Accounting Shift in Islamic Investment Funds from Conservatism to Transparency: An Analytical Study of FAS 50

-**Kehli Fatiha**, Phd student, University of chlef, Algeria
- **Zidane Mohamed**, professor, University of chlef, Algeria

Received:21/05/2026 ***Accepted :15/06/2026*** ***Published :21/06/2026***

ABSTRACT
This study analyzes the financial reporting requirements for Islamic investment funds under the newly issued FAS 50, which supersedes FAS 14. Using a comparative analytical approach, it examines the paradigm shift from traditional conservatism to "informational relevance". The research highlights FAS 50's key technical advancements, including the adoption of the fair value model, the exemption of investment subsidiaries from consolidation, and the introduction of "quasi-equity" to classify redeemable units. Additionally, it explores enhanced disclosures on risk, cost-allocation, and the separation between accounting measurement and independent AAOIFI governance standards. The paper concludes with recommendations for regulatory bodies to adapt local frameworks before the mandatory implementation in January 2027.
Keywords: FAS 50, Islamic Investment Funds, Quasi-Equity, Fair Value.
G23. M41. Z12

1 - laboratory: financial systems and economic policies, Email: f.kehli@univ-chlef.dz
2 - laboratory: financial systems and economic policies, Email: m.zidane@univ-chlef.dz

التحول المحاسبي في صناديق الاستثمار الإسلامية من التحفظ إلى الشفافية، دراسة تحليلية لمعيار FAS 50

- **كحلي فتيحة**، طالبة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي – الشلف، الجزائر
- **زيدان محمد**، أستاذ التعليم العالي، جامعة حسيبة بن بوعلي – الشلف، الجزائر

تاريخ الإرسال: 2026/05/21 **تاريخ القبول: 2026/06/15** **تاريخ النشر: 2026/06/21**

الملخص

تحلل هذه الدراسة متطلبات التقارير المالية لصناديق الاستثمار الإسلامية بموجب المعيار المالي الإسلامي الصادر حديثاً (FAS50)، والذي يحل محل المعيار (FAS14). وباستخدام منهج تحليلي مقارن، تبحث الدراسة في التحول النوعي من التحفظ التقليدي إلى "الأهمية المعلوماتية". ويسلط البحث الضوء على التطورات التقنية الرئيسية للمعيار (FAS50)، بما في ذلك اعتماد نموذج القيمة العادلة، وإعفاء الشركات الاستثمارية التابعة من التوحيد (الدمج المالي)، وإدخال مفهوم "شبه الملكية" لتصنيف الوحدات القابلة للاسترداد. بالإضافة إلى ذلك يستكشف البحث الإفصاحات المحسنة بشأن المخاطر، وتخصيص التكاليف، والفصل بين القياس المحاسبي ومعايير الحوكمة المستقلة الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI). وتختتم الورقة بتوصيات للجهات التنظيمية لتكييف الأطر المحلية قبل التنفيذ الإلزامي في جانفي 2027.

الكلمات المفتاحية: FAS50 ، صناديق الاستثمار الإسلامية، شبه الملكية، القيمة العادلة.

G23. M41. Z12

1- مخبر الأنظمة المالية والسياسات الاقتصادية، البريد الإلكتروني: f.kehli@univ-chlef.dz

2- مخبر الأنظمة المالية والسياسات الاقتصادية، البريد الإلكتروني: m.zidane@univ-chlef.dz

مقدمة

تعد صناديق الاستثمار الإسلامية من أبرز الأدوات المالية التي تساهم في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات الحقيقية وفق ضوابط الشريعة الإسلامية. ونظرا لطبيعة هذه الصناديق التي تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة فإن التقارير المالية الصادرة عنها تعكس أدائها ومدى قدرتها على تلبية احتياجات أصحاب المصالح في ظل تنامي ظاهرة العولمة المالية.

وفي إطار السعي لتحقيق التوازن بين الخصوصية الشرعية والمواءمة مع الممارسة الدولية واجهت هذه الصناديق تحديات في طرق الإفصاح والقياس، ومن هذا المنطلق يُعد صدور معيار المحاسبة المالية رقم 50 (FAS 50) تحت عنوان "التقارير المالية لمؤسسات الاستثمار الإسلامية" منعطفاً استراتيجياً في فكر هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، حيث جاء هذا المعيار ليخلف المعيار السابق رقم 14مستهدفا تقديم إطار محاسبي أكثر دقة وشفافية لعمل صناديق الاستثمار الإسلامية.

لقد انتقل الفكر المحاسبي عبر هذا المعيار من مفاهيم "التحفظ" التقليدية إلى مفاهيم "الملائمة المعلوماتية"، وذلك من خلال تبني نموذج القيمة العادلة، وابتكار مفاهيم فنية مستحدثة مثل "شبه الملكية"، مما يسمح بتصوير المركز المالي للصندوق وأدائه الاستثماري بشكل يعكس واقعه الاقتصادي.

أهمية الدراسة

تكتسب هذه الدراسة أهميتها البالغة من كونها تأتي بالتزامن مع اقتراب التاريخ الرسمي لتنفيذ معيار المحاسبة المالية (FAS 50) في جانفي 2027 ، وعليه لا بد من معرفة الاستحداثات العميقة التي جاء بها المعيار كبديل للمعيار القديم FAS 14 وعلى رأسها إقرار نموذج القيمة العادلة كأصل في القياس المحاسبي، وابتكار مفهوم "شبه الملكية" كعلاج فني وشرعي حاسم لطبيعة الحقوق القابلة للاسترداد في الصناديق المفتوحة.

أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة بشكل رئيسي إلى تحقيق هدف محوري عام وهو: "التعرف على المتطلبات المحاسبية المستحدثة لصناديق الاستثمار الإسلامية في ظل المعيار FAS 50 وينبثق عن هذا الهدف العام مجموعة من الأهداف الفرعية التالية:

- إبراز المفاهيم الأساسية لصناديق الاستثمار الإسلامية، وتطور صناعتها وحجم أصولها المدارة دولياً بناءً على المؤشرات المالية الحديثة.
- تبيان الأسباب الجوهرية التي دفعت مجلس المحاسبة التابع لهيئة "أيوفي" لمراجعة المعيار رقم 14 وإصدار المعيار رقم 50.
- دراسة كيفية انتقال الفكر المحاسبي الإسلامي عبر المعيار الجديد من مفاهيم "التحفظ" التقليدية إلى مفاهيم "الملائمة المعلوماتية"، وتوسيع نطاق الكيان المحاسبي ليشمل مؤسسات الاستثمار .
- تقديم التغيرات الفنية في أسس القياس والاعتراف بالأصول وفق المعيار الجديد.

إشكالية الدراسة: ما مدى مساهمة معيار FAS 50 في تطوير الإطار المحاسبي لصناديق الاستثمار الإسلامية؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية الرئيسية تم صياغة الفرضية المحورية التالية:

يساهم الانتقال من معيار المحاسبة الإسلامية رقم 14 إلى المعيار المستحدث رقم 50 في تطوير الإطار المحاسبي لصناديق الاستثمار الإسلامية من خلال تعزيز جودة الإفصاح والملائمة المعلوماتية للقوائم المالية، عن طريق تبني نموذج القيمة العادلة وإبراز الأداء الفعلي غبر قائمة التغيرات في شبه الملكية.

حدود الدراسة:

الحدود الموضوعية: تقتصر هذه الدراسة على التحليل المحاسبي المقارن للاستحداثات التي جاءت في معيار المحاسبة الإسلامية رقم 50 "التقارير المالية للمؤسسات الاستثمارية الإسلامية بما فيها صناديق الاستثمار" مقارنة بالمعيار القديم رقم 14 صناديق الاستثمار .

الحدود الزمنية: تقتصر الدراسة على تحليل المعيار FAS 50 الصادر عام 2024 عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مع التطرق إلى تطور صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية إلى غاية 2024.

منهج الدراسة: تم الاعتماد على المنهج الوصفي في التطرق إلى الإطار النظري لصناديق الاستثمار الإسلامية، واستخدام المنهج المقارن في تحليل المتطلبات المحاسبية التي جاء بها معيار FAS 50 الصادر عن هيئة أيوفي سنة 2024 ومقارنته مع المعيار القديم FAS 14 من حيث العرض والاعتراف والقياس.

التعريفات الإجرائية للدراسة:

لتفادي أي لبس مفاهيمي وتحديد الأبعاد الفنية للمصطلحات المستحدثة التي يدور حولها التحليل المحاسبي في هذا المقال، يتم وضع الحدود الإجرائية التالية للمفاهيم الأساسية للدراسة:

معيار المحاسبة المالية رقم 50(FAS 50): هو الإطار المحاسبي القانوني المستحدث الصادر عن هيئة "أيوفي " (AAOIFI)كبديل للمعيار القديم رقم 14، ويُدرس في هذا البحث بصفته المنعطف الفلسفي الذي ينقل الممارسة المحاسبية لصناديق الاستثمار الإسلامية نحو الشفافية والملائمة المعلوماتية بدءاً من أفق عام 2027 .

شبه الملكية(Quasi–Equity): هي تصنيف محاسبي مستحدث يعالج الحقوق القابلة للاسترداد لحملة الوحدات في الصناديق الاستثمارية المفتوحة؛ حيث تُعرّف إجرائياً في البحث بأنها أداة مالية وسيطة لا تنطبق عليها شروط رأس المال الثابت ولا تُعد ديناً مضموناً على الصندوق لكونها تتحمل الربح والخسارة .

الملائمة المعلوماتية (Informational Relevance): هي التوجه الفكري المحاسبي الجديد الذي يتبناه معيار FAS 50 كبديل لمبدأ التحفظ التقليدي، وتُعرف إجرائياً بأنها قدرة القوائم المالية على عكس الواقع الاقتصادي اللحظي والحقيقي لأصول الصندوق في تاريخ التقرير المالي بما يخدم قرارات المستثمرين .

نموذج القيمة العادلة (Fair Value Model): هو أساس القياس المحاسبي المستحدث الذي أقره معيار FAS 50كبديل لنموذج "القيمة المكافئة للنقد" السابق، ويُعرّف إجرائياً في هذا البحث بأنه قياس وتقييم أصول

وصكوك الاستثمار الإسلامية بناءً على قيمتها السوقية الجارية والحقيقية في تاريخ إعداد القوائم المالية، بشرط ألا يتعارض هذا التقييم مع نص شرعي أو معيار محاسبي خاص (مثل منع تقييم ذمم المرابحة المدينة بالقيمة العادلة التزاماً بطبيعة العقد الشرعي.)

I- الإطار النظري لصناديق الاستثمار الإسلامية

I-1-فكرة صناديق الاستثمار

جاءت فكرة صناديق الاستثمار نتيجة لحاجة صغار المستثمرين لها كونهم لا يستطيعون الاستفادة من مزايا التنويع بسبب صغر حجم استثماراتهم، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى يقوم على صناديق الاستثمار مديرون يتصفون بالخبرة والكفاءة العالية لإدارة مثل هذا النوع من الصناديق وهو مالا يستطيع المستثمر تحقيقه لوحده، كما أن هذه الصناديق توفر السيولة اللازمة للمستثمر في أي وقت يشاء من خلال استعدادها شراء وثائقه أو حصته في الصندوق وهذا يعني أنه يسبب توفر العناصر التالية: التنويع، الإدارة الكفئة، السيولة. الأمر الذي أدى إلى النمو السريع والانتشار لهذه الصناديق كما أنها مناخ مناسب لاستثمار العديد من الجهات فيها مثل الوسطاء الماليون، وبنوك الادخار، وصناديق التأمين وشركات التأمين، وكل مؤسسة أو جهة لديها سيولة زائدة. (شقيري، 2012، صفحة 186).

I-2- تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية

تعددت التعاريف الخاصة بصناديق الاستثمار الإسلامية بين الهيئات المهنية ومنها ما يلي:

عرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها "مخطط الاستثمار الجماعي الإسلامي، فهي مخطط مالي مهيكل يقوم بموجبه المستثمرين بتجميع مساهماتهم الرأسمالية في صندوق سواء كان هذا الصندوق كيانا قانونيا مستقلا أو كان قائما بموجب ترتيب تعاقدي عن طريق الاشتراك في وحدات أو أسهم ذات قيمة متساوية تمثل ملكية في الأصول غير المجزأة للصندوق، وتمنح الحق أو الالتزام بالمشاركة في الأرباح أو الخسائر المستمدة من تلك الأصول".(Islamic Financial Services Board, 2009)

عرفت هيأة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صناديق الاستثمارية الإسلامية بأنها "تلك المؤسسات المالية الإسلامية التي تتخذ الشكل القانوني لشركات، أو صناديق ائتمان (ترست)، أو غيرها من المؤسسات المستقلة ماليًا وقانونيًا"، والتي:

- تؤسس بدافع استثماري، أي للاستثمار في مجمع من الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وتحقيق عوائد على الاستثمارات، دون وجود نية صريحة لممارسة السيطرة على الأعمال الكامنة وراء تلك الاستثمارات؛
- تنطوي على مساهمة مستثمر (مستثمرين) في حقوق الملكية أو شبه الملكية للمؤسسة الاستثمارية الإسلامية، وفي بعض الأحيان مزيج منهما، مما يمثل التزامات ملكية للأصول الأساسية والاستحقاق للحصص المعنية في الأرباح أو الخسائر؛ (Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions, 2024)

I-3-التكييف الشرعي لأطراف التعاقد في صناديق الاستثمار الإسلامية

I-3-1- أطراف التعاقد في صناديق الاستثمار الإسلامية

يوجد ثلاثة أطراف للتعاقد تتمثل في المؤسسين، المكتتبين، ومدير الاستثمار: (دوابة، 2006، صفحة 151)

المؤسسون: ويمثلون الجهة التي تقوم بتأسيس الصندوق وعادة ما تكون شركة مساهمة، أو بنكا أو شركة تأمين، ويتولى المؤسسون استصدار الترخيص اللازم لبدء مزاولة الصندوق لنشاطه، وإعداد نشرة الاكتتاب واعتمادها من الهيئة العامة لسوق المال وكذلك تلقي الاكتتاب من الجمهور في الصندوق. كما يخصص المؤسسون مبلغا معينا لبدء مباشرة الصندوق لنشاطه ويحصلون مقابل ذلك على وثائق بكامل المبلغ. ويشارك المؤسسون في أرباح وخسائر الصندوق بنسبة ما يملكونه من وثائق إذا كان الصندوق يقوم بتوزيع عوائد دورية.

المكتتبون: ويمثلون المدخرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم في محفظة الأوراق المالية للصندوق، ويحصل هؤلاء المدخرون على وثائق استثمار من الصندوق في مقابل ما يساهمون فيه من أموال. وتمثل هذه الوثائق سند ملكية لأصحابها لحصة شائعة في الموجودات الكلية للصندوق كما يشارك حاملوها في نتائج استثمارات الصندوق من أرباح وخسائر كل بنسبة ما يملكه من وثائق إلى إجمالي الوثائق مثلهم في ذاك مثل المؤسسين سواء بسواء. فضلا عن حق أصحاب هذه الوثائق في المشاركة في اختيار أغلبية أعضاء مجلس إدارة الصندوق من غير المساهمين فيه أو المتعاملين معه، أو من غير المرتبطين به بعلاقة أو مصلحة.

مدير الصندوق: ويمثل الجهة التي يعهد إليها الصندوق بإدارة نشاطه، وهي جهة مستقلة عن الصندوق وذات خبرة في إدارة الصناديق.

I-3-2- المتطلبات الشرعية الأساسية لتأسيس صندوق إسلامي

إن تأسيس صندوق إسلامي ليس بالأمر السهل والمباشر مثل تأسيس صندوق تقليدي، إذ يحتاج الأول إلى تلبية متطلبات شرعية محددة وفق ما يلي: (standing commitee for economic and commercial cooporation of The organization of islamic cooporation, 2018, p. 28)

الهيئة أو المستشار الشرعي: تعيين هيئة أو مستشار شرعي يقوم بمراقبة وتقييم وضمان توافق أنشطة الصندوق مع المبادئ الشرعية، لا سيما في الجوانب الاستثمارية، كما تقدم الهيئة أو المستشار الشرعي التوجيه لمجلس الإدارة ومديري الصندوق، وتكون الأحكام الصادرة عن الهيئة الشرعية ملزمة للصندوق ومديره.

المراجعة الشرعية: إجراء تدقيق أو مراجعة سنوية للصندوق لضمان امتثاله للمبادئ الشرعية. ويمكن القيام بهذا الإجراء إما من قبل الهيئة أو المستشار الشرعي أو جهة خارجية معترف بها ومؤهلة.

الاستثمار المتوافق مع الشريعة الإسلامية: الاستثمار فقط في الأصول أو المحافظ الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، والتي يتم تحديدها من خلال عملية الفحص والتنقية.

الفحص الشرعي: لتحديد ما إذا كانت الشركات التي تستثمر فيها الصناديق الإسلامية تشارك في أنشطة غير متوافقة مع الشريعة الإسلامية (أي الفحص التجاري) أو ما إذا كانت الإدارة المالية للشركات تنطوي على قروض قائمة على الفائدة.

تطهير الدخل: لتطهير الصندوق من أي دخل غير متوافق مع الشريعة الإسلامية ناتج عن الاستثمارات في الشركات التي تجاوزت المعيار المقبول لعملية الفحص الشرعي. ويجب التبرع بالمبالغ غير المتوافقة للمنظمات الخيرية المعتمدة من قبل المستشار الشرعي.

الحفظ الأمين: لضمان وضع أصول الصناديق الإسلامية في أدوات متوافقة مع الشريعة الإسلامية، إما في حساب لا يدر فوائد أو في اتفاقية إعادة شراء متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

I-4- مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية

توفر صناديق الاستثمار العديد من المزايا للمستثمر منها: (مطر، 2016، صفحة 259)

تنويع الاستثمار: تقليل المخاطر عبر توزيع استثمار السيولة على أدوات مالية مختلفة، وقطاعات اقتصادية، ومناطق جغرافية متعددة بتكلفة وعمولات أقل مقارنة بالاستثمار الفردي المباشر.

تنوع الأهداف الاستثمارية: مرونة عالية في تصميم الصناديق لتتناسب مع ملامح المستثمرين ومستويات تحملهم للمخاطر، سواء بهدف المحافظة على رأس المال، أو تحقيق دخل دوري، أو نمو رأسمالي طويل الأجل.

توفير الخدمات للمستثمر: تخفيف الأعباء التشغيلية عن المستثمر عبر تولي عمليات حفظ السجلات والتقارير المالية، نقل الملكية وتحصيل الأرباح، إمكانية التبديل بين الصناديق، وإعادة استثمار التوزيعات.

الاستفادة من الإدارة الاحترافية والخبرات المؤسسية: إدارة الأصول بواسطة كفاءات مؤهلة تعتمد على أقسام البحوث والدراسات لضمان التوقيت الاستثماري المناسب، وإعادة هيكلة المحفظة ديناميكياً باقتناص الفرص وتجنب الخسائر.

II – أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية وتطور صناعتها

II -1- أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية

تصنف حسب هيكل رأسمالها حيث نميز هنا بين الصندوق المغلق والصندوق المفتوح:

II -1-1- الصندوق المغلق

- يكون لأجل محدد أو غير محدد؛
- لا يمكن استرداد الحصص إلا في نهاية الأجل؛
- يمكن أن يتحول إلى صندوق مفتوح بعد فترة معينة؛
- لا يزيد رأس مال الصندوق خلال حيازته إلا وفق نص واضح؛
- يجري إدراج وثائقه الاستثمارية في البورصة مثل أي شركة استثمارية. (حمداوي، 2017)

II -1-2- الصندوق المفتوح أو الصندوق المشترك.

- يقوم بإصدار عدد غير محدود من وثائق الاستثمار وهو في حالة تغير مستمر،

-يمكن لحملة الوثائق إمكانية استرداد قيمة الوثيقة متى ما يشاءون.

- يجوز إصدار وثائق بديلة للوثائق التي ترد للصندوق، مع إمكانية بيعها لمستثمرين آخرين. (الخولي، 2010، صفحة 7)

يندرج ضمن هذين التصنيفين عدة أنواع وفقا لمكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق نذكر منها:

صناديق الأسهم: يقوم عملها على شراء أسهم الشركات المباح نشاطها مع اجتناب أسهم الشركات ذات الأنشطة المحرمة.

صناديق سوق النقد: تتكون من تشكيلة من الأوراق المالية القصيرة الأجل والتي عادة ما تتداول في سوق النقد من طرف المؤسسات.

صناديق المرابحة: تقوم على التمويل بالأجل من خلال شراء سلعة وبيعها بطريقة المرابحة.

صناديق التأجير: يقوم عملها على امتلاك الصندوق للأصول مثل السيارات، العقارات وغيرها، وتحقق الدخل من تأجيرها للغير.

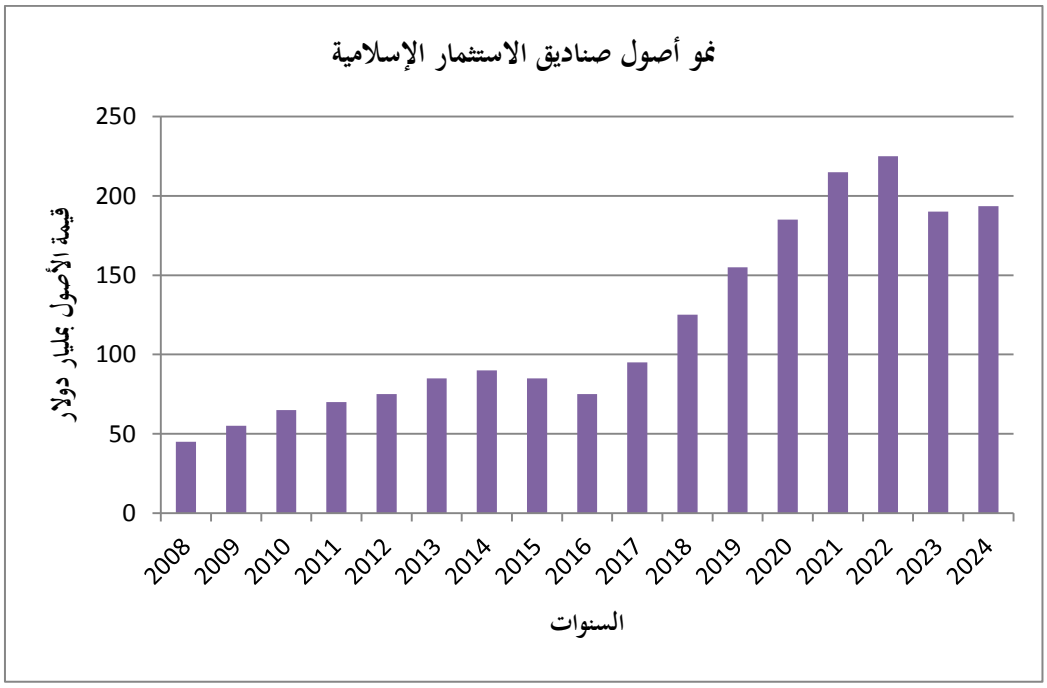
صناديق السلم: السلم بيع يؤجل فيه قبض المبيع ويعجل فيه قبض الثمن، ويمكن تحقيق الدخل من خلال استثمار الصندوق في عقود السلم تخص بعض المنتجات الموسمية كالقمح والشعير وغيرها. (سعيدي و قويدر، 2018، صفحة 109)

II –2– تطور صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية

II –2–1– نمو أصول صناديق الاستثمار الإسلامية

يمثل الشكل التالي تطور صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية المعبر عنه بنمو أصولها عبر السنوات:

الشكل رقم (1): نمو أصول صناديق الاستثمار الإسلامية



المصدر: Islamic Financial Services Board, Islamic Financial

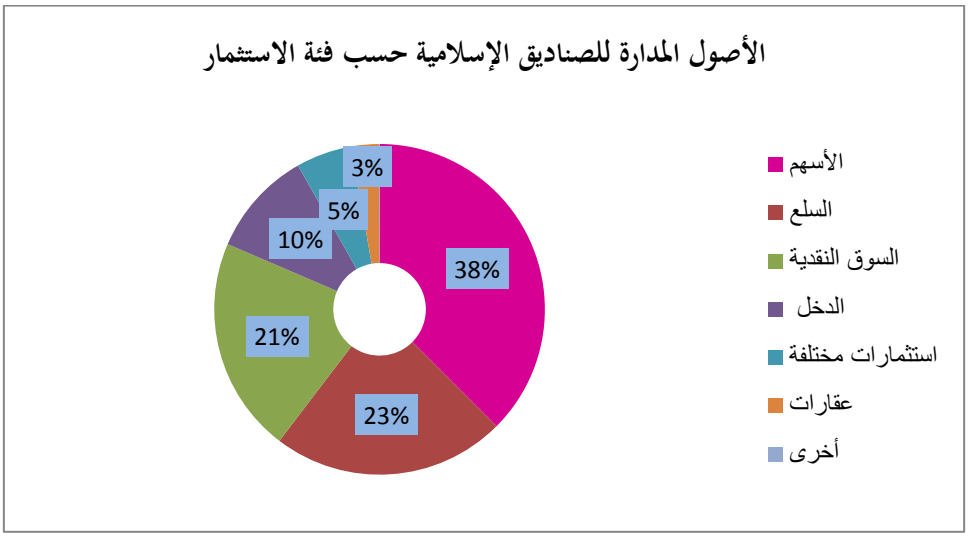
Services Industry Stability , Report 2025, p 45

سجلت صناعة الصناديق الإسلامية العالمية نموا متوسطا في سنة 2024، حيث ارتفع إجمالي الأصول المدارة بنسبة 9.2 % ليصل إلى 193.6 مليار دولار، ويأتي هذا التعافي في أعقاب انخفاض شهده عام 2023، هذا التعافي كان مدعومًا بشكل كبير بالأداء القوي لأسواق الأسهم العالمية.

II –2–2– حجم الأصول المدارة لصناديق الاستثمار الإسلامية

يمثل الشكل التالي نسبة الأصول المدارة للصناديق الإسلامية:

الشكل رقم (2): الأصول المدارة لصناديق الاستثمار الإسلامية



المصدر: Islamic Financial Services Board, Islamic Financial Services Industry Stability , Report 2025, p 45

تمثل الأسهم فئة الأصول الأكبر في محافظ الصناديق الإسلامية، حيث استحوذت على 37.5% من إجمالي الأصول المدارة، تليها السلع بنسبة 22.8% وأدوات السوق النقدية بنسبة (21.1%). وبفضل الأداء الإيجابي لمختلف فئات الأصول ولا سيما الأسهم، انعكس إيجابا على النمو الإجمالي في أصول الصناديق الإسلامية.

III– المتطلبات المحاسبية لصناديق الاستثمار الإسلامية وفق المعيار FAS 50

III– 1–دواعي إصدار معيار FAS 50 "التقرير المالي للمؤسسات الاستثمارية الإسلامية بما في ذلك صناديق الاستثمار"

بدأ المجلس المحاسبي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية مشروع مراجعة معيار المحاسبة المالية رقم 14 "صناديق الاستثمار" كجزء من خطته الشاملة لتحديث وتطوير المعايير المحاسبية الإسلامية لتواكب التطورات المتسارعة في الصناعة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ويمكن تلخيص دواعي الحاجة للمعيار في ما يلي: (Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions، 2024)

المواءمة: مراجعة وتعديل معيار المحاسبة المالية رقم 14 "صناديق الاستثمار" لمواءمته مع معيار المحاسبة المالية رقم 1 المعدل "العرض العام والإفصاحات في القوائم المالية" ومع "الإطار المفاهيمي للتقرير المالي لأيوفي".

توسيع النطاق: تلبية الحاجة لتحديد نطاق أوسع يشمل أنواعاً أخرى من المؤسسات الاستثمارية الإسلامية المتنامية في السوق إلى جانب صناديق الاستثمار.

معالجة القضايا الملحة: محاسبة ومعالجة بعض المسائل والمشكلات الجوهرية الطارئة فيما يتعلق بالتقارير المالية للصناديق الاستثمارية.

III– 1-1–أهم التعديلات على القوائم المالية لصناديق الاستثمار الإسلامية في ظل معيار FAS 50

قائمة المركز المالي: نص المعيار على إتباع متطلبات المعيار رقم 1 " العرض والإفصاحات في القوائم المالية" فيما يخص الحد الأدنى لمحتوى القائمة، مع وجوب عرض صافي قيمة الأصول للسهم أو الوحدة في نهاية فترة التقرير المالي للمؤسسة الاستثمارية المفتوحة، كما يجب الإفصاح عن الأرباح أو الخسائر الشاملة غير الموزعة.

قائمة الدخل: يجب الإفصاح عن ربحية السهم أو الوحدة من قبل جميع المؤسسات الاستثمارية الإسلامية ماعدا المؤسسات الاستثمارية الإسلامية المفتوحة والتي تكون أسهمها متداولة علنا،

قائمة التغيرات في شبه حقوق الملكية: تعتبر أهم استحداثات المعيار فهي تعالج حقوق المستثمرين في صناديق الاستثمار المفتوحة حيث لا تنطبق عليها شروط حقوق الملكية لأنها ليست رأسمال ثابت، بل يحق للمستثمر استردادها وسحبها في أي وقت، كما لا يمكن اعتبارها ديونا على الصندوق لأن هذا الأخير لا يضمنها في حالة الخسارة.

يجب الإفصاح عن المعلومات التالية في صلب قائمة التغيرات في شبه الملكية، حيثما كان ذلك مفيدًا:

- قيمة الوحدات والدخل غير الموزع / (الخسارة المتراكمة) كما في بداية الفترة؛
- العوائد من إصدار الوحدات خلال الفترة،
- عدد الوحدات المصدرة؛
- علاوة الدخول الأمامية المفروضة على الوحدات المصدرة؛
- فروقات صافي قيمة الأصول (NAV) على الوحدات المصدرة، حيثما كان ذلك قابلاً للتطبيق؛
- المدفوعات عند استرداد الوحدات خلال الفترة،
- عدد الوحدات المستردة؛
- خصم الدخول العكسي المطبق على الوحدات المستردة؛
- فروقات صافي قيمة الأصول (NAV) على الوحدات المستردة، حيثما كان ذلك قابلاً للتطبيق؛
- صافي الدخل / (الخسارة) الشاملة لفترة التقرير المالي؛
- التوزيعات على المستثمرين خلال الفترة؛
- قيمة الوحدات والدخل غير الموزع / (الخسارة المتراكمة) كما في نهاية الفترة.

قائمة الاستثمارات: يجب الإفصاح عن الحركة الكاملة للاستثمارات في أدوات الاستثمار الفردية بما يشمل المبالغ وعدد الأسهم أو وحدات الاستثمار المشتراة والمباعة خلال الفترة.

بالنظر إلى نموذج عمل المؤسسة الاستثمارية الإسلامية، يجب إجراء إفصاحات إضافية فيما يتعلق بالاستثمارات (على سبيل المثال الإفصاح عن المحافظ، والفئات الفرعية) .

III– 1-2–التقارير المحاسبية لصناديق الاستثمار الإسلامية

يكتسب العرض والإفصاح في صناديق الاستثمار أهمية خاصة لكافة الأفراد ذات الصلة والتي تفرضها طبيعة سوق الأوراق المالية على إدارات تلك الصناديق، لما لهذا الإفصاح من أهمية تتمثل في: (عطية، 2010، صفحة 139)

- مساهمة المعلومات بكل أشكالها في تحديد الأسعار واتخاذ القرارات في سوق الأوراق المالية .
- تأثير السياسات المحاسبية البديلة على أسعار الأوراق المالية.
- وجود علاقة بين توقيت نشر المعلومات وبين أسعار وحجم التداول في سوق الأوراق المالية.

وبمقتضى ذلك تنقسم التقارير المحاسبية لصناديق الاستثمار إلى نوعين:

التقارير المحاسبية السنوية

وهي عبارة عن مجموعة القوائم والتقارير التي تعد في ختام كل سنة مالية لبيان نتيجة أعمال الصندوق وكذا مركزه المالي وما يرتبط بهما من معلومات إضافية مكملة.

التقارير المرحلية

التقارير المرحلية هي تقارير مالية تغطي فترة زمنية أقل من سنة وعادة ما تكون ربع سنوية، وتستخدم في توفير معلومات أساسية ذات توقيت ملائم للقراء وبالأخص المستثمرين وحملة الوثائق عن أداء صندوق الاستثمار خاصة إذا تم عرض هذه المعلومات على أساس زمني مقارن، وتتكون هذه التقارير أساسا من قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل بجانب مجموعة أخرى من القوائم المالية الإضافية.

III– 2–مقارنة بين المعيار الجديد FAS 50 والمعيار القديم FAS 14

يحل المعيار FAS 50 محل المعيار السابق FAS 14 صناديق الاستثمار، ويدخل هذا المعيار حيز التنفيذ بدءا من 1 جانفي 2027، كما يسمح بالتطبيق المبكر للمعيار.

III– 2-1–التحول في الفلسفة الهيكلية ونطاق التطبيق

يمثل الانتقال من المعيار رقم 14 إلى المعيار 50 تحولا جوهريا في وحدة القياس المحاسبي حيث انتقلت هيئة أيوفي من اعتبار الصناديق كأدوات استثمارية إلى نظرة شمولية تعتبرها مؤسسات استثمارية متكاملة الأركان. ويمكن تفصيل هذا التحول في النقاط التالية:

- إعادة تعريف الكيان المحاسبي: في ظل المعيار رقم 14 كان التركيز ينصب على صندوق الاستثمار بصفته وعاء استثماري مستقل (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2015، صفحة 638)، أما المعيار رقم 50 فقد توسع ليشمل مؤسسات الاستثمار الإسلامية .
- المواءمة المعيارية: المعيار رقم 14 كان ينظر له بأنه لا يواكب المفاهيم الحديثة في المحاسبة خاصة في ظل إصدار الإطار التصوري لأيوفي في سنة 2018، الأمر الذي أوجب إيجاد بديل للمعيار من خلال إصدار المعيار رقم 50 ليواكب التصور الحديث لأيوفي تعزيزا لمبدأ الاتساق بين مختلف التقارير المالية الصادرة عن المؤسسات المالية الإسلامية.

III– 2–2–أسس القياس والاعتراف بالأصول: من خلال ما يلي:

نموذج التقييم: تم استبدال القيمة المكافئة للنقد في المعيار رقم 14 بالقيمة العادلة كنموذج أساسي في القياس في المعيار 50 حتى تعكس القوائم المالية القيمة الحقيقية للاستثمارات في تاريخ التقرير، مع وضع المجلس قيدا صارما يقضي بعدم جواز استخدام القيمة العادلة إذا كان ذلك يتعارض مع حكم شرعي أو مع معيار محاسبي محدد مثل منع تقييم ذمم المرابحة المدينة التزاما بطبيعة العقد الشرعي.

التجميع المحاسبي للقوائم: لم يكن هناك فصل واضح لشركات الاستثمار التابعة في المعيار 14 في حين نص المعيار 50 على الإعفاء الصريح من التجميع للشركات التابعة التي تدار لغرض الاستثمار، وهنا يكون التركيز على الأداء الاستثماري الصافي بدلا من تضخيم الميزانية ببنود تشغيلية لشركات تابعة.

تصنيف الحقوق: تصنف الحقوق في المعيار القديم تصنيف ثنائي التزامات أو ملكية، أما في المعيار الجديد فأقر مفهوم شبه الملكية ليحل إشكالية تكييف حسابات الاستثمار المشتركة محاسبيا وشرعيا.

معالجة فروق صافي قيمة الأصول NAV : في المعيار القديم كانت فروق التقييم تدمج في الدخل التشغيلي، بينما في المعيار الجديد نص على معالجة فروق (الاشتراك/الاسترداد) مباشرة في حقوق الملكية أو شبه الملكية، الأمر الذي يظهر الأداء الفعلي للمدير بغض النظر عن حركة السيولة الداخلة والخارجة.

التكاليف: نص المعيار 50 على إلزامية الإفصاح عن سياسات توزيع المصاريف المشتركة والمباشرة وهذا للحد من تضارب المصالح وضمان عدم تحميل الصندوق لمصاريف غير مبررة.

III– 2–3– حالات عملية للمقارنة بين المعيارين بين المعيارين (14 FAS) و(50 FAS):

بهدف تجسيد الانتقال الفني بين المعيارين بشكل ملموس، والوقوف على الأثر التطبيقي للتحول من "التحفظ" إلى "الملائمة المعلوماتية"، يتم عرض الحالات والأمثلة الرقمية التالية التي تفصل المعالجة والأثر في محاسبة صناديق الاستثمار الإسلامية:

مثال حول تبني نموذج القيمة العادلة كبديل لنموذج القيمة المكافئة للنقد:

لنفترض أن صندوقاً استثمارياً إسلامياً اشترى محفظة أسهم بغرض المتاجرة والاستثمار، بتكلفة شراء بلغت 10.000.000 دج. وفي تاريخ إعداد القوائم المالية، بلغت القيمة السوقية (العادلة) لهذه الأسهم 12.500.000 دج نتيجة انتعاش أسواق المال.

بموجب المعيار السابق (14 FAS): استناداً إلى مبدأ التحفظ الحذر وتفضيل "القيمة المكافئة للنقد"، يتم الإبقاء على تقييم المحفظة بتكلفة الشراء 10.000.000 دج ولا يتم الاعتراف بزيادة الـ 2.500.000 دج كأرباح غير محققة في الميزانية خشية التقلبات في الأسعار.

بموجب المعيار المستحدث (50 FAS): فرض المعيار إدراج المحفظة بـ "نموذج القيمة العادلة"؛ حيث تُعرض المحفظة في جانب الأصول بقيمتها الحالية البالغة 12.500.000 دج، ويتم تسجيل الفارق البالغ 2.500.000 دج كأرباح تقييم غير محققة.

الأثر الرقمي والمحاسبي: يظهر الأثر في زيادة أصول الصندوق وصافي قيمة الوحدات بشكل حقيقي ومواكب للواقع الاقتصادي، مما يوفر معلومات ملائمة تماماً للمستثمر الحالي حول القيمة الحقيقية الفورية لاستثماره دون تضليل بالقيم التاريخية المحافظة.

مثال حول معالجة فروق تقييم صافي قيمة الأصول (NAV):

لنفترض أن صندوقاً استثمارياً إسلامياً (من النوع المفتوح) قام بإعادة حساب صافي قيمة الأصول للوحدة (NAV) لغرض تلبية طلب استرداد الوحدات من أحد المستثمرين. ونتيجة لارتفاع قيم الأصول الحقيقية في السوق، بلغت الفروق الموجبة الناتجة عن عملية تقييم الوحدات المستردة ما قيمته 400.000 دج.

بموجب المعيار السابق (FAS 14): كانت هذه الفروق البالغة 400.000 دج تمر إلزاماً عبر قائمة الدخل التشغيلي للصندوق كأرباح تقييم دورية.

بموجب المعيار المستحدث (FAS 50): يمنع المعيار تماماً مرور هذا المبلغ عبر قائمة الدخل؛ حيث يتم توجيهه مباشرة بالقيد المحاسبي ليدرج في حسابات شبه الملكية ضمن "قائمة التغيرات في شبه حقوق الملكية".

الأثر الرقمي والمحاسبي: حماية قائمة الدخل (الأرباح والخسائر) من التقلبات الرقمية الوهمية الناتجة عن حركات السيولة (الاشتراك والاسترداد). فلو كانت أرباح الصندوق الحقيقية من المتاجرة هي 1.000.000 دج، فإن المعيار القديم كان سيظهرها 1.400.000 دج (بتأثير حركة السيولة)، بينما المعيار الجديد يحافظ عليها عند 1.000.000 دج ويعزل أثر الاسترداد، مما يحقق الشفافية التامة ويمنع تضارب المصالح بين المستثمرين المستمرين والمستردين.

مثال حول التكييف المحاسبي وعرض مفهوم شبه الملكية (Quasi-Equity):

لنفترض أن إجمالي موارد صندوق استثماري مفتوح تتكون من: رأس المال الثابت بقيمة 5.000.000 دج، التزامات قصيرة الأجل (مصاريف مستحقة للموردين) بقيمة 1.000.000 دج، وأموال المستثمرين حاملي الوحدات القابلة للاسترداد بطلب منهم في أي وقت بقيمة 20.000.000 دج.

بموجب المعيار السابق (FAS 14): نظراً لغياب تصنيف وسيط، كان يتم دمج أموال المستثمرين (20.000.000 دج) إما داخل حقوق الملكية (رغم أنها غير ثابتة وقابلة للسحب) أو تُكيف في الممارسات المختلطة كالتزامات تمويلية تحت الطلب (رغم أنها لا تحمل خصائص الدين المضمون شرعاً).

بموجب المعيار المستحدث (FAS 50): فرض المعيار هيكلة ثلاثية واضحة وجديدة في ميزانية الصندوق؛ حيث تُعرض الخصوم والموارد مرقمة ومصنفة كما يلي:

الالتزامات (الخصوم): بقيمة 1.000.000 دج.

شبه الملكية (Quasi-Equity): وتتضمن حصرياً أموال حملة الوحدات بقيمة 20.000.000 دج في قسم مستقل تماماً.

حقوق الملكية: وتشمل رأس المال الثابت بقيمة 5.000.000 دج.

الأثر الرقمي والمحاسبي: حل المعضلة الفنية والشرعية عبر إيجاد مخرج رقمي مستقل يُظهر للمطلع على الميزانية أن مبلغ 20.000.000 دج هو التزام سيولة بالدفع عند الطلب، وفي الوقت ذاته هو أموال مشاركة في الربح والخسارة ولا تتضمنها أصول الصندوق الأساسية في حال تراجع الأسواق.

III– 2–4–الحوكمة وإدارة المخاطر

الحوكمة: يحتوي المعيار FAS 14 على أحكام معينة تتعلق بالحوكمة والرقابة الشرعية، بالإضافة إلى إرشادات حول كيفية تقديم التقارير غير المالية لأصحاب المصلحة. وخلال مراجعة المعيار، أكد المجلس على سياسته المتمثلة في الفصل الصارم بين المعايير المحاسبية (التي تركز على الإثبات والقياس والعرض المالي) ومعايير الحوكمة والتدقيق. ولذلك تم استبعاد متطلبات الحوكمة من المعيار FAS 50 ، على أساس أن هذه المسائل يتم تغطيتها ومعالجتها بشكل أكثر ملائمة وضبطًا من خلال معايير مستقلة خاصة بالحوكمة الصادرة عن هيأة أيوفي.

الإفصاح عن المخاطر: تضمن المعيار FAS 14 افصاحات كيفية عامة في حين المعيار الجديد FAS 50 تضمن افصاحات كمية وتحليلية عن مخاطر السيولة والائتمان، من شأنها توفير أدوات تحليلية للمستثمر تمكنه من قياس العائد الجوهري مقابل المخاطرة.

الخاتمة

تعد صناديق الاستثمار الإسلامية إحدى أهم مكونات الصناعة المالية الإسلامية بالنظر إلى دورها في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو استثمارات متوافقة مع الشريعة الإسلامية، كما أظهرت الدراسة أن التطور المتسارع لهذه الصناعة فرض ضرورة تطوير الأطر المحاسبية المنظمة لعملها بما يحقق قدرا أكبر من الشفافية والمواءمة مع الممارسة الدولية الحديثة.

إن انتقال هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) من معيار المحاسبة المالية رقم 14 إلى المعيار المستحدث رقم 50 (FAS 50) تحت عنوان "التقارير المالية لمؤسسات الاستثمار الإسلامية بما في ذلك صناديق الاستثمار"، لا يمثل مجرد تعديل إجرائي أو شكلي، بل هو تحول فلسفي وهيكلي كامل في الفكر المحاسبي الإسلامي. لقد استطاع المعيار الجديد إعادة صياغة المفاهيم الفنية بما يضمن تحقيق التوازن الدقيق بين الخصوصية الشرعية للمعاملات المالية الإسلامية من جهة، ومتطلبات الملائمة والشفافية التي تفرضها البيئة المالية العالمية من جهة أخرى.

أولاً: نتائج البحث

من خلال الموازنة والتحليل الفني للمتطلبات المحاسبية المستحدثة، توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج الجوهرية:
التحول نحو الملائمة المعلوماتية: انتقل الفكر المحاسبي في ظل المعيار الجديد من التركيز على مفاهيم "التحفظ" التقليدية إلى تبني "الملائمة المعلوماتية"، وهو ما تجسد بشكل أساسي في اعتماد نموذج القيمة العادلة كقاعدة قياس أساسية تعكس الواقع الاقتصادي للاستثمارات في تاريخ التقرير المالي.
علاج إشكالية الحقوق القابلة للاسترداد: نجح المعيار في حل المعضلة المحاسبية والشرعية المرتبطة بحسابات واستثمارات الصناديق المفتوحة من خلال ابتكار مفهوم فني مستحدث وهو "شبه الملكية"، وإفراد قائمة مستقلة للتغيرات فيها، مما يسمح بتصنيف هذه الحقوق تصنيفاً دقيقاً لا تنطبق عليه شروط رأس المال الثابت ولا يعد ديناً مضموناً على الصندوق.
تطوير أدوات قياس الأداء الحقيقي: نص المعيار على معالجة فروق صافي قيمة الأصول (NAV) الناتجة عن حركتي الاشتراك والاسترداد مباشرة ضمن حقوق الملكية أو شبه الملكية (بدل دمجها في الدخل التشغيلي) ليسهم في عزل أثر حركة السيولة وعرض الأداء الاستثماري الفعلي والواقعي للمدير.
تفعيل الشفافية والحد من تضارب المصالح: فرض المعيار متطلبات إفصاح كمية وتحليلية صارمة تخص مخاطر السيولة والائتمان وسياسات توزيع المصاريف المشتركة والمباشرة، مع الفصل الهيكلي الحازم بين متطلبات القياس والاعتراف المحاسبي ومتطلبات الحوكمة والرقابة الشرعية المستقلة.

التوصيات

بناءً على النتائج السابقة، وفي ظل اقتراب التاريخ الرسمي لتنفيذ المعيار في الأول من جانفي 2027، يمكن صياغة جملة من التوصيات العملية:
تهيئة البيئات المحاسبية المحلية والوطنية: نوصي الهيئات التنظيمية والمجالس المهنية المسئولة عن ضبط الممارسة المحاسبية (لا سيما في البيئة الأكاديمية والمهنية الجزائرية والعربية) بضرورة مراجعة الأنظمة والأطر الوطنية لتستوعب المفاهيم المستحدثة كالقيمة العادلة وشبه الملكية قبل حلول موعد النفاذ الإلزامي.
عقد البرامج التدريبية: ضرورة قيام المعاهد والمؤسسات المالية والاستثمارية بتنظيم ورش عمل وبرامج تدريبية موجهة للمحاسبين والمراجعين والمدققين الشرعيين لتعميق فهمهم بآليات إعداد قائمة التغيرات في شبه الملكية وقائمة الاستثمارات التفصيلية وفق المعيار FAS 50 .
فتح آفاق البحث العلمي المستقبلي: توجيه الباحثين وطلبة الدكتوراه نحو دراسة الأثر التطبيقي لتبني نموذج القيمة العادلة وفق المعيارFAS 50 على جودة القوائم المالية والأداء المالي والشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية، ومدى جاهزية الأسواق المالية لتوفير مؤشرات تقييم عادلة وموثوقة.

الإحالات والهوامش

1. شقيري وآخرون. (2012). إدارة الاستثمار. عمان: دار المسيرة. ص 186

2. Islamic Financial Services Board .(2009) .Guiding principles on govermance for islamic collective investement schemes .kuala lumpur: IFSB. P1

3. Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions .Financial Accounting standar.p3 50 No .Bahrain: AAOIFI2024) .

4. أشرف محمد دوابة. (2006). صناديق الاستثمار في البنوك الاسلامية بين النظرية والتطبيق. القاهرة: دار السلام. ص151

5. standing commitee for economic and commercial cooporation of The organization of islamic cooporation .(2018) .Islamic Fund Management .Ankara: Comcec Coordination Office.p 28.

6. محمد مطر. (2016). المحافظ الإستثمارية. عمان: دار وائل. ص 259

7. الطاوس حمداوي. (2017). الاستثمار في الاوراق المالية وإدارة الخطر، حالة الجزائر. عمان: دار الإعصار العلمي. ص 70.

8. أسامة عبد المنعم عبد الحميد الخولي. (2010). المحاسبة في صناديق الاستثمار . الإسكندرية: دار التعليم الجامعي. ص 7

9. فاطمة الزهراء سعيدي، و لويزة قويدر. (2018). صناديق الاستثمار الاسلامية، دراسة صندوق الراجحي للأسهم السعودية. المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية ، ص109.

10. أحمد صلاح عطية. (2010). محاسبة الاستثمار والتمويل في المنشآت المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية. ص 139.

11. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2015). معايير المحاسبة والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات. البحرين: مكتبة الهاشمي. ص638.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

- أحمد صلاح عطية، **محاسبة الاستثمار والتمويل في المنشآت المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010.
- أسامة عبد المنعم عبد الحميد الخولي، **المحاسبة في صناديق الاستثمار**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2010.
- أشرف محمد دوابة، **صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، دار السلام، القاهرة، 2006.
- الطاوس حمداوي، **الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة الخطر**، حالة الجزائر. دار الإعصار العلمي، عمان، 2017.
- فاطمة الزهراء سعيدي، ولويزة قويدر، **صناديق الاستثمار الإسلامية**– دراسة صندوق الراجحي للأسهم السعودية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية،2018 ..
- محمد مطر، **المحافظ الاستثمارية**، دار وائل، عمان، 2016.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، **معايير المحاسبة والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات**، مكتبة الهاشمي، البحرين، 2015.

- نوري موسى شقيري وآخرون، **إدارة الاستثمار**، دار المسيرة، عمان، 2012.

المراجع باللغة الأجنبية

- Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions. (AAOIFI). **Financial Accounting standar No: 50**. Bahrain,2024.
- Islamic Financial Services Board (IFSB), **Guiding principles on governance for islamic collective investment schemes**. kuala lumpur. report 2009.
- Islamic Financial Services Board (IFSB), **Islamic Rinancial Sevices Industry Stabillity**, report 2025
- standing committee for economic and commercial cooperation of The organization of islamic cooperation (Comcec), **Islamic Fund Management**, Coordination Office, Ankara . 2018.