

## عنوان المداخلة: دور السوق المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية

ورقة بحثية مقدمة بغرض المشاركة في الملتقى العلمي الوطني

النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية

جامعة محمد بوضياف المسيلة

ط.وداد بوحلاسة

طالبة دكتوراه

جامعة الجزائر 03

د.سميرة حسيبة

أستاذ محاضر

جامعة الأمير عبد القادر

[ouidedbouhalassa@yahoo.com](mailto:ouidedbouhalassa@yahoo.com) [semirahassiba@hotmail.fr](mailto:semirahassiba@hotmail.fr)

### الملخص:

تهدف الورقة البحثية إلى إبراز دور السوق المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية، من خلال ما تقوم عليه من ضوابط شرعية تختفي في ظلها العقود الصورية والإشاعات الكاذبة والمضاربة وغيرها من الممارسات اللأخلاقية التي تغطي على الأسواق المالية التقليدية، كما أن السوق المالية الإسلامية لها القدرة على تعبئة الادخار وتمويل مختلف أبعاد التنمية الاقتصادية، بالاعتماد على مجموع المؤسسات المالية الإسلامية التي تتكون منها، كالمصارف الإسلامية وشركات التأمين الإسلامية وسوق الأوراق المالية.

**الكلمات المفتاحية:** السوق، المالية، الإسلامية، التنمية الاقتصادية.

### Résumé :

Le document vise à souligner le rôle du marché financier islamique dans le financement du développement économique. En faisant disparaître les faux contrats et les fausses rumeurs et les spéculations et autres pratiques immorales qui dominent les marchés financiers traditionnels. Le marché financier islamique a la capacité de s'épargner et financer diverses dimensions du développement économique, en fonction du nombre d'institutions financières islamiques qui le compose, telles que les banques islamiques, les compagnies d'assurance islamiques et le marché boursier.

**Mots-clés:** marché, finance, islamique, développement économique

## مقدمة:

تتأثر عملية التنمية بالبناء الفكري والحضري للمجتمعات بحيث يمكن لأي مجتمع تطوير منهجه وفكرته حول مفهوم التنمية، وسابقا كان هناك اعتقاد سائد بخلو السبل إلى بلوغها خارج مجال المنهجين الاشتراكي والرأسمالي إلا أن الوقت أثبت خطأ هذه النظرية بدليل فشل العديد من دول العالم في النجاح وفق هذين النموذجين كالدول الإسلامية التي وجدت نفسها في مواجهة عديد العوائق التي تتعارض وثوابتها المتعلقة بأحكام الدين الذي ينظم ويؤطر حياة المجتمع المسلم.

وفي هذا الإطار شهدت السنوات الأخيرة اهتماماً متزايداً بالأسواق المالية الإسلامية في مختلف دول العالم خاصة الإسلامية منها لما لها من دور في الحفاظ على أموال المجتمع المسلم المكلف بالحفاظ على ماله وتنميته وفق طرق شرعية والعمل على تحقيق رسالة الله في هذه الأرض من خلال عمارتها والسعي إلى تنميتها اقتصاديا واجتماعيا. وتعتبر المصارف الإسلامية وسوق الأوراق المالية الإسلامية وشركات تأمين تكافلي وغيرها من مكونات السوق المالية الإسلامية قادرة على القيام بالمهام المنوطة بها في تمويل عملية التنمية الاقتصادية.

وتعتمد كفاءة السوق المالية الإسلامية على خلوها من بعض المعاملات كالغرر والربا والتدليس وغيرها من الممارسات المنافية لأخلاق الشريعة الإسلامية، كما أنها تعتمد مجموعة من الأساليب التمويلية التي تختلف عن الاقراض بفائدة والمضاربات الوهمية على الأسعار التي يصنفها النموذج الغربي كاستثمارات مالية مع أنها مجرد حيل لجني الأرباح الفورية دون بذل أي جهد أو تقديم أي خدمة للمجتمع.

فمما لا شك فيه أن للسوق المالية الإسلامية دور فعال في دفع عجلة التنمية الاقتصادية من خلال تمويلها لاستثمارات حقيقية مقيدة بأحكام الشريعة الإسلامية في تصرفاتها ومعاملاتها، ومن هنا قمنا بطرح إشكالية البحث التالية: "ما مدى قدرة السوق المالية الإسلامية على المساهمة في تمويل عملية التنمية الاقتصادية". وللإجابة على هذه الإشكالية هنا قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاث محاور رئيسية هي:

المحور الأول: ماهية السوق المالية الإسلامية.

المحور الثاني: أسس قيام سوق المالية الإسلامية.

## المحور الثالث: دور السوق المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية.

**المحور الأول: ماهية السوق المالية الإسلامية:** سنتطرق إلى ماهية الأسواق المالية الإسلامية من خلال عرض: مفهومها، أهميتها، الأسباب الداعية لإنشائها ووظائفها.

**أولاً: مفهوم أسواق الأوراق المالية:** "يطلق مصطلح السوق المالية بمعناه الضيق على سوق أو بورصة الأوراق المالية، كما يطلق بمعناه الواسع على مجموع التدفقات المالية في المجتمع، سواء كانت لآجال قصيرة، أو متوسطة أو طويلة بين أفرادهم ومؤسساته وقطاعاته، وفي ضوء هذا المعنى الواسع فإن السوق المالية لا تنحصر في مكان محدد، وإنما في معاملات محددة، ومن هنا فإن مصطلح السوق المالية الإسلامية يمكن أن يتضمن المعاملات المالية المنضبطة بالضوابط الشرعية"<sup>1</sup>، فوحدة المكان ليست شرطاً لقيام السوق، فمتى تحققت وجود الصلة بين البائعين والمشتريين بحيث يكون الثمن الذي يدفعه أحدهم أو يقتضيه مؤثراً في الثمن الذي يدفعه الآخرون أو يقتضونه فإن السوق تعد قائمة<sup>2</sup>. وتعرف السوق المالية أيضاً بأنها: "الجهاز أو المجال الذي يتم من خلاله الاتصال بين الوحدات ذات الفائض وبين الوحدات ذات العجز"<sup>3</sup>، إلا أن هذا التعريف ورغم شموله فهو لا يراعي الضوابط الشرعية للأسواق المالية الإسلامية.

وتعتبر سوق الأوراق المالية الإسلامية أهم أنواع الأسواق المالية في الوقت المعاصر، وهي تختلف عنها في كونها: "سوق منظمة تتعقد في مكان معين، وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة"<sup>4</sup>. فسوق الأوراق المالية الإسلامية صفتها التنظيم ذلك أنها خاضعة لمجموعة من التشريعات القانونية والأحكام الشرعية للمعاملات الإسلامية، كما أنها تتم في أوقات دورية بمعنى أن هناك أوقات لفتح وغلق هذه السوق.

**ثانياً: أهمية الأسواق المالية الإسلامية :** للأسواق المالية الإسلامية أهمية بالغة في تمويل اقتصادات الدول الإسلامية:

- **تعبئة المدخرات:** تعمل السوق المالية الإسلامية على تعبئة وتجميع المدخرات وتوجيهها لتمويل مختلف المشروعات والأنشطة الاستثمارية المنتجة، وذلك من خلال نشر الوعي الادخاري الإسلامي واستقطاب الأموال المكتنزة<sup>5</sup>.
- **توفير السيولة:** من خلال السوق المالية الإسلامية، يكون بوسع المستثمرين تحويل أصولهم المالية أو جزء منها، إلى سيولة نقدية في أي وقت بأفضل سعر ممكن وبأدنى تكلفة ممكنة، باعتبار أن السوق المالية الإسلامية سوق مستمرة ودائمة وحررة<sup>6</sup>. ومن خلال السوق النقدية يمكن

للمصارف التجارية توظيف بعض أموالها بشكل سائل وآمن، كما أنها تعتبر منفذا لاستعمال أموالها الفائضة مؤقتا مما يساعدها على الاحتفاظ باحتياطي ثابت ومنخفض، أما بالنسبة للمصرف المركزي فيمكنه ومن خلال هذه السوق التأثير على كمية وسعر الأموال السائلة تبعا للسياسة النقدية التي تقوم بتنفيذها<sup>7</sup>.

- **توفير التمويل اللاربوي القائم على مبدأ المشاركة :** تمثل السوق المالية الإسلامية نظام متكامل لتوفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية وفق مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر الذي يحقق العدل بين المدخرين والمستثمرين ويقلل حجم الخسائر بعيدا عن القروض الربوية التي تقدمها المصارف التقليدية، وعمليات المضاربة التي تعتمد على الأسواق المالية غير الخاضعة للضوابط الشرعية.
  - **دعم اقتصادات الدول الإسلامية :** إن من أبرز وسائل التعاون والتكامل في الجانب الاقتصادي السوق الإسلامية المشتركة لما تحققه هذه السوق من مزايا اقتصادية وسياسية خاصة في عصر التكتلات الاقتصادية التي تشكل تحديا للأمم<sup>8</sup>. وتساهم السوق المالية الإسلامية في تدعيم اقتصاديات الدول الإسلامية وتحقيق التكامل والتوازن فيما بينها، مما يساهم في بناء اقتصاد إسلامي يمكن من خلاله التخلص والتحرر من السيطرة وقيود التبعية الاقتصادية والمالية التي تعاني منها معظم الدول الإسلامية، وبالتالي المساعدة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في هذه الدول<sup>9</sup>.
  - **توطين رؤوس الأموال الإسلامية :** يمكن للسوق المالية الإسلامية أن تقوم بدور بالغ الأهمية في مجال إعادة توطين الأموال الإسلامية المستثمرة في الخارج، خاصة بالنسبة للاستثمارات الخارجية التي تعود للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، وبالتالي فإن استعادة هذه الأموال سيقفل من اعتماد بلدان العالم الإسلامي على مصادر التمويل الخارجي الباهضة التكاليف<sup>10</sup>.
- ثالثا: الأسباب الداعية لقيام الأسواق المالية الإسلامية:** ممكن أن نلخص أهم الأسباب الداعية لإقامة السوق المالية الإسلامية في النقاط التالية<sup>11</sup>:
- تمثل الأسواق المالية الإسلامية الحل الأفضل والبديل الأمثل لتبادل السلع والمنتجات والأوراق المالية التي تقرها الشريعة الإسلامية.
  - من أهم عوامل نجاح الأسواق المالية الإسلامية في تحقيق أهدافها هو أن محتويات هذه السوق ومعاملاتها تتسجم مع معطيات الشريعة الإسلامية العقائدية والاقتصادية، وهو ما يبحث عنه البائعون والمستثمرون من المسلمين بعد أن امتنعوا عن استثمار أموالهم في الأسواق المالية التقليدية.

- إقامة خلايا التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية من خلال التعاون والتكافل والتراحم بين المستثمرين المسلمين الذين لم يجدوا فرصة الاستثمار في الأسواق المالية العربية لما فيها من بيع مخالفة للشريعة، ومن أكثر هذه البيوع شيوعاً: بيع الإنسان ما لا يملك. بيع الإنسان ما اشتراه قبل قبضه. البيع المتضمن عدم تحديد السعر وتعليقه على سعر السوق في يوم معين أو خلال فترة محددة. بيع وشراء الأوراق المالية المحظورة كالسندات والأسهم الممتازة. البيوع المتضمنة خيارات غير مشروعة في الإسلام.
- تفعيل أساليب الاستثمار الإسلامية في السوق المالية الإسلامية مقارنة مع تفعيلها في السوق المالية التقليدية، وهي بذلك تسهم في إنجاح العملية الاستثمارية في السوق المالية الإسلامية.
- التخلص من السيطرة والتبعية الاقتصادية للدول الرأسمالية الكبرى، علماً أن آثار ظاهرة العولمة بدت واضحة المعالم على أسواق الدول الإسلامية في محاولة منها للاستقلال المنهجي في توجهاتها الإنمائية الحاضرة والمستقبلية.
- يمكن العمل في سوق المالية الإسلامية بالخيارات الشرعية التي أقرتها الشريعة الإسلامية مثل خيار المجلس، وخيار الشرط، وخيار العيب، وهي بدائل إسلامية عن الخيارات غير الشرعية في أسواق المال التقليدية.
- تقليل خطر الاستثمار نتيجة حتمية لتنوع أساليب الاستثمار الإسلامي ولاسيما أسلوب المشاركة الذي يقتضي توزيع الأرباح والمخاطر بين المشاركين في العملية الاستثمارية، وأفضل تنوع لأساليب الاستثمار الإسلامي لا يتم إلا في إطار وجود السوق المالية الإسلامية.

**رابعاً: وظائف الأسواق المالية الإسلامية:** تقدم أسواق المالية الإسلامية عديد المهام للاقتصاديات الإسلامية نذكر منها<sup>12</sup>:

- ✓ ترشيد استخدام الموارد التمويلية، وتوجيهها للمجالات والمشروعات الاستثمارية الأكثر فائدة للمجتمع.
- ✓ تنويع مصادر التمويل طويلة الأجل أمام المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.
- ✓ تقديم خدمات استشارية مثل توفير المعلومات والبيانات المالية التي يسترشد بها المستثمر.
- ✓ نظراً لصعوبة التنبؤ في نجاح المشروع أو فشله، فإن السوق المالية تقوم بتوزيع المخاطر.
- ✓ منع الاحتكار، حيث تكون سوق حرة مفتوحة تحكمها الأنظمة والتعليمات.
- ✓ منع التلاعب من خلال أنظمة الرقابة والضوابط المحددة سلفاً للشركات المسجلة.
- ✓ إعطاء مؤشر حول المناخ الاستثماري.
- ✓ صلاحية التمويل والتبادل: يتم ذلك في السوق بنقلها من مستثمر إلى آخر بسرعة.

✓ القيمة المقابلة : يمكن استخدام الأوراق المالية ضمانا لقروض، وهذا يجعلها جاذبة لمعظم المستثمرين.

✓ تعبئة المدخرات في المجتمع من خلال نشر الوعي الادخاري الإسلامي، واستقطاب الأموال المكتنزة لأسباب شرعية.

✓ المساهمة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل عن طريق الاعتماد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة والاهتمام بالصناعات الصغيرة.

✓ الحرص على سلامة عقود الخيارات، والعقود لأجل، والمستقبلية من الناحية الشرعية، وبعدها عن المخالفات أو الشبهات.

### المحور الثاني: أسس قيام سوق المالية الإسلامية:

تقوم السوق المالية الإسلامية على مجموعة من الضوابط الشرعية، كما أنها تتكون من مجموع المؤسسات المالية التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية كالمصارف الإسلامية وسوق الأوراق المالية الإسلامي وشركات التأمين التكافلي وغيرها من المؤسسات القادرة على تعبئة مدخرات المسلمين اعتمادا على مجموعة من الأوراق المالية الإسلامية.

**أولاً: ضوابط السوق المالية الإسلامية:** يقصد بها "الأحكام والقواعد والأسس الكلية المستمدة من مصادر الشريعة الإسلامية، والتي تحكم المعاملات المالية في هذه الأسواق وغيرها من الأسواق"<sup>13</sup>. فعلى المتعاملين في سوق الأوراق المالية أن يكونوا على معرفة بأحكام الإسلام في الأسواق، من حيث الحلال والحرام من البيوع، والجائز وغير الجائز من المنتجات، وطرق إنتاجها، والمشروع وغير المشروع من الممارسات، ذلك أن العمل في الأسواق الإسلامية يعتبر نوعا من العبادة؛ وهي صحيحة إذا كانت موافقة لشرع الله سبحانه وتعالى<sup>14</sup>. وتؤدي هذه الضوابط إلى العمل وفق منهج إسلامي يكون إطارا للتنمية في الدول الإسلامية كما أن العلم بهذه الضوابط يعد فرض عين على كل من أراد العمل في مجال المعاملات المالية الإسلامية وذلك لـ:

✓ تجنب الوقوع في الحرام والشبهات في المعاملات، والخلافات بين المتعاملين فيها.

✓ تحقيق رضا الله سبحانه وتعالى ورسول الكريم عليه صلوات الله وسلامه وتحقيق الخير والبركة والنماء في الأموال وضمان استقرار المجتمع.

✓ تقديم نموذج يحتذى به لمن يريد الالتزام في جميع معاملاته بالضوابط الشرعية.

وتتمثل هذه الضوابط الشرعية في:

**وجود رقابة شرعية:** ويقصد بها الإشراف على السوق، وما يصدر فيها من أدوات مالية، وما يجري فيها

من معاملات على تلك الأدوات، من حيث اتفاقها مع أحكام الشريعة الإسلامية، والالتزام المتعاملين فيها بما تصدره الجهات المختصة من إجراءات تنظيمية، تكفل الحقوق، واستقرار الأسعار<sup>15</sup>. والرقابة الشرعية

تقوم بها هيئة مستقلة من الفقهاء والاقتصاديين هدفهم ضمان التزام المؤسسة المالية الخاضعة لإشرافهم في جميع تعاملاتها لأحكام الشريعة الإسلامية حسب ما هو مقرر من الهيئات العليا للفتوى.

**تجنب التعامل بالعقود الصورية:** "تعني صورية العقد أنه يوجد فيه صورة العقد ومظهره الخارجي لا حقيقته وجوهره، وذلك بأن يكون اتفاق الإرادتين على العقد في الظاهر فقط مع تحقق انقضاء الإرادة الحقيقية في أصل العقد، أما المقصود الذي شرع الله تعالى له البيع وأجله لأجله هو أن يحصل ملك الثمن للبائع، ويحصل ملك المبيع للمشتري، ثم ينتفع كل منهما بما تملكه العقد بسائر أنواع الانتفاع المشروع"<sup>16</sup>.

**منع الترويجات الكاذبة والقمار:** الترويجات الكاذبة هي تلك الترويجات التي تستهدف رفع أو خفض الأسعار عن مستواها الطبيعي لتحقيق مصلحة خاصة اعتمادا على حساسية الأسواق تجاه هذه الإشاعات<sup>17</sup>. فالغاية لا تبرر الوسيلة، والإسلام يرفض جمع المال من طريق حرام، ومن هذا الأساس كان تحريم القمار والمضاربات التي تؤدي إلى عدم استقرار السوق المالية الإسلامية وحدوث انهيارات وأزمات مالية كما حدث في الأزمة المالية العالمية 2008.

**تحريم المضاربة:** المضاربة (Spéculation) في أسواق الأوراق المالية تعني المخاطرة بالبيع والشراء بناء على التنبؤ بتقلبات الأسعار بغية الحصول على فارق الأسعار، وقد يؤدي هذا التنبؤ إذا أخطأ إلى دفع فروق أسعار بدلا من قبضها<sup>18</sup>. وتختلف المضاربة بالأوراق المالية عن الاستثمار في الأوراق المالية في الأمور الآتية<sup>19</sup>:

- ✓ **مقدار العائد المتوقع من العملية:** المستثمر يهدف إلى زيادة القيمة الحقيقية للأصل الاستثماري المكتتب فيه، أما المضارب فإنه يضارب على القيمة السوقية للأصل الرأسمالي.
- ✓ **درجة المخاطرة:** يطلق لفظ الاستثمار على الأنشطة التي تقل درجة المخاطرة فيها، بينما يطلق اسم المضاربة على الأنشطة التي تزيد فيها درجة المخاطرة.
- ✓ **الفترة الزمنية:** فترة المضاربة هي أقصر من فترة الاستثمار، فالمضارب يبني قراراته الاستثمارية على ما يعرف بإستراتيجية التركيز على موعد الاستحقاق، في حين يبني المستثمر العادي تلك القرارات على ما يعرف بإستراتيجية التركيز على العائد.
- ✓ **نوع التعامل:** أن السوق العاجلة هي السوق التي تستوعب معظم مدخرات المستثمرين (لأن الاستثمار هنا هو اكتتاب في أوراق مالية لمشاريع حقيقية)، أما السوق الآجلة خاصة أسواق الخيارات فقد صممت لتستوعب أنشطة الباحثين عن الربح الكبير السريع وهم في غالبا المضاربون.

✓ **الأساس الذي تقوم عليه كل منهما:** يستخدم الباحثون مصطلحا ثالثا هو المقامرة كمعيار للتمييز بين مفهومي المضاربة والاستثمار، فتعرف المقامرة بأنها: "مراهنة على دخل غير مؤكد"، فعندما

تتوفر لدى المستثمر رغبة غير محدودة في تحمل المخاطرة سعياً وراء الربح، فإن ذلك يكفي لإخراجه من دائرة المستثمرين إلى دائرة المقامرين، وهذا ما ينطبق على عمليات المضاربة.

### ثانياً: الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية:

يتداول في السوق المالية الإسلامية الأسهم العادية لشركات ذات نشاط مشروع، يمكن تعريف الأسهم بأنها: "صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأسمالها" <sup>20</sup>. ويحكم شرعية إصدار الأسهم ومنه شرعية تداولها مدى شرعية نشاط الشركة التي قامت بطرحها، وقد تم إجازة الأسهم الإسمية أما الأسهم لحاملها ففيها اختلاف فقهي فمنهم من قال بعدم جوازها لأنها تتضمن امكانية ضياع الحقوق والنزاع، ومنهم من قال بجوازها لأنها تثبت حصة شائعة في موجودات الشركة لمن يحملها. كما تم إجازة الأسهم العادية أما الأسهم الممتازة فقد حرمت بجميع أصنافها.

بالإضافة إلى الصكوك الإسلامية التي عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقف ل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" <sup>21</sup>.

أنواع الصكوك الإسلامية: تتنوع الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة وفقاً للعدة اعتبارات <sup>22</sup>:

- ✓ فبحسب آجالها تنقسم إلى الصكوك قصيرة الأجل، وصكوك متوسطة وأخرى طويلة الأجل.
- ✓ وتتنوع حسب صيغتها إلى الصكوك مضاربة، إجازة، مشاركة، سلم، استصناع، مرابحة وسلم.
- ✓ وبحسب التخصيص إلى الصكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصصها على جميع المستثمرين (أو للتبنيق ومبها المصرف (أو الجهة المصدرة).
- ✓ كما تنقسم إلى الصكوك بحسب الجهة المصدرة إلى الصكوك حكومية (سيادية)، صكوك شركات وصكوك البنوك.
- ✓ وحسب إمكانية تداولها إلى:

#### • صكوك قابلة للتداول: وهي صكوك تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعياناً ومنافع

كصكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك الإجازة، صكوك صناديق الاستثمار.

#### • صكوك غير قابلة للتداول: وهي التي لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون وما كان هذا شأنها فلا يجوز تداولها

نهياً عن التبادل بين الأجيال. وتشمل صكوك السلم، صكوك الاستصناع وصكوك المرابحة.

ثالثاً: مؤسسات السوق المالية الإسلامية: تتكون السوق المالية الإسلامية من مجموعة المؤسسات المالية

الإسلامية المكونة للنظام المالي الإسلامي بشكل عام، على رأسه البنك المركزي الذي تختلف علاقته بالسوق المالية الإسلامية حسب نوع التشريعات والأنظمة السائدة حيث لا يعتبر البنك المركزي الإسلامي

شرطاً أساسياً لقيام نظام مالي إسلامي فيكفي أن تنظم العلاقة بينهما بقوانين خاصة أو استثنائية، وأهم مكونات النظام المالي الإسلامي المؤسسات المالية الإسلامية التالية:

**1- المصارف الإسلامية:** ويعرف المصرف الإسلامي بأنه: "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية داخلياً وخارجياً"<sup>23</sup>. ويعرف أيضاً بأنه: "المؤسسة المالية الإسلامية التي تقوم بجميع الأعمال المصرفية والمالية والتجارية، وأعمال الاستثمار وإنشاء مشروعات التصنيع والتنمية الاقتصادية والعمران والمساهمة فيها في الداخل والخارج"<sup>24</sup>. وللمصارف الإسلامية مجموعة من الصفات تميزها عن المصارف الربوية<sup>25</sup>:

- **الصفة التنموية:** تساهم المصارف الإسلامية في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للمجتمع، ويعتبر إهمال المصرف لهذا الهدف إخلالاً بأحد الضوابط والأسس الرئيسية الحاكمة لنشاطه.
- **الصفة الاستثمارية:** يضطلع المصرف الإسلامي بنشر وتنمية الوعي الاستثماري، ومنع الاكتناز، وترشيد الاستهلاك بهدف تعبئة الموارد وتوظيفها، وابتكار صيغ مصرفية ومالية جديدة من أجل تحفيز الاستثمار.
- **الصفة العقدية:** تعمل المصارف الإسلامية على تجسيد المبادئ الإسلامية كلها في الواقع العملي حيث أنه من مقتضيات العبادة أن تصبح قيمة الأعمال مستمدة من بواعثها لا من نتائجها.
- **الصفة الإيجابية:** إن المصرف الإسلامي هو مصرف استثماري إيجابي في تعامله مع العملاء ذلك أنه يعتمد على البحث عن فرص التنمية ومشاركة المجتمع فيها.
- **الصفة الاجتماعية:** من أهداف المصارف الإسلامية تقديم خدمات اجتماعية كالإقراض من دون فائدة وإنشاء صندوق الزكاة، والقرض وكل ما ينبثق من مفهوم إعمار الأرض.

**2- صناديق الاستثمار الإسلامية:** وتعرف بأنها: "وعاء مالي تكونه مؤسسة مالية متخصصة وذوات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار) وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد، ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق للمستثمرين فيها عائداً مجزياً، وضمن مستويات معقولة من المخاطرة عن طريق الاستفادة من مزايا التنوع"<sup>26</sup>. ويمكن إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية من طرف المصارف الإسلامية أو شركات التأمين التكافلي أو شركات الاستثمار الإسلامية وغيرها، وهي تقسم حسب هيكل رأسمالها إلى صناديق مغلقة وصناديق مفتوحة، أما حسب العائد المستهدف فهي تقسم إلى صناديق الدخل، صناديق النمو وصناديق الدخل-نمو (الصناديق ذات الدخل المتوازن) بحيث يعمل هذا النوع الأخير على تحقيق أرباح رأسمالية وفي نفس الوقت المحافظة على رأس المال من خلال تحقيق إيرادات ثابتة.

**3- شركات التأمين التكافلي :** عرفت هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية التأمين التكافلي من خلال الفقرة الثانية من المعيار رقم ( 26 ) بأنه: "اتفاق أشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلافي الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار، وذلك بدفع اشتراكات على أساس الالتزام بالتبرع، ويتكون من ذلك صندوق تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية وله ذمة مالية مستقلة (صندوق) يتم منه التعويض عن الأضرار التي تلحق أحد المشتركين من جراء وقوع الأخطار المؤمن منها، وذلك طبقاً للوائح والوثائق، ويتولى إدارة هذا الصندوق هيئة مختارة من حملة الوثائق أو تديره شركة مساهمة بأجر تقوم بأعمال إدارة التأمين واستثمار موجودات الصندوق"<sup>27</sup>. وتتكون العلاقات التعاقدية في التأمين التكافلي من مجموع العلاقات التالية<sup>28</sup>:

- ✓ **العقد الأول:** يمثل العلاقة بين المشتركين (المستأمنين).
- ✓ **العقد الثاني:** يمثل العلاقة التعاقدية بين المستأمنين وشركة التأمين.
- ✓ **العقد الثالث:** يمثل العلاقة بين الشركة (المساهمين) والأموال المتجمعة في حساب التأمين التي يمكن استثمارها.

ويختلف التأمين التقليدي عن التأمين التكافلي في اشتماله على الغرر أو القمار على مستويين هما<sup>29</sup>:

- ✓ **على مستوى العلاقة بين المؤمن له والمؤمن (شركة التأمين) :** فالمقابل الذي يتلقاه من مقابل غير معلوم الحصول، ولا المقدار ولا الأجل، فهو غرر في الحصول والمقدار والأجل.
- ✓ **على مستوى العلاقة بين مجموع المؤمنين وشركة التأمين:** فالغرر وإن كان يتضاءل وفق قانون الأعداد الكبيرة، فكثرتهم تحول احتمالات من احتمالات غير محسوبة إلى احتمالات محسوبة.

**4- سوق الأوراق المالية الإسلامية :** تتكون سوق الأوراق المالية الإسلامية من سوقين هما السوق الأولية والسوق الثانوية. وتعرف السوق الأولية عموماً بأنها: " هي جزء من السوق المالية، أين يتم بيع وشراء الأسهم والصفوك وغيرها من الأوراق المالية التي تطرح لأول مرة للتداول، لهذا تعرف بسوق الإصدارات". أما السوق الثانوية فإنها: "سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل بيعا وشراء لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة"<sup>30</sup> وميزة هذين السوقين من منظور إسلامي هو احترام الأحكام الشرعية للمعاملات الإسلامية وخضوعهما للرقابة الشرعية.

وتتكون الرقابة الشرعية على أسواق الأوراق المالية الإسلامية من جانبين<sup>31</sup>:

- **الجانب الأول: مراقبة إصدار الأوراق المالية :** وتكون بالنظر في سلامة الأدوات المالية التي يتم إصدارها من المحاذير الشرعية كالربا، وأكل المال بالباطل.

- **الجانب الثاني: مراقبة تداول الأدوات المالية:** فيراد بذلك مراقبة المعاملات من حيث مشروعيتها، وخلوها من الربا، والقمار، والجهالة، والغرر، وبيع الدين بالدين، وغير ذلك من المحاذير الشرعية، وكذلك مراقبة الأسعار، واتخاذ الإجراءات التي تحول دون الارتفاع أو الانخفاض غير المبرر لها، بالإضافة إلى تحديد ساعات التداول في اليوم تسهيلا للمراقبة.

وما يلاحظ حول هذين السوقين أن هناك علاقة وثيقة تربط بينهما، فلولا وجود السوق الأولية التي تصدر فيها الأوراق المالية الإسلامية لأول مرة، لما كان هناك ما يتداول في السوق الثانوية، ولما استطاعت الوحدات الاقتصادية من تلبية احتياجاتها التمويلية، وفي المقابل لولا الفوائد والمزايا التي توفرها السوق الثانوية لما نجحت السوق الأولية في تصريف الاصدارات الجديدة من الأوراق المالية، باعتبار أن المستثمرين لن يقدموا على شراء الأوراق الجديدة إلا إذا كانوا متأكدين من قدرتهم على بيعها في السوق الثانوية<sup>32</sup>.

### المحور الثالث: دور السوق المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية:

إن التنمية في التطور الإسلامي تشمل النواحي المادية والمعنوية والخلقية بغية تحقيق الرفاهية الإنسانية في جميع تلك النواحي، وهذه النظرة لا نجدتها في المفاهيم الوضعية ولا يعكسها الواقع التطبيقي سواء في البلدان المتخلفة أو المتقدمة<sup>33</sup>، وعلى هذا الأساس نرى بأن الاستقلال الاقتصادي لا بد أن ينطلق ابتداء على مستوى التصورات والمفاهيم ثم على مستوى المناهج والسياسات المرتبطة بها لنخرج من دائرة الحلول والمناهج المستوردة إلى دائرة الحلول والمناهج الذاتية الأصيلة<sup>34</sup>.

### أولاً: وجوب الاهتمام بالتنمية الاقتصادية في الإسلام:

إن عملية التنمية الاقتصادية تنصرف في جوهرها إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد<sup>35</sup>. ونجد أن القرآن الكريم لم يغفل هذا الجانب من خلال تناوله لمفهوم الأمن الاقتصادي الذي تسعى إلى بلوغه عملية التنمية الاقتصادية، إذ لا يمكن اعتبار أي سياسة اقتصادية ذات فعالية ونجاعة إن لم تكن قادرة على تحقيق الأمن الاقتصادي من خلال انتاج ما يحتاجه أفراد المجتمع المسلم من سلع خدمات. جاء في قوله تعالى: ﴿وَإِذْ قَالَ إِبْرَاهِيمُ رَبِّ اجْعَلْ هَذَا بَلَدًا آمِنًا وَارْزُقْ أَهْلَهُ مِنَ الثَّمَرَاتِ ... ﴾ (البقرة: الآية 126)، وفي موضع آخر: ﴿فَلْيَعْبُدُوا رَبَّ هَذَا الْبَيْتِ الَّذِي أَطْعَمَهُمْ مِّنْ جُوعٍ وَآمَنَهُمْ مِّنْ خَوْفٍ ﴾ (قريش: الآية 3-4). وقد نص القرآن الكريم والأحاديث النبوية الشريفة صراحة على التنمية الاقتصادية المستدامة والاهتمام بجميع فروع النشاط الاقتصادي من خلال:

وجوب الاهتمام بقطاع التجارة : لقول الله عز وجل: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا... (٢٧٥)﴾ (البقرة: الآية 275)، وقال رسول الله ﷺ: «اتَّجَرُوا بِأَمْوَالِ الْيَتَامَى كَيْلًا تَأْكُلُهَا الصَّدَقَةُ»، وفي رواية: «الْأَمَّنْ وَلِي يَتِيمًا لَهُ مَالٌ فَلْيَتَّجِرْ فِيهِ وَلَا يَتْرِكْهُ حَتَّى تَأْكُلَهُ الصَّدَقَةُ»<sup>36</sup>.

وجوب الاهتمام بقطاع الصناعة :لقول تعالى: ﴿وَاصْنَعِ الْفُلْكَ بِأَعْيُنِنَا وَوَحْيِنَا وَلَا تُخَاطِبْنِي فِي الَّذِينَ ظَلَمُوا إِنَّهُمْ مُغْرَقُونَ (٣٧)﴾ (هود: الآية 37)، وقال أيضا: ﴿وَعَلَّمْنَاهُ صَنْعَةَ لَبُوسٍ لَكُمْ لِتُحْصِنَكُمْ مِّنْ بَأْسِكُمْ فَهَلْ أَنْتُمْ شَاكِرُونَ (٨٠)﴾ (الأنبياء: الآية 80).

وجوب الاهتمام بقطاع الزراعة: ورد في الحديث الصحيح أن رسول الله ﷺ قال: «إِذَا قَامَتِ السَّاعَةُ وَفِي يَدِ أَحَدِكُمْ فَسِيلَةٌ فَإِنِ اسْتَطَاعَ أَلَّا يَقُومَ حَتَّى يَغْرِسَهَا، فَلْيَغْرِسْهَا، فَلَهُ بِذَلِكَ أَجْرٌ»<sup>37</sup>. وجاء في القرآن الكريم: ﴿أَفَرَأَيْتُمْ مَا تَحْرثُونَ(63) أَنَّهُمْ تَزْرَعُونَهُ أَمْ نَحْنُ الزَّارِعُونَ(64)﴾ (الواقعة: الآيتين 63-64).

وجوب الاهتمام بقطاع الخدمات : عن أبي هريرة -رضي الله عنه- أن النبي ﷺ قال: «قَالَ اللَّهُ: ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ .....، وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ، وَلَمْ يُعْطِ أَجْرَهُ»<sup>38</sup>، فهذا الحديث يدل صراحة على مشروعية الإجارة. وجاء في القرآن الكريم: ﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ(٢١)﴾ (القصص: الآية 26).

وجوب الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية :لقوله عز وجل: ﴿إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ﴾ (التوبة: الآية 60)

وتعتبر المؤسسات المالية الإسلامية المكونة للسوق المالي الإسلامي أدوات تحقيق هدف التنمية الاقتصادية التي تطمح إليها الدول الإسلامية وهو ما نسعى إلى توضيحه من خلال الفقرات التالية:

**ثانيا: دور سوق الأوراق المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية:**

توفر سوق الأوراق المالية الإسلامية امكانيات هائلة للتمويل القصير والمتوسط والطويل الأجل وذلك من خلال:

✓ **تقويم أداء الشركات والمشروعات :** تمثل سوق الأوراق المالية سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها، وعليه فإن الشركات التي تتبع إدارتها سياسات كفوءة تحقق نتائج أعمال جيدة فتنحسرن أسعار أسهمها في السوق، أما الشركات التي تعاني من سوء الإدارة، فإن نتائج أعمالها لن تكون مرضية، لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق<sup>39</sup>.

✓ إعطاء صورة حقيقية عن النشاط الاقتصادي: تمثل سوق الأوراق المالية حلقة اتصال بين معظم الفعاليات الاقتصادية المؤثرة مثل المصارف، الشركات، المشروعات، المدخرين الخ... الأمر الذي يؤهلها لأن تعطي مؤشرا عاما لاتجاهات الأسعار ومعدلات الادخار والاستثمار، وهي مؤشرات كليه تعكس جزءا مهما من واقع الاقتصاد القومي، وتسهم في الدراسات التي تهدف إلى تحديد الفعاليات الاقتصادية المثمرة. وفي خطوة أكثر تقدما فإن السوق الأوراق المالية وهي تسجل من خلال التعامل دورات النشاط الاقتصادي من انتعاش أو ركود، تسهم في تحقيق التنسيق والتكامل بين الأنشطة الاستثمارية، والسياسات النقدية، والمالية، وحركة رؤوس الأموال عن طريق تقديم الرأي والمشورة إلى الجهات المختصة مما يساعد في استقرار النشاط الاقتصادي<sup>40</sup>.

✓ تمويل الاستثمارات قصيرة الأجل: تسهل سوق الأوراق المالية عمليات الاستثمار الخاصة بالأجل القصيرة وذلك بالنسبة للأموال التي تفيض عن العمليات الجارية لبعض الشركات والأفراد بصفة مؤقتة، وذلك بسبب تقلبات موسمية نعترى حجم أعمالهم، أو بسبب كساد مؤقت يطرأ على بعض أنشطتهم، وهم يستثمرون هذه الفوائض المالية في سوق الأوراق المالية لتقتهم التامة في قدرتهم على بيع هذه الاستثمارات في الوقت الذي يريدون فيه تحويل قيمتها إلى نقد سائل<sup>41</sup>:

✓ تمويل الاستثمارات المتوسطة والطويلة الأجل: يعتبر التكوين الرأسمالي أحد العوامل الأساسية التي تؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية، ولذلك يعد توافر رأس المال من الأمور المهمة لتطور الدول الإسلامية ذات الحاجة إلى مشروعات استثمارية ضخمة، ورغم أن توفير التمويل المتوسط والطويل الأجل اللازمين لقيام مثل هذه الاستثمارات يعد من المهام والوظائف الأساسية لأسواق رأس المال، إلا أنه لا يمكن للدول الإسلامية الاستفادة من مزاياها وذلك نظرا لطبيعة عمل أسواق رأس المال التقليدية التي تعتمد على الفوائد المسبقة<sup>42</sup>.

ويتم التكوين الرأسمالي من خلال سوق رأس المال الإسلامي التي يختلف دورها المالى عن الدور المالى لسوق النقد من زاوية أساسية، إذ بينما يعتبر سوق النقد مصدرا للتمويل قصير الأجل، يعتبر سوق رأس المال مصدرا للتمويل طويل الأجل، وعليه بينما يكون لعنصرى السيولة والأمان الأولية من قبل المستثمر فى سوق النقد، يكون لعنصر الدخل الأولية من قبل المستثمر فى سوق رأس المال.

ويتسم سوق رأس المال بالخصائص الآتية<sup>43</sup>:

- ✓ يرتبط سوق رأس المال بالأوراق المالية طويلة الأجل.
- ✓ له دور فعال فى تمويل المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل.
- ✓ سوق رأس المال أكثر تنظيما من الأسواق الأخرى لأن المتعاملين به من الوكلاء المتخصصين.
- ✓ الاستثمار فى سوق رأس المال أكثر مخاطرة من السوق النقدى وأقل سيولة أيضا.
- ✓ العوائد مرتفعة نسبيا للأسواق فى رأس المال مقارنة مع الاستثمار فى الأسواق الأخرى.

- ✓ يشترط توفر سوق ثانوي وذلك لتنشيط الاستثمار في سوق رأس المال.
- ✓ يعتبر سوق رأس المال أقل اتساعا من سوق النقد، لكنه في الوقت نفسه أكثر تنظيما.

**ثالثا: دور صناديق الاستثمار الإسلامية في التنمية الاقتصادية:** تزداد أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط أسواق المال الإسلامية وزيادة كفاءته في تحويل الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز من خلال دورها في تشجيع المستثمرين قليلي الخبرة، وكذا صغار المستثمرين محدودي الموارد بأن يستثمروا مدخراتهم في شراء وحدات الصناديق والاستفادة من خاصية الإدارة المحترفة والتنويع وتوزيع المخاطر داخل الصندوق الاستثماري الذي يقوم بدوره ببناء محافظ مالية باستخدام حصيلة بيع وحداته. كما تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بدعم مشروعات الخوصصة من خلال مساهمتها في الترويج لأسهم الشركات المتخصصة، والمساعدة على امتصاص فائض السيولة لدى الأفراد، وكذلك من خلال الحث على إنشاء شركات جديدة مما يساهم في اتساع قاعدة الملكية، وقاعدة سوق الأوراق المالية الإسلامية على حد سواء<sup>44</sup>. فبعد الاكتتاب في وحدات الصناديق الاستثمارية من طرف الأشخاص طبيعيين كانوا أو معنويين قد يرغب هؤلاء المكتتبين في تداول هذه الأوراق بطرق شتى وعدم إبقائها بحوزتهم، ويتم تداول هذه الوحدات باحترام الضوابط الشرعية والقانونية المعلنة في نشرة الإصدار، ولا يجوز تداول صكوك الإدارة بينما يجوز تداول صكوك المضاربة، وتمثل صكوك الإدارة حصة البنك في رأسمال الصندوق، أما صكوك المضاربة، تتمثل حصة المستثمرين في رأسمال الصناديق<sup>45</sup>.

**رابعا: دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية :** تشارك المصارف الإسلامية في تمويل التنمية من خلال التخفيض من تكاليف الإنتاج وذلك لإلغائها سعر الفائدة كتكلفة على القروض<sup>46</sup>. وبالتالي فقد قامت المصارف الإسلامية بواجبها الأساسي للأمة الإسلامية خصوصا في معالجة قضية الربا، وعلاوة على ذلك قامت هذه المصارف بالمشاركة مع المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى بعمليات تطوير الأدوات المالية الإسلامية، وتتسم البنوك الإسلامية بالمرونة في تعاملاتها بسبب مبدأ الغنم بالغرم ومشاركتها في المشاريع الاقتصادية التي تخدم الأمة الإسلامية اقتصاديا واجتماعيا. كما أن الأساليب التمويلية التي تعتمدها المصارف الإسلامية تستطيع تغطية جميع أبعاد التنمية الاقتصادية من اقتصادية وبيئية واجتماعية. والمصرف الإسلامي كذلك يلعب دور جد حيوي في تنشيط أسواق الأوراق المالية الإسلامية (خاصة من خلال الخدمات الاستثمارية كالصناديق الاستثمارية والمحافظ التي تشكلها لحسابها الخاص ولحساب عملائها) ذلك أن هذه الأخيرة تتراجع فاعليتها بشكل كبير في تحويل رؤوس الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز بسبب الكم الهائل من الأموال التي تمر عبر قناة المصارف، التي ورغم كونها فقدت جزءا كبيرا من أهميتها بعد ثورة الخدمات المالية

في العقود الأخيرة إلا أنها ما زالت تحتفظ بنسبة كبيرة من العملاء الذين يكونون لها الولاء والوفاء لعدة اعتبارات أهمها عامل الثقة الذي لا يزال يتمتع به البنك بسبب تطويره لأصناف جديدة من الخدمات استجابة لتحديات الساحة المالية المعاصرة.

**رابعاً: دور شركات التأمين التكافلي في التنمية الاقتصادية :** تقوم شركة التأمين التكافلي باستثمار الفائض التأميني وفق أحكام الشريعة الإسلامية محاولة منها المساهمة في التنمية الاقتصادية في البلاد الإسلامية. والفائض التأميني هو الفرق بين التعويضات وأقساط التأمين في الوعاء التأميني. وذلك بعد حسم المخصصات والاحتياطات الفنية الخاصة بعملية التأمين وبعد حسم مصروفات إعادة التأمين، وبعد إضافة ما يخص الوعاء التأميني من أرباح الاستثمار. ومصطلحا الوعاء، والفائض من خصائص التأمين التعاوني الإسلامي، ويحملان معنى أرادته مؤيدو هذا النوع من التأمين، وهو استقلالية اشتراكات التأمين عن حسابات المساهمين (حقوق الملكية) في وعاء مستقل، ويسمى المتبقي في هذا الوعاء بعد التعويضات فائضاً لتمييزه عن مصطلح الربح، وهو المستخدم في التعبير عن ربح التأمين لدى شركات التأمين التجاري<sup>47</sup>.

وتقوم مؤسسات التأمين التكافلي باستثمار الفائض التأميني وفق الطرق التالية<sup>48</sup>:

- الاستثمار المباشر في الأسواق المالية: من خلال شراء وبيع الأسهم وفق توجيهات هيئة الرقابة الشرعية للشركة.
  - استثمار الفائض التأميني في سوق العملات الصعبة والالتزام بأحكام عقد الصرف.
  - الاستثمار غير المباشر من خلال المصارف الإسلامية وفق عقد المضاربة، حيث تقوم شركة التأمين التكافلي مقام رب المال، ويكون البنك الإسلامي الطرف المضارب، والربح بينهما حسب الاتفاق.
- خامساً: الدور التنموي للصكوك الإسلامية:** تعتبر الصكوك الإسلامية أداة معاصرة يقبل عليها المسلمون وغير المسلمين في كل أنحاء العالم، إذ تؤدي دوراً بارزاً في توفير التمويل وإدارة السيولة. وقد تزايد الاعتماد على الصكوك الإسلامية في السنوات الأخيرة حتى أصبحت الأسرع نمواً في صناعة الصيرفة الإسلامية، وعلى الرغم من أن الصكوك الإسلامية بدأت كإصدار لمؤسسات دول إسلامية إلا أنها أصبحت منتجاً مالياً عالمياً، وأضحى نصيب الدول الإسلامية منها أقل بكثير من نصيب الدول غير الإسلامية الذي وصل إلى 80% من إصدارات الصكوك الإسلامية<sup>49</sup>. فقد شهدت الصكوك الإسلامية رواجاً منقطع النظير وامتدت هذه الإصدارات إلى صكوك سيادية وأبرزها تجربة بريطانيا التي كانت سباقة لاحتضان الصيرفة الإسلامية، حيث تم إصدارها في جوان 2014 ما يقارب 339.5 مليون دولار صكوك سيادية لمدة خمس سنوات، بمعدل ربح 2.036%، بيعت منها 39% لمستثمرين من بريطانيا، و37% الشرق الأوسط و 24% آسيا<sup>50</sup> وقد عرف سجل الطلبات تسجيل اكتتاباً زائداً عن حجم الإصدارات على ما يقارب 10 أضعاف. يعتبر سوق "السندات الخضراء" من أهم الأسواق انتعاشاً فيما

بعد الازمة المالية العالمية لسنة 2008، وهي سندات ترتبط عوائدها باستثمارات صديقة للبيئة، ففي 2007، أصدر البنك الأوربي للاستثمار ما يقارب 600 مليون أورو "سندت مناخ" لتمويل مشاريع في مجال الطاقة المتجددة، ومنذ 2008 جمع البنك الدولي مبلغ قدره 6.4 مليار دولار أمريكي من خلال السندات الخضراء عبر 67 عملية إصدار في 17 عملة مختلفة<sup>51</sup>. وتعد الصكوك بأشكالها بديلاً جذاباً للسندات التقليدية وذلك بسبب السيولة المتوفرة في اسواق تداولها، ويمكن تكييفها وهيكلتها لتمويل المبادرات الخضراء. ويمكن للصكوك الخضراء أن تكون مصدراً تمويلياً رئيسياً للعدد المتزايد من مبادرات الطاقة النظيفة في كافة أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي وذلك لاعتماد غالبية مشاريع الطاقة النظيفة على حجم إنفاق كبير واستثمار في البنية التحتية طويلة المدى، مما يلائم هذا النوع من التمويل. ولقد أظهر نجاح إصدار لصكوك دولية مدتها 30 عاماً من قبل الشركة السعودية للكهرباء سنة 2014 رغبة المستثمرين الكبيرة لتملك أوراق طويلة الأجل تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية. ويمكن للصكوك أن تمول أيضاً مشاريع كفاءة الطاقة ذات آجال أقصر والتي يصعب عادةً الحصول على تمويل منخفض الكلفة لأجلها. وقد اعتمدت العديد من الدول على تمويل مشاريع استثمارية ضخمة بالصكوك الإسلامية كماليزيا، البحرين والأردن والسودان وغيرها.

#### **الخاتمة:** من خلال البحث يمكن صياغة النتائج التالية:

1. تقوم السوق المالية الإسلامية بتعبئة المدخرات وتوفير السيولة ودعم إقتصادات الدول الإسلامية.
2. تعتبر السوق المالية الإسلامية الحل الأمثل لتبادل السلع والمنتجات والأوراق المالية الموافقة للشريعة الإسلامية.
3. تقوم السوق المالية الإسلامية على أحكام وضوابط المعاملات المالية الإسلامية، كما تلتزم بأوامر هيئة الرقابة الشرعية سواء في مراقبة إصدار الأوراق المالية أو تداولها.
4. تختفي المعاملات الصورية والإشاعات الكاذبة والمضاربات في السوق المالية الإسلامية.
5. تعتبر أسهم الشركات ذات النشاط المشروع والصكوك الإسلامية أبرز الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية.

6. تعتبر المصارف الإسلامية وصناديق الاستثمار وشركات التأمين التكافلي وسوق الأوراق المالية أبرز مؤسسات السوق المالية الإسلامية.
7. تؤدي السوق المالية الإسلامية دوراً هاماً في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال تقويم جيد لأداء الشركات والمشروعات وإعطاء صورة حقيقية عن النشاط الاقتصادي.
8. تؤدي مؤسسات السوق المالية الإسلامية دوراً هاماً في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على توفير جميع أشكال التمويل (قصير ومتوسط وطويل الأجل) و تغطية الاحتياجات التمويلية لمختلف القطاعات الاقتصادية، وتمتد إلى تحقيق الأهداف البيئية والاجتماعية.
9. تعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم البدائل التمويلية الإسلامية المبتكرة لتحقيق أبعاد التنمية المستدامة.

- 1 - زكريا سلامة عيسى شطناوي: الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط 1، 1429هـ-2009م، ص 30.
- 2 - أحمد أبو الفتوح الناقه: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998م، ص 16.
- 3 - أحمد محي الدين أحمد: أسواق الأوراق المالية، وآثارها الإقتصادية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية، ط 1، 1415هـ-1995م، ص 24.
- 4 - زكريا سلامة عيسى شطناوي، مرجع سابق، ص 236.
- 5 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 38.
- 6 - أنطوان الناشف، خليل الهندي: العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000م، ص 31.
- 7 - قيصر عبد الكريم الهيتي: أساليب الاستثمار والتمويل وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، دار رسلان، دمشق-سوريا، ط 1، 2006م، ص 283.
- 8 - أشرف محمد دوابه: نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام، مصر، 2006، ص 152.
- 9 - حمد الكسابية: الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي، ماهية السوق الإسلامية لرأس المال وإمكانية تطويرها، ورقة عمل مقدمة ضمن ندوة: "التنمية من منظور إسلامي"، الأردن، 1991، ص 76.
- 10 - قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص 245-247.
- 11 - زكريا سلامة عيسى شطناوي، مرجع سابق، ص 235-237.
- 12 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 701.
- 13 - المرجع السابق، ص 11-14 (بتصرف).
- 14 - مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا، الرياض-المملكة العربية السعودية، ط 1، 1426هـ-2005م، ص 92.
- 15 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 580-588، وانظر: زكريا سلامة عيسى شطناوي، مرجع سابق، ص 102-108. (بتصرف)
- 16 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 510.
- 17 - فادي محمد الرفاعي: المصارف الإسلامية، تقديم: ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط 2، 2007م، ص 117-116.
- 18 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 494-496، وانظر: عصام أبو النصر، مرجع سابق، ص 79 (بتصرف).
- 19 - هيئة المحاسبة والمراجعة للؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 2007، ص 288.
- 20 - حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك: محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، دار المسيرة عمان -الأردن، ط 1، 1429هـ-2009م، ص 295.

- 21 - يوسف بن عبد الله الشبيلي: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية، دار بن الجوزي، الرياض-المملكة العربية السعودية، ج 1، ط 1، 1425هـ-2005م، ص 355.
- 22 - شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية-كمقترح تمويلي-لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادي، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك/إربد/الأردن، نوفمبر 2013.
- 23 - محمد سعيد أنور سلطان: إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الأزريطة-الإسكندرية-مصر، 2005م، ص 55.
- 24 - محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار الميسرة، عمان-الأردن، ط 1، 1429هـ-2008م، ص 114-115، وانظر: فادي محمد الزفاعي: المصارف الإسلامية، تقديم: ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط 2، 2007م، ص 56 وما بعدها (بتصرف).
- 25 - عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط 1، 1430هـ-2010م، ص 78-80.
- 26 - محمود علي السرطاوي: الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، دار الفكر، عمان-الأردن، ط 1، 1436هـ-2015م، ص 292.
- 27 - السعيد بوهراوة: التكليف الشرعي للتأمين التكافلي، ورقة بحث مقدمة للندوة الدولية حول "شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية"، المنعقدة يومي 25 و 26 أبريل 2011 بجامعة سطيف 1، الجزائر، مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، ص 127.
- 28 - محمود عبد الكريم إرشيد: النشاط الاقتصادي الإسلامي وأثر القيم والأخلاق فيه، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط 1، 2008م، ص 324.
- 29 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 24.
- 30 - مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا، الرياض-المملكة العربية السعودية، ط 1، 1426هـ-2005م، ص 99-100. (بتصرف)
- 31 - محفوظ جبار: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، ج 1، دار هومة، الجزائر، 2002، ص 60.
- 32 - عصام أبو النصر: أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة-مصر، 2006م، ص 11.
- 33 - نفس المرجع، ص 128.
- 34 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 702.
- 35 - محمد بن عيسى بن سورة بن موسى السلمي البوغي الترمذي: سنن الترمذي، ت: مصطفى محمد حسين الذهبي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م، كتاب: "الزكاة"، باب "ما جاء في زكاة مال اليتيم"، (641/4)، ج 3، ص 20.
- 36 - أحمد بن محمد بن حنبل: المسند، شرحه ووضع فهارسه: أحمد محمد شاكر، دار الحديث، القاهرة-مصر، ط 1، 1416هـ-1995م، رقم (12512)، ج 10، ص 67، ورواه البخاري: الأدب المفرد، ت: عبد الرحمان حسن محمود، مكتبة الآداب، الجماميز-مصر، 1989م، باب: "اصطناع المال"، رقم (479)، ص 31.
- 37 - رواه البخاري في كتاب: "البيع"، باب: "إثم من باع حراً"، (2227/106)، م 2، ص 112، وفي كتاب: "الإجارة"، باب: "إثم منع أجر الأجير"، (2270/10)، ص 123، ورواه البيهقي في كتاب: "الإجارة" باب: "إثم من منع الأجير أجره"، م 6، ص 121، بلفظ: «قال الله عز وجل: ثلاثة أنا خصمهم يوم القيامة ومن كنت خصمه خصمته، رجل أعطى بي ثم غدر، ورجل باع حراً فأكل ثمنه، ورجل استأجر أجيراً فاستوفى منه ولم يوفه».
- 38 - زكريا سلامة عيسى شنطاوي، مرجع سابق، ص 63-64.
- 39 - أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 48-49، وانظر: زكريا سلامة عيسى شنطاوي، مرجع سابق، ص 64-65.
- 40 - أحمد محي الدين أحمد، ص 50.
- 41 - حمد الكساسبة: الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي، ماهية السوق الإسلامية لرأس المال وإمكانية تطويرها، ورقة عمل مقدمة ضمن ندوة: "التنمية من منظور إسلامي"، الأردن، 1991، ص 73.
- 42 - وليد صافي، أنس البكري: الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، عمان-الأردن، 2009م، ص 32.
- 43 - قاسم نايف علوان: إدارة الاستثمارات بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط 1، 1430هـ-2009م، ص 224. (بتصرف)

- 44 - أشرف محمد دوابه: صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام، 2004م، ص 257-257.
- 45 - محمد صبري هارون: أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، دار النفاثس، عمان-الأردن، ط1، 1419هـ-1999م، ص 82-83.
- 46 - فؤاد بن حدو: دور شركات التأمين التكافلي الإسلامي في التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها، مجلة المالية والأسواق، م 4، ع 8، 2018، ص 158.
- 47 - عيد الباري مشعل: تجارب التصرف بالفائض التأميني، ورقة بحث مقدمة للندوة الدولية حول "شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية"، المنعقدة يومي 25 و 26 أبريل 2011 بجامعة سطيف 1، الجزائر، مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو-مغاربي، ص 577.
- 48 - فؤاد بن حدو: دور شركات التأمين التكافلي الإسلامي في التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها، مجلة المالية والأسواق، م 4، ع 8، 2018، ص 158.
- 49 - ياسر لمكحل، افتتحي مايا، دور الصكوك الإسلامية في التمويل: التجربة البريطانية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، الأردن، 2013، ص 461.
- 50 - Kuwait finance house, Islamic Finance in the world, an appraisal, Turin Annual Islamic Economic Forum 2014, Italie, 17 November 2014.
- 51 - MIFC ,green sukuk, challenges & prospects, copyright, bank NEGARA ,Malaysia, 2016, p02.

## المصادر والمراجع:

القرآن الكريم

1. أحمد أبو الفتوح الناقد: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998م، ص 16.
2. أحمد بن محمد بن حنبل: المسند، شرحه ووضع فهارسه: أحمد محمد شاكر، دار الحديث، القاهرة-مصر، ط 1، 1416هـ-1995م، رقم (12512)،
3. أحمد محي الدين أحمد: أسواق الأوراق المالية، وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية، ط 1، 1415هـ-1995م
4. أشرف محمد دوابه: صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام، 2004م.
5. أشرف محمد دوابه: نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام، مصر، 2006.
6. أنطوان الناشف، خليل الهندي: العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000م.
7. جميل السعودي: إدارة المؤسسات المالية المتخصصة، دار زهران، عمان-الأردن، ط1، 1431هـ-2010م.
8. حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك: محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، دار المسيرة عمان -الأردن، ط1، 1429هـ-2009م.
9. حمد الكساسبة: الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي، ماهية السوق الإسلامية لرأس المال وإمكانية تطويرها، ورقة عمل مقدمة ضمن ندوة: "التنمية من منظور إسلامي"، الأردن، 1991.
10. زكريا سلامة عيسى شطناوي: الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفاثس، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2009م.
11. السعيد بوهراوة: التكيف الشرعي للتأمين التكافلي، ورقة بحث مقدمة للندوة الدولية حول "شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية"، المنعقدة يومي 25 و 26 أبريل 2011 بجامعة سطيف 1، الجزائر،
12. عيد الباري مشعل: تجارب التصرف بالفائض التأميني، ورقة بحث مقدمة للندوة الدولية حول "شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية"، المنعقدة يومي 25 و 26 أبريل 2011 بجامعة سطيف 1، الجزائر
13. عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفاثس، عمان-الأردن، ط 1، 2010م.
14. عصام أبو النصر: أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة-مصر، 2006م.

15. فادي محمد الزفاعي: المصارف الإسلامية، تقديم: ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط 2، 2007م
16. فؤاد بن حدو: دور شركات التأمين التكافلي الإسلامي في التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها، مجلة المالية والأسواق، 2018.
17. قاسم نايف علوان: إدارة الاستثمارات بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط 1، 1430هـ-2009م، ص 224. (بتصرف)
18. قيصر عبد الكريم الهبتي: أساليب الاستثمار والتمويل وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، دار رسلان، دمشق-سوريا، ط 1، 2006م.
19. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا، الرياض-المملكة العربية السعودية، ط 1، 1426هـ-2005م.
20. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا، الرياض-المملكة العربية السعودية، ط 1، 1426هـ-2005م.
21. محفوظ جبار: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، ج 1، دار هومة، الجزائر، 2002.
22. محمد بن عيسى بن سورة بن موسى السلمي البوغي الترمذي: سنن الترمذي، ت: مصطفى محمد حسين الذهبي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م، كتاب: "الزكاة"، باب "ما جاء في زكاة مال اليتيم"، (641/4)، ج 3.
23. محمد سعيد أنور سلطان: إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الأزبطة-الإسكندرية-مصر، 2005م.
24. محمد صبري هارون: أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، دار النفائس، عمان-الأردن، ط 1، 1419هـ-1999م.
25. محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار الميسرة، عمان-الأردن، ط 1، 1429هـ-2008م.
26. محمود عبد الكريم إرشيد: النشاط الاقتصادي الإسلامي وأثر القيم والأخلاق فيه، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط 1، 2008م.
27. محمود علي السراطوي: الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، دار الفكر، عمان-الأردن، ط 1، 1436هـ-2015م.
28. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 2007.
29. وليد صافي، أنس البكري: الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، عمان-الأردن، 2009م.
30. وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة؛ بحوث وفتاوى وحلول، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط 4، 1428هـ-2007م.
31. يوسف بن عبد الله الشبلي: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية، دار بن الجوزي، الرياض-المملكة العربية السعودية، ج 1، ط 1، 1425هـ-2005م.
32. Kuwait finance house, Islamic Finance in the world,an appraisal, Turin Annual Islamic Economic Forum 2014,Italie,17 November 2014.
33. MIFC ,green sukuk,challenges& prospects,copyright,bank NEGARA ,Malaysia,2016