ISSN: 2437-0525 / EISSN: 2602-5078

JBAES:مجلد (12)، عدد (01)، 2026، ص: 367-380

مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية

موقع المجلة: www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/

تجربة عملية لإنشاء سوق مالية إسلامية ومؤسسات داعمة لها

A Practical Experience in Establishing an Islamic Financial Market and Its Supporting Institutions

عيجولي عبد الله،[1]**Aidjouli abdallah**، a.aidjouli@gmail.com

دهيليس سمير،**Dehilis samir** * [2]، dehilissamir@gmail.com

[1]استاذ محاضر ب، جامعة الجزائر 3 (الجزائر)

[2] استاذ محاضر ب، جامعة الجزائر 3 (الجزائر)

تاريخ الإرسال: 2026/04/22 **تاريخ القبول:**2026/05/30 **تاريخ النشر:** 2026/06/02

ملخص

يعتبر وجود سوق مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية فضاء مهما لكل مستثمر مسلم، يرغب في تقليل خسائره وزيادة عائداته ، عبر تنويع محفظته المالية ، من خلال أدوات تتميز بكفاءة وفعالية ومشروعية ، بالإضافة الى ان السوق المالية الإسلامية تمثل هامة لتعبئة المدخرات واستثمارها بطرق شرعية في مشروعات تنموية تساهم في تحسين المستوى المعيشي للفرد والمجتمع المسلم ، وسنحاول من خلال هذه الورقة البحثية أن نتطرق للإطار ألمفاهيمي للسوق المالية الإسلامية ، بالإضافة إلى التطرق لمحاولة عملية لإنشاء سوق مالية إسلامية.

الكلمات المفتاحية

المالية الإسلامية؛ السوق المالية الإسلامية؛ الأدوات المالية الإسلامية.

تصنيف JEL: G23؛G15؛G20

Abstract

The establishment and provision of an Islamic financial market represents an important opportunity for every Muslim investor, enabling him to reduce losses and increase returns, through diversification of his financial portfolio, and the selection of the most efficient, effectively and legitimately. Also the Islamic financial market is an important station for mobilizing savings and investing them in Islamic legitimate ways in development projects that contribute to improving the standard of living of the individual Muslim and all the Islamic community. In this paper We will try to address the conceptual framework of the Islamic financial market, and a presentation of a practical experience to establish an Islamic financial market.

Keywords

Financial market; Islamic finance; Islamic financial market; Islamic financial instruments;

JEL Classification Codes : G23 ;G20؛G15؛

*البريد الالكتروني للباحث المرسِل:dehilissamir@gmail.com

I.مقدمة:

إن الدور الذي تقوم به الأسواق المالية في وقتنا الحاضر دور بالغ الأهمية، حيث لم تعد تلك الأسواق مكانا للالتقاء الباعة والمشترين فحسب، بل أصبحت مؤشرا يدل على القوة الاقتصادية للبلد وعلى اتجاهات الاقتصاد العالمي ووسيلة لإعادة توجيه الموارد الاقتصادية على مستوى العالم، كما وازدهرت آلياتها ازدهارا كبيرا وأدخلت فيها أنظمة متقدمة عالية التطور من حيث الربط والاتصال،وربطت بالعالم اجمع من خلال ما وفرته التكنولوجيا من وسائل اتصال عالية الدقة والسرعة. إلا أن الأسواق المالية في صورتها الحالية لا تتوافق مع المبادئ الإسلامية للمعاملات المالية الإسلامية،لما فيها من غرر وقمار وتعامل بالربا والمضاربات المحرمة، بالإضافة لاعتمادها على الاستثمارات الوهمية بعيدة عن الاستثمارات الحقيقية المنتجة،وهو أدركه الخبراء الاقتصاديون بعد الوقوع في الكثير من الأزمات المالية والتي أدت إلى انهيار في العديد من اقتصاديات البلدان.وانطلاقا مما سبق أصبح وجود سوق مالية إسلامية وبأدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ضرورة ملحة ،نظرا لما يتمتع به العالم الإسلامي من مزايا عديدة،هذا من جهة، ومن جهة أخرى يشهد العالم تزايد كبير في نشاط المؤسسات الاقتصادية التي تلتزم بإحكام الشريعة الإسلامية، كل هذا أدى إلى ضرورة إيجاد سوق مالية إسلامية.وسنحاول من خلال هذه الورقة البحثية الاطلاع على أساسيات السوق المالية الإسلامية وعلى أنواع الأدوات المالية الممكن إيجادها فيها،بالإضافة إلى عرض لتجربة عملية لإنشاء سوق مالية إسلامية، ويكون التفصيل في هذا الموضوع من خلال المحاور التالية:

- **المحور الأول: ماهية للسوق المالية الإسلامية؛**
- **المحور الثاني: أنواع السوق المالية الإسلامية؛**
- **المحور الثالث: تجربة عملية لإنشاء سوق مالية إسلامية.**

II.ماهية السوق المالية الإسلامية:

يعتبر إيجاد السبل المثلى للتمويل تحديا كبيرا يواجهه أي اقتصاد، وتمثل الأسواق المالية قاعدة رئيسية في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال ما توفره من آليات تمويلية لمختلف الأنشطة الاقتصادية ، ويمثل إيجاد سوق مالية إسلامية ضرورة حتمية خاصة بعد تزايد حجم نشاط المؤسسات الاقتصادية التي تلتزم بالعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية،و لضبط التصورات الخاصة بالسوق المالية الإسلامية وجب علينا التطرق أولا لماهية السوق المالية الإسلامية و ابرز خصائصها.

1. تعريف السوق المالية الإسلامية:

تعرف السوق المالية الإسلامية على أنها الفضاء الذي يمكن من خلاله القيام بعملية الوساطة المالية ونقل الفوائض النقدية من من يرغب في التوظيف اللاربوي لمدخراته ، إلى مستثمر يبحث عن تمويل للاربوي لمشاريعه، فهي سوق تقوم على الالتزام الشرعي في جميع هيئاتها و مؤسساتها و تعاملاتها و أدواتها (كتاف، 2014/2013، صفحة 10) .

ويستنتج من التعريف ما يلي :

- تتمثل الوظيفة الأساسية للسوق المالية الإسلامية في تعبئة المدخرات و تجميع و إتاحتها إلى الجهات المحتاجة إليها،على أن تراعي في ذلك الالتزام بالضوابط الشرعية؛

– تؤدي السوق المالية وظيفتها هذه من خلال أدوات مالية قائمة على أساليب تمويلية إسلامية؛

– تقوم السوق المالية الإسلامية أساسا على مبدأ تشاركي في الربح والخسارة.

2. مبادئ السوق المالية الإسلامية:

من أجل قيام سوق مالية إسلامية بكفاءة و فعالية؛ لابد من الالتزام و مراعاة مجموعة من المبادئ تتمثل في الأتي (مشري و عتروس، 2016، صفحة 92) :

– الالتزام بالضوابط الأخلاقية و الشرعية (الصدق، الشفافية، الأمانة و غيرها.....)؛

– الاستثمار الحقيقي و ليس الوهمي، و هذا ما يميز السوق المالية الإسلامية على التقليدية و التي تكثر فيها المضاربات غير الشرعية، و التي يهدف من خلالها المتعاملون إلى الاستفادة من فوارق الأسعار و ليس هدفهم الاستثمار ، و هذا ما يؤدي إلى ظهور ميول احتكارية في هذه الأسواق ؛

– تجنب توجيه الأموال نحو الأسواق و التبذير و توجيهها نحو المشروعات الضرورية و التي يحتاج إليها الناس مما يؤدي إلى تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد؛

– تجنب مختلف المعاملات الربوية سواء في مجال الديون أو مجال البيوع و هذا ما يميز السوق المالية الإسلامية باعتبارها تقوم في استثمار الأموال على أساليب المشاركة وليس على أساس الفوائد الربوية .

3. أهمية السوق المالية الإسلامية:

تحظى السوق المالية الإسلامية بأهمية بالغة باعتبارها ركيزة أساسية من ركائز الاقتصاد و مما يؤكد أهميتها ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي: (الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام إقامة الواجب في حفظ المال وتنميته باعتبارها تتبعه هذا من التعاون لسد الحاجات العامة و أداء ما في المال من حقوق دينية أو دنيوية)،و يمكن إجمال أهمية السوق المالية الإسلامية في العناصر التالية :

–ملائمتها لرغبات المستثمرين الذين يرفضون التعامل بالفوائد الربوية : لكي تنجح السوق المالية الإسلامية لابد و أن تنسجم مع رغبات المستثمرين الذين يريدون توظيف واستثمار فوائضهم في سوق تقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية، أيضا لكسب ثقة هؤلاء المستثمرين في هذه السوق لابد من احتوائها على هيئة رقابة شرعية تضمن التزام كافة أنشطة السوق بأحكام الشريعة الإسلامية(كتاف، 2014/2013، صفحة 22) ؛

–أنها تعتبر وعاءا استثماريا ملائما لتشغيل الأصول المالية، و للمؤسسات المالية الإسلامية، بالإضافة لكونها توفر مناخا ملائما لاحتضان الأدوات و الأوراق المالية الإسلامية؛(ولد علي، 2011، صفحة 125)؛

–تمكن الأدوات المالية التي تطرحها هذه السوق من توزيع رأس المال إلى القطاعات الاقتصادية، و بالتالي المساهمة الفعالة في تمويل التنمية الاقتصادية في البلاد الإسلامية(ولد علي، 2011، صفحة 128)؛

–تكمن أهمية السوق المالية الإسلامية في كونها تمثل فرصة جيدة للمستثمر المسلم في تنويع محفظته المالية و اختيار الأدوات المالية الشرعية مما يقلل من خسائره و يزيد من عوائده (قط، 2016/2015، صفحة 137)؛

–قيام السوق المالية الإسلامية على مبدأ المشاركة: حيث أن الاستثمار في السوق المالية الإسلامية، لايرتبط بمعدلات الفائدة الربوية، وإنما بدخول نشاطات ربح المشروع الذي يعتبر دليلا حقيقيا للكفاءة الحدية لرأس

المال بلاضافة لابعاد اجتماعية مرتبطة اساسا بمصلحة المجتمع المسلم ككل(فيجل، 2015/2014، صفحة 23)؛

-إعادة توطين الأموال المستثمرة في الخارج: حيث تتيح السوق المالية الإسلامية المجال أمام رؤوس الأموال في الخارج بان تعود للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، ومنه فان استرجاع هذه الأموال سيقلل من اعتماد البلدان الإسلامية على مصادر التمويل الخارجي المرتفعة التكاليف(كتاف، 2014/2013، صفحة 23)؛

-توفر السوق المالية الإسلامية نقطة جذب مهمة للاستثمارات الأجنبية، بسبب العوامل التي تتمتع بها البلاد الإسلامية من كثافة سكانية، وكذا وفرة كبيرة في المواد الأولية والطبيعية، والقاعدة الاستهلاكية الكبيرة(ولد علي، 2011، صفحة 128).

III.أنواع السوق المالية الإسلامية:

تطور الأسواق المالية خلال العقود الأخيرة حمل تنوعا متزايدا من حيث التنظيمات والوظائف والأدوات والمجالات، مما أدى إلى تنوع الأسواق المالية واختلاف تقسيماتها، ولعل من ابرز التقسيمات الشائعة للسوق المالية هو ما يلي:

-السوق المالية من حيث الأدوات المتداولة فيها؛

-السوق المالية من حيث الإصدار والتداول.

1. السوق المالية الإسلامية من حيث الأدوات المتداولة فيها:

تتنوع السوق المالية الإسلامية من حيث الأدوات المالية المتداولة فيها وتنقسم إلى سوق النقد وسوق رأس المال وسيتم في هذا الفرع إيضاح لمعانيهما كما يلي:

أ. **سوق النقد الإسلامي**: سوق النقد الإسلامي هي جزء من السوق المالي الإسلامي، تهدف إلى توفير التسهيلات للمؤسسات المالية الإسلامية لتقدم التمويل اللازم للمشاريع، وتوفير مصادر لتمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، إلى جانب قيامها بدور القناة التي يجري من خلالها تنفيذ السياسة النقدية والتي تهدف إلى تعزيز الاستقرار في النظام المصرفي الإسلامي(لحساسنة و شياد، 2014، الصفحات 5-6).

وتزداد الحاجة إلى قيام سوق نقدي إسلامي إذا علمنا أن بعض المصارف الإسلامية تملك أموالا خاملة ومصارف أخرى في أمس الحاجة إليها، لنقص في سيولتها وبالتالي فكلا المصرفين لايمكنه الاستفادة من الأخر في ظل غياب أدوات مالية قصيرة الأجل ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

-**ضرورة إيجاد سوق نقدي إسلامي**: مما يستدعي وجود سوق نقدي إسلامي، العديد من المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية؛ والتي ترجع أساسا إلى أسباب أبرزها (لحساسنة و شياد، 2014، الصفحات 7-8):

- تعاني البنوك الإسلامية من غياب أو نقص كبير في أدوات السيولة قصيرة الأجل، مقارنة بما هو موجود لدى البنوك التقليدية؛

- غياب الوسائل المؤسسية للتخفيف من الأخطار، حيث أن البنوك الإسلامية تواجه مشكل نقص أدوات النقد بين البنوك الإسلامية، بالإضافة إلى مقرض أخير ملتزم بالضوابط الشرعية(بنك مركزي إسلامي)؛

– تجبر البنوك الإسلامية في منحها للتمويل وإدارة سيولتها على تكوين احتياطي كبير مقارنة بالبنوك التقليدية، وهو مايعتبر عائقا لها يحد من تنافسيتها وأدائها بشكل عام.

– الأدوات المالية الممكن إيجادها في سوق نقدي إسلامي: هناك العديد من الأدوات المالية الإسلامية قصيرة الأجل، والتي يمكن تداولها في سوق النقد الإسلامي، إلا انه يتطلب إيجاد مؤسستين ماليتين حيث تتولى المؤسسة الأولى عملية الإصدار وإدارة صناديق الاستثمار في الأوراق المالية الإسلامية، أما المؤسسة الثانية فتهدف إلى عمل التسويات اللازمة ومصدر توفير السيولة عند الحاجة، كما أنها منفذ لتوظيف السيولة الفائضة (كامل، صفحة 128). ومن بين الأدوات المالية الإسلامية الممكن إيجادها في سوق النقد الإسلامي مايلي (لسبط، 2019/2018، صفحة 134):

– شهادات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول؛

– صكوك صناديق الاستثمارية الإسلامية؛

– شهادات الاستثمار الإسلامية بمشروع معين؛

– صكوك المضاربة والإجارة والمشاركة وغيرها.

ب. سوق رأس المال الإسلامي:

تعرف سوق رأس المال الإسلامي أو سوق الأوراق المالية الإسلامية بانها السوق التي تقوم على التمويل المتوسط وطويل الأجل، من خلال تعبئة المدخرات واستثمارها وفقا لمبادئ التمويل الاسلامي (قط، 2016/2015، صفحة 130)،

وفي مفهوم آخر تعرف بأنها سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراء لمختلف الأوراق المالية الإسلامية، وتهدف إلى تجميع المدخرات والفوائض النقدية وتحويلها نلاستثمارات و مشروعات المنتجة (محي الدين احمد، صفحة 124).

وعلى ضوء التعاريف السابقة يمكن القول أن سوق رأس المال الإسلامي تتميز ب:

– أنها سوق للتمويل المتوسط وطويل الأجل؛

– أنها يجري بها تداول أوراق مالية منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية؛

– انه يمكن أن يكون لها دور في إحداث التنمية الاقتصادية، من خلال مقدرتها على تعبئة المدخرات وتوجيهها لمشروعات منتجة؛

– أنها تعتبر فرصة لأصحاب الأموال الراغبين في توظيف فوائضهم المالية بطرق شرعية.

– **أنواع الأدوات المالية في سوق رأس المال الإسلامي:** في أسواق رأس المال نوعان من الأدوات المالية، احدهما يعبر عن الملكية والأخر يعبر عن المديونية، إلا ا ن هاته الأدوات تختلف في سوق رأس المال الإسلامي، على اعتبار خضوعها لتعديلات وشروط صحة تجعلها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية (مشري و عتروس، 2016، صفحة 95).

ويقدم فقهاء وخبراء الاقتصاد الإسلامي مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية، والتي من الممكن إيجادها وتداولها في سوق رأس المال الإسلامي والتي من بينها (مشري و عتروس، 2016، صفحة 99):

– الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية؛

– صكوك إسلامية قائمة على أساس المقارضة؛

-صكوك إسلامية قائمة على أساس الاستثمار الإسلامية؛

-شهادات التوفير والاستثمار الإسلامية؛

– صكوك إسلامية قائمة على أساس المضاربة؛

– صكوك صناديق التمويل المتخصصة؛

– صكوك إسلامية قائمة على أساس (المشاركة؛ المرابحة؛المزارعة؛ السلم؛الاستصناع...وغيرها).

-**مميزات إيجاد سوق رأس مال إسلامي:**من أهم الأسباب الداعية لوجود سوق رأس مال إسلامي؛ هو مايمكن أن توفره هاته السوق للفرد والمجتمع المسلم، ومن ابرز المميزات الممكن إيجادها في سوق رأس المال الإسلامي مايلي(مزغيش و بن ضيف، 2016، صفحة 127):

– أنها سوق تقل فيها المضاربة على أسعار الأوراق المالية؛ بدرجة كبيرة بسبب ضبط المعاملات فيها بأحكام الشريعة الإسلامية؛

– انها سوق تعنى بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ؛ لما في الأولى من متابعة لضوابط الإصدار ولما في الثانية من متابعة لضوابط التداول؛

– أنها سوق تشكل أدوات الملكية السمة البارزة فيها؛

– أنها سوق خالية من الاحتكارات والرشاوى وتسود فيها الشفافية والمصداقية؛

– أنها توفر إطارا شرعيا لأصحاب الفوائض المالية من أفراد ومؤسسات لتثمير أموالهم.

2. أنواع السوق المالية الإسلامية من حيث الإصدار والتداول:

تنقسم السوق المالية الإسلامية من حيث الإصدار والتداول إلى قسمين: سوق أولية وسوق ثانوية، وسنقدم إيضاحا لمعانيهما في النقطة الموالية.

أ. **السوق الأولية الإسلامية:**تعرف السوق الأولية:(بأنها السوق التي تباع فيها الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية الإسلامية)(مبارك بن سليمان، 2005، صفحة 68).

كما وتعرف أيضا بأنها: (السوق التي يتم التعامل فيها بأوراق مالية إسلامية تصدرها الهيئات والشركات لأول مرة، لغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل عملياتها الاستثمارية المختلفة، ويكتتب فيها الأفراد والمؤسسات، وقد تتمثل هذه الإصدارات في أسهم تطرحها شركات المساهمة عند تأسيسها للاكتتاب فيها، أو قد تتمثل في صكوك إسلامية تطرحها الشركات القائمة من اجل زيادة رأس مالها لتمويل التوسعات الجديدة)(كتاف، 2014/2013، الصفحات 17-18).

ومن خلال المفهومين السابقين للسوق الأولية يتضح لنا مايلي:

– أن السوق الأولية تبرم العقود فيها مباشرة بين مصدري الأوراق المالية الإسلامية وبين المشترين لها؛

– السوق الأولية هي السوق التي يتم من خلالها توفير التمويل اللازم لإنشاء شركات المساهمة؛

ويتم تصريف الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية الإسلامية بأحد الأسلوبين:

– الأسلوب المباشر: وآليته أن تقوم الشركة نفسها ببيع إصداراتها من الأوراق المالية الإسلامية، وذلك بالاتصال مباشرة بالمشترين من الأفراد والمؤسسات (مبارك بن سليمان، 2005، صفحة 80).

– الأسلوب غير المباشر: بمعنى أن يتولى أمر تسويق الأوراق المالية الإسلامية التي أصدرتها الشركة غيرها من المؤسسات المتخصصة في هذا الشأن، كالبنوك الإسلامية (مبارك بن سليمان، 2005، صفحة 80). ويتمثل دور البنك الإسلامي في تصريف الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية الإسلامية في قيامه بالوظائف التالية (كتاف، 2014/2013، صفحة 18) :

– تقديم النصح والمشورة: بحيث يقدم النصح والمشورة للجهات المصدرة للأوراق المالية الإسلامية فيبين لهم: نوعية الورقة؛ توقيت عرضها؛ سعرها؛ جوانبها القانونية والشرعية..)؛

– المساعدة في تسجيل الوثائق: حيث تقوم البنوك الإسلامية بالمساعدة في تسجيل الوثائق لدى هيئة السوق؛ حيث لايتم تسويق أي إصدار جديد إلا بعد تقديم طلب التسجيل إلى لجنة الأوراق المالية؛

– الاكتتاب في الأوراق المالية الإسلامية: حيث يمكن للمصارف الإسلامية في هذا الصدد أن تقوم ب التسويق والترويج للاكتتاب،إصدار شهادة الاكتتاب، التعهد بتغطية الإصدار...؛

– بيع وتوزيع الأوراق المالية الإسلامية.

ب.السوق الثانوية الإسلامية: وتعرف بأنها السوق التي يتم فيها إعادة بيع الأوراق المالية الإسلامية (أسهم؛ صكوك...) التي سبق إصدارها (مبارك بن سليمان، 2005، صفحة 75) .أو أنها السوق التي يتم فيها تداول هذه الإصدارات بعد الاكتتاب فيها من قبل حامل هذه الأوراق، وبين مستثمر آخر بالبيع أو الشراء،أي أن الأوراق المالية في هذا السوق متداولة من قبل، وللسوق الثانوية أهمية كبيرة على غرار السوق الأولية، فإذا كانت السوق الأولية تعمل على تعبئة الموارد فان السوق الثانوية هي التي تقوم بتوفير عامل السيولة حيث بدونها قد يضطر حملة الإصدارات بشكل عام إلى الاحتفاظ بها لموعد استحقاقها (نصبة، 2012-2013، صفحة 16).

IV. تجربة عملية لإنشاء سوق مالية لإسلامية ومؤسسات داعمة لها:

انطلاقا من أهمية السوق المالية ودورها في تداول الأموال وتنشيطها واستثمارها، ولكون الاهتمام بها والبحث عن أحكامها يلبي حاجة ماسة لأصحاب الأموال الذين يرغبون في توظيف فوائضهم بطرق شرعية، بالإضافة إلىما تتيحه من فرص للحصول على السيولة بعيدا عن الفوائد الربوية،كان لابد من تظافر الجهود والعمل على إنشاء سوق مالية تتوافق مع احتكام الشريعة الإسلامية، وهذا ما سنتطرق إليه في الفرع الأول من هذا المطلب والذي سنتحدث فيه عن تاريخ إنشاء فكرة السوق المالية الإسلامية.

1. تاريخ إنشاء فكرة السوق المالية الإسلامية:

كانت هناك العديد من الدعوات لإقامة سوق مالية إسلامية، ولعل أول دعوة لها كانت منذ ما يقارب العقدين من الزمن على يد الدكتور" **سامي حمود**" وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس عام 1984،حيث اقترح تداول الحصص الاستثمارية في حالات السلم والإجارة والمرابحة وهذا لعدم وجود الغرر في هذه الصيغ، وتميزها بمعلومية الربح فيها، حيث اقترح فكرة إنشاء شركة مساهمة تابعة لبنك البركة البحريني الإسلامي، تكون متخصصة في تمويل المرابحة وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقا، على أساس محسوب تبعا للعملية المنفذة والأرباح المستحقة،وكان المقترح محل استجابة من طرف وزير التجارة والصناعة البحريني من خلال إصدار القرار رقم 17لعام1986، والذي يسمح بتأسيس شركة مساهمة إسلامية، لتكون لمملكة البحرين الأفضلية والأسبقية في هذا المجال (ولد علي، 2011، الصفحات 121-122).

ولتتجسد بعد ذلك هاته الأفكار من خلال تأسيس شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية في 1987/1/5، ومن بعدها شركة الأمين للأوراق المالية في 1987/6/28،حيث طرحت كل منهما أول إصدار لها عام 1989، للتواصل بعدها نداءات مطالبة بضرورة إنشاء سوق رأسمال إسلامية، لتكون بمثابة سوق ثانوية مكملة للسوق الأولية (مشري و عتروس، 2016، صفحة 91). لتتوالى بعد ذلك الدعوات، ولعل من أهم تلك الدعوات المدعومة بالدراسات الخاصة بإقامة سوق مالية إسلامية هي الدعوات التي أثارتها مجموعة من المؤتمرات التي عقدت في سبيل تحقيق هذا الهدف ومنها (قط، 2016/2015، الصفحات 131-132):

- المؤتمر الثالث للمصرف الإسلامي بدبي عام 1988/1406؛
- المؤتمر الدولي الأول للبنوك الإسلامية باسطنبول عام 1986/1407؛
- ندوة " خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية " عمان الأردن عام 1986/1407؛
- ندوة " أسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر " بالقاهرة مصر عام 1988/1409.

وكان من أهم التوصيات التي صدرت عن هاته المؤتمرات،هو التأكيد على أن الأسواق المالية الحالية،لا تمثل ما يحتاجه المسلم، ولا تعبر عن المثال الحقيقي للنظام المالي الإسلامي،وانه يجب إيجاد بديل عنها من خلال إقامة سوق مالية إسلامية،وهو ما تم مناقشته بصورة جدية من خلال ندوة الفقه الإسلامي الدولي والتي عقدها مجمع الفقه الإسلامي في قمته الثامنة والمنعقدة في فترة 21 إلى 27 يونيو 1993، حيث صدر عنها قرار مهم حول الضرورات الاقتصادية والتكييفات الشرعية لإقامة سوق مالية إسلامية (ولد علي، 2011، صفحة 123)،ثم جاء التطبيق العملي

لهذه الدعوات بإنشاء سوق مالية إسلامية عالمية بالبحرين، وصدر بذلك مرسوم ملكي رقم 22 في أوت عام 2002، يؤسس لسوق مالية إسلامية عالمية تمثلت في مركز السيولة للبنوك الإسلامية بالبحرين، وذلك بعد اتفاق وقعته مؤسسة نقد البحرين مع السلطات الرقابية في مركز لبوان المالي الماليزي والبنك الإسلامي للتنمية بجدة السعودية، ليكون بذلك لمملكة البحرين الأسبقية في هذا المجال (مزغيش و بن ضيف، 2016، صفحة 128) .وكان مجمع الفقه الإسلامي قد نص على أهمية إنشاء هاته السوق، وهذا في قراره بشان تطبيقات شرعية لإقامة سوق مالية إسلامية بقوله: " حيث أنها الوعاء الذي يستوعب السيولة المتوافرة في البلاد الإسلامية، ويحقق الأهداف التنموية والتكافل والتوازن، والتكامل للدول الإسلامية " (ولد علي، 2011، صفحة 124).ومن ابرز الأسس التي تقوم عليها هاته السوق مايلي (ولد علي، 2011، صفحة 127):

- الانضباط بالضوابط الشرعية؛
- ضرورة وجود هيئة رقابية؛
- أن تكون كل الأدوات التي تتداول فيها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- أن لا تتعامل بما يخالف الشرع كالتعامل في الخمر والخنزير وغيرها؛
- حظر التداول والمضاربة غير المشروعين واللذين يعتمدان على الإشاعة المغرضة،

2. مؤسسات البنية التحتية الداعمة للسوق المالية الإسلامية:

يعد تكامل الهيئات والمؤسسات المالية الإسلامية تطورا عالميا وتوسعا يتناسب والاحتياجات المستقبلية، حيث سيشكل وجود مثل هذه المؤسسات بنية تحتية داعمة للسوق المالية الإسلامية والأدوات المالية المتداولة فيها، بالإضافة لكونها أيضا توفر بيئة مناسبة للعمل المصرفي الإسلامي، ولقد شهدت السنوات الأخيرة تأسيس العديد من المؤسسات الدولية الداعمة ومن أبرزها:

أ. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية(ايوفي)(موقع الهيئة، 2019): " ايوفي" تُعدّ هذه الهيئة من أبرز المؤسسات الدولية غير الربحية التي تُعنى بدعم وتطوير عمل المؤسسات المالية الإسلامية. وقد أُنشئت بموجب اتفاق شراكة وقّعت عليه مجموعة من هذه المؤسسات في 01 صفر 1410هـ الموافق لـ 26 فيفري 1990م في الجزائر العاصمة، قبل أن تُسجّل رسميًا في مملكة البحرين بتاريخ 11 رمضان 1411هـ الموافق لـ 27 مارس 1991م. وتحظى الهيئة بدعم واسع من عدد كبير من أعضائها، من بينهم بنوك مركزية، وهيئات رقابية، ومؤسسات مالية، إضافة إلى شركات محاسبة وتدقيق ومكاتب قانونية موزعة على أكثر من 45 دولة.

وتُصدر الهيئة، المعروفة بـ "أيوفي"، خمسة أنواع من المعايير بلغ مجموعها حتى الآن 98 معيارًا، موزعة على النحو الآتي: معياران أخلاقيان، 58 معيارًا شرعيًا، 7 معايير حوكمة، 26 معيارًا محاسبيًا، و5 معايير مراجعة.

وتهدف الهيئة، في إطار التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية وقواعدها، إلى تحقيق جملة من الأهداف، من أبرزها: تطوير مفاهيم المحاسبة والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات المرتبطة بأنشطة المؤسسات المالية الإسلامية، والعمل على نشر هذه المفاهيم من خلال تنظيم الدورات التدريبية وعقد الندوات وإصدار النشرات وإعداد البحوث والتقارير. كما تسعى إلى توحيد

السياسات والإجراءات المحاسبية المعتمدة لدى هذه المؤسسات عبر إعداد وتفسير المعايير المحاسبية، وتعزيز التقارب بينها وبين هيئات الرقابة الشرعية، فضلًا عن تقديم برامج تعليمية وتدريبية متخصصة في هذا المجال.

ب. مجلس الخدمات المالية الإسلامية(موقع المجلس): يُعدّ مجلس الخدمات المالية الإسلامية هيئة دولية متخصصة في وضع المعايير، ويتخذ من كوالالمبور في ماليزيا مقرًا له. وقد تم افتتاحه رسميًا في 03 نوفمبر 2002، ليباشر نشاطه الفعلي في 10 مارس 2003. ويضطلع المجلس بدور محوري في خدمة الهيئات التنظيمية والرقابية التي ترتبط بشكل مباشر بضمان سلامة واستقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية، والتي تشمل أساسًا القطاع المصرفي، وأسواق رأس المال، وقطاع التأمين.

وفي إطار مهامه، يعمل المجلس على تطوير هذه الصناعة وتعزيز متانتها وشفافيتها، وذلك من خلال إصدار معايير جديدة، أو مواءمة المعايير الدولية القائمة بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما يُعدّ نشاطه مكمّلًا لجهود عدد من الهيئات الدولية، مثل لجنة بازل للرقابة المصرفية، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والاتحاد الدولي لمشرفي التأمين.

وبلغ عدد أعضاء المجلس، إلى غاية أفريل 2019، نحو 182 عضوًا، من بينهم 79 جهة تنظيمية ورقابية، و8 منظمات حكومية دولية، إلى جانب 15 جهة فاعلة في السوق تشمل مؤسسات مالية وشركات مهنية واتحادات تنظيمية، موزعين عبر 57 دولة. ومنذ تأسيسه، أصدر المجلس ما يقارب 30 معيارًا ومبدأً إرشاديًا وملاحظة فنية، موجهة خصيصًا لتطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية.

ت. المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية(موقع المجلس): يُعدّ المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية منظمة دولية أُنشئت سنة 2001 بموجب مرسوم ملكي صادر عن حكومة مملكة البحرين، ويتخذ من البحرين مقرًا رئيسيًا له. كما يُعدّ عضوًا تابعًا لمنظمة التعاون الإسلامي(OIC) ، ويُشكّل المظلة الرسمية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي.

ويهدف المجلس إلى دعم وتطوير قطاع الخدمات المالية الإسلامية وتعزيز حمايته، إضافة إلى توطيد أواصر التعاون بين أعضائه ومختلف المؤسسات المالية ذات الاهتمام المشترك. ويضم في عضويته أكثر من 130 مؤسسة مالية موزعة عبر ما يزيد عن 34 دولة، تشمل أبرز الفاعلين في مجال المالية الإسلامية، إلى جانب مؤسسات دولية متعددة الأطراف وجمعيات مهنية متخصصة في هذا القطاع.

وترتكز مبادرات المجلس على تحقيق مجموعة من الأهداف الاستراتيجية، من أبرزها: تعزيز القيمة المضافة للصيرفة الإسلامية وتطوير السياسات والأطر الرقابية، وتشجيع البحث والاستثمار في هذا المجال، فضلًا عن دعم التأهيل المهني وبناء القدرات.

ث. مركز إدارة السيولة المالية(موقع المركز) :مركز إدارة السيولة المالية هو شركة مساهمة بحرينية تأسست في 2002، وحصلت على ترخيص كمصرف استثمار إسلامي، برأس مال مصرح به يبلغ 200 مليون دولار أمريكي وهذا بمساهمة كل من بنك البحرين الإسلامي (مملكة البحرين) وبنك دبي الإسلامي (الإمارات)، والبنك الإسلامي للتنمية (السعودية) وشركة بيت التمويل الكويتي كابيتال للاستثمار (الكويت). لكل منهم حصة متساوية في البنك، ويهدف المركز

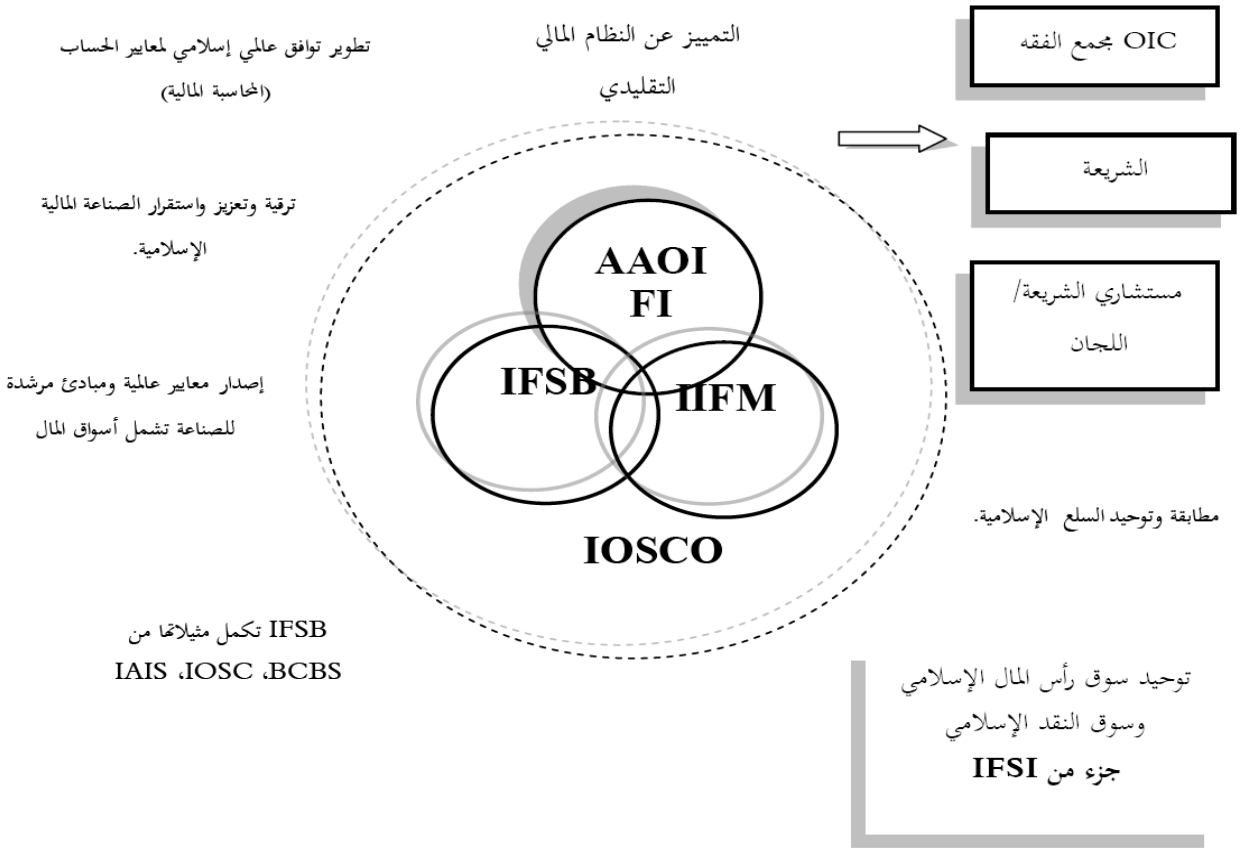
للقيام بدور فعال في السوق المالية الإسلامية من خلال العمل على تقديم أدوات مالية قصيرة ومتوسطة الآجال ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى ذلك فإنه يقدم خدمات استشارية إسلامية، بالإضافة إلى قيام البنك بدور رائد في توفير صكوك إسلامية قصيرة الأجل، وهي أدوات مالية إسلامية قابلة للتداول ومحفظة المخاطر هدفها إدارة السيولة لدى المصارف الإسلامية وتوفير فرص استثمارية للمستثمرين الراغبين في الاستثمار في صكوك قصيرة الأجل .

ج. الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف الائتماني (IIRA): تم تأسيس الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف الائتماني، كمؤسسة ببنية تحتية لدعم التمويل الإسلامي وهي عبارة عن شركة مساهمة مقرها البحرين، برأس مال قدره 10 ملايين دولار، بمشاركة مجموعة من المساهمين أبرزهم البنك الإسلامي للتنمية بنسبة 48 % من رأس المال، ولقد تم الاعتراف بالوكالة رسميا في العديد من الهيئات الدولية والرسمية مثل: البنك المركزي الأردني، البنك المركزي السوداني، ومؤسسة التقييم الائتماني الخارجي المعتمدة لدى البنك البحريني المركزي ... وغيرها من الهيئات والمؤسسات الدولية (موقع الوكالة). وتصدر الوكالة تصنيفات تعتمد على المستوى الدولي، سعيا منها لاستقطاب وكالات التصنيف العالمية مثل (Standard and poor) و (Moody s) ليكون لها دور في الوكالة إما مساهمين أو مستشارين من أجل إضفاء الدعم ، مستفيدة من أسمائهم كوكالات عالمية ، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف التالية (خروسي و زيدان، 2016، صفحة 351):

- تصنيف الكيانات العامة والخاصة؛
- إجراء تقييم مستقل عن مدى اتفاق المؤسسة أو الأداة المالية مع مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- تقديم بيانات ومعلومات تساعد على تطوير سوق رأسا لمال الإسلامية؛
- المساهمة في تعزيز سوق رأس المال الإسلامية الدولية والأدوات المالية الإسلامية؛
- تعزيز البنية الأساسية للسوق المالية الإسلامية؛
- تطوير النشاط المصرفي الإسلامي وجعل منتجاته مقبولة أكثر على الصعيد العالمي.

وفيما يلي شكل توضيحي لتكامل المؤسسات المالية الإسلامية ؛وتكوينها في مابينها إطارا تنظيميا للسوق المالي الإسلامي:

الشكل رقم 01: الإطار التنظيمي للسوق المالي الإسلامي



المصدر: Wan rizaidy wan M saufi. Regulating the Islamic capital market. Bursa Malaysia. 2010, p08

V.الخلاصة:

بناءا على ما تقدم يتضح أن إنشاء سوق مالية إسلامية أصبح ضرورة ملحة تفرضها متطلبات التنمية وتحقيقا لرغبة الأفراد والمؤسسات الراغبة في الاستثمار المالي وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، ومن خلال التجارب العملية التي تناولناها في هته الدراسة خاصة التي قادتها البحرين وبعض المؤسسات الدولية، تبين أن الأسواق المالية الإسلامية تجمع بين الضوابط الشرعية والآليات الاقتصادية الحديثة، مما يجعلها إطارا فعالا لتعبئة المدخرات ودعم الاستثمار الحقيقي المنتج للتنمية.

وذلك راجع لوجود بنية تحتية داعمة تشمل الهيئات الرقابية الشرعية، ومعايير المحاسبية الشرعية، ومراكز إسلامية لإدارة السيولة ووكالات إسلامية للتصنيف الائتماني، بما يضمن الشفافية والكفاءة والاستقرار المالي.

وعليه فإن تطوير هذه الأسواق وتعزيز دورها المالي يشكل خطوة أساسية نحو اقتصاد إسلامي حقيقي ومتكامل، قادرا على مواجهة التحديات وتحقيق أهداف التنمية،

VI.الهوامش والإحالات:

1. أحسن لحساسنة، و فيصل شياد. (2014). منتجات سوق النقد بين المصارف الاسلامية. بحث مقدم لبرنامج كرسي سابك لدراسات الاسواق المالية الاسلامية . جامعة الاما محمد بن سعود الاسلامية، السعودية.
2. بن محمد مبارك بن سليمان. (2005). احكام التعامل في الاسواق المالية المعاصرة (الإصدار 1، المجلد 1). الرياض السعودية: كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع.
3. سليم قط. (2016/2015). مفاضلة الإستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية دراسة مقارنة. أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية . جامعة بسكرة، الجزائر.
4. شافية كتاف. (2014/2013). دور الأوراق المالية الإسلامية في تنشيط وتطور السوق المالية الإسلامية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية . جامعة سطيف، الجزائر.
5. عبد الله لسبط. (2019/2018). ادوات السياسة النقدية في اطار اليات النظام الاقتصادي الاسلامي مع الاشارة الى حالة بعض الدول الاسلامية. اطروحة دكتوراه تخصص نقود ومالية . جامعة الاغواط، الجزائر.
6. عبدالحميد فيجل. (2015/2014). دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال. مذكرة ماجيستير . جامعة بسكرة، الجزائر.
7. عبير مزغيش، و محمد عدنان بن ضيف. (2016). الركائز الشرعية لاقامة سوق اوراق مالية اسلامية. مجلة الاجتهاد القضائي ، 11، 127.
8. عمر عبد الله كامل. (بلا تاريخ). نحو اقتصاد فقهي حول النقود والاسواق المالية. تاريخ الاسترداد 11 07، 2019، من www.okmel.com/portal/ar/book

9. فريد مشري، و صبرينة عتروس. (2016). السوق المالية الإسلامية، المفهوم والأدوات. (جامعة بسكرة، المحرر) مجلة الإجتهاد القضائي ، 11، 92.

10. محمد الامين ولد علي. (2011). التنظيم الفقهي والقانوني للسوق المالية الاسلامية. دار ابن حزم.

11. مسعود نصبة. (2012-2013). نحو نموذج اسلامي لسوق رأس المال. اطروحة دكتوراه علوم نقود وتمويل . جامعة بسكرة، الجزائر.

12. يمينة خروسي، و محمد زيدان. (2016). الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA) كبديل شرعي لوكالات التصنيف الإئتماني الدولية. مجلة أبعاد إقتصادية ، 6 (2)، 351.

13. موقع المجلس. تاريخ الاسترداد 17 07، 2019، من www.ifsb .org

14. موقع المجلس. تاريخ الاسترداد 17 07، 2019، من www.cibafi.org

15. موقع المركز. تاريخ الاسترداد 17 07، 2019، من www.imcbahrain.com

16. موقع الهيئة. (17 07، 2019). تم الاسترداد من :www.aaoifi.com

17. موقع الوكالة. تاريخ الاسترداد 17 07، 2019، من www.iirating.com