، ويحدها من الشمال بحر الصين الجنوبي. كانت سلطنة بروناي محمية بريطانية، ونالت إستقلالها في عام 1984م لتصبح مملكة دستورية إسلامية،<sup>1</sup> وخلال سنة 2017 بلغت أصولها المصرفية الإسلامية نسبة 0.5% من إجمالي الأصول المصرفية العالمية أي حوالي 778.75 بليون دولار أمريكي، كما أظهر تقرير البنك المركزي في سلطة بروناي أن أصول قطاع التكافل الإسلامي نمواً كبيراً وأوضح التقرير الشهري أن أصول شركات التكافل زادت بـ 21% خلال سنة 2016 لتصل إلى 425 مليون دولار أمريكي ويشير النمو المتسارع لقطاع التكافل إلى أن بروناي تمضي نحو هدفها في تعزيز المنتجات المالية الإسلامية.

1 - محمد شريف بشير، تفويم تجربة التأمين التكافلي في سلطنة بروناي دار السلام، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني يومي 7 و9 ديسمبر 2011، الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، ص: 09.

### خلاصة الفصل الثاني

يعطي تنوع المصادر المانحة للتمويل الإسلامي صورة كافية على حزمة أدوات التمويل الإسلامي التي توفر إمكانية تمويل النشاط الإقتصادي الحقيقي بكفاءة إذا ماتم تطبيقها بفعالية وفق ما تمليه القاعدة الشرعية في ظل مراعات متطلبات وإحتياجات المجتمعات، وفي ظل هذا التنوع لا زالت الصيرفة الإسلامية أهم ركيزة للصناعة المالية الإسلامية، ثم إن تمويل الإستثمار عبر مختلف أدوات التمويل المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية أو التقليدية سواء كانت في شكل صكوك إسلامية أو صناديق إستثمار، له دور كبير في دعم القاعدة الإنتاجية بشكل مباشر وأساسي، على الرغم من أنها أدوات تمويلية تصدر وتتداول في السوق المالي.

كما باتت أدوات التمويل التكافلي الإسلامي حلقة هامة من حلقات التمويل الإسلامي يمكن إدماجها كأداة هامة وفعالة في الإقتصاد، لما لها من آثار إقتصادية وإجتماعية داعمة للإستقرار والتكافل ولها بعد تنموي لا يستهان به إذا ما تم الحرص على تطبيق آلياتها بالشكل الصحيح وتوفير البيئة الملائمة للإستفادة من هذا النوع من التمويل لتحقيق أغراض التنمية، ومن أهمها التمويل بالزكاة والوقف والتأمين التكافلي الإسلامي والتمويل الإسلامي الأصغر.

وأظهر عرض نمو وتطور الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي بداية ومن ثم الدول الإسلامية يتضح جليا مدى إنتشار أدوات التمويل الإسلامي لتشمل 131 دولة مع نهاية سنة 2016، كما عرفت إهتمام واسعا إتضح من خلال تزايد عدد الأبحاث والمنشورات والبحث العلمي الذي تناول موضوعات التمويل الإسلامي خاصة التجارب الناجحة وكيفية الإستفادة منها، وجغرافيا توسعت أصول التمويل الإسلامي في الدول غير الإسلامية خاصة في القارة الأوروبية والأمريكية.

## الفصل الثالث:

الصناعة المالية الإسلامية وتمويل

الإستثمار في ماليزيا، البحرين

والسودان

### تمهيد

تظهر النظرية الاقتصادية حقيقة أنه في الوضع الطبيعي للإقتصاد تتجاوب مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية إرتقاعا وإنخفاضا مع التغيرات الحاصلة على حجم التمويل الذي تضخه مختلف المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية، كما تعمل آليات التمويل الإسلامي على تعزيز هذا التجاوب من خلال التركيز على الزيادة الكمية والنوعية المستمرة لحجم الإنتاج لمختلف القطاعات الاقتصادية، وهي الحلقة الأهم التي تجعل من حزمة الأدوات المشكلة للتمويل الإسلامي تلاقي طلبا عليها لأنها الأقرب إلى تحقيق ما يسمى بالتنمية الشاملة بالمفهوم المطلق، وبالتالي تبني أو دمج المعاملات المالية الإسلامية في منهج التمويل في الإقتصاد لابد وأن تظهر نتائج إيجابية على المستوى الجزئي والكلي في ظل توافر عوامل مساعدة وبيئة تنظيمية وتشريعية تسهم في بروز هذه الإيجابية وتدعمها نحو الإستدامة.

وبالنظر إلى واقع التمويل الإسلامي ومحاولة تحليله مقارنة مع ما يجب أن يكون حسب التأصيل النظري الذي تم التطرق إليه، نجد العديد من النماذج الملهمه والتي قادها التمويل الإسلامي نحو تحقيق زيادات حقيقية في الإقتصاد ومنها التي أقامت نظام تمويلي إسلامي بحت، كما نجد نماذج زاوجت بين النظام التمويلي الربوي والإسلامي وفصلت تشريعاتها بين النوعين، وأخرى لا تعترف بنظام التمويل الإسلامي كوسيلة للتمويل في أنظمتها، ولغرض تحليل هذا الواقع سيتم التطرق في هذا الفصل إلى دراسة وتحليل النموذج الماليزي من دول جنوب شرق آسيا، والنموذج البحريني من دول مجلس تعاون الخليج، ومن ثم النموذج السوداني من دول إفريقيا، وهي نماذج رائدة من حيث قدرتها على توسيع حصصها من التمويل الإسلامي وكفاءة أجهزتها الرقابية الشرعية، وفاعلية مختلف قنوات التمويل الإسلامي على دعم الإستثمار الحقيقي والمالي.

وعليه سيتم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث الثلاثة التالية:

- الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا؛
- الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في البحرين؛
- الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في السودان.

### المبحث الأول: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا

يعتبر النموذج التنموي الماليزي من أهم النماذج التي إعتمدت على إبتكار مدخلاً خاصاً لتحقيق قفزة تنموية ناجحة جداً، إعتمدت في تحقيق ذلك بشكل أساسي على تحليل مقومات وخصائص المجتمع الماليزي المختلط عرقياً ومن ثم الإنطلاق نحو وضع إستراتيجيات رشيدة واضحة المعالم للتعامل مع مختلف المشكلات الإجتماعية والإقتصادية، ترتكز إبتداءً على التعامل مع المشكلات الرئيسية كالصحة والتعليم والإسكان والفقر والبطالة والخلافات العرقية، لتستمر في تحقيق أبعاد تنموية أخرى حولت الإقتصاد الزراعي البسيط إلى واحد من أكبر الإقتصاديات المصنعة في آسيا.

وعليه سيتم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الأربعة التالية:

- ✓ مدخل إلى الإقتصاد الماليزي؛
- ✓ الصيرفة الإسلامية في ماليزيا؛
- ✓ أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي الماليزي وصناعة التكافل؛
- ✓ أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا.

#### المطلب الأول: مدخل إلى الإقتصاد الماليزي

لم تكن دولة ماليزيا دولة واحدة عبر التاريخ وإنما إندمجت من عدة مقاطعات وممالك ومستعمرات برعاية وهندسة بريطانية فبرزت للعالم دولة جديدة سميت "إتحاد الملايو" ونالت إستقلالها عن الحكم البريطاني في 31 أوت 1957، تبع ذلك النظام إنظام أراضي المستعمرات البريطانية الأخرى "سنغافورة، صباح وسارواك" فأعيد تسمية الدولة الجديدة الموسعة بإتحاد ماليزيا وذلك عام 1963م، ولكن في عام 1965م طردت سنغافورة من الإتحاد لتصبح دولة مستقلة ومنفصلة.<sup>1</sup>

تقع ماليزيا في جنوب شرق قارة آسيا وهي مكونة من تسع ممالك وأربع ولايات وثلاثة أقاليم إتحادية، وتبلغ مساحتها الكلية 329.845 كلم<sup>2</sup>، وعاصمتها الإتحادية كوالالمبور، ومن ناحية التكوين الجغرافي فهي عبارة على ثلاثة أجزاء أحدهما غربي والآخر شرقي يفصل بينهما بحر الصين الجنوبي، الغربي يتكون من شبه الجزيرة الماليزية والتي تعرف أيضاً بماليزيا الغربية، أما الجزء الشرقي المعروف أيضاً بإسم ماليزيا الشرقية يضم إقليم صباح وسرواك، والجزء الأخير عبارة عن مجموعة من الجزر الصغيرة المتناثرة في البحر.<sup>2</sup>

أما الكثافة السكانية فحسب إحصائيات التعداد السكاني في ماليزيا لسنة 2017 قدرت بـ 31.570.575 نسمة، أين يشكل منها الملايو السكان الأصليين لماليزيا نسبة 61.7%، بينما شكل الصينيون نسبة 20.8% والهنود نسبة 6.2%، ونسبة 0.19% لأصول مختلفة، ومن حيث الديانات يشكل المسلمون النسبة الأكبر

1 - ماهر جبار الخليلي، سياسة الإسكان في ماليزيا وإمكانية الإستفادة منها -دراسة تاريخية إقتصادية-، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد العاشر، عدد خاص بمؤتمر الإسكان، 2015، ص 229.

2 - المرجع نفسه، ص 230.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

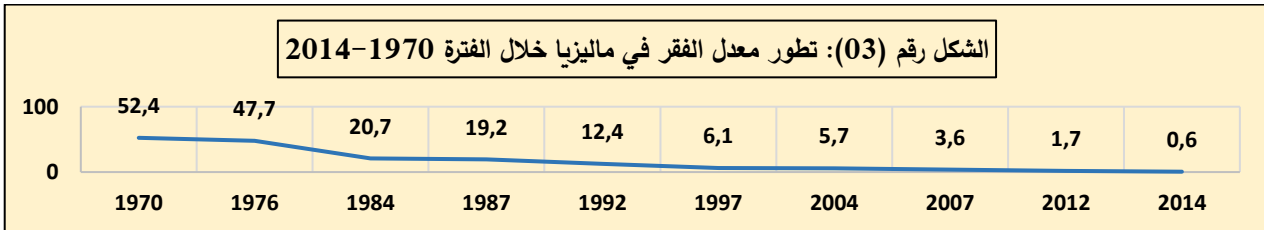
للسكان الماليزيين بنسبة 61.3% وفق إحصائية التعداد السكاني لسنة 2010، وقد مر معدل النمو الديموغرافي في ماليزيا ب 1.37% خلال سنة 2017.<sup>1</sup>

### أولاً- مقومات التنمية في ماليزيا

إن تحول الإقتصاد الماليزي لما هو عليه الآن لم يكن وليد الصدفة وإنما يعكس بلا شك نجاح السياسات التنموية الإقتصادية والإجتماعية والبشرية، إستطاعت من خلالها ماليزيا رفع أداء الفرد الماليزي مهما كان عرقه وجعله سببا جوهريا في إحداث عملية التنمية والعمل على إستدامتها، وتبنت ماليزيا عدة سياسات تنموية منذ سنة 1970 بداية مع السياسة الإقتصادية الجديدة (1971-1990)، والسياسة التنموية القومية (1991-2000)، وسياسة الرؤية القومية (2001-2010) وسياسة التحول القومي (2011-2020) وإرتكزت كل هذه السياسات أساسا على معالجة الإختلالات الإجتماعية ومن ثم الإقتصادية في المجتمع الماليزي وتمحورت إجمالاً على مايلي:

### 1- مكافحة الفقر كمدخل أساسي لتحقيق التنمية

تعتبر تجربة مكافحة الفقر في ماليزيا من أبرز التجارب التي تكللت بالنجاح في دول العالم الإسلامي فقد إستطاعت ماليزيا خلال ثلاثة عقود (1970-2000) تخفيض معدل الفقر من (52,4% - 5,5%) أي أن عدد الأسر الفقيرة إنخفض بنسبة عشرة أضعاف مما كان عليه، إذ كان التفاوت الكبير في الدخل، وعدم العدالة في توزيع الثروة سبب في وقوع إشتباكات دامية بين الملايو والصينيين في ماي 1969، وبذلك ساهمت جهود تقليل الفقر في تقليل التوترات العرقية وترسيخ الإستقرار السياسي والإجتماعي والازدهار الإقتصادي، إذ كانت فلسفة ماليزيا في القضاء على الفقر هي " أن النمو الإقتصادي يقود إلى المساواة في الدخل"، وعليه فمكاسب التطور الإقتصادي يجب أن تنعكس إيجابا على المواطنين في تحسين حياتهم المعاشية وتحسين الخدمات الصحية والتعليمية وتوفير الأمن،<sup>2</sup> كما تزايد حجم الإنفاق على الفقراء وذلك بزيادة الإنفاق على الخدمات الإجتماعية والإقتصادية الأساسية كالصحة والتعليم وزيادة حجم الإعانات المالية والمستفيدين منها فضلا عن وضع نظام جبائي يستثني الفئة الهشة لتخفيف العبئ الضريبي من جهة وتحفيزهم بإنشاء مشاريعهم الخاصة من جهة أخرى، ويوضح الشكل رقم(03) تطور معدل الفقر الوطني في ماليزيا خلال الفترة 1970-2014.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [www.albankaldawli.org](http://www.albankaldawli.org)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/23 على الساعة 13.00

1 - معلومات على الموقع الإلكتروني: [https://www.indexmundi.com/malaysia/demographics\\_profile.html](https://www.indexmundi.com/malaysia/demographics_profile.html)

2- طلحاي فاطمة الزهراء، مدياني محمد، سياسات مكافحة الفقر في ماليزيا، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة يومي 08 و09 ديسمبر 2014، جامعة الجزائر 3، ص 08.

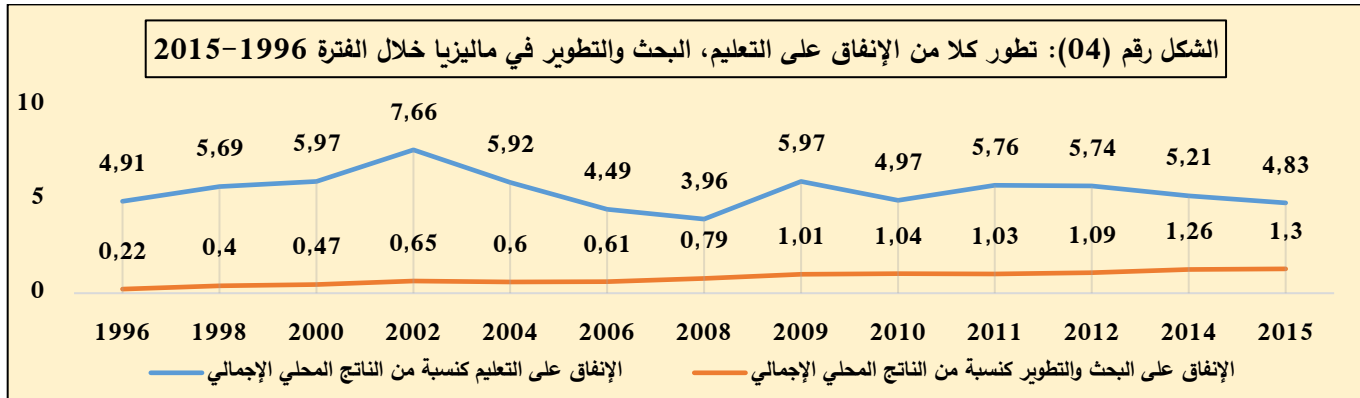


## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

من خلال الجدول أعلاه يتضح إنخفاض معدل الفقر الوطني في ماليزيا من 52.4% سنة 1970 إلى 6.1% سنة 1997 وهو تحسن كبير جدا يعكس نجاعة السياسات الإقتصادية الهادفة لخفض هذا المعدل والرامية إلى تحسين الأوضاع الإجتماعية في ماليزيا خاصة ما تعلق بتحقيق نوع من العدالة بين الأعراف والطوائف المشكلة للشعب الماليزي، كما إستمر هذا المعدل في الانخفاض أين بلغ 0.6% سنة 2014 ومن المتوقع ان يلامس الصفر مع نهاية سنة 2017.

### 2- الإهتمام بالتعليم

ترتكز التجربة التنموية الماليزية على تطوير الفرد وجعله المحور الجوهري لإحداث التنمية وتحقيق إستدامتها حيث عمدت الحكومة الماليزية بقيادة محمد ماهاتير إلى إرسال بعثات للطلاب الماليزيين للتكوين في مختلف الإختصاصات الطبية والطاقوية والصناعية، كما ظهر الإهتمام بالتعليم في كل المراحل والأطوار من خلال زيادة الإنفاق الحكومي على التعليم والبحث والتطوير، ويوضح الشكل رقم (04) تطور معدلات الإنفاق على التعليم، البحث والتطوير في ماليزيا خلال الفترة 1996-2015.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [www.albankaldawli.org](http://www.albankaldawli.org)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/23 على الساعة 13.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور الإنفاق على التعليم بمختلف أطواره كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي حيث تراوح هذا المعدل بين 7.66% كأعلى نسبة مسجلة خلال الفترة و3.96% كأقل نسبة سجلت خلال سنة 2008 نتيجة تراجع حجم الناتج المحلي الإجمالي متأثراً بما خلفته الأزمة المالية على الإقتصاد الماليزي خلال سنة 2008، وقدرت هذه النسبة سنة 2015 ب4.83% أي ما يقارب 56.02 مليار رينجت ماليزي كما يتضح من خلال الشكل تطور نسبة الإنفاق على البحث والتطوير في ماليزيا المتزايدة بإستمرار، أين تراوحت بين 0.22% سنة 1996، و1.3% خلال سنة 2015 أي ما يعادل 15.08 مليار رينجت ماليزي وتعكس هذه المعدلات الإهتمام المبكر الذي عرفه التعليم والبحث العلمي والتطوير في ماليزيا والذي جعلت منه الركيزة واللبنة الأساسية لبناء الفرد الماليزي القادر على إحداث التنمية وتحقيق إستدامتها.

### 3- الإستقرار الإجتماعي والسياسي ركيزة التنمية في ماليزيا

ساهم الإستقرار السياسي وحالة التوافق والتعايش في المجتمع الماليزي بنسبة هامة في تحقيق تنمية إقتصادية مستدامة، ومن أهم العوامل الأساسية التي دفعت عملية التنمية في ماليزيا ما يلي:<sup>1</sup>

#### 3-1- القيادة السياسية

تهيأ لماليزيا عدد من القيادات السياسية المتميزة منذ الإستقلال، وقد تميزت هذه القيادات بأنها مثقفة ومتعلمة وقادرة على العمل لتحقيق المصالح العليا للدولة في إستيعاب عميق لتعقيدات الوضع الداخلي وحساسياته ومجموعة الحسابات الإقليمية والدولية، وخلال خمسين عاماً من عام 1958-2008 قاد ماليزيا خمسة رؤساء وزارة فقط وهو ما يشير إلى حالة الإستقرار النسبي الذي عاشته ماليزيا.

#### 3-2- التعايش والمشاركة

كان العقد الإجتماعي الذي إستطاع الماليزيون تطويره أحد عناصر نجاح التجربة ومن أهم ضمانات إستمرارها، إن الإعتراف بالتنوع العرقي والديني والإقرار بوجود إختلالات حقيقية في مستويات الدخل والتعليم بين فئات المجتمع والتوافق على ضرورة نزع فتائل التفجير، وعلاج الإختلالات بشكل هادئ وواقعي وتدرجي، وكل ذلك كان مدخلاً لتوفير شبكة أمان وإستقرار إجتماعي وسياسي.

#### 3-3- دور الإسلام في دفع عملية التنمية

فكثير ما يرى أن نجاح الإقتصاد الماليزي كان بسبب قربه للمفهوم الحقيقي للإسلام الذي يقوم على المرونة والإعتدال والوسطية والتركيز على بناء نظام سياسي يتفق مع الإسلام ويتأسس على التنمية والديموقراطية والشورى، فنجاح المسلمين في جنوب شرقي آسيا كإندونيسيا وماليزيا في التأقلم مع واقع التعدد والتنوع هو أمر يعود إلى الإختلافات الواضحة في طبيعة المؤثرات الثقافية التي خلفتها الحقبة الإستعمارية من جهة، كما يعود من جهة ثانية إلى بعض العناصر التي تتشكل منها الطبيعة النفسية لشعوب تلك المنطقة، كما يرى التطور التتموي للدول الإسلامية في جنوب شرقي آسيا في ضوء المتغيرات والمؤثرات المحلية التابعة عن فهم صحيح للإسلام وتطبيقه بشكل يتفق مع طبيعة المجتمعات الإسلامية.

#### 3-4- القيم الآسيوية والثقافة الماليزية

تشغل القيم بعدها إطار شاملاً للمعرفة موقعا محوريا في الفكر الآسيوي الذي طالما أسبغ عليها أهمية كبرى خاصة فيما يتعلق بتجديد ملامح وقسمات الإنطلاقة التتموية التي شهدتها كثير من دول القارة، إن أهم القيم التي بلورت ملامح الثقافة الماليزية تمثلت في قيمة الكرامة والتوجه الجماعي، الولاء للمجتمع والعائلة والتأكيد على قيمة التماسك والتناغم الإجتماعي مع الإعلاء من شأن قيمة الإعتدال والإلتزام بأخلاقيات العمل والقدرة على الإنجاز في ظل هرمية معينة تؤكد على إحترام الأكبر مع التأكيد على أهمية التعليم، وكانت ماليزيا قد

<sup>1</sup> - محسن محمد صالح، النهوض الماليزي: قراءة في الخلفيات ومعالم التطور الإقتصادي، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبو ظبي، 2007، ص 18.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

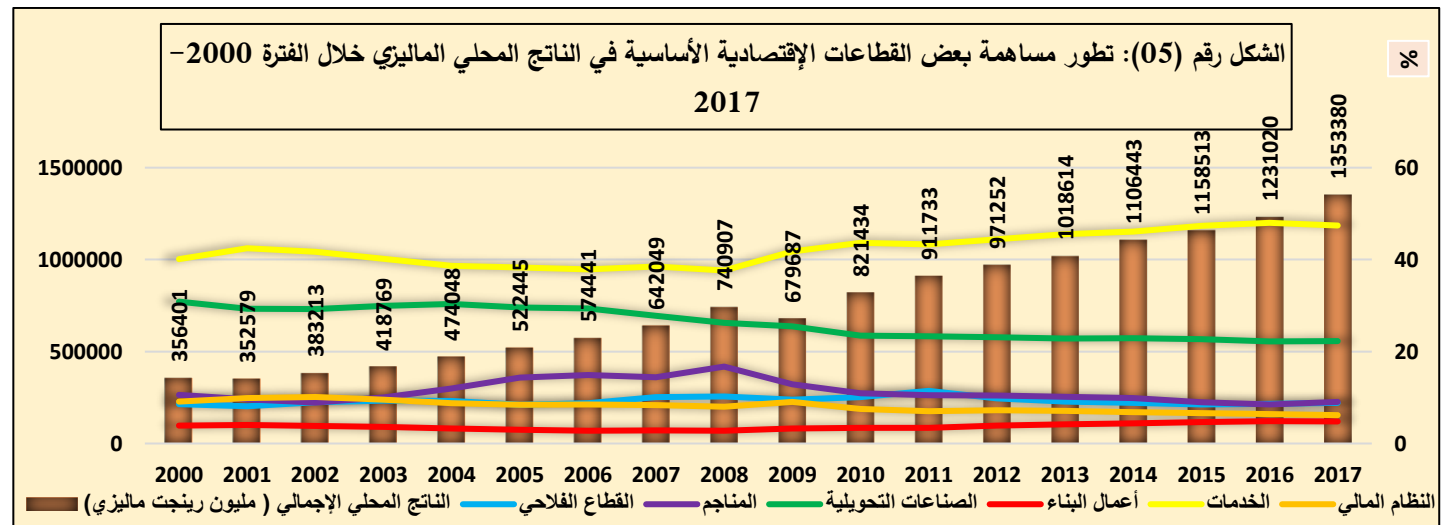
إنتهجت التوجه الجماعي والإعلاء من شأن العمل في إطار الجماعة وهو ما كان له أعمق الأثر في تحقيق طفرتها التنموية.

### ثانياً - تحليل معالم الإقتصاد الماليزي

بغية تحليل تطور الإقتصادي الماليزي خلال الفترة 2000-2017 وجب التطرق لمختلف المؤشرات الإقتصادية الماليزية والتي تعطي ترجمة واقعية لمدى نجاح السياسات التنموية التي عرفتها ماليزيا منذ الإستقلال، والتي تنعكس بصورة واضحة على مختلف المؤشرات الإجتماعية والإقتصادية.

#### 1- تطور مساهمة بعض القطاعات الإقتصادية في تكوين الناتج المحلي الماليزي

يعكس تطور مساهمة القطاعات الإقتصادية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي إمكانية تحول الإقتصاد من إعماده على الزراعة أو الخدمات بشكل أساسي، نحو تطوير القطاع الصناعي بصفته السمة التي تميز الدول المتطورة والتي تتجاوز نسبة مساهمة قطاع الصناعة في تكوين ناتجها ال 20%، كما يعكس قدرة الإقتصاد على تنويع الدخل المحقق وتحقيق معدلات نمو مرتفعة في القيمة المضافة المحققة من مختلف القطاعات الإقتصادية، ويوضح الشكل رقم (05) تطور مساهمة بعض القطاعات الإقتصادية الأساسية في تكوين الناتج المحلي الماليزي خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/30 على الساعة 14.00

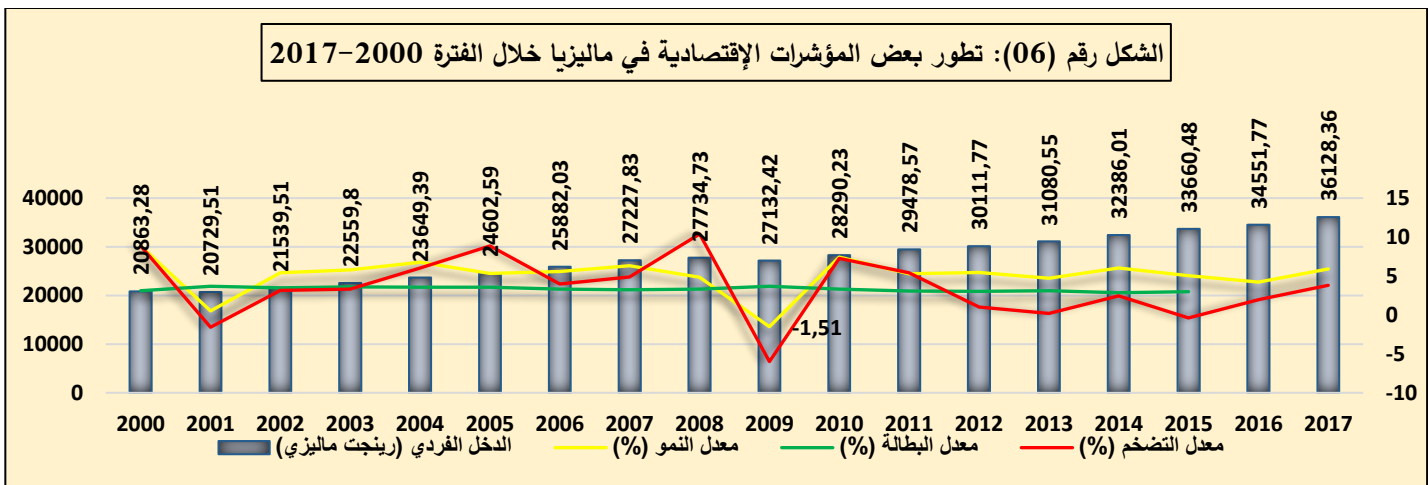
من خلال الجدول أعلاه يتضح تطور نسب مساهمة القطاعات الإقتصادية في تكوين الناتج المحلي الماليزي حيث يساهم القطاع الفلاحي بمعدلات مستقرة تقريبا تراوحت ما بين 8.47% كأقل نسبة محققة خلال سنة 2015، و 11.45% كأعلى نسبة خلال سنة 2011، بينما ساهم قطاع الصناعة بنسب تجاوزت 20% خلال الفترة الموضحة في الشكل وهو مؤشر جيد لقطاع الصناعة الماليزي، وتعود النسبة الأكبر المحققة للدخل في

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

ماليزيا لقطاع الخدمات أين قارب 47.33% سنة 2017 ويشمل هذا القطاع خدمات الغاز والكهرباء، المياه والصرف الصحي وإدارة النفايات، التجارة والتأمينات المعلومات والاتصالات وغيرها من الخدمات، كما يساهم النظام المالي في تكوين الناتج المحلي الماليزي بمعدلات معتبرة تراوحت بين 7.05% سنة 2011، و10.12% سنة 2002.

### 2- تطور بعض المؤشرات الإقتصادية الماليزية

عملت السياسة الإقتصادية الكلية التي إنتهجتها ماليزيا منذ إستقلالها على تحقيق إستقرار في مختلف المؤشرات الإقتصادية الكلية، ويوضح الشكل رقم (06) تطور بعض المؤشرات الإقتصادية في ماليزيا خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: <https://www.albankaldawli.org>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/30 على الساعة 19:45

من خلال الشكل أعلاه يتضح إستقرار معدل البطالة في ماليزيا والذي لم يتجاوز 5% خلال فترة الدراسة كما يتضح تطور الدخل الفردي الذي ينمو بمعدلات ثابتة، بينما عرف معدل التضخم والنمو تذبذبا إرتفاعا وإنخفاضا حيث تأثر المؤشرين بمخلفات الأزمة المالية خلال سنة 2008 خاصة وأن السوق المالي الماليزي من أكثر الأسواق المالية المنفتحة في المنطقة، ف سجل معدل النمو أقل مستوى له في سنة 2009 أين قدر ب -1.51% ورافقه إنخفاض معدل التضخم الذي قدر ب -5.99% وهو ما يفسر إنخفاض الكتلة النقدية في الإقتصاد التي لم تعد تعبر عن قيمة الإنتاج الحقيقية نتيجة الخسائر التي مست الأصول المالية الماليزية.

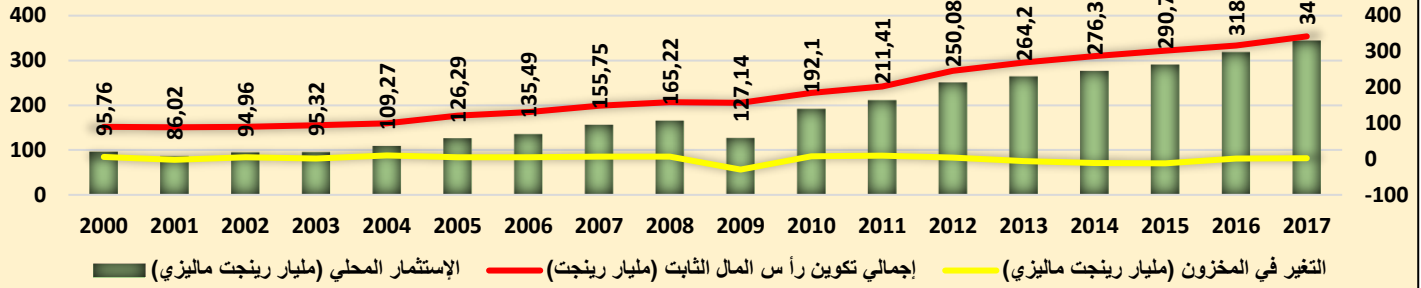
### 3- وضعية الإستثمار المحلي في ماليزيا

يعتبر نجاح الإستثمار المحلي في تنويع الدخل الماليزي من أكبر التحديات التي خاضتها ماليزيا لزيادة نسبة مساهمة القطاع الصناعي في تكوين هذا الدخل، حيث عمدت إلى تمويل الإستثمارات المحلية وتطويرها

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

من خلال عدة مصادر داخلية وخارجية، شكلت منها الأدوات الإسلامية نسبة هامة جدا، ويوضح الشكل رقم (07) تطور حجم الإستثمار المحلي الماليزي الحقيقي خلال الفترة 2000-2017.

الشكل رقم (07): تطور الإستثمار المحلي في ماليزيا خلال الفترة 2000-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: <https://www.albankaldawli.org>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/28 على الساعة 20.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ تزايد حجم الإستثمار المحلي الماليزي خلال الفترة 2000-2017 وسجل إنخفاضا خلال سنة 2009 بمعدل 29.95% نتيجة إنخفاض حجم التمويل الموجه لزيادة حجم هذا الإستثمار بسبب إنخفاض حجم الأصول المالية الماليزية إجمالاً بسبب تأثر هذه الأخيرة بفعل الأزمة المالية العالمية التي كانت لها تداعيات كبيرة على دول جنوب شرق آسيا.

### المطلب الثاني: الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

تمثل الصيرفة الإسلامية النواة الأساسية التي شكلت نظام التمويل الإسلامي إنطلاقاً مع بداية عمل النوافذ أو الشبابيك الإسلامية لدى مختلف المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية والتي أنشأت لتغطية الإحتياجات التمويلية للفئة المسلمة الراضية للتعامل مع النظام المالي الربوي، ثم تطور هذا العمل وانتشر ليشكل كيانات مالية مستقل تعمل في ظل مبادئ وقواعد محددة، وتشكل هذه البداية محطة إنطلاق نشاط المصارف الإسلامية في ماليزيا.

### أولاً- نشأة المصارف الإسلامية في ماليزيا

- بدأت أولى جهود تنمية قطاع الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا مع تأسيس مؤسسة "صندوق الحج" في نوفمبر 1962، بهدف تشجيع المسلمين على الإدخار لأداء مناسك الحج، وبدأ الصندوق نشاطه في 30 سبتمبر 1963<sup>1</sup> وبعد نجاح تجربة الإدخار الإسلامي بدأ الإهتمام الحكومي بإنشاء مؤسسات مالية إسلامية تنشط في النظام المالي الماليزي.

- وفي 30 جويلية 1980 قامت الحكومة الماليزية بتكوين "لجنة توجيه وطنية حول المصرفية الإسلامية" وأكلت لها مهمة دراسة مختلف المظاهر القانونية والدينية والتشغيلية للصيرفة الإسلامية، وصياغة توصيات

<sup>1</sup> -Laldin Mohamed Akram, *Islamic Financial System, The Malaysian Experience and The Way Forward*, p 4.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

تتعلق بإنشاء مصرف إسلامي في ماليزيا، وبناء على توصيات هذه اللجنة تم الإعلان عن "قانون الصيرفة الإسلامية 1983" في الجريدة الرسمية في مارس 1983، ودخل حيز التطبيق في أبريل 1983، وتأسس أول بنك إسلامي " بنك إسلام ماليزيا المحدود" في 01 مارس 1983 وبدأ نشاطه في 1 جويلية من نفس السنة.<sup>1</sup>

- بعد الأزمة المالية لسنة 1997 وتغير البيئة الحاضنة للخدمات المصرفية الإسلامية في ماليزيا، سمحت الحكومة بإنشاء مصرف إسلامي ثاني وهو مصرف "معاملات ماليزيا" لتسريع التقدم في الصناعة المصرفية متبوعا بمخطط القطاع المالي الذي تم تقديمه لسنة 2001 وبدأ البنك المركزي الماليزي بإغلاق الفروع الإسلامية وتشجيعها للتحويل إلى كيانات مصرفية إسلامية كاملة.<sup>2</sup>

- وفي سنة 2004 إتخذت الحكومة الماليزية قراراً هاماً، تمثل في تقديم تاريخ تحرير قطاع الصيرفة الإسلامية بثلاث سنوات قبل التاريخ المحدد من قبل "منظمة التجارة العالمية"، لزيادة عدد المشاركين وجعل ماليزيا مركزاً دولياً للمالية الإسلامية، وبموجب هذا القرار منحت السلطات المعنية ثلاثة تراخيص جديدة للمصرفية الإسلامية لمؤسسات أجنبية، وفي سنة 2006 سمح للمصارف الإسلامية الماليزية التي تعرض خدمات مالية بعملات دولية، إنشاء " وحدات أعمال بالعملات الدولية"، ومن بين الحوافز الممنوحة " لوحدات الأعمال بالعملات الدولية" إعفاء ضريبي لمدة 10 سنوات بداية من سنة 2007.

- كما تعزز نشاط المصارف الإسلامية في ماليزيا بوضع مخطط طويل المدى للنظام المالي سمي بمخطط القطاع المالي Sector Blueprint Financial 2011 في إطار رؤية 2020، وهو خطة إستراتيجية ترسم الإتجاه المستقبلي للنظام المالي الإسلامي ومن الأهداف الرئيسية التي جاءت في هذه الخطة مسائل تدويل التمويل الإسلامي، كما عرفت سنة 2013 تطورا مهما في تعزيز الإطار التنظيمي والرقابي للصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا بإعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية \* (IFSA) الذي دخل حيز التنفيذ في 30 جوان 2013 وكان الهدف من هذا القانون تمهيد الطريق لوضع إطار للإمتثال الشرعي المتكامل لعمل المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا.

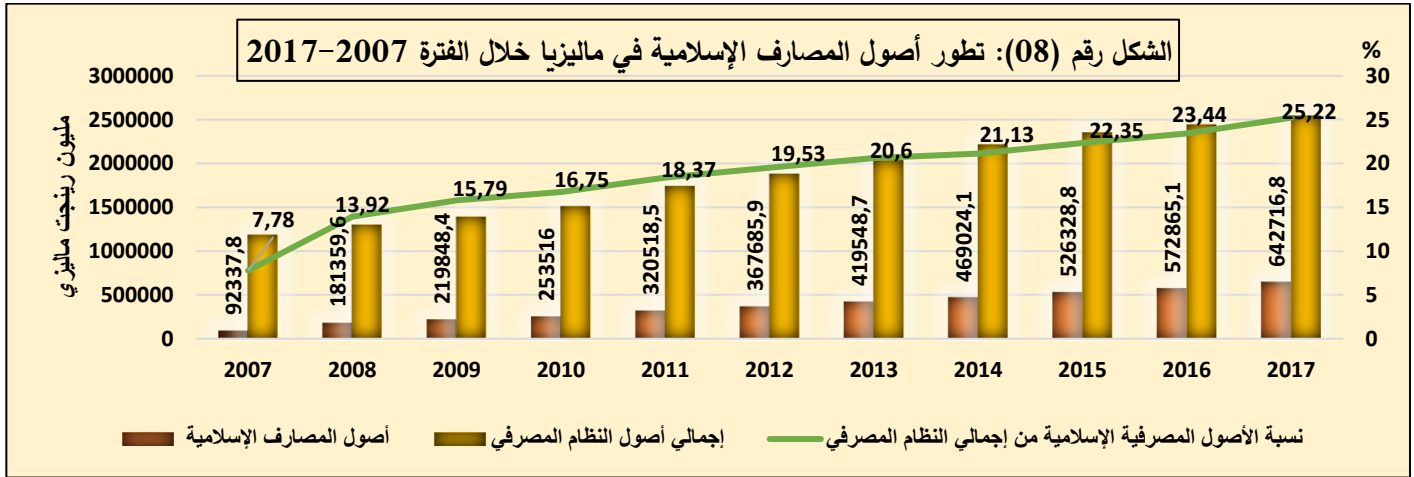
<sup>1</sup> - بولجال زوبير، تطوير السوق المالية الإسلامية - التجربة الماليزية، أطروحة دكتوراه علوم، شعبة الأسواق المالية، قسم العلوم المالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، 2017، ص 201.

## ثانياً- النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

يتألف النظام المصرفي الماليزي مع بداية سنة 2018 من 27 مصرف تجاري، 16 مصرف إسلامي محلي وأجنبي، و 11 مصرف إستثمار<sup>1</sup>، ويعكس هذا التنوع بين النظام المصرفي الربوي الذي له سلطة رقابية مستقلة عن النظام المصرفي الإسلامي، القدرة على الموائمة بين النظامين في ظل توافر الأجهزة الرقابية الآزمة لسيرورة العمل المصرفي على أحسن وجه، وتحقيقه كفاءة في تمويل النشاط الإستثماري في ماليزيا.

### 1- تطور أصول المصارف الإسلامية في ماليزيا

إن نجاح تجربة التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا من حيث الإنتشار وعدد وكالات وفروع وشبابيك المصارف الإسلامية راجع بشكل أساسي إلى توفير البيئة القانونية والتنظيمية التي عملت الحكومة الماليزية على إرسائها من أجل تسهيل انشاء وتسيير المصارف الإسلامية، وتوفير جهاز رقابي شرعي مستقل لضمان شرعية العمليات المصرفية، ويوضح الشكل رقم (08) تطور الأصول المصرفية الإسلامية ضمن النظام المصرفي العام في ماليزيا خلال الفترة 2007-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2007-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/28 على الساعة 21.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور الأصول المصرفية الإسلامية بمعدلات نمو متزايدة سنويا قاربت من 96.40% خلال سنة 2008 وهو معدل كبير جدا محقق خلال السنة التي تراجع فيها أداء الاقتصاد الماليزي متأثرا بالأزمة المالية العالمية، والتي كانت لها تداعيات كبيرة على تلك المنطقة التي تتميز بإبفتح أسواقها المالية على الأسواق المالية العالمية، وبالتالي فتنامي الطلب على الأصول المصرفية الإسلامية خلال هذه السنة يعكس أهمية المصارف الإسلامية في تقليل آثار الأزمات المالية هذا من جهة، وإمكانية التحول نحو النظام المصرفي الإسلامي في ظل تعثر النظام المالي الربوي من جهة أخرى، كما عرفت هذه الأصول إستمرارا

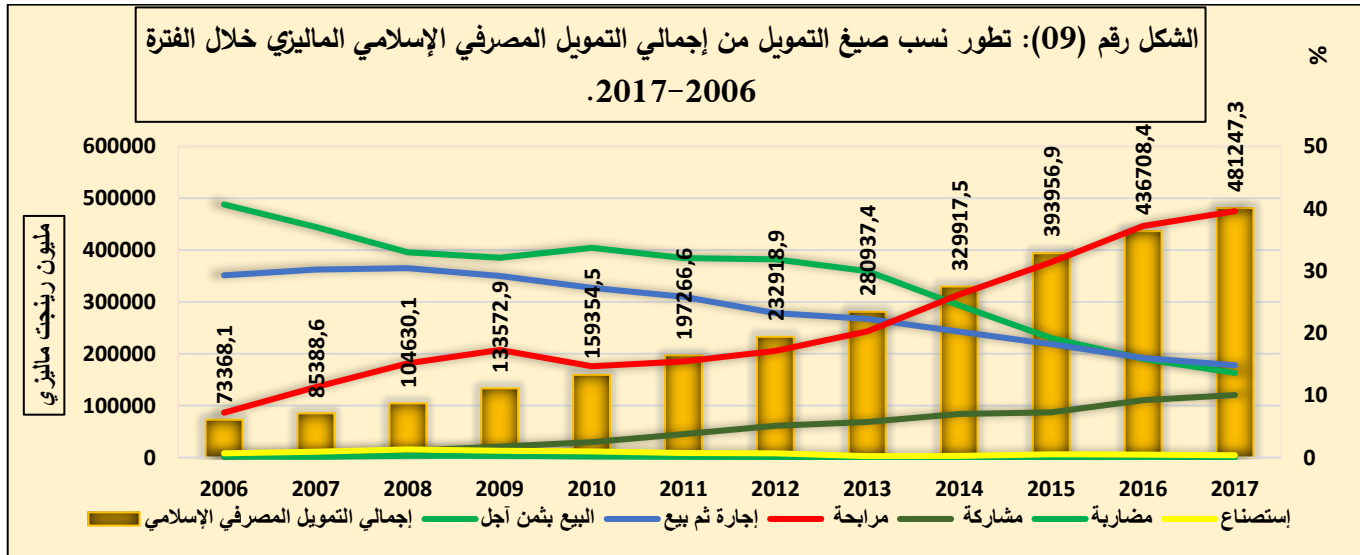
<sup>1</sup> - معلومات متوفرة على موقع بنك ناغارا الماليزي على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

في النمو خلال السنوات الآخرة قدرت ب 26.42% محقق خلال سنة 2011، و8.84% خلال سنة 2016 كما يلاحظ من خلال الشكل أعلاه تزايد نسبة الأصول المصرفية الإسلامية من إجمالي الأصول المصرفية في ماليزيا بشكل متزايد سنويا تراوحت بين 7.78% خلال سنة 2007 و25.22% خلال سنة 2017 ومن المتوقع أن تتزايد هذه النسبة مع مطلع سنة 2020.

### 2- تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي خلال الفترة 2006-2017

يعد العمل المصرفي الإسلامي نشاط إستثماري بحت إذ لا يمكن فصل قاعدة الإستثمار الحقيقي عن أصل العملية التمويلية التي ترمي إلى تحقيق زيادة في القيمة المضافة للنشاط الإقتصادي بشكل عام، وتتعدد هذه الصيغ لتتوائم وكافة الأنشطة الإقتصادية الإنتاجية والخدمية والتجارية والتي يعتمد عليها الإقتصاد في توليد الدخل، ويوضح الشكل الموالي تطور التمويل المتدفق من المصارف الإسلامية حسب صيغ التمويل في ماليزيا خلال الفترة 2006-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2007-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/02/02 على الساعة 10.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح تطور التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا بمعدلات متزايدة قدرت ب 27.66% سنة 2009 و10.19% سنة 2017، كما يتضح تطور صيغ التمويل الإسلامية المختلفة ففي خلال سنة 2006 قدر تدفق التمويل المصرفي الإسلامي في شكل مضاربة ب40.67% من إجمالي التمويل الممنوح وهي نسبة معتبرة إنخفضت خلال الفترة 2006-2017 لتصبح 14.83% فقط مع نهاية سنة 2017 بينما عرفت المضاربة نسب منخفضة جدا من إجمالي التمويل الممنوح من طرف المصارف الإسلامية في ماليزيا تراوحت بين 0.29% و0% خلال السنوات الأخيرة، بالمقابل تزايدت نسبة المرابحة من 7.22% من إجمالي التمويل المصرفي الممنوح إلى 39.59% كأعلى حصة سنة 2017 أي حوالي 190543.9 مليون رينجيت ماليزي، وهو ما يعكس توجه السياسة التمويلية للمصارف الإسلامية في ماليزيا نحو الإستثمار التجاري

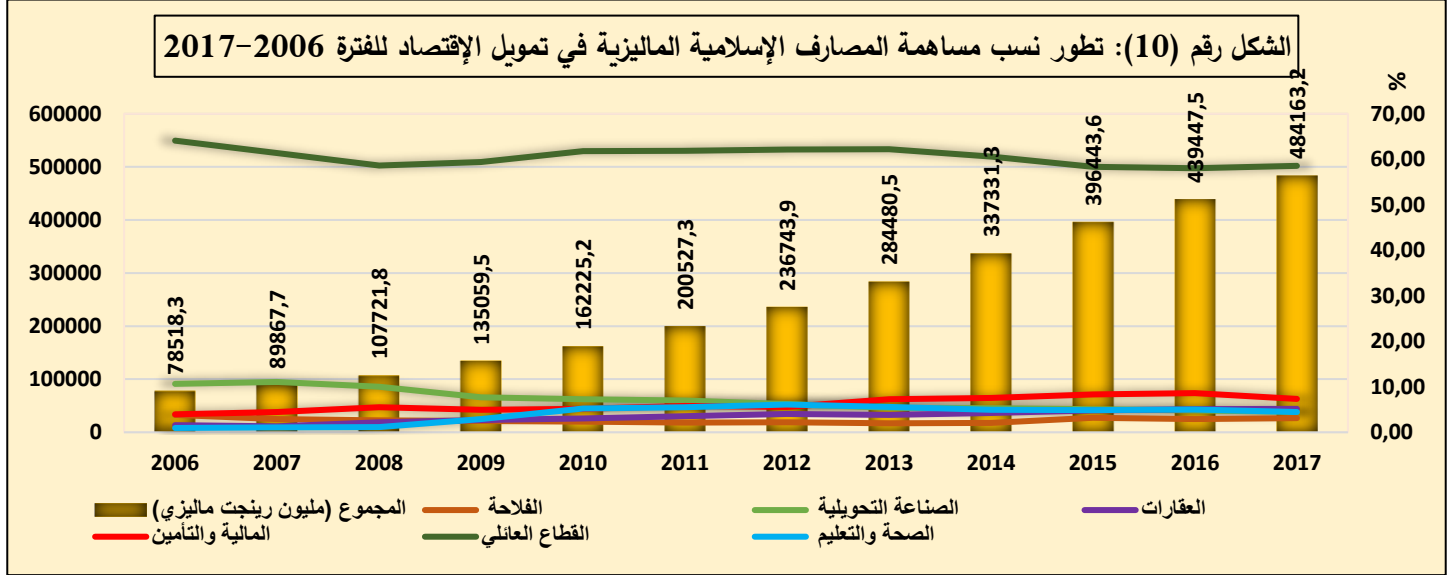


## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

ذو هامش الربح المعلوم على حساب الإستثمار وفق صيغتي المشاركة والمضاربة ذات العائد المرتفع والمخاطرة المرتفعة، تماشياً وتلبية الاحتياجات التمويلية للقطاع العائلي والنشاط التجاري والخدمي.

### 3- تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية الماليزية في تمويل الإقتصاد للفترة 2006-2017

الشكل رقم (10): تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية الماليزية في تمويل الإقتصاد للفترة 2006-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2007-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/30 على الساعة 14.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح تطور تدفق التمويل المصرفي من مختلف المصارف الإسلامية والشبابيك والنوافذ العاملة لدى المصارف الربوية حسب بعض الأنشطة الإقتصادية فحازت الفلاحة على نسب متدنية تراوحت ما بين 2.04% و 3.81% من إجمالي التمويل الممنوح خلال الفترة الموضحة في الجدول، ويرجع هذا إلى طبيعة الإقتصاد الماليزي وتكوينه الجغرافي الذي أصبح يميل نحو القطاع الصناعي على حساب القطاع الفلاحي، بينما حاز قطاع الصناعات التحويلية على نسب معتبرة تراوحت ما بين 4.49% و 11.07% إلا أن هذه النسب عرفت انخفاضاً خلال السنوات الأخيرة، بينما حاز قطاع العائلات على أكبر حصة من التمويل المصرفي المتدفق خلال الفترة 2006-2017 تراوحت ما بين 58.05% و 64.11% وهي نسب كبيرة جداً توضح إهتمام المصارف الإسلامية الناشطة في ماليزيا بتلبية إحتياجات القطاع العائلي الإستهلاكية في ظل قصور التمويل الذاتي عن تمويل شراء المساكن والسيارات والأثاث وغيرها من الإحتياجات وهو ما يفسر ارتفاع التمويل المصرفي بصيغة المرابحة ذات الهامش المعلوم، كما نال قطاع التعليم والصحة حصة ضئيلة من التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا تراوحت ما بين 0.94% و 6.10% حيث لم يتجاوز هذا تمويل هذا القطاع 22131.2 مليون رينجت ماليزي، والملاحظ من خلال الشكل أعلاه توجه المصارف الإسلامية للإستثمار في القطاع العائلي على حساب القطاع الصناعي، الفلاحي والخدمي وهو ما يكسب المصرف هامش ربح معلوم ويبعده عن وظيفته الأساسية في الإستثمار في مختلف القطاعات الإقتصادية

فالمصارف الإسلامية مصارف إستثمار بدرجة أولى، مما ينعكس سلبا على ربحية المصرف ونموه وإستمراره في الآجال الطويلة من جهة، وقيامه بدوره في تمويل الإنتاج الحقيقي من جهة أخرى.

### المطلب الثالث: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي الماليزي وصناعة التكافل

ساهم السوق المالي الماليزي منذ إنشائه في تمويل النشاط الإستثماري عبر إمتصاص الفوائض المالية وتشغيلها لتوليد العائد، ومع الوقت إستطاعت أساليب التمويل الإسلامي الإستحواذ على حصص هامة من هذا السوق حتى أصبحت ماليزيا من أهم الدول الرائدة في مجال الصكوك وصناديق الإستثمار الإسلامية.

### أولاً- لمحة عن السوق المالي الماليزي

بدأ النظام المالي المنظم بتأسيس البنك المركزي الماليزي في تاريخ 24 جانفي 1959، بينما بدأت صناعة الأوراق المالية في ماليزيا في أواخر القرن التاسع عشر بظهور الشركات البريطانية في الصناعة المطاطية والقصديرية، كما تأسست سنة 1930 جمعية سماسة بورصة سنغفورة وهي أول جمعية منظمة رسمية في إجراءات التعامل بالأوراق المالية، وفي تاريخ 9 ماي 1960 تشكلت بورصة مشتركة بين سنغفورة وكوالالمبور وفي سنة 1964 انفصلت سنغفورة عن ماليزيا رسميا وأستت بورصة مستقلة لها، وفي 14 ديسمبر 1976 تم التقسيم الفعلي للبورصة.<sup>1</sup>

وتتبع أهمية سوق الأوراق المالية في ماليزيا من كونه أحد الأدوات الهامة التي تعمل على تحرير المدخرات المالية الموجودة بين يدي الأفراد وتوجيهها نحو قنوات الإستثمار المناسبة، والمشاريع التنموية في ماليزيا ويتحقق ذلك من خلال قيامه بالوظائف التالية:<sup>2</sup>

- يساعد سوق رأس الماليزي في تعبئة الموارد المالية المعطلة، وتوجيهها نحو قنوات الإستثمار المناسبة طويلة الأجل في ماليزيا، ويساعد في جذب رؤوس الأموال الأجنبية.
- تستطيع من خلال هذه السوق المؤسسات المالية الماليزية التي تتكون من المصارف الماليزية والشركات المالية، وشركات التأمين، وصندوق التوفير للعاملين والأفراد تجميع رؤوس الأموال بعضها إلى بعض للوصول إلى المشاريع التنموية الإقتصادية و الإجتماعية، و تلبية إحتياجات القطاعات الخاصة في ماليزيا.
- يعتبر سوق رأس المال الماليزي أداة لقياس و معرفة مستوى النمو و التقدم الماليزي، لاسيما في تدفق أسعار الأسهم المتغيرة و تعاملاتها يوميا في البورصة الماليزية للأوراق المالية، و التدفق الجاري في الأنشطة الإقتصادية الأخرى في ماليزيا.

1 - مونية سلطان، كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الإقتصاد الوطني " دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص 162.

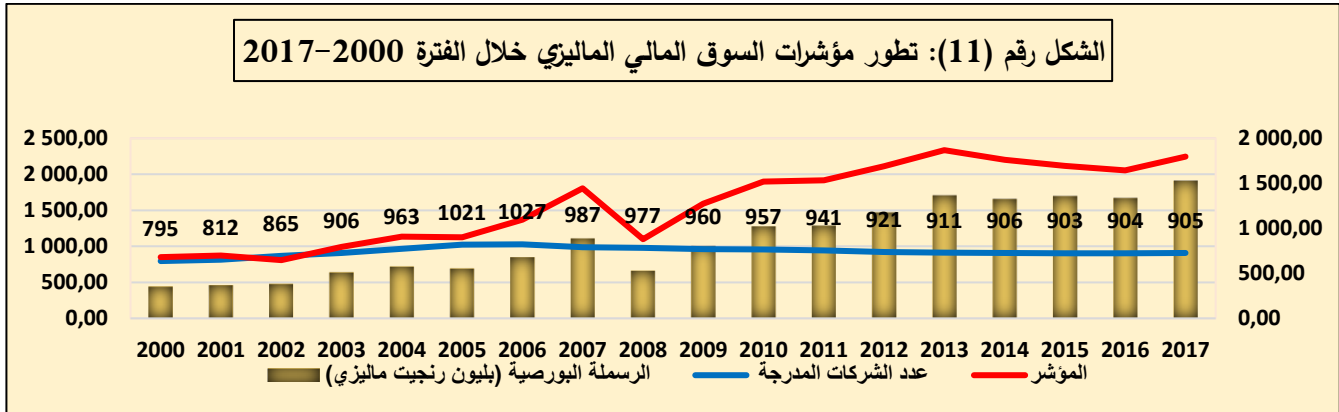
2- أسامة محمد أحمد الفولي، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مجلة المال والصناعة، العدد السابع عشر، 1999، ص 25.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

- تشجيع تطور الشركات الخاصة في ماليزيا، وذلك بتوفير خدمة الوسطاء لتجميع المدخرات والصناديق للحصول على الموارد المالية، ورؤوس الأموال بهدف إستثمار في الأنشطة الاقتصادية الماليزية، وتطور الملكية للشركات نفسها.

- يساهم السوق في عمليات التطور للإقتصاد الماليزي و ذلك بتجميع الموارد المالية، خاصة في تدفق أسعار الأسهم المتغيرة و تعاملاتها يوميا في البورصة الماليزية للأوراق المالية، والتدفق الجاري في الأنشطة الإقتصادية الأخرى في ماليزيا.

- أصبح سوق أرس المال الماليزي الوسيط الذي يتم عبره تدفق الأموال بين القطاعات التي تحقق فوائض لاسيما المؤسسات المالية والتأمينات الماليزية، وهيئة شؤون صندوق الحج، والأفراد من جهة، والقطاعات التي تعاني من عجز على وجه الخصوص من جهة أخرى مثل قطاعات الصناعة، و الزراعة، والسياحة و الخدمات والأنشطة الاقتصادية الأخرى في ماليزيا، وللتوضيح أكثر يقصد بها الوساطة بين عرض الأموال و الطلب عليها لغرض تحقيق التوازن المالي المطلوب داخل الإقتصاد، و هذا راجع لكون سوق أوراق المالية أحد عناصر القطاع المالي الماليزي، ويوضح الشكل رقم (11) تطور مؤشرات السوق المالي الماليزي خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/30 على الساعة 14.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور مؤشرات الإستثمار المالي في ماليزيا، حيث نلاحظ تزايد عدد الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا من 795 شركة خلال سنة 2000 إلى 1027 شركة خلال سنة 2006، ومن ثم إنخفضت إلى 905 شركة خلال سنة 2017، كما عرف المؤشر البورصي الماليزي تأثرا إرتقاعا وإنخفاضا بالتغيرات الحاصلة على مستوى السوق التمويلية الدولية وأحداثها مع نهاية سنة 2007، وهو الحال لمؤشر الرسملة البورسية التي بلغت قيمتها 1906.84 بليون رينجيت ماليزي مع نهاية سنة 2016.

ثانياً- الأدوات التمويلية الإسلامية في السوق المالي الماليزي

تتعدد الأدوات التمويلية الإسلامية في السوق المالية الماليزية وتتنوع حسب أقسام هذه السوق وطبيعة العقود التمويلية الإسلامية لكن تبقى الصكوك الإسلامية أهم ما يميز هذه السوق من حيث إدارتها لعدد كبير جداً منها، فضلاً عن حيازتها لنسب هامة من أصول صناديق الإستثمار الإسلامية.

1- الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في البورصة الماليزية

ظهرت الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في البورصة الماليزية خلال سنة 1997 وهي أدوات تخلو أنشطتها من العناصر المحرمة شرعاً، وتصدر من قبل شركات تتوافق مع "معايير مجلس الإستشارة الشرعية"، وتعرف على أنها شركات شرعية معتمدة أو متوافقة مع الشريعة، ويوجد في بورصة ماليزيا عدة أوراق مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تسمح للمستثمرين بتنويع محفظة إستثماراتهم عبر مجموعة كبيرة من الشركات والقطاعات الصناعية، وفي جوان 1997 نشرت هيئة الأوراق المالية قائمة بالأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وفي ذلك الوقت كان عدد الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة 371 أو ما يقارب 57% من إجمالي الأوراق المالية المدرجة، وإرتفع العدد إلى 671 في نهاية سنة 2016، بعدما وصل إلى حده الأقصى ب 886 ورقة سنة 2006.<sup>1</sup> ويوضح الجدول الموالي تطور عدد الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في السوق المالي الماليزي خلال الفترة 2006-2016.

الجدول رقم (14): تطور عدد الأوراق المالية الماليزية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية للفترة 2006-2017

السنوات	عدد الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة	النسبة من إجمالي الأوراق المالية المدرجة	رأس المال السوقي للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة (مليار رينجت)	النسبة من مجموع رأس المال السوقي
2006	886	%86	494.24	%64.26
2007	875	%86	615.04	%62.45
2008	843	%85	416.5	%63.6
2009	846	%88	637.9	%63.8
2010	846	%88	756.09	%59.29
2011	839	%89	806	%63
2012	817	%89	942	%64
2013	650	%71.4	1029.62	%60.5
2014	673	%74.3	1012.14	%61.3
2015	667	%73.86	1086.18	%64.1
2016	671	%74.23	1030.56	%61.81
2017	688	%76.19	1133.83	%59.46

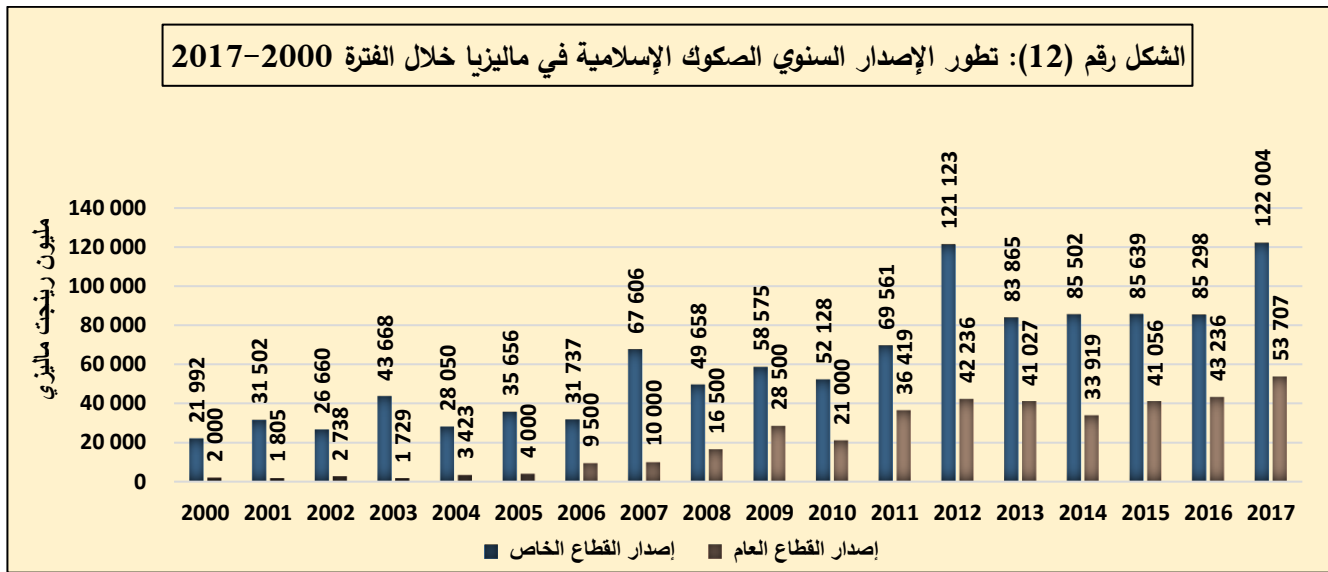
المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2007-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/01/04 على الساعة 13.00

<sup>1</sup> - Securities Commission Malaysia, **Revolution of the Securities Commission Malaysia Shariah Advisory Council**, Second Edition, Kuala Lumpur, Malaysia, 2006, p 144.

## 2- الصكوك الإسلامية الماليزية

يعد سوق الصكوك قطاعا هاما جدا من قطاعات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، يدعم التمويل طويل الأجل والمتوافق مع الشريعة، ويساهم أيضا بشكل كبير في التنمية الاقتصادية وتستخدم مجموعة متنوعة من المبادئ الشرعية في هيكله الصكوك، مثل المرابحة والبيع بالثمن الآجل والإستصناع والإجارة والمشاركة والمضاربة والوكالة، مما يوفر مرونة تمويلية أكبر لمصدري الصكوك، ويضيف عمقا إلى مجموعة الأدوات الإسلامية المتاحة للمستثمرين.<sup>1</sup> ويوضح الشكل رقم (12) تطور الإصدار السنوي للصكوك الإسلامية في ماليزيا من القطاع العام والخاص خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2017-2000 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/03/30 على الساعة 14.00

يوضح الشكل أعلاه تطور الإصدار السنوي للصكوك الإسلامية من القطاع الخاص والقطاع العام ممثلة في صكوك الإستثمار الحكومية، ويتضح أن إصدار القطاع العام الذي عرف تذبذبا كبيرا قبل سنة 2000 أكبر بكثير من إصدار القطاع الخاص الذي ينمو بمعدلات كبيرة جدا، وهو ما يفسر التحول السريع لتمويل النشاط الإقتصادي الماليزي نحو الصكوك الإسلامية على حساب أدوات التمويل الربوية.

## 2-1- مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل الإقتصاد الماليزي

تعد الصكوك الإسلامية الماليزية من أكثر الصكوك تنوعا فهي تغطي معظم الأنشطة الإقتصادية، كما يوضح الجدول رقم (15) توزيع إجمالي الصكوك الإسلامية المصدرة في ماليزيا خلال الفترة 1996-2014 حسب القطاعات الإقتصادية.

<sup>1</sup> - بولجال زوبير، مرجع سابق، ص 216.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

جدول رقم (15): توزيع الصكوك الإسلامية المجمعّة المصدرة في ماليزيا حسب النشاط الإقتصادي للفترة 1996-2014.

القطاعات	عدد الصكوك	مبلغ الصكوك (مليار دولار)
مؤسسات حكومية	787	287.02
خدمات مالية	446	51.71
المرافق والطاقة	441	30.08
النقل	325	28.06
البناء	489	17.68
الإتصالات	108	9.43
العقارات	163	6.18
التجمعات أو التكتلات	41	3.94
الزراعة	99	3.67
النفط والغاز	88	3.62
الخدمات	56	3.26
الرعاية الصحية	74	1.55
الصناعات التحويلية	53	1.34
التعليم	11	1.03
المأكولات والمشروبات	23	0.78
السلع الإستهلاكية	31	0.72
السياحة والترفيه	2	0.32
المعادن والمناجم	8	0.24
تكنولوجيا المعلومات	20	0.22
التجزئة	18	0.18
المجموع الكلي	3310	451.02

Source: Thomson Reuters –Zawya, (2015) : Malaysi Islamic Finance report 2015, p 220.

من خلال الجدول أعلاه يتضح هيمنة المؤسسات الحكومية على الصكوك المصدرة خلال الفترة بنسبة 63.63% حيث يتوجه هذا النوع من الشركات إلى التمويل عبر الصيغ الإسلامية بشكل أكبر من أساليب التمويل التقليدي، كما تستحوذ قطاعات الطاقة والنقل على حصص هامة جدا من هذا الإصدار مقابل الحصص المنخفضة لقطاع الفلاحة والصناعات التحويلية وتكنولوجيا المعلومات.

### 2-2- تصنيف الصكوك الإسلامية الماليزية المجمعّة حسب نوعية العقد

تصدر ماليزيا العديد من أنواع الصكوك إذا ما تم تصنيفها حسب الأجل، أو القطاعات المستفيدة، أو طبيعة العقود فبالإضافة إلى العقود المتعارف عليها كالمضاربة والمشاركة ومختلف العقود التجارية ظهرت في ماليزيا العديد من العقود المستحدثة والتي عادة ما تكون دمجا لعقدين أو أكثر في عقد واحد، ويوضح الجدول الموالي توزيع الصكوك الإسلامية المجمعّة في ماليزيا خلال الفترة 1996-2014 حسب صيغة العقود.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

جدول رقم (16): توزيع الصكوك الإسلامية المجمع المصدرة في ماليزيا حسب طبيعة العقد للفترة 1996-2014.

عقود الصكوك	عدد الصكوك	مبلغ الصكوك (مليار دولار أمريكي)
المرابحة	1539	261.86
البيع بثمن آجل	352	74.02
المشاركة	644	57.61
الإجارة	334	22.54
الوكالة	74	16.93
الإستصناع	33	5.30
مضاربة	73	2.05
بيع العينة	44	1.71
إجارة-مشاركة	4	1.35
الوكالة بالإستثمار	11	1.32
مرابحة-مشاركة	10	0.87
الإستثمار	3	0.79
إجارة-إستصناع	42	0.62
إجارة وكالة	39	0.51
الأمانة للإستثمار	1	0.31
بيع الدين	51	0.28
مضاربة مرابحة	27	0.22
إجارة-مرابحة	5	0.11
مرابحة إستصناع	12	0.03
إستصناع-مضاربة	2	0.02
المجموع	3310	451.02

Source: Thomson Reuters –Zawya، (2015) : Malaysi Islamic Finance report 2015، p 220.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن صكوك المرابحة تغطي 58.05% من إجمالي الصكوك المصدرة خلال الفترة 1996-2014 على الرغم من وجود خلاف شرعي قائم حول تداولها، وتداول مختلف الصكوك القائمة على الدين مثل البيع بالثمن الآجل وبيع الدين وبيع العينة المقبولة داخل الأسواق المالية الماليزية والمرفوضة خارج ماليزيا لأحكام شرعية، بينما حازت صكوك المشاركة على 12.77% من إجمالي هذه الصكوك، وصكوك المضاربة ما نسبته 0.45%، وتعكس هذه النسب إنحياز التمويل بالصكوك للنشاط التجاري ذو هامش الربح المعلوم على حساب النشاط الإستثماري الذي يولد عائد بالإضافة إلى تحقيقه زيادة حقيقية في الإنتاج.

### 3- صناديق الإستثمار الإسلامية الماليزية

تعرض ماليزيا مجموعة متنوعة من برامج الإستثمار الجماعي الإسلامي، وتشمل بالإضافة إلى الصناديق الإسلامية المدارة صناديق الإستثمار المشترك، وصناديق الجملة - خاصة بالمستثمرين الكبار - وبرامج التقاعد

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

الخاصة وصناديق المؤشرات المتداولة، وصناديق الإستثمار العقاري، ويوضح الجدول رقم (17) وضعية أصول صناديق الإستثمار الإسلامية حسب نوعها مع نهاية سنة 2017.

الجدول رقم(17): أصول صناديق الإستثمار الإسلامية ونسبها من إجمالي أصول الصناديق الإستثمارية خلال سنة 2017

أنواع صناديق الإستثمار الإسلامية	عدد صناديق الإستثمار	أصول صناديق الإستثمار (بليون رينجت ماليزي)	نسبتها من إجمالي أصول الصناديق الإستثمارية
صناديق الإستثمار الإسلامية المدارة	-	172.16	22.18%
صناديق الوحدات الإئتمانية	213	77.78	18.22%
صناديق الإستثمار المشترك	77	37.72	44.54%
صناديق التقاعد الخاص الإسلامي	25	0.72	32.29%
الصناديق المتداولة للمؤشرات الإسلامية بماليزيا	5	0.47	24.20%
الصناديق الإسلامية للإستثمار العقاري	4	19.07	41.02%

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقرير هيئة الأوراق المالية الماليزية على الموقع الإلكتروني: [www.sc.com.my](http://www.sc.com.my)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/01/05 على الساعة 14.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح وجود عدة أنواع لصناديق الإستثمار الإسلامية في السوق المالي الماليزي من أهمها صناديق الإستثمار المشترك والتي تحوز على نسبة 44.54% من أصول صناديق الإستثمار خلال سنة 2017، وهي صناديق تمنح الفرصة للمستثمرين للإستثمار في محفظة متنوعة من الأدوات المالية المطابقة للشريعة، مثل الأسهم المطابقة للشريعة، والسندات الإسلامية والودائع الإسلامية وأدوات سوق النقد الإسلامي وتسير من قبل مسيرين محترفين وفق مبادئ الشريعة، حيث يلزمهم القانون على تعيين مستشارين في الشريعة يقدموا لهم النصائح، ويضمنوا مطابقة عمليات الإستثمار وإدارة المحافظ مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

كما تحوز صناديق الإستثمار العقاري على حصص معتبرة من أصول صناديق الإسلامي قدرت ب41.02% خلال سنة 2017، وهي وسيلة للإستثمار المشترك تقوم على تجميع الأموال من المستثمرين وشراء العقارات وإدارتها وبيعها عبر أدوات السوق المالية المطابقة للشريعة الإسلامية، وتتمتع صناديق الإستثمار العقاري بميزة المزج بين العقارات وصناديق الإستثمار، والحامل لحصة في الصندوق يملك في الواقع حصة من مجموعة عقارات، ما يجعل الصندوق أداة فاعلة تمكن المستثمرين الدوليين من الإستثمار في الأملاك العقارية، دون أية صعوبات ومسؤوليات تتعلق بالملكية المباشرة لتلك العقارات.<sup>1</sup>

### ثالثاً - التأمين التكافلي في ماليزيا

تصطلح ماليزيا على تسمية التأمين المنضبط بالضوابط الشرعية " التكافل"، حيث تم إصدار أول قانون للتكافل في ماليزيا سنة 1984 وتأسست أول شركة تكافل في شهر نوفمبر من نفس السنة، وهي شركة تكافل ماليزيا، بعدها صدرت مجموعة من القوانين تنظم عمل التأمين التكافلي الإسلامي في ماليزيا حتى أصبحت

1 - بولجال زوبير، مرجع سابق، ص 233.

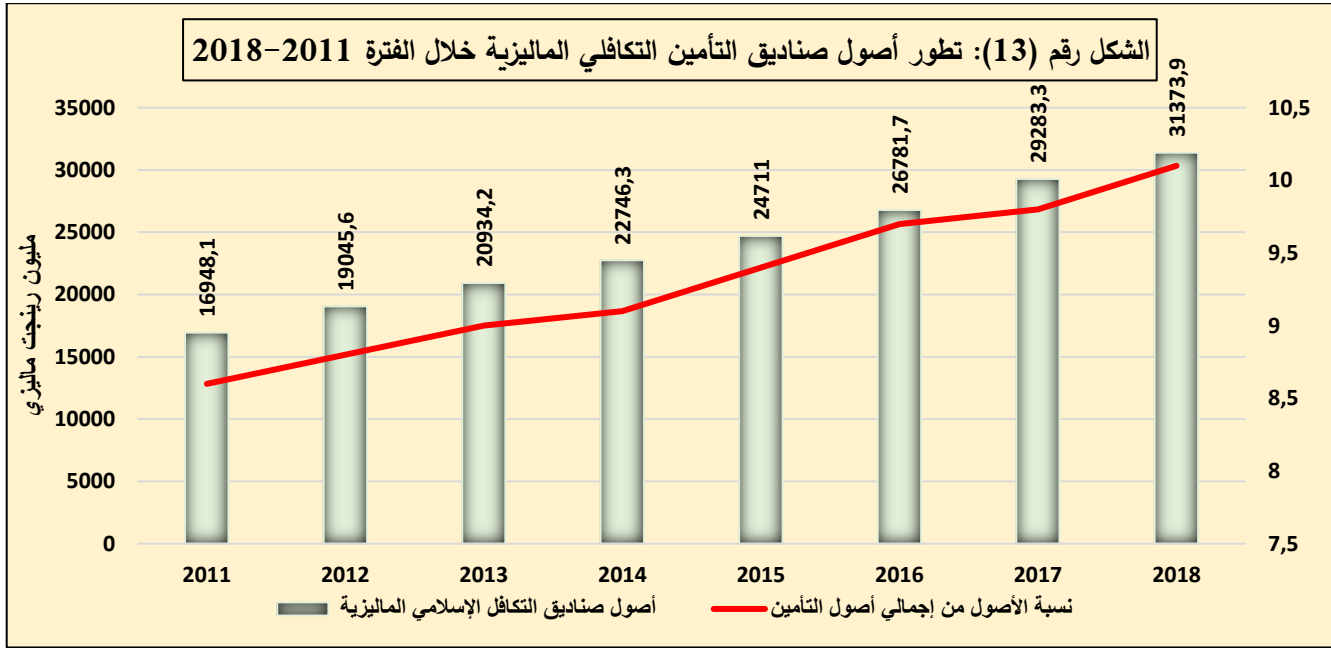


## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

من أهم الدول الحاضنة له، يتكون سوق التأمين التكافلي الإسلامي في ماليزيا خلال سنة 2018 من 15 مؤسسة تأمين تحوز على ما نسبته 10.1% من كافة أصول التأمين في ماليزيا خلال نفس السنة.

### 1- تطور أصول صناديق التأمين التكافلي الماليزي خلال الفترة 2011-2018

تتكون أصول صناديق التأمين التكافلي الماليزية من أصول التكافل العام وأصول التكافل العائلي، ويوضح الشكل رقم (13) تطور أصول هذه الصناديق خلال الفترة 2011-2018.



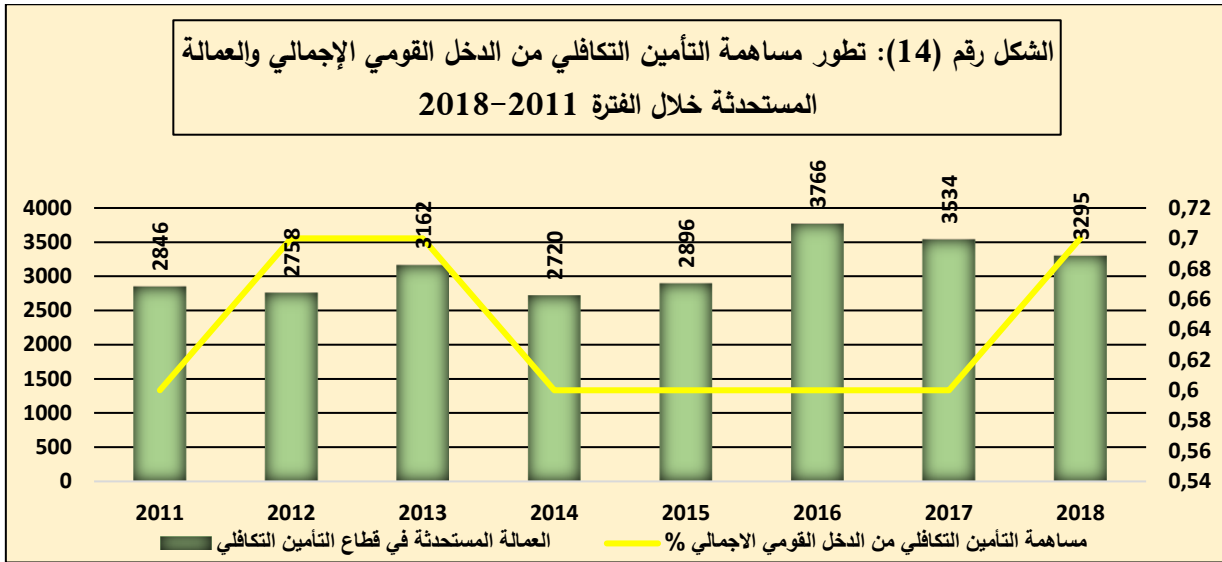
المصدر: من إعداد الباحثة بناء على إحصائيات بنك نيغارا الماليزي على الموقع الإلكتروني: <https://www.bnm.gov.my/index.php>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2019/01/05 على الساعة 14.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ تطور أصول صناديق التأمين التكافلي الماليزي وهي صناديق إستثمارية تدار من خلال الصيغ الإسلامية المتاحة، ويتم توزيع أرباحها وفق العلاقة التعاقدية بين المؤمنين وشركة التأمين التكافلي، ويتضح من خلال الشكل تزايد نسبة أصول صناديق التكافل الإسلامي من إجمالي أصول قطاع التأمين من 8.6% خلال سنة 2011 إلى 10.1% خلال سنة 2018 مما يعكس تنامي هذا القطاع بمعدلات مرتفعة في الإقتصاد الماليزي مما ينعكس إيجابا على تطور النشاط الإقتصادي الحقيقي كون التأمين التكافلي الإسلامي يدعم تطوير الإستثمار المحلي بدرجة أولى.

### 2- مساهمة التأمين التكافلي الماليزي في الدخل القومي وسوق العمل

تتعدد آثار التأمين التكافلي الإسلامي الإقتصادية والإجتماعية وتزايد أهميته في دعم الأنشطة الإقتصادية وخفض المخاطر الإستثمارية بما يحقق عدالة في نشاط التأمين سواء في توزيع الفائض التأميني أو عوائد إستثمار أصول التأمين التكافلي الإسلامي، ويوضح الشكل رقم (14) مساهمة التأمين التكافلي الإسلامي في ماليزيا في الدخل القومي الإجمالي، وسوق العمل خلال الفترة 2011-2018.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على إحصائيات بنك نيغارا الماليزي على الموقع الإلكتروني: <https://www.bnm.gov.my/index.php>

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2019/01/05 على الساعة 14.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ تطور مساهمة التأمين التكافلي في الدخل القومي الإجمالي التي قاربت 8% خلال سنة 2018، كما يتضح تطور العمالة المستحدثة في قطاع التأمين التكافلي الإسلامي من 2846 منصب سنة 2011 إلى 3766 منصب سنة 2016، و 3295 منصب عمل مع نهاية سنة 2018 موزعين على 15 مؤسسة تأمين تكافلي.

#### المطلب الرابع: أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا

من خلال تحليل واقع مؤشرات التمويل الإسلامي في الإقتصاد الماليزي ومدى مساهمته في تمويل النشاط الإستثماري يتناول هذا المطلب محاولة بناء نموذج يقيس مدى أثر التمويل المصرفي الإسلامي المتدفق من مختلف المصارف الإسلامية، والشبابيك والنوافذ الإسلامية العاملة في المصارف التجارية والإستثمارية في ماليزيا كمؤشر يعبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية، على حجم الإستثمار الحقيقي خلال الفترة 2000-2018.

#### أولاً- توصيف النموذج القياسي

يعد توصيف متغيرات الدراسة القياسية خطوة مهمة لبناء النموذج القياسي وتحديد معالمه، ولقياس أثر التمويل المصرفي الإسلامي على حجم الإستثمار الحقيقي والمالي في ماليزيا تناول هذا النموذج المتغيرات التالية:

#### 1- المتغير المستقل

- التمويل المصرفي الإسلامي (IF): يعبر التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا عن التمويل المتدفق من كافة المصارف الإسلامية المحلية والأجنبية الماليزية، ومختلف الشبابيك والنوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية، وهي بيانات سنوية معبرا عنها بالعملة المحلية الماليزية للفترة 2000-2018.

## 2- المتغيرات التابع

- الإستثمار الحقيقي (I): ويقصد به تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية مثل (آلات، مصانع، منازل،... إلخ)، أو إضافات للمخزون (المواد الخام والسلع الإنتاجية الأخرى) خلال فترة زمنية معينة، أي هو ذلك الجزء من الإستثمار العيني الذي يساهم في خلق مناصب شغل وإنتاج جديد، وهو ما يعبر عنه في المحاسبة الوطنية بالتكوين الخام لرأس المال الثابت الذي يعبر عن حجم الإستثمارات على المستوى الكلي.<sup>1</sup> وفي هذه الدراسة شمل الإستثمار الحقيقي كلا من إجمالي تكوين رأس المال الثابت والتغير في المخزون، وهي بيانات سنوية للفترة 2000-2018 معبرا عنها بالأسعار الجارية للعملة المحلية.

### ثانيا - تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (01)

لغرض تحديد أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا تم تقدير نموذج إنحدار خطي بسيط، ولتقدير معاملات النموذج تم الإعتماد على طريقة المربعات الصغرى، وبالإعتماد على برنامج eviews 9، ظهرت نتائج تقدير النموذج كالتالي:

الجدول رقم (18): نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (01)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	90.72013	7.872158	11.52418	0.0000
IF	0.525668	0.030497	17.23646	0.0000
R-squared	0.945876	Mean dependent var		194.5874
Adjusted R-squared	0.942693	S.D. dependent var		92.23218
S.E. of regression	22.07943	Akaike info criterion		9.126470
Sum squared resid	8287.520	Schwarz criterion		9.225885
Log likelihood	-84.70147	Hannan-Quinn criter.		9.143295
F-statistic	297.0955	Durbin-Watson stat		1.210659
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات نظام ال eviews9

وعليه تقدر معادلة الإنحدار الخطي رقم (01) كما يلي:

$$I = 90.72013 + 0.525668 IF$$

### 1- الدراسة الإقتصادية للنموذج رقم (01)

من خلال المعادلة رقم (01) يمكن توضيح مدى تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على حجم الإستثمار الحقيقي:

1 - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء2، الجزائر، 2010، ص 173.

- تدل القيمة 90.722013 على أن الإستثمار الحقيقي الماليزي لا يفسر فقط بالتمويل المصرفي الإسلامي المتدفق، بل هناك متغيرات أخرى لم تأخذ بعين الإعتبار لعدم توفرها سواءا كانت إسلامية في شكل صكوك أو صناديق إستثمار، أو في شكل تمويلي آخر.

- تدل الإشارة الموجبة للمتغير IF على وجود علاقة طردية بين التمويل المصرفي الإسلامي والإستثمار الحقيقي، حيث إذا تغير IF بوحدة واحدة زاد حجم الإستثمار الحقيقي ب0.52 وحدة، ومنه نستنتج من خلال هذه الدراسة أن للتمويل المصرفي الإسلامي أثر معنوي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا خلال الفترة 2000-2018.

## 2- الدراسة الإحصائية للنموذج رقم (02)

- من خلال معامل التحديد والمقدر ب 0.9458، والذي يدل على أن 94.58% من التغيرات الحاصلة في الإستثمار الحقيقي سببها التغير الحاصل في التمويل المصرفي الإسلامي، ومنه النموذج له قدرة تفسيرية قوية، أي أن النموذج مقبول مبدئياً.

- من خلال إختبار **T test** ومخرجات نظام **eviews** الموضحة في الجدول رقم (19) نلاحظ أن قيمة ستودنت لمعلمة المتغير المستقل أكبر من القيمة الجدولية، حيث أن  $n=19$  ومستوى المعنوية 0.05، كما أن إحتمال الخطأ للمعلمة أقل من 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل بوجود علاقة معنوية بين المتغيرين.

- لإختبار معنوية النموذج ككل تم الإعتماد على إختبار فيشر **F test**، أين تتم مقارنة فيشر المحسوبة بالمجدولة عند مستوى معنوية 0.05، حيث  $k=1$  و  $n=19$ ، وبالتالي نلاحظ أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وهذا يدل على أن معادلة التمثيل جيدة وأن قيمة معامل التحديد التي حصلنا عليها هي قيمة موضوعية وتصلح لإستخدامها كمقياس لتقدير فعالية تمثيل معادلة الإنحدار للعلاقة المدروسة.

## ثالثاً- تشخيص النموذج القياسي رقم (01)

### 1- إختبار الإرتباط الذاتي للأخطاء

لدينا قيمة **D.W** المحسوبة تساوي 1.21 وهي قيمة قريبة من 2 ومحصورة ضمن المجال  $D_U-2$  وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود إرتباط ذاتي بين الأخطاء.

### 2- إختبار عدم ثبات التباين

للكشف عن عدم إختبار التباين تجري الإختبار الموضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (19): نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (01)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.171742	Prob. F(1,17)	0.1588
Obs*R-squared	2.152287	Prob. Chi-Square(1)	0.1424
Scaled explained SS	1.433479	Prob. Chi-Square(1)	0.2312

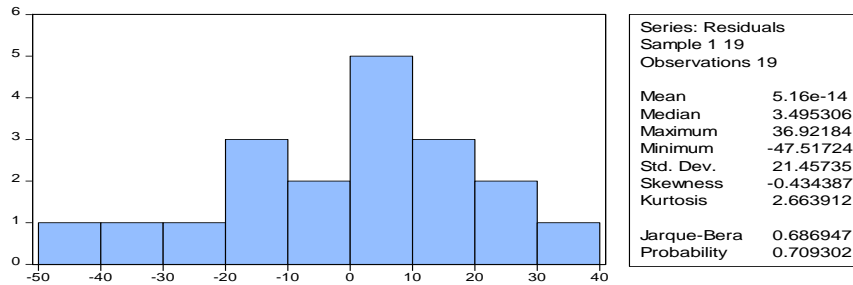
المصدر: مخرجات نظام eviews9

حسب هذا الإختبار فإن Prob F أكبر من 0.05، مما يعني أن F ليست معنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم ثبات التباين.

### 3- التوزيع الطبيعي للبواقي

من خلال الشكل التالي يمكن معرفة خضوع النموذج للتوزيع الطبيعي من عدمه:

الشكل رقم (15): التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج القياسي رقم (01)



المصدر: مخرجات نظام eviews9

من خلال نتائج إختبار Jarque-Bera يتضح أن نتيجة الإختبار غير معنوية، وهو ما يدعم أن البواقي يخضعون للتوزيع الطبيعي، ومنه النموذج يخضع للتوزيع الطبيعي.

### المبحث الثاني: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في البحرين

يشكل الإقتصاد البحريني واحدا من أهم الإقتصاديات في منطقة دول الخليج إذ عملت السياسات الإقتصادية في البحرين على دعم التنوع الإقتصادي، وتوفير بيئة جاذبة للإستثمارات خاصة منها المالية، ودعم تطوير الصيرفة الإسلامية وعمل السوق المالية الإسلامية، كما يعد النظام المالي البحريني واحدا من أهم ركائز تحقيق التنمية المستدامة لدوره الفعال في تمويل النشاط الإستثماري الحقيقي والمالي على حد سواء.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث للمطالب الثلاثة التالية:

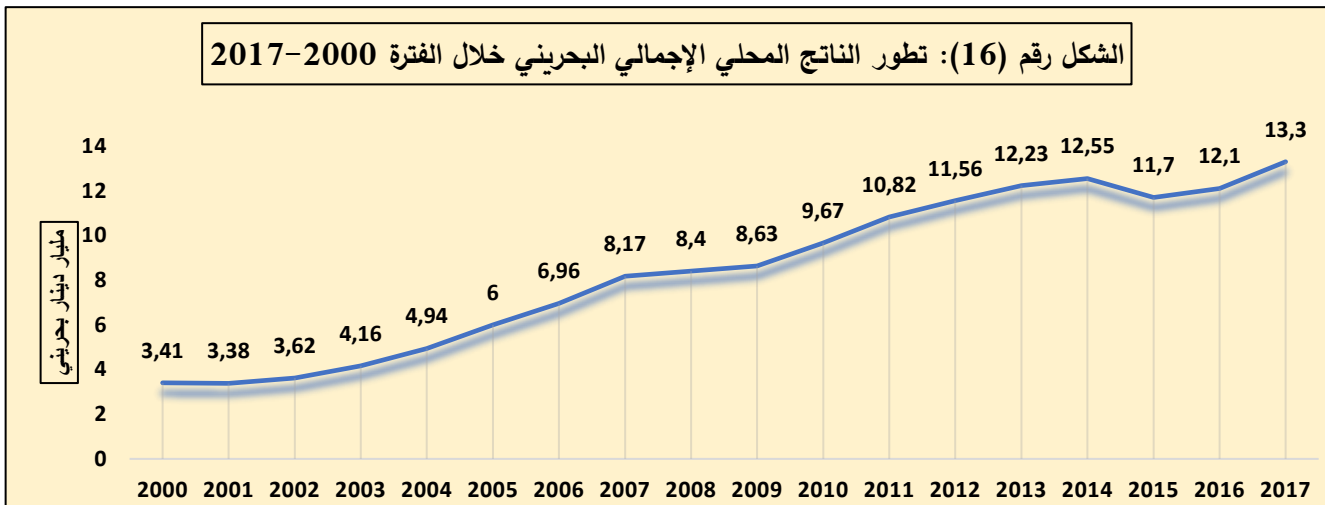
- ✓ الإقتصاد البحريني والصيرفة الإسلامية؛
- ✓ أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي البحريني وصناعة التكافل؛
- ✓ أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في البحرين.

المطلب الأول: الإقتصاد البحريني والصيرفة الإسلامية

مملكة البحرين عبارة عن أرخبيل مكون من 33 جزيرة في الخليج العربي وكانت البحرين أول دولة في المنطقة إكتشف فيها النفط، حيث تم إكتشاف أول بئر نفط في البحرين سنة 1932، وكان توقيت إكتشاف النفط مهما وحساسا جدا في تلك الفترة حيث تراجعت تجارة اللؤلؤ التي عرفت بها منطقة الخليج وبرزت الحاجة إلى مصدر دخل آخر، ولكنه لم يكن بكميات كافية تؤدي إلى نمو محتمل، ومن ثم أدركت الحكومة منذ بداية مراحل التنمية الأولى ضرورة وجود قاعدة إقتصادية عريضة ومتنوعة يتعايش فيها تصنيع وتكرير النفط مع الصناعة المصرفية المتطورة وقطاعات الخدمات.<sup>1</sup>

أولاً- تطور الناتج المحلي الإجمالي البحريني

عرفت مؤشرات التنمية الإقتصادية تطورا ملحوظا في البحرين في إطار الإستراتيجية الوطنية للتنمية خلال الفترة (2015-2018)، والتي مهدت للسير نحو تحقيق تطلعات الرؤية الإقتصادية 2030 والتي تمثل مجموعة متسلسلة من الخطط الهادفة إلى تنويع مصادر الدخل البحريني بما ينعكس إيجابا على تحقيق رفاه إقتصادي وإجتماعي مستديم للمجتمع البحريني، ويوضح الشكل رقم (16) تطور الناتج المحلي الإجمالي في البحرين خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/05/30 على الساعة 08.00

يعد الناتج المحلي البحريني من أكثر الدخول تنوعا في منطقة الخليج إذ نجحت البحرين في تطوير القطاعات الإقتصادية خاصة ما تعلق بالصناعة وبناء إقتصاد غير تابع للنفط والغاز، ومن خلال الشكل أعلاه يتضح تطور الناتج المحلي الإجمالي البحريني معبرا عنه بالأسعار الجارية، حيث ينمو بمعدلات نمو متزايدة بلغت 12.05% سنة 2010، وسجل إنخفاض سنة 2015 من 12.55 مليار دينار بحريني محققة خلال سنة

<sup>1</sup> - تقرير غرفة التجارة والصناعة البحرينية، فيفري 2017، على الموقع الإلكتروني: [www.bcci.bh](http://www.bcci.bh)، ص 02.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

2014، إلى 11.7 مليار دينار سنة 2015، بمعدل 6.67% وهو إستجابة لتأثر الإقتصاد البحريني بإنهيار أسعار المحروقات في الساحة الدولية والتي تمثل جزء هام من إيرادات الدولة لكن يبقى حفظ الإقتصاد البحريني على مستويات مستقرة من المتغيرات الإقتصادية مؤشر إيجابي يعكس إلى حد ما درجة تنوع مصادر الدخل البحريني، وقدرته على تجاوز هذا النوع من الأزمات.

### ثانياً - مكونات الناتج المحلي الإجمالي البحريني

عملت البحرين لسنوات على تنوع القطاعات الإقتصادية المشكلة للدخل، والتحرر من تبعية عوائد المحروقات، ونجحت في ذلك نسبياً مقارنة مع دول مجلس تعاون الخليج التي إستطاعت إستثمار الفوائض النقدية المتراكمة من سنوات إزدهار أسعار المحروقات، ويوضح الجدول رقم (20) مختلف القطاعات المشكلة للناتج المحلي الإجمالي البحريني خلال سنة 2016.

الجدول رقم(20): مكونات الناتج المحلي الإجمالي البحريني لسنة 2016

القطاع	المبالغ (مليون دينار بحريني)	نسبة المساهمة في الناتج المحلي البحريني
الفلاحة والصيد	40.26	0.33%
المناجم	1460.35	12.07%
الصناعات التحويلية	2194.12	18.14%
الماء والكهرباء	163.39	1.35%
البناء والتشييد	956.69	7.90%
التجارة	557.61	4.61%
الفنادق والمطاعم	293.64	2.42%
المواصلات والاتصالات	903.20	7.46%
الخدمات الإجتماعية والشخصية	790.93	6.53%
الأنشطة العقارية وخدمات الاعمال	683.34	5.64%
القطاع المالي	2123.97	17.56%
الخدمات الحكومية	1701.5	14.06%
الهيئات التي لا تهدف إلى الربح	8.04	0.06%
الاسر التي تعين الافراد لإدارة الاعمال المنزلية	120.8	0.99%
رسوم الاستيراد	98.5	0.81%
الناتج المحلي الاجمالي	12094.94	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات هيئة المعلومات والحكومة الالكترونية على الموقع الإلكتروني: [www.data.gov.bh](http://www.data.gov.bh)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/05/25 على الساعة 18.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الإقتصاد البحريني يعتمد على الصناعات التحويلية بنسبة 18.14% وهي نسبة مهمة جداً تعطي صورة إيجابية عن فعالية السياسة الإقتصادية المتبعة وقدرتها على تنوع الإقتصاد

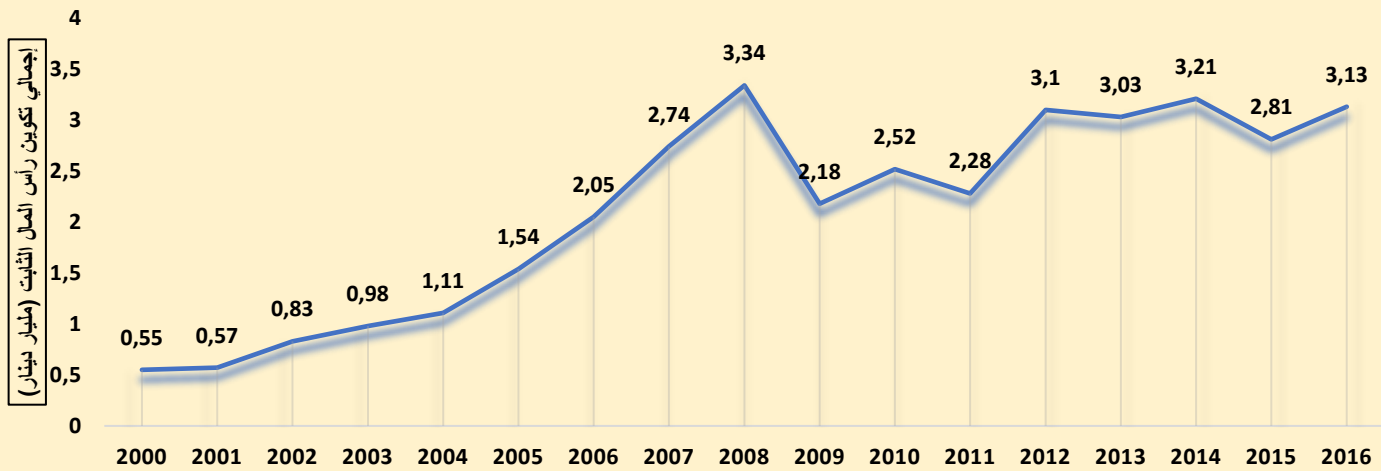
## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

كما أن للنظام المالي أهمية كبيرة في تحديده للدخل البحريني إذ شكل نسبة 17.56% منه وتعكس هذه النسبة حجم الخدمات والمنتجات المالية التقليدية والإسلامية التي يوفرها النظام المالي للمستثمرين سواء كانوا داخليين أو خارجيين، وشكلت الخدمات الحكومية ما نسبته 14.06% وقطاع المناجم 12.04% بينما شكلت الفلاحة 0.33%، و تقاسمت القطاعات الأخرى النسبة الباقية، وبالنظر إلى تشكيلة الناتج المحلي البحريني نجده متنوعا من حيث القطاعات إلا أن نسب مساهمة هذه القطاعات تبقى ضئيلة بالشكل الذي يزيد من ارتباط الإقتصاد البحريني بصناعة النفط والغاز.

### ثالثا- الإستثمار المحلي في البحرين

تعتبر البحرين أول دولة خليجية تتعد إقتصاديا عن إتمادها على النفط، فامتلكت إقتصادا أكثر تنوعا في المنطقة وأصبحت مركزا ماليا رائدا، ثم إن تحقيق الوفرة المالية في الإقتصاد إن لم يرتبط بزيادة في حيازة الإقتصاد لإستثمارات ثابتة حقيقية وأخرى مالية، لن تكون هناك قيمة مضافة إيجابية محققة في مختلف القطاعات الإقتصادية، ويوضح الشكل رقم (17) تطور إجمالي تكوين رأس المال الثابت كمؤشر رئيسي في قياس الإستثمار المحلي في الإقتصاد.

الشكل رقم (17): تطور إجمالي تكوين رأس المال الثابت في البحرين خلال الفترة 2000-2016



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org)

تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/05/25 على الساعة 21.00

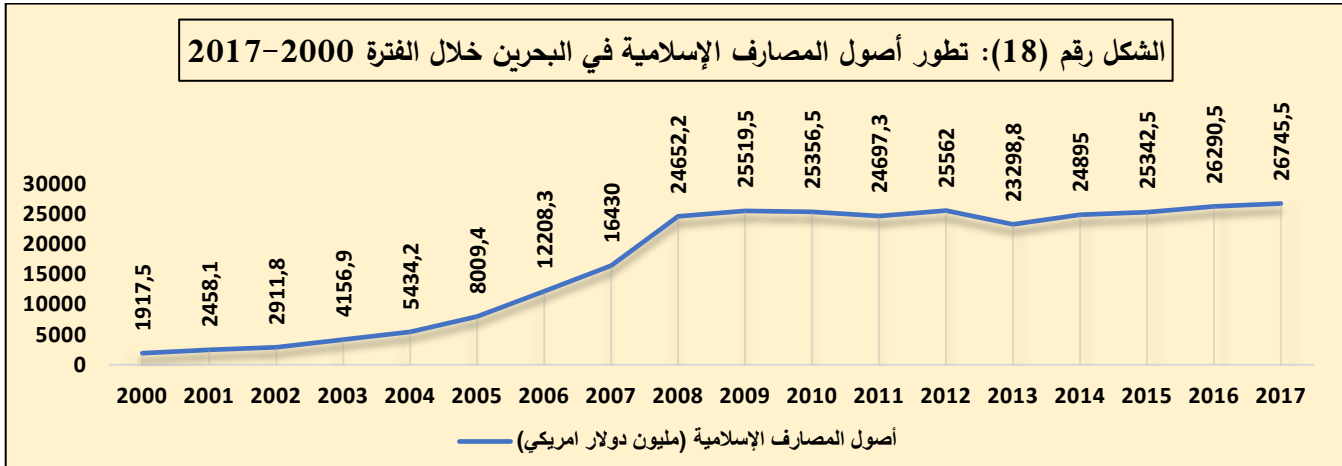
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن إجمالي تكوين رأس المال الثابت في البحرين عرف تطورا خلال الفترة 2000-2008 ليبلغ مستوى 3.34 مليار دينار بحريني، ثم إنخفض سنة 2009 بمعدل 34.73% نتيجة تأثر الإقتصاد البحريني بالأزمة المالية التي كانت لها تداعيات بسبب إنفتاح السوق المالي البحريني وحيازته لأصول أجنبية بنسب مرتفعة، ليرتفع هذا المؤشر مجددا ويسجل أعلى قيمة سنة 2014 قدرت ب 3.21 مليار دينار بحريني لينخفض مجددا سنة 2015 بمعدل 12.46% كإستجابة للتغيرات الحاصلة على مستوى أسعار المحروقات، ليرتفع مجددا خلال سنة 2016 ويبلغ 3.13 مليار دينار بحريني.



رابعاً- الصيرفة الإسلامية في البحرين

يتكون النظام المالي في البحرين مع نهاية سنة 2017 من 393 مصرف ومؤسسة مالية مقارنة مع 406 مع نهاية سنة 2016، ويتكون النظام المصرفي في مملكة البحرين من 101 مصرف منها 29 مصرف تجزئة تشمل 6 مصارف إسلامية، و72 مصرف جملة تشمل 17 مصرفاً إسلامياً، كما توجد 292 مؤسسة مالية غير مصرفية عاملة في المملكة تتمثل في شركات الإستثمار، شركات التأمين، التراخيص المتخصصة وأسواق رأس المال.<sup>1</sup>

واصل قطاع المصارف الإسلامية نموه بفضل الإهتمام المتزايد بالمنتجات والخدمات المالية الإسلامية حيث منح مصرف البحرين المركزي خلال عام 2010 الترخيص بإنشاء وتسويق الشركة الأسترالية (هايبريون) المختصة بصناديق الأسهم الإسلامية، والتي تعتبر الأولى من نوعها المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في الخارج لإدارة الأسهم، كما ارتفعت الميزانية الموحدة للمصارف الإسلامية (مصارف قطاع الجملة ومصارف قطاع التجزئة) بنسبة 7.1 % في نهاية عام 2017،<sup>2</sup> ويوضح الشكل رقم (18) تطور أصول المصارف الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير السنوية للبنك المركزي البحريني للفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh) تم الإطلاع عليها بتاريخ 2018/05/12 على الساعة 08.00

تحوز البحرين نسبة 1.7% من إجمالي الأصول المصرفية الإسلامية العالمية لسنة 2016، كما تعد مركزاً مالياً رائداً في المنطقة، ويوضح الشكل أعلاه تطور هذه الأصول حيث نمت بمعدلات متزايدة ومرتفعة سجلت أعلى مستوى لها سنة 2008 قدر بـ 50.04% نتيجة تزايد الطلب على الأصول المالية الإسلامية خلال هذه الفترة كوسيلة لإدارة السيولة والتحوط من مخلفات الأزمة المالية العالمية على السوق المالي البحريني، وبلغت قيمة هذه الأصول مع نهاية سنة 2017 26745.5 مليون دولار أمريكي ومن المتوقع أن تتزايد هذه الأصول خلال السنوات اللاحقة.

1 - التقرير السنوي الإقتصادي لسنة 2017 الذي يصدره البنك المركزي البحريني على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh) ، ص 32.

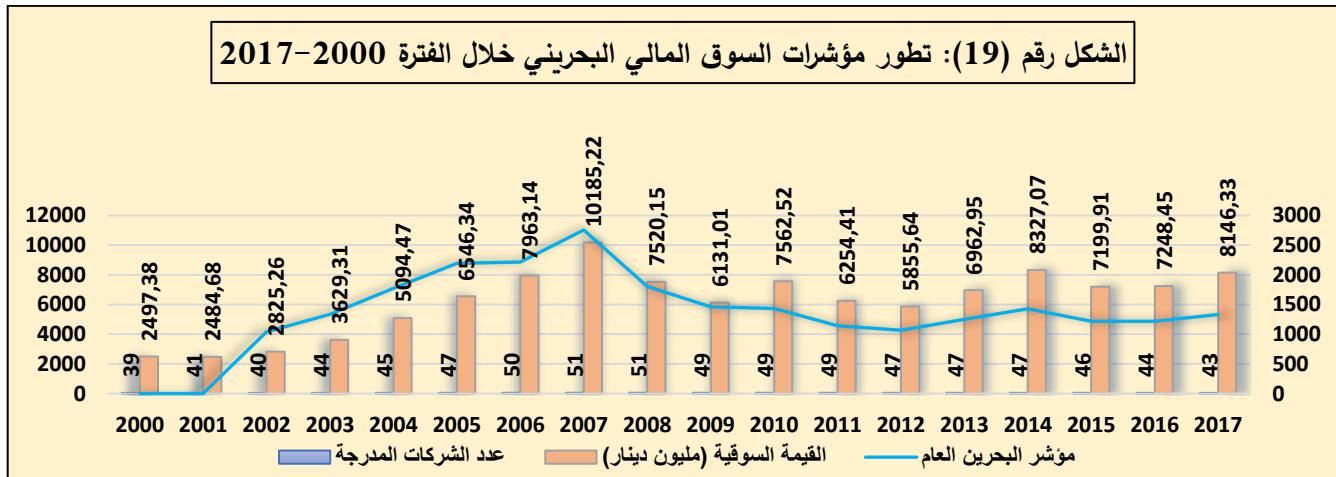
2 - التقرير السنوي الإقتصادي لسنة 2017 الذي يصدره البنك المركزي البحريني على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh) ، ص 38.

المطلب الثاني: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي البحريني وصناعة التكافل

لطالما كانت البحرين سباقة في إحتضانها للمالية الإسلامية خاصة ما تعلق بتلك المتداولة على مستوى السوق المالي في شكل صكوك إسلامية التي تساهم بشكل كبير في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها لتمويل مشروعات البنى التحتية ومشروعات التنمية بصفة عامة.

أولاً- لمحة حول السوق المالي البحريني

تشكل بورصة البحرين محور نشاط الأسواق المالية في البحرين وقد نمت بورصة البحرين من حيث عدد الأوراق المالية المدرجة فيها والتي أصبحت تشمل حالياً 45 شركة مساهمة مدرجة، 34 سندا وصگا (تقليدياً وإسلامياً) وأذونات خزينة، و19 صندوق إستثمار، يتم التداول في السوق من خلال 12 وسيط أوراق مالية ويتم تنفيذ عمليات التداول اليومية بواسطة نظام التداول الآلي. كما تضم السوق نظاماً آلياً أيضاً للمقاصة والتسوية والإيداع المركزي، تخضع الأسواق المالية لرقابة وإشراف إدارة مراقبة الأسواق المالية بمصرف البحرين المركزي، والتي تتولى وظائف الرقابة على الأسواق الأولية والثانوية، وبعد صدور قانون مصرف البحرين المركزي والمؤسسات المالية لسنة 2006، بدأ العمل بمجموعة شاملة من اللوائح المبنية على أفضل المعايير الدولية. وسوف يؤدي مجلد التوجيهات السادس الخاص بالأسواق المالية إلى إنشاء نظام رقابي قائم على تلبية إحتياجات الأسواق والإفصاح بما يكفل الشفافية والعدالة في عمليات الأسواق المالية<sup>1</sup>، ويوضح الشكل رقم (19) تطور مؤشرات بورصة البحرين خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير السنوية للبنك المركزي البحريني للفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/05/12 على الساعة 10.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور القيمة السوقية للسوق المالي البحريني التي بلغت 2497.38 مليون دينار بحريني سنة 2000، ثم إرتفعت قيمتها خلال السنوات اللاحقة لتقدر ب 8146.33 مليون دينار بحريني ومن الملاحظ من خلال الشكل إستجابة متغيرات السوق المالي البحريني للتغيرات الحاصلة في الأسواق المالية

<sup>1</sup> - معلومات متوفرة على الموقع الرسمي لمصرف البحرين المركزي على الموقع الإلكتروني: <http://www.cbb.gov.bh>

الدولية خاصة ما تعلق بالأزمات بسبب طبيعة السوق المالي البحريني الذي يعد من أهم الأسواق في المنطقة والمنفتح عالميا وحيازته لحزمة من الأدوات التمويلية الإسلامية والتقليدية.

### ثانيا - الصكوك الحكومية في البحرين

شكل الصكوك الإسلامية في البحرين ما نسبته 2.3% من الإصدار العالمي للصكوك<sup>1</sup>، ونسبة هامة من الدين المحلي البحريني ونجد منها نوعان أساسيان صكوك السلم وصكوك الإجارة قصيرة وطويلة الأجل.

#### 1- تطور رصيد الصكوك الإسلامية في البحرين

حسب قانون مصرف البحرين المركزي والمؤسسات المالية لعام 2006 يقوم المصرف بإصدار سندات الدين نيابة عن حكومة مملكة البحرين بعد التنسيق مع وزارة المالية، ويتم نشر الجدول الزمني سنويا لإصدار الصكوك الإسلامية وسندات الدين، وتشمل الصكوك والتي تمثل أدوات إستثمارية تصدر وفقا لمعايير الشريعة الإسلامية. المصدرة من طرف مصرف البحرين المركزي فيما يلي:

##### 1-1 - صكوك السلم

ويتم إصدارها على أساس شهري لفترة استحقاق ثلاثة أشهر (91 يوما) بمبلغ 43 مليون دينار بحريني.

##### 1-2 - صكوك الإجارة

ويتم إصدارها على أساس شهري لفترة استحقاق ستة أشهر (182 يوما) بمبلغ 26 مليون دينار بحريني.

##### 1-3 - صكوك الإجارة طويلة الأجل

ويتم إصدارها بالدينار البحريني أو الدولار الأمريكي ولفترات استحقاق من 2 إلى 10 سنوات.

ويتم إصدار الصكوك الإسلامية بعائد ثابت بعد دعوة جميع المؤسسات المالية المؤهلة للمشاركة، ويتم تنفيذ إجراءات الإصدار على النحو التالي:<sup>2</sup>

- يقوم المصرف المركزي بتوجيه دعوات المشاركة وتشمل جميع تفاصيل الإصدار إلى جميع المؤسسات المالية.

- تقوم المؤسسة المالية بتقديم عطاءاتها إلى المصرف المركزي بالكمية التي يرغبونها.

- يتم توزيع حجم الإصدار بالنسبة والتناسب لجميع المؤسسات المالية المشاركة في تغطية الإصدار.

- يقوم المصرف المركزي بإخطار المؤسسات المالية المشاركة حول نتيجة العطاءات والكمية المخصصة له.

- تتم تسوية المعاملات الناتجة عن مشاركة مصارف التجزئة من خلال الخصم من حسابات المصارف لدى

المصرف المركزي بتاريخ الإصدار وذلك بعد يومين من تاريخ تقديم العطاءات، ويوضح الشكل رقم (20)

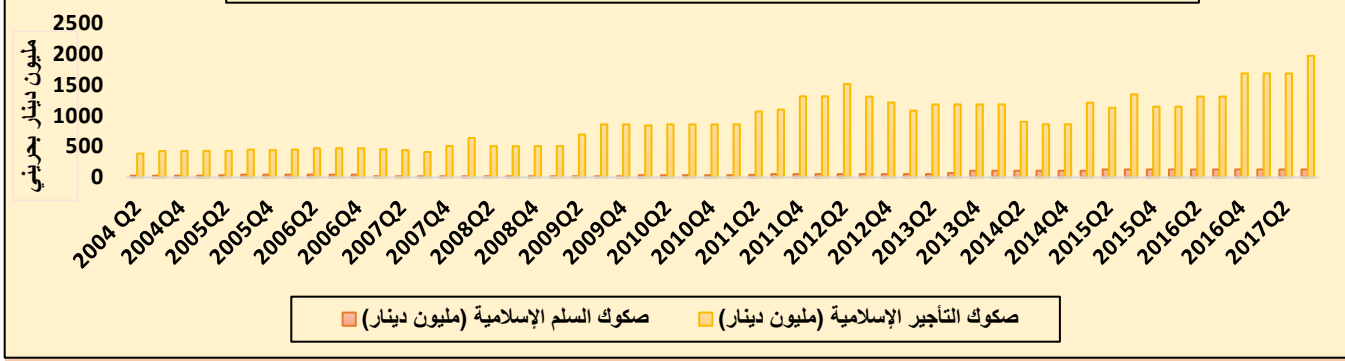
تطور رصيد الصكوك الحكومية المصدرة والمتداولة في السوق المالي البحريني خلال الفترة 2004-2017.

<sup>1</sup> - Islamic Financial Services Board, **Stability report**, 2017, p 15.

<sup>2</sup> - معلومات متوفرة على الموقع الرسمي لمصرف البحرين المركزي على الموقع الإلكتروني: <http://www.cbb.gov.bh>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

الشكل رقم (20): تطور رصيد الصكوك الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2004-2017



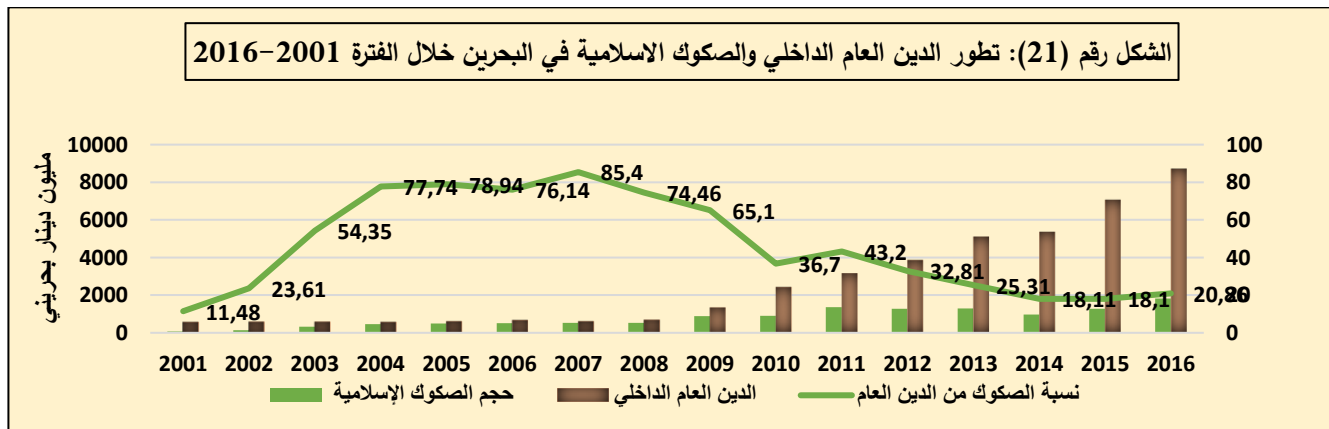
المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير الإحصائية لمصرف البحرين المركزي للفترة 2004-2017 على الموقع: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh) تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/05/12 على الساعة 12.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن أصول الصكوك التاجير الإسلامية أعلى بكثير من صكوك السلم نظرا لتعدد إستخداماتها في تأجير العقارات والمعدات والأدوات بما يخدم المصلحة العامة التي تعمل البحرين على تغطية نفقاتها عبر الصكوك، بينما تعمل صكوك السلم على تقديم كامل قيمة السلعة المتفق عليها لإستلامها مستقبلا وفقا لوقت ومواصفات متفق عليها، وبالتالي يساعد تقديم التمويل بكامله المنتج على توفير المال اللازم لتمويل العمليات الإنتاجية وتوفير المنتج في جانب العرض، كما يلاحظ إرتفاع أصول الصكوك الإسلامية مع نهاية سنة 2014 مما يعكس زيادة إعتتماد حكومة البحرين على الصكوك الإسلامية لتمويل العجز الموازني المتفاجم بسبب تأثر الإقتصاد البحريني بأزمة إنهاء أسعار المحروقات.

### 2- حجم الصكوك الإسلامية من الدين العام الداخلي

يشكل الدين العام الداخلي للإقتصاد البحريني من سندات التنمية الحكومية وأذونات الخزنة كأداتين تمويليتين تقليديتين أو ربويتين، إضافة إلى صكوك السلم الإسلامية وصكوك التاجير، ويوضح الشكل رقم (21) تطور كل من الدين العام وأصول الصكوك الإسلامية، ونسبتها من هذا الدين في البحرين خلال الفترة 2001-2016.

الشكل رقم (21): تطور الدين العام الداخلي والصكوك الإسلامية في البحرين خلال الفترة 2001-2016



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير الإحصائية لمصرف البحرين المركزي للفترة 2001-2016 على الموقع: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh) تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/05/12 على الساعة 12.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن أصول الصكوك الإسلامية في تزايد مستمر منذ إصدارها سنة 2001 مما يعكس اعتماد الحكومة البحرينية على هذا الأسلوب التمويلي في تمويل إنفاقها الإستثماري، كما تطور الدين العام أيضا خلال هذه الفترة بمعدلات متذبذبة حسب حاجة الحكومة لتغطية عجزها الموازي فكانت معدلات نموه منخفضة خلال فترة إزدهار أسعار المحروقات الربع الأساسي المشكل للدخل البحريني، ومرتفعة جدا خلال سنوات إنهيارها، كما يلاحظ من خلال الشكل أن الصكوك الإسلامية تشكل نسبة مرتفعة جدا من الدين العام أين بلغت أعلى نسبة لها سنة 2007 وهي 85.4% لتتخفص بعدها سنة 2010 متأثرة بالأزمة المالية التي كان لها أثر واضح في السوق المالي البحريني النشط، ثم تسجل إرتفعا ملحوظا بعد سنة 2014 الأمر الذي يعكس جهود حكومة البحرين في تعبئة الموارد المالية خاصة بعد إنهيار أسعار المحروقات وبحثها عن موارد أخرى لتمويل التنمية فيها، ومنه نستنتج أن الصكوك الإسلامية في البحرين تمثل موردا هاما لتمويل التنمية، وتشكل نسبة مرتفعة جدا من الدين العام الداخلي، وتشكل الأداة الأنسب لتعبئة الفوائض النقدية الداخلية والخارجية لجاذبيتها ومردوديتها العالية.

### ثالثا- صناديق الإستثمار في البحرين

تضم البحرين قطاعاً مزدهراً للصناديق الإستثمارية وقد بدأ تسويق صناديق الإستثمار المنشأة بالخارج في البحرين خلال ثمانينات القرن العشرين، بينما تم تسجيل أول صندوق إستثماري منشأ محلياً في العام 1984. وقد تم إصدار أول إطار تنظيمي لصناديق الإستثمار الجماعية من قبل المصرف المركزي في عام 1992 وتم تنقيحه بعد ذلك في جوان 2007، عندما صدر الفصل المتعلق بوحدة الصناديق الإستثمارية ضمن المجلد السادس من دليل التوجيهات الرقابية للمصرف. وقد تم لاحقاً مراجعته وتحديث النظم والقواعد المتعلقة بعمل الصناديق الإستثمارية وإصدارها في شكل مجلد منفصل (المجلد السابع) في أبريل 2012، والذي يشكل جزءا من دليل التوجيهات الرقابية لمصرف البحرين المركزي. ويحتوي المجلد الجديد على قواعد وأنظمة شاملة تتعلق بترخيص وتسجيل صناديق الإستثمار الجماعية المؤسسة محلياً والصناديق الإستثمارية الأجنبية المرخصة أو المسجلة في المملكة والإشراف عليهما.

وقد بلغ عدد صناديق الإستثمار المسجلة لدى المصرف المركزي 2290 صندوقاً إستثمارياً مع نهاية شهر جوان 2018، منها 79 صندوقاً إستثمارياً مقرها البحرين، مقارنة بـ 2623 صندوقاً إستثمارياً في الفترة نفسها من عام 2017. كما بلغ عدد صناديق الإستثمار الإسلامية 88 صندوقاً من إجمالي الصناديق الإستثمارية المرخصة والمسجلة مع نهاية شهر جوان 2018، كما بلغت صافي قيمة الأصول لهذه الصناديق 7.877 مليار دولار مع نهاية الربع الأول من عام 2018، مقارنة بـ 7.509 مليار دولار في الفترة نفسها من عام 7201، أي بارتفاع قدره 4.9%، منها 3.571 مليار دولار أمريكي هي قيمة الأصول في الصناديق المؤسسة محلياً. وبلغت قيمة الأصول في صناديق الإستثمار الإسلامية 1.341 مليار دولار مع نهاية شهر مارس 2018<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>- معلومات متوفرة على الموقع الرسمي لمصرف البحرين المركزي على الموقع الإلكتروني: <http://www.cbb.gov.bh>

### رابعاً- السوق المالية الإسلامية الدولية بالبحرين

السوق المالية الإسلامية الدولية هي هيئة غير ربحية للتوحيد القياسي العالمي لرأس المال الإسلامي وسوق المال، ويمكن تركيزها الأساسي في توحيد المنتجات الإسلامية، والوثائق والعمليات ذات الصلة ومقرها الرئيسي في البحرين، والسوق المالية الإسلامية الدولية أنشأت في 01 أبريل 2001 وإنشائها هو المثال الحقيقي للشراكة العالمية، وتأسست بفضل جهود البنك المركزي البحريني، بنك إندونيسيا، بنك السودان، هيئة الخدمات المالية لأبوان بماليزيا والبنك الإسلامي للتنمية المملكة العربية السعودية، بروناي دار السلام، بنك الدولة في باكستان إلى جانب الأعضاء المؤسسين، وتختص السوق المالية الإسلامية بالقيام بما يلي:<sup>1</sup>

- المصادقة على الأدوات المالية المتداولة أو التي سيتم تداولها بين المؤسسات المالية الإسلامية والمصارف التقليدية والنوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية، ومن خلال هذه المصادقة يمكن تقريب وجهات النظر بين الآراء الفقهية المختلفة، مما يسهل قبولها وتداولها في أهم الأسواق المالية.
- تسعى السوق إلى إعداد اللوائح والضوابط للتعامل وفق مقتضيات السوق المالية الإسلامية.
- إعداد معايير موحدة عند إصدار الأدوات المالية الإسلامية أو عند تداولها يتبعها كل المشاركين.

### خامساً- التأمين التكافلي الإسلامي في البحرين

منذ فترة طويلة ومملكة البحرين تعتبر سوقاً رئيسياً لصناعة التكافل الإسلامي وهي تواصل اجتذاب صناع هذه الخدمة وشركات خدمية أخرى جاعلة من نفسها مركزاً جذاباً لصناعة التمويل الإسلامي ومستثمري التأمين التكافلي، كما أن المواهب المحلية والخبرات العالمية المتاحة في الدولة تعتبر أحد العوامل الرئيسية التي تعطيها الحق في أن تكون المركز المختار للصناعة.<sup>2</sup>

وقد حقق قطاع التأمين نمواً ثابتاً في السنوات الأخيرة بالتناسب مع نمو قطاع الخدمات المالية في المملكة فقد أدت الزيادة في تنوع الخدمات والمنتجات المالية إلى زيادة الطلب على خدمات التأمين، وكان من التطورات البارزة في السنوات الأخيرة قيام شركات التأمين الدولية بتوسعة عملياتها الإقليمية، وقد إختار العديد منها البحرين كقاعدة إقليمية لعملياته، كذلك أسهم الدور الفعّال للرقابة والإشراف على قطاع التأمين إلى تعزيز النمو في هذا القطاع، وكانت مؤسسة نقد البحرين، السلطة الرقابية التي حل مصرف البحرين المركزي محلها، قد بدأت خلال الفترة 2003-2004 بتنفيذ مشروع رئيسي لوضع مجلد التوجيهات شامل للتأمين، بما يتوافق مع المبادئ الأساسية الصادرة عن الجمعية الدولية لمراقبي التأمين، وذلك بعد تولي مؤسسة نقد البحرين سلطة الإشراف والرقابة على قطاع التأمين في عام 2002، وقد صدر هذا الدليل في أبريل 2005، ليرسم إطار العمل الرقابي الأكثر شمولاً في المنطقة على أنشطة شركات التأمين.

1 - مشري فريد، عتروس صبرينة، السوق المالية الإسلامية - المفهوم والأدوات- تجربة السوق المالية الإسلامية العالمية البحرين، مجلة الإجتهد القضائي، العدد 11، دون سنة نشر، ص 105.

2 - حاتم الطاهر، سوق التأمين التكافلي العالمي رسم الطريق إلى الأسواق الكبيرة، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الثاني، 2013، ص 24.

ومع نهاية عام 2015، وصل عدد الشركات المرخصة في سوق التأمين في البحرين إلى 25 شركة وطنية و11 فرعاً لشركات تأمين أجنبية تزاوّل أعمال التأمين، إعادة التأمين، التكافل، إعادة التكافل وأعمال شركات التأمين التابعة الخاصة، داخل مملكة البحرين حيث تشمل الشركات الوطنية على 14 شركة تأمين تقليدية، 6 شركات تكافل، وشركتين إعادة تأمين، وشركتين إعادة تكافل، وشركة تأمين تابعة خاصة، في حين تشمل فروع شركات التأمين الأجنبية على 8 شركات تأمين تقليدية و3 شركات إعادة تأمين، كما يشتمل سوق التأمين على العديد من شركات التأمين الخارجية، ويقدم العديد من وسطاء وإستشاريي التأمين والخدمات الإدارية لشركات التأمين خدمات مساندة متكاملة لقطاع التأمين في البحرين، حيث يشمل قطاع التأمين على 31 وسيط تأمين، و4 مكاتب لإستشارات التأمين، وخمس مكاتب للخدمات الإدارية لشركات التأمين، هذا بالإضافة إلى عدد من الخبراء المسجلين من بينهم 11 خبراء معاينة وتقدير الأضرار، و27 خبير إكتواري، و أربع مكاتب تمثيلية، و 6 تراخيص للخدمات المساندة لقطاع التأمين، هذا بالإضافة إلى ممثلي شركات التأمين والوكلاء الذين يقدمون المشورة في مجال تسويق المنتجات التأمينية ويشترط حصولهم على مؤهلات تأمينية محددة في التأمينات العامة وتأمينات الحياة.<sup>1</sup>

كما شهدت صناعة التكافل في البحرين نمو ملحوظ من حيث إجمالي المساهمات خلال العشر سنوات الأخيرة الماضية، فمع نهاية سنة 2016 سجلت البحرين 6 شركات تكافل مدرجة محليا وبلغت مساهمة هذا القطاع 22% في سوق التأمين البحريني بقيمة 60.43 مليون دينار بحريني، كما بلغت أصول قطاع التكافل خلال نفس السنة 154.42 مليون دينار بحريني.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: أثر الصيرفة الإسلامية على الإستثمار الحقيقي في البحرين

من خلال تحليل واقع مؤشرات الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار البحريني، سيتم في هذا المطلب دراسة أثر الصيرفة الإسلامية كأهم مؤشر يعبر عن حجم التمويل الإسلامي، على الإستثمار الحقيقي في البحرين خلال الفترة 2000-2018.

#### أولاً- توصيف النموذج القياسي

يعد توصيف متغيرات الدراسة القياسية خطوة مهمة لبناء النموذج القياسي وتحديد معالمه، ولقياس أثر الصيرفة الإسلامية على مؤشر الإستثمار الحقيقي والمالي في البحرين تناول هذا النموذج المتغيرات التالية:

#### 1- المتغير المستقل

**التمويل المصرفي الإسلامي (IF):** يتمثل في أصول المصارف الإسلامية العاملة في الإقتصاد البحريني وهي بيانات سنوية لفترة 2000-2018.

<sup>1</sup> - معلومات متوفرة على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي البحريني على الموقع: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)

<sup>2</sup> - التقرير السنوي لقطاع التأمين في البحرين لسنة 2016 الصادر عن بنك البحرين المركزي على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)

## 2- المتغير التابع

الإستثمار الحقيقي (I): معبرا عنه بإجمالي تكوين رأس المال الثابت وهي بيانات سنوية معبرا عنه بالأسعار الجارية للعملة المحلية للفترة 2000-2018، وتم إستبعاد التغير في المخزون لأنها قيم تتحول إلى الصفر طيلة فترة الدراسة.

### ثانيا- تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (02)

لغرض تحديد أثر الصيرفة الإسلامية وتزايد حجم أصولها على الإستثمار الحقيقي في البحرين ممثلا في إجمالي تكوين رأس المال الثابت، تم تقدير إنحدار خطي بسيط يدرس الأثر بين المتغيرين خلال الفترة 2000-2018، وظهرت نتائج التقدير وفق طريقة المربعات الصغرى بإستخدام برنامج 9 eviews، كما يلي:

الجدول رقم(21): نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (02)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	552.2195	206.7960	2.670359	0.0161
IF	0.099869	0.010269	9.725093	0.0000
R-squared	0.847639	Mean dependent var		2306.842
Adjusted R-squared	0.838677	S.D. dependent var		1096.713
S.E. of regression	440.4949	Akaike info criterion		15.11298
Sum squared resid	3298608.	Schwarz criterion		15.21239
Log likelihood	-141.5733	Hannan-Quinn criter.		15.12980
F-statistic	94.57743	Durbin-Watson stat		0.951910
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات نظام الـ 9 eviews

من خلال الجدول أعلاه يمكن تقدير الإنحدار رقم 02 كما يلي:

$$I = 552.2195 + 0.099869IF$$

### 1- الدراسة الإقتصادية للنموذج القياسي رقم (02)

من خلال المعادلة رقم (02) نلاحظ أن لأصول المصارف الإسلامية أثر إيجابي على الإستثمار الحقيقي في البحرين وكلما زاد حجم الأصول المصرفية الإسلامية بوحدة واحدة زاد حجم الإستثمار الحقيقي بـ 0.099 وحدة، كما تدل القيمة 552.2195 على أن الإستثمار الحقيقي في البحرين لا يفسر فقط بأصول المصارف الإسلامية بل يفسر بمتغيرات أخرى لم تدرج ضمن هذا النموذج، وعليه يمكن القول بأن النموذج مقبول مبدئيا.



2- الدراسة الإحصائية للنموذج القياسي رقم (02)

- يدل معامل التحديد والمقدر قيمته ب0.8476 على أن 84.76% من التغيرات الحاصلة على مستوى الإستثمار الحقيقي ووفق هذا النموذج سببها التغير في حجم أصول المصارف الإسلامية، ومنه النموذج له قدرة تفسيرية قوية.

- من خلال إختبار **T test** ومخرجات نظام **views** الموضحة في الجدول رقم (21) نلاحظ أن قيمة ستودنت لمعلمة المتغير المستقل أكبر من القيمة الجدولية، حيث أن  $N=19$  ومستوى المعنوية 0.05، كما أن احتمال الخطأ للمعلمة أقل من 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل بوجود علاقة معنوية بين المتغيرين.

- لإختبار معنوية النموذج ككل تم الإعتماد على إختبار فيشر **F test**، أين تتم مقارنة فيشر المحسوبة بالمجدولة عند مستوى معنوية 0.05، حيث  $k=1$  و  $n=19$ ، وبالتالي نلاحظ أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وهذا يدل على أن معادلة التمثيل جيدة وأن قيمة معامل التحديد التي حصلنا عليها هي قيمة موضوعية وتصلح لإستخدامها كمقياس لتقدير فعالية تمثيل معادلة الإنحدار للعلاقة المدروسة.

ثالثاً- تشخيص النموذج القياسي رقم (02)

1- إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

لدينا قيمة **D.W** المحسوبة تساوي 0.95 ويتضح أنها تقع بين القيمة الدنيا والعليا للإختبار أي مجال وجود شك لإرتباط ذاتي بين الأخطاء، وللتخلص من الشك والتأكد من عدم وجود إرتباط ذاتي نلجأ لإختبارات الارتباط الذاتي **Autocorrelation Breusch-godfrey correlation LM test**، كما يلي:

الجدول رقم (22): نتائج إختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج رقم (02)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	3.239009	Prob. F(2,15)	0.0677
Obs*R-squared	5.730620	Prob. Chi-Square(2)	0.0570

المصدر: مخرجات نظام ال9views

من خلال إختبار **Breusch-godfrey correlation LM** فان **Prob chi-square** أكبر من 0.05

وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود إرتباط ذاتي.

2- إختبار عدم ثبات التباين

الجدول رقم(23): نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (02)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	4.917192	Prob. F(1,17)	0.0405
Obs*R-squared	4.262711	Prob. Chi-Square(1)	0.0390
Scaled explained SS	3.104833	Prob. Chi-Square(1)	0.0781

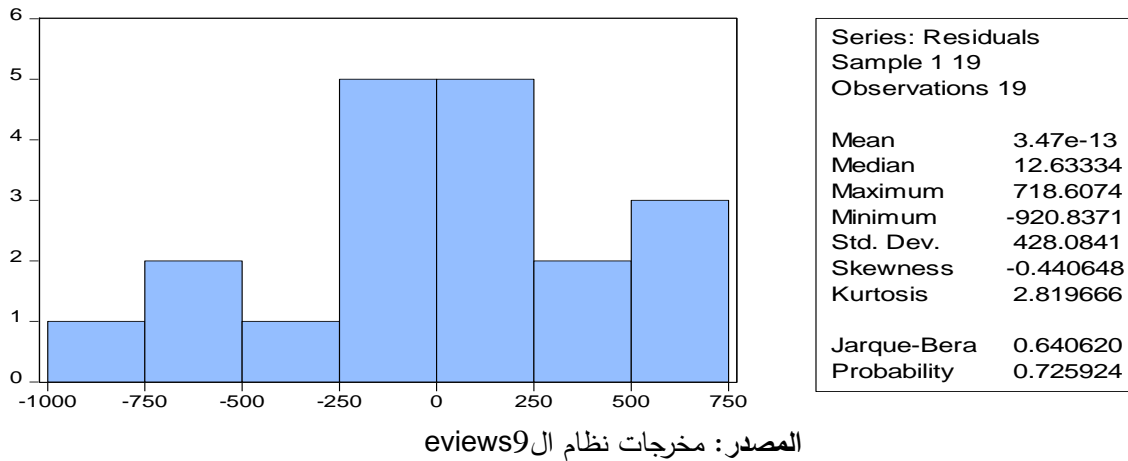
المصدر: مخرجات نظام الـ eviews9

حسب هذا الإختبار فان Prob F أكبر من 0.05 ما يعني أن F ليست معنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم ثبات التباين.

3- التوزيع الطبيعي للبواقي

من خلال الشكل التالي يمكن معرفة خضوع النموذج للتوزيع الطبيعي من عدمه:

الشكل رقم (22): التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج رقم (02)



من خلال نتائج إختبار Jarque-Bera يتضح أن نتيجة الإختبار غير معنوية، وهو ما يدعم أن البواقي يخضعون للتوزيع الطبيعي، ومنه النموذج يخضع للتوزيع الطبيعي.

## المبحث الثالث: الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تمويل الإستثمار في السودان

السودان إقتصاد زراعي بإمتياز ومن أول الإقتصاديات التي سعت إلى دمج المالية الإسلامي في نظامها التمويلي في المنطقة، فعملت على توفير بيئة تشريعية وتنظيمية لتسهيل نمو صناعة التمويل الإسلامي خاصة التكافلية منها ففي ظل إنخفاض الدخل الفردي السوداني وتزايد معدل الفقر والبطالة لازال التمويل الإسلامي يرمي إلى تحسين هذه المؤشرات إنطلاقاً من المساهمة في دعم القطاع الفلاحي وتحقيق ميزة تنافسية فيه، وربطه بالقطاع الصناعي خاصة ما تعلق بالصناعات الغذائية ومختلف الصناعات التي تمتص العمالة وتحسن من مستوى الدخل الإجمالي السوداني.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث للمطالب الأربعة التالية:

- ✓ الإقتصاد السوداني والصيرفة الإسلامية؛
- ✓ أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي السوداني؛
- ✓ التمويل الإسلامي التكافلي في السودان؛
- ✓ أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في السودان.

### المطلب الأول: الإقتصاد السوداني والصيرفة الإسلامية

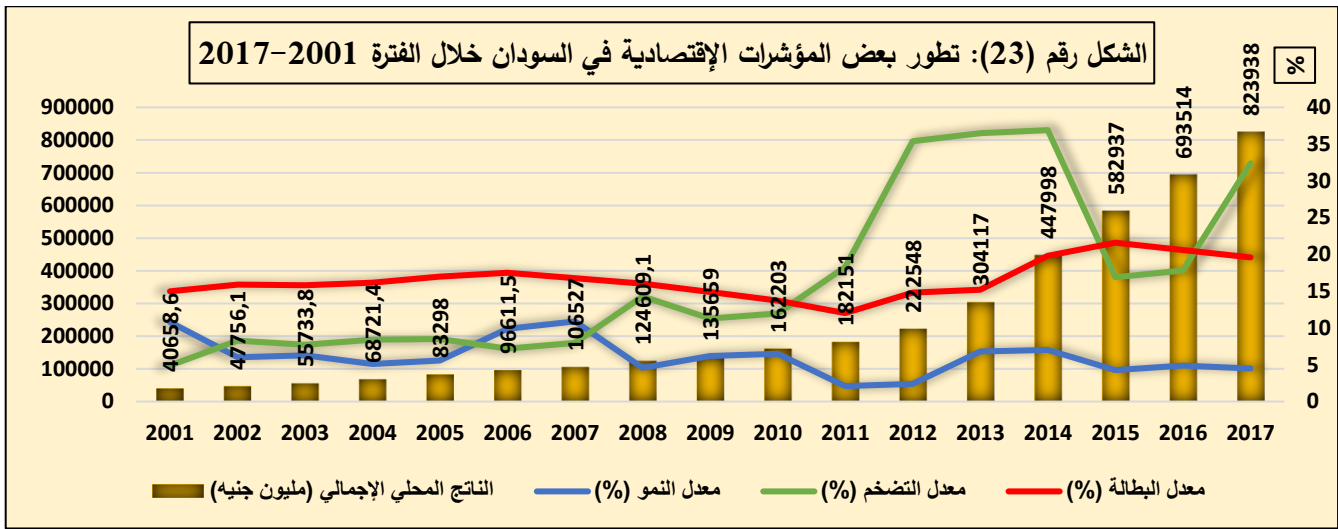
تبلغ مساحة السودان 2.5 مليون كيلومتر مربع، مما يجعله أكبر بلد إفريقي وتاسع أكبر بلد على مستوى العالم من حيث المساحة، ويحظى السودان بتنوع جغرافي وديني كبير، فهو بلد متعدد الثقافات والأعراق واللغات حيث توجد به 134 لغة مسجلة، وعلى الرغم من تمتع السودان بموارد طبيعية هائلة إلا أن أداءه الإقتصادي لا يزال يقل عن قدراته الكامنة،<sup>1</sup> كما تعتبر تجربة التمويل الإسلامي في السودان من أهم التجارب التي كانت لها تداعيات إيجابية كبيرة في تمويل الإقتصاد السوداني.

### أولاً- تطور مؤشرات الإقتصاد السوداني

يتكون الناتج المحلي الإجمالي السوداني المحقق خلال سنة 2017 بشكل أساسي من إيرادات قطاع الخدمات الذي يساهم في تكوينه بنسبة 50.8%، والذي يتشكل أساساً من خدمات التجارة والفنادق والمطاعم، النقل والمواصلات والتخزين، الخدمات الحكومية، وخدمات التمويل والتأمين والمصارف التي ساهمت بنسبة 12.7% في تكوين هذا الناتج، بينما ساهم قطاع الزراعة والغابات والثروة الحيوانية والسمكية بنسبة 29%، و20.2% من قطاع الصناعات التحويلية واليدوية والإستخراجية، ويوضح الشكل رقم (23) تطور بعض المؤشرات الإقتصادية في السودان خلال الفترة 2000-2017.

<sup>1</sup> - تقارير البنك الدولي، السودان: التثبيت الإقتصادي وإعادة الإعمار، ص: 07، على الموقع الإلكتروني: <http://siteresources.worldbank.org/SUDANEXTN/Resources/CEMArabic.pdf>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/12 على الساعة 19.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور الناتج المحلي السوداني خلال الفترة 2001-2017 حيث ينمو هذا الأخير بمعدلات نمو متزايدة تراوحت ما بين 2.1% محقق خلال سنة 2011 و 10.9% محقق خلال سنة 2007، حيث تميزت هذه السنة حتى سنة 2009 بزيادة حجم المشاريع التنموية الحكومية أبرزها مشروع مروى لإنتاج الطاقة الكهربائية إضافة إلى افتتاح أول مصنع لإنتاج الوقود الحيوي الإيثانول بطاقة إنتاجية تبلغ 56 مليون لتر في السنة، وتم تصدير 5 ملايين لتر من الإيثانول السوداني إلى دول أوروبا، وقد وضعت هذه البادرة السودان في مرتبة الدول المنتجة والمصدرة للوقود الحيوي، ومنذ إستقادت السودان بشكل كبير من الإكتشافات الواسعة للنفط مع سنة 1999، إرتدى الإقتصاد السوداني ثوب الإقتصاد النفطي، وخلال الفترة اللاحقة حافظ معدل النمو الإقتصادي في السودان على مستويات معقولة على الرغم من الحرب الأهلية التي كانت دائرة بين الشمال والجنوب، كما إستنزف الناتج المحلي الإجمالي في السودان بسبب حرب دارفور حيث كانت تحوز على ما نسبته 23% منه خلال سنوات الحرب، ليحافظ نمو الناتج المحلي الإجمالي على معدلات مستقرة خلال سنتي 2016 و 2017 تراوحت ما بين 4.9% و 4.5% على التوالي.

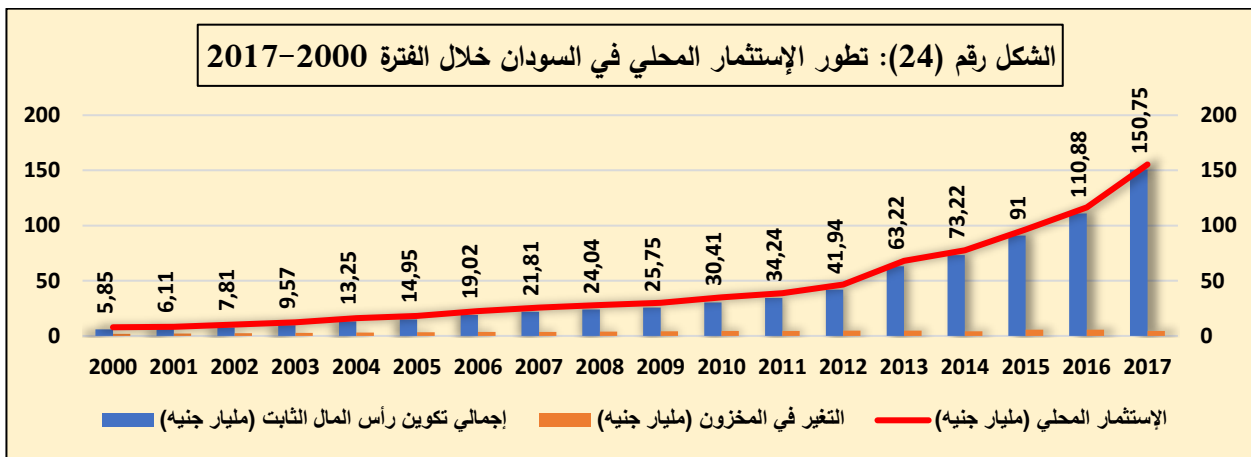
وتميزت السنوات الأخيرة في السودان بإرتفاع حاد في معدلات التضخم قاربت 36.5% سنة 2014، أين عرفت أسعار المواد الغذائية إرتفاعا بلغ 100% في بعض الأحيان نتيجة زيادة حجم الكتلة النقدية في الإقتصاد بفعل زيادة العائدات النفطية التي لم يقابلها زيادة في حجم الإنتاج الفعلي المحقق خاصة خلال سنة 2009 كما سجلت معدلات البطالة المرتفعة في السودان نموا ملحوظا حيث قاربت 20.6% سنة 2016 وهي معدلات مرتفعة تعكس عجز قطاعات الزراعة والصناعة التقليدية والإستخراجية البسيطة وقطاع الخدمات على إستيعاب فائض العمالة وهو ما يفسر نسبة الفقر المرتفعة جدا حيث يعيش 46.5% من السودانيين تحت خط الفقر حسب إحصائية البنك الدولي لسنة 2009، فالأوضاع الأمنية التي تعيشها السودان وبدائية القطاع الإقتصادي

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

المعتمد أساسا على الصناعات التحويلية واليدوية البسيطة حالت دون تحقيق السودان لأهدافها الإقتصادية المحددة والتي تأتي في مقدمتها رفع معدلات النمو وخفض معدلات البطالة.

### ثانيا- الإستثمار المحلي في السودان

تتعدد مصادر تمويل النشاط الإستثماري في السودان ونجد من أهمها الإنفاق الإستثماري الحكومي والمصارف الإسلامية سواء كانت حكومية أو خاصة، سوق الخرطوم للأوراق المالية، إضافة إلى مصادر التمويل الخارجية في شكل دين عام خارجي أو إعانات الجهات الدولية الرسمية المختصة في تمويل التنمية في البلدان ضعيفة الدخل، ويوضح الشكل رقم (24) تطور الإستثمار المحلي في السودان خلال الفترة 2000-2017.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [www.albankaldawli.org](http://www.albankaldawli.org)

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/14 على الساعة 08.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور الإستثمار المحلي في السودان معبرا عنه بالأسعار الجارية للعملة المحلية والمكون أساسا من إجمالي تكوين رأس المال الثابت والتغير في المخزون، حيث نلاحظ أنه ينمو بمعدلات متزايدة قاربت 20.26% سنة 2012، و33.45% خلال سنة 2017 نتيجة تزايد إجمالي تكوين رأس المال الثابت في السودان.

### ثالثا- تطور الصيرفة الإسلامية في السودان

مرّ النظام المصرفي في السودان بعدة مراحل بدأت قبل الاستقلال منذ عام 1903م حيث كان أول بنك فتح هو فرع البنك الأهلي المصري وتتابع بعد ذلك فروع البنوك الأجنبية وظلت هذه المرحلة هي مرحلة البنوك الأجنبية حتى عام 1957م حيث إفتتح البنك الزراعي السوداني في عام 1957م كأول بنك وطني في

السودان وتتابع بعد ذلك البنوك التجارية-وإذا تجاوزنا التطور التاريخي الذي يحكم عملها فيمكن تقسيم هذا التطور إلى المراحل الآتية:<sup>1</sup>

### 1- مرحلة النظام المصرفي الربوي الكامل

وتمثل هذه المرحلة الفترة التي امتدت منذ الاستقلال في عام 1956م بداية عهد البنوك التجارية الوطنية. حتى عام 1978 حيث أسس مصرف فيصل الإسلامي وكانت قاعدة عمل النظام المصرفي تقوم على الربا. فارتكز عمل كل البنوك التجارية في علاقاتها المصرفية وتعاققاتها المالية على سعر الفائدة فكانت هي الحافز على الإدخار والحق الذي يمنح لحملة الودائع كما كانت تمثل العائد الذي يحصل عليه البنك في جميع قروضه وتسهيلاته المالية.

### 2- مرحلة النظام المصرفي المزدوج

وتمثل هذه المرحلة الفترة الممتدة من منتصف السبعينات (ما بعد عام 1976) إلى منتصف الثمانينات عام 1983 حيث أصدر الرئيس نميري التشريعات الإسلامية وتكاملت بهذه الإجراءات التشريعية القناة لدى العديد من أرباب الأموال في إستثمار أموالهم وفق أحكام الشريعة الإسلامية ثم بدأ تأسيس المصارف الإسلامية بدءاً بمصرف فيصل الإسلامي وبنك التضامن ثم لحقته مجموعة من البنوك الأخرى، وبهذا أصبح النظام المصرفي يعمل بنظامين-النظام الربوي وتمثله البنوك التجارية التقليدية والنظام الإسلامي وتمثله باكورة المصارف الإسلامية.

### 3- مرحلة إسلام النظام المصرفي

بدأت هذه المرحلة في عام 1983م بعد تطبيق الشريعة الإسلامية وبعد صدور قانون المعاملات الذي ألزم كل النشاط الإقتصادي في السودان بالمعاملات الشرعية حيث أصدر بنك السودان بموجب هذا القانون منشوراً ألزم فيه البنوك التجارية بالتحوّل إلى الصيغ الإسلامية وإزالة الربا من كل معاملاتها واستمرت هذه المرحلة حتى عام 1991م. وقد أصبح الربا محرماً بالقانون ولم تعتبره المحاكم حقاً يطالب به، وعاقبت من يتعامل به، وفي هذه المرحلة بدأت البنوك التجارية في الانتقال الشكلي إلى النظام المصرفي الإسلامي ولكنها جابهتها جملة من العقبات أهمها:

- عدم قدرة العاملين في هذه البنوك على إستيعاب طرق التمويل الإسلامي.
- عدم القناعة لدى بعضهم بمفهوم النظام المصرفي الإسلامي وبالتالي شيوع التعامل الصوري في هذه المصارف.
- صعوبات الإنتقال القانوني واللائحي والمهني والإجرائي في هذه البنوك حيث كانت تسود فيها ثقافة النظام الربوي.

<sup>1</sup> - د. أحمد مجذوب أحمد، وزير دولة بوزارة المالية السودان، تطبيق الصيغ الإسلامية في النظام المصرفي وأثره على السياسات النقدية، ص 06.

#### 4- مرحلة تعميق إسلام النظام المصرفي السوداني

بدأت هذه المرحلة في عام 1990م بعد قيام ثورة الإنقاذ الوطني وتبنيها للمنهج الإسلامي في جميع مناحي الحياة السياسية والإقتصادية والإجتماعية وتمت في هذه المرحلة مراجعات كاملة للقوانين واللوائح والنظم بما يضمن الإلتزام الإسلامي في المصارف التجارية، وصدر في هذه المرحلة قانون تنظيم العمل المصرفي لسنة 1991م وأنشئت الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية في 1992م بموجب قرار وزير المالية والإقتصاد الوطني رقم 184 وجاءت إختصاصات الهيئة على النحو الآتي:

- المساهمة في وضع العقود والإتفاقات لجميع المعاملات المصرفية -مراقبة عمليات بنك السودان والمؤسسات المالية -إصدار الفتاوى ومراجعة القوانين واللوائح-المساهمة في التدريب في المجال المصرفي-إعداد البحوث.

هذا وقد تم تقنين وضع الهيئة العليا للرقابة الشرعية على الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية في قانون تنظيم العمل المصرفي لسنة 2003م في الفصل الثالث في المادة 17/16/15 وحددت أغراضها في المادة 18 تحت ذات الإختصاصات السابقة، وتمثل هذه المرحلة مرحلة تعميق إسلام الجهاز المصرفي ونشر ثقافة المصرفية الإسلامية وتدريب وتأهيل العاملين في الجهاز المصرفي، وكانت أهم مظاهر الإصلاح في هذه المرحلة التأكد من الإلتزام الشرعي في التعامل المصرفي بإلزام كل البنوك بتكوين هيئات رقابة شرعية بموافقة الجمعيات العمومية لتتولى تطوير الإلتزام الشرعي في التعامل البنكي لتتكامل رقابة البنك المركزي مع رقابة الجمعيات العمومية عبر هيئات الرقابة الشرعية.

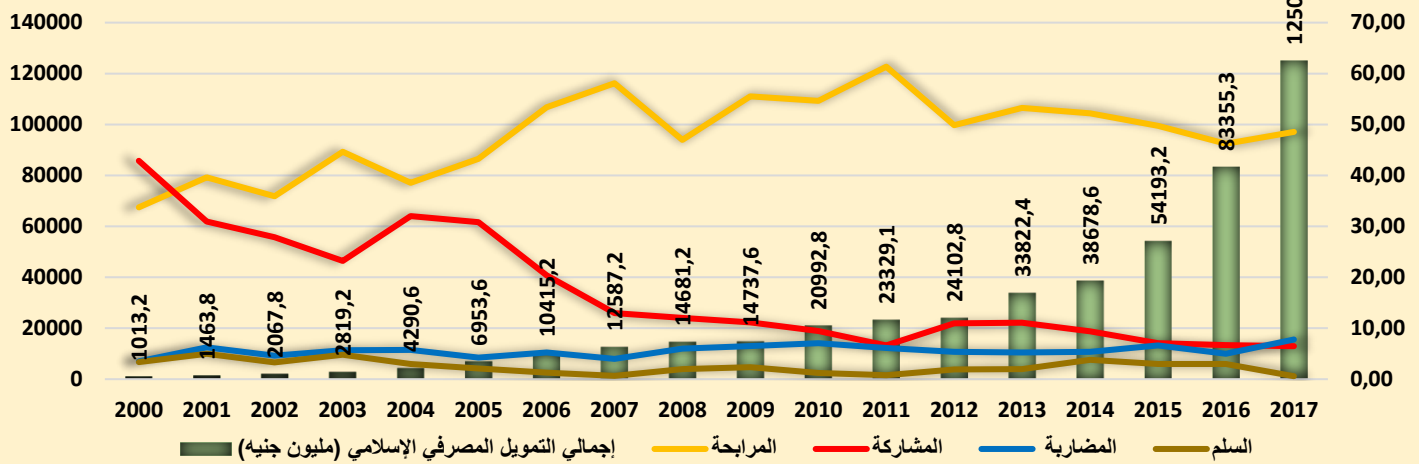
ويتكون النظام المصرفي السوداني مع نهاية سنة 2017 من 37 مصرف منها 5 مصارف متخصصة و32 مصرف إسلامي تجاري، ب 778 وكالة مصرفية موزعة على مختلف الولايات السودانية، كما قدرت إجمالي أصول المصارف العاملة في السودان مع نهاية سنة 2017 ب 211245.8 مليون جنيه سوداني.<sup>1</sup>

رابعا- تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي السوداني للفترة 2000-2017 تتنوع صيغ التمويل الإسلامي المستخدمة في تمويل النشاط الإستثماري الحقيقي في السودان عبر مختلف المصارف الإسلامية في ظل نظام مصرفي إسلامي 100%، ويوضح الشكل رقم (25) تطور أهم هذه الصيغ خلال الفترة 2000-2017.

1 - تقرير البنك المركزي السابع والخمسون، ص:47، على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd/>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

الشكل رقم (25): تطور نسب صيغ التمويل من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي السوداني للفترة 2000-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/16 على الساعة 16.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ نمو إجمالي التمويل المصرفي المتدفق بمعدلات متزايدة بلغت 42.44% سنة 2010، و 50.06% سنة 2017، وهي معدلات مرتفعة جدا تعكس قدرت المصارف الإسلامية على تمويل النشاط الإستثماري ومن ثم نجاح البيئة الداعمة سواء الفنية أو التشريعية والتي سهلت عمل المصارف الإسلامية في السودان، ولكن عند تحليل صيغ التمويل المتدفق المتنامي يتضح هيمنة الصيغ التجارية خاصة ما تعلق بالمربحة بنسب كبيرة جدا قاربت 61.35% سنة 2011 لتتخف هذه النسبة ببطء وتستقر عند نسبة 48.54% سنة 2017، بينما تدهورت نسبة صيغة المشاركة من 42.87% سنة 2000 إلى 6.47% سنة 2017، ولم تتجاوز نسبة المضاربة من إجمالي التمويل المصرفي المتدفق 7.79% خلال الفترة الموضحة في الشكل رقم (26)، إن انخفاض معدلات مساهمة الصيغ الإستثمارية ممثلة في المشاركة والمضاربة في تكوين التمويل المصرفي الإسلامي على حساب إرتفاع نسب الصيغ التجارية في صورة مربحة مؤشر سلبي يعكس إنحراف المصرف الإسلامي على أهم وظيفة إتسم بها وهي وظيفة الإستثمار وتمويل الإنتاج الحقيقي الذي تتأتى منه أرباح تدعم ربحية المصرف ومركزه المالي وحصوله على حصص سوقية أكبر مستقبلا وبالتالي تكون له مساهمة أكبر في تمويل النشاط الإقتصادي، على عكس إعتياده على الصيغ التجارية ذات هامش الربح المعلوم والمحدود والتي تضعف من مساهمة المصرف الإسلامي في تمويل التنمية.

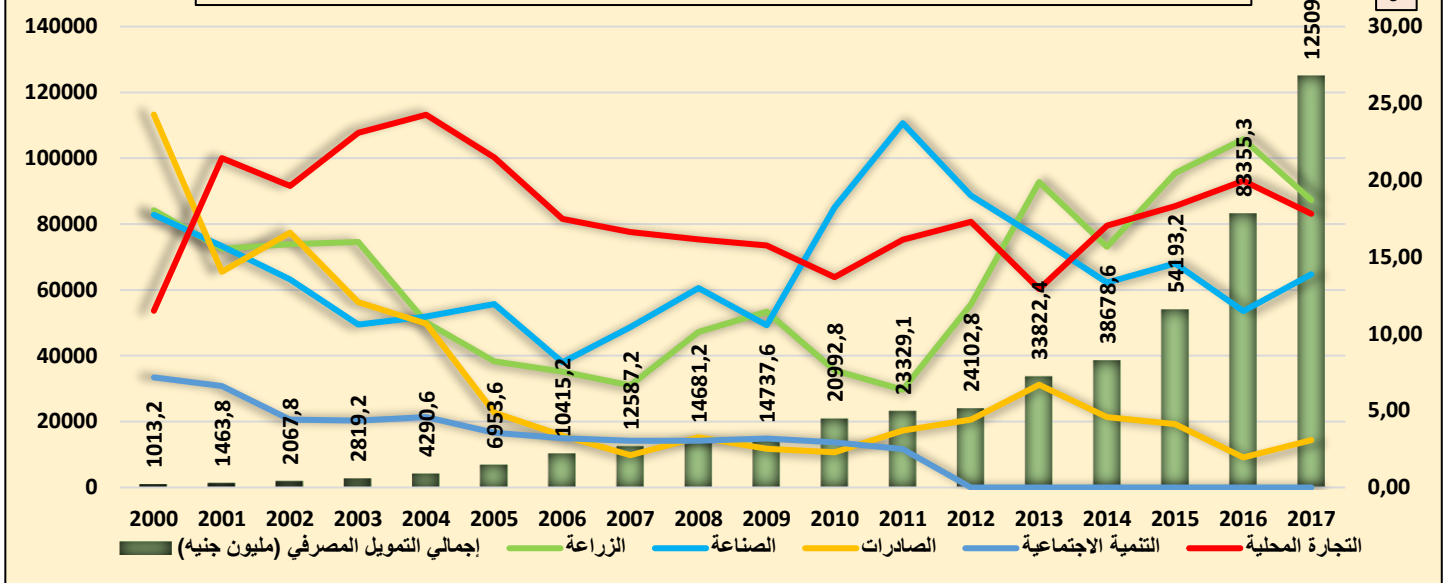
### خامسا- تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل الإقتصاد السوداني للفترة 2000-2017

للمصارف الإسلامية أهمية بالغة في تمويل النشاط الإقتصادي وهو أهم ما تميزت به عن نظيرتها التقليدية بأنها مصارف إستثمار بدرجة أولى، وتعنى بتمويل الإنتاج الحقيقي وفقا لمتطلبات المجتمع من إحتياجات وأساسيات، ثم الكماليات، ويوضح الشكل رقم (26) تطور التمويل المصرفي الإسلامي المتدفق في السودان حسب القطاعات الإستثمارية خلال الفترة 2000-2017.



## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

الشكل رقم (26): تطور نسب مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل الإقتصاد السوداني الفترة 2000-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>  
تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/16 على الساعة 16.00

من خلال الشكل أعلاه يتضح تطور إستفادة مختلف القطاعات الإقتصادية من التمويل المصرفي الإسلامي في السودان، حيث نال قطاع الزراعة نسب معتبرة تعكس الإهتمام بتطوير هذا القطاع الإستراتيجي في السودان حيث تراوحت نسب مساهمته من 6.36% سنة 2011 كأقل معدل و 22.67% كأعلى معدل محقق سنة 2016، بينما حازت الصناعة على معدلات متوسطة بلغ أكبرها 18.99% سنة 2012، كما عرفت التنمية الإجتماعية نسب مساهمة كبيرة من إجمالي التمويل المصرفي المتدفق ما يعكس تطابق الشق الإجتماعي والإقتصادي إذا ما تعلق بتحقيق التنمية الشاملة وهو ما عملت السياسة الإئتمانية على تحقيقه في السودان أين لجأت سنة 2016 إلى رفع نسبة التمويل المصرفي الأصغر إلى 15% من إجمالي المحفظة التمويلية، ما يعكس الإهتمام المتزايد بالشق الإجتماعي في السودان خاصة في ظل المعطيات الإجتماعية المتدنية التي تشهدها السودان ما تعلق بمعدلات الفقر والبطالة والتعليم ومؤشرات الأمن.

### المطلب الثاني: أدوات التمويل الإسلامي في السوق المالي السوداني

تعد تجربة إصدار الصكوك الإسلامية في السودان تجربة رائدة ومميزة خاصة في مجال صناعة الصكوك الحكومية السيادية، والتي كانت من بين أهم أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة وتمويل الأصول والمشاريع الحكومة وفي نفس الوقت أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية تصلح لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي والتي يعمل بها بنك السودان المركزي حالياً فيما يعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في المعروض النقدي<sup>1</sup> ولتسهيل هذه العملية تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لتقوم مقام بنك السودان

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الإقتصادية ومدى إمكانية الإستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يومي 5 و 6 ماي 2014، ص 18.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

المركزي ووزارة المالية بإصدار وإدارة الصكوك الحكومية والمساهمة في المشروعات التنموية الاقتصادية والاجتماعية للدولة والمساعدة في إدارة السيولة على المستوى القومي وتمويل عجز الموازنة العامة، ولهذا الغرض تنازلت كل من وزارة المالية وبنك السودان المركزي عن أصولهما في المصارف المملوكة لهما كلياً أو جزئياً لصالح الشركة، وأصبحت الشركة مملوكة بنسبة 99% لبنك السودان المركزي و1% لوزارة المالية والإقتصاد الوطني، وتم تسجيلها لدى المسجل العام للشركات سنة 1998، تحت قانون الشركات لعام 1925.<sup>1</sup>

### أولاً- ملامح سوق الخرطوم للأوراق المالية

بدأت فكرة إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان منذ سنة 1962 حيث تم إجراء العديد من الدراسات والبحوث والإجراءات والاتصالات من قبل وزارة المالية والتخطيط الإقتصادي وبنك السودان المركزي بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي وتوصلت إلى التوصية بإنشاء السوق، حيث تمت إجازة قانون سوق الأوراق المالية في عام 1982 من قبل مجلس الشعب الذي أجاز القانون لكي ينظم إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان ولكن لم يحرز تقدم في هذا الشأن حتى عام 1992 الذي بدأت فيه الخطوات الجادة لإنشاء سوق الأوراق المالية وذلك في أوت 1992 في ظل سياسة التحرير الإقتصادي والتي نادى بها البرنامج الثلاثي للإنتقاذ الإقتصادي.<sup>2</sup>

بدأت الإنطلاقة الفعلية لسوق الخرطوم للأوراق المالية في العاشر من أكتوبر سنة 1994 لسوق الإصدار والسوق الثانوية في شهر جانفي 1995 بعدد 34 شركة مدرجة، كما بدأ إصدار صكوك الصناديق الإستثمارية في سنة 1999، وفي سنة 2001 شرع في إصدار شهادات المشاركة الحكومية شهامة وإصدارها في السوق الموازية، وشهدت سنة 2005 إرتفاعاً قياسياً في مؤشر التداول حيث إرتفع إلى 1.21 مليار جنيه، كما احتل السوق المرتبة الأولى بقاعدة بيانات صندوق النقد العربي من حيث نمو القيمة السوقية مقارنة ببقية الأسواق العربية بنسبة نمو بلغت 50.7% وخلال سنة 2007 إنظم السوق لإتحاد البورصات الإفريقية مما فتح آفاق جديدة للتعاون الإقليمي بين أسواق المنطقة، وخلال سنة 2012 بدأ العمل ببرنامج التداول الإلكتروني وخلال سنة 2014 تم إجازة لائحة مكافحة غسيل الأموال لشركات الأوراق المالية ولائحة حوكمة شركات المساهمة العامة، وحصل السوق مع مطلع سنة 2017 على عدة جوائز عالمية وإقليمية وفي مقدمتها جائزة مجلة Capital Finance International البريطانية التي تثبت تفوق السوق على العديد من البورصات بشمال إفريقيا، وكذلك حصوله على جائزة التميز في تداول الأوراق المالية من إتحاد البورصات العربية، وتصدر البورصة من بين أربعة بورصات عربية خلال الربع الثالث من سنة 2017 وفقاً لتقرير صندوق النقد العربي.<sup>3</sup>

1 - أنور سكيو وآخرون، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر " تجربة السودان نموذجاً"، اليوم الدراسي الأول حول صيغ التمويل الإسلامي بدائل لطرق التمويل التقليدية يوم 10 ديسمبر 2017، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب، عين تيموشنت، ص 9.

2- يعقوب محمود السيد، مشاهد عثمان إبراهيم، سوق الأوراق المالية في السودان النشأة والتطور والرؤى المستقبلية، منشورات بنك السودان المركزي، 2011، ص 38.

3 - التقرير السنوي الثالث والعشرون لسوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 2017، على الرابط الإلكتروني: <http://www.kse.com.sd>

### ثانياً - أهم أدوات التمويل الإسلامي المتداولة في السوق المالي السوداني

تتنوع أدوات التمويل الإسلامي المتداولة في سوق الخرطوم المالي ويغلب عليها أنها حكومية بنسبة كبيرة إذ تعتمد عليها الحكومة في تمويل الإستثمارات وتغطية العجز الموازي السنوي، فوجد منها شهادات الإجارة والمشاركة وصناديق الإستثمار الإسلامية، وفيما يلي أهم هذه الأدوات:

#### 1- شهادة المشاركة الحكومية "شهامة"

إستندت هذه الشهادة على ملكية الدولة للأسهم في بعض الشركات والمؤسسات الرابحة وتصدر هذه الشهادات أيضاً إستناداً على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة وهي قابلة للتداول بين الجمهور والمصارف والمؤسسات وتهدف إلى تمويل عجز الموازنة العامة لتحقيق وتخفيف الإستدانة بالعجز (الإستدانة من النظام المصرفي) كما يمكن تداولها في السوق الثانوية وهي تقوم على أساس المشاركة تصدرها وزارة المالية نيابة عن الحكومة ويتم تسويقها عبر الوكيل المكلف من وزارة المالية والبنك المركزي وعادة ما يكون بنك إسلامي أو شركة مالية.<sup>1</sup>

#### 1-1 أهداف شهادة المشاركة

تعمل شهادات المشاركة "شهامة" على تحقيق الأهداف التالية:<sup>2</sup>

- إدارة السيولة على مستوى الإقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة بالتحكم في السيولة قبضاً أو بسطاً وفي ظل الشريعة الإسلامية.
- تغطية جزء من العجز في الموازنة إذا كان من المعتاد تغطيته بطباعة أوراق نقدية أو ما يسمى بالإستدانة بالعجز من البنك المركزي حيث أن طباعة هذه الأوراق له آثار تضخمية علي الإقتصاد الوطني.
- تجميع المدخرات القومية وتشجيع الإستثمار عن طريق نشر الوعي الإذخاري بين الجمهور وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الإستثمار.
- خلق أوراق مالية إسلامية تكون بمثابة نواة للمساعدة في تطوير أسواق راس المال المحلية.

#### 1-2 مميزات شهادة المشاركة

- تتميز شهادة المشاركة بالعديد من المزايا مقارنة بباقي الأوراق المالية المصدرة والمتداولة في سوق الخرطوم المالي ومن أهمها:<sup>3</sup>
- الشهادة شرعية وتفي بكافة متطلبات العقود الشرعية وحصلت على فتوى بشرعيتها من الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي.

1 - بن ثابت علي، فنتي مايا، التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة منها: الجزائر نموذجاً، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية بعنوان آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية يومي 8 و9 ديسمبر 2013، ص 15.

2 - معلومات حول الاوراق المالية الإسلامية في سوق الخرطوم المالي من الموقع الرسمي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة على الرابط الإلكتروني: <http://shahama-sd.com>

3 - معلومات حول الاوراق المالية الإسلامية في سوق الخرطوم المالي من الموقع الرسمي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة على الرابط الإلكتروني: <http://shahama-sd.com>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

- ذات مخاطر إستثمارية متدنية حيث أنها مسنودة بأصول في وحدات إقتصادية تتميز بربحيته العالية وإدارتها المتميزة وفي قطاعات إقتصادية مختلفة.
- ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الإستثمار الأخرى المتاحة.
- سريعة التسييل حيث يمكن بيعها في أي لحظة وبسهولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية عبر شركات الوكالة العاملة بالسوق.
- يمكن إستخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد.

ويوضح الجدول رقم (24) تطور عدد شهادات المشاركة وقيمتها ومعدلات أرباحها خلال الفترة 2010-2017.

الجدول رقم (24): تطور عدد شهادات المشاركة الحكومية شهامة وقيمتها خلال الفترة (2010-2017)

السنوات	عدد الشهادات المباعة	قيمة الشهادات (مليون جنيه)	نسبة الأرباح الموزعة على الشهادات (%)
2010	18.904.639	9452.3	14.5%
2011	22.279.547	11139.7	15.7%
2012	26.051.660	13025.9	18.5%
2013	28.262.676	14131.3	18.5%
2014	31.645.804	15773	18.6%
2015	36.892.037	18446	18.4%
2016	40.110.428	20555.21	18%
2017	41.007.023	20503.50	16.1%

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية 2010-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.kse.com.sd>  
تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/16 على الساعة 16.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح تطور عدد شهادات المشاركة الحكومية والتي تضاعف عددها مرتين من 18.904.639 شهادة خلال سنة 2010 إلى 41.007.023 شهادة خلال سنة 2017، كما تضاعفت معها قيمة هذه الشهادات حوالي مرتين ونصف، وتعتبر المصارف من أكبر المستفيدين من هذه الشهادات حيث قدرت مبيعات الشهادات إلى المصارف في سنة 2017 ب 19.611.092 شهادة أي حوالي 47.8 % من إجمالي هذه الشهادات، وتلك الموجهة إلى الشركات والصناديق 12.726.150 شهادة بنسبة 31% من إجمالي الشهادات، كما حاز البنك المركزي السوداني على ما نسبته 10.4% منها ليبقى 10.7% من عدد الشهادات التي إشترت من قبل الجمهور، كما تعد هذه الشهادات من أهم الأدوات المالية التي تعتمد عليها الحكومة السودانية كمصدر تمويل داخلي لمعالجة العجز الموازي حيث ساهمت هذه الشهادات خلال سنة 2012 بنسبة 24.6% في تمويل عجز الموازنة العامة و23% خلال سنة 2017.

2- صكوك الإستثمار الحكومية "صرح"

صكوك صرح هي صكوك مالية تقوم على مبدأ الشرع الإسلامي تصدرها وزارة المالية والإقتصاد الوطني، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولي عبر شركة السودان للخدمات المالية، وهي تصدر في صيغة المضاربة وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنى التحتية، وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة، وتوفير الموارد المالية لتمويل الإحتياجات المختلفة للدولة<sup>1</sup>، ويوضح الجدول رقم (25) تطور عدد صكوك الإستثمار وقيمتها خلال الفترة 2010-2017.

الجدول رقم (25): تطور عدد صكوك الإستثمار الحكومية صرح وقيمتها خلال الفترة (2010-2017)

السنوات	عدد الشهادات المباعة	قيمة الشهادات (مليون جنيه)
2010	18.264.017	1826.3
2011	19.442.477	1944.2
2012	14.761.555	1476.3
2013	-	-
2014	8.279.969	828
2015	9.042.101	904.2
2016	8.291.901	829.2
2017	8.195.403	819.5

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية 2010-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.kse.com.sd>  
تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/17 على الساعة 5.00

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ إنخفاض كبير في عدد صكوك الإستثمار الحكومية صرح من 18.264.017 شهادة خلال سنة 2010 إلى 8.195.403 سنة 2017، وإنهارت معها قيمتها من 1826.3 مليون جنيه سوداني سنة 2010 إلى 819.5 مليون جنيه سوداني سنة 2017، وتوزعت الشهادات المباعة خلال سنة 2017 بين البنك المركزي السوداني ب 39.93%، 27.18% للمصارف، 24.11% للشركات والصناديق المختلفة، لتبقى نسبة 8.76% للجمهور، كما تشكل صكوك الإستثمار الحكومية صرح مصدرا هاما من مصادر تمويل العجز الموازي إلا أن إنهيار قيمة الشهادات وعددها أضعف من دورها التمويلي حتى بلغ نسبة 1% كمساهمة في تمويل العجز الموازي خلال سنة 2017.

<sup>1</sup> - الشام عبد الله عبد الله، دور الصكوك الحكومية في تمويل الموازنة بالتركيز على تمويل التنمية، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية الإسلامية بعنوان دور مؤسسات التمويل الإسلامي في تمويل مشاريع التنمية الإقتصادية يومي 25-26 أبريل 2013، ص 05.

### 3- شهادة إجارة البنك المركزي "شهاب"

وهي صكوك مالية يتم إصدارها على صيغة الإجارة وذلك لغرض تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص إستثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك عن طريق تصكيك أصول البنك المركزي وعرضها للمستثمرين، تتكون صكوك شهاب من العقارات المملوكة لبنك السودان المركزي في الخرطوم والولايات والتي تم بيعها لشركة السودان للخدمات المالية (الوكيل) بموجب عقد بيع بمبلغ 243.8 مليون جنيه وقسمت هذه الأصول لعدد 243.871 شهادة قيمة الشهادة الواحدة 1000 جنيه سوداني، ويوزع عائد الإجارة كما يلي: 95% لحملة الصكوك، و5% للشركة الوكيل.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: التمويل الإسلامي التكافلي في السودان

ترتبط التنمية الإجتماعية إرتباطاً وثيقاً بالتنمية الإقتصادية في الفكر الإقتصادي الإسلامي وهو ما تسهر الحكومة السودانية على تطبيقه، من خلال وضع إستراتيجيات إقتصادية ونقدية وتجارية تتماشى وتركيبية المجتمع السوداني ذو الدخل الضعيف، إذ تكمل وتسهم أدوات التمويل التكافلي قنوات التمويل الرسمية في تحقيق تنمية مستدامة، ونجد من أهمها الزكاة، الوقف الإسلامي، التأمين التكافلي الإسلامي والتمويل الإسلامي الأصغر.

### أولاً- الدور الإقتصادي للزكاة في السودان

يعمل صندوق الزكاة السوداني على دعم الفكر الإستثماري لذوي الدخل المنخفضة والمعدومة من خلال توفير رؤوس الأموال الإنتاجية وتمليكهم للألات والمعدات، حيث يتم توفير لهم ما يمكنه أن يخرجهم من دائرة الفقر والتهميش ويزيد من إنتاجيتهم ويعزز من مساهمتهم في توليد الدخل وخلق القيمة المضافة، حيث صدر أول قانون لتنظيم الزكاة في السودان في أفريل عام 1980 بهدف إحياء الزكاة كفريضة تؤخذ من أغنياء المسلمين وترد إلى فقرائهم، ولتحقيق هذا الغرض تم إنشاء مؤسسة "صندوق الزكاة" على أن يتم جمعها وتوزيعها على سبيل التطوع والإختيار، وفي مارس عام 1984 صدر قانون جديد ضم بموجبه صندوق الزكاة إلى إدارة الضرائب التي تتبع وزارة المالية والإقتصاد، وأطلق عليه "صندوق الضرائب والزكاة" وأصبحت الزكاة تجمع بصورة إلزامية، وألغيت كافة الضرائب المباشرة، كما فرضت ضريبة "تكافل إجتماعي" على غير المسلمين تعادل نسبة الزكاة، وذلك تأكيداً لمبدأ المساواة بين المواطنين، وتشكلت إدارة الصندوق من مجلس أمناء ولجنة عليا للتظلمات وإدارات متخصصة، وفي عام 1986 صدر قانون الزكاة فصلت بموجبه الزكاة عن الضرائب وأسست هيئة مستقلة لها عرفت بـ "ديوان الزكاة"، وبذلك أعيد الاعتبار للزكاة كنظام إسلامي مالي إجتماعي

<sup>1</sup> - معلومات حول الاوراق المالية الإسلامية في سوق الخرطوم المالي من الموقع الرسمي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة على الرابط الإلكتروني : <http://shahama-sd.com>

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

يختلف عن الضرائب جوهرًا وشكلاً وانتشرت فروعه في جميع ولايات السودان بغرض زيادة الجباية وتوسيع شبكة التوزيع.

### 1- تمويل ديوان الزكاة السوداني للمشاريع الإستثمارية الإنتاجية

يوضح الجدول رقم (26) حجم التمويل الممنوح من طرف صندوق الزكاة في السودان وعدد الأسر المستفيدة من مختلف البرامج التنموية التي تسعى لإشراك طبقة الفقراء والمساكين في توليد الدخل وخفض البطالة والخروج من دائرة الفقر والتهميش.

الجدول رقم (26): المشاريع الإنتاجية الممولة في إطار ديوان الزكاة السوداني خلال سنة 2016

البيان	المشاريع الإنتاجية الجماعية	مشروع المأوى	مشروعات الشباب والمرأة	تدريب الفقراء لإدارة المشروعات	المشروعات الإنتاجية الفردية
المبالغ (مليون جنيه سوداني)	85.5	12.9	25.1	8.1	268.9
عدد الأسر المستفيدة	26988	784	6936	6683	22186

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي لديوان الزكاة لسنة 2016 على الموقع الإلكتروني <http://www.zakat-sudan.org>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/20 على الساعة 17.00

من خلال الجدول السابق يتضح إهتمام صندوق الزكاة بالجانب الإستثماري حيث عمد على تمويل مشاريع إنتاجية جماعية إستفادت منها 26988 أسرة سنة 2016، إرتكزت أساساً على مشاريع زراعية إستهدفت تنمية وتحقيق إستقرار للشريط الحدودي خاصة بولاية القضارف والتي تحوي عدد كبير من الفقراء والمساكين، كما أولت إهتماماً بالعمل الفردي أين حاز على أكبر حجم من المال الممنوح قدر بـ 268.9%، وهو تمويل معتبر كفيل بإخراج هذه العائلات من دائرة الفقر، كما عني صندوق الزكاة بالجانب التكويني أين تم تخصيص ميزانية لتكوين الشباب لإدارة المشاريع بمقدار 8.1 مليون جنيه سوداني، ودعم الشباب والمرأة عن طريق تمويل مشاريع حرفية أو إنتاجية مصغرة بإمكانها توفير حد الكفاف لمؤسسيها بمبلغ 25.1 مليون جنيه سوداني، وعمل صندوق الزكاة على توفير المأوى لما يقارب 784 عائلة بدون مأوى مما يعكس المساهمة الفعالة لصندوق الزكاة السوداني في تحقيق إستقرار إجتماعي وردع لمختلف المخاطر الإجتماعية والآفات التي كانت من الممكن أن تتعرض لها هته الشريحة التي تجد صعوبة في توفير ضروريات الحياة.

### 2- تمويل صندوق الزكاة السوداني للمشاريع الإستثمارية الخدمية

عمل صندوق الزكاة خلال سنوات متتالية على دعم المشاريع الخدمية الضرورية التي تلبي إحتياجات أساسية للفرد الذي عجز لظروف ما على توفيرها بما يحفظ كرامته ويحقق له منفعة تدعمه لتحقيق أهدافه وطموحاته وتزيد من قدرته على العمل والإبداع، ويوضح الجدول رقم (27) التمويل الزكوي لصندوق السودان والموجه للمشاريع الخدمية الأساسية لسنة 2016.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

الجدول رقم (27): المشاريع الخدمية الممولة في إطار صندوق الزكاة السوداني خلال سنة 2016

البيان	مشروع المياه	دعم الخدمات الصحية	التعليم	مشروعات الرحل
المبالغ (مليون جنيه سوداني)	40.5	12	7.3	10.87
عدد الأسر المستفيدة	23300	8280	7320	25672

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي لديوان الزكاة لسنة 2016 على الموقع الإلكتروني <http://www.zakat-sudan.org>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/20 على الساعة 17.00

من خلال الجدول السابق نلاحظ إهتمام صندوق الزكاة السوداني بتوجيه التمويل نحو المشاريع الإستثمارية الخدمية كتوفير المياه الصالحة للشرب والتي حازت على 40.5 مليون جنيه سوداني في سنة 2016، ودعم قطاع الصحة بمبلغ 12 مليون جنيه سوداني، والتعليم الأساسي بمبلغ 7.3 مليون جنيه سوداني، الأمر الذي يوضح جهود الصندوق المكتملة والمسيرة للإنفاق العام، والداعمة له بنسبة ما في حالة قصوره لإهتمامه بتمويل مشاريع تحقق المنفعة العامة لعدد كبير من الأسر.

### ثانياً- التمويل الإسلامي الأصغر في السودان

إرتفع عدد المؤسسات المانحة للتمويل الأصغر في السودان من 34 مؤسسة سنة 2016 إلى 38 مؤسسة سنة 2017<sup>1</sup>، وتتعدد مصادر هذا النوع من التمويل الموجه أساساً للطبقة الهشة في المجتمع والتي يحول قصور التمويل الذاتي لديها عن تحقيق إحتياجاتها الإستثمارية والتي لا تستفيد من الخدمات المالية التي تقدمها المصارف أو قنوات التمويل الرسمية لضعف دخلها أو عدم حيازتها لضمانات كافية تمكنها من تأسيس مشروعاتها المصغرة، ويوضح الجدول الموالي مختلف قنوات التمويل الأصغر في السودان خلال سنة 2017.

الجدول رقم (28): مصادر التمويل الأصغر الإسلامي في السودان خلال سنة 2017

مصادر التمويل الأصغر	القيمة (مليون جنيه)	نسبة المساهمة
البنك المركزي السوداني	169	19%
صندوق الإنماء العربي	216	24%
المصارف	352	39%
الشراكة مع بنك التنمية الإسلامي -جدة	155	17%
المجموع	892	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي لديوان الزكاة لسنة 2017 على الموقع الإلكتروني <http://www.zakat-sudan.org>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/06/20 على الساعة 17.00

من خلال الجدول أعلاه يتضح تعدد المصادر المانحة للتمويل الأصغر إذ يساهم البنك المركزي بنسبة 19% أي بما قيمته 169 مليون جنيه، كما ساهم صندوق الإنماء العربي بما نسبته 24%، والشراكة مع بنك التنمية الإسلامي بنسبة 17%، وكانت النسبة الأكبر من المصارف الإسلامية حيث تعمل السياسة التمويلية

1 - تقرير البنك المركزي السابع والخمسون، ص:64، على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>



## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

التي يخططها البنك المركزي السوداني على تمويل الفئة الهشة ومحدودة الدخل من أجل تمكينها لتأسيس مشروعات مصغرة تكفل حمايتها من التهميش وتدمجها في دائرة توليد السوداني، ثم إستمر بنك السودان المركزي في عام 2016 في تطبيق سياساته الرامية إلى توظيف نسبة 12% من المحفظة التمويلية الإجمالية لكل مصرف للتمويل الأصغر والتمويل ذي البعد الإجماعي وذلك عبر التمويل المباشر من المصارف للأفراد والمجموعات، أو عبر التمويل بالجملة من المصارف لمؤسسات التمويل الأصغر الرخص لها، كما هدفت السياسة التمويلية للبنك المركزي السوداني لسنة 2018 إلى تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية وخفض حدة الفقر، وذلك عبر ما يلي:<sup>1</sup>

- الإلتزام بتوظيف نسبة لا تقل عن 15% من المحفظة التمويلية المنفذة خلال العام لكل مصرف للتمويل الأصغر والصغير والمتوسط سواءً بالتمويل المباشر بالجملة لمؤسسات التمويل الأصغر أو التمويل الفردي لعملائها أو عبر المحافظ المشتركة وذلك حسب الضوابط التي تصدر من بنك السودان المركزي.
- على مصارف التمويل الأصغر ومؤسسات التمويل الأصغر الإنتشار الأفقي عبر فتح نوافذ وفروع جديدة ووكالات بنكية في المناطق الريفية، والعمل وفقاً للميزات النسبية بالولايات.
- المساهمة في المحافظ التمويلية المشتركة والصناديق الإستثمارية ذات العلاقة بمبادرات خفض مستوى الفقر وبرامج التمويل الأصغر والصغير والمتوسط.
- زيادة فرص الحصول على التمويل لفئات المرأة وشرائح الشباب والجمعيات التعاونية وتنظيمات أصحاب مهن الإنتاج الزراعي والحيواني والحرفيين وجمعيات الخريجين.
- التوسع في إستخدام صيغ التمويل الإسلامية بخلاف المرابحة مثل السلم والسلم الموازي والإستصناع والإستصناع الموازي والمشاركة والمضاربة المقيدة والمقولة والإجارة وغيرها.
- تقديم التمويل للقطاعات الإنتاجية عبر سلسلة القيمة وربطها بالأسواق.
- تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالطاقة البديلة والمتجددة.
- الإستفادة من الضمانات ووثائق التأمين التي تقدمها وكالة ضمان التمويل الأصغر بالجملة (تيسير) وشركات التأمين.
- حشد الموارد الإِدخارية لنشر ثقافة الإِدخار على ذوي الدخل المحدود.
- التنسيق والتعاون مع الجهات المانحة والشركاء لتنمية وتطوير قطاع التمويل الأصغر والصغير والمتوسط فيما يلي بناء القدرات للعاملين والمتعاملين مع المصارف ومؤسسات التمويل الأصغر.
- على مؤسسات التمويل الأصغر والصغير والمتوسط حث عملائها للإستفادة من خدمات التمويل بتوجيهها لمشروعات التقنية المصرفية مثل توكيل نقاط البيع والمحفظة الإلكترونية وغيرها .

<sup>1</sup> -سياسة بنك السودان المركزي المنشورة على الموقع الإلكتروني: [https://cbos.gov.sd/sites/default/files/policies-2018\\_0.pdf](https://cbos.gov.sd/sites/default/files/policies-2018_0.pdf) ص 07.

المطلب الرابع: أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في السودان

بعد تحليل واقع مؤشرات التمويل الإسلامي في الاقتصاد السوداني ومدى تمويلها للإستثمار، سيتم من خلال بناء نموذج إحداد خطي متعدد قياس أثر التمويل المصرفي الإسلامي كأهم متغير يعبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية على حجم الإستثمار الحقيقي خلال الفترة 2000-2018.

أولاً- توصيف النموذج القياسي

لتحديد أثر التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي والمالي في السودان، سيتم تقدير نموذج قياسي يشمل المتغيرات التالية:

1- المتغيرات المستقلة

تتمثل المتغيرات المستقلة في التمويل المصرفي الإسلامي الممنوح في السودان وهي عبارة عن بيانات سنوية للفترة 2000-2018، معبرا عنها بالعملة المحلية كما يلي:

- X1: يعبر عن التمويل المصرفي الإسلامي المتدفق بصيغة المشاركة.

- X2: يعبر عن التمويل المصرفي الإسلامي المتدفق بصيغة المضاربة.

- X3: يعبر عن التمويل المصرفي الإسلامي المتدفق بصيغة المرابحة

- X4: يعبر عن التمويل المصرفي الإسلامي بصيغة السلم.

2- المتغير التابع

أ: الإستثمار الحقيقي ويتمثل في تكوين رأس المال الثابت مضافا إليه التغير في المخزون، وهو عبارة عن بيانات سنوية للفترة 2000-2018، معبرا عنه بالعملة المحلية السودانية.

ثانياً- تقدير وتحليل النموذج القياسي رقم (03)

يمكن صياغة معادلة النموذج القياسي رقم (03) كما يلي:

$$I_r = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + U$$

ولتقدير معلمات النموذج تم الإعتماد على طريقة المربعات الصغرى، وبرنامج 9 eviews وظهرت نتائج

تقدير النموذج كما يلي:

الجدول رقم (29): نتائج تقدير النموذج القياسي رقم (03)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5728.678	2353.056	2.434569	0.0289
X1	4.958670	2.203637	2.250221	0.0410
X2	3.286018	1.573817	2.087929	0.0556
X3	1.126517	0.274283	4.107136	0.0011
X4	13.70324	2.423671	5.653921	0.0001
R-squared	0.994422	Mean dependent var		52896.84
Adjusted R-squared	0.992829	S.D. dependent var		52702.76
S.E. of regression	4463.096	Akaike info criterion		19.86601
Sum squared resid	2.79E+08	Schwarz criterion		20.11454
Log likelihood	-183.7271	Hannan-Quinn criter.		19.90807
F-statistic	623.9899	Durbin-Watson stat		1.503990
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات نظام EVIEWS9

وعليه تقدر المعادلة رقم (03) كما يلي:

$$I_r = 5728.678 + 4.95x_1 + 3.28x_2 + 1.12x_3 + 13.70x_4$$

### 1- الدراسة الإقتصادية للنموذج القياسي رقم (03)

من خلال إشارات مقدرات النموذج نلاحظ أن كل المتغيرات المستقلة لها علاقة طردية مع الإستثمار الحقيقي وهو ما يتفق مع النظرية الإقتصادية، ونستنتج مايلي:

- تدل القيمة 5728.678 على أن الإستثمار الحقيقي في السودان لا يفسر فقط بالتمويل المصرفي الإسلامي بالصيغ الأربعة، بل هناك متغيرات أخرى لم تأخذ بعين الإعتبار.
- كلما إرتفع التمويل بالمشاركة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار المحلي في السودان ب4.95 وحدة.
- كلما إرتفع التمويل بالمضاربة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار المحلي في السودان ب3.28 وحدة.
- كلما إرتفع التمويل بالمرابحة بوحدة واحدة زاد الإستثمار المحلي ب1.12 وحدة.
- كلما إرتفع التمويل بالسلم بوحدة واحدة زاد الإستثمار المحلي ب13.70 وحدة.

### 2- الدراسة الإحصائية للنموذج القياسي رقم (03)

- تدل قيمة معامل التحديد والمقدرة ب0.9944 على أن 99.44% من التغيرات الحاصلة في الإستثمار المحلي وفق النموذج المقدر سببها التغير في المتغيرات المستقلة، ومنه النموذج له قدرة تفسيرية قوية، أي أن النموذج مقبول مبدئياً.

- من خلال الجدول رقم (29) نلاحظ أن قيمة T test لمعاملات المتغيرات أكبر من القيمة الجدولية حيث أن N=19 ومستوى معنوية 0.05، كما أن احتمال الخطأ للمعاملات أقل من 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل بوجود علاقة بين المتغيرات.

## الفصل الثالث: الصناعة المالية الإسلامية وتمويل الإستثمار في ماليزيا، البحرين والسودان

- وإختبار معنوية النموذج ككل، نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة أكبر من الجدولية، كما أن إحتمال الخطأ أقل من 0.05، وهذا يدل على أن معادلة التمثيل جيدة وأن قيمة معامل التحديد هي قيمة موضوعية تصلح لإستخدامها كمقياس لتقدير فعالية تمثيل معادلة الإنحدار للعلاقة المدروسة.

### ثالثاً- تشخيص النموذج القياسي رقم (03)

#### 1- إختبار الإرتباط الذاتي للأخطاء

لدينا قيمة D.W المحسوبة تساوي 1.50 وهي قيمة قريبة من 2 ومحصورة ضمن المجال 2-D<sub>U</sub> وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود إرتباط ذاتي بين الأخطاء.

#### 2- إختبار عدم ثبات التباين

للكشف عن عدم إختبار التباين تجري الإختبار الموضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (30): نتائج إختبار عدم ثبات التباين للنموذج رقم (03)

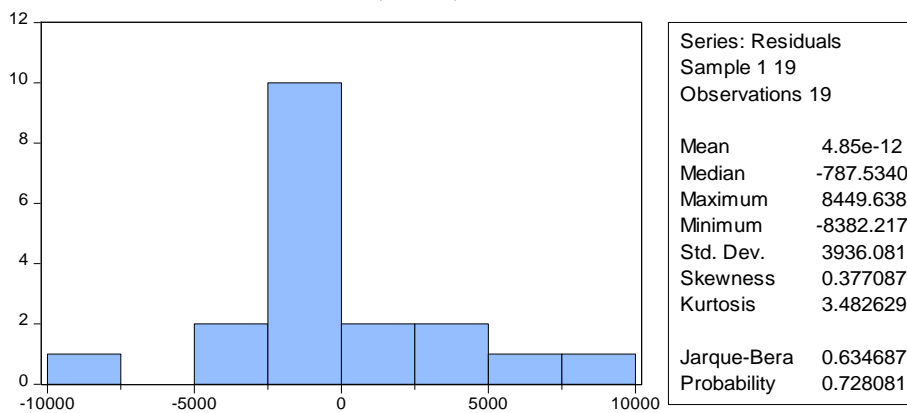
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.823859	Prob. F(1,16)	0.1956
Obs*R-squared	1.841883	Prob. Chi-Square(1)	0.1747

المصدر: مخرجات نظام EViews9

حسب هذا الإختبار فإن Prob F أكبر من 0.05، مما يعني ان F ليست معنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم ثبات التباين.

### 3- التوزيع الطبيعي للبواقي: من خلال الشكل التالي يمكن معرفة خضوع النموذج للتوزيع الطبيعي من عدمه:

الشكل رقم (27): التوزيع الطبيعي للبواقي للنموذج رقم (03)



المصدر: مخرجات نظام EViews9

من خلال نتائج إختبار Jarque-Bera يتضح أن نتيجة الإختبار غير معنوية، وهو ما يدعم أن البواقي يخضعون للتوزيع الطبيعي، ومنه النموذج يخضع للتوزيع الطبيعي.

عمل الإقتصاد الماليزي من خلال السياسات التنموية المنتهجة على إعطاء التمويل الإسلامي حيزا أكبر في النظام المالي حتى تتحول ماليزيا إلى قطب يستحوذ على أكبر الأصول المالية الإسلامية بمختلف أنواعها ولإزال النظام المصرفي الإسلامي الماليزي من أهم دعائم الصناعة المالية الإسلامية الماليزية حيث تتضاعف أصول هذا النظام ويتضاعف معها التمويل المصرفي الممنوح، غير أن هذا التمويل موجه للنشاط التجاري أكثر من الأنشطة الفلاحية أو الصناعية والخدمية، كما يحوز السوق المالي الماليزي على العديد من الأدوات التمويلية الإسلامية في ظل الإختلاف الشرعي لتداول بعض الصكوك المقبولة في ماليزيا والمرفوضة خارجها، كما يعد سوق التأمين التكافلي الماليزي من أهم الأسواق التكافلية لمساهمته الفعالة في تطوير النشاط الإقتصادي، وبينت الدراسة القياسية أن للتمويل المصرفي الإسلامي كمؤشر معبر عن الصناعة المالية الإسلامية أثر معنوي إيجابي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا خلال الفترة 2000-2018.

وعلى مستوى الإقتصاد البحريني الذي يمثل نظامه المالي محورا رئيسيا في تحقيق التنمية، والذي يساهم بما نسبته 18% في تكوين الناتج المحلي البحريني فضلا عن دوره التمويلي الفعال عبر المزوجة بين نظامي التمويل الربوي والإسلامي، عرفت الصناعة المالية فيه نموا متسارعا ولها حصص سوقية معتبرة جدا سواء كانت مصرفية أو على مستوى أسواق المال ومن المتوقع أن تتزايد هذه الحصص مستقبلا ضمن الخطط الرامية لتطوير مركز البحرين المالي، كما تبين أن للتمويل المصرفي الإسلامي أثر معنوي إيجابي على الإستثمار الحقيقي في البحرين للفترة 2000-2018.

أما الإقتصاد السوداني الذي تأثرت مؤشرات التنمية فيه سلبا بفعل إنفصال جنوب السودان عن شمالها، أين لازالت نسب البطالة مرتفعة ومستويات الفقر مقلقة، أما على المستوى المالي ساهم توفير بيئة ملائمة من خلال الدعم الحكومي المباشر الذي وفرته الحكومة السودانية وحرمة الإصلاحات والتشريعات المصرفية والنقدية على إلزامية التعامل مع المصارف الإسلامية التي تكتسح السوق المصرفي بنسبة 100%، وعلى مستوى السوق المالي لا زال الإصدار الحكومي للصكوك وصناديق الإستثمار يغطي أكثر من 80% من إجمالي الإصدار للأدوات المالية في سوق الخرطوم المالي، وبالتالي بات لزاما توجيه الصناعة المالية الإسلامية لتمويل المشروعات الصناعية بشكل يحسن من أداء مؤشرات التنمية في السودان، ومن خلال الدراسة القياسية تبين أن للتمويل المصرفي الإسلامي السوداني وفق صيغ المشاركة والمضاربة والمرابحة والسلم أثر معنوي إيجابي على حجم الإستثمار الحقيقي خلال الفترة 2000-2018.

## الفصل الرابع:

تقييم التمويل الإسلامي في

ماليزيا، البحرين والسودان

وواقعه في الجزائر

### تمهيد

بعد عرض وتحليل تطور التمويل الإسلامي على مستوى الإقتصاد البحريني، السوداني والماليزي يتضح من خلال هذه التجارب أنه رغم إختلاف البيئة الإقتصادية والمالية والإستثمارية في هذه الدول، إلا أن لها عوامل مشتركة محفزة ساهمت في تطوير التمويل الإسلامي، بالمقابل لها عوامل مشتركة معيقة إنحاز من خلالها التمويل الإسلامي عن ضوابطه الأساسية سواء الشرعية أو الإقتصادية وساهمت في تغييب أثره التنموي الإقتصادي والإجتماعي عبر تمويل الأنشطة التجارية ذات العائد المحدود على حساب الأنشطة الإستثمارية على مستوى هذه الإقتصاديات.

وعلى مستوى الإقتصاد الجزائري دعمت التوجهات الإقتصادية في المنطقة المغاربية والعربية بشكل عام والتي وجدت في التمويل الإسلامي ملاذا آمنا لتطوير إقتصادياتها، وتركيبه هذا الإقتصاد وواقعه خلال الفترة الأخيرة البحث في آليات دمج وإحلال البديل التمويلي الشرعي على مستوى الجهاز المصرفي الربوي ومختلف القنوات التمويلية الرسمية، نحو إستحداث مصادر تمويلية جديدة وتفعيل آلية الإستثمار وهو الهدف المنشود تحقيقه في ظل فشل قنوات التمويل التقليدية وآلية تسييرها على تحقيق زيادة فعلية مستدامة للإنتاج في مختلف القطاعات الإستراتيجية في هذا الإقتصاد.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين:

- العوامل المشتركة بين دول دراسة الحالة الداعمة والمعيقة لتطور التمويل الإسلامي وآليات تفعيله؛
- واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر.

## المبحث الأول: العوامل المشتركة بين دول دراسة الحالة الداعمة والمعيقة لتطور التمويل الإسلامي وآليات تفعيله

ساهمت العوامل الداعمة لنمو وتطور التمويل الإسلامي على خلق بنية تحتية تعمل على نشر الفكر المالي الإسلامي والتي نجد من أهمها الإرادة السياسية والإقتصادية في جانبها المادي المالي والقانوني، كما قللت العوامل المعيقة من بروز الأثر الإيجابي للتمويل الإسلامي على الإقتصاديات الإسلامية خاصة العربية، ومن خلال إبراز هذه العوامل يتضح جليا أن للإبتكار المالي الإسلامي أهمية بالغة في إخراج التمويل الإسلامي من الدور الذي يلعبه خلال الفترة الأخيرة أين إقتصر في شكل بعض المنتجات التمويلية التجارية إلى دوره الحقيقي كممول للإستثمار وأداة يمكن من خلالها تحقيق تنمية إجتماعية تسهم بشكل فعال في الحد من الفقر وتحقيق قفزة كمية ونوعية لمختلف المؤشرات الإقتصادية.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب الثلاثة التالية:

✓ العوامل المشتركة الداعمة؛

✓ العوامل المشتركة المعيقة؛

✓ آليات تفعيل الإستثمار الإسلامي في الدول الإسلامية وحتمية الإبتكار المالي الإسلامي.

### المطلب الأول: العوامل المشتركة الداعمة

عرفت صناعة التمويل الإسلامي نموا في البحرين، السودان وماليزيا منذ بداية ظهورها حيث ساهمت مجموعة من العوامل في إستمرار هذا النمو، والتي تمحورت أساسا حول الإرادة السياسية وتوفير البيئة القانونية والتشريعية والبيئة الملائمة لتطور وإزدهار هذه الصناعة.

#### أولاً- الدعم الحكومي للصناعة المالية الإسلامية

بالنظر إلى تجارب التمويل الإسلامي في السودان والبحرين وماليزيا نجد أن إسهامات هذه الحكومات المباشرة في شكلها المادي، وغير المباشرة في شكل توفير البيئة الملائمة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية والتحفيز الذي لاقتنه بشكل العامل الرئيسي في تطوير هذه الصناعة، حيث وضعت الإطار الصحيح والبنية التحتية اللازمة التي تسهل هذا العمل كنظام تمويلي أساسي للنشاط الإقتصادي بل دمجه كركيزة أساسية لتحقيق تنمية شاملة، فالإهتمام الحكومي بتلبية الإحتياجات التمويلية للفئة المسلمة وهي الفئة الأكثر وجودا على مستوى السودان، والبحرين وماليزيا والإرادة السياسية لتطوير الصناعة المالية الإسلامية من أهم أساسيات تحقيق معدلات النمو المسجلة في أصول التمويل الإسلامي على مستوى هذه الإقتصاديات.



### ثانيا- البيئة التشريعية والتنظيمية الملائمة

لعب الإطار التشريعي والتنظيمي الخاص بالمؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية دورا مهما في تطوير الصناعة المالية الإسلامية على مستوى السودان، البحرين وماليزيا، حيث أصدرت ماليزيا تشريعا خاصا بالصيرفة الإسلامية رقم 276 في 10 مارس 1983 وتوالت بعد ذلك إصدارات القوانين والتشريعات المنظمة لعمل مؤسسات التكافل الإسلامي وإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، كما سنت السودان التي تحوز على جهاز مصرفي إسلامي بنسبة 100% قانون تنظيم العمل المصرفي خلال سنة 1991 ومن ثم تعديله سنة 2014، وبالتالي فسن تشريعات بالشكل الواضح والمرن وتطويره وتحسينه لضمان ألا يكون عائقا أمام تطوير النشاط الإستثماري من أهم العوامل التي ساهمت في نمو أصول التمويل الإسلامي في بلدان دراسة الحالة.

### ثالثا- توفر الإطار الشرعي الملائم وإستقلاليته

يعد توفر هيئة شرعية كفأة ومستقلة تراقب وتؤطر منح التمويل الإسلامي وتنظم عملية الإستثمار وفق الصيغ الإسلامية المطروحة من أهم أساسيات تطور ونمو أصول التمويل الإسلامي والذي ينعكس بدوره إيجابا على حجم الإستثمار ومن ثم النشاط الإقتصادي، ولاسيما إذا كان توافر الهيئة الرقابية الشرعية في شكل مستقل يكسبه الحرية في إتخاذ قرارات منح التمويل الإسلامي من عدمها، فضلا عن السهر على خلو أدوات التمويل الإسلامي من كل المحرمات التي تعمل على رفع إحتمال فشل المشروعات الإقتصادية.

### رابعا- دعم المؤسسات المالية الإسلامية الدولية

لمراكز البحث والتطوير دور بارز في تكوين الكادر البشري المؤهل والكفؤ ووضع الخطط التنموية التي يستهدفها التمويل الإسلامي ومحاولة ربطها بتطوير الإنتاج الحقيقي فهي تمثل البنية التحتية لمختلف المؤسسات المالية الإسلامية، والملاحظ أن معظم هذه المراكز تتمركز بدرجة كبيرة في ماليزيا والبحرين وبدرجة أقل في السودان لكنها تشكل دوما عضوا دائما في هذه المراكز، ومن أهم هذه المؤسسات مايلي:

#### 1- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

يُعتبر المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية منظمة دولية تأسست عام 2001 ومقرها الرئيسي في مملكة البحرين ويتبع المجلس العام منظمة التعاون الإسلامي، ويمثل المجلس العام المظلة الرسمية للصناعة المالية الإسلامية على مستوى العالم، ويهدف إلى دعم وتطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية وحمايتها ودعم التعاون بين أعضاء المجلس العام والمؤسسات المالية الأخرى ذات الإهتمام والأهداف المشتركة، ويضم المجلس العام في عضويته حوالي 120 مؤسسة مالية، موزعة على 32 دولة، تضم أهم الفاعلين في السوق المالية الإسلامية، ومؤسسات دولية متعددة الأطراف، ومؤسسات وجمعيات مهنية في الصناعة ويعرف بأنه أحد المنظمات واللبنات الرئيسة في بنية المالية الإسلامية، ويهدف المجلس العام إلى دعم صناعة الخدمات المالية الإسلامية من خلال تمثيلها والدفاع عنها فيما يخص السياسات الرقابية والمالية والإقتصادية التي تصب

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

في المصلحة العامة لأعضائه ودعم تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية من خلال تعزيز أفضل الممارسات وعليه، فإن أعمال المجلس العام تستند على أهدافه الإستراتيجية وهي: دعم السياسات والنظم الرقابية، البحوث والمنشورات، نشر الوعي وتبادل المعلومات، ودعم التطوير المهني.<sup>1</sup>

### 2- السوق المالية الإسلامية الدولية

السوق المالية الإسلامية الدولية هي هيئة غير ربحية للتوحيد القياسي العالمي رأس المال الإسلامي وسوق المال، ويكمن تركيزها الأساسي في توحيد المنتجات الإسلامية، والوثائق والعمليات ذات الصلة، ومقرها الرئيسي في البحرين وأنشأت السوق المالية الإسلامية الدولية في 01 أبريل 2002 وتأسست بفضل جهود البنك المركزي البحريني، بنك إندونيسيا، بنك السودان، هيئة الخدمات المالية لابوان بماليزيا والبنك الإسلامي للتنمية المملكة العربية السعودية، بروناي دار السلام، بنك الدولة في باكستان، إلى جانب الأعضاء المؤسسين.<sup>2</sup> وتهدف السوق المالية الإسلامية الدولية إلى تأسيس وتطوير سوق مالية إسلامية تركز على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، والعمل على تنسيق وتحسين السوق بتوفير المعلومات لمتخذي القرار، وتشجيع تسويق الأدوات المالية الإسلامية، وكذا المساهمة في تحسين إطار العمل التعاوني بين المؤسسات المالية الإسلامية عالميا.<sup>3</sup>

### 3- مركز إدارة السيولة

وهي شركة مساهمة أنشأت في البحرين برأس مال مدفوع يساوي 20 مليون دولار أمريكي، وسجلت في وزارة التجارة بالبحرين سنة 2002، وتهدف الشركة إلى إدارة عمليات استثمار السيولة للمصارف الإسلامية والترويج للإصدارات المالية ودعمها، وقد أسس مركز السيولة كمبادرة من أربعة مؤسسات إسلامية وهي مصرف البحرين الإسلامي، وبيت التمويل الكويتي، ومصرف دبي الإسلامي، والبنك الإسلامي للتنمية، وكل طرف يملك 25% من أسهم المركز، ومن أهداف المركز مايلي:

- توفير وسيلة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة من خلال إستثمارات سائلة ذات آجال قصيرة أو متوسطة ومقبولة شرعا.

- المساهمة في إنشاء سوق النقد بين المصارف لإدارة السيولة في الأجل القصير.

- تشجيع وجذب الأصول الحكومية وأصول المؤسسات المالية والشركات من القطاعين العام والخاص وعبر الحدود، وقد استطاع المركز أن يكون إدارة نشطة للإصدارات من المصارف الإقليمية والحكومات والشركات في أسواق أولية، ولكن هدفه في خلق السوق الثانوية مازال يتطلب سعيا إضافيا.

### 4- مجلس الخدمات المالية الإسلامية

مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو هيئة دولية، مقرها كوالالمبور، إفتتحت رسميا في 3 نوفمبر 2002 وبدأت عملها في 10 مارس 2003، يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية، بوصفه هيئة دولية واضحة

1 - معلومات من الموقع الرسمي للمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على الرابط: <http://cibafi.org>.

2 - مشري فريد، عتروس صبرينة، مرجع سابق، ص 106.

3 - بن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية - تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين-، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص ص 259-260.

للمعايير للهيئات التنظيمية والإشرافية، التي لها مصلحة مباشرة في ضمان سلامة وإستقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية التي تضم بصفة عامة قطاعات الصيرفة، وأسواق رأس المال، والتأمين، وفي إطار تأدية مهتمه، يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية على تطوير صناعة خدمات مالية إسلامية تتسم بالشفافية والشفافية، من خلال إصدار معايير جديدة، أو تكييف المعايير الدولية القائمة المتوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، والتوصية بإعتمادها، كما بلغ عدد أعضاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية حتى شهر أكتوبر 2018، 176 عضو يمثلون 75 سلطة تنظيمية وإشرافية، و 8 منظمات حكومية دولية، و93 منظمة فاعلة في السوق (المؤسسات المالية والشركات المهنية والإتحادات النقابية)، يعملون في 57 دولة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: العوامل المشتركة المعيقة

على الرغم من إزدهار صناعة التمويل الإسلامي في بعض الدول الإسلامية إلا أن هذه الإقتصاديات لا تزال تعاني من تدهور على مستوى مؤشرات الإقتصادية والإجتماعية كمعدلات الفقر والبطالة وإنخفاض الدخل الفردية وبدائية القاعدة الإنتاجية، حيث لا يزال دور المؤسسات المالية الإسلامية المختلفة غير بارزا ولازال أثرها في تطوير النشاط الإستثماري ومن ثم التأثير الإيجابي على الوضعية الإقتصادية والإجتماعية للدول الإسلامية لا زال محدودا جدا، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب منها:

#### أولاً- غياب ثقافة الإستثمار والإستثمار الإسلامي

تتميز الدول الإسلامية وخاصة العربية منها بمجموعة من الخصائص على المستوى الإقتصادي من أهمها تدني الدخل الفردية التي تنعكس سلبا على حجم المدخرات العائلية وبطريقة مباشرة على حجم الإستثمار المحلي، كل هذه المتغيرات أدى تراكمها إلى تدني وضعف الثقافة الإستثمارية لدى الفرد لمجموعة من العوامل من أهمها غياب التمويل، وعدم ملائمة السياسات الإئتمانية، ودرجة المخاطرة التي غالبا ما يتهرب المستثمر من تحملها خشية من وقوعه في الخسارة، وهو الحال على مستوى الإستثمار الإسلامي الذي دمجه الإقتصاديات الإسلامية في بيئة مالية ربوية فلازال يشكل غموضا لدى البعض لعدم تمكنهم من فهم وتحليل آلياته ومدى انعكاسها على مختلف المستويات الإقتصادية وعلى المستثمر بدرجة أولى، فمنهم من يرى فيه مخاطرة عالية خاصة ما تعلق بالأساليب التمويلية التشاركية وهي ركيزة الإستثمار الإسلامي، وبالتالي فعرض الأساليب الإستثمارية من قبل مختلف المؤسسات المالية الإسلامية إن لم يجد طلبا عليه من قبل قطاع الأعمال وقطاع العائلات لن يحقق الإستثمار أهدافه الرئيسية التنموية خاصة تلك المتعلقة بتطوير الإنتاج.

#### ثانيا- البيئة المالية الربوية وتأثيرها على أداء المؤسسة المالية الإسلامية

تنشط المؤسسات المالية الإسلامية في معظم الدول الإسلامية في بيئة مالية ربوية تشبعت بهذا الفكر المالي لمدة طويلة، فلم يكن المنشأ إسلامي من الوهلة الأولى، ويعد هذا العامل من أهم معيقات عمل المؤسسة المالية

1 - معلومات من الموقع الرسمي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية على الرابط: <https://www.ifsb.org>

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

الإسلامية التي تعتبر دخيلة على النظام الربوي الذي لا يتواءم مع سيرورة عملها ويثبط من أدائها، لذا فعمل المؤسسة المالية الإسلامية في بيئة مالية ربوية يعتبر تحديا خاصة من ناحية منافستها لمؤسسات مالية تفوقها خبرة في المجال من جهة، وضرورة تأهيل العنصر البشري للعمل في المؤسسة المالية الإسلامية من جهة أخرى.

### ثالثا- محاكاة أساليب التمويل الربوية

فقدت المصارف الإسلامية بإعتمادها على المداينات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية العديد من المزايا كان من الممكن تحقيقها بإستخدام المشاركات، ومن ناحية أخرى فقد أدى التمويل بالمداينات الذي إستخدم فيه سعر الفائدة مقياسا مرجعيا إسترشاديا بدلا من معدل الربح المقدر إلى أن أصبحت المصارف الإسلامية في نفس القارب مع البنوك التقليدية، ومن ثم فإن المصارف الإسلامية تحت وطأة هذا النظام غير قادرة على التمييز بين العمليات المالية المختلفة على أساس معدلات الربح الفعلية، لأن التمويل بالمرابحة والإجارة والإستصناع والمشاركة المتناقصة يقوم على أساس الإسترشاد بسعر الفائدة والرجوع إليه، ومن ثم فإن الصيرفة الإسلامية وقعت في فخ الفائدة ولم يتمكن التمويل الإسلامي من دعم التنمية الإقتصادية في البلدان الإسلامية، بسبب عدم تخصيص الموارد المالية المتاحة على أساس معدلات الربح الفعلية أو المتوقعة، لكن إستمرار الإعتماد على سعر الفائدة مستقبلا قد يضعف القدرة التنافسية للمصرف في تحصيل المدخرات من المودعين في المصارف الإسلامية إذا زادت الشكوك حول أسعار الفائدة ومعدلات الربح، ومن ثم تضعف القدرة التنافسية للصيرفة الإسلامية التي ترتبط سمعتها إرتباطا وثيقا بتطبيق الشريعة الإسلامية، فمنتجات الصيرفة الإسلامية الحالية هي مرآة للمنتجات التقليدية، والإمتثال الشرعي والخوف من الخطيئة هو الفرق الرئيسي بينهما.<sup>1</sup>

### رابعا- الإهتمام بالربح التجاري

تستحوذ عقود المرابحة والإجارة والمشاركة المتناقصة والإستصناع والتورق على 95% (أو أكثر) من موارد المصارف الإسلامية، وقد كان التمويل بالمرابحة هو المسيطر في معظم الأحوال بمتوسط يتراوح بين (60% و80%) من إجمالي الموارد المتاحة، فضلا عن أن عمليات التورق المبنية على المرابحة تنمو بصورة خطيرة في المصارف الإسلامية في منطقة الخليج العربي وماليزيا وتحل تدريجيا محل العمليات البسيطة للبيع بالمرابحة، وهذه العقود جميعها بما فيها المشاركة المتناقصة (لا تعتمد عمليا على المشاركة في الربح والخسارة

1 - محمود جمال ناجي محمد زقزوق، التمويل بالمشاركات في البنوك الإسلامية بين الواقع والمأمول، بحث مقدم ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول دور الإقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية، رابطة الجامعات الإسلامية بالتعاون مع جامعة الإسكندرية، الإسكندرية أيام 25-27 أفريل 2018، ص 180.

كما تشير تسميتها) وعقود البيع، وتقوم على السلع أو المنافع التي تمتلكها المصارف الإسلامية أولاً، وتباع بعد ذلك للعملاء في مقابل الديون التي يتعين تسويتها على مدى فترة زمنية محددة باستخدام الأقساط. وعلى الرغم من الاختلاف بين البيوع القائمة على المدائبات والتمويل القائم على الفائدة، فإن المصارف الإسلامية لا يمكن أن تسهم في عملية التنمية عن طريق التمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة مثلاً باستخدام هذه الصيغ في التمويل والإستثمار، ولاسيما إذا وجهت المربحات في إتجاه غير صحيح يعوق عملية التنمية، لأن المربحات مثلاً تستخدم غالباً في بيع السلع الإستهلاكية المعمرة التي تلبى إحتياجات القطاع العائلي، ومن شأن ذلك أن ينعكس في صالح القطاع الإنتاجي إذا ما صنعت هذه السلع محلياً، وإلا فإن هذا التمويل ينعكس على الواردات الأجنبية التي تشكل مشكلة لمعظم البلدان الإسلامية التي تواجه عجزاً في ميزان مدفوعاتها، فتجربة الصيرفة الإسلامية للمربحات والتي تشكل أهم صيغة تمويلية وأكثرها إستخداماً، لم تكن مواتية للتنمية الإقتصادية بإستثناء حالات محدودة لعبت فيها المربحة دوراً في تمويل المشروعات.<sup>1</sup>

### خامساً- تغييب الدور الإستثماري للمؤسسات المالية الإسلامية

يقوم التمويل الإسلامي أساساً على صيغ المشاركات التي تضمن المساهمة الفعلية في تحقيق القيمة المضافة المتأتية من مختلف الأنشطة الإقتصادية، والرامية إلى إشراك العديد من الأطراف في العملية الإستثمارية ولها بذلك إنعكاساً إيجابياً واضحاً على مختلف المؤشرات الإقتصادية الكلية والجزئية على مستوى تطوير القاعدة الإنتاجية، وبالنظر إلى واقع المحفظة التمويلية الإسلامية سواء على مستوى المصارف أو الأسواق المالية يتضح جلياً تدني نسبة التمويل وفق صيغ التمويل التشاركية خاصة ما تعلق بالمشاركة والمضاربة والتي لم تتعدى نسبة 5% في أحسن الأحوال على مستوى النظام المالي الماليزي والسوداني والبحريني، وهو الحال بالنسبة لباقي الدول الإسلامية وهو ما يفسر زيادة أصول التمويل الإسلامية في الدول الإسلامية ولكن لا نجد لها أثراً بارزاً بالشكل الكبير والأزم أن يكون، بسبب تغييب الدور الإستثماري للمؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية، وتطور آليات التمويل التجارية على حساب قصور الآليات الإستثمارية على مستوى هذه المؤسسات بإستثناء حالات شاذة منها.

### سادساً- تغييب الأثر الإجماعي للتمويل الإسلامي

على الرغم من ربط التأسيس النظري للمالية الإسلامية للجانب الإقتصادي والإجتماعي، إلا أن الواقع التطبيقي يظهر حقيقة الإنفصال الجزئي للجانبين، لتغييب أساليب التمويل التكافلية على المحفظة التمويلية الإسلامية في المصارف الإسلامية، وضعف حجمها إن وجدت وإقتصارها على آلية القرض الحسن.

1 - محمود جمال ناجي محمد زقزوق، مرجع سابق، ص 181.

### المطلب الثالث: آليات تفعيل الإستثمار الإسلامي في الدول الإسلامية وحتمية الابتكار المالي الإسلامي

إن الوقوف على أساس المشكلات المالية التي تعيق النشاط الإستثماري ومن ثم البحث في حلول عملية لمجابهة هذه المشكلات يعد مدخلا أساسيا نحو خلق منتجات مالية جديدة ممولة ومرافقة للنشاط الإقتصادي وهو الحال على مستوى آليات التمويل الإسلامي في الدول الإسلامية ذات البيئة المالية الربوية، فإبتكار آليات تمويلية ضمن الإطار الشرعي ووفق متطلبات وإحتياجات القطاعات الإقتصادية له أهمية بالغة في تخصيص الموارد والفوائض المالية وتدويرها وخلق وإستحداث قنوات تمويلية بديلة مكملة للقنوات التقليدية وداعمة للنشاط الإستثماري.

#### أولاً- التسويق الفعال للخدمات المالية الإسلامية

إن التعريف بمختلف المنتجات والآليات الإستثمارية التي توفرها المؤسسات المالية الإسلامية سواء المصرفية وغير المصرفية، أو على مستوى السوق المالية بالشكل الأزم والوصول إلى مختلف الفئات المستهدفة وإستقطابها لدمج مدخراتها وإستثمارها وفق أساليب التمويل الإسلامي يستدعي سياسة تسويقية فعالة وفق أهداف محددة تطمح إلى تعبئة المزيد من المدخرات المالية الإسلامية عبر إبراز التجارب الناجحة والرائدة والعوائد المتأتية من العملية الإستثمارية الإسلامية، فتطوير السياسات التسويقية الخاصة بالخدمات المالية الإسلامية وإبتكار طرق تضمن وصول المنتجات إلى مختلف الشرائح من شأنه التعريف بمختلف المؤسسات المالية الإسلامية ومختلف خدماتها مما يعزز الدور الإستثماري لمختلف القنوات المانحة للتمويل الإسلامي من جهة ويعمل على نشر الثقافة الإستثمارية الإسلامية من جهة أخرى.

#### ثانياً- الإستثمار المباشر يدعم الدور الإستثماري للمؤسسة المالية الإسلامية

قد يضعف تدني حصص حسابات الإستثمار وحسابات الإستثمار المخصص في المصرف الإسلامي من قدرته على تمويل الإستثمار بصفته وسيط مالي، لكن الدور التنموي الإقتصادي والإجتماعي يمل على المؤسسة المالية الإسلامية أن تباشر العمل الإستثماري مباشرة كشريك أو مضارب، وتعد مساهمتها المباشرة في تمويل التنمية عن طريق تمويل المشروعات الإنتاجية والخدمات من دعائم زيادة ربحية المصرف ونموها فالإستثمار من أهم وظائف المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية.

#### ثالثاً- دراسة إحتياجات الإقتصاديات الإسلامية وإعطائها أولوية الإستثمار

بالنظر إلى وضعية الإقتصاديات الإسلامية نجد أنها لازالت تعاني من عدم كفاية الإنتاج على مستوى أهم القطاعات الإستراتيجية وهي الزراعة، الصناعة والخدمات، فلا بد من وضع سياسة تمويلية تراعي أولوية الإحتياجات الأساسية في الإقتصاد خاصة ما تعلق بتوفير أمن غذائي وبعض الصناعات الأساسية، كما تعمل الجهات الحكومية والجهاز المصرفي والسوق المالي ومختلف المؤسسات المالية الإسلامية على مراعاة هذه

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

الإحتياجات ومنح إمتيازات وتحفيزات للإستثمار في توليد القيمة المضافة في القطاعات الأساسية المكونة للدخل.

### رابعا- دعم التعليم، البحث والتطوير في الصناعة المالية الإسلامية

يعتبر الإهتمام بالبحث والتطوير في آليات تمويل الإستثمار الإسلامي مدخلا أساسيا لتفعيل الإستثمار على مستوى الإقتصاديات الإسلامية لما له من دور في نشر الوعي والثقافة الإستثمارية الإسلامية من جهة وتكوين الكادر البشري المسؤول الأول عن نجاح مختلف العمليات التمويلية من جهة أخرى، فضلا عن إمكانية إيجاد وإبتكار بدائل تمويلية إسلامية لمختلف المشكلات التمويلية في هذه الإقتصاديات، ويمكن ذلك من خلال فتح تخصصات التمويل الإسلامي على مستوى الجامعات ومراكز التكوين المختلفة، بالإضافة إلى تكثيف التكوين في أسس العمل المصرفي الإسلامي، والمالية الإسلامية بصفة عامة، وتكثيف الملتقيات والندوات التي تعالج مواضيع التمويل والإستثمار الإسلامي، وتجسيد مقترحاتها ونتائجها.

### خامسا- تنوع آليات تمويل الإستثمار الإسلامي

إن توفير حزمة متنوعة من آليات تمويل الإستثمار الإسلامي تخدم مختلف شرائح المجتمع ذوي الدخل المحدود والمرتفع والتجار الأحرار وأصحاب الحرف وغيرهم، يوسع من قاعدة متعاملين المصرف الإسلامي من جهة، كما يسهم في تطوير السوق المالي لتعدد أساليب التمويل فيه، فبذلك تستقطب المؤسسات المالية مدخرات أكثر وتدعم قدرتها التمويلية لمختلف القطاعات الإقتصادية، كما يدعم التنوع توزيع المخاطر التمويلية ويعزز من مساهمة المؤسسة المالية الإسلامية في ترقية الإستثمار في أكثر من قطاع.

### سادسا- تنمية ثقافة الإستثمار الإسلامي

يعد دعم جانب الطلب على الإستثمار لمجابهة العرض الذي تطرحه مختلف المؤسسات المالية العاملة في النظام المالي، إجراء بالغ الأهمية فتنمية ثقافة الإستثمار عبر الندوات والتحسيس بأهمية الإستثمار الإسلامي ودوره في تحقيق التنمية والوصول إلى كافة الفئات القادرة على توليد الدخل ومشاركة عناصر الإنتاج ودمجها من أهم دعائم تفعيل الدور الإستثماري لمختلف الهيئات المانحة للتمويل الإسلامي، ويتطلب ذلك إستراتيجية واضحة المعالم تمس بدرجة كبيرة الجانب التعليمي لكل فئات المجتمع وزرع مبادئ أولوية تدمج الإستثمار الإسلامي ضمن أولويات المجتمع.

### سابعا- تنمية الدور الإجتماعي للمؤسسة المالية الإسلامية

إن تنمية الدور الإجتماعي للمؤسسة المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية يعد مدخلا رئيسيا يربطها بدورها الرئيسي في تمويل التنمية، من خلال تخصيص جزء من المحفظة التمويلية في شكل تمويل تكافلي لفئة معينة في شكل تمويل التعليم الأساسي أو العالي في شكل منح، أو تمويل الصحة أو في شكل قروض حسنة أو تمويل إسلامي أصغر لتطوير مشروعات تحمي أصحابها من الفقر والتهميش.

## ثامنا - الابتكار المالي الإسلامي آلية لتنفيذ الإستثمار في الدول الإسلامية

يختلف الابتكار المالي في طرق تمويل الإستثمار الإسلامي عن المعنى التقليدي الذي يرمي إلى إيجاد حيل تغير من شكل المنتجات التمويلية الربوية وتكسبها صفة الشرعية دون تصميم منتج تمويلي إسلامي بحت بل يعني تصميم وإبتكار وخلق أدوات تمويلية لا تنافي القاعدة الشرعية.

### 1- مفهوم الابتكار المالي الإسلامي

يعرف الابتكار في إطار المالية الإسلامية على أنه تقديم مقاربة تمويلية جديدة تطورها كلية الشريعة الإسلامية بهدف تحقيق خطوة متقدمة عن تلك التي توفرها التمويلات السائدة، وبمستوى أفضل من الكفاءة والفاعلية، وذلك بإستحداث أدوات مالية جديدة، وإبتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة المخاطر وإدارة السيولة.<sup>1</sup>

كما يمكن تعريف الابتكار المالي أو التمويل أو ما يسمى بالهندسة المالية بأنها تصميم وتطوير أدوات وآليات تمويلية متميزة عن تلك الأدوات والآليات السائدة من حيث المصدقية والكفاءة الإقتصادية والمثالية والميزة التنافسية، وصياغة حلول إبداعية معقولة للمشاكل والتحديات وإستغلال الفرص التمويلية، كل ذلك في إطار المعايير والضوابط الشرعية، ويشمل هذا المفهوم ثلاثة أنواع من الأنشطة:<sup>2</sup>

- إبتكار حلول إبداعية ذات كفاءة مثالية لمشاكل التمويل، مثل: تصميم أدوات لإدارة السيولة في جانبي الطلب والعرض، أو أدوات للتحوط ضد مخاطر الإستثمارات، والمتأخرات المتعثرة، أو إستحداث أساليب لإستغلال فرص أو موارد معطلة.

- إبتكار آليات تمويلية ذات عوائد مقبولة، وتكاليف متدنية، وهو ما يعبر عنه بمصطلح الكفاءة الإقتصادية.  
- إبتكار أدوات ومنتجات تتسم بالحدثة والجدة على حسب المتغيرات الإقتصادية، وعلى ضوء الإحتياجات القائمة.

- إستناد عملية الإبتكار إلى كليات وقواعد ومقاصد مستقاة من النصوص الشرعية والمصادر الفقهية المعتمدة وهذا ما يعبر عنه بمصطلح المصدقية أو السلامة الشرعية.

### 2- أهمية الابتكار المالي الإسلامي

يمكن إيجاز الأهمية العلمية والعملية للإبتكار المالي الإسلامي على مستوى الجهاز المصرفي والأسواق المالية والإقتصاد ككل في النقاط التالية:<sup>3</sup>

- يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع الهندسة المالية إلى إستكمال المنظومة المعرفية للإقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية.

1 - سعيد بوهراوة، الإبتكار في الإستثمار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية، بحث مقدم للمؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية بعنوان سوق رأس المال الإسلامي والصيرفة الإسلامية تقويم القضايا العالقة، 2 نوفمبر 2016، كوالامبور، ماليزيا، ص 04.

2 - علي محمد أحمد أبو العز، الإبتكار في صيغ التمويل الإسلامي، منشورات مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2016، ص 18.

3 - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الإقتصاد الإسلامي، المجلد 20، العدد 2، 2008: ص 39.



- يساعد وجود علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الكوادر الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المصرفية الإسلامية.

- معظم الأدوات التمويلية الموجودة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت، وقد كانت نقي حاجات المجتمعات آنذاك، لكن الحاجات التمويلية للأفراد والمؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر، وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبي تلك الإحتياجات التمويلية وذلك في إطار الإلتزام بالحلال، وهنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق ذلك.

- ضمان إستمرارية النظام المالي الإسلامي ككل مع إستفادة كل أجزائه مع الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الإلتزام بالضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته.

### 3- عوامل نجاح الإبتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية

إن نجاح الإبتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية يعني بالدرجة الأولى ضرورة التحول من البحث عن كفاءات وآليات تطبيق ما توصلت إليه المؤسسات المالية الربوية، والعمل على تكييف منتجاتهم بما قد يوافق الشريعة الإسلامية ومبادئ العمل الإسلامي المالي، إلى البحث عن الحاجات الفعلية للمتعاملين الماليين والإقتصاديين المسلمين من طالبي التمويل والباحثين عن فرص الإستثمار، والعمل على إشباعها من خلال إيجاد أدوات مالية جديدة أو حلول عملية وإجرائية لمشكلات قائمة، أو على الأقل البحث عن فرص الإستفادة من أفضل ما توصل إليه الإبتكار المالي في المؤسسات المالية التقليدية دون المساس بمبادئ العمل المالي الإسلامي، ولن يتحقق ذلك إلا من خلال مراعاة جملة من العوامل الأساسية التالية:<sup>1</sup>

#### 3-1- الخروج من الخلاف الفقهي

إن الإقتصاديات الإسلامية اليوم أحوج إلى التوفيق بين المذاهب الفقهية والخروج من مواطن الخلاف بسبب عوامل كثيرة، أهمها عدم وجود عناصر الوحدة الفكرية لدى المجتمعات الإسلامية، لذا فإن الإستراتيجيات المقدمة بخصوص المبتكرات والمنتجات المالية التي تطرح للعملاء لا بد أن تكون خالية من الخلاف الفقهي.

#### 3-2- التميز في الكفاءة الإقتصادية

المبتكرات المالية التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية لا يكفيها أن تكون ذات مصداقية شرعية فقط وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة إقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية، لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام، تجعل الطلب على هذه المنتجات مرنا جدا، كذلك يجب ان تتجنب هذه المبتكرات زيادة الآثار الإقتصادية السلبية مثل: التضخم والبطالة، وسوء توزيع الثروة.

<sup>1</sup> - موسى بن منصور، الإبتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتطبيق، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 5 و6 ماي 2014، ص 12.

### 3-3- التوافق بين السياسات والتشريعات الحكومية

إن أي دولة عند وضعها لسياساتها وتشريعاتها الحكومية تسعى إلى تحقيق هدفين رئيسيين: الأول تحقيق مصلحة الفرد في شتى المجالات، والثاني جعل مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد، وهو ما تسعى كل الشعوب والأمم لتحقيقه، لهذا فإن وفق هذه الإستراتيجية لا بد وأن تكون كل الإبتكارات المالية تخدم هذين الهدفين ولا تخرج عن إطارهما، فتحقيق مصلحة الفرد دون المجتمع تؤدي إلى إختلال في الإقتصاد وبالتالي التخطيط غير السليم.

### 3-4- التميز في خدمة المجتمع

الإقتصاد الإسلامي يتكون من قطاعين رئيسيين قطاع نفعي وقطاع خيري، فالقطاع النفعي يهدف إلى تعظيم المنفعة وذلك من خلال الأعمال الربحية فهو مشترك بين الإقتصاد الرأسمالي والإسلامي، بينما القطاع الخيري والذي يهدف إلى تعظيم المنفعة الآخروية، ولاغنى للمسلم عن هذا الهدف، لذا على المصارف الإسلامية طرح مبتكرات مالية تلبى هذه الحاجة، وتكون بذلك متميزة في خدمة المجتمع.

### 3-5- البعد عن التركيب والتعقيد

فمع زيادة التركيب والتعقيد يتم الإبتعاد عن الأصالة والإبتكار، وتزداد التكاليف والإجراءات، فقد يؤدي التعقيد إلى الدخول في معاملات تكون في عمقها ضمن الممنوع، فالصيغ الشرعية لا ينبغي تشويهها بالتركيب والتعقيد بل لا بد وأن تكون واضحة وسهلة.

### 3-6- الموازنة بين التفكير والتنفيذ

ترتبط هذه الموازنة بمدى التركيز على العامل البشري، حيث أن عدم التركيز على العامل البشري وإدراك أهميته في هذا المجال أثبت عجز الكثير من المنظمات عن تسخير إمكانيات الخلق والإبتكار لفرق البحث والتطوير، خاصة مع ما تتميز به البيئة المالية الحديثة من مخاطر ومنافسة وتشعب وتعقد في الأدوات والمعاملات، وعليه يجب التركيز على التركيبة البشرية لفرق البحث والتطوير ومدى تكاملها، إذ أن تكوين هذه الفرق من المفكرين دون أولئك الذين يقومون بالعمل على إخراج الفكرة إلى حيز الوجود، أو العكس يمكن أن يكون أمرا مثيرا للمشاكل والمصاعب التي تعيق تحقيق الأهداف المنشودة.

## المبحث الثاني: واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

يشهد الإقتصاد الجزائري في الآونة الأخيرة مجموعة من التغيرات الهيكلية الناتجة عن إنهيار أسعار البترول المادة الأساسية المشكلة للدخل الوطني، فنتج عن ذلك حدوث إختلالات واسعة على مختلف المستويات الإقتصادية أبرزها قصور التمويل الحكومي والذي لاطالما شكل القناة الرئيسية الممولة للتنمية في الجزائر فبات لزاما البحث عن مصادر تمويلية للنشاط الإستثماري تعزز من أداء القطاعات الإقتصادية وتسهم في تطوير القاعدة الإنتاجية وهو مايرمي إليه التمويل الإسلامي الذي لم يعرف سبلا للتطور والتغلغل في النظام المالي الجزائري ولزال مقتصر على بعض صيغ التمويل التجارية في مصرفين ونافذة لمصرف تقليدي.

وعليه تم تقسيم هذا المبحث للمطالب الثلاثة التالية:

- ✓ مكانة الصناعة المالية الإسلامية في النظام التمويلي الجزائري؛
- ✓ أهمية التحول التدريجي نحو المالية الإسلامية في الجزائر ومتطلباته؛
- ✓ مقترحات تفعيل الإستثمار في الجزائر من خلال آليات التمويل الإسلامي.

### المطلب الأول: مكانة الصناعة المالية الإسلامية في النظام التمويلي الجزائري

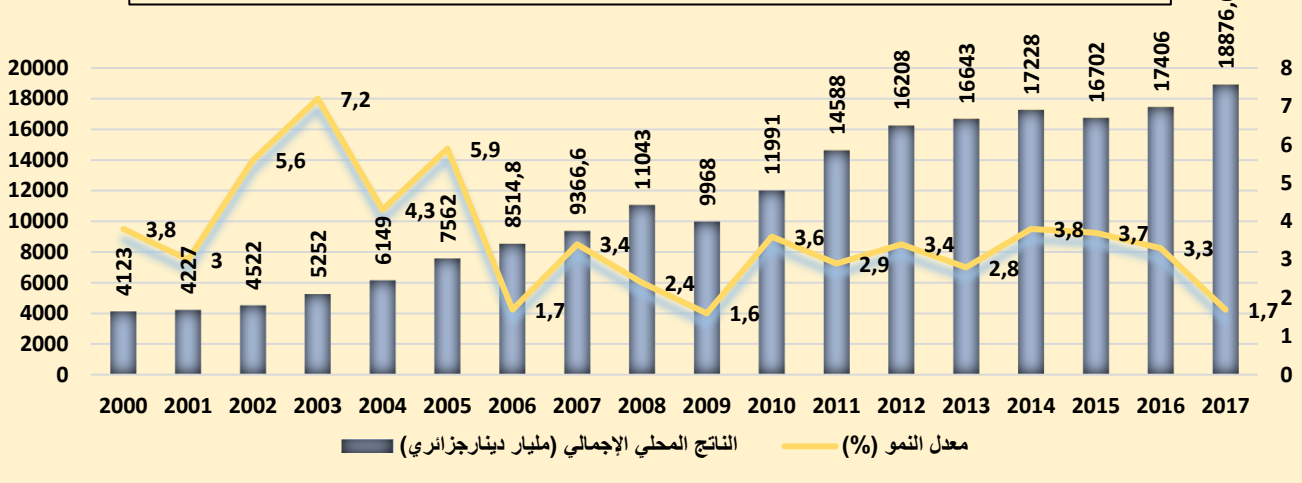
يتسم الإقتصاد الجزائري كغيره من الإقتصاديات النامية بمجموعة من الخصائص التي ساهمت في جعله الإقتصاد الأضعف عربيا من حيث الدخل الفردي المحقق وتدني نسب مساهمة القطاعات الإقتصادية في تحقيق الدخل خاصة ما تعلق بالصناعة، وتزايد حجم الإنفاق الحكومي الإستثماري، بالمقابل نجد جهاز مصرفي فتي ذو مساهمة ضعيفة في تمويل الإستثمار، وبورصة تنشط فيها أربع شركات ذات إصدار وحيد للأسهم العادية، فالبحت في آليات جذب المدخرات المالية من قطاع العائلات والقطاع الخاص وتوظيفها بالشكل السليم الإيجابي الذي يعزز نمو الدخل وتنويعه بات السبيل نحو إيجاد حلول بديلة للإنفصال من التبعية النفطية في الإقتصاد الجزائري ويأتي التمويل الإسلامي في مقدمة هذه الحلول.

### أولاً- ملامح الإقتصاد الجزائري

لا طالما شكل قطاع المحروقات نسبة هامة من تكوين الدخل الإجمالي في الجزائر، في ظل تدني مساهمة القطاع الفلاحي والصناعي التي بلغت خلال سنة 2017 و12.3% و5.5% على التوالي، كما ساهم قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 11.7% خلال نفس السنة، ويوضح الشكل رقم (28) تطور معدل النمو والنتائج المحلي الإجمالي الجزائري خلال الفترة 2000-2017.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعته في الجزائر

الشكل رقم (28): تطور معدل النمو والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك الجزائر على الموقع الإلكتروني: <http://www.bank-of-algeria.dz>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/01/10 على الساعة 21.00

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ بداية إرتفاع معدل النمو من سنة 2001 مستجيبا بذلك إلى السياسة التنموية التي مولها الإنفاق الحكومي عبر العديد من البرامج والصناديق التمويلية التي مست مختلف القطاعات الإقتصادية وبلغ فيها أعلى معدل له أين قارب 7% سنة 2003، لينخفض بعد ذلك إلى 5.9% سنة 2005 ثم إلى 1.7% سنة 2006، كما لم يتجاوز معدل النمو معدل 3.8% خلال الفترة اللاحقة ليشهد إنخفاضا مع نهاية سنة 2014 إستجابة لتدني أسعار المحروقات والتي تشكل المصدر الأساسي للدخل في الجزائر ليستقر معدل النمو بـ 1.7% مع نهاية سنة 2017.

### ثانيا- تمويل النشاط الإستثماري في الجزائر

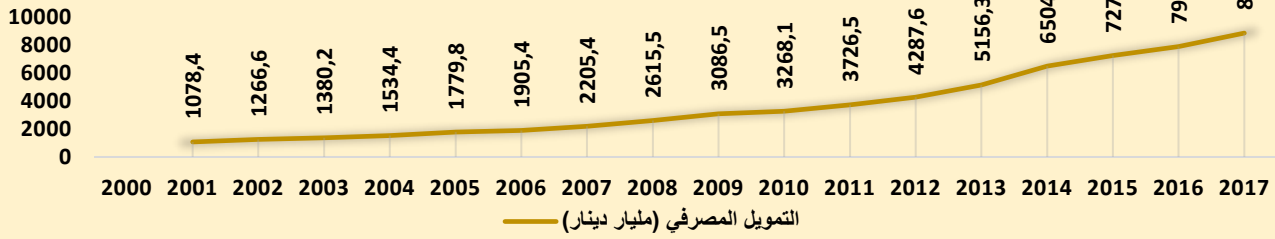
يعتمد تمويل النشاط الإستثماري في الجزائر بشكل كبير على مخصصات النفقات الإستثمارية الحكومية التي بلغت 2380.9 مليار دينار جزائري سنة 2016، في ظل تدني مساهمة القطاع الخاص بشكل فعال في تمويل الإستثمار، كما يساهم الجهاز المصرفي الجزائري وقطاع التأمين بنسب متفاوتة في تمويل هذا النشاط.

#### 1- الجهاز المصرفي الجزائري

يتكون الجهاز المصرفي الجزائري مع نهاية سنة 2017 من عشرون مصرف، ستة مصارف حكومية تحوز على أكثر من 80% من أصول هذا الجهاز، وباقي الأصول تتوزع على أربعة عشر مصرف خاص برأس مال أجنبي، ويوضح الشكل رقم (29) تطور حجم القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي الجزائري خلال الفترة 2001-2017.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

الشكل رقم (29): تطور إجمالي التمويل المصرفي في الجزائر خلال الفترة 2001-2017



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك الجزائر على الموقع الإلكتروني: <http://www.bank-of-algeria.dz>

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/01/20 على الساعة 15.00

من خلال الشكل اعلاه نلاحظ أن حجم القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي الجزائري تنمو بمعدلات مرتفعة عرفت أقل مستوى لها خلال سنة 2006 بمعدل 7.05%، وأعلى معدل لها خلال سنة 2014 قاربت 26.14%، كما يوضح المنحنى أن حجم القروض الممنوحة يعكس سياسة إئتمانية توسعية رامية إلى تشجيع الإستثمار، خاصة في ظل الأوضاع الإقتصادية الراهنة للجزائر والتي سلطت الضوء على الدور التمويلي للجهاز المصرفي الجزائري وتفعيله لضمان مساهمته في تطوير مختلف القطاعات الإقتصادية.

### 2- قطاع التأمين الجزائري

لا يزال قطاع التأمين في الجزائر من أكثر القطاعات تهميشا، فعلى الرغم من توفر فرص نمو حقيقية وإستثمارات ضخمة تتوافر في هذا السوق مع زيادة نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطور القطاع الفلاحي والصناعي وزيادة نسبة إستيراد السيارات إلا أن نسبة مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي لم تتجاوز 1% حتى بعد صدور القانون رقم 07/95 الذي أعطى صلاحية للقطاع الخاص في دخول السوق التأمينية الجزائرية غير أن حجم هذه الصناعة لم يعرف تطورا كبيرا إلا في بعض المنتجات التي يعد فيها التأمين إجباريا مثل التأمين على السيارات والتأمين على الصحة والحياة للموظفين، ويعتبر مؤشر الإختراق (العمق أو التغلغل) من أهم المؤشرات التي تستعمل لقياس الوضعية الإقتصادية الكلية لسوق التأمين ويشير إلى نسبة إسهام قطاع التأمين في الناتج المحلي الإجمالي أين يعبر عن حاصل قسمة رقم الأعمال الإجمالي للتأمين خارج الموافقات الدولية إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويوضح الشكل رقم (30) تطور نسبة الإختراق لقطاع التأمين في الجزائر خلال الفترة (2004-2014).

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

الشكل رقم (30): تطور نسبة الإختراق لقطاع التأمين في الجزائر خلال الفترة 2004-2014



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات المجلس الوطني للتأمينات على الموقع الإلكتروني: [www.cna.dz](http://www.cna.dz)

تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2018/01/20 على الساعة 09.00

حسب الشكل أعلاه نلاحظ أن نسبة الإختراق ضعيفة جدا ولم تتجاوز 1% خلال الفترة (2014-2004) وسجلت أعلى معدل لها سنة 2009 بنسبة 0.77%، وهي معدلات بعيدة كل البعد عن المعدل العالمي لهذا المعيار المقدر بـ 7%، والمتوسط القاري لإفريقيا المقدر بـ 3.30%، ويرجع إنخفاض هذه المعدلات لعدة أسباب أهمها ضعف الأداء التأميني للشركات الناشطة في سوق التأمين الجزائري وعدم قدرتها على إستقطاب أكبر عدد من المؤمنين، فضلا عن إنخفاض الدخل الجزائري أين أصبحت أقساط التأمين تشكل عبئا يصعب تحمله، وغياب ثقافة التأمين بشكل عام وعدم وضوح صورته بالشكل اللازم لمختلف الشرائح المستهدفة بهذا النشاط في الجزائر.

### ثالثا- واقع الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

تتمثل الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر في شكلين إثنين، الصيرفة والتأمين، حيث تتوفر الخدمات المصرفية الإسلامية في 3 مصارف هي بنك البركة الجزائري ذو رأس المال المختلط الذي ينشط منذ سنة 1991، وبنك السلام الإماراتي الذي إبتدأ أعماله في سنة 2008، ونافذة إسلامية في بنك تقليدي أجنبي خاص هو بنك الخليج (رأس مال قطري) إنطلقت خدماته منذ سنة 2009،<sup>1</sup> بالإضافة إلى شركة سلامة للتأمينات وهي إحدى الفروع التابعة للشركة العربية الإسلامية للتأمين "إياك" الإماراتية ومقرها السعودية، حيث تضم 6 شركات تكافل موزعة على الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، السنغال، الأردن، الجزائر وتونس، وإعتمدت شركة سلامة للتأمينات بتاريخ 2006/07/02 من قبل وزارة المالية وذلك فهي قد إستحوذت على الشركة "البركة والأمان" المنشأة في 2000/03/26، حيث حدث تغير في التسمية وتجديد في الإعتماد وهي تمثل حاليا الشركة الوحيدة من بين شركات التأمين المتواجدة في السوق الجزائرية التي تتفرد بطرح خدمات التأمين التكافلي الإسلامي.<sup>2</sup>

1 - حمزة شودار، مرجع سابق، ص 47.

2 - بريش عبد القادر، حمدي معمر، التحديات التي تواجه صناعة التأمين التكافلي الإسلامي، جامعة الشلف، ص 11.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

ومع نهاية سنة 2018 أصدر بنك الجزائر النظام رقم 18-02 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية المعتمدة، في إطار دمج آليات الصيرفة الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري، والملاحظ أنه لم يذكرها على أنها منتجات إسلامية وإكتفى بعبارة "منتجات تشاركية" فقط، وحسب هذا النظام تعرف الصيرفة التشاركية على أنها كل العمليات التي تقوم بها المصارف والمؤسسات المالية والمتمثلة في عمليات تلقي الأموال وعمليات توظيف الأموال وعمليات التمويل والإستثمار التي لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد الفوائد، وتخص هذه العمليات على الخصوص فئات المنتجات التالية:<sup>1</sup>

- المرابحة.
- المشاركة.
- المضاربة.
- الإجارة.
- الإستصناع.
- السلم.
- وكذا الودائع في حسابات الإستثمار.

والملاحظ من خلال إصدار بنك الجزائر لهذا الأمر تضييقه للمفهوم الواسع للصيرفة الإسلامية التي لاتعني التمويل بلا فوائد، وإهماله للمفهوم الإستثماري الأوسع وإكتفائه بتوضيح مفهوم "شباك المالية التشاركية" وإستقلاليته، وتوضيح إجراءات عرض المنتجات المصرفية الإسلامية بالنسبة للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية المعتمدة الراغبة في تقديم هذا النوع من المنتجات، ولم يتبع هذا الإجراء آلية تنفيذية في المصارف والمؤسسات المالية الجزائرية ولم يتم إعتداد أي شبك إسلامي، ثم إن فتح الشبائيك الإسلامية بهذه المفاهيم والصيغ الضيقة والبعيدة عن آليات وأهداف التمويل الإسلامي لن ينعكس إيجابا على حجم الإستثمار الجزائري المحلي، على عكس إمكانية توجيه هذه الشبائيك لتمويل شراء السلع الإستهلاكية عبر صيغة المرابحة التي يحدد فيها هامش الربح حسب سعر الفائدة وليس على حسب الربح الحقيقي أو المتوقع، مما يشجع إستهلاك السلع المستوردة على حساب السلع المحلية.

### رابعا- التجربة الإستثمارية عبر صندوق الزكاة الجزائري

صندوق الزكاة الجزائري هو هيئة شبه حكومية ومؤسسة دينية وإجتماعية تم إنشاؤه سنة 2003، يعمل تحت إشراف وزارة الشؤون الدينية والأوقاف وهي التي تضمن له التغطية القانونية بناء على القانون المنظم لمؤسسة

<sup>1</sup> - النظام رقم 18-02 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018، المتعلق بقواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية المعتمدة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد: 73، ص 20.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

المسجد، يقوم بتحصيل وجباية الزكاة عبر فروع المتواجدة في مختلف ولايات الوطن ثم يقوم أيضا بتوزيعها على مصارفها الشرعية عبر نفس الفروع، وقد إنطلقت البداية من ولايتين نموذجيتين هما عنابة وسيدي بلعباس وذلك بفتح حسابين بريديين في محافظتين تابعتين لمؤسسة المسجد بغرض تلقي أموال الزكاة وفي سنة 2004 تم تعميم التجربة على باقي ولايات الوطن.<sup>1</sup>

إن عملية توزيع أموال الزكاة تتم وفقا لما جاءت به التعليمات الوزارية (المنشور الوزاري رقم 2004/139) ومستندة إلى إجتهاادات بعض الفقهاء فيما يتعلق بعملية الإستثمار، أما عن طريقة توزيع هذه الأموال فإنها تتم كما يلي:

- توزع على مصارفها الشرعية من الفقراء والمساكين وفقا للترتيب الوارد شرعا وقانونا.
- التوزيع يتم وفق مبدأ المحلية أي أن الأموال التي تجمع في محافظة معينة لا توزع إلا على أهل المحافظة.
- توزع حصيلة صندوق الزكاة الجزائري من زكاة المال وفق النسب الموضحة في الجدول رقم (31).

الجدول رقم (31): نسب صرف حصيلة زكاة المال في الجزائر

نسب صرف حصيلة الزكاة		البيان
الحصيلة أقل من 5 ملايين دج	الحصيلة أكثر من 5 ملايين دج	
87.5%	50%	الفقراء والمساكين
/	37.5%	مصارف تنمية حصيلة الزكاة (القروض الحسنة)
12.5% توزع كما يلي:		مصارف تسيير صندوق الزكاة
4.5% لتغطية تكاليف نشاطات اللجنة الولائية.		
6% لتغطية تكاليف نشاطات اللجان القاعدية.		
2% تصب في الحساب الوطني لتغطية تكاليف نشاط الصندوق على المستوى الوطني.		

المصدر: مفتاح صالح، خبيزة انفال حدة، دور صندوق الزكاة في تحقيق التنمية الإجتماعية، دراسة مقارنة بين صندوق الزكاة القطري والجزائري، الملتقى العلمي الدولي الثاني: حول دور التمويل الإسلامي غير الربحي (الزكاة والوقف) في تحقيق التنمية المستدامة يومي 20 و 21 ماي 2013 جامعة سعيد دحلب البليدة، الجزائر، ص: 08

نلاحظ من الجدول السابق أن النسبة الأكبر من حصيلة الزكاة توزع لفائدة الفقراء والمساكين على شكل مساعدات مالية مقطوعة حيث تبلغ 87.5% في حالة إذا لم تتعدى حصيلة الزكاة 5 ملايين دج، وتصل إلى 50% من الحصيلة الإجمالية في الحالة إذا تعدت حصيلة الزكاة في الولاية 5 ملايين دج، مع العلم أن نسبة 37.5% من حصيلة الزكاة المخصصة لتنمية حصيلة الزكاة توزع لفائدة الشباب البطال من الفقراء على شكل قروض حسنة.

<sup>1</sup> - مفتاح صالح، خبيزة انفال حدة، دور صندوق الزكاة في تحقيق التنمية الإجتماعية، دراسة مقارنة بين صندوق الزكاة القطري والجزائري، الملتقى العلمي الدولي الثاني: حول دور التمويل الإسلامي غير الربحي (الزكاة والوقف) في تحقيق التنمية المستدامة يومي 20 و 21 ماي 2013 جامعة سعيد دحلب البليدة، الجزائر، ص: 08.



### المطلب الثاني: أهمية التحول التدريجي نحو المالية الإسلامية في الجزائر ومتطلباته

لغرض الوقوف على مساهمات الصناعة المالية الإسلامية وإمكانية تفعيلها للإستثمار في الإقتصاد الجزائري لابد من إظهار أهمية هذه الصناعة بالنسبة لمختلف المستويات التمويلية إبتداء من الجهاز المصرفي إلى أهميتها في تطوير القاعدة الإنتاجية.

#### أولاً- أهمية التحول التدريجي نحو النظام المالي الإسلامي في الإقتصاد الجزائري

تتعدد الخيارات المتاحة لتجد الصناعة المالية الإسلامية مسلكا في النظام التمويلي الجزائري بين إستحداث مؤسسات مالية إسلامية بشكل مباشر وهو خيار لا يتواءم مع طبيعة النظام المالي الجزائري من حيث التشريعات المالية وتوافر المورد البشري المؤهل لإدارة وتسيير مختلف العمليات المالية الإسلامية، أو التحول التدريجي عن طريق فتح شبابيك ونوافذ نموذجية بداية ومن ثم تطبيقها على المصارف العاملة في الإقتصاد، وتطوير العمل المالي الإسلامي على مستوى المالية العامة كإستحداث صكوك إسلامية لتمويل العجز الموازي، ومن ثم فتح الباب نحو حزمة أدوات التمويل الإسلامي بشكل عام، إن هذا الطرح على قدر تحقيقه للعديد من المزايا على قدر صعوبة إقناع جمهور المتعاملين بالتعامل مع مصرف ذو رأس مال ربوي يقدم خدمات مالية إسلامية لكنه يظل الخيار الأقرب والأكثر ملائمة لخصائص النظام المالي والمصرفي الجزائري خاصة من الناحية التشريعية والقانونية المعيقة، ومن ناحية توفير الكادر البشري المؤهل لإدارة العمليات المالية الإسلامية في نظام مالي ربوي 100%.

كما لم يعد التحول نحو دمج آليات التمويل الإسلامي في المعاملات المالية على كل المستويات التمويلية في الجزائر سواء ما تعلق بالجهاز المصرفي أو السوق المالية الجزائرية، خيارا متاحا بل ضرورة حتمية في ظل الأوضاع الإقتصادية الراهنة التي تعيشها الجزائر، وبالنظر إلى تطور أداء الأصول التمويلية الإسلامية في المنطقة المغاربية أو العربية والإسلامية عامة يتضح أن الجزائر لم تسلك منحى باقي الإقتصاديات في مواكبة التطورات الحاصلة على مستوى الأنظمة التمويلية، بل شكلت إستثناءا وحيدا من حيث عدم وجود قوانين وتشريعات وآلية مضبوطة تسمح بتطور الأصول المالية الإسلامية، وبالنظر إلى أهمية التمويل الإسلامي الموجه لتطوير القاعدة الإنتاجية أساسا ورفع القيمة المضافة المتأتية من مختلف القطاعات الإقتصادية، يرفع احتمالات إمكانية إتخاذه مسلكا نحو تفعيل الإستثمار الحقيقي والمالي في الجزائر بصفته الأسلوب الأضمن والواعد من حيث قدرته على تجميع المدخرات التي عجز التمويل الربوي على إستقطابها وتوظيفها بفعالية وفق الأساليب التشاركية التي تحمل مسؤولية نجاح العملية الإستثمارية للجهة الممولة وصاحب المشروع بصفته مشاركين في تحمل المخاطر وإستحقاق العوائد، على عكس أساليب التمويل التقليدية التي تتوقف مسؤولية الجهة الممولة فيها على إسترداد أصل القرض والفوائد مما يضعف من نسبة نجاح المشروعات، ومن المتوقع

أن ينعكس دمج المعاملات المالية الإسلامية إيجابا على مختلف المستويات الكلية والجزئية في الإقتصاد، ومن أهم الإنعكاسات المتوقعة مايلي:

### 1- على مستوى الجهاز المصرفي

إن اعتماد الأساليب التشاركية الإستثمارية والتجارية في تمويل المشروعات الإستثمارية على مستوى المصارف الجزائرية، وإستحداث سياسة قبول وتسيير الودائع المصرفية الإسلامية من شأنه إحداث مجموعة من التغيرات على مستوى الجهاز المصرفي الجزائري من أهمها:

- إمكانية زيادة حجم الودائع خاصة الإستثمارية في شكل حسابات الإستثمار المخصص مما يدعم القدرة التمويلية والإستثمارية للمصرف والتي تجعل منه قادرا على الإستثمار المباشر بأموال المودعين كوكيل أو شريك في عدة مشروعات عقارية وفلاحية وصناعية ذات عوائد، يمكن هذا الإجراء من زيادة ربحية المصرف ومن ثم حجم إستثماراته ومساهمته المباشرة في تمويل الإقتصاد، كما يمكن لهذا الإجراء أن يكون إجراء نموذجي يعقبه العديد من الأمثلة خاصة على مستوى المصارف الحكومية ذات فائض السيولة وبالتالي فالإستثمار المباشر للمصرف الجزائري الحكومي لفائض السيولة وفق صيغ التمويل الإسلامي له العديد من المزايا للمصرف بدرجة أولى وللمساهمين (العملاء أصحاب الودائع الإستثمارية)، والأثر الإيجابي الأكبر على مستوى المتغيرات الإقتصادية الكلية خاصة ما تعلق بزيادة الدخل الوطني وخفض معدلات البطالة.

- تسهم صيغ التمويل الإسلامي في خفض إحتمال التعثر على مستوى المشروعات الممولة وهو الهدف الذي تطمح المصارف الجزائرية إلى خفضه لأدنى المستويات، فالأسلوب التشاركي يعزز من عملية الرقابة المباشرة على سيرورة العملية الإستثمارية من كل الأطراف المساهمة حرصا منها على عدم ضياع المال بالنسبة للجهة الممولة والجهد بالنسبة للجهة صاحبة العمل، مما يضعف وقوع مسببات التعثر المالي، وإن وقعت يتم إدارتها بشكل سريع حتى لا تقوّل إلى حالات إفلاس مالي، كما تضعف إحتمالات الإحتيال والإفلاس وصرف التمويل في أغراض لم تمنح لأجله، وبالتالي ترتفع نسبة الإنجاز الفعلي للمشروعات ونجاحها.

- إمكانية زيادة عدد عملاء المصرف وإستقطاب أموال الشريحة التي تبحث عن توظيف أموالها بعيدا عن الجهاز المصرفي الربوي، كما أن السياسة الإستثمارية ذات العوائد المرتفعة تحفز فئة مهمة لإستثمار أموالها في مختلف القطاعات الإقتصادية، مما يدعم القدرة التمويلية للمصرف مع إمكانية تركيز المصرف على الإستثمار المباشر في القطاع السياحي في مناطق معينة مثلا، ومصرف آخر في القطاع الصناعي خاصة الصناعات التحويلية والغذائية، ومصرف آخر في التنمية الفلاحية، وقطاع العقار ومختلف القطاعات الأخرى.

### 2- على مستوى السوق التمويلية

من الممكن أن يكسب إصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية حيوية لبورصة الجزائر من خلال توسيع قاعدة المتعاملين وفتح المجال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إمكانية التمويل عبرها، كما يفتح المجال أمام الحكومة الجزائرية في تعبئة مدخرات مالية لتمويل الإستثمارات في مختلف القطاعات الإقتصادية بإستخدام صكوك المشاركة والمضاربة والإستصناع وغيرها من الصكوك، كما يمكنها من إستثمار الفوائض المالية للمصارف التجارية والتي عجزت عن توظيفها بإستخدام صكوك مشاركة يدخل فيها طرفين الحكومة ممثلة في وزارة المالية والجهاز المصرفي خاصة ما تعلق بالمصارف الحكومية، الغرض من هذه المشاركة تمويل نشاط إستثماري انتاجي أو صناعي.

### 3- على مستوى قطاع التأمين

يحوز قطاع التأمين على أهمية بالغة في النظام المالي الجزائري، ثم إن توظيف فوائض التأمين المحصلة سنويا على مستوى وكالات التأمين في مشروعات إستثمارية وفق صيغ الإستثمار الإسلامية المتاحة يعزز من الدور الإستثماري لوكالات التأمين الجزائرية ويخرجها من دورها التقليدي كمؤسسات إدخار أقساط التأمين، مما يسهم في تمويلها المباشر للنشاط الإقتصادي، كما تعد إمكانية دمج الفوائض المالية لمؤسسات التأمين الناشئة أو تلك التي تحوز على حصص سوقية صغيرة وإستثمارها في مشروعات واحدة يزيد من إمكانية إظهار الدور الإستثماري لهذه المؤسسات من جهة، كما يرفع من حجم قاعدة المؤمنین لدى هذه المؤسسات ويمكن أن يكسبها ميزة تنافسية في حالة تحولها إلى مؤسسات تأمين تكافلية.

### 4- على مستوى القاعدة الإنتاجية

تكمن أهمية التمويل الإسلامي بالإضافة إلى تأثيره المباشر على آلية الإنتاج في الإقتصاد، مراعاته لأولوية الإحتياجات الأساسية في المجتمع فيرمي إلى الإستثمار في القطاعات الأساسية كالزراعة والصناعة بأنواعها بغية تحقيق أمن غذائي مستديم ووفرة في المنتوجات الصناعية الأساسية وتطويرها ومن ثم النظر في المشروعات التي تعتبر كمالية بالنسبة للمجتمع، وفي ظل تدني مستويات مساهمة القطاعات الإقتصادية الرئيسية في الجزائر والمتمثلة في الزراعة والصناعة وقطاع الخدمات من الممكن أن يلعب التمويل الإسلامي دورا بالغا في تطوير هذه المساهمات، حيث لا يقتصر دوره على توفير الموارد المالية فقط بل يرمي إلى تحقيق زيادة فعلية في الإنتاج، فلو أخذنا مثلا على القطاع الفلاحي فلا يقتصر دور التمويل الإسلامي على توفير عناصر الإنتاج فقط بل يمتد ذلك الدور حتى تحصيل الإنتاج من العملية الفلاحية وتخزينه وتوزيعه وبيعه وبالتالي هناك حزمة من العوامل التي يوفرها التمويل الإسلامي للإستثمار تبعث إلى تطوير القطاعات الإنتاجية الإستراتيجية والاساسية في المجتمع.

### 5- على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قطعت الجزائر أشواطاً هائلة في محاولتها لتطوير الإقتصاد من خلال النهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخصصت لذلك برامج تمويلية ضخمة منذ سنة 2000 على أن يسهم هذا التمويل في خفض معدلات البطالة والنمو بالقطاع الفلاحي والصناعي والخدمي أو كحد أدنى توقع إسترجاع رؤوس الأموال المضخخة دون تحقيق هذه الزيادات، إلا أن العملية التمويلية لم تعطي نتائجها المتوقعة حيث سجلت نسب تحصيل قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة معدلات منخفضة جداً تعكس سياسة تمويلية أقرب أن تكون فاشلة في ظل غياب التكوين والتأهيل والرقابة اللازمة للعملية الإستثمارية جعلت من التمويل يعود على مشروعات وهمية زادت من سوء وضعية مقترضيه عوض أن تكون أداة لحمايتهم من الفقر والتهميش. ثم إن غياب العلاقة بين الممول والمقترض التي إنحصرت في تقديم التمويل المادي فقط لفئة أغلبيتها ذات تعليم متوسط ومحدود غير قادرة على إنشاء مشروع وإدارته وتمليكها مبالغ مالية هي صاحبة القرار في كيفية صرفها وإستثمارها من عدمه ساهمت في تحقيق هذه النتائج وبالنظر إلى العلاقة بين أصحاب الأموال والعمل في صيغ التمويل الإسلامية نجدها علاقة متلازمة يتحمل فيها الطرفين المخاطر ومن ثم توزيع الأرباح أو الخسائر المحتملة، وبالتالي فرقابة صاحب المال وتحمل صاحب الجهد مسؤولية هذا العمل تضعف احتمالات التعثر لأن القرار في العملية الإستثمارية ملك لطرفين وإن قصر طرف منهما يتحمل مسؤوليته في ذلك. ومن هنا تظهر أهمية عقود المقاولة الإسلامية وعقود الإستصناع ومختلف العقود الفلاحية في تلبية الإحتياجات التمويلية والإستثمارية لفئة الحرفيين وأصحاب المهن من يحتاجون إلى مواد أولية وقطع أرضية يمكن للحكومة تمويلهم عبر الصيغ الإسلامية وتضمن مشاركتهم والرقابة على أعمالهم وملازمتهم للحد من تعثر مشروعاتهم وإفلاسها وضمان ديموميتها.

### ثانياً - متطلبات التحول التدريجي نحو المالية الإسلامية في الجزائر

لغرض دمج المعاملات المالية الإسلامية في النظام التمويلي الرسمي الجزائري كخطوة أساسية للتحول نحو النظام المالي الإسلامي لا بد من توافر حزمة من التغييرات الهيكلية بغية توفير بيئة سليمة تدعم نمو هذا النوع من التمويل نذكر من أهمها:

- توافر نظام حوكمة رشيدة بمختلف أبعاده، بداية مع تعزيز آليات الإفصاح والشفافية والمسائلة ومختلف المبادئ العادلة التي تعمل على توفير بيئة عمل تحفز المنافسة العادلة لعمل مختلف المؤسسات المالية، فضلاً عن توافر الرغبة والجدية في تطوير القطاع المالي الجزائري إنطلاقاً من إقرار التمويل الإسلامي كبديل تمويلي.
- تكوين الكادر البشري على مستوى المصارف التجارية في أسس العمل المصرفي الإسلامي، لأن العمل في بيئة مصرفية ربوية يختلف عن العمل المصرفي الإسلامي وبالتالي التكوين في المعاملات المالية الإسلامية يمنع الخلط وإرتكاب الأخطاء.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

- فصل العمل المالي الإسلامي عن العمل المالي الربوي على مختلف المستويات سواء في الوظائف على مستوى المصرف والرقابة والتدقيق والمحاسبة، ومن ثم طبيعة العلاقة مع البنك المركزي، مما يكسب العمل المالي الإسلامي كيانا مستقلا يدعم إبراز دوره التنموي.

- إستحداث آليات يتعامل من خلالها بنك الجزائر مع خصوصية النوافذ الإسلامية بداية ومن ثم خصوصية المصارف الإسلامية التي لا تشبه في تعاملها مع البنك المركزي باقي المصارف الربوية بشكل يزيد من نشاطها ولا يعيقه.

- القيام بإصلاحات على مستوى التشريعات المالية والمصرفية والجبائية ومن خلالها فتح المجال نحو تطور الصناعة المالية الإسلامية ونموها ويتضمن هذا الإجراء تأسيس هيئة رقابة وفتوى شرعية على مستوى البنك المركزي لضمان صحة العقود والمعاملات المالية الإسلامية، فضلا عن تحقيق إستقلالية للدور الرقابي والإشرافي للبنك المركزي الجزائري للنوافذ والمصارف الإسلامية مع ما يتماشى وخصائصها ومبادئها كخطوة لتشجيع العمل المصرفي الإسلامي على مستوى المصارف الجزائرية، كما يمكن أن تتولي هذه الهيئة إضافة إلى تحقيق السلامة الشرعية للأدوات المالية، تقييم الدور التنموي للمؤسسة المالية الإسلامية من خلالها تطيرها للتمويل الممنوح وفق إحتياجات المنطقة التي تنشط فيها هذه المؤسسة لضمان التأثير المباشر على تطوير الإنتاج الحقيقي.

- ضرورة وجود تشارك وتعاون بين الباحثين الأكاديميين وأصحاب القرار الإستثماري في الجزائر وتناول المواضيع الإقتصادية على طاولة واحدة الغرض منها تعدد الآراء ومناقشة الحلول وإيجاد البدائل الصحيحة التي لها بعد إقتصادي بحت في الآجال القصيرة والمتوسطة والطويلة، خاصة ما تعلق بالتمويل الإسلامي إذ يلعب الجانب الأكاديمي أهمية بالغة في تنفيذه لأنه مصدر للتطور والإبتكار المالي الإسلامي.

### المطلب الثالث: مقترحات تفعيل الإستثمار في الجزائر من خلال آليات التمويل الإسلامي

لغرض إقتراح تصور لكيفية تمويل النشاط الإستثماري في الجزائر عبر صيغ وأساليب التمويل الإسلامية المختلفة، نفترض تحقق متطلبات تطور الصناعة المالية في الجزائر، مما يعني توافر بيئة ملائمة ومحفزة للتعامل وفق هذه الأساليب خاصة وجود مرونة للقوانين والتشريعات وضرورة وجود تسهيلات إدارية وقانونية وجبائية تسهم في تحقيق نجاح العملية الإستثمارية ولا تكبحها، بالإضافة إلى تعاون أكاديمي يؤطر العملية الإستثمارية ويسهم في تطويرها.

### أولاً- الصكوك الإسلامية بديل تمويلي للإستثمار في البنى التحتية في الجزائر

تشكل الصكوك الإسلامية مصدرا هاما لتعبئة المدخرات المالية وتمويل الإستثمار وهو ما أقرته تجارب الدول الإسلامية في إصدار الصكوك الحكومية، وعليه يمكن أن تعتمد هذه الآلية لتمويل البنى التحتية في

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

الجزائر سواء ما تعلق بالمطارات والطرق والملاعب وغيرها من المشروعات التي تدر نفعاً مادياً في الآجال القصيرة والمتوسطة، وتصلح الصكوك الإسلامية لأن تكون بديل تمويلي ناجح يسهم في تشغيل العديد من الطاقات والأموال الراكدة ويمكن تحقيق هذا التصور في تمويل مشروعات البنى التحتية كما يلي:

- لنجاح تصور إمكانية تمويل البنى التحتية في الجزائر عبر الصكوك الإسلامية يلزم وجود العديد من الأطراف المساهمة والمشرفة والمراقبة لخطوات ومراحل العملية الإستثمارية والتي تكفل السير الحسن والأمثل لهذه العملية، ثم إن تعدد الأطراف المشاركة في العملية الإستثمارية ينفي إنفراد جهة واحدة بإتخاذ القرارات المتعلقة بهذه العملية، مما يعطي فرص أكثر لإيجاد حلول سريعة في حالات التعثر المتوقعة، ومن الممكن أن يكون الجهاز المصرفي طرفاً هاماً في العملية التمويلية سواء كعمول أو مشرف عليها، لعدة أسباب من أهمها حجم فائض السيولة المرتفع لدى المصارف الجزائرية خاصة منها الحكومية، بالإضافة إلى الإستفادة من خبرة الكوادر البشرية المؤهلة على مستوى هذه المصارف.

- كخطوة أولية تقوم الجهة الحكومية المالكة للمشروع والباحثة عن التمويل بإصدار صكوك مشاركة أو مضاربة حسب نوعية المشروع، بعد التأكد من سلامة دراسة الجدوى له وتتولى المصارف والتي من الممكن أن تكون شريكاً رئيسياً في تمويل المشروع، تسويق نشرة الإصدار وإيصالها لمختلف عملائها.

- تتولى هيئة شرعية مستقلة على مستوى بورصة الجزائر الوقوف على صحة المشروع ومن ثم يتم فتح باب الإكتتاب للصكوك وفق نشرة إصدار محددة تتضمن كافة المعلومات الأزمة للجمهور ومن ضمن هذه المعلومات مدة إنجاز المشروع وغرضه والعوائد المتوقع أن تتأتى منه.

- بعد تعبئة المدخرات المالية الأزمة والكافية للمشروع تتولى الجهة الحكومية المصدرة له التعاقد من الجهة المنفذة وهي الطرف الثالث والتي تتمثل في مجموعة من شركات المقاولات وطنية والتي يمكن إنتقاؤها بمعايير محددة من مختلف أرجاء الوطن، وبالنظر إلى ضخامة المشروع يمكن إشراك أكثر من شركة تربطها علاقة مضاربة أو إستصناع أو سلم، أين تتولى الجهة الحكومية توظيف الأموال المجمعمة وتسهم شركات المقاولات بالعمل وفق عقود واضحة وصريحة تبين حقوق كل طرف ونسبة العائد المستحق والخسارة أيضاً في حالة تقصير صاحب العمل.

- مع بداية تنفيذ المشروع تتولى المصارف الحكومية بصفتها مساهم أو مشرف مراقب، أو طرف ثالث تعينه الجهة الحكومية الرقابة المستمرة اليومية أو الأسبوعية أو الشهرية على أقصى تقدير، على التنفيذ الفعلي مما يسهم في تحقيق نجاح العملية الإستثمارية عبر إيجاد حلول بديلة وسريعة للمشكلات التي من الممكن أن تعترض المشروع حتى لا يتعطل الإنجاز، والوقوف على جدية شركات المقاولات، تتم هذه العملية بمقابل مادي كنسبة من أرباح المشروع نظير أتعاب عملية الرقابة المستمرة.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

- مع إنتهاء تنفيذ المشروع ودخوله حيز الإستغلال تأتي مرحلة تحصيل العوائد ويتم توزيعها حسب الأولوية أو حسب ما إتفق عليه وما تم توضيحه في نشرة الإصدار وتتمثل العوائد بالنسبة لكل المساهمين في نسب من الأرباح حسب الإتفاق، وفي حالة خسارة المشروع يتحمل أصحاب الأموال الخسائر المحتملة ويخسر أصحاب شركات المقاوله جهودهم في إنجاز العمل.

- يمكن تطبيق هذا التصور الذي تم تناوله بشكل سطحي على عدة مستويات لغرض تمويل الإستثمار في الجزائر، وخاصة على مستوى الجهاز المصرفي الذي يمكن أن يوظف فائض السيولة المحقق لديه في شكل صكوك أين يبحث عن أصحاب العمل في شكل صكوك إستصناع لتمويل قطاع السكن أو أن ينفرد بنوع من الصناعات خاصة الغذائية، أو الإستثمار في صناعة المواد الصيدلانية أو شبه الصيدلانية أو ترقية القطاع السياحي، أو الإستثمار في القطاع الفلاحي وفق الصكوك الفلاحية المتعددة، أو إعتمادها لتمويل بناء البنى التحتية الأساسية.

- كما يمكن أن تكون أسلوبا تمويليا فعالا للقطاع الخاص في البحث عن التمويل خاصة عندما نجد أن دورة حياة المؤسسة الإقتصادية الجزائرية الخاصة صغيرة جدا، فيمكن أن يصبح السوق المالي الجزائري وسيلة توفير تمويل لهذه المؤسسات في حالات التعثر والإفلاس المالي، كما يحفز من عملية الإندماج المالي التي من الممكن أن تحدث نتيجة إتحاد شركات مصغرة تنشط في نفس المجال.

### ثانيا- قروض التجمع المصرفي وفق آليات التمويل الإسلامي آلية الجهاز المصرفي الجزائري لتطوير القطاع الصناعي

تعرف هذا النوع من القروض على أنها قروض كبيرة القيمة نسبيا، تنظم لصالح مقترض معين بمشاركة بين مجموعة من المصارف والمؤسسات المالية المقرضة إما لوجود قيود تسليفية تحد من قدرة المصرف الواحد على تقديم مبالغ كبيرة أو لرغبة المقرضين في توزيع مخاطرها أو الأمرين معا<sup>1</sup> ثم إن تسيير وإنشاء قروض التجمع المصرفي وفق مبادئ وصيغ التمويل الإسلامي بإشراف هيئة شرعية مستقلة يكسبها كفاءة تمويلية وإستثمارية كبيرة، إضافة إلى ضمان تطوير القاعدة الإنتاجية تماشيا وإحتياجات المجتمع الجزائري وهو ما يؤكد على إرساءه التمويل الإسلامي.

تعتمد صيغة تمويل البنى التحتية وفق القروض المجمعة على توفر قدر هام من البنوك التي لها القدرة المالية للمشاركة في المشروع فضلا عن الخبرة الأزمة لتسيير هذا النوع من القروض الذي يتعدد فيه المقرضين كما تتعدد فيه الجهات المنفذة للمشروع نظرا لضخامته، ويمكن إعتمادها في تطوير الصناعات الأساسية والصيدلانية والصناعات المركبة ومختلف الصناعات التي تحتاج رؤوس أموال ضخمة خاصة ما تعلق بإستيراد التكنولوجيا وتكوين الكادر البشري للتعامل معها، وتعكس هيكله السوق المصرفية الجزائرية وتنوعها إمكانية

<sup>1</sup> - ليلي بدران، مدى كفاية قروض التجمع البنكي كأداة انتمائية وكأسلوب لتوزيع المخاطر، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2010، ص 24.

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

نجاح هذا النوع من القروض، وفيما يلي تصور بسيط لعملية تمويل البنى التحتية بصيغة القروض المجمعة وفق مبادئ التمويل الإسلامي في الجزائر:

- في الخطوة الأولى تقوم الجهة الحكومية المصدرة للمشروع والباحثة عن التمويل بإختيار البنك الرائد وهو البنك الذي يتمتع بخبرة واسعة وسمعة جيدة وتاريخ ناجح في مجال التنظيم وإدارة القروض وصاحب القدرات المالية الأكبر لزيادة فرصة إنجاح القرض، ومن المستحسن أن يكون البنك حكومياً لأن الحصة السوقية للبنوك الحكومية في الجزائر أكبر من حصة البنوك الخاصة ذات الرأسمال الأجنبي. كالبانك الوطني الجزائري والبانك الخارجي الجزائري.

- يتولى البنك الرائد مهمة البحث عن المقرضين عبر الإتصال والتنسيق معهم وإقتراح المشروع عليهم والذين يمثلون في هذا المثال الأربعة عشر بنك الناشطون في الساحة المصرفية الجزائرية ووضع الشروط المناسبة للقرض فضلاً عن تسويق القرض.

- إختيار الجهة الحكومية للبنك المنسق والبانك الوكيل حيث يكون البنك المنسق حلقة وصل بين المقرضين وبين البنوك المشاركة في التمويل حيث يقدم المشورة حول أنسب الشروط للقرض آخذاً بعين الإعتبار ظروف السوق ووضع المقرض ويقوم بعمله إستناداً إلى توجيهات من المقرضين حيث يكون منفذاً لتعليماتهم فيما يتعلق بالقرض وإستراتيجية تنظيمه ويفضل أن يكون البنك من البنوك الخاصة والتي تمتلك خبرة أكثر في تنظيم القروض الكبيرة، كما يفضل أن يكون البنك الوكيل من البنوك الخاصة كذلك وتوكل إليه المهام التالية:

- التحقق من إستكمال كافة الشروط المسبقة لتنفيذ إتفاقية القرض المقدمة من قبل المقرض وعلى وجه الخصوص:

- التحقق من كافة المستندات القانونية والمتعلقة بالمقرض (مثلاً الموافقات الأزمة المطلوبة ومدى قانونيتها مع عقد التأسيس والنظام الأساسي للمقرض...).
- للبنك الوكيل الحق في التحفظ على أي من المستندات من خلال الرأي القانوني لبنوك التجمع والذي يعتبر أحد الشروط الرئيسية لنفاذ إتفاقية القرض.
- تحصيل عمولات تنظيم القرض من المقرض وتوزيعها على البنوك المشاركة.
- أن يكون حلقة الوصل في تحويل المبالغ التي يرغب المقرض في سحبها من القرض بين البنوك المشاركة والمقرض من خلال دوره كبنك دافع *paying bank*.
- مراقبة كافة تعهدات المقرض الواردة في إتفاقية القرض.
- إعلان عن حدوث حالة إحلال (بناءً على موافقة بنوك الأغلبية).
- تزويد البنوك المشاركة بأية معلومات أو وثائق يتم الحصول عليها من المقرض والتعامل مع كافة الأمور المتعلقة بالقرض بالتشاور مع البنوك المشاركة.



## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

- بعد التنسيق مع الأطراف المقرضين والمشاركين في تمويل المشروع والجهة المقترضة والتراضي على حصص المساهمة وتوزيع العوائد المتأتية والإمضاء على وثائق التمويل والتأكد منها ومن سلامتها يتم جمع الحصص المتفق عليها ويتم توجيهها إلى الجهة الحكومية عبر البنك الرائد بصفته الممثل الأساسي للبنوك المقرضين.

- يتميز الإستثمار في القطاع الصناعي بجاذبيته من حيث حجم العوائد التي يدرها وسرعة تحصيلها، فبعد تنفيذ المشروع وإتمامه تأتي مرحلة تحصيل العوائد أين يتم تقديمتها من طرف الجهة الحكومية للبنك الرائد أين يتولى توزيع العوائد حسب مساهمة كل بنك في رأس مال المشروع بناء على مبادئ التمويل الإسلامي.

### ثالثا- العقود الفلاحية آلية لتطوير الإستثمار الفلاحي في الجزائر

إن ما يمكن أن توفره العقود الفلاحية للقطاع الفلاحي الجزائري قادر على خلق طفرة إقتصادية في هذا القطاع يتبعها توسع كبير في تطوير الصناعات الغذائية وتحقيق ميزة تنافسية فيها، فتعمل العقود الفلاحية على توفير عنصر العمل غير المتوفر أو الجهد المتمثل في الحرث أو السقي أو جني الثمار، أو توفير الأراضي الفلاحية لأصحاب الرغبة والقدرة على العمل في هذا المجال وفق صيغ محددة، أو توفير المواد الأولية كالبنود والأعلاف والأسمدة وغيرها، وبالتالي نجد في صيغ التمويل الإسلامية حزمة من الحلول المقابلة لمختلف الإحتياجات التي من الممكن أن تعطل عمل الفلاح الجزائري وتحول دون تحقيق عوائده.

وقبل التركيز على العملية الفلاحية في حد ذاتها من الممكن تشجيع الإستثمار وفق صيغ التمويل الإسلامي في عمليات حفظ وتخزين وتوزيع المنتج الفلاحي الجزائري والتي أصبحت أهم ما يورق الفلاحين من يحققون فائض في إنتاجهم وغير القادرين على حفظه أو توزيعه، فيمكن عبر صيغ الإجارة توفير أماكن الحفظ وتأسيس مشروعات مخصصة لتوزيع المنتج الفلاحي فقط، ومشروعات خاصة بسقي المنتج الفلاحي مقابل نسبة محددة من المنتج، وأخرى خاصة بالحرث وجني الثمار، وغيرها من الأنشطة الفلاحية التي من الممكن أن يشترك فيها أكثر من شخص بغية إنجاح الموسم الفلاحي وإستكمال الحلقة لأجل تصنيعه أو بيعه أو تصديره. يتضح دور الحكومة الجزائرية المدعمة للنشاط الفلاحي ويكمن هيكله هذا الدور في كونها مالكة للأرض توجرها لأصحاب الرغبة والقدرة في العمل الفلاحي مقابل نسبة معينة من الأرباح، أو شريك مالك للأرض يتقاسم الأرباح مع صاحب العمل ويمكن أن تؤول ملكية الأرض لصاحب العمل في حالة جديته كإجراء تحفيزي يشجع على الإستثمار في القطاع الفلاحي، كما يمكن إعتداد صيغ التمويل الإسلامي الفلاحية في تسيير الدعم الفلاحي المقدم من طرف وزارة الفلاحة أو التمويل الممنوح من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية الذي يستطيع الدخول كشريك في مختلف المشروعات الممولة وبالتالي يسهم في خفض إحتتمالات تعثرها ويزيد من ديمومة هذه المشروعات ونجاحها بصفته ممولا وشريكا ومرافقا للعملية الإستثمارية.

إن أهم ما يمكن أن توفره الصيغ التشاركية الفلاحية الإسلامية للقطاع الفلاحي الجزائري هو عملية المسابرة والمرافقة للنشاط الفلاحي فأصل العلاقة علاقة مشاركة وبالتالي يتحمل الطرفين مخاطرة المشروع وإستحقاقهم

## الفصل الرابع: تقييم التمويل الإسلامي في ماليزيا، البحرين والسودان وواقعه في الجزائر

للعوائد، فتنخفض احتمالات صرف التمويل الممنوح في أغراض لم تمنح لأجله، بل لا مفر للشريكين إلا التجسيد الفعلي للمشروع والسهر على إنجاحه.

### رابعا- عقود الإستصناع كآلية لتفعيل الدور الإستثماري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

عملت الجزائر منذ سنة 2000 على تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال عدة آليات من أهمها الدعم الحكومي لهذا القطاع عن طريق صناديق أنشأت لهذا الغرض، أو عن طريق البنوك التجارية التي ألزمت بالتدخل في مختلف هياكل التمويل المدعمة، أو عن طريق تسهيل عمل حاضنات الأعمال وتوفير إمتيازات وتحفيزات جبائية وشبه جبائية بغية دعم تحقيق مبدأ التنويع الإقتصادي والرفع من مردودية كافة القطاعات للخروج من تبعية أسعار المحروقات، وبلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنشأة حتى النصف الثاني من سنة 2018، 1093170 مؤسسة، ويرجع تضائل دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لعدة عوامل من أبرزها غياب المرافقة الفعالة وضخامة الأموال الممنوحة مقارنة مع المستوى التعليمي الفئة المستهدفة للتمويل وقصور آليات التكوين والرقابة اللازمة للنشاط المقاولاتي.

إن تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بذات المصادر القائمة حاليا لكن وفق صيغ التمويل الإسلامي المتاحة بإمكانها معالجة قصور غياب عنصر المرافقة بسبب رقابة وملازمة الجهة المانحة للتمويل بصفتها شريك أين لا يقتصر دورها على إسترداد رأس المال فقط بل زيادة العوائد المتأتية من العملية الإستثمارية مما يكسبها مع مرور الوقت زيادة قدرتها التمويلية والإفصال تدريجيا على دورها كصندوق مانح للتمويل إلى مؤسسة مالية إستثمارية لها القدرة المالية للمشاركة في عدة مشروعات إستثمارية وبالتالي تخفض من حجم الدعم الحكومي ودور الدولة في تغطية خسار القروض المتعثرة والمفلسة.

ويمكن لهيئات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل أصحاب المهن والحرف عبر صيغ الإستصناع والسلم والمشاركة والمضاربة والإيجار والعديد من الصيغ الأخرى، كأن توفر لصاحب الحرفة المواد الأولية والفلاحين قطع الأرض والبذور والأسمدة والري، وأصحاب الصناعات التمويل اللازم لكن بصفتها شريك يراقب ويشرف على العملية الإستثمارية وله حقوق وواجبات وفق ما يمليه العقد المتفق عليه وللطرفين أدوار محددة يمكن تقسيمها حسب قدرة كل طرف ومعرفته وخبرته بما يخدم العملية الإستثمارية، ويمكن أن تتقلص نسب مساهمة الدولة في صفة المؤسسات الممولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب تطور نشاط المشروع وفقا لصيغة المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك مثلا.

### خلاصة الفصل الرابع

أثبتت تجارب التمويل الإسلامي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني أن هناك العديد من العوامل التي ساهمت في دفع نمو وانتشار هذه الصناعة من أهمها الإرادة والدعم الحكومي والبيئة القانونية والتشريعية المشجعة، فضلا عن مساهمة مؤسسات المالية الإسلامية الدولية، كما تثبتت مجموعة من العوامل بروز الأثر التتموي للتمويل الإسلامي في دول دراسة الحالة ومن ثم في الدول الإسلامية والتي نجد من أهمها غياب ثقافة الإستثمار والإستثمار الإسلامي، وضعف أداء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية لمحاكاتها لأساليب التمويل الربوية وإعتمادها على الربح التجاري عوض الإستثمار وفق صيغ المشاركة والمضاربة، ولتطوير صناعة التمويل الإسلامي في الدول الإسلامية لابد من مراعات حاجات وأولويات هذه الإقتصاديات وهيكله دور المؤسسة المالية الإسلامية في تمويلها للإستثمار.

وعلى مستوى الإقتصاد الجزائري تتضح أهمية دمج الصناعة المالية الإسلامية في المنظومة التمويلية وإنعكاسها على الجهاز المصرفي والسوق المالية والقاعدة الإنتاجية ككل، حيث يستلزم هذا الدمج توافر مجموعة من العوامل الداعمة والمسهلة للعمل المالي الإسلامي وضرورة إعادة النظر في القانون الذي يؤطر ما أسماه بنك الجزائر بالمالية التشاركية ووضع آليات أكثر وضوحا وسن تشريعات أكثر مرونة تعطي للمصارف والمؤسسات المالية المعتمدة حرية أكثر في تبني المالية الإسلامية بشكل يعزز من دورها التتموي في الإقتصاد الجزائري.

# الخاتمة

سامت حدثاً تطبيق تجربة التمويل وفق الصيغ الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية في جعلها تجربة جديدة بالبحث في حيثياتها وخصائصها أملاً في تحقيق إستدامتها وتطويرها، فالنموذج التمويلي الإسلامي يستمد قيمته من صلب المبادئ العادلة المنظمة للعملية الإستثمارية والحافطة لحقوق أطرافها، والتي أعطت إهتماماً بالجانب الإقتصادي، الإجتماعي، الشرعي والأخلاقي وحتى البيئي، مما يجعل منه البديل الأكثر ملائمة لإحتياجات الإقتصاديات النامية والمتطورة على حد سواء، وفي ظل تنوع قاعدة عملاء المؤسسات المالية الإسلامية التي لم تعد حكراً على الأقلية المسلمة بل تنوع الطلب على هذه الأصول لتشمل مختلف بلدان العالم الإسلامية وغير الإسلامية، أين أصبح من الضروري التركيز على التطبيق العملي السليم لمبادئ التمويل الإسلامي وربط هذه المؤسسات بأهدافها الحقيقية التي جاءت من أجلها وتحقيق دورها الريادي في تطوير القطاعات الإقتصادية المنتجة تماشياً وإحتياجات المجتمعات ومتطلباتها.

إن ما يمكن أن تضيفه آليات وصيغ التمويل الإسلامي على الإستثمار الحقيقي والمالي في الدول الإسلامية هو تحقيق الرشادة في كيفية الحصول على الأموال وإستخدامها لغرض تحقيق التنمية الشاملة، إذ لا تتوقف الآلية التمويلية الإسلامية بمجرد الحصول على التمويل بل تتعداه لتضمن السيرورة الحسنة للعملية الإستثمارية والتي يتوقع أن يتأتى منها ربح مستحق أو خسارة عادلة.

وفي هذا الإطار حاولت هذه الدراسة الوقوف على أثر التمويل المصرفي الإسلامي كأهم مؤشر معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية، على الإستثمار الحقيقي على مستوى الإقتصاد الماليزي البحريني والسوداني وهي نماذج جلعت من التمويل الإسلامي ركيزة أساسية في تجميع الموارد المالية وتخصيصها نحو الإستثمار المنتج، وللوصول إلى هذا الغرض تم التطرق إلى التأسيس النظري للعملية الإستثمارية من منظور إسلامي وظوابطها، ومن ثم التطرق إلى مختلف الأساليب والصيغ الإسلامية التي أتاحتها الشرع الحنيف لتمويل الإستثمار، كما تم الوقوف على حجم الصناعة المالية الإسلامية عالمياً، ومن ثم على مستوى أهم الإقتصاديات الإسلامية، وتحليل العوامل الداعمة والمعيقة لسيرورة العمل المالي الإسلامي، وعملت هذه الدراسة على إقتراح حلول بإمكانها إبراز الدور التنموي الإقتصادي والإجتماعي للمؤسسة المالية الإسلامية على مستوى الإقتصاديات الإسلامية، كما تناولت واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر.

## 1- إختبار الفرضيات

إنطلاقاً من التطرق للتأسيس النظري للصناعة المالية الإسلامية، وتحليل واقع هذه الصناعة على مستوى بعض الإقتصاديات الإسلامية، تم التحقق من الفرضيات المطروحة كما يلي:

- **الفرضية الأولى:** تمثل الصناعة المالية الإسلامية بديل تمويلي فعال لتطوير الإستثمار الحقيقي والمالي في الدول الإسلامية، تم إثباتها، فقد برزت أهمية البديل التمويلي الإسلامي في تطوير الإقتصاديات الإسلامية خاصة ما تعلق بتجميع الفوائض المالية وتخصيصها للإستثمار وفق قطاعات تتماشى وإلإحتياجات الأساسية لهذه الدول، فضلاً عن المرافقة الفعالة للنشاط الإستثماري وتأطير هذه العملية وفق ظوابط إقتصادية، إجتماعية

بيئية وأخلاقية تعزز من تطوير وتحسين مختلف المؤشرات الإقتصادية، وعلى المستوى المالي برزت أهمية الأدوات التمويلية الإسلامية في تنشيط وتطوير الأسواق المالية على غرار الصكوك والصناديق الإستثمارية.

- **الفرضية الثانية:** "توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين التمويل المصرفي الإسلامي كمؤشر معبر عن حجم الصناعة المالية الإسلامية والإستثمار الحقيقي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018"، تم إثباتها فبينت الدراسة القياسية أنه كلما إرتفع التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار الحقيقي ب 0.52 وحدة، وكلما إرتفعت أصول المصارف الإسلامية في الإقتصاد البحريني بوحدة واحدة إرتفع حجم الإستثمار الحقيقي ب 0.099 وحدة، وعلى مستوى الإقتصاد السوداني كلما إرتفع التمويل المصرفي الإسلامي بصيغة المشاركة زاد حجم الإستثمار الحقيقي ب 4.95 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بصيغة المضاربة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار الحقيقي ب 3.28 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بالمرابحة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار الحقيقي ب 1.12 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بصيغى السلم بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار الحقيقي ب 13.70 وحدة.

- **الفرضية الثالثة:** "تتفاوت أهمية وحجم الأصول المالية الإسلامية في الدول الإسلامية حسب رغبة هذه الدول في تطوير هذه الصناعة من خلال توفير مناخ وبيئة ملائمة لنشاط التمويل الإسلامي"، تم إثباتها، فلقد أظهر تحليل واقع مؤشرات التمويل الإسلامي في الدول الإسلامية أن رغبة الدول في تطوير المالية الإسلامية كان من أهم دعائم تطوير هذه الصناعة، أين تترجم هذه الرغبة في الدعم المباشر وغير المباشر لمختلف المؤسسات المالية الإسلامية.

- **الفرضية الرابعة:** "للتمويل بالمشاركة والمضاربة المصرفية أثر على الإستثمار الحقيقي السوداني أكبر من التمويل بالمرابحات المصرفية"، تم إثباتها، فعلى مستوى الإقتصاد السوداني تبين أن للتمويل بالمشاركة والمضاربة أثر معنوي إيجابي على الإستثمار الحقيقي أكبر من التمويل بصيغة المرابحة التي كان لها أقل تأثير بين الصيغ التمويلية الأربعة.

## 2- نتائج الدراسة

إنطلاقاً من التحليل الوصفي لوضعية مؤشرات التمويل الإسلامي في الإقتصاد الماليزي، البحريني والسوداني، والوقوف أثر التمويل المصرفي الإسلامي على حجم الإستثمار الحقيقي والمالي في هذه الدول وخلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، تم تقسيمها كما يلي:

## 2-1- النتائج النظرية

- يعد تمويل الإستثمار بالصيغ الإسلامية المتعددة من أهم دعائم تحقيق التنمية في الإقتصاديات الإسلامية لما يوفره هذا المنهج التمويلي من خصائص وعوامل تحتاجها هذه الإقتصاديات لرفع طاقاتها الإنتاجية، فلا يقتصر التمويل الإسلامي على توفير المال فقط، بل يرمي إلى تحقيق مرافقة ومشاركة حقيقية للعملية الإستثمارية يضاعف من خلالها حدوث إختلالات أو تعثر للمشروعات، فحزمة الآليات التشاركية ترمي إلى تشغيل كافات الطاقات البشرية والمادية والمالية لغرض تحقيق التنمية.

- تطورت أصول التمويل الإسلامي من 639 بليون دولار أمريكي سنة 2007، إلى 2673 بليون دولار سنة 2018، ومن المتوقع أن تصل إلى 3782 بليون دولار خلال سنة 2022، وتراوح معدل نمو هذه الأصول في حدود 9% خلال الفترة 2014-2022.

- تتوزع أصول التمويل الإسلامي والمقدرة بـ 2294 ترليون دولار أمريكي خلال سنة 2016 بنسبة 44.8% في دول مجلس التعاون الخليجي، وبنسبة 26.98% في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وبنسبة 22.05% في دول جنوب شرق آسيا، وبنسبة 3% في دول أوروبا و0.14% في دول أمريكا.

- تشكل الصيرفة الإسلامية ما نسبته 71.7% من إجمالي الأصول خلال سنة 2018، وعلى هذا الأساس تم إختيار التمويل المصرفي الإسلامي كمؤشر للتعبير عن حجم الصناعة المالية الإسلامية.

- عرفت مؤشرات التمويل الإسلامي النوعية انتشارا واسعا خاصة ما تعلق بالتعليم وعدد الأبحاث المنشورة وتوفر البيئة التنظيمية والحوكمة الشرعية، إضافة إلى صناديق التمويل الإسلامي المسؤول إجتماعيا، ولم تعد هذه المؤشرات حكرا على الدول الإسلامية بل إستقطبتها دول غير إسلامية بدرجة أكبر.

## 2-2- النتائج التطبيقية

تناولت الدراسة التطبيقية تحليل لوضعية الصناعة المالية الإسلامية على مستوى الإقتصاد الماليزي والبحريني والسوداني خلال الفترة 2000-2018، ويمكن توضيح النتائج لكل إقتصاد كما يلي:

## 2-2-1 نتائج الإقتصاد الماليزي

- حقق الإقتصاد الماليزي قفزة تنموية ناجحة جدا تقلص من خلالها معدل الفقر المتوقع أن يقارب 0% مع نهاية سنة 2017، كما تضاعف الناتج المحلي الإجمالي حوالي 270.73% خلال الفترة 2000-2017 علما أن قطاع الخدمات من أهم القطاعات المساهمة في تشكيل هذا الدخل وبلغت نسبته منه 47.33% خلال سنة 2017، كما سجلت معدلات البطالة، النمو والتضخم إستقرارا نسبي خلال نفس الفترة.

- زواج النظام المصرفي الماليزي المكون من 27 مصرفا بين 16 مصرف إسلامي يحوز على 25.22% من أصول النظام المصرفي خلال سنة 2017، و11 مصرف تقليدي، ويتضح جليا ميول السياسة الإقتصادية الكبرى الماليزية لإرساء التمويل الإسلامي كأسلوب تمويلي رئيسي.

- تضاعف التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي خلال الفترة 2000-2017، والذي يغلب عليه الطابع التجاري على حساب التمويل الإستثماري، إذ عرف التمويل بصيغة المرابحة تطوراً ملحوظاً على حساب إنخفاض التمويل عن طريق المشاركة والمضاربة، فقدرت نسبة التمويل بالمرابحة خلال سنة 2017 بـ 39.59% من إجمالي المحفظة التمويلية، بينما قدرت نسبة التمويل بالمضاربة بـ 14.83%، ونسبة التمويل بالمشاركة بـ 10.06%، وهو ما يفسر أن قطاع العائلات من أهم القطاعات المستفيدة من التمويل الإسلامي الممنوح بالمقابل نجد إنخفاضاً في تمويل القطاع الفلاحي، الصناعي والخدمي، الأمر الذي يبعد المصارف الإسلامية عن أهدافها التنموية الأساسية.

- تعد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، والصكوك الإسلامية بأنواعها وصناديق الإستثمار الإسلامية من أهم أدوات التمويل الرسمية في السوق المالي الماليزي، ولها دور كبير في تطوير الإستثمار الحقيقي وتنشيط الإستثمار المالي.

- يتكون سوق التأمين التكافلي الماليزي من 15 مؤسسة تأمين تحوز على ما نسبته 10.1% من كافة أصول التأمين في ماليزيا، وخلال سنة 2018 ساهمة هذه المؤسسات بنسبة 0.7% في تكوين الناتج المحلي الإجمالي الماليزي وتقدر العملة المستحدثة خلال نفس السنة بـ 3295 عامل.

- نظراً لمدة الدراسة (2000-2018) والمقدرة بـ 19 سنة تم تقدير إنحدار خطي بسيط يقيس الأثر بين التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي كمتغير مستقل، والإستثمار الحقيقي كمتغير تابع، وخلصت الدراسة القياسية إلى أن للتمويل المصرفي الإسلامي أثر إيجابي معنوي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا، وكلما زاد التمويل المصرفي الإسلامي بوحدة واحدة زاد الإستثمار الحقيقي بـ 0.52 وحدة.

## 2-2-2 نتائج الإقتصاد البحرين

- يعد الإقتصاد البحرين من أهم إقتصاديات دول منطقة الخليج، حيث إستطاع من خلال إستراتيجية واضحة المعالم التخلص من التبعية المفرطة للطاقة الأحفورية، تطور الناتج المحلي الإجمالي البحرين من 3.41 مليار دينار بحريني سنة 2000، إلى 13.3 مليار دينار بحريني سنة 2017، ومن أهم القطاعات المساهمة في تكوين هذا الناتج قطاع الصناعات التحويلية، القطاع المالي وقطاع الخدمات الحكومية.

- تحوز البحرين على 1.7% من الأصول العالمية للصيرفة الإسلامية، موزعة على 6 مصارف بحرينية إسلامية، كما تطورت أصول الصيرف الإسلامية في البحرين من 1917.5 مليون دولار أمريكي، إلى 26745.5 مليون دولار مع نهاية سنة 2017.

- تعتبر صكوك السلم والإجارة الإسلامية من أهم أدوات الدين العام المحلية البحرينية إذ قاربت نسبتها 85.4% من إجمالي الدين العام خلال سنة 2008، و 20.20% خلال سنة 2016، كما ينشط في السوق المالي البحرين حوالي 80 صندوق إستثماري إسلامي، وقدرت مؤسسات التأمين التكافلي بـ 06 مؤسسات ومؤسستين لإعادة التكافل مع نهاية سنة 2016.



- ومن خلال تقدير نموذج إندار خطي بسيط لقياس الأثر بين أصول الصيرفة الإسلامية كمتغير مستقل والإستثمار الحقيقي كمتغير تابع خلال الفترة 2000-2018، يتضح الأثر المعنوي الإيجابي للأصول المصرفية حيث كلما إرتفعت هذه الأصول بوحدة واحدة، يرتفع الإستثمار الحقيقي ب0.099 وحدة.

### 2-2-3- نتائج الإقتصاد السوداني

- يعتبر السودان من الدول التي تحوز على جهاز مصرفي إسلامي بنسبة 100%، تطور الناتج المحلي السوداني خلال الفترة 2000-2017، والمكون أساسا خلال سنة 2017 من 50.8% إيرادات قطاع الخدمات كما يساهم القطاع المالي بنسبة 12.7% في تكوين هذا الناتج.

- يتكون الجهاز المصرفي السوداني مع نهاية سنة 2017 من 37 مصرف إسلامي تجاري ومتخصص ومن خلال تحليل تطور التمويل الإسلامي المتدفق يتضح هيمنة الصيغ التجارية خاصة ما تعلق بالتمويل بالمرابحة الذي بلغ نسبة 48.54% من إجمالي التمويل الممنوح لسنة 2017، بالمقابل نجد تدهور واضح في نسب المشاركة والمضاربة التي بلغت 6.47% و7.79% خلال نفس السنة، مما يظهر إنحيازا واضحا للسياسة التمويلية لتمويل النشاط التجاري على حساب النشاط الإستثماري الأمر الذي يؤثر على ربحية المصارف وأداءها الإستثماري.

- يعد القطاع التكافلي المزدهر أهم ما يميز الإقتصاد السوداني، فساهم صندوق الزكاة السوداني في تمويل المشروعات الإستثمارية المصغرة الإنتاجية والتجارية والخدمية، وتعد إلزامية دفع الزكاة لصندوق الزكاة السوداني من أهم دعائم نجاح هذا الصندوق في تحقيق أهدافه التنموية.

- تعتبر السودان من أهم الدول التي حفزت على تطوير التمويل الإسلامي الأصغر حيث نجد 38 مؤسسة مالية مانحة لهذا النوع من التمويل، كما تطور التمويل المصرفي الأصغر كنسبة من المحفظة التمويلية للمصارف الإسلامية حتى بلغ نسبة 15% خلال سنة 2018.

- لقياس أثر التمويل المصرفي الإسلامي في السودان على الإستثمار الحقيقي خلال الفترة 2000-2018 تم تقدير إندار خطي متعدد يشمل التمويل بالمرابحة، التمويل بالمشاركة، التمويل بالمضاربة والتمويل بالسلم كمتغيرات مستقلة والإستثمار الحقيقي كمتغير تابع، حيث كلما إرتفع التمويل بالمشاركة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار المحلي ب4.91 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بالمضاربة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار المحلي ب3.28 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بالمرابحة بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار الحقيقي ب1.12 وحدة، وكلما إرتفع التمويل بالسلم بوحدة واحدة إرتفع الإستثمار المحلي ب13.70 وحدة.

## 3- إقتراحات الدراسة

- على ضوء النتائج السابقة، يمكن تقديم جملة من الإقتراحات، والتي يتمثل أبرزها فيما يلي:
- ضرورة التقيد بمبادئ التمويل الإسلامي الشرعية والإقتصادية والإجتماعية لضمان إستمرارية نجاحه في تحقيق نفس معدلات النمو المسجلة خلال الفترة اللاحقة ولإبراز الدور التنموي الإقتصادي والإجتماعي للمؤسسات المالية الإسلامية وضمان تضمن تحقيق أهدافها التنموية ومنع إنحرافها عن مهامها الأساسية.
  - ضرورة ربط الإستثمار الإسلامي في الدول الإسلامية بإحتياجات هذه المجتمعات وإعطائها الأولوية في التمويل وتحفيز الإستثمار الإسلامي في القطاعات المنتجة الفلاحية والصناعية، لغرض تحقيق إكتفاء ذاتي يكسر التبعية الإقتصادية المفرطة لهذه الدول ويرفع من دخولها المحققة.
  - ضرورة مراجعة السياسة التمويلية في المصارف الإسلامية والتي تتحاز لتمويل النشاط التجاري على حساب النشاط الإستثماري، من خلال دخول المؤسسات المالية الإسلامية كمستثمر مشارك في سبيل تحفيز الإستثمار في القطاعات المنتجة.
  - ضرورة منح المالية الإسلامية في الدول الإسلامية خاصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، إطارا قانونيا واسعا تستطيع من خلاله إبراز دورها التنموي الإقتصادي والإجتماعي.
  - ضرورة ربط أهداف المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية بالهدف الإجتماعي من خلال تخصيص جزء من المحفظة التمويلية في شكل تمويل تكافلي سواءا كانت قروض حسنة أو تمويل أصغر إسلامي أو غيرها من الأساليب.
  - ضرورة تطوير وتنويع أدوات التمويل الإسلامي على مستوى السوق التمويلية حتى تجد المؤسسات المالية الإسلامية منتقسا يمكنها من خلاله إستثمار فوائضها المالية، ولو ان إستثمارها في مشاريع إستثمارية في القطاع الحقيقي سيكون أفضل لها من ناحية مساهمتها في تطوير الإستثمار الحقيقي.
  - ضرورة توفير الدعم والمرافقة لمختلف مؤسسات التمويل الأصغر الإسلامي لمدى مساهمتها في حماية فئة هامة في المجتمع من الفقر والتهميش، فضلا عن إدماجها لتوليد الدخل.
  - ضرورة إهتمام الدول الإسلامية بالتعليم المالي الإسلامي والبحث العلمي في سبيل تطوير الصناعة المالية الإسلامية وإيجاد حلول لمختلف المشكلات المالية، فضلا عن تكوين الكادر البشري المؤهل لقيادة هذه الصناعة، وذلك يكون عبر تكوين المصرفيين في أسس الشريعة الإسلامية أو تكوين خبراء الشريعة الإسلامي في أسس العمل المصرفي.
  - ضرورة الإعتماد على الإبتكار المالي كمدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية على مستوى الدول الإسلامية من خلال دراسة الإحتياجات التمويلية لهذه الدول ومن ثم تصميم منتجات تناسب هذه الإحتياجات لغرض تطوير الإستثمار في ظل ندرة الموارد المالية في هذه الدول.

- بالنسبة للإقتصاد الماليزي فإنه من الضروري هيكله المحفظة التمويلية في المصارف الإسلامية وتغليب أساليب المشاركة والمضاربة عبر تحفيز الطلب الإستثماري على هذا النوع من التمويل، حتى لا تقعد المصارف الإسلامية رسالتها التنموية، وضرورة التقيد بالجانب الشرعي ومراعاته في حالة دمج الأوراق المالية أو إستحداث أوراق مالية جديدة.

- وبالنسبة للإقتصاد البحريني فتعد ضرورة تنوع الأدوات التمويلية الإسلامية في الأسواق المالية من أهم ما يمكنه أن يحدث تعبئة أكثر للدين العام خاصة في ظل إنخفاض مداخيل المحروقات التي مست جزئيا الدخل البحريني، فأصدار صكوك المشاركة بأنواعها والمضاربة بإمكانها تمويل جزء هام من الإستثمار المحلي البحريني.

- ومن الضروري بالنسبة للإقتصاد السوداني هيكله المحفظة التمويلية ومراعاة الإحتياجات الأساسية للمجتمع السوداني الذي لازال يعاني تحديات تنموية كبيرة جدا، فتمويل المشروعات الفلاحية خاصة وفق الأساليب التشاركية الفلاحية المتاحة من شأنه أن يجعل السودان تحقق إكتفاء ذاتي وتتحول إلى إقتصاد مصدر بدرجة أولى، وإمكانية تحويله إلى إقتصاد مصنع خاصة ما تعلق بالصناعات الغذائية، كما يعد تطوير القطاع التكافلي من أهم عوامل الرقي بالجانب الإجتماعي في السودان وله بعد كبير في خفض معدلات الفقر والبطالة المقلقة في السودان.

- على مستوى المنظومة التمويلية الجزائرية يعد التحول نحو المالية الإسلامية ضرورة حتمية، لما تحققه هذه الصناعة من مزايا على مختلف المستويات الإقتصادية، وعليه يتوجب خلق البيئة التشريعية المرنة والملائمة وضروة تأهيل المؤسسات المالية المستقبلية لهذه الصناعة، ولو أن قيام مؤسسات مالية إسلامية بحد ذاتها سواء كانت محلية أو أجنبية سيكون الخيار الأفضل بدلا من دمج الصناعة المالية الإسلامية في مؤسسة مالية ربوية.

#### 4- آفاق الدراسة

تركزت هذه الدراسة على تحليل أثر الصناعة المالية الإسلامية على الإستثمار في نماذج من الدول الإسلامية، وتبقى العديد من المواضيع التي لها صلة بموضوع الدراسة والجديرة بالبحث منها:

- دور الصناعة المالية الإسلامية في تحقيق الإستقرار المالي والنقدي.
- دور التمويل الإسلامي التكافلي في تحقيق التنمية.
- أثر الصيرفة الإسلامية على الإستثمار الأجنبي.
- دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية.

# قائمة المراجع

(1) الكتب

- 1- أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014.
- 2- أحمد شعبان محمد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014.
- 3- إسماعيل أحمد الشناوي، عبد المنعم المبارك، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2002.
- 4- بكر ربحان، صيغ التمويل والإستثمار في المصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني للتمويل والإستثمار، عمان، الأردن، 2006.
- 5- حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل، عمان، الأردن، 2010.
- 6- حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، ط2، دار وائل للنشر، الأردن، 2012.
- 7- حسين بني هاني، حوافز الإستثمار في النظام الإسلامي، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 8- حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، دار المسيرة، عمان، 2013.
- 9- حمزة عبد الكريم حماد، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمان، الأردن، 2006.
- 10- حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2011.
- 11- خالد عبد الله براك الحافي، تنظيم الإستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010.
- 12- خلف بن سليمان بن صالح بن سليمان النمري، شركات الإستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة الشباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 13- زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- 14- السعد أحمد، الأسواق المالية المعاصرة -دراسة فقهية-، دار الكتاب الثقافي، عمان، 2008.
- 15- سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية، جمعية التراث، غرداية، الجزائر، 2002.
- 16- سيد الهواري، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ج2، الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، 1982.

- 17- شعبان محمد إسماعيل، مصادر التشريع الإسلامي وموقف العلماء منها، ط5، دار المريخ، الرياض، 1996.
- 18- صادق راشد الشمري، أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2011.
- 19- صادق راشد الشمري، الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 20- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر، القاهرة، 2006.
- 21- عبد الحميد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية من جهتي النظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 22- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2004.
- 23- عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات الإستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2014.
- 24- عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، دار النفائس، الأردن، 2010.
- 25- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة لنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 26- قتيبة عبد الرحمان العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 27- قطب مصطفى سانو، الإستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 28- قيصر عبد الكريم الهيتي، أساليب الإستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، دار رسلان، دمشق، سوريا، 2006.
- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، ج2، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 29- محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، مفهوما، نشأتها، تطورها، نشاطها مع دراسة على مصرف إسلامي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990.
- 30- محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990.
- 31- محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، ط5، دار المسيرة، عمان، 2014.
- 32- محمد صالح الصاوي، مشكلة الإستثمار في البنوك الإسلامية وكيف عالجه الإسلام، دار المجتمع، 1990.

- 33- محمد عبد الله شاهين، إقتصاديات البنوك الإسلامية وآثارها في التنمية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014.
- 34- محمد عثمان إسماعيل، أساسيات التمويل الإداري وإتخاذ قرارات الإستثمار، دار النهضة العربية، بيروت.
- 35- محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، ط2، دار المسيرة، عمان، 2010.
- 36- محمد مطر، إدارة الإستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 37- محي الدين يعقوب أبو الهول، تقييم أعمال البنوك الإسلامية الإستثمارية، دار النفائس، الأردن، 2012.
- 38- مصطفى رشدي شيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، مصر، بدون سنة نشر.
- 39- نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، أصول المصرفية والأسواق المالية الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2014.
- 40- نزيه عبد المقصود مبروك، صناديق الإستثمار بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- 41- نزيه عبد المقصود محمد مبروك، صناديق الإستثمار بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، شركة الحلال للطباعة الجامعية، 2006.
- 42- نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية الأسس النظرية وإشكالية التطبيق، دار اليازوري، الأردن، 2011.
- 43- هشام كامل قشوط، المدخل إلى إدارة الإستثمارات من منظور إسلامي، دار النفائس، الأردن، 2014.
- 44- وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، 2002.
- 45- يعرب محمود إبراهيم الجبوري، دور المصارف الإسلامية في التمويل والإستثمار، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 46- يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.
- 47- يوسف كمال محمد، فقه الإقتصاد النقدي، دار الصابوني، دون سنة نشر.

## (2) تقارير، ندوات، منشورات وملتقيات

- 1- آسيا سعدان، صليحة عماري، تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والإقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، يومي 1 و 2 ديسمبر 2010.
- 2- انور سكيو وآخرون، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر " تجربة السودان نموذجا"، اليوم الدراسي الأول حول صيغ التمويل الإسلامي بدائل لطرق التمويل التقليدية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب، عين تيموشنت، يوم 10 ديسمبر 2017.

- 3- بن ثابت علي، فتني مايا، التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة منها: الجزائر نموذجاً، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية بعنوان آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي 8 و9 ديسمبر 2013.
- 4- بنك البحرين المركزي، التقرير السنوي لقطاع التأمين في البحرين لسنة 2016، البحرين، 2016.
- 5- البنك الدولي، تقرير السودان: التثبيت الإقتصادي وإعادة الإعمار، 2017.
- 6- البنك المركزي البحريني، التقرير السنوي الإقتصادي لسنة 2017، البحرين، 2017.
- 7- البنك المركزي السوداني، التقرير السابع والخمسون، السودان، 2017.
- 8- بوجلال محمد، زايد مريم، دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية - حالة سوق الأسهم السعودي-، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية - آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المسيلة، الجزائر، يومي 8 و9 ديسمبر 2013.
- 9- بونشادة نوال، العمل المؤسسي التكافلي بين جهود التأصيل وواقعية التطبيق، ورقة مقدمة ضمن فعاليات ملتقى حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة سطيف، الجزائر، 26 أبريل 2011 .
- 10- جودة نادية، الأسواق المالية الإسلامية، المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية الإسلامية حول الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية، قسم المصارف الإسلامية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، يومي 16-17 أوت 2017.
- 11- حسين محمد أحمد، دور المجامع الفقهية في ترشيد مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية: صيغ وآفاق، بحث مقدم إلى مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة العشرون، وهران، الجزائر، 13-15 سبتمبر 2012.
- 12- زيد الخير ميلود، ضوابط الإستقرار المالي في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...وراهانات المستقبل.
- 13- سعيد بوهراوة، الإبتكار في الإستثمار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية، بحث مقدم للمؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية بعنوان سوق رأس المال الإسلامي والصيرفة الإسلامية تقويم القضايا العالقة، كوالامبور، ماليزيا، 2 نوفمبر 2016.
- 14- سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الإقتصادية ومدى إمكانية الإستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف، الجزائر، يومي 5 و6 ماي 2014.
- 15- سوق الخرطوم للأوراق المالية، التقرير السنوي الثالث والعشرون، السودان، 2017.



- 16- الشام عبد الله عبد الله، دور الصكوك الحكومية في تمويل الموازنة بالتركيز على تمويل التنمية، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية الإسلامية بعنوان دور مؤسسات التمويل الإسلامي في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، يومي 25-26 أبريل 2013.
- 17- الصلاحيين عبد الحميد، صناديق الإستثمار الإسلامية مفهومها، خصائصها وأحكامها، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات-، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات. 6-8 مارس 2007
- 18- طلحاوي فاطمة الزهراء، مدياني محمد، سياسات مكافحة الفقر في ماليزيا، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة ، جامعة الجزائر 3، يومي 08 و09 ديسمبر 2014.
- 19- علي محمد أحمد أبو العز، الإبتكار في صيغ التمويل الإسلامي، منشورات مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2016.
- 20- علي محي الدين القره داغي، مفهوم التأمين التعاوني-ماهيته وضوابطه ومعوقاته، دراسة فقهية إقتصادية- ، ورقة مقدمة ضمن مؤتمر التأمين- التعاوني-أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، الأردن، 11-13 أبريل 2010.
- 21- عيسى مرزقة، محمد الشريف شخشاخ، البنوك الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالي الإسلامي -دراسة حالة مصرف أبو ظبي-، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.
- 22- غدير أحمد خليل، تطبيق عقد الجعالة في الخدمات المصرفية الإسلامية، بحث مقدم للملتقى العلمي الثاني بعنوان الخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، عجلون، الأردن، يومي 15 و16 ماي 2013.
- 23- غرفة التجارة والصناعة البحرينية، تقرير فيفري 2017، البحرين، 2017.
- 24- لخديمي عبد الحميد، بخيت حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي، الملتقى الدولي الأول حول الإقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل المركز الجامعي غرداية، الجزائر يومي 23-24 فيفري 2011.
- 25- المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء: التمويل الأصغر والمنح واستجابات غير المالية لتخفيض عدد الفقراء، أين يكون الائتمان الأصغر. ملانما؟، مذكرة مناقشة مركزة، رقم 20.
- 26- محمد أكرم لال الدين وآخرون، الإستثمار في صناعة التكافل أبعاده وأحكامه ومشاكله، بحث مقدم ضمن فعاليات الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2015.

- 27- محمد البلتاجي، صيغ مقترحة لتمويل المنشآت الصغيرة والمعالجة المحاسبية لصيغة المشاركة المنتهية بالتملك، المؤتمر السنوي الثاني عشر للأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 29-31 ماي 2009.
- 28- محمد سعدو الجرف، مداخلة بعنوان مقارنة بين أسس التأمين التجاري والتأمين التعاوني، ملتقى حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة سطيف، الجزائر، 25/26 أفريل 2011.
- 29- محمد شريف بشير، تقويم تجربة التأمين التكافلي في سلطنة بروناي دار السلام، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل، يومي 7 و9 ديسمبر 2011.
- 30- محمود جمال ناجي محمد زقزوق، التمويل بالمشاركات في البنوك الإسلامية بين الواقع والمأمول، بحث مقدم ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول دور الإقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية، رابطة الجامعات الإسلامية بالتعاون مع جامعة الإسكندرية، الإسكندرية، أيام 25-27 أفريل 2018.
- 31- مفتاح صالح، خبيزة إنفال حدة، دور صندوق الزكاة في تحقيق التنمية الإجتماعية، دراسة مقارنة بين صندوق الزكاة القطري والجزائري، الملتقى العلمي الدولي الثاني: حول دور التمويل الإسلامي غير الربحي (الزكاة والوقف) في تحقيق التنمية المستدامة، جامعة سعيد دحلب البليدة، الجزائر، يومي 20 و 21 ماي 2013.
- 32- موسى بن منصور، الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتطبيق، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 5 و6 ماي 2014.
- 33- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، البحرين، 2010.
- 34- وليد هويل عوجان، صناديق الإستثمار الإسلامية دراسة وتحليل، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات واقع وآفاق، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2007.
- 35- يعقوب محمود السيد، مشاهد عثمان إبراهيم، سوق الأوراق المالية في السودان النشأة والتطور والرؤى المستقبلية، منشورات بنك السودان المركزي، 2011.

### (3) المجالات والدوريات

- 1- لشهب الصادق، بريش محمد، تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد الأول، 2015.
- 2- منذر قحف، مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، بحث رقم 13، 1998.

- 3- خالد موسى مبارك، الطيب لحيلح، منهج التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في تحقيق الإستقرار للنظام المالي، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، جامعة أم بواقي، المجلد الخامس، العدد 2، ديسمبر 2018.
- 4- رياض منصور الخلفي، المقاصد الشرعية وآثارها في فقه المعاملات المالية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 17، العدد الأول، 2004.
- 5- فياض حمزة محمد رملي، مسؤولية هيئات الفتوى والرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، جامعة كاي، العدد 73، جوان 2018.
- 6- ناصر سليمان، بن زيد ربيعة، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مركز البحوث المالية والمصرفية، عمان، الأردن، المجلد الحادي والعشرون، العدد الأول، 2013.
- 7- العرابي مصطفى، حمو سعيدة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد -ماليزيا نموذجاً-، مجلة البشائر الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد بشار، المجلد الثالث، العدد 1، 2017.
- 8- صالح صالح، تطوير الدور التمويلي والإستثماري والإقتصادي لمؤسسة الزكاة في الإقتصاديات الحديثة مشروع مقترح لتطوير ومأسسة صندوق الزكاة الجزائري، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 12، 2012.
- 9- صديقي أحمد، الطيبي عبد الله، التمويل بالوقف بدائل غير تقليدية مقترحة لتمويل وإستدامة التنمية المحلية تجربة الجزائر، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 55، أوت 2018.
- 10- حمزة شودار، الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية المحلية - دراسة إستقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 15، 2015.
- 11- ماهر جبار الخلي، سياسة الإسكان في ماليزيا وإمكانية الإستفادة منها -دراسة تاريخية إقتصادية-، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية، عدد خاص بمؤتمر الإسكان، المجلد العاشر، 2015.
- 12- محسن محمد صالح، النهوض المالي: قراءة في الخلفيات ومعالم التطور الإقتصادي، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبو ظبي، 2007.
- 13- أسامة محمد أحمد الفولي، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مجلة المال والصناعة، العدد السابع عشر، 1999.
- 14- مشري فريد، عتروس صبرينة، السوق المالية الإسلامية -المفهوم والأدوات- تجربة السوق المالية الإسلامية العالمية البحرين، مجلة الإجتهد القضائي، العدد 11، دون سنة نشر.
- 15- حاتم الطاهر، سوق التأمين التكافلي العالمي رسم الطريق إلى الأسواق الكبيرة، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الثاني، 2013.

- 16- بن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية - تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين-، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد 09.
- 17- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الإقتصاد الإسلامي، المجلد 20، العدد 2، 2008.
- 18- صالح صالح، الدور الاقتصادي والاجتماعي للقطاع الوقفي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد السابع، فيفري، 2005.
- 19- منذر قحف، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، جدة، 2000.
- 20- بريش عبد القادر، حمدي معمر، التحديات التي تواجه صناعة التأمين التكافلي الإسلامي، جامعة الشلف، دون سنة نشر.
- 21- صالح صالح، الكفاءة التمويلية لصيغ الإستثمار وأساليب التمويل الإسلامية -مدخل مقارنة مع آليات التمويل التقليدية-، ملفات الأبحاث في الإقتصاد والتسيير، عدد خاص بأبحاث الندوة الدولية حول المالية الإسلامية وتحديات التنمية، مركز الدراسات والبحوث الإنسانية والاجتماعية بوجدة، جوان، 2013.
- 22- كمال زيتوني، صناعة التمويل الأصغر بين دوافع النمو وتحديات الممارسة، دون سنة نشر.

#### (4) الرسائل والأطروحات

- 1- بولحبال زويبر، تطوير السوق المالية الإسلامية -التجربة الماليزية-، أطروحة دكتوراه علوم، شعبة الأسواق المالية، قسم العلوم المالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، 2017.
- 2- حسني عبد العزيز يحي، الصيغ الإسلامية للإستثمار في رأس مال العامل، أطروحة دكتوراه، قسم المصارف، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2009.
- 3- عبد الحفيظ بن ساسي، ضوابط الإستثمار في الإقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير، فرع الإقتصاد الإسلامي، قسم الشريعة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2007.
- 4- ليلي بدران، مدى كفاية قروض التجمع البنكي كأداة ائتمانية وكأسلوب لتوزيع المخاطر، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية الإقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2010.
- 5- محمد مصطفى غانم، واقع التمويل الأصغر الإسلامي وآفاق تطويره في السودان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 2010.
- 6- مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية، رسالة دكتوراه، قسم الإقتصاد الإسلامي، مكتب القاهرة، الجامعة الأمريكية المفتوحة، 2012.
- 7- مونية سلطان، كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الإقتصاد الوطني " دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015.

5) منشورات ومراسيم رسمية

1- الجريدة الرسمية رقم 73 (2018)، النظام رقم 02-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018.

ثانيا- المراجع باللغة الأجنبية

### 1) Ouvrages

- 1- B.Jacquillat, B.Solnik, **Marchés financière : gestion de portefeuille et des risques**, France : Dunod, 2<sup>eme</sup> éd, 1990
- 2- Elie Cohen, **Dictionnaire de Gestion**, Casbah Edition, Alger, 1998.
- 3- Jeff Madura, "**Financial institution and markets**" , Seventh edition, Thomson, south- western, 2006.

### 1)rapports

- 1- **Islamic Financial Services Board**, Stability report, 2017.
- 2- khaled mohamed abduallah et ahmed wifag mokhtar, **islamic financial intermediation in kuwait finance house**, malaysia, afiqh maqasid study, ULUM Islamiyah journal, vol 12, malaysia, 2014.
- 3- Laldin Mohamed Akram, **Islamic Financial System, The Malaysian Experience and The Way Forward**.
- 4- Ljhal Ahmed Alvi, **A comprehensive study of the International Sukuk Market**, Sukuk report, International Islamic Financial market, 2013.
- 5- **Malaysia Shariah Advisory Council**, Second Edition, Kuala lumpur, Malaysia, 2006.

ثالثا- المواقع الإلكترونية

- 1- [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)
- 2- [www.bcci.bh](http://www.bcci.bh)
- 3- [www.bnm.gov.my](http://www.bnm.gov.my)
- 4- [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)
- 5- [www.cbos.gov.sd](http://www.cbos.gov.sd)
- 6- [www.cibafi.org](http://www.cibafi.org)

- 7- [www.cna.dz](http://www.cna.dz)
- 8- [www.data.gov.bh](http://www.data.gov.bh)
- 9- [www.ifsb.org](http://www.ifsb.org)
- 10- [www.kse.com.sd](http://www.kse.com.sd)
- 11- [www.salaamgateway.com](http://www.salaamgateway.com)
- 12- [www.sc.com.my](http://www.sc.com.my)
- 13- [www.shahama-sd.com](http://www.shahama-sd.com)
- 14- [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- 15- [www.zakat-sudan.org](http://www.zakat-sudan.org)

# الملاحق

الملحق رقم (01): تطور مؤشرات الإقتصاد الماليزي خلال الفترة 2000-2018.

السنوات	الإستثمار المحلي (مليار رينجت ماليزي)	التمويل المصرفي الإسلامي (مليون رينجت ماليزي)	معدل التضخم (%)	معدل البطالة (%)	معدل النمو (%)
2000	95,76	21049.7	8,85	3,1	8,86
2001	86,02	28350.9	-1,58	3,68	0,52
2002	94,96	37423.6	3,13	3,48	5,39
2003	95,32	49407.7	3,3	3,6	5,79
2004	109,27	59936.2	6,01	3,55	6,78
2005	121,74	69936.3	8,86	3,55	5,33
2006	135,49	73368.1	3,98	3,33	5,58
2007	155,75	85388.6	4,88	3,23	6,3
2008	165,22	104630.1	10,39	3,33	4,83
2009	127,14	133572.9	-5,99	3,68	-1,51
2010	192,1	159354.5	7,27	3,3	7,42
2011	211,41	197226.6	5,41	3,05	5,29
2012	250,08	232918.9	1	3,03	5,47
2013	264,2	281429.1	0,17	3,1	4,69
2014	276,36	335385.1	2,47	2,85	6,01
2015	299,22	393956.9	-0,37	3	5,03
2016	324,86	436708.4	1,95	-	4,22
2017	350,59	481247.3	3,82	-	5,9
2018	341,67	567786.3	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: <https://www.albankaldawli.org>



الملحق رقم (02): تطور نسب مساهمة القطاعات الإقتصادية في تكوين الناتج المحلي الماليزي للفترة 2000-2017.

السنوات	النظام المالي (%)	الخدمات (%)	أعمال البناء (%)	الصناعات التحويلية (%)	المناجم (%)	القطاع الفلاحي (%)	الناتج المحلي الإجمالي ( مليون رينجت ماليزي )
2000	9,15	40,13	3,92	30,86	10,55	8,59	356401
2001	9,91	42,46	4,03	29,33	9,62	8,1	352579
2002	10,12	41,7	3,82	29,24	8,91	8,98	383213
2003	9,54	40,18	3,62	29,92	10	9,3	418769
2004	8,79	38,65	3,26	30,37	11,99	9,27	474048
2005	8,44	38,28	3	29,6	14,36	8,39	522445
2006	8,46	37,87	2,78	29,37	14,89	8,78	574441
2007	8,35	38,52	2,83	27,77	14,39	10,11	642049
2008	8,01	37,63	2,78	26,27	16,73	10,2	740907
2009	9,07	41,76	3,29	25,48	12,87	9,52	679687
2010	7,49	43,68	3,43	23,43	10,93	10,08	821434
2011	7,05	43,31	3,38	23,32	10,51	11,45	911733
2012	7,21	44,45	3,9	23,13	10,44	9,79	971252
2013	7,1	45,53	4,19	22,84	10,15	9,11	1018614
2014	6,81	46,1	4,39	22,87	9,85	8,87	1106443
2015	6,58	47,33	4,68	22,71	8,95	8,47	1158513
2016	6,42	48	4,86	22,21	8,49	8,65	1231020
2017	6,17	47,43	4,82	22,27	9,08	8,87	1353380

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني:

<http://www.bnm.gov.my>

الملحق رقم (03): مؤشرات السوق المالي الماليزي خلال الفترة 2000-2018

عدد الشركات المدرجة	الرسملة البورصية (بليون رنجيت ماليزي)	المؤشر	السنوات
795	444,35	679,64	2000
812	464,98	696,09	2001
865	481,62	646,32	2002
906	640,28	793,94	2003
963	722,04	907,43	2004
1021	695,27	899,79	2005
1027	848,70	1 096,24	2006
987	1 106,15	1 445,03	2007
977	663,80	876,75	2008
960	999,45	1 272,78	2009
957	1 275,28	1 518,91	2010
941	1 284,54	1 530,73	2011
921	1 465,68	1 688,95	2012
911	1 702,15	1 866,96	2013
906	1 651,17	1 761,25	2014
903	1 695,17	1 692,51	2015
904	1 667,37	1 641,73	2016
905	1 906,84	1 796,81	2017
915	1700.37	1690.58	2018

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

الملحق رقم (04): تطور التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي حسب أهم القطاعات الإقتصادية خلال الفترة 2006-2017.

السنوات/ مليون رينجت ماليزي	الصحة والتعليم	القطاع العائلي	المالية والتأمين	العقارات	الصناعة التحويلية	الزراعة
2006	740,6	50339,6	3105,9	1250,6	8379,5	2996,5
2007	952,5	55161	4002,3	1175,7	9944	2615,7
2008	1202,6	63197,6	5954,4	2343,9	10754,1	2801,6
2009	3884,3	80215,3	6667,6	3674,6	10385,9	3336,9
2010	8436,2	100294,6	8411,5	4924,5	11767,8	3799
2011	10974,6	124139,6	11569,5	7110,7	13989,2	4238,1
2012	14443,8	147212,2	13276,1	9474,9	14683,8	5126,8
2013	15894,6	176963,7	20657,9	10891,5	15321,8	5623,2
2014	16566	204350,5	25499,3	14208,2	17916,7	6883,2
2015	19393,1	231369,8	32865,1	19096,8	20196,8	12726
2016	22131,2	255094,9	37827,3	22458,4	21038,3	12825,6
2017	21707,7	283526,4	35384,2	24921,7	21744,3	15153,7

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2007-2017 على الموقع الإلكتروني: <http://www.bnm.gov.my>

الملحق رقم (05): تطور التمويل المصرفي الإسلامي الماليزي حسب أهم الصيغ خلال الفترة 2006-2017.

السنوات/ مليون رينجت ماليزي	البيع الآجل	الإجارة	الإجارة ثم البيع	المربحة	المشاركة	المضاربة	الإستصناع
2006	29845.0	762.9	21470.4	5300.9	156.8	147.9	509.4
2007	31630.3	1153.5	25806.1	9691.7	374.4	109.4	804.1
2008	34518.9	2774.1	31847.2	15854.8	1134.6	312.9	1384.2
2009	42913.6	4033	38953.3	23108.2	2350.3	373.6	1486.5
2010	53697.4	3946.9	43497.4	23433.7	3958.3	275.8	1621.0
2011	63211.2	4275.7	50981.9	30462.3	7397.6	251.6	1465.2
2012	74200.4	4922.5	54103.9	39999.3	11940.1	142.2	1584.6
2013	83116.8	6373.2	62489.8	56924.0	16052.0	146.0	1476.5
2014	79784.8	8125.4	69236.3	84964.2	22733.6	77.3	1766.9
2015	75661.2	9692.3	71771.0	123703.9	28749.6	77.8	2238.2
2016	69321.4	9845.6	70054.0	162368.4	40423.6	71.4	2060.9
2017	65465.0	10308.8	71401.4	109543.9	48459.5	61.0	1951.0

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير بنك نيغارا المركزي خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني:

<http://www.bnm.gov.my>

الملحق رقم (06): تطور مؤشرات الإقتصاد البحريني خلال الفترة 2000-2018

السنوات	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (مليار دينار)	الناتج المحلي البحريني (مليار دينار)
2000	0,55	3,41
2001	0,57	3,38
2002	0,83	3,62
2003	0,98	4,16
2004	1,11	4,94
2005	1,54	6
2006	2,05	6,96
2007	2,74	8,17
2008	3,34	8,4
2009	2,18	8,63
2010	2,52	9,67
2011	2,28	10,82
2012	3,1	11,56
2013	3,03	12,23
2014	3,21	12,55
2015	2,81	11,7
2016	3,13	12,1
2017	3.80	13,3
2018	4.06	-

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات هيئة المعلومات والحكومة الالكترونية على الموقع الإلكتروني: [www.data.gov.bh](http://www.data.gov.bh)

وعلى بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org)

الملحق رقم (07): تطور مؤشرات الصكوك الإسلامية الحكومية في البحرين خلال الفترة 2001-2016.

السنوات	نسبة الصكوك من الدين العام (%)	الانفاق العام (مليون دينار بحريني)	حجم الصكوك الإسلامية (مليون دينار بحريني)
2001	11,48	832,8	65,8
2002	23,61	1031	141
2003	54,35	1080,4	321,5
2004	77,74	1104,6	455,5
2005	78,94	1289,2	487,2
2006	76,14	1558,5	517,1
2007	85,4	1818,1	526,6
2008	74,46	2060,3	525
2009	65,1	2082,2	878
2010	36,7	2635,4	896
2011	43,2	2853	1369,5
2012	32,81	3260,9	1269,5
2013	25,31	3353,7	1291,9
2014	18,11	3707,74	969,9
2015	18,1	3601,58	1276,9
2016	20,86	3682,55	1816,8

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير الإحصائية لمصرف البحرين المركزي للفترة 2001-2016 على الموقع: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)

الملحق رقم (08): مؤشرات السوق المالي البحريني وأصول المصارف الإسلامية البحرينية للفترة 2000-2018

عدد الشركات المدرجة	مؤشر البحرين العام	القيمة السوقية (مليون دينار)	أصول المصارف الإسلامية (مليون دولار امريكي)	السنوات
39	-	2497,38	1917,5	2000
41	-	2484,68	2458,1	2001
40	1040,26	2825,26	2911,8	2002
44	1336,83	3629,31	4156,9	2003
45	1773,65	5094,47	5434,2	2004
47	2195,8	6546,34	8009,4	2005
50	2217,58	7963,14	12208,3	2006
51	2755,27	10185,22	16430	2007
51	1804,07	7520,15	24652,2	2008
49	1458,24	6131,01	25519,5	2009
49	1432,26	7562,52	25356,5	2010
49	1143,69	6254,41	24697,3	2011
47	1065,61	5855,64	25562	2012
47	1248,86	6962,95	23298,8	2013
47	1426,57	8327,07	24895	2014
46	1215,89	7199,91	25342,5	2015
44	1220,45	7248,45	26290,5	2016
43	1331,71	8146,33	26745,5	2017
44	1337.26	8198.53	27928.2	2018

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على التقارير السنوية للبنك المركزي البحريني للفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: [www.cbb.gov.bh](http://www.cbb.gov.bh)

الملحق رقم (09): مؤشرات الإقتصاد السوداني خلال الفترة 2000-2017.

السنوات	معدل البطالة (%)	معدل التضخم (%)	معدل النمو (%)	الناتج المحلي الإجمالي (مليون جنيه)
2001	15	4,9	10,8	40658,6
2002	15,9	8,3	6	47756,1
2003	15,8	7,7	6,3	55733,8
2004	16,18	8,4	5,1	68721,4
2005	17,01	8,5	5,6	83298
2006	17,49	7,2	9,9	96611,5
2007	16,77	8	10,9	106527
2008	16,04	14,3	4,6	124609,1
2009	14,89	11,3	6,2	135659
2010	13,73	12	6,5	162203
2011	12,03	18,3	2,1	182151
2012	14,8	35,4	2,4	222548
2013	15,2	36,5	6,8	304117
2014	19,8	36,9	7	447998
2015	21,6	16,9	4,3	582937
2016	20,6	17,8	4,9	693514
2017	19,6	32,4	4,5	823938

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2017 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>



الملحق رقم (10): تطور التمويل المصرفي الإسلامي في السودان حسب أهم القطاعات الإقتصادية خلال الفترة 2000-2018.

السنوات/مليون جنيه	التجارة المحلية	التنمية الاجتماعية	الصادرات	الصناعة	الزراعة
2000	116,5	72,6	245,9	179,8	182,8
2001	313,8	96,5	205,5	229,8	227,4
2002	405,6	91,4	343	280	327,2
2003	651	122,9	340,3	299,1	450,2
2004	1040,8	196,4	457,3	477,2	460,9
2005	1493,6	247,3	339,4	830,4	571,1
2006	1821	334,3	351,3	848,5	786
2007	2093,3	382	264,9	1314,2	837
2008	2370,5	446	481,1	1904	1485,6
2009	2320,9	469,4	369,9	1556,5	1686,1
2010	2872,8	616,2	479,2	3826,9	1599,7
2011	3763,2	582,2	864,9	5531	1483,9
2012	4168,3	0	1065,5	4577,4	2873
2013	4368,7	0	2259,2	5486,7	6721
2014	6588,3	0	1771,5	5155,7	6062
2015	9928,5	0	2230,5	7899,3	11089,3
2016	16627,2	0	1629	9570,8	18893,5
2017	22275,9	0	3848,3	17341,8	23393,9
2018	6766.3	0	10968.0	37925.4	36629.8

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2018 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>

الملحق رقم (11): تطور التمويل المصرفي الإسلامي في السودان حسب أهم الصيغ خلال الفترة 2000-2018.

السنوات / مليون جنيهه	السلم	المضاربة	المشاركة	المرابحة
2000	33,9	35,5	434,4	341,8
2001	72,9	91,4	453,2	579,6
2002	68,5	95,6	576,5	742,6
2003	135,2	160,9	654,5	1258,5
2004	126,5	246,2	1372,3	1652,9
2005	145,1	292,3	2143,3	3010
2006	133	546,5	2122,2	5559,1
2007	81,7	497,6	1631,3	7315,1
2008	290,6	876,4	1769,3	6899,6
2009	349,6	956	1641,4	8186,3
2010	257,5	1480	1981,8	11474,1
2011	174,8	1424,7	1548,4	14312,9
2012	459,8	1296,3	2636,8	12021,9
2013	665,2	1772,9	3740,7	18012,7
2014	1464,2	2086,5	3625,2	20180,4
2015	1622,8	3582,1	3822,8	26968,5
2016	2499,8	4165,5	5593,9	38518,7
2017	728,4	9740	8099,3	60723,7
2018	2030.2	7560.3	9196.5	78705.3

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على تقارير البنك المركزي السوداني خلال الفترة 2000-2018 على الموقع الإلكتروني: <https://cbos.gov.sd>

الملحق رقم (12): تطور الإستثمار المحلي السوداني خلال الفترة 2000-2018.

السنوات	الإستثمار المحلي (مليار جنيهه)	التغير في المخزون (مليار جنيهه)	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (مليار جنيهه)
2000	7,84	1,99	5,85
2001	8,35	2,24	6,11
2002	10,29	2,48	7,81
2003	12,3	2,73	9,57
2004	16,23	2,98	13,25
2005	18,18	3,23	14,95
2006	22,49	3,47	19,02
2007	25,53	3,72	21,81
2008	28,01	3,97	24,04
2009	29,97	4,22	25,75
2010	34,88	4,47	30,41
2011	38,74	4,5	34,24
2012	46,59	4,65	41,94
2013	67,96	4,74	63,22
2014	77,48	4,26	73,22
2015	96,54	5,54	91
2016	116,42	5,54	110,88
2017	155,37	4,62	150,75
2018	191.87	5.97	185.90

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني: [www.albankaldawli.org](http://www.albankaldawli.org)

الملحق رقم (13): نتائج تقدير وإختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في ماليزيا

للفترة 2000-2018

الجدول رقم (01): نتائج التقدير الإحصائي

Dependent Variable: I				
Method: Least Squares				
Date: 12/25/19 Time: 06:20				
Sample: 1 19				
Included observations: 19				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	90.72013	7.872158	11.52418	0.0000
IF	0.525668	0.030497	17.23646	0.0000
R-squared	0.945876	Mean dependent var		194.5874
Adjusted R-squared	0.942693	S.D. dependent var		92.23218
S.E. of regression	22.07943	Akaike info criterion		9.126470
Sum squared resid	8287.520	Schwarz criterion		9.225885
Log likelihood	-84.70147	Hannan-Quinn criter.		9.143295
F-statistic	297.0955	Durbin-Watson stat		1.210659
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول رقم (02): نتائج إختبار عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	2.171742	Prob. F(1,17)		0.1588
Obs*R-squared	2.152287	Prob. Chi-Square(1)		0.1424
Scaled explained SS	1.433479	Prob. Chi-Square(1)		0.2312
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 12/25/19 Time: 06:29				
Sample: 1 19				
Included observations: 19				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	210.9020	199.7046	1.056070	0.3057
IF	1.140150	0.773674	1.473683	0.1588
R-squared	0.113278	Mean dependent var		436.1853
Adjusted R-squared	0.061118	S.D. dependent var		578.0651
S.E. of regression	560.1214	Akaike info criterion		15.59348
Sum squared resid	5333512.	Schwarz criterion		15.69290
Log likelihood	-146.1381	Hannan-Quinn criter.		15.61031
F-statistic	2.171742	Durbin-Watson stat		1.547529
Prob(F-statistic)	0.158843			

الملحق رقم (14): نتائج تقدير وإختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في البحرين

للفترة 2000-2018

الجدول رقم (01): نتائج التقدير الإحصائي

Dependent Variable: I				
Method: Least Squares				
Date: 12/23/19 Time: 06:04				
Sample: 1 19				
Included observations: 19				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	552.2195	206.7960	2.670359	0.0161
IF	0.099869	0.010269	9.725093	0.0000
R-squared	0.847639	Mean dependent var		2306.842
Adjusted R-squared	0.838677	S.D. dependent var		1096.713
S.E. of regression	440.4949	Akaike info criterion		15.11298
Sum squared resid	3298608.	Schwarz criterion		15.21239
Log likelihood	-141.5733	Hannan-Quinn criter.		15.12980
F-statistic	94.57743	Durbin-Watson stat		0.951910
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول رقم (02): نتائج إختبار عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	4.917192	Prob. F(1,17)	0.0405	
Obs*R-squared	4.262711	Prob. Chi-Square(1)	0.0390	
Scaled explained SS	3.104833	Prob. Chi-Square(1)	0.0781	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 12/23/19 Time: 06:35				
Sample: 1 19				
Included observations: 19				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24434.56	102366.7	-0.238696	0.8142
IF	11.27233	5.083410	2.217474	0.0405
R-squared	0.224353	Mean dependent var		173610.9
Adjusted R-squared	0.178727	S.D. dependent var		240609.9
S.E. of regression	218050.6	Akaike info criterion		27.52214
Sum squared resid	8.08E+11	Schwarz criterion		27.62156
Log likelihood	-259.4604	Hannan-Quinn criter.		27.53897
F-statistic	4.917192	Durbin-Watson stat		1.780138
Prob(F-statistic)	0.040506			

الملحق رقم (15): نتائج تقدير واختبار تأثير التمويل المصرفي الإسلامي على الإستثمار الحقيقي في السودان

للفترة 2000-2018

الجدول رقم (01): نتائج التقدير الإحصائي

Dependent Variable: I				
Method: Least Squares				
Date: 12/25/19 Time: 16:42				
Sample: 1 19				
Included observations: 19				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5728.678	2353.056	2.434569	0.0289
X1	4.958670	2.203637	2.250221	0.0410
X2	3.286018	1.573817	2.087929	0.0556
X3	1.126517	0.274283	4.107136	0.0011
X4	13.70324	2.423671	5.653921	0.0001
R-squared	0.994422	Mean dependent var		52896.84
Adjusted R-squared	0.992829	S.D. dependent var		52702.76
S.E. of regression	4463.096	Akaike info criterion		19.86601
Sum squared resid	2.79E+08	Schwarz criterion		20.11454
Log likelihood	-183.7271	Hannan-Quinn criter.		19.90807
F-statistic	623.9899	Durbin-Watson stat		1.503990
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول رقم (02): نتائج اختبار عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: ARCH				
F-statistic	1.823859	Prob. F(1,16)	0.1956	
Obs*R-squared	1.841883	Prob. Chi-Square(1)	0.1747	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 12/25/19 Time: 16:44				
Sample (adjusted): 2 19				
Included observations: 18 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10488404	6669419.	1.572611	0.1354
RESID^2(-1)	0.320073	0.237002	1.350503	0.1956
R-squared	0.102327	Mean dependent var		15436174
Adjusted R-squared	0.046222	S.D. dependent var		24210580
S.E. of regression	23644427	Akaike info criterion		36.89959
Sum squared resid	8.94E+15	Schwarz criterion		36.99852
Log likelihood	-330.0963	Hannan-Quinn criter.		36.91323
F-statistic	1.823859	Durbin-Watson stat		2.042668
Prob(F-statistic)	0.195648			