السوق المالية الإسلامية

لا يختلف مفهوم السوق المالية الإسلامية عن مفهوم السوق المالية التقليدية من حيث الجوهر إلا أنّها تتميز عنها بانضباطها بأحكام الشريعة الإسلامية، وطبيعة العمل وخلوّها من كافة المخالفات، والمحاذير الشرعية.

أولا : **مفهوم السوق المالية الإسلامية:**

1- تعريف السوق المالية الإسلامية: لقد تم التطرق إلى موضوع السوق المالية الإسلامية من عدة زوايا، وهذا على النحو الموالي:

- **التعريف اللغوي للسوق:** كلمة السوق في اللغة تطلق على موضع أو مكان جغرافي محدد تباع فيه السلع وتشترى كما تعرض فيه الأعمال والصنائع.

- **تعريف السّوق في الاصطلاح الاقتصادي:** في الاقتصاد لها معنى أشمل وأوسع من ذلك، بحيث لا يشير هذا المعنى لا إلى مكان مادي ولا إلى حيز جغرافي مهما كانت طبيعته، فوحدة المكان ليست شرطا أساسيا لقيام السوق.

وعليه، إنّ السّوق بمعناه الاقتصادي ليس له مكان معين خاص به، إذ يكفي وجود صلة بين البائعين والمشترين الذين تتلاقى رغباتهم في تبادل سلعة معينة أو خدمة محددة لإطلاق لفظ السوق سواء كان هذا الاتصال مباشر او غير مباشر

- **تعريف السوق المالية:** الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتريها، بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، بشرط توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأسعار السائدة في أي لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه.

ومن خلال هذا التعريف تتضح الجوانب المختلفة للسوق المالية في كونها:

- أنها تستمد مفهومها من مفهوم السوق بشكل عام.

- تعتبر حلقة وصل بين الأطراف المتعاملة فيها.

- تؤدي هذه الوظيفة من خلال أدوات مالية معينة.

- تعريف السوق المالية الإسلامية: هي الإطار أو المجال الذي يتم من خلاله نقل الفوائض النقدية من الوحدات المدخرة الراغبة في التوظيف اللاربوي لمدخراتها إلى الوحدات المستثمرة الباحثة عن التمويل اللاربوي لمشاريعها، فهي سوق تقوم على الالتزام الشرعي في جميع هيئاتها ومؤسساتها وتعاملاتها وصفاتها وأدواتها المتداولة فيها.

ومن هذا التعريف يمكن توضيح الجوانب المختلفة للسوق المالية الإسلامية كما يلي:

- تستمد السوق المالية الإسلامية مفهومها من مفهوم السوق المالية بشكل عام.

- ينبغي أن تكون الأدوات المالية التي يتم التعامل بها تتوافق والشريعة الإسلامية.

- نبغي أن تكون العمليات والمعاملات التي تتم في السوق المالية الإسلامية، خالية من المحاذير الشرعية.

- تهدف السوق المالية الإسلامية إلى المساهمة الفعلية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

2- خصائص السوق المالية الإسلامية:

- خلو عمليات السوق المالية الإسلامية من كافة المحظورات الشرعية

- خضوع السوق المالية الإسلامية لهيئة الرقابة الشرعية

- التعامل بالأدوات المالية المتوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية

- الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متوازن.

3- وظائف السوق المالية الإسلامية:

- تعبئة المدخرات وتوجيهها لتمويل الاقتصاد

- توفير السيولة

- السوق مؤشر لتحديد الأسعار وتقويم أداء الشركات الإسلامية.

- تنويع الخيارات الاستثمارية وتنشيط سوقي الإصدار والتداول.

ثانيا: أنواع السوق المالية الإسلامية

تنقسم السوق المالية الإسلامية إلى قسمين: من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها والثانية من حيث الإصدار والتداول، وهذا على النحو التالي:

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

1-1- سوق النقد الإسلامي: تعتبر سوق النقد الإسلامي من أهم مكوّنات وأقسام السوق المالية الإسلامية، والتي تعرف على أنها: سوق السيولة، سوق المعاملات قصيرة الأجل. "سوق الاستثمار قصير الأجل الذي لا يتجاوز فيه أجل استحقاق الأوراق المالية سنة واحدة، وفيها يلتقي العرض والطلب على القروض قصيرة الأجل".

- ✓ **مميزاتها:** تتميز سوق النقد الإسلامية بما يلي:

- تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

- التخصص في الأدوات قصيرة الأجل.

- تتمتع أدواتها بقدر عال من السيولة.

- أكثر أمانا من الاستثمار في سوق رأس المال.

✓ **أدوات سوق النقد الإسلامي:**

تعتبر الصكوك الإسلامية هي من أكثر الأدوات المالية الواسعة الاستعمال في سوق النقد الإسلامي: " وقد عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك بأّنها وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصًا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أُصدِرت من اجله. ومن هذا التعريف ي تّضح ما يلي:

- تمثّل الصكوك حصّة شائعة في المشروع الذي يم ول من حصيلة إصدارها.

- يكون العائد حصة من الربح الذي يحققه المشروع إن وجد.

- يتمتع المشروع الممول من حصيلة الاكتتاب بذمة مالية منفصلة ومستقلة عن ذمة مصدر الصكوك.

- أن تكون الصكوك الإسلامية قابلة للتداول في البورصة.

- الصكوك الإسلامية هي أدوات لتمويل الاستثمارات وفق صيغة من صيغ الاستثمار الإسلامي.

وبالتّالي فمن الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها في سوق النقد الإسلامي نجد:

- **صكوك المضاربة:** هي التي تقوم من خلالها المصارف والمؤسّسات المالية الإسلامية ولغرض تمويل نشاط أو مشروع استثماري معيّن ، بإصدار وثائق متساوية القيمة بصفتها طرف مضارب وبيعها للمستثمرين (أصحاب المال)، على أن يتم تقسيم الأرباح وفق نسب معينة متّفق عليها والخسائر يتحملها أصحاب المال ما لم تقصر الجهة المصدرة.

- **صكوك المشاركة:** لا تختلف عن صكوك المضاربة إلا من حيث أنّ الجهة المصدرة تكون طرفًا وواحدا من المشاركين لحملة الصكوك، وهي بذلك تعتبر شريكً ا لهم كما هو الحال في شركات المساهمة العامة.

- **صكوك الإجارة:** هي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة، يتم إصدارها واستثمار حصيلتها في شراء أصول معيّنة كالمباني والمعدات ... إلخ وتأجيرها، وهي بذلك تتيح لحملتها فرصة الحصول على دخل الإيجار كل بمقدار المساهمة التي دفعها.

- **صكوك صناديق الاستثمار الإسلامية:** من خلال هذه الصناديق يتم شراء تشكيلة واسعة من الأوراق المالية الإسلامية بفئات مختلفة، وتحصل على مواردها بإصدار شهادات تسمّ ى حصص والتي لها حق على كل أصول الصندوق، ويمكن

تداولها في البورصة كما يمكن أيضًا استرداد قيمتها وتسييلها، وهي بذلك توفر السيولة لأصحابها وتقلل من المخاطر لأنها تقوم على تنويع أوراق المحفظة.

- **عمليات التصكيك للأصول (التوريق):** التصكيك هو العملية التي يتم من خلالها تحويل مجموعة من الأصول غير السائلة والمدرّة لدخل يمكن التنبؤ به والتي تمتلكها المؤسسة، إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة، فمن خلال عملية التصكيك يمكن للمصارف والمؤسّسات المالية الإسلامية الاستفادة من المزايا التي يتيحها ويوفّرها سوق النقد خاصّ ة فيما يتعلق بمشكل توفير السيولة.

1-2- سوق رأس المال الإسلامي:

عرّفته هيئة الأوراق المالية الماليزية بأنّه: "السوق الذي تتوافر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسطة وطويلة الأجل، والمنتجات والخدمات المتوافرة فيه تلتزم التزامًا تامًا بأحكام الشريعة الإسلامية، حيث يجب أن تكون خالية من الأنشطة المحرمة شرعا مثل التعامل بالربا والمقامرة والغرر وما شابه ذلك"

- ✓ **مميزاتها:** تتميز **سوق رأس المال الإسلامي** بما يلي:

- تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية

- التخصص في الأدوات المالية المتوسطة والطويلة الأجل.

- تعنى بالتكوين الرأسمالي.

2- أنواع السوق المالية من حيث الإصداروالتداول:

يمكن تصنيف السوق المالية الإسلامية من حيث الإصدار والتداول إلى:

2-1- السّوق الأولية: تعتبر السوق الأوّلية جزءًا مهمًا ومكوّنا أساسيًا وضروريا لإنشاء وبناء السوق المالية الإسلامية. حيث تُعرف أيضًا بسوق الإصدارات الجديدة، وفيها يتم التعامل بالأوراق المالية التي تصدرها الهيئات والشركات لأول مرة، لغرض الحصول على الأموال اللّازمة لتمويل عملياتها الاستثمارية المختلفة، ويكتتب فيها الأفراد والمؤسسات، سواء تمثّلت هذه الإصدارات في أسهم عادية وصكوك تطرحها شركات المساهمة عند تأسيسها للاكتتاب فيها، والذي قد يكون خاصًا أي مقصورًا على المؤسّسين، أو عامًا وذلك بطرح بعض أو كل الإصدار على الجمهور للاكتتاب فيه، أو تمثّلت في أسهم عادية وصكوك تطرحها الشركات القائمة من أجل زيادة رأس مالها لتمويل التوسعات الجديدة أو لتحديث الأصول الرأسمالية القائمة لديها.

فالسّوق الأولي ما هو إلا وسيلة وأداة لتجميع المدخرات من الوحدات ذات الطاقة التمويلية الفائضة، وتوجيهها إلى الوحدات ذات العجز في الموارد المالية، فتنشأ نتيجة لذلك علاقة مباشرة بين مصدري الأوراق المالية (المستثمرين) وبين مقدمي الأموال (المدخرين).

2-2- السّوق الثانوية: تحتل السوق الثانوية مكانةً هامّة وتؤدّي وظائف ومهام عديدة من شانها ان تساهم إلى حدٍ كبير في استمرار وتنشيط السوق المالية الإسلامية. حيث تعرف أيضًا بسوق التداول، وفيها يتم تداول الأوراق المالية الإسلامية (الأسهم العادية، الصكوك الإسلامية...) التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها ويشمل تداول هذه الأوراق البيع والشراء بين حامليها ومستثمرين آخرين سواء كانوا أفراد أو شركات أو صناديق استثمار، فالتعامل في هذه السّوق لا يعدو أن يكون نقلا لملكية تلك الأوراق من مستثمر إلى آخر، وسم ي هذا السوق سوقًا ثانويًا لأنّه يتعلّق بمعاملات على أوراق مالية لا تتم لأول مرة، لذلك يسمّيه البعض: " صفقات اليد الثانية "وأيضا" سوق الإصدارات القديمة."

ثالثا: مكونات السوق المالية الإسلامية

هناك العديد من الجهات التي تعد من المحركات التي تقوم عليها السوق المالية الإسلامية، والتي من بينها نجد:

1- الجهاز المصرفي الإسلامي: يعتبر الجهاز المصرفي الإسلامي من أهم مؤسسات السوق المالية الإسلامية، حيث انه يؤدي العديد من الوظائف والمهام التي تساهم في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية، وهذا عبر مختلف الأدوات المالية التي يقوم بطرحها في السوق.

2- الشركات المساهمة العامة وشركات الاستثمار الإسلامي: هي احد المكونات التي وجد السوق المالي بسببها وبدونها تفقد السوق سببا رئيسيا من أسباب وجودها، حيث أنها تقوم بإصدار أوراق مالية للحصول على رؤوس الأموال التي تمكنها من استمرار إنتاجها. وهذا على النحو التالي:

- ✓ **فشركات المساهمة العامة:** هي شركات ذات أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول.
- ✓ **أما شركات الاستثمار الإسلامية:** فهي تقوم بتجميع الأموال من مختلف الفئات لتقوم باستثمارها في تشكيلات (صناديق) وبالتالي فهي تقوم بإدارة أموال الغير وفق قيود قانونية وشروط تعاقدية.

3- شركات السمسرة والخدمات المالية: هي شركات تقوم بدور حيوي ومهم في السوق المالية حيث لا يستطيع المستثمر عقد عمليات بيع أو شراء للأوراق المالية الإسلامية إلا من خلال شركة السمسرة، حيث تقوم بدور الوساطة بين البائع والمشتري في ضوء الأوامر الواردة من العملاء مقابل عمولة. وكما انها تتميز بقدرتها على تقديم النصح والإرشاد والمشورة للمستثمرين بالإضافة إلى إدارة المحافظ المالية الإسلامية.

4- صناع السوق للأوراق المالية: هي عبارة عن مؤسسات مالية قوية تقف دائما على أهبة الاستعداد لشراء أو بيع أوراق مالية لحسابها الخاص متحملة المخاطر المالية لمثل تلك الصفقات.

5- شركات رأس المال المخاطر: هي شركات يقوم نشاطها على المشاركة في مشروعات جديدة ذات مخاطر عالية أو على شركات متعثرة لا تحقق العائد المطلوب وذلك بغرض تحسين عائد تلك المشروعات وتعظيم عوائدها الاستثمارية بصورة تتناسب مع درجة المخاطر التي تتعرض لها.

6- شركات التسوية والمقاصة: هي جهة متخصصة تقوم بتصفية وإنهاء التعاملات المالية وتضمن في نفس الوقت عملية تسليم الأوراق المالية المتداولة.