

إقامة سوق مالي إسلامي في الجزائر بين النظري والتحديات

Establishing an Islamic Financial Market in Algeria between theory and challenges

كماش حفصة^{1*}، براهيم خالد²

¹ جامعة العربي التبسي، مخبر المقاولاتية وإدارة المنظمات(الجزائر)، hafsa.kemache@univ-

tebessa.dz

² جامعة العربي التبسي، مخبر المقاولاتية وإدارة الأعمال (الجزائر)، brahmi.khaled@univ-

tebessa.dz

تاريخ النشر: 2022/09/01

تاريخ القبول: 2022/07/02

تاريخ الاستلام: 2022/03/30

الكلمات المفتاحية: السوق المالي الإسلامي؛ سوق النقد الإسلامي؛ الضوابط الشرعية؛ أدوات المشاركة.

Abstract :

Islamic financial markets are one of the basic components of the financial sector; which represents the backbone of economic development, especially in Islamic countries, This study aims to present proposals for the establishment of an Islamic financial market in Algeria in line with Islamic law, by identifying the opportunities available for its success, the obstacles that prevent its establishment and the challenges it faces, with reference to some international experiences.

The study concluded that Algeria needs to establish an Islamic financial market in line with the rules of Islamic law, by problem and obstacles it faces.

Keywords:

Islamic Financial Market؛ Islamic Money Market؛ Shari Control؛ Participation tools.

مستخلص

تحتل الأسواق المالية الإسلامية مكانة هامة ومميزة في النظم الاقتصادية المعاصرة، وتعد احد العناصر الأساسية في القطاع المالي، الذي يمثل العمود الفقري للتنمية الاقتصادية خاصة في الدول الإسلامية، ويهدف هذا الموضوع إلى تقديم مقترحات لإقامة سوق مالي إسلامي في الجزائر يتماشى وفق قواعد الشريعة الإسلامية، وذلك من خلال الإشارة إلى تجارب دولية، للوقوف على الفرص المتاحة لنجاحها، والمعوقات التي تحول دون إقامتها والتحديات التي تواجهها.

خلص البحث إلى أن الجزائر بحاجة لإقامة سوق مالي إسلامي يتماشى وفق قواعد الشريعة الإسلامية، من خلال توفير الأطر القانونية الخاصة بالنظام المالي الإسلامي التي تعتبر من بين المشاكل والمعوقات التي تواجهها.

مقدمة

تعتبر الأسواق المالية الإسلامية على غرار السوق المعاصرة أو الوضعية من الموضوعات الجديدة، والتي حيث تحتل مركزا حيويا في النظم الاقتصادية المعاصرة، خاصة الإسلامية، حيث خطت بعض الدول الإسلامية خطوات مهمة وإيجابية في سبيل إقامة سوق مالية إسلامية، تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، فبعض القنوات التمويلية التقليدية في الجزائر لتحقيق أهدافها والقيام بوظائفها، فلغزوف المستثمرين الجزائريين عن استثمار أموالهم بما يخالف الشريعة الإسلامية، فالحل الأفضل لذلك هو التوجه نحو إرساء سوق مالي إسلامي. ومما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية: ما مدى إمكانية إرساء سوق مالي إسلامي في الجزائر؟ والتوضيح مضمون الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما الحاجة من إقامة سوق مالي إسلامي في الجزائر؟
 - ما المتطلبات الأساسية لإنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر؟
 - ما هي المعوقات التي تحول دون إنشاءه؟
- وللإجابة عن هذا التساؤل يتم طرح الفرضيات التالية:
- الفرضية الرئيسية: لإرساء سوق مالي إسلامي في الجزائر ينبغي توفير الأطر التشريعية والتنظيمية والالتزام بالمعايير والضوابط الشرعية التي تنظم عمل هذا السوق.
- الفرضيات الفرعية:

- في ظل قصور الأسواق المالية التقليدية بالجزائر وعدم قدرتها على أداء وظائفها.
- توفير اطر قانونية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.
- هناك العديد من العقبات والعراقيل بشرية وإدارية وقانونية تحد من إمكانية إنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر.

أهمية الدراسة

تشكل الأسواق المالية التقليدية أساسا لتحريك عجلة النمو الاقتصادي إلا أنه واقعا في الوقت الحالي يفرض إصلاحها وتحويلها إلى سوق مالية إسلامية تفيديا للوقوع في أزمات أخرى، وبالتالي بدا التوجه العالمي لإقامة أسواق مالية إسلامية.

أهداف الدراسة

يسعى هذا البحث إلى تقديم مقترحات لإرساء سوق مالي إسلامي بالجزائر بما يتماشى والشريعة الإسلامية، لما يوفره من فرص لجلب المزيد من المدخرات وتوفير التمويل اللازم، وذلك من خلال التعرف على المتطلبات اللازمة لإنشائه والتطرق إلى العراقيل التي تحول دون تطبيقه.

المنهج المتبع

من اجل الوصول إلى الهدف تم الاعتماد على المنهج الوصفي لوصف معطيات الدراسة سواء نظريا أو تطبيقيا وصولا إلى استخلاص النتائج، كما تم الاعتماد على المنهج الأستشرافي من اجل إرساء سوق مالي إسلامي في الجزائر

1-عموميات حول السوق المالي الإسلامي

تعتبر الاسواق المالية الإسلامية على غراس الأسواق المالية التقليدية أو الوضعية من الموضوعات الجديدة التي بدأت تظهر بوادرها في القرن العشرين، فهي تحتل مركزا حيويا في النظم الاقتصادية المعاصرة خاصة النظم الإسلامية.

1-1 تعريف السوق المالي الإسلامي

لتوضيح مفهوم الأسواق المالية الإسلامية لا بد من التطرق لمفهوم الأسواق المالية التقليدية فقبل تعريف السوق المالي الإسلامي نقدم تعريف للسوق المالي التقليدي - تعريف السوق المالي التقليدي

للسوق المالي التقليدي العديد من التعريفات يمكن ذكر بعضها كما يلي:

يعرف السوق المال بأنه المكان المخصص المنظم أو الآلية الالكترونية أو التقنية المعتمدة التي يتم عبرها الجمع بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية، لإكمال عمليات التداول فيما بينهم بشفافية تامة، ووفقا لضوابط ونظم محددة بالقانون، ويتميز بتوفر وسائل الاتصال الفعالة ووجود وسطاء مرخص لهم لتتم عمليات التداول من خلالهم. (ازهري الطيب، 2017، صفحة 19)

كما تعرف الأسواق المالية بأنها الأسواق التي يتم فيها تحويل الأموال من الأشخاص الذين لديهم فائض في الأموال المتاحة إلى الأشخاص الذين يعانون من نقص في التمويل، حيث تعمل على تعزيز الكفاءة الاقتصادية من خلال توجيه الأموال للأشخاص الفاعلين الذين لديهم إنتاجية. (Michon, 2004, p. 03)

وتعرف أيضا بأنها السوق التي تعمل فيها المؤسسات المالية والوكلاء الاقتصاديون، ويتم تداول الأدوات المالية فيها بشكل يضمن تراكم الأموال وإعادة توزيعها نتيجة المعاملات الرأسمالية. (Amange, Adambekova, & Ernstovna Andekina, 2913, p. 15)

- - تعريف السوق المالي الإسلامي

تختلف تعاريف السوق المالية الإسلامية عند الباحثين حسب موضوعها ونوعها، إلا أن اغلبهم يعتمد على تعريفها وفق المصطلح الوضعي ويضعها في الشريعة الإسلامية، ومن بين هذه التعريفات ما يلي:

تعرف على أنها فرصة هامة جدا لكل مستثمر مسلم، حيث يتمكن من تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته وذلك من خلال تنوع محفظته المالية واختيار الأدوات الأقوى والأكثر نجاحا ومشروعية، كما تمثل السوق المالية الإسلامية محطة هامة لإعادة تنقية وضخ الأموال الحلال وتمويل المشروعات البناءة والناجحة مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي (مرداسي و بن الطاهر، اثر تطبيقات منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الاسواق المالية الإسلامية، 2017، صفحة 07)

كما تعرف بأنها أسواق ينم فيها شراء وبيع الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بموجب قواعد ثابتة، ولا يجوز لهذه الأوراق المالية والمنتجات أن تنتهك مبادئ الشريعة مثل الربا. (Djebbar, 2017, p. 07)

وتعرف أيضا بأنها سوق منظمة يتم فيها تلاقي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأوراق المالية المشروعة، تهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة للمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. (بوزمارن والمهدي، 2017، صفحة 02) من خلال ما سبق يمكن القول أن الأسواق المالية الإسلامية تستمد مفهومها من مفهوم الأسواق المالية التقليدية بشكل عام، إلا أنه يتم فيها تداول الأدوات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية لغرض تحقيق التنمية الاقتصادية.

2-1 نشأة وتطور السوق المالي الإسلامي

إن فكرة إنشاء السوق المالية الإسلامية ظهرت منذ حوالي عقدين من الزمن، ولعل أول من طرح هذه الفكرة هو الدكتور سامي حمود وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس سنة 1984، حيث اقترح تداول الحصص الاستثمارية في حالات السلم والإيجار والمرابحة، واقترح فكرة إنشاء شركة مساهمة تابعة لبنك البركة البحرين الإسلامي تكون متخصصة في تمويل المرابحة وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقا على أساس محسوب تبعا للعملية المنفذة والأرباح المستحقة، وقد استجاب وزير التجارة والصناعة البحريني للفكرة بإصدار القرار رقم 17 لسنة 1986 والذي يسمح بتأسيس شركات مساهمة إسلامية، لتسجل البحرين بذلك فضل السبق في هذا المجال ثم توالى التطورات على النحو التالي:

- 1987/01/05: تجسيد الفكرة بتأسيس شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية؛

- 1987/06/28: إنشاء شركة الأمين للأوراق المالية وإصدار منتجاتها سنة 1988؛

ثم تواصلت النداءات بعد ذلك بضرورة إنشاء سوق رأس المال الإسلامي لتكون بمثابة سوق ثانوية مكملة للسوق الأولية التي أنشأتها البنوك الإسلامية عن طريق إصداراتها ومن بين المؤتمرات التي عقدت في سبيل تحقيق هذا الهدف:

- المؤتمر الثالث للمصرف الإسلامي-دي- سنة 1985

- المؤتمر الدولي الأول للبنوك الإسلامية -اسطنبول- سنة 1986

- ندوة خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية -عمان الأردن- سنة 1987

- لندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر -القاهرة- سنة 1988

- تأسيس سوق مالية إسلامية عالمية تمثلت في مركز السيولة للبنوك الإسلامية بالبحرين، وذلك بعد اتفاق وقعته مؤسسة نقد البحرين مع السلطات الرقابية في مركز لبوان المالي

بماليزيا والبنك الإسلامي للتنمية بالسعودية في أكتوبر 1999 وكانت البحرين أول المصدرين للأوراق المالية الإسلامية. (مشري و عتروس، 2016، الصفحات 90-91)

1-3 خصائص السوق المالية الإسلامية

تتميز الأسواق المالية الإسلامية بخصائص عديدة تميزها عن غيرها من الأسواق

التقليدية، يمكن ذكر هذه الخصائص في النقاط التالية:

- سوق لا تتعامل بأدوات الدين، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع،

وتستحدث من الصيغ الاستثمارية، كل ما يخدم عملية التبادل الحقيقي للسلع والخدمات؛

- الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، وتعتبر إن معيار كفاءة الأسواق المالية هو

مدى تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة؛

-أسواق تنعدم فيها المضاربة في الأوراق المالية، والإشاعات الكاذبة وذلك بسبب المنع الشرعي

لكثير من المعاملات التي تعد مجالاً لعمليات المضاربة؛

- توفير التمويل اللازم المشروع للشركات المساهمة العامة، دون الحاجة للاقتراض بفائدة أو

إصدار أسهم عادية تشارك في الرقابة والإدارة؛

- المساهمة في التنمية الشاملة للبلاد وذلك عن طريق مشاركة المواطنين مع الدولة في

مشروعاتها الائتمانية؛

- سوق لا تتحكم بها الاحتكارات والمعلومات المضللة والهامشية في تحديد أسعار الأوراق المالية

المتداولة فيها. (علقمة، 2018، صفحة 236)

- الحد من التضخم عن طريق مساهمة هذه السوق في إتاحة السيولة والتمويل طويل الأجل

اللازمين لإيجاد فرص استثمارية جديدة. (لحول، 2011، صفحة 20)

4-1 أهمية السوق المالية الإسلامية

- تتجلى هذه الأهمية فيما يمكن أن تقدمه لتنمية الاقتصاد والتي تتمثل خاصة فيما يلي:
- تلبية احتياجات المستثمرين الذين يتجنبون التعامل بالفوائد الربوية: فنجاح الأسواق المالية الإسلامية في تحقيق أهدافها ينبغي أن تكون جميع معاملاته تنسجم مع ضوابط ومبادئ الشريعة الإسلامية، وهو ما تبحث عنه فئة المستثمرين الذين يرفضون التعامل بالفوائد الربوية؛
 - التخلص من التبعية المالية والاقتصادية وتوفير التمويل اللاربوي: تساهم السوق المالية الإسلامية في تدعيم اقتصاديات الدول الإسلامية وتحقيق التكافل والتوازن فيما بينها، مما يساهم في بناء اقتصاد إسلامي يمكن من خلاله التخلص والتحرر من السيطرة وقيود التبعية الاقتصادية والمالية؛
 - إعادة توطئ الأموال الإسلامية المستثمرة في الخارج: حيث يمكن للأسواق المالية الإسلامية القيام بهذا الدور خاصة بالنسبة للاستثمارات الخارجية التي تعود للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، وبالتالي استعادة هذه الأموال يقلل من اعتماد بلدان العالم الإسلامي على مصادر التمويل الخارجي باهضة التكاليف؛
 - توفير الإطار الشرعي المناسب لعمل المصرف والمؤسسات المالية الإسلامية: لعل المبرر الأساسي لقيام سوق مالية إسلامية، قد يكمن بالدرجة الأولى في كونها تؤدي إلى توفير الإطار الشرعي الذي يلائم ويواكب طبيعة عمل المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، فوجود هذه الأسواق من شأنه زيادة قدرة المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية على التوسع في استثماراتها مما يؤدي إلى تسريع عجلة النمو الاقتصادي في البلدان الإسلامية.
 - قيام السوق المالية الإسلامية على مبدأ المشاركة: الاقتصاد الإسلامي هو اقتصاد مشاركة ولا يعتمد على القروض الربوية كوسيلة للتمويل، ولذلك فإن الأوعية التي يمكن من خلالها تعبئة المدخرات عن طريق المساهمة في ملكية رأس المال من جهة والمشاركة في الاستثمار بمخاطره وإرباحه من جهة أخرى.

5-1 وظائف السوق المالي الإسلامي

- يمكن للسوق المالية الإسلامية أن تؤدي الوظائف التالية (عزوز، 2019، صفحة 576)
- تنوع مصادر التمويل طويلة الأجل أمام البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وبالتالي المساهمة في تصحيح تجربة المصرفية الإسلامية، مما يمكنها من استثمار أموالها استثماراً طويلاً

الأجل وبما يساهم في تحقيق أهدافها التنموية ورغبتها في الموازنة بين الربحية والسيولة والأمان؛

- تدعيم الاستثمار طويل الأجل عن طريق تطوير أساليب الاستثمار في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية من خلال الاعتماد على سوق الإصدار وسوق التداول في أسواق رأس المال المخاطر؛

- من خلال سوق التداول يسعى سوق رأس المال الإسلامي إلى تداول الأدوات المالية التي يتم إصدارها في سوق الإصدار؛

- الاستثمار المالي من خلال إنشاء صناديق استثمار القيم المنقولة وإدارة وتكوين محفظة أوراق مالية؛

- تنوع الخيارات الاستثمارية اما المدخرين للاستثمار الشرعي الخالي من شبهة الربا وبما يتناسب مع حاجاتهم لتحقيق الربحية والسيولة والأمان؛ (كتاف، 2014، الصفحات 22-24)

- الحرص على سلامة عقود الخيارات والعقود الآجلة والمستقبلية من الناحية الشرعية بعيدا عن المخالفات الشرعية أو الشبهات. (بن رجم محمد و حسناوي، 2016، صفحة 170)

- المساهمة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل عن طريق الاعتماد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة. (هوارية و بطاهر، صفحة 24)

2 متركزات السوق المالي الإسلامي

إن لإقامة سوق مالي إسلامي يتطلب التقيد بالمبادئ والضوابط التي تعمل وفق الشريعة

الإسلامية، والتي سيتم التطرق إليها بشكل من التفصيل في الآتي

1-2 مبادئ السوق المالية الإسلامية

من بين المبادئ التي يقوم عليها السوق المالية الإسلامية نجد:

- الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية: بشكل عام تدخل الإسلام في بهيكل السوق حيث

حرم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم والغرر والغبن والتدليس، وفلسفة الإسلام في ذلك أنها

شروط أساسية للمنافسة الكفؤة الشريفة، وبطبيعة الحال ينطبق هذا المبدأ على السوق

المالية الإسلامية، أي السوق المنضبطة بالضوابط الشرعية، ولم يتدخل الإسلام بآلية السوق

لامها من الحريات الطبيعي التي أقرتها الشريعة الإسلامية كشرط مكمل وكافي لأداء السوق

بكفاءة؛

- الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي: في الأسواق المالية المعاصرة تكثر المضاربات غير الأخلاقية

من بعض المتعاملين بالسوق المالي، فيقومون بشراء الأوراق المالية وبيعها ليس بغرض الاستثمار

أو الإسترباح، ولكن بغرض التأثير على الأسعار لصالحهم وهذا ما يؤدي إلى ظهور ميول احتكارية

في هذه الأسواق، ولكن في السوق الإسلامية لا توجد مثل هذه المضاربات لان الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الاستثمار الحقيقي وليس الوهبي مثل المشاركات والبيوع والاجارات وغيرها من العقود، بالإضافة إلى ذلك فان الإسلام قد حرم الابتكار؛

- المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية: إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به الأسواق المالية الإسلامية، وهذا مبدأ مهم من مبادئ الاقتصاد الإسلامي، حيث انه لا يوجد تناقض بين الأهداف الكلية للمجتمع في التنمية الاقتصادية وآلية تعامل الافراد في السوق الإسلامية. (جداوي مصطفى و بزيرة، 2009، صفحة 04)

3-2 شروط إقامة سوق مالية إسلامية

لإقامة سوق مالية إسلامية يلزم توفر الشروط الثلاث التالية:

الشروط المهنية: تتعلق بالأبعاد المحاسبية والإدارة المالية للأصل المالي، أو للأداة أو ورقة مالية متداولة، وكذلك للجهة الصادرة عنها، كما أن هذه الشروط يجب التأكد من تحققها من قبل جهتين إشرافيتين على الأقل، الأولى هيئة الرقابة الشرعية للجهة المصدرة والثانية تتمثل في إدارة السوق المالية الإسلامية، ومن أهم هذه الشروط ما يلي:

- تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها؛

- التأكد من التزام الأطراف المشاركين في السوق المالية بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المعايير؛

- تحديد معيار كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية والأدوات المالية؛

- اعتماد القيمة العادلة لإصدار أدوات الأوراق المالية؛

- أن يتم مراعاة خصوصية الأدوات المالية؛

الشروط الفنية: تتمثل في الإجراءات أو المتطلبات المتعلقة بالقضايا الإدارية والتنظيمية وتتكفل بتحقيق هذه الشروط الهيئات الإدارية المشرفة على السوق المالية في ظل اقتصاد السوق، وفي هذا السياق يمكن الإشارة إلى ما يلي:

- أن يتم وضع هيكل مؤسس فعال ومتكامل؛

- أن يتم تنظيم آليات الإعلان عن مدى التزام المتعاملين في السوق بالشروط المهنية؛

- إثبات ملكية الأصول والأدوات المالية المصدرة والمتداولة في السوق المالية الإسلامية؛

- ان يتم تداول الأدوات المالية الإسلامية في السوق بواسطة وسطاء مرخصين بهذا العمل؛

- تحديد الشروط الواجب توفرها لاعتماد الوسطاء في السوق ومراقبة تحققها؛

الشروط الشرعية: التي تتمثل أساسا في:

- إعلان التزاماتها بالشرعية الإسلامية بالنصوص والمقاصد والأحكام؛
- الإباحة الشرعية بان تكون الأدوات في السوق المالي الإسلامي متوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- الخلو من الاحتكار أي ما يؤول إليه؛
- الخلطة من التدليس وهو كتمان البائع العيب في المبيع عن المشتري مع علمه ليوهم المشتري بخلو المبيع من العيوب. (هوارية وبطاهر، الصفحات 32-33)

4-2 أنواع الأسواق المالية الإسلامية

تمثل السوق المالية الإسلامية الأداة التي من خلالها يلتقي المستثمرون المسلمون، لغرض التعامل بالأدوات المالية الإسلامية، وذلك وفق طرق وسبل تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية وعليه يمكن تقسيم السوق المالية الإسلامية كما يلي:

-أنواع السوق المالية الإسلامية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها

يمكن تصنيف السوق المالية الإسلامية من حيث أنواع الأدوات المتداولة فيها وفترات استثمارها إلى نوعين هما كما يلي:

- سوق النقد الإسلامي: هي سوق الاستثمار قصير الأجل الذي لا يتجاوز فيه اجل استحقاق الأوراق المالية سنة واحدة وفيها يلتقي العرض والطلب على القروض قصيرة الأجل:

- سوق رأس مال إسلامي: هو السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسطة وطويلة الأجل، والمنتجات والخدمات المتوافرة فيه تلتزم التزاما تاما بأحكام الشريعة الإسلامية يجب أن تكون خالية من الأنشطة المحرمة شرعا مثل التعامل بالربا؛

-أنواع الأسواق المالية الإسلامية من حيث الإصدار والتداول

يمكن تصنيف السوق المالية الإسلامية من حيث الإصدار والتداول كما يلي:

- السوق الأولية: تعرف أيضا بسوق الإصدارات الجديدة وفيها يتم التعامل بالأوراق المالية التي تصدرها الهيئات والشركات لأول مرة لغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعهم الاستثمارية المختلفة

- السوق الثانوية: تسمى أيضا بسوق التداول، وفيها يتم تداول الأوراق المالية الإسلامية التي يتم إصدارها في السوق الأولية ويتم الاكتتاب فيها، ويشمل تداول هذه الأوراق بالبيع والشراء من حاملها ومستثمرين آخرين سواء كانوا أفراد أو شركات أو صناديق استثمار. (مرداسي،

2018، الصفحات 89-90)

5-2 الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية

تتميز السوق المالية الإسلامية عن السوق التقليدية بأن الأدوات المتداولة فيها مرتبطة بفقہ المعاملات المالية والهندسة المالية الإسلامية وهي كالتالي:

-أدوات المشاركة، وهي تحتوي على جميع أنواع صكوك المشاركة بشقيها المستمرة والمتناقصة، حيث يعمل المتداولون على إبرام عقود المشاركة، تتمثل في عقود تثبيت الملكية في رأس مال مشروع معين محل العقد، كما يتم تعيين هيئة لإدارة المشاركة بحسب شروط الإصدار المتفق عليها؛

-أدوات البيوع (المرابحة والسلم والاستصناع): حيث تقوم الجهة المصدرة لهذه الأدوات بتمويل شراء السلع والبضائع للمشتري المخطط له كما في السلم والإستصناع وكل هذا مقابل عمولة، وتتولى هذه الجهة متابعة مستحقات وتوزيع الأرباح الفعلية لأصحاب وحاملي هذه الصكوك التي يتم الاكتتاب فيها أول مرة بغرض تحويل المشروع؛

-أدوات المنافع: وهي صكوك الإجارة بأنواعها المتناقصة أو المنتهية بالتملك، حيث تقوم الجهة المصدرة بتملك عقارات تدر دخلا بشكل منظم بإصدار صكوك الإجارة للتداول بين المتعاملين ويمثل كل صك حقه في ملكية العقار، يستحق حامله بحسب نصيبه في هذا العقار جزءا من الدخل المحقق؛

بالإضافة إلى صناديق الاستثمار الإسلامية التي تعرف على أنها وسيلة من وسائل تعبئة الموارد من السوق وتوجيهها لمجالات استثمارية جذابة بما تقدمه من مزايا للمستثمرين وتتمثل أنواعها في: صناديق السلع، صناديق التأجير، صناديق المرابحة، صناديق السلم؛

إضافة إلى أدوات مالية أخرى كالعقود المركبة والمؤشرات المالية الإسلامية وبطاقة الائتمان الشرعية والمشتقات المالية الإسلامية. (مهداوي، صباح، و صباغ، 2011، صفحة 03)

3- نحو إرساء سوق مالي إسلامي في الجزائر بالإشارة الى تجربة ماليزيا والبحرين

حضت بعض الدول الإسلامية خطوات مهمة وإيجابية في سبيل إقامة سوق مالية إسلامية، تمارس وظائفها وأنشطتها على النحو الذي نظر لها، وتتوفر فيها فرص الاستثمار والتمويل متوسط وطويل الأجل المتوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية، وتأتي ماليزيا في مقدمتها التي كان لها فضل السبق في إقامة سوق رأس مال إسلامي بالإضافة إلى السوق المالية الإسلامية الدولية بالبحرين، ولضعف أداء السوق المالي التقليدي في الجزائر توجهت الأنظار لوضع مقترحات حول إقامة سوق مالي إسلامي في الجزائر

3-1 تجربة ماليزيا

تعود نشأة أنشطة الاستثمار الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل الستينيات، عندما تم إنشاء هيئة صندوق الحجاج في 1960 يدير أموال الحجاج بشكل متوافق وقواعد الشريعة الإسلامية، أما التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي إلى تسعينيات القرن الماضي بإصدار و طرح إحدى الشركات لصكوك إسلامي سنة 1990 وبعدها تم طرح العديد من الأدوات المالية الإسلامية الذي أدى إلى ترسيخ العمل بها واتساع السوق، حيث شهدت سوق الصكوك الإسلامية ارتفاعا مستمرا للإصدار العالمي والماليزي، فهي تحتل مركز الزيادة سواء من حيث قيمة الإصدار أو عدده خاصة بعد الأزمة المالية 2008 ، وذلك نتيجة وجود قاعدة واسعة من المستثمرين المحليين إضافة إلى نجاحها في جذب إصدارات الصكوك العابرة للحدود. (بلعوز و كندوز، 2007، الصفحات 6-9)

لسوق رأس المال الإسلامي الماليزي عدة خصائص من بينها:

- الإشراف والرقابة الشرعية؛

- العمليات والخدمات المقدمة خالية من أي محظور شرعي؛

- اعتماد أدوات مالية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية؛ التي يتم إقرارها من طرف اللجنة الاستشارية الشرعية؛

- فتداول الأدوات المالية في ماليزيا يتفاوت من نوع لآخر، حيث تحتل صكوك الإجارة المرتبة الأولى لتلها صكوك المشاركة، وصكوك الوكالة المرتبة الثالثة، لتلها صكوك المربحة والاستصناع والمضاربة والسلم على التوالي. (بوزمارن و المهدي، 2917، صفحة 49)

2-3 تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية (البحرين)

ناشأت السوق المالية الإسلامية في البحرين سنة 2002 بفض الجهود المشتركة للمصارف المركزية لكل من البحرين وماليزيا واندونيسيا والسودان وبروني والبنك الإسلامي للتنمية، حيث اتخذت البحرين مقرا لها، باعتبارها من أكبر مراكز للمؤسسات المالية الإسلامية، تشكل السوق المالية الإسلامية الدولية من لجنتين أساسيتين هما اللجنة الشرعية التي تختص بقر مدى انسجام الأدوات المالية مع مبادئ الشريعة الإسلامية، حيث ظهرت هذه السوق كمؤسسة ظهرت على عاتقها المساهمة في تطوير سوق رأس المال والنقد الإسلامية وبالتالي خلق السوق الثانوية للأدوات المالية الإسلامية على المصادقة على الأدوات المالية المتداولة، أو التي سيتم تداولها بين المؤسسات المالية الإسلامية والمصارف التقليدية والنوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية، ومن مهام هذه السوق نجد: (بن عمارة، 2011، صفحة 260)

- تحقيق رؤية السوق بتحفيز البنيتين التحتيتين التجاريتين الداخلية والدولية؛

- ابتكار منتجات وتدفق المعلومات بقوة بمعايير ومحددات دقيقة وشفافة ومضبوطة؛
 - تأمين القبول والمتكامل المتوافق مع اتجاهات الأسواق.
 - ومن أدلة نجاح سوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين نذكر:
 - النجاح في إقامة الإطار القانوني والتشريعي والإداري الإسلامي لتنظيم هذه السوق وإدارتها، وقد نجحت في ذلك فعلا؛
 - النجاح في ترويج المنتجات المالية الإسلامية مثل الصكوك؛
 - قوة واتساع العلاقات التي تقيمها مع المؤسسات الأجنبية، ومع غيرها من المؤسسات؛
 - ارتقاؤها بالعمل المصرفي والنشاط المالي الإسلامي واهتمامها بالأسواق المالية الناشئة
 - تقود السوق المالية الإسلامية الدولية مبادرات التنمية من أجل الاتفاق على:
 - إطار التحوط الإسلامي؛
 - الاتفاق الرئيسي لمرابحة الخزانة؛
 - تطوير الأسواق الأولية والثانوية؛
 - مشروع النظام الإسلامي والبنية التحتية، واقتراح صناديق الاستثمار ومشروع تطوير سوق النقد الإسلامية؛
 - تحفيز ودعم سوق النقد ورأس المال الإسلامي. (ختر وسي، 2017، الصفحات 299-300)
- ### 3-3 شروط إرساء سوق مالي إسلامي في الجزائر
- لإقامة سوق مالية إسلامية في الجزائر، لا بد من توفر الرغبة بالتزام أحكام الشريعة الإسلامية، ويتطلب الأمر الإعداد المتكامل قانونيا واقتصاديا ومهنيًا وإداريًا وفنياً وشرعياً وهي كالتالي:
- #### الشروط القانونية
- توفير الإطار التشريعي الذي يأخذ بعين الاعتبار خصوصية هذا السوق؛
 - تقنين الأحكام الشرعية المستمدة من أحكام الفقه الإسلامي، الأكثر اتفاقاً مع واقع البلاد ومصالحها؛
 - إعفاء المصارف الشركات الاستثمارية التي تسري عليها أحكام هذا القانون من الخضوع لأية قوانين أو تشريعات أو أعراف تتعارف مع مبادئ الشريعة الإسلامية.
- #### الشروط الاقتصادية
- القيام بإصلاحات هيكلية اقتصادية شاملة؛
 - توفير أدوات مالية إسلامية مختلفة لتوفير فرص أوسع للمستثمر؛

- تسهيل إجراءات إنشاء المؤسسات والشركات التي توفر أدوات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛

- توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي وخبراء المال والأسواق والاقتصاد الإسلامي.

الشروط المهنية

- تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها والجهات المصدرة والمديرة لهذه الأدوات

- وجود كوادر مؤهلة تأهيلا شرعيا ومهنيا؛

- الالتزام بمبدأ الإفصاح والشفافية في عمل السوق

الشروط الفنية

- إلزام الجهات الراغبة بإصدار منتجات مالية إسلامية بتقديم كافة المعلومات المطلوبة لاتخاذ القرار من قبل المستثمرين

- تحديد الشروط والمؤهلات الواجب توفرها في الوسطاء في السوق.

الشروط الشرعية

- الالتزام بإحكام الشريعة الإسلامية؛

- تجنب البيوع الغير المشروعة.. (جابو، 2018، الصفحات 113-124)

3-4 تحديات إنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر

من بين التحديات التي تواجه إنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر نذكر

- نقص أو ضعف الكوادر البشرية المرهلة في مجال المالية الإسلامية

- عدم توفر الأطر القانونية الخاصة بالنظام المالي الإسلامي

- إتباع البنك المركزي لنظام واحد في التعامل مع المؤسسات المالية

- عدم توجه المستثمرين للتمويل الإسلامية للاعتقاد الخاطئ بارتفاع تكاليف الاستثمار

- عدم وجود محفزات تمكن المؤسسات العاملة فيها للمنافسة مع الأسواق التقليدية

- محدودية الندوات والدوريات الهادفة على لضرورة العمل والتوجه نحو التمويل الإسلامي

- الأداء الضعيف لسوق المالي التقليدي الجزائري وبالتالي يصعب من مهمة إنشاء سوق مالي إسلامي.

- ذهنية اغلب أفراد المجتمع الجزائري التي لا تثق في النظام المالي وتفضل الادخار على الاستثمار.

خلاصة

- يعتبر السوق المالي الإسلامي ركيزة أساسية من ركائز النشاط الاقتصادي حيث يلعب دورا مهما في دفع عجلة النمو الاقتصادي بالدول الإسلامية، لما يقدمه من عمليات التمويل المالي اللاربوي، وتعد كل من ماليزيا والبحرين من التجارب الناجحة في هذا المجال. لذلك توجهت الأنظار نحو إنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر.
- ومن خلال هذا البحث تم التوصل إلى النتائج التالية:
- السوق المالي الإسلامي عبارة عن إطار شرعي ومنظم يتم من خلاله التعامل بالأدوات المالية الإسلامية بهدف إحداث تنمية اقتصادية واجتماعية؛
 - حتى تتمكن الأسواق المالية الإسلامية من القيام بدورها وهدفها وممارسة نشاطها، يتطلب وجود اطر مؤسسية تعمل مع بعضها البعض في ظل النظام الإسلامي؛
 - هناك اهتمام كبير بإنشاء أسواق مالية إسلامية على غرار التجربة الماليزية والبحرينية
 - في ظل البيئة القانونية السائدة في الجزائر يمكن تنظيم عمل السوق المالي الإسلامي عن طريق صياغة قوانين خاصة منفصلة عن القوانين الحالية ؛
 - إن إنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر يساهم في تلبية احتياجات المستثمرين
 - يتطلب إقامة سوق مالي إسلامي في الجزائر تحقيق مجموعة من الشروط سواء كانت شرعية او فنية أو إدارية
- وعليه يمكن طرح مجموعة من المقترحات التي تكمن في:
- ضرورة الإسراع في معالجة الأطر القانونية الحالية كخطوة أولية في طريق إنشاء الأسواق المالية الإسلامية
 - الاستفادة من التجارب السابقة في إنشاء أسواق مالية إسلامية؛
 - تنمية ودعم الخبرات المتخصصة في القطاع المالي الإسلامي؛
 - إنشاء معاهد متخصصة في البحث والتطوير في مجال التمويل الإسلامي؛
 - القيام بعقد دورات وندوات ومؤتمرات للبحث في أهمية الأسواق المالية الإسلامية في الواقع.

Bibliographie

- ✓ Amange, A., Adambekova, I., & Ernstovna Andekina, R. (2913, Kazakhstan). Financial Market and its Dzfnitions: Transformation of Scientific Concepts. *World Applied Sciences Journal* 27, p. 15.
- ✓ Djebbar, M. (2017). Islamic Financil Markets Achievments prospects and challenges. *roisieme Forum international,Industrie financiere islamique* (p. 07). Alger: Ecole superieure de commerce.
- ✓ Michon, F. S. (2004). *The Economics of money Banking and Financial Markets* (The addison-weley Series in economics 7th ed ed.). USA: columbia university.
- ✓ احمد رشاد مرداسي. (2018). دور الهندسة المالية الاسلامية في انشاء ودعم السوق المالية الاسلامية (اطروحة دكتوراه). 89-90. كلية العلوم الاقتصادية والتجاريو وعلوم التسيير، خنشلة: جامعة عباس لغرور.
- ✓ احمد رشاد مرداسي، و حسين بن الطاهر. (2017). اثر تطبيقات منتجات الهندسة المالية الاسلامية في الاسواق المالية الاسلامية. *مجلة التنمية الاقتصادية*، صفحة 07.
- ✓ المكي احمد ازهري الطيب. (2017). *اسواق المال*. عمان: دار الجنان للنشر والتوزيع.
- ✓ بن حليمة هوارية، و علي بطاهر. (بلا تاريخ). البنوك الاسلامية وعلاقتها بالسوق المالية الاسلامية التجربة الماليزية. *مجلة الحقوق والعلوم الانسانية-دراسات اقتصادية-*، 06 (01)، صفحة 34.
- ✓ بن علي بلعزوز، و عبد الكريم كندوز. (2007). سوق مالية اسلامية التجربة الماليزية وامكانية الاستفادة منها. مقدمة للملتقى الوطني حول اثر اداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، (الصفحات 6-9).
- ✓ خميسي بن رجم محمد، و بلال حسناوي. (2016). دور البنك الاسلامي للتنمية في تفعيل السوق المالي الاسلامي-الصكوك الاسلامية نموذجا-. *مجلة بيت المشورة* (04)، صفحة 170.
- ✓ سليم جابو. (2018). نموذج مقترح لسوق اوراق مالية اسلامية(اطروحة دكتوراه). 113-124. كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية والعلوم السياسية، ورقلة: جامعة قاصدي مرباح.
- ✓ شافية كتاف. (2014). دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير سوق مالية إسلامية لتجارب بعض الأسواق العربية والإسلامية (أطروحة دكتوراه). 22-24. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف: جامعة سطيف 1.
- ✓ عائشة عزوز. (2019). الهندسة المالية الاسلامية كخيار استراتيجي لتفعيل السوق المالية الاسلامية. *مجلة المعيار*، 23 (48)، صفحة 576.

- ✓ عبد القادر جداوي مصطفى، و امحمد بزيرية. (2009). الادوات المالية الاسلامية بين محدودية التعامل وامكانيات التطور في السوق المالية الاسلامية. مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الازمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية (صفحة 04). خبي مليانة: المركز الجامعي.
- ✓ عبد القادر لحوّل. (2011). دور الصيرفة الاسلامية والسوق المالية الاسلامية في الحد من اثر تدويل الخطر المالي على الانظمة المالية العربية. مقدمة من الملتقى الاول حول الاقتصاد الاسلامي الواقع ورهانات المستقبل (صفحة 20). غرداية: المركز الجامعي .
- ✓ فؤيد مشري، و صبرينة عتروس. (2016). السوق المالية الاسلامية: المفهوم والادوات-تجربة السوق المالية الاسلامية العالمية(البحرين). مجلة الاجتهاد القضائي (11)، الصفحات 90-91.
- ✓ مليكة علقمة. (2018). تطوير وترشيد عمليات التوريق دراسة مقارنة بين النظام المصرفي التقليدي والنظام المصرفي الاسلامي (أطروحة دكتوراه). 236. كلية الحقوق والعلوم السياسية، سطيف: جامعة فرحات عباس سطيف1.
- ✓ نوال بن عمارة. (2011). الصكوك الاسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الاسلامية تجربة السوق المالية الاسلامية الدولية-البحرين-. مجلة الباحث (09)، صفحة 260.
- ✓ هند مهداوي، فاطمة صباح، و رفيقة صباغ. (2011). واقع وافاق اسواق مالية اسلامية، دراسة تجارب لبعض البلدان الاسلامية والعربية. مقدمة من الملتقى الدولي الاول حول الاقتصاد الاسلامي، الواقع ورهانات المستقبل (صفحة 03). غرداية: المركز الجامعي.
- ✓ وسيلة بوزمارن، و ناصر المهدي. (2917). تقويم تجربة ماليزيا في السوق المالية الاسلامية. مجلة الاقتصاد الجديد ، 01 (01)، صفحة 02.
- ✓ يمينة ختروسي. (2017). متطلبات انشاء سوق اوراق مالية اسلامية بالاعتماد على التجربة الماليزية والبحرينية(اطروحة دكتوراه). 299-300. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي.