



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية
-دراسة حالة منصة ناسداك دبي للمراجحة-

المشرف	اعداد الطلبة	
داودي عبد الهادي	بوقادوم مهدي	1
	مخي يوسف	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د، جمال لطرش
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د، عبد الهادي داودي
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د، منير بوعظم

السنة الجامعية 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و عرفان

الحمد لله مسبح النعم، منشىء الخلق من عدم معلم الانسان بالقلم الحكيم الخبير ذي العلم
حمدا لانقا على نعمه و شكرا غير منقطع على توفيقه فله الحمد ما اذكركنا او نسينا على فضله
الدائم و على توفيقه لنا في اتمام هذا العمل فاللهم تقبله منا خالصا لوجهك الكريم اقرارا
بفضلك العظيم ثم الشكر لأصحاب الفضل علينا و من كانوا لنا عوناً و سندا و ذخرا و مددا
قربا كانوا او بعدا و اخص بالشكر و الثناء من نهلوا من علم العلماء اعني الاساتذة الفضلاء
فالشكر الجزيل الأستاذ المشرف و الذي على هذا العمل اشرفه الأستاذ عبد الهادي داودي
كما اخص بالشكر الجزيل استاذنا هولي رشيد على دعمه الموصول و وقوفه معنا منذ بداية
المشوار الجامعي

شكرا لكل الاساتذة المناقشين

شكرا لكل من ساهم في هذا العمل

شكرا لكل من ساعدنا ولو بطيبة لسان

إهداء

أهدي ثمرة عملي المتواضع هذا

إلى من تعبته ولم تنزل دون تذمر أو ملل إلى ذاته العجيب الأكمل و القلب الأجل ،إلى أمي الغالية
سائلا الله عزو جل أن يمدها بدوام العافية و الصحة و طول العمر ان شاء الله
إلى روح من سكن الروح و لم يفارقها رغم فراق الأجساد ، إلى أبي العزيز
فإللهم ارحمه و اجعل له من هذا العمل
نصيبا من الحسنات.

إلى اولي الفضل الأكمل و العطاء الجزل و مصدر العجب الصادق إلى جدتي أطال بقاءها ،

إلى جدي رحمة الله عليه

إلى أختي و أخي

إلى رفيق الدرب الجامعي صاحبي و صديقي و شريكي في هذا العمل

إلى كل من قدم لي عوناً

إلى كل أسرة المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوفه ميّلة

بوقادوم مهدي

إهداء

إلى أئمز الناس وأقربهم إلى قلبي إلى والدي المتوفى رحمه الله ووالدي العزيزة التي كانت عوننا وسندا لي
وكان لدعائها أعظم أثر في تسيير سفينة البحث حتى ترسو على هذه الصورة أدامك الله سندا لي.

"سليمة ومجد الكامل"

إلى المحبة والخير بلا حدود إلى من شاركتهم كل حياتي

أختي الوحيدة وأختوتي.

"إيمان أسامة ياسر زكرياء محمد"

إلى عائلة أخوالي وخالاتي كل واحد باسمه لكم مني حبي وإمتناني .

إلى روح خالي الطاهرة "الصادق" وزجته رشيدة وأبنائهم الذين لن أنساهم .

إلى صديقي العزيزين "إسماعيل وأنيس". ونعم الصديقين.

إلى صديقي و زميلي. إلى من شاركتني في هذا العمل وكان الأخ والصديق والسند.

كلماتي لا تكفي لشكرك صديقي "بوق ادوم مهدي"

إلى كل من نسيه القلم وحفظه القلب.

مخبري يوسف

ملخص الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على التمويل الجماعي ومنصاته باعتباره أحد أهم المواضيع الحديثة وآلية مبتكرة يمكنها توفير الموارد المالية من خلال منصات التمويل ولكن حسب الشريعة الإسلامية لتحويل أفكار رواد الأعمال إلى مشاريع ودعم الصناعة المالية الإسلامية في سد فجوتها التمويلية وذلك بالإعتماد على منصات التمويل الجماعي أو بالأحرى منصة ناسداك دبي وهذا من أجل تجميع الأموال من خلال الربط بين مختلف متعاملي المنصات. وقد توصلت الدراسة إلى أن منصات التمويل الجماعي تقدم فرصا للشركات والمؤسسات الناشئة في الحصول على التمويل المناسب إذ يمثل تحولا أساسيا في مسار الحصول على التمويل الذي يمكنها من الوصول إلى آلاف الممولين الذين يدعمون فكرة الشركة وتعزيز استقرار الصناعة المالية الإسلامية بالإضافة إلى توفير فرص للمصارف الإسلامية وتعزيز نمو سوق الصكوك الإسلامية عكس مصادر التمويل التقليدية.

الكلمات المفتاحية: التمويل الجماعي، منصات التمويل الجماعي، الصناعة المالية الإسلامية، التمويل الإسلامي، دور التمويل الجماعي و منصاته في نمو الصناعة المالية الإسلامية، منصة ناسداك دبي للمرابحة.

Abstracts :

This study aimed to shed light on crowdfunding and its platforms as one of the modern topics and an innovative mechanism that can provide financial resources through financing platforms, but according to Islamic law, to transform the ideas of entrepreneurs into projects and support the Islamic financial industry in bridging its financing gap, by relying on crowdfunding platforms or rather Nasdaq platform to pool funds by linking different platform dealers. The study concluded that crowdfunding platforms provide opportunities for emerging companies and institutions to obtain appropriate financing during their life cycle, as it represents [a fundamental shift in the path of obtaining financing, as crowdfunding platforms via the Internet enable them to reach thousands of investors and financiers who support the idea The company and enhancing the stability of Dubai's Islamic financial industry, in addition to

providing opportunities for Islamic banks and promoting the growth of the Islamic sukuk market, unlike traditional sources of financing.

Keywords: crowdfunding, crowdfunding platforms, Islamic financial industry, Islamic Finance, the role of crowdfunding and its platform in the growth of the Islamic financial industry, Nasdaq platform Dubai Murabaha.

فهرس المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الشكر والعرفان
II	الإهداء
III	ملخص
V	فهرس المحتويات
VII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الجداول
أ - ز	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل الجماعي ومنصاته
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية التمويل الجماعي
03	المطلب الأول: تعريف ونشأة التمويل الجماعي
03	الفرع الأول: تعريف التمويل الجماعي
05	الفرع الثاني: نشأة التمويل الجماعي
08	المطلب الثاني: مبادئ وأنواع التمويل الجماعي
08	الفرع الأول : مبادئ التمويل الجماعي
08	الفرع الثاني: أنواع التمويل الجماعي
11	المطلب الثالث: أهداف ومزايا التمويل الجماعي ومخاطره
11	الفرع الأول: أهداف ومزايا التمويل
12	الفرع الثاني:مخاطر التمويل الجماعي
14	المبحث الثاني: ماهية منصات التمويل الجماعي
14	المطلب الأول:نشأة ومفهوم منصات التمويل الجماعي
14	الفرع الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي
14	الفرع الثاني: نشأة منصات التمويل الجماعي
16	الفرع الثالث: الإطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي ومكوناته
18	الفرع الرابع: الأطراف الفاعلة في منصات التمويل الجماعي
19	المطلب الثاني: المنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالميا وعربيا، تحدياتها وأهميتها
19	الفرع الأول: تحديات وآلية منصات التمويل الجماعي

قائمة المحتويات

20	الفرع الثاني: أنواع منصات التمويل الجماعي
21	الفرع الثالث: المنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالميا وعربيا
28	الفرع الرابع أهمية استخدام منصات التمويل الجماعي
32	المطلب الثالث: دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية وكيفية إدارتها، إيجابيات وسلبيات المنصات
32	الفرع الأول: دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية
34	الفرع الثاني: إيجابيات وسلبيات المنصة
35	الفرع الثالث: حوكمة منصة التمويل الجماعي
37	الفرع الرابع: أمن وإدارة منصات التمويل الجماعي
39	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية
41	تمهيد
42	المبحث الأول: الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية
42	المطلب الأول: ماهية الصناعة المالية الإسلامية
42	الفرع الأول: تعريف الصناعة المالية الإسلامية
44	الفرع الثاني: خصائص الصناعة المالية الإسلامية
46	الفرع الثالث: أهمية الصناعة المالية الإسلامية
48	المطلب الثاني: مقومات الصناعة المالية الإسلامية
48	الفرع الأول: مبادئ وأسس الصناعة المالية الإسلامية
50	الفرع الثاني: متطلبات الصناعة المالية الإسلامية
51	المطلب الثالث: ضوابط الصناعة المالية الإسلامية
51	الفرع الأول: الضوابط العامة للصناعة المالية الإسلامية
53	الفرع لثاني: الضوابط الشرعية للصناعة المالية الإسلامية
57	المبحث الثاني: مكونات الصناعة المالية الإسلامية
57	المطلب الأول: المؤسسات المالية الإسلامية
57	الفرع الأول: مفهوم المؤسسات المالية الإسلامية وأنواعها
58	الفرع الثاني: الأسواق المالية الإسلامية
60	المطلب الثاني: المنتجات المالية الإسلامية
60	الفرع الأول: مفهومها ومميزاتها

قائمة المحتويات

60	الفرع الثاني: مبادئ المنتجات المالية الإسلامية
61	الفرع الثالث: أنواع المنتجات المالية الإسلامية
63	المطلب الثالث: التمويل الإسلامي
63	الفرع الأول: مفهوم التمويل الجماعي
64	الفرع الثاني: صيغ التمويل الإسلامي
	الفصل الثالث: دراسة حالة منصة ناسداك دبي للمرابحة
77	مقدمة الفصل
78	المبحث الأول: تقديم حول منصة ناسداك دبي للمرابحة
78	المطلب الأول: ماهية منصة ناسداك دبي للمرابحة
78	الفرع الأول: تعريف منصة ناسداك دبي للمرابحة
79	الفرع الثاني: نشأة وتطور منصة ناسداك للمرابحة
81	المطلب الثاني: أهم الشركات في منصة ناسداك دبي ومزاياها
81	الفرع الأول: مزايا منصة ناسداك دبي للمرابحة
82	الفرع الثاني: أسماء أهم الشركات في منصة ناسداك دبي للمرابحة
83	المطلب الثالث: آلية عمل منصة ناسداك دبي للمرابحة ومميزاتها
83	الفرع الأول: مميزات منصة ناسداك دبي للمرابحة وأسباب نجاحها
85	الفرع الثاني: آلية عمل منصة ناسداك دبي للمرابحة
87	المبحث الثاني: ما تتوفر عليه منصة ناسداك للمرابحة مقارنة بنظيراتها
87	المطلب الأول: الأدوات المتوفرة في منصة ناسداك دبي وكيفية التداول فيها
87	الفرع الأول: الأدوات المتوفرة في منصة ناسداك دبي للمرابحة
88	الفرع الثاني: كيفية التداول في منصة ناسداك دبي
91	المطلب الثاني: النصائح الإستثمارية والخدمات التي تقدمها منصة ناسداك دبي لوسائطها
91	الفرع الأول: نصائح للإستثمار في ناسداك دبي
91	الفرع الثاني: الخدمات المقدمة للوسطاء والمستثمرين من طرف منصة ناسداك دبي
92	الفرع الثالث: الأدوات المالية التي توفرها منصة ناسداك للمستثمرين
94	المطلب الثالث: مقارنة منصة ناسداك دبي بالمنصات الرائدة في العالم وملامح أدائها في 2018

قائمة المحتويات

94	الفرع الأول: مقارنة بين المنصات الرائدة عالميا ومنصة ناسداك دبي للمراجحة
99	الفرع الثاني: أبرز ملامح أداء منصة ناسداك دبي للمراجحة لسنة 2018 (إصدار الصكوك والسندات)
103	خلاصة الفصل
105	خاتمة عامة
109	قائمة المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
27	أهم المنصات الرائدة في الدول العربية	01
94-93	الأدوات المالية التي توفرها منصة ناسداك دبي للمرابحة	02
95-94	مقارنة بين المنصات الرائدة عالميا ومنصة ناسداك دبي للمرابحة	03
98	زيادة عدد الصكوك المدرجة بعد إطلاق منصة ناسداك دبي للمرابحة	04
100	إدراجات الصكوك	05
101	إدراجات السندات	06

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
08	عدد حملات التمويل الجماعي حول العالم خلال العقد الثاني من القرن الحادي عشر	01
16	حجم الأموال المجمعة وعدد الحملات عبر كل منصة لسنة 2020	02
27	منصات التمويل الجماعي في العالم العربي	03
38	أبرز المخاطر المرتبطة بعمل منصات التمويل الجماعي	04
82	مزايا منصة ناسداك دبي	05
85	آلية عمل منصة ناسداك للمرابحة	06
99	رأس المال المعتمد من قبل منصة ناسداك دبي	07

مقدمة

تمهيد :

شهدت الصناعة المالية الإسلامية في العقود الأخيرة تطورات فائقة ، أدت إلى الإقبال الواسع عليها بفضل سلاسة منتجاتها و كثرة ابتكاراتها المواكبة للتقدم التكنولوجي و التقني في العالم حيث يقصدها المستثمرون و أصحاب الشركات لوضوح الرؤية فيها و جلاء اللبس عن معاملاتها و كذا ما تقدمه من خيارات كثيرة مصاحبة للفرص الاستثمارية ، و لعل أحد أهم أسباب نجاح المالية الإسلامية هو ظهورها في زمن كثرت فيه الأزمات المالية و الاقتصادية و تمكنها من إيجاد حلول فعالة و سريعة لهذه الأزمات ، فقد وفرت بمنتجاتها فرصا للبقاء و الاستثمارية في المنافسة ، داخل دوامة ما يسمى العولمة و الثورة التكنولوجية الضخمة ، هذه الأخيرة التي وسعت من دائرة المخاطر و أدت إلى ارتفاع التكاليف و بالتالي خلقت حاجة ماسة لمنتجات مالية بديلة و ابتكارات اقتصادية أكثر أمانا و أقل كلفة و بالتالي اللجوء الى مبادئ اقتصادية و مالية قوية و حديثة تسير متغيرات العصر و هذا ما وفرتة الصناعة المالية الإسلامية.

من أهم الوسائل الحديثة لهذه الصناعة نجد ما يسمى بالتمويل الجماعي إذ لا يمكن لأي دولة أو هيئة تحقيق التنمية الاقتصادية دون توفير موارد مالية كافية لتمويل مشاريعها و استثماراتها و قد تعددت أنواع و أصناف التمويل وتباينت طرق عملها لكن أكثرها طلبا هي التي تتماشى و التطورات التقنية الطارئة خاصة في مجال الخدمات المالية و من جملة هذه الأصناف منصات التمويل الجماعي فقد لجأت إليها الحكومات و أصحاب المشاريع من أجل الاستثمارية في نشاطاتهم و ذلك لسلاسة آلية عمل هذه المنصات إذ تقوم على طلب مبالغ مالية صغيرة نسبيا من مجموعة كبيرة من المتعاملين و أصحاب الفائض بدلا من التوجه إلى طلب ذلك المبلغ من مصدر تمويلي واحد . و الملاحظ أن منصات التمويل الجماعي التقليدية على صعيد واحد و منصات التمويل الجماعي الإسلامية إذ تسيرها في الأهداف و طريقة العمل غير انها تختلف عنها في قيس اسس العمل حيث تأخذ الأخيرة بتعاليم الشريعة الإسلامية الغراء .

اولا : إشكالية الدراسة

انطلاقا مما وطئ له أعلاه ، تتجلى لنا إشكالية هذه الدراسة و التي نصوغها كالتالي :

ما هو دور منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية ؟

ومن أجل الإجابة على هذا الطرح نطرح التساؤلات التالية:

- ما هو الإطار النظري لمنصات التمويل الجماعي؟

- ما هو الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية؟
- فيما تتمثل مكونات الصناعة المالية الإسلامية ؟
- فيما يتمثل الإطار النظري لمنصات التمويل الجماعي؟

ثانيا: الفرضيات

- تقدم منصات التمويل الجماعي منتجات مالية إسلامية .
- تساهم منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية .
- تعتبر منصة ناسداك دبي للمرابحة رائدة في نمو الصناعة المالية الإسلامية .
- منصة ناسداك دبي هي أكبر منصة للتمويل الجماعي في العالم .

ثالثا : أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نبرز أهمها :

- معرفة أهم منصات التمويل الجماعي الرائدة على الصعيد العربي و العالمي.
- الوقوف على أهم المنتجات المالية الإسلامية و سبل ابتكارها و تطويرها.
- إبراز أهم صيغ التمويل الإسلامي التي تعنى بها الصناعة المالية الإسلامية.
- التعرف على منصة ناسداك دبي للمرابحة و أهم آلياتها في التمويل الجماعي .

رابعا: أهمية الدراسة

تحتوي هذه الدراسة التي بين أيدينا أهمية بالغة، ذلك أنها تتناول موضوعا مستحدثا وجديدا وهو التمويل الجماعي كما تتعرض لمنشآت حديثة النشأة وهي منصات التمويل الجماعي. و مما يكسبها أهمية بالغة هو تعرضها لموضوع الصناعة المالية الإسلامية وأهم منتجاتها، هذه الأخيرة التي كانت و لا زالت محل الاهتمام العلمي من قبل الباحثين ومن جهة أخرى نجد أن هذه الدراسة قد عقت على ذكر منصة ناسداك دبي في المرابحة و مقارنتها بأهم منصات التمويل الجماعي الرائدة في العالم.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع

تعددت الأسباب الداعية إلى دراسة هذا الموضوع ونلخصها في الآتي:

- الأسباب الشخصية:

الاهتمام الشخصي بمجال الاقتصاديات الإسلامية وكل ما يتعلق بالاقتصاد الإسلامي، وكذا حب الاطلاع على اهم الأساليب و الصيغ التمويلية الإسلامية الأحدث التي تقدمها البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية ، إضافة إلى الاهتمام بطرق التمويل و أهم مؤسساته المحلية و العالمية .

- الأسباب الموضوعية :

اهتمام الاقتصاد الدولي و الإسلامي خاصة بموضوع الصناعة المالية الإسلامية و كذا سبل تطوير هذا المجال ، و الانتشار الواسع للمصارف الإسلامية في كل ربوع العالم . النجاح الواسع لمنصة ناسداك دبي في مجال التمويل الجماعي و العمل المالي الإسلامي جعلها محل الاهتمام العلمي الاقتصادي .

سادسا : منهج الدراسة

اعتمدنا في هذه الدراسة على المناهج التالية :

المنهج الوصفي: و قد تم اعتماده في الجزء النظري لطرح المفاهيم المتعلقة بمنصات التمويل الجماعي و الصناعة المالية الإسلامية ، محاولة منا لإيصال المعلومة صحيحة بمفهوم واضح و كذا وصف لخصائص العناصر المذكورة و أهدافها إضافة إلى أنواعها .
المنهج التحليلي: لملائمته في عرض الحقائق و المعلومات للوصول إلى معرفة تفصيلية و فهم أعمق لأننا سنقوم بتوضيح العناصر المتعلقة بالتمويل الجماعي و منصاته و كذا طرح تحليلي لمنتجات الصناعة المالية الإسلامية و كل الوسائل التي تستخدمها هذه الأخيرة .
منهج المقارنة: فقد تم الاستعانة به لإجراء مقارنة بين مؤسسات التمويل الجماعي بمنصاته الرائدة .

سابعا : صعوبات الدراسة

خلال إعدادنا لهذا البحث واجهتنا صعوبات جمة و عقبات وعرة من بينها ما يلي :

- موضوع التمويل الجماعي حديث للغاية و أغلب الدراسات التي تناولته هي إما مقالات أو مواقع خاصة بمنصات التمويل الجماعي ، و يفنقر الموضوع للكتب العلمية و الأطروحات الأكاديمية .
- منصات التمويل الجماعي هي مؤسسات حديثة و لم تتلقى بعد رواجها فهي موجودة في مناطق محدودة في العالم هذا ما جعل الباحثين في نأي عن هذا الموضوع .

- عدم وجود منصات التمويل الجماعي في الجزائر أو فروع لها سوى منصات تجريبية طور التأسيس مثل شريكي ، تويزا و هي تفتقر لجميع المعطيات .
- موضوع الصناعة المالية الإسلامية موضوع متشعب و فسيح و فيه اختلافات فقهية كما أنه متعلق بمسائل شرعية و قانونية .

ثامنا : الدراسات السابقة

-دراسة محمد الشريف عنثوري و محمد حولي 2021 بعنوان مساهمة التمويل الجماعي في دعم المقاولاتية و إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إشارة لتجربة الولايات المتحدة الأمريكية هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور المقاولاتية و المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية و ابراز فاعلية الاعتماد على التمويل الجماعي في دعمها كأحد الصيغ المستحدثة للتمويل وعرض التجربة الأمريكية في هذا الصدد و قد كان ذلك من خلال محاولة الاجابة على الاشكالية الرئيسية التالية: كيف يمكن للتمويل الجماعي المساهمة في دعم المقاولاتية و المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، توصلت الدراسة إلى أنه بالإضافة الى الدعم المالي الذي يوفره التمويل الجماعي، فإنه يوفر خدمات إضافية كالإشهار و مرافقة المساهمين، و لتشجيع هذه الصيغة يجب توافر ترسانة من القوانين لحماية حقوق المساهمين على غرار الولايات المتحدة الأمريكية و التي تعد من رواد التمويل الجماعي في العالم.

- دراسة علي صاري 2021 بعنوان: الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية هدفت الدراسة الى مزاولة لفت الانتباه الى أن سياسة الإقراض بين النظراء و التمويل الجماعي يمثلان موردا ماليا ومصدرا هاما لتمويل المؤسسات الناشئة ورواد الأعمال، في ظل اقتصاديات الرقمنة والاتصالات ، مع قلة وشح التمويل من المؤسسات المالية الوسيطة، وقد كان ذلك من خلال محاولة الإجابة على الإشكالية الرئيسية التالية: ما مدى إمكانية استفادة المؤسسات الناشئة ورواد الأعمال من سياسات الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي في اقتصاديات الدول النامية وفي الاقتصادي الجزائري على حد سواء؟ ، وقد خلصت هذه الدراسة الى أن تطبيقات التكنولوجيا المالية تسمح بالاستفادة من خاصية التمويل الجماعي، والتي من خلالها تستطيع المشاريع الريادية والناشئة الحصول على مبالغ صغيرة من عدد كبير من الأفراد ما ساعدها في تمويل مشاريعها الجديدة، والتي استطاعت بتمويل العيد من المشاريع الإبداعية لتتحول الى شركات وعلامات تجارية مزدهرة. وأخيرا إن

وجود التنظيمات الملائمة للحالة الاقتصادية في البلد يسرع من عملية جذب رؤوس الأموال للدخول في أسواق التمويل الجماعي كقناة استثمارية .

-دراسة بلقيس دنيا زاد عيادي 2018 بعنوان : دور ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي و الماليزي هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع الصناعة المالية الإسلامية و أهميتها كصناعة مالية في اقتصاد أصيل و ليست كصناعة لاقتصاد بديل و التركيز على الضوابط الشرعية و آليات الابتكار و التطوير لمنتجات الصناعة المالية الإسلامية و طرحها في الاسواق المالية كأداة لتمويل الاستثمارات و الوقاية من الأزمات المالية ، إبراز صيغ التمويل الإسلامية و ضوابطها الشرعية و كذا عرض موجز للأزمات المالية العالمية عبر التاريخ بربطها بخلل الأنظمة الرأسمالية و عدم صلاحية المنتجات المالية التقليدية تأكيداً لنتائج نظرية مينسكي و نظرية القطيع و غيرها و تمت الاجابة على الاشكالية المطروحة من قبل الباحثة المتمثلة في ما مدى مساهمة الضوابط الشرعية في الحد من تداعيات الازمات المالية و توسع نطاقها ؟ و خلصت الدراسة إلى أن الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي نتجت عن عدم الالتزام بالضوابط الشرعية للصناعة المالية الإسلامية و فداحة النظام الرأسمالي الذي لا ضابط له .

تاسعا: هيكل الدراسة

قصد الإجابة عما تم طرحه آنفا من تساؤلات تحيط بموضوع البحث من كل الجوانب و تكون كافية وافية للتوصل لحل الاشكالية الاساسية لهذه الدراسة تناولنا الموضوع أولاً بأول ابتداء بمقدمة عامة و ثلاثة فصول ، يتضمن كل فصل مباحثا و مطالب و هذه الاخيرة حوت فروعاً للتفصيل في موضوعها ، لتختتم الدراسة بخاتمة تضمنت التوصيات و النتائج مراعين ما أمكننا التسلسل المنطقي و التدرج في طرح الافكار .

عنونا الفصل الاول بعنوان رجونا شموليته و هو الاطار النظري للتمويل الجماعي و منصاته ادرجنا تحته مبحثين اولهما ماهية التمويل الجماعي الذي سلطنا من خلاله الضوء على التمويل الجماعي مفصلا من خلال المطالب الثلاث لهذا المبحث اولها كان تعريف و نشأة التمويل الجماعي بفرعين حملا عنوانا شطري عنوان المطلب ، ثاني المطالب كان بعنوان مبادئ و أنواع التمويل الجماعي و تناول بفرعيه شقي المطلب ، ثالثها كان أهداف و مزايا التمويل الجماعي و مخاطره جامعا في طياته فرعا اول هو اهداف و مزايا التمويل الجماعي و فرع ثان هو مخاطر التمويل الجماعي ، ليكون خاتمة للمبحث الاول .بعدها مباشرة دخلنا في

المبحث الثاني المعنون بماهية منصات التمويل الجماعي و الذي تناول ثلاث مطالب ايضا ، أولها نشأة و مفهوم منصات التمويل الجماعي ، إطارها و مكوناتها و فيه اربعة فروع هم تفصلة لأقسام العنوان أولا بأول ، أما ثانيها فالمنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالمياً و عربياً ، تحدياتها و أهميتها بأربعة فروع اولها تحديات و آلية منصات التمويل الجماعي ثانيها أنواع منصات التمويل الجماعي ، ثالثها المنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالمياً و عربياً أما رابع الفروع فهو أهمية استخدام منصات التمويل الجماعي . و آخر المطالب هو دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية و كيفية ادارتها يضم أربعة فروع هي دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية، ثانيا ايجابيات و سلبيات منصات التمويل الجماعي ، ثالثا حوكمة منصات التمويل الجماعي ، رابعا أمن و إدارة منصات التمويل الجماعي.

اما الفصل الثاني فقد عني بموضوع الصناعة المالية الاسلامية بمبحثين اثنين اولهما كان مدخلا للصناعة الاسلامية تحمل الاطار النظري لهذه الصناعة مفصلة في المطالب الثلاث التي أتينا على ذكرها و كان اولها ماهية الصناعة المالية الإسلامية بتعريفها و خصائصها ثم أهميتها و أهدافها ثاني المطالب اتى على مقومات الصناعة المالية الإسلامية معقبا بذلك على اسسها و مبادئها و متطلبات عملها اما ثالث المطالب فقد تناول ضوابط الصناعة المالية الإسلامية من ضوابط عامة و ضوابط شرعية مفصلة خلاله لننتقل الى المبحث الثاني المعنون بمكونات الصناعة المالية الإسلامية و الذي قسم بدوره الى ثلاثة أقسام اولها تناول المؤسسات المالية الإسلامية اما ثانيها فالمنتجات المالية الإسلامية بمفهومها و مميزاتها و كذا مبادئها و أنواعها و آخر المكونات عالجا فيه التمويل الاسلامي بمفهومه و صيغه.

و في الفصل الثالث و الاخير قدمنا دراسة لحالة منصة ناسداك دبي للمرابحة باعتبارها رائدة في التمويل الجماعي قدمناها في مبحثين اولهما كان تقديمنا للمنصة بمطالب ثلاث اولها عالج ماهية المنصة من تعريف و تاريخ نشأة انتهاء بمراحل تطورها و ثاني المطالب عالج مزايا هذه المنصة و كذلك اتى على ذكر اهم الشركات في المنصة و ثالث المطالب كان آلية عمل منصة ناسداك دبي مع ذكر مميزاتها و في المبحث الثاني ذكرنا ما تتوفر عليه منصة ناسداك مع مقارنتها بنظيراتها متسلسلا في ثلاث مطالب اولها الادوات التي توفرها منصة ناسداك دبي للمرابحة و كيفية التداول فيها اما ثانيها فهو النصائح الاستثمارية و الخدمات التي تقدمها منصة ناسداك دبي للمرابحة لوسطائها و اخيرا قدمنا مقارنة لمنصة ناسداك دبي للمرابحة بمنصات التمويل الجماعي العالمية مبرزين ملامح أداء هذه المنصة في سنة 2018 كما ادرجنا في هذا المطلب دور ناسداك دبي في نمو الصناعة المالية الاسلامية.

عاشرا: الحدود المكانية و الزمانية للدراسة

أخذت دراستنا هذه حدودا من اجل بلورة فكرة الموضوع و التمكن منها و تمثلت هذه الحدود في :

- **الحدود المكانية** : تركز دراستنا على منصة ناسداك دبي للمرابحة و المجال الجغرافي لمنتجاتها و أعمالها .

- **الحدود الزمانية** : ركزنا على الفترة التي بدأت فيها منصة ناسداك دبي للمرابحة أعمالها أي من سنة 2013 إلى يومنا هذا ، كما لمحطات تاريخية للصناعة المالية الاسلامية .

الفصل الأول

تمهيد:

تعتبر خدمات التمويل الجماعي من أهم الابتكارات المندرجة ضمن سياق التقنيات المالية الحديثة و التي عملت على تمكين المشاريع الناشئة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة من الاعتماد على آليات أكثر ملائمة للتمويل ، و في ظل الأهمية المتزايدة لمنصات التمويل الجماعي و دورها في توفير التمويل اللازم لدعم المشاريع و المؤسسات و الشركات تحقيقا للشمول المالي .

تستهدف هذه الدراسة تسليط الضوء على منصات التمويل الجماعي كأحد أهم قنوات التمويل التي ظهرت في إطار تنامي دور التقنيات المالية الحديثة ،حيث تمكن منصات التمويل الجماعي الشركات من الحصول على الموارد المالية اللازمة لتجسيد الأفكار إلى مشاريع في أرض الواقع، ويكون ذلك من خلال طلب مبالغ مالية صغيرة من مجموعة من كبيرة من الأشخاص بدلا من اللجوء إلى مصدر تمويلي واحد.

المبحث الأول: ماهية التمويل الجماعي:

إن غاية ما يوجد من دراسات عن التمويل، يتعلق بالحديث عن التمويل عامة. لكن لا يوجد فيما إطلعت عليه-دراسات سابقة في موضوع التمويل خاصة و لا شك أن هذه الصورة من الصور المعاصرة التي تحتاج إلى النظر بشأنها من حيث مدى صحة التعامل بها وما لها وما عليها، وما يتعلق بها من أحكام.

المطلب الأول: تعريف ونشأة التمويل الجماعي

الفرع الأول: تعريف التمويل الجماعي.

يقصد بالتمويل الجماعي طلب الدعم المالي لمشروع ما، من خلال ما يسمى بمنصات التمويل الجماعي.¹ ويتم هذا عن طريق القيام ببعض الإعلانات على شبكات التواصل الاجتماعي، بهدف التسويق لفكرة أو مشروع ما، و الحصول على ممولين للدعم، مقابل نسبة من الأرباح لمدة معينة أو بعض المكافآت التي يمنحها صاحب الفكرة أو المشروع للممول.² لها على أرض الواقع. بسبب عدم وجود الدعم الكافي لها. مثل نشر كتاب أو صناعة منتج معين، أو تمويل فيلم وثائقي مما يؤدي بصاحب الفكرة إلى طلب تمويلها، من خلال التعريف بالفكرة، عن طريق العرض الإلكتروني الواضح والمثير لفكرته، باستخدام الإعلانات والفيديو وطرق العرض المختلفة، فيقوم الراغبون في دعم الفكرة بتمويله في فترة معينة على أن يكون المقابل الذي يحصل عليه هؤلاء الممولون إما نسبة من الأرباح أو مكافآت معينة، تتفاوت بتفاوت المبالغ التي دفعها الداعمون للفكرة.³

ويتم أيضا تعريف التمويل الاجتماعي: هو عملية حشد للموارد المالية لعدد كبير من الجمهور من أجل تقديم التمويل اللازم لمشروع ما عن طريق منصات للتمويل لها مواقع متخصصة على شبكة الأنترنت.⁴

وللمزيد من التوضيح يمكن تقديم هذا التعريف بلغته الأصلية، و ذلك كما يلي:

« Crowdfunding refers to the practice of funding a project by raising monetary contributions from a large number of people, usually via the internet. »

نظرا للكثرة الهائلة من التعاريف الخاصة بالتمويل الجماعي سنحاول أن نتطرق لأكثر عدد ممكن من التعاريف رغم صدورها من جهات مختلفة، لكنها تجتمع في نقاط مشتركة بينها، ومنها نجد:

¹ العجلوني الأمين عثمان محمود، أثر استخدام موقع التواصل الاجتماعي "فيسبوك" على التمويل الاجتماعي في المؤسسات غير الربحية في الأردن: رسالة ماجستير، جامعة الأردن 2016، ص 34.

² بومدين يوسف، شتوان صونية، الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة 08، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للإقلال من الفقر، جامعة الجزائر، 09 ديسمبر 2014، ص 278.

³ العجلوني، الأمين عثمان محمود مرجع سبق ذكره ص 34 رسالة ماجستير.

⁴ Michelle warbis, understanding the social impacts of the mayor's crowdfunding programme: a qualitative retrospective on rounds 1 and 2, greater London authority, july 2016, p 6

يتم تعريف التمويل الجماعي على أنه آلية مبتكرة لتمويل المشروعات من خلال جمع الأموال أحيانا بمبالغ صغيرة-من عدد كبير من الجمهور.¹

التعريف الصادر عن المنظمة الدولية لهيئات سوق رأس المال :

"التمويل الجماعي هو مصطلح شامل يصف استخدام مبالغ صغيرة من المال، يتم الحصول عليها من عدد كبير من الأفراد أو المنظمات، لجمع الأموال لمشروع أو قرض تجاري أو شخصي أو تمويل إحتياجات أخرى من خلال منصات قائمة على الأنترنت. كما يعد إقراض النظراء أيضا شكل من أشكال التمويل الجماعي يستخدم لتمويل القروض، التي يتم سدادها بفائدة، ويعتبر التمويل الجماعي من خلال المشاركة بالأسهم وسيلة لزيادة رأس المال، من خلال إصدار الأسهم لعدد من المستثمرين الأفراد".

التعريف الصادر عن الشراكة العالمية للشمول المالي :

"كما يشير التمويل الجماعي إلى أسلوب تمويل قائم على آليات السوق، حيث يتم جمع الاموال من أعداد كبيرة من الأفراد أو الكيانات القانونية بكميات صغيرة، باستخدام الهواتف المحمولة والمنصات عبر الأنترنت للتواصل مع المقترضين، سواء لتمويل مشروع تجاري أو مشروع إستثماري أو إحتياجات أخرى".

التعريف الصادر عن المفوضية الأوروبية والإتحاد الأوروبي لأسواق المال:

"يعتبر مصطلح التمويل الجماعي دعوة مفتوحة للجمهور لجمع الأموال لمشروع محدد، من خلال منصات التمويل الجماعي عبر مواقع إلكترونية، تتيح التفاعل بين جامعي التبرعات والجمهور، بحيث يمكن تقديم تعهدات مالية وجمعها من خلال المنصة".²

يأتي مفهوم التمويل الجماعي كترجمة لمفهوم crowdfunding، وهو مفهوم مركب من كلمتين: الأولى crowd وتعني حشد أو جمع، وكلمة funding وتعني تمويل، أي يمكن إعتبار أن هذا المفهوم يعني لغويا: جمع أو حشد الأموال من الجمهور، ويستخدم هذا المفهوم لوصف العملية التي يقوم فيها الأشخاص بتقديم مبالغ مالية حتى ولو كانت متواضعة لتمويل مشاريع تجارية أو أنواع مختلفة من المبادرات، باستخدام مواقع الأنترنت.³

¹ Jeanfrancois et autres ,**le financement participatif :une alternative à levée de fonds traditionnel**,l'agence aquitaine du numérique ,France, juillet 2013,p.5

² هبة عبد المنعم ورامي يوسف عبيد،.منصات التمويل الجماعي:الآفاق والأطر التنظيمية،مجلس محافظي المصارف المركزية، صندوق النقد العربي.الإمارات المتحدة العربية ، 2019 ،الصفحات9-11 على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/awraq-bhthyt/mnsat-altmwyl-aljmay-alafaq-w-alatr-altzmyt> .

³ أحمد جبران،إبراهيم عافية،دراسة منصات التمويل الجماعي التعاوني في المملكة العربية السعودية ،مؤسسة سليمان بن عبد العزيز الراجحي الخيرية، 2020،المملكة العربية السعودية،2020 ، ص12.على الرابط:<https://rf.org.sa/sites/default/files/>

يعرف التمويل الجماعي بأنه الجهد المبذول من قبل أفراد ورواد الأعمال ومجموعات ثقافية وإجتماعية هادفة للربح، بهدف تمويل مشاريعهم، بالإعتماد على مساهمات صغيرة ممن قبل عدد كبير من الأشخاص، وباستخدام الأنترنت، ومن دون الوسطاء الماليين المعتادين.¹

عملية التمويل الجماعي أو التمويل عبر الجمهور تتميز ببساطتها وسهولة تنفيذها، حيث يقوم صاحب الفكرة أو الابتكار بتقديم نبذة عن مشروعه بطريقة مغرية، غالبا ما تكون بواسطة فيلم ترويجي مختصر ويشرح في فيلمه هذا المبلغ المطلوب لإنجاز المشروع جزئيا أو كليا، ويقوم المتصفحون الذين تغريهم الفكرة بتقديم المساهمة التي يريدون، وتحدد بحسب إمكانياتهم وحسب ما يقدمه لهم صاحب الفكرة كمقابل لهذه المساهمات.²

يشير التمويل الجماعي إلى الظروف التي يقدم فيها العديد من الأشخاص مبالغ صغيرة من المال لتمويل المشاريع والأفكار المختلفة.³

بناء على ما تم طرحه من تعاريف ، يمكننا القول أن التمويل الجماعي هو نوع من أنواع التمويل المعاصر الذي يتجه إليه العديد من أصحاب الأفكار والمشاريع الريادية (أصحاب العجز) من أجل الحصول على التمويل اللازم لمشاريعهم.

الفرع الثاني:نشأة التمويل الجماعي

فكرة التمويل الجماعي قد يظنها البعض فكرة جديدة، لكن في الحقيقة ،هي فكرة قديمة نشأت من القدم ،و إن كانت بأساليب مختلفة، طبقا للعصور التي نشأت فيها.فكرة المضاربة المتعددة الأطراف،أي التي يمولها عدة أفراد، هي أسلوب من أساليب التمويل الجماعي،وتعد الشركة كذلك نوعا من أنواع التمويل الجماعي،حيث يقوم الأفراد فيما بينهم بالتعاون على تمويل مشروع ما، برؤوس الأموال التي يقوم بدفعها هؤلاء الشركاء.وفي السعينات من القرض الماضي،أخذ التمويل الجماعي شكلا جديدا،عندما ظهرت مؤسسات تقرر الشخص دون اللجوء للبنوك التقليدية. ومع تطور الأنظمة الإلكترونية ووسائل التواصل الإجتماعي،أخذ التمويل الجماعي شكلا ملائما لهذه الوسائل،حيث إنطلقت في عام 2005 أول منصة إلكترونية عبر الإنترنت تسمى "kiva.org" لتقديم القروض الصغيرة لأفراد المجتمع،وقد تخصصت هذه المنصة في إقراض الأفراد للمساعدة في القيام بمشروعاتهم. ثم كانت منصة "بروسبر prosper.com"،في الولايات المتحدة الأمريكية التي قامت بإقراض الأشخاص الذين لديهم مشروعات

¹ علي صاري،الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية،مجلة الإقتصاد والمالية،العدد 1،الجزائر،2021،ص95.

² الصالحين،محمد العيش محاضر في القانون الخاص،الحكومة والتمويل الجماعي "قراءة في التجربة الفرنسية"،كلية الحقوق،جامعة بنغازي، ليبيا، 2016،ص05 على الرابط :

<https://rf.org.sa/sites/default/files/>

³ Roberto bottiglia,flavio,Crowdfunding for SME,published by springer nature,Italy,2016,p10.

حقيقية ،وذلك بعد أن يقدم هؤلاء الأشخاص طلبا بحاجتهم إلى تمويل ، مع التعريف بفكرتهم التي يريدون إنشائها.

وبعد عام 2009 هو عام التمويل الجماعي حيث إنطلقت منصة "كيك ستارتر" kstarter " لتمويل المشروعات الناشئة، وتوالى المنصات بعد ذلك لنفس السبب، لتكون عوناً للموهوبين وأصحاب الأفكار المبدعة على تنفيذ أفكارهم.

وفي عام 2012 وصلت فكرة التمويل الجماعي - بشكلها الجديد - إلى العالم العربي، فظهرت منصة "يورिका: Eureka" في دبي عام 2011 بشكل جديد لأول مرة في العالم، حيث كانت فكرتها تقوم على تقديم التمويل مقابل تمكك الممول لأسهام في المشروع، فهي تجعل جميع الداعمين بالتمويل للمشروع، شركاء فيه أو في الشركة. ثم كانت منصة "دومال": أيضا في 2012 التي تبنت كل المشروعات الصغيرة، ثم توالى المنصات في العالم العربي بعد ذلك. وهناك العديد من المنصات العالمية التي يمكن إستخدامها للحصول على التمويل أول للمساهمة في تمويل المشاريع الصغيرة؛ مثل إندي جو، كيك ستارتر، جو فاند مي، كما وتوجد عدة منصات للتمويل الجماعي في دول الإمارات العربية المتحدة؛ مثل "بي هايف، يورिका، دو مال" التي يمكن للرواد الإستعانة بها بحسب نوع المشروع.¹

كما تم توثيق أول تجربة ناجحة من للتمويل الجماعي عام 1997، عندما إستطاعت إحدى الفرق الموسيقية البريطانية جمع 60.000 دولار من معجبيها خلال تبرعات عبر الأنترنت لمساعدتها في تمويل حفلتها في أمريكا الشمالية، لتكون هذه الطريقة المبتكرة للتمويل نواة إنشاء artistshare أول منصة تمويل جماعي قائمة على المكافآت²، تم إجراء العديد من التحسينات والإبتكارات في آلية منصات التمويل الجماعي لتعزي الوصول إلى تمويل المشاريع المحتاجة والقابلة للنجاح، أما فيما يخص منصات التمويل الجماعي عبر الأنترنت فكانت بدايتها عام 2005 في الولايات المتحدة الأمريكية، بإطلاق منصة kiva التي تمول الأعمال ذات التأثير الإيجابي لتلتها المنصة الشهيرة idiegogo عام 2008 وبعدها تم إطلاق منصة kickstarter عام 2009.

بعدها إنتقلت موجة التمويل الجماعي إلى أوروبا وبدأ يكتسب زخما بشكل خاص في المملكة المتحدة ألمانيا وهولندا وهي أسواق التمويل الجماعي الأوروبية الأكثر نضجا وتعد منصة:FundedByMe من أولى منصات التمويل الجماعي القائم على المكافآت تأسست في مارس 2011 ، وترتكز بشكل كبير على رواد الأعمال الأوروبيين.

أما في الصين أول منصة تمويل جماعي Demohour والتي تدعم صناعة الأجهزة والدكاء الإصطناعي وأطلقت عام 2011.

¹ مقال بعنوان "التمويل الجماعي للشركات الناشئة"، في 3 مارس 2023 برابط: [https:// www.souqalmal.financial-education/sa-ar](https://www.souqalmal.financial-education/sa-ar)

² M.Freedman.D.R.Nutting,M.(2015).A brief history of crowd funding:including rewards,donation,debt and equity platforms in the USA.p11.

و قد واكبت دول الشرق الأوسط والدول العربية التمويل الجماعي وكانت أبرزها الإمارات العربية المتحدة ومن أهم منصاتها منصة Beehive و Eureka عام 2013 ، بالإضافة إلى منصة دبي الحكومية DubaiNext. كما أولت دولة المملكة العربية السعودية إهتماما واضحا به وتعد منصة Scopeer من أبرز المنصات في السعودية تأسست في سبتمبر 2017 وهي أول منصة حاصلة على تصريح هيئة السوق المالية الخاص بالتقنية المالية.¹

و انتشر التمويل الجماعي في العديد من الدول الأوروبية، وفي مقدمتها المملكة المتحدة وهولندا، ثم الولايات المتحدة الأمريكية، وشهد سوق التمويل الجماعي نموا سريعا من سوق قوامها 1.5 مليار دولار أمريكي عام 2011 إلى ما يفوق 100 مليار دولار أمريكي عام 2015 أما السوق الصيني، فقد بدأ في عام 2013م بصعود سريع مع تقدم التقنيات المالية الصينية، وتطور التمويل الجماعي في الصين بشكل كبير منذ عام 2018 ليصبح الاوسع في العالم، ويمثل 37 بالمائة من السوق العالمي في التمويل الجماعي متقدما على السوق الأمريكية التي تشكل نحو 33 بالمائة، وأروبا التي تشكل نحو 18 بالمائة من حجم هذا السوق.

كذلك إنتشر مفهوم التمويل الجماعي في الدول الآسيوية بمعدل نمو سنوي قدر بنحو 21 بالمائة خلال العقد الثاني من القرن الحالي، و جاءت الهند في المرتبة الثانية بعد الصين، ثم الفلبين ونيبال. وبالنسبة للدول الإفريقية فقد شهد سوق التمويل الجماعي نموا كبيرا في كل من كينيا ورواندا وتنزانيا وأوغندا وهذا كله سنوضحه في:

الشكل رقم 1: الذي يمثل عدد حملات التمويل الجماعي حول العالم خلال العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين.

¹ مقال بعنوان "السعودية: أول منصة إلكترونية لتمويل الملكية الجماعية (2018/12/10)"، www.alarabiya.net برابط: <https://www.alarabiya.net/aswaq/economy/2018/12/10/> - السعودية- أول-منصة-إلكترونية-لتمويل-الملكية-الجماعية (Consulté le 12/03/2023) 08 :1



المصدر:مركز عماد البركات وآخرون، «دراسة التمويل الجماعي التعاوني في المملكة العربية السعودية»، سليمان بن عبد العزيز الراجحي مؤسسة المعرفة للدراسات الخيرية ، 2020،ص14.

المطلب الثاني:مبادئ وأنواع التمويل الجماعي

الفرع الأول:مبادئ التمويل الجماعي

يقوم التمويل الجماعي على ثلاثة مبادئ هي:

(1) **الشفافية و الثقة** : إن المعلومات لا بد أن تكون صادقة ودقيقة،فالداعمون المحتملون يدركون الشفافية من خلال طريقة تقديم الحملة،ويكافئون تلك الشفافية المقدمة بشأن موضوع المشروع بالثقة.والمصادقية تدور حول ثلاثة عناصر هي :مجموعة كافية من المهارات، القدرة على جمع الأموال القادرة على تنفيذ الخطة في الوقت المناسب بالمال المناسب.

(2) **القيمة**: المشروع الممول بالتمويل الجماعي لا بد أن يقدم قيمة إما أن تكون منتجا ماديا أو خدمة أو شعور بإنشاء عالم أفضل أي سبب كافي يدفع الناس للإقبال على هذا المنتج.

(3) **التعاون والمعرفة المشتركة**:يعتمد نموذج منصة التمويل الجماعي على مبدأ التعاون والمعرفة المشتركة معتمدة على الدكاء الجماعي وتستفيد من قدرتها على حشد الخبرات الصناعية والمالية المتطورة التي تتكيف مع كل مشروع،يشير الدليل الإجماعي في هذا الصدد إلى الاعتقاد بأنه "مجموعة من الناس لا يمكن أن يكون الجميع مخطئين"¹.

الفرع الثاني:أنواع التمويل الجماعي

وفقا للتطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي كآلية لجمع الأموال وتقديمها في عدة أشكال ،يمكننا تقسيم التمويل الجماعي إلى أربع أنواع رئيسة وهي: التمويل الجماعي القائم بالتبرعات ، التمويل الجماعي القائم على المكافآت، التمويل الجماعي القائم على الديون، التمويل الجماعي القائم على الأسهم.

(1) التمويل الجماعي بالتبرعات: (Donation based crowdfunding)

¹ Sylie cieply ,Anne-laure le nadant, **Le crowdfunding :Modele alternatif de financement ou generalisation du modele de marché pour les startup et les PME ?** (revue d' économie financière),2016/2n °122,p259

صم هذا النوع من التمويل الجماعي لتمويل المشاريع ذات الطابع الخيري فهو لا يهدف إلى تحقيق أي ربح مادي، بل هدفه تحقيق منافع إجتماعية. فجامع التبرعات لا يدفع العائد المالي أو المادي للمساهم الذي يدعم المشروع، يتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل بشكل أساسي في القطاع غير الربحي لدعم جهود اجمعيات ذات الطابع الإنساني في حالات الكوارث الطبيعية أو الحروب لمساعدة عناصر متنوعة مثل السياسة، المجتمع والبيئة.¹

تعتبر منصتي (Just giving) و (Go fund me)، من أهم المنصات في هذا المجال على المستوى العالمي، حيث جمعت هذه المنصات تمويل قدره 2,9 مليار دولار في عام 2015 من التبرعات.

(2) التمويل الجماعي بالمكافآت: (Based crowdfunding reward)

يسمح التمويل الجماعي القائم على المكافآت للممولين بالمشاركة في تمويل المشروعات مقابل مزايا غير مالية ،وتكون هذه المكافآت متلائمة مع المبلغ المساهم به.تتراوح هذه المكافآت بين " شكرا وعينة من منتج المؤسسة".²

ويمكن للمؤسسات الإستفادة من هذا النوع من التمويل أنها تستخدمه أيضا كإجراء لتقدير الطلب على المنتجات والخدمات الجديدة في السوق قبل طرحها.من خلال بدء حملة تمويل للمنتجات الجديدة يمكن للشركات تقييد مراجعات المنتجات ومكافأة الممولين بالنموذج المبكر،في الوقت نفسه يمكن هذا الشركات من جمع التعليقات حول الوظائف وتصميم المنتجات والجودة العامة، كما يمكنهم الحصول على رؤية أفضل للأسعار المناسبة وتجنب المشاكل قبل إطلاق المنتج بشكل جدي.

من ناحية أخرى تكمن نقطة ضعف هذا النوع من التمويل هي أن الممولين يواجهون خطر الوفاء بما إذا كان جامعو التبرعات سيلتزمون بوعودهم بإرسال مكافآت مقابل المساهمات.³

تعتبر منصتي (Kickstarter) و (Indiegogo) رائدة في هذا النوع من التمويل الجماعي، حيث ساهمت منصة (Kickstarter) منذ إنطلاقها عام 2009 وحتى نهاية شهر مايو 2019 في تمويل 447 ألف مشروع بإجمالي تمويل يقدر ب 3.9 مليار دولار،بنسبة نجاح للمشروعات التي تم تمويلها قدرت بنحو 37 في المئة.

(3) التمويل الجماعي بالديون: (peer to peer crowdfunding)

يشار أيضا إلى هذا النموذج بنموذج من فرد إلى آخر.(P2P) في إطار هذا النوع من التمويل الجماعي تقوم منصات التمويل الجماعي المتخصصة بجمع الأموال من الأفراد،ومن ثم يتلقى أصحاب المشروعات المؤهلة للتمويل التمويل اللازم لمشروعاتهم في شكل قروض بفوائد أو بدون فوائد،حيث توجد بعض منصات التمويل الجماعي التي تقدم القروض بدون فوائد

¹ Hiroyuki kezuka, crowdfunding in japan expanding as the popular measure and support, centria university of applied science,Decembre 2017,p08.

² بومدين يوسف،شتوان صونية،مرجع ، ص5.

³ Hiroyuki kezuka ,p8-9.

لأصحاب تلك المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل من خلال تلك المنصات، وقد تتميز بعض هذه القروض ببعض الخصائص التي تجعل هذه القروض تختلف من حيث خصائصها عن القروض التقليدية، ولا سيما منها الخصائص المتعلقة بأساليب التسديد لأقساط القروض، بحيث لا يبدأ أصحاب المشروعات في التسديد إلا إذا بدأت تلك المشروعات في تحقيق الإيرادات أو الأرباح الكافية.¹

تعد منصة kiva من أهم المنصات في هذا الصدد حيث تقدم قروضا صغيرة تتراوح قيمتها من مائة إلى مائة ألف دولار أمريكي للمزارعين والمنظمات غير الحكومية والشركات الصغيرة والمتوسطة التي لها أثر إيجابي. كما تسعى المنصة إلى دعم الشمول المالي، قدمت هذه المنصة تمويلا قدره 1.30 مليار دولار لنحو 3.2 مليون مقترض في شكل قروض صغيرة في 78 دولة على مستوى العالم بمعدل سداد بلغ 97 في المئة.

(1) التمويل الجماعي بالأسهم (Equity-Based crowdfunding):

من خلال هذا النوع من التمويل الجماعي يمكن للأفراد شراء أسهم في الشركة التي إختارت التمويل الجماعي عن طريق حقوق الملكية لزيادة رأس مالها، ويسمح هذا النموذج للشركات الصغيرة بزيادة رؤوس الأموال بسرعة، ويكتمل الإستثمار بعد أن يتم جمع الأموال المستهدفة.²

ويتلقى المساهمون عائدا ماليا على إستثماراتهم وحصصة من الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أنه لكل بلد لوائح خاصة تنظم عمل الإستثمارات من خلال منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم .

تعتبر منصة Wefunder من أبرز المنصات القائمة على المشاركة في رأس المال التي إستقادت من إتجاه السلطات التنظيمية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى تخفيف القيود على تمويل الشركات والسماح بقنوات جديدة للتمويل بداية من 2016 ، كما تعتبر منصة StartEngine واحدة من أهم منصات التمويل الجماعي القائمة على الأسهم ، حيث تسهل المنصة للمستثمرين شراء الأسهم في الشركات التي تجمع مبالغ تصل إلى 50 مليون دولار.³

المطلب الثالث: أهداف ومزايا التمويل الجماعي ومخاطره

الفرع الأول: أهداف ومزايا التمويل الجماعي

أولا: أهداف التمويل الجماعي

¹ عمران عبد الحكيم، قريظ مصطفى، منصات التمويل الجماعي في دعم المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-إشارة إلى تجربة الولايات المتحدة الأمريكية-، مجلة أبعاد الإقتصادية، العدد 2، 2021، ص 295.

² بومدين يوسف، شتوان صونية. (2014، ديسمبر 8-9)، مرجع سبق ذكره، ص 280.

³ أسماء بللعا، 2020، التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة: إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الدراسات الإقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، 2020، ص 05.

يسعى التمويل إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها فيما يلي:¹

- (1) **زيادة فرص الحصول على التمويل:** إن التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي تعمل على زيادة فرص الحصول على التمويل من خلال الوساطة المباشرة بين عدد كبير من الجمهور المتمين بتمويل المشروعات وأصحاب المشروعات من الأفراد أو المؤسسات أو الجمعيات.
- (2) **الرفع من مستوى تنفيذ المشروعات ذات الأهداف الخاصة:** إن معظم التجارب والتطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي قد جاءت بهدف المساهمة في تنفيذ بعض الأفكار للمشروعات ذات الأهداف المشتركة سواء كمشروعات ذات أهداف تربوية أو كمشروعات ذات طابع إنساني وإجتماعي.
- (3) **إتاحة فرص الإستثمار للأفراد عبر منصات التمويل الجماعي:** تتيح بعض التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي لعدد كبير من الجمهور فرصا جديدة للإستثمار في تلك المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل عبر المنصات المتخصصة في التمويل الجماعي من خلال شبكة الأنترنت.

ثانيا:مزايا التمويل الجماعي

التمويل الجماعي آلية مفيدة من أجل تجسيد أفكار عملية إنشاء مشروع،تتضح أهميته في الآتي:

1. تكوين رأس المال :

يسمح التمويل الجماعي بالحصول على التمويل اللازم دون التخلي عن حقوق الملكية ودون تراكم الديون، حيث يمكن لصاحب المشروع أن يقدم عينات من المنتج ومنح متنوعة كمكافآت.²

2. تقليل المخاطر:

تجدر الإشارة إلى منصات التمويل الجماعي قبل عرضها لأي مشروع تقوم بالتحري عنه وعن صاحبه،وهذا ما يطمئن المستثمرين على أموالهم. إضافة إلى هذا فهو يساعد رواد الأعمال في الحصول على الأموال ويتيح لهم فرصة التعرف على السوق دون إجبارهم على التنازل عن حصة من ملكيتهم في المشروع،كما أنه يسمح بالمشاركة في أحد المشاريع دون المخاطرة بمبالغ كبيرة.

3. أداة تسويقية:

في سياق حملة التمويل الجماعي فإن رائد الاعمال يكون ملزما بتقديم عرضا شاملا للمشروع يبين فيه خصائص المشروع وأهم ميزاته التنافسية وكذا قيمته المضافة،وبالتالي فهو أداة لعرض الأفكار وجمع لتمويل في آن واحد، إضافة إلى هذا فإنه يعمل على إشراك مواقع التواصل الإجتماعي في الحملة إضافة إلى هذا يعد الترويج لمشاريع التمويل الجماعي عن طريق إعادة توجيه المعلومات إلى الأصدقاء والأطراف المعنية أمرا سهلا للغاية وأسرع بكثير من إستخدام التقنيات غير المتصلة بالأنترنت.³

¹ عمران عبد الحكيم،قريظ مصطفى، مرجع سبق ذكره،ص 294.

² محمد الشريف عنثوري،محمد حولي، مساهمة التمويل الجماعي في دعم المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-إشارة إلى تجربة الولايات المتحدة الأمريكية-،مجلة أبعاد إقتصادية،العدد 2، 2021،ص837 .

³ Dennis Bruntje, Oliver Gajda, **Crowdfunding In Europe State Of The Art In Theory And Practice**, FGF Studies In Small Business and Entrepreneurship, published by Springer, Germany, 2016, P 15.

4. تعزيز سمعة المشروع:

يكتسب المشروع الممول بالتمويل الجماعي سمعة جيدة وثقة ومصداقية، نتيجة لنجاحه في مختلف الصعوبات والعقبات التي واجهته منذ بداية الحملة إلى غاية نجاحها.

5. إختبار السوق:

يعتبر التمويل الجماعي وسيلة لإختيار حجم الإقبال المتوقع على المنتج قبل طرحه في الأسواق ويظهر ذلك من خلال عدد الممولين المؤيدين للمشروع ونوعية التعليقات ومستوى التفاعل بشكل عام. كما يستفيد صاحب المشروع من نصائح المشاركين في المناقشات حول كيفية تحسين خدمته/منتجه بصورة أفضل، ويستطيع رسم تقديرات مبدئية لحجم الإنتاج الأولي.¹

الفرع الثاني: مخاطر التمويل الجماعي

يتعرض التمويل الجماعي لعدة مخاطر سنحاول في هذا المطلب إلقاء الضوء على أهمها.

1. مخاطر الإحتيال:

نظرا للطبيعة المجهولة لبعض منصات التمويل الجماعي فإن مخاطر الإحتيال فيه تكون عالية خاصة في التمويل الجماعي بالأسهم والإقراض. وكون منصات التمويل الجماعي تعمل من خلال بوابة الأنترنت أو موقع الويب فهذا يعني أن هنالك فرص أكبر للتعرض لهذا النوع من المخاطر، وتأخذ هذه الأخيرة الأشكال التالية: سرقة الهوية، غسل الأموال، تمويل الإرهاب، إنتهاك الخصوصية وحماية البيانات.²

2. مخاطر عدم تناسق المعلومات وإنعدام الشفافية:

يواجه المستثمرون صعوبة في الحصول على معلومات كاملة ودقيقة عن إستثماراتهم من المنصة فقد لا يعرف المستثمرون الملف الشخصي للمقترض، وقد لا يتم التحقق بشكل كامل من المعلومات المتاحة أيضا، أما الشفافية فقد تكون منعدمة أو منخفضة في بعض المنصات خاصة فيما يتعلق بتقييم الإستثمار لأنها قد تحجب معلومات معينة حول معدلات التخلف عن السداد والتكاليف التاريخية، وعدم الكشف عن المخاطر بشكل كامل إلا بعد أن يصبح المستثمر عضوا في منصة التمويل الجماعي.³

3. مخاطر التخلف عن السداد:

بالنسبة للتمويل الجماعي بالأسهم إذا فشلت المشاريع الإستثمارية فقد لا يتمكن المستثمرون من إستعادة رؤوس أموالهم وعوائدهم، وفي حالة الإقراض عادة ما تكون القرض غير مضمونة مما يعني أن

¹ مقال بعنوان " ما مميزات التمويل الجماعي؟ وكيفية النجاح فيه؟" (31/ 07/ 2016)، على الرابط:

<https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/437819> (Consulté le 12/04/2022) 10:10

² Eleanor Kirby, Shane worner, Crowdfunding an infant industry growing fast, staff working paper (SWP3/2014), p26.

³ (Consulté le 03/04/202 https://www.ifec.org.hk/web/en/other-resources/hot-topics/crowd_funding.page)

المقرض الذي يستثمر أمواله عبر المنصات لن تكون له أي ضمانات، فإذا تخلف المقرض عن سداد القرض يتكبد المستثمر خسارة قد تصل إلى خسارة جموع أمواله.

4. مخاطر تشغيلية :

يشير هذا إلى إمكانية التعرض إلى خسائر ناتجة عن إخفاقات في العمليات والمعلومات والأنظمة الداخلية للمنصة وكذا الخسائر الناتجة عن الخطأ البشري أو العوامل الخارجية التي قد تؤثر على عملياتها مثل مخاطر السمعة.¹

5. مخاطر السيولة:

قد يتعرض الممولون لمخاطر السيولة في حال رغبتهم الإنسحاب من التمويل إلا إذا سمحت المنصات بذلك مقابل رسوم في هذا التمويل عبر الإقراض، أما بخصوص التمويل بالأسهم يصعب تسهيل الإستثمار نظرا لمحدودية الخيارات المتاحة في ظل غياب وجود سوق ثانوي لبيع هذه الأسهم، في هذه الحالة يضطر المستثمرون إلى بيع إستثماراتهم لأي طرف مهتم أو الإندماج مع شركة أخرى أو طرح أسهم الشركة للإكتتاب.²

6. مخاطر السوق :

هي مخاطر تنتج عن تدهور التدفقات النقدية نتيجة لتقلبات الأسعار في السوق.

7. مخاطر الهجوم السيبراني:

ويطلق عليه أيضا إسم أمن المعلومات أو أمن الحاسوب وهو رفع تكنولوجيا يعني بحماية الأنظمة والبرامج والشبكات التي تهدف عادة للوصول إلى المعلومات الحساسة أو تغييرها أو إتلافها أو إبتزاز المستخدمين للحصول على الأموال وتعطيل العمليات التجارية .ويحتاج منشؤ منصات التمويل الجماعي إلى إمتلاك الخبرة الفنية الكافية لمنع حصول مثل هذه المشكلات.

المبحث الثاني: ماهية منصات التمويل الجماعي

تعتبر منصات التمويل الجماعي من بين البدائل التمويلية المهمة التي أصبحت المؤسسات الناشئة تعتمد عليها في الآونة الأخيرة، فقد ظهرت منصات التمويل الجماعي من أجل توفير التمويل للمؤسسات من أجل تلبية إحتياجاتها المالية بدون ضمانات عكس التمويل التقليدي كما أنها تساهم في تطوير الإقتصاد الوطني من خلال تمويلها للمؤسسات الناشئة وكذا خلق فرص عمل هذا ما جعل العديد من الدول تولي أهمية بالغة لهذا النوع من التمويل لما له من مزايا.

المطلب الأول: نشأة ومفهوم منصات التمويل الجماعي، إطارها ومكوناتها

الفرع الأول :مفهوم منصات التمويل الجماعي

¹ The Six Financial risks of crowdfunding (22/07/2022) <https://www.bbva.com/en/six-financial-risks-1>

crowdfunding/ 12:123 (Consulté le 03/04/2022) (بتصرف) .

² هبة عبد المنعم،رامي يوسف عبيد،مرجع سابق،ص28/27

منصات التمويل الجماعي هي عبارة عن مواقع على شبكة الأنترنت، تعمل على الجمع بين أصحاب الأفكار وأصحاب الأموال الذين يؤمنون بهذه الأفكار ويسعون لدعمها، أي أن منصات التمويل الجماعي هي عبارة عن الوسيط الذي ييسر عملية التمويل الجماعي.¹

هي عبارة عن مواقع إلكترونية تتيح لأصحاب الأفكار المختلفة عرض أفكارهم على الجمهور، وتسويقها بطرق إعلامية متعددة، للحصول على موافقة الجمهور في تمويل هذه الأفكار والمشاريع وتنفيذها في الواقع.²

منصات التمويل الجماعي هي عبارة عن مواقع إلكترونية تتيح لأصحاب الأفكار الإستثمارية المختلفة عرض أفكارهم المختلفة على الجمهور وتسويقها إلكترونياً للحصول على موافقة الجمهور في تمويل الأفكار والمشاريع والتمكن من تنفيذها.³

منصات التمويل هي أداة تمويلية جديدة مبتكرة قائمة على التكنولوجيا المالية المعتمدة على شبكة الأنترنت، تمكن من جمع مبالغ صغيرة من الأموال من مجموعة كبيرة من الأفراد والمؤسسات لصالح أصحاب الأفكار الإستثمارية المبتكرة والشركات الناشئة التي تواجه قيود تمويلية يفرضها الممولون التقليديون بسبب المخاطر التي تميز هذه الأفكار الإستثمارية والمشاريع الناشئة.⁴

الفرع الثاني : نشأة منصات التمويل الجماعي

كان شخص يدعى Brian camelio من أوائل من نفذوا فكرة إنشاء منصة للتمويل الجماعي سنة 2001 حيث قام بتسمية المنصة بإسم article share ، كان الهدف من المنصة دعم الموسيقين والفنانين، حيث فازت المشاريع الممولة ب 4 جوائز غرامي. أدى هذا النجاح إلى إدخال المزيد من المواقع المتخصصة في السنوات المتقدمة مثل منصة indiegogo الشهيرة سنة 2008، التي قدمت فئات مختلفة لجمع التبرعات بما في ذلك الفنون وريادة الأعمال.

في حين أن indiegogo لا تشارك إحصاءات مفصلة، إلا أن موقع الويب يشير إلى إطلاق أكثر من 200,000 حملة منذ أن بدأت المنصة. في حين تم إطلاق العديد من المنصات الإضافية خلال السنوات بما فيها منصة crowdfunder و AngelList و rocketHub على سبيل المثال، إلا أن منصة kickstarter الذي تم إطلاقها في عام 2009 تهيمن على حصة كبيرة في سوق التمويل الجماعي حيث تم جمع أكثر من مليار دولار أمريكي من 60,000 حملة ناجحة على المنصة.

¹ بومدين يوسف، شتوان صونية. (2014، ديسمبر 8-9)، مرجع سبق ذكره، ص 289 .

² بومدين يوسف "الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للإقلال من الفقر" ص: 281، الرابط : <https://www.mojm2ta2.com>

³ عبد الهادي العتيبي هاجد، "منصات التمويل الجماعي دراسة فقهية تأصيلية"، مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، (2021)، ص 597، على

الرابط: <https://journals.iu.edu.sa/ILS/Main/Article/1489> .

⁴Gazzaz,H,(2019) "Crowdfunding in saudi arabia :A case study of manafa platrom ",International Journal of economics and finance,(11)(11),p72.

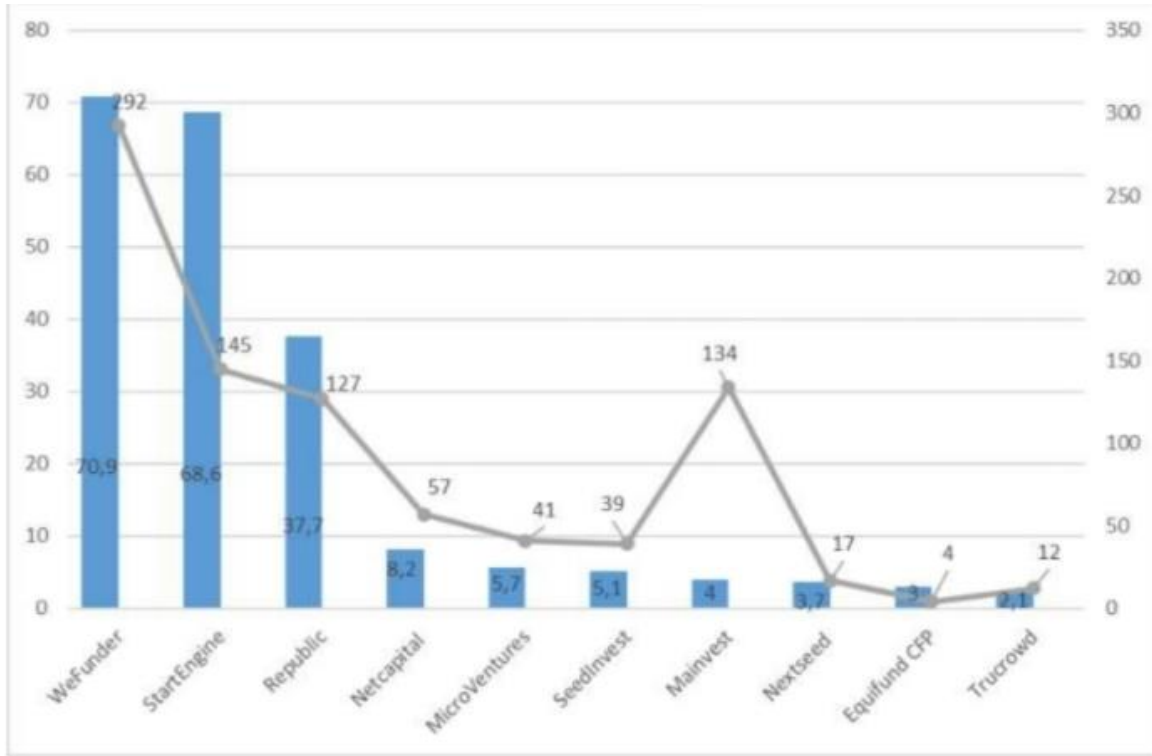
في الشرق الأوسط، استوحى العديد من رواد الأعمال من التمويل الجماعي الذي أدى إلى ولادة عدد من المنصات العربية مثل منصة Eureeca الموجودة في الإمارات العربية المتحدة، والتي تأسست في عام 2011 للمساعدة في الربط بين الحشود من المستثمرين من رواد الأعمال. ثم تبعتها منصات أخرى مثل منصة Zoomaal اللبنانية سنة 2012 ومنصة yomken المصرية أيضا سنة 2012، لكل من هذه المنصات ميزات مختلفة وجمهور مستهدف.¹

- حجم الأموال المجمعة وعدد الحملات عبر كل منصة لسنة 2020 :

حيث نلاحظ من خلال الشكل أسفله أن منصة wefunder احتلت المرتبة الأولى من حيث حجم الأموال المجمعة حيث جمعت أكثر من 70 مليون دولار من خلال 292 حملة وهذا راجع لثقة المتعاملين في هذه المنصة، تليها منصة startEngine بأكثر من 68 مليون دولار من خلال 145 حملة. وفي المرتبة الثالثة منصة Republic التي جمعت أكثر من 37 مليون دولار من خلال 127 حملة. أما باقي المنصات فقد جمعت مبالغ قليلة من خلال عدد قليل من الحملات مقارنة بالمنصات التي احتلت المراتب الثلاثة الأولى وهذا موضح في :

الشكل (02): حجم الأموال المجمعة وعدد الحملات عبر كل منصة لسنة 2020.

¹ Susan , L. (2010, 12 08). Can You Spare a Quarter? Crowdfunding Sites Turn Fans into Patrons of the Arts. Retrieved from Knowledge: <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/can-you-spare-a-quarter-crowdfunding-sites-turn-fans-into-patrons-of-the-arts/>.



Brian. (2020, 09 13). Top 10 Equity Crowdfunding Sites – 2020 Retrieved 04 ,|21, 2023, from المصدر :
Crowdwise :

<https://crowdwise.org/funding-portals/top-10-equity-crowdfunding-sites-2020/>

الفرع الثالث: الإطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي ومكوناته

أولاً: الإطار التنظيمي للمنصات

حتى يتم تفعيل منصات التمويل الجماعي بشكل يخدم الإقتصاد وقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لا بد من إطار تنظيمي واضح المعالم. ومهما اختلفت أنواع منصات التمويل الجماعي، سواء القائمة على القروض أو التبرعات، أو الأسهم، فهناك ثلاثة أطراف مشاركة أولها منصة التمويل الجماعي نفسها، والثانية الشركات الراغبة في الإستثمار والمشاركة، والثالثة المهتمة بتوفير الأموال.

ويتضمن الإطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي الجوانب الرئيسة التالي:

- توضيح الجهات المسؤولة ومسؤوليتها.
- تحديد ما يجب الإفصاح عنه، من قبل الشركات حول أعمالهم، والمنصة حول دورها، والعمليات والرسوم وطريقة إدارة تضارب المصالح، والمستثمرين عن أنفسهم وعن مدى معرفتهم وفهمهم للمخاطر المتعلقة.
- حتى نضمن الإلتزام ببند الشفافية والإفصاح، ينبغي نشر كافة المعلومات المفيدة حول المشروع أو المنتج أو الخدمة، التي تم ترويجها من طرف مطلق البرنامج، ويكون ذلك في شكل إلكتروني، لأن كل العمليات تكون من لال شبكة الإنترنت، والمستثمرون متواجدون في مناطق جغرافية مختلفة، بعدها سيختار المملون المحتملون المشروع أو المنتج الذي يناسبهم ويلائم طموحاتهم بناء على المعلومات الكافية التي تحصلو عليها.

- ضرورة وجود نصوص قانونية تمنع استخدام منصات التمويل الجماعي لغسيل الأموال أو لغايات تمويل تنظيمات إرهابية، والمحافظة على أموال وأصول المستثمرين.
 - تحديد إمكانية تخارج المستثمرين من إستثماراتهم، وذلك بتوضيح بنود الإتفاق وتفصيلها. حتى إذا رغب مستثمر الخروج النهائي من المشروع تتضح له الرؤية الكاملة والبعيدة عن الضبابية.
 - توضيح شامل لوضعية الأموال المستثمرة وطرق إستثمارها والعقبات التي واجهتها وأسبابها، في حال فشل منصات التمويل الجماعي عن ممارسة أعمالها. لأن هذا يضمن الشفافية في المشاريع وإستمرارية عمل المنصة الإلكترونية.
 - وفي إطار حوكمة لمنصات التمويل الجماعي، ينبغي أن تكون الآليات واضحة لإدارة النزاعات وصراعات المصالح الممكن وقوعها ، بين صاحب المشروع وجمهور المستثمرين. ودور آليات الحوكمة هو مراقبة وتوجيه قرارات صاحب المشروع بطريقة تجعل مصالح المستثمرين محترمة.
 - هذا الإطار التنظيمي يسمح بممارسة سلطة غير ملزمة لصاحب المشروع (وفريقه) الحرية الكاملة لجمع المعلومات، لتعبئة المعرفة والخبرة من أعضاء شبكات التواصل الإجتماعي والجمهور. ولا ننسى أن الجمهور هو وسيلة لتعظيم رأس المال الإجتماعي لمالك المشروع.
 - من أجل بناء وزيادة الثقة في منصات التمويل الجماعي، تضع بعض المنصات ميكانيزمات خاصة، مثل التصويت الإلكتروني Electronic Voting. الذي يسمح ببناء رأي ثابت ومحفز من الجمهور حول نجاح المشروع في التمويل عن طريق منصة الانترنت .
 - عندما يتم طلب الأموال، فإن نموذج (كله أو لا شيء) « All or Nothing » يتضمن خطر الإحتيال والسرقة، وذلك لأنه إذا لم يتم التوصل إلى المبلغ المطلوب جمعه، فإن المبلغ الإجمالي سيتم دفع للمساهمين. وعلى العكس من ذلك، يسمح النموذج الثاني المسمى "الكل وأكثر" وسمى أيضا " Take it all" لصاحب المشروع الإحتفاظ بالأموال التي تجمعها المنصة بغض النظر عن عتبة الوصول.¹
- ثانيا: مكونات منصات التمويل الجماعي**
- تتشكل المنصة من عدة نوافذ تبين ما يلي :
- ما هية المنصة: معلومات عن رؤية المنصة ورسالتها، وأهدافها ونموذج عملها.
 - نموذج التمويل الذي تعتمده المنصة في عملها، من تبرع وهبة أو نموذج التويل القائم على الأسهم أو القائم على الإقراض، أو المكافآت.
 - فئات المشاريع التي تدعمها، ونماذج لتلك المشاريع، مع بيان المشروعات المحظورة والتي لا تقبلها المنصة.

¹ Tomczak A. et A. Brem (2013), « A <http://www.albayan.ae/economy/local-market/2014-09-13-1.2200493>

Crowdfunding », Venture Capital: An International Journal Conceptualized Investment Model of Entrepreneurial Finance, vol. 15, n° 4, p. 335.

- الفريق القائم على المنصة .
- الشروط والأحكام التي تنظم عمل المنصة.
- طريقة التسجيل على المنصة والانضمام إليها.
- الشركاء والمؤسسات الداعمة للمنصة.
- تعيين أقصى وأقل حد للتمويل.
- دليل عمل المنصة للباحثين بحيث يشمل كافة المعلومات والتفاصيل اللازمة لبدأ حملة تمويل عليها.
- سياسات الخصوصية، حماية الملكية الفكرية، حماية معلومات الباحثين، كيفية استخدام المعلومات التي تم جمعها.¹

الفرع الرابع: الأطراف الفاعلة في منصات التمويل الجماعي

- تضم منصات التمويل الجماعي عددا من الأطراف الفاعلة بما يشمل :
- **الممولون (Crowd funders)** : هم الأطراف المشاركون بالتبرع أو التمويل، وقد يكونون أفراد أو مؤسسات .
 - **المستثمرون/المستفيدون**: أي شخص أو مؤسسة تسعى للحصول على أموال لشركة أو منتج أو مشروع أو مبادرة أو عمل خيري بما يشمل مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة من الشركات الصغيرة، والمنظمات غير الحكومية، والأفراد، والشركات الناشئةإلخ.
 - **منصات التمويل الجماعي** :منصات عبر الأنترنت تربط بين الممولين/المبتدعين والمستفيدين أو المستثمرين مقابل تقاضي عمولات على المشاركة أو الفائدة أو الأرباح.يمكن أن توفر المنصات مجموعة واسعة من الخدمات، بما في ذلك خدمات العناية المالية الواجبة (financial due diligence) والتعاقد، وما إلى ذلك.
 - **المدققون ومقدمو الخدمات الآخرون**: يمكن للمنصات والمستخدمين/المستثمرين الإعتماد على عدد من مقدمي الخدمات لتقييم المشروعات، وغيرها من الخدمات الأخرى لطرفي التمويل.قد تحتاج المنصات إلى شراء الخدمات على سبيل المثال شراء خدمات العناية المالية الواجبة أو الإستعانة بمصادر خارجية لتقييم النتائج الإجتماعية والبيئية للمشروعات والأفكار المطروحة.
 - **الرعاة**: قد يحصل المستفيدون على دعم فيما يتعلق بتصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي. يمكن تقديم هذه الخدمات مجانا أو على أساس تجاري.²

المطلب الثاني: المنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالميا وعربيا، تحدياتها وأهميتها

¹ عمران عبد الحكيم، مصطفى فريد، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية. مجلة الإجهاد للدراسات القانونية والإقتصادية، المركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أق أمموك لتانغست-معهد الحقوق والعلوم السياسية، 2018، ع 13 ، ، ص308.

² هبة عبد المنعم ورامي يوسف عبيد. 2019 مرجع سبق ذكره الصفحة 12

الفرع الأول : تحديات و آلية منصات التمويل الجماعي

أولاً: تحديات منصات التمويل الجماعي

توجد هناك بعض التحديات في سبيل التمويل الجماعي ومنصاته. وقد ذكرت بعض المقالات أن سرقة الأفكار من أهم تلك التحديات. ومن وجهة نظر الباحث فإن مسألة سرقة الأفكار أمر يمكن التغلب عليه لا سيما أن المنصات الإلكترونية وموثقة لدى الجهات الرسمية والآن كثير من الأنظمة الإلكترونية مرتبط ببعضها البعض. وهذا - والحمد لله - مما يبسر معرفة تاريخ المشاريع والأفكار وتسلسلها، مع أنه لا يمنع تعدد الفكرة الواحدة بمسميات مختلفة وفي أماكن مختلفة مما ينوع الإقتصاد ويدعمه ويساعد في تقليل البطالة. ومن التحديات أيضاً، أن فترة إتاحة التمويل للمشاريع على تلك المنصات قد تكون محددة بفترة زمنية غير كافية. وقد يصعب أحياناً الحصول على الإقبال المطلوب على المشروع عندما يتعلق الأمر بالإستثمار الجماعي. فضلاً عن ذلك، قد تشكل الإجراءات القانونية المتعلقة بالحصول على التمويل تحدياً للممولين أو طالبي التمويل.¹

ثانياً: آلية عمل منصات التمويل الجماعي

تمر عملية التمويل الجماعي لمشروعات المؤسسات الناشئة عبر المنصات بمجموعة من المراحل يمكن إيجازها فيما يأتي:²

1. الإختيار الأولي من طرف منصات التمويل الجماعي: تتمثل هذه المرحلة في قيام القائمين على إدارة منصات التمويل الجماعي بالإختيار الأولي للمشروعات التي تطلب التمويل، والتي يمكن أن تكون مؤهلة للحصول على التمويل من خلال المنصات المتواجدة على شبكة الأنترنت، معتمدة في ذلك على مجموعة من المعايير الموضوعية والمحددة من طرف مشغلي منصات التمويل الجماعي.
2. عرض حيثيات المؤهلة عبر منصات التمويل الجماعي: وتتمثل هذه المرحلة في قيام منصات التمويل الجماعي بعرض كل ما يتعلق بالمشروعات المؤهلة بشكل أولي على الموقع الإلكتروني الخاص بها، وبذلك تكون هذه المرحلة مرحلة أساسية تتيح للجمهور إمكانية إبداء الرأي في هذه المشروعات التي تطلب التمويل، وهو ما يجعل الجمهور في قلب القرارات التمويلية والإستثمارية.
3. جمع الأموال اللازمة لتمويل المشروعات: تتمثل هذه المرحلة في قيام منصات التمويل الجماعي من خلال شبكة الأنترنت بجمع الأموال اللازمة لتمويل المشروعات المؤهلة من خلال إتاحة الفرص لعدد كبير من الجمهور بتقديم مساهماتهم المالية لتمويل المشروعات، وذلك بما يتناسب مع نماذج التمويل الجماعي. وفي حالة عدم إكمال عملية جمع الأموال اللازمة لأي مشروع تلغى هذه العملية وتعاد الأموال لأصحابها.

¹ مقال بعنوان "التمويل الجماعي للشركات الناشئة" 03 مارس 2023 برباط: <https://www.shams.ae/ar/community/blog>

² عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات: عرض تجربة سلطنة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية 2018، المجلد 07، العدد 01، ص 296-297.

4. تنفيذ المشروعات: بعد إكمال عملية جمع الأموال اللازمة لتمويل أي مشروع من المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل عبر منصات التمويل الجماعي، تأتي مرحلة تجسيد المشروعات على أرض الواقع بتقديم الأموال اللازمة لأصحاب المشروعات.

5. تتحصل منصات التمويل الجماعي على علاوات مقابل إدارة العمليات المرتبطة بتمويل هذه المشروعات، والتي عادة ما تكون ما بين 5 في المائة وإلى 8 في المائة.

6. تسديد القروض وعوائد الأوراق المالية: وتعتبر هذه بمثابة آخر مراحل التمويل للمشروعات عبر منصات التمويل الجماعي، بحيث يتم من خلالها تسديد أقساط القروض المستحقة على أصحاب المشروعات حسب الشروط المتفق عليها في إطار الحصول على التمويل اللازم.

الفرع الثاني: أنواع منصات التمويل الجماعي

تختلف منصات التمويل الجماعي حسب طبيعة العلاقة التمويلية التي تربط الممولون بأصحاب

الأفكار والمشاريع الإستثمارية، حيث تشمل غالباً الأنواع التالية:¹

• منصات التمويل الجماعي القائم على التبرعات:

في هذا النموذج يساهم الممول بمبلغ مالي في المشروع (أو المشاريع) الذي يختاره على أساس تبرع طوعي دون توقع وإنتظار أي عوائد مستقبلية مقابل الأموال التي تبرع بها، وتكون مساهمته ذات هدف خيري انساني تهدف إلى التكافل الإجتماعي .

• منصات التمويل القائم على المكافئة:

في هذا النموذج يقدم الممول مساهمته في المشروع أو المشاريع التي إختارها مقابل إنتظار الحصول على عوائد غير مادية، فقد يحصل على مكافئة كهدية أو شهادة تقديرية، أو عينة من السلع والخدمات التي يتوقع المشروع انتاجها، حيث أن هذا النموذج يمكن أصحاب المشاريع التي تريد الحصول على التمويل من إستخدام محصلات البيع المتوقع لمنتج ما لتمويل إنتاج ذلك المنتج.

• منصات التمويل الجماعي القائم على الإقراض:

في هذا النموذج يقدم الممول مبلغ مالي للمشروع أو المشاريع التي إختارها كقروض مقابل الحصول على فوائد ثابتة مستقبلاً إلى إسترجاع رأس المال المقدم كقرض.

• منصات التمويل الجماعي القائم على المساهم في الملكية:

في هذا النموذج يقوم الممول بتقديم مبلغ مالي كمساهمة في المشروع أو المشاريع التي إختارها مقابل الحصول على حصة ملكية في هذه المشاريع تمثل أسهم في رأسمالها بقدر المبالغ التي ساهم بها، بما يمكنه من الحصول على توزيعات مستقبلية.

الفرع الثالث: المنصات الرائدة في التمويل الجماعي عالمياً وعربياً

¹ زوبير بولجال، "تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة-دراسة حالة منصة شركة"-المجلة الدولية للمالية الريادية 2022، المجلد 3، العدد 01، ص 40.

أولاً: المنصات الرائدة عالمياً

عرف قطاع لتمويل الجماعي ظهور مئات الآلاف من المنصات الناشطة فيه، كانت أبرزها منصة kickstarter، منصة Indiegogo ومنصة GoFundme .

1. منصة كيكستارتر Kickstarter

فتحت التكنولوجيا الحديثة و الشبكة الإجتماعية الكثير من الإحتمالات لرواد الأعمال والمبدعين، وعندما يتعلق الأمر بالتمويل الجماعي فإن كيكستارتر تعد من أكبر المنصات الرائدة في المجال. منصة كيكستارتر في الأساس هو موقع أمريكي تم تأسيسه لكي يراعي القدرات والمواهب الإبداعية ويساعد أصحابها في إخراج مهاراتهم إلى النور.¹ تم إطلاق موقع الويب الخاص بها في أبريل 2009 على يد مجموعة من الأشخاص وهم Perry Chen و Charles Adler و Strickler Yancey .

صنفت مجلة تايم كيكستارتر على أنها من واحدة من أفضل الإنتاجات التقنية لعام 2011، وحازت على لقب أفضل موقع web لعام 2010.²

تعمل المنصة من خلال نظام العمولات على كل عملية تمويل ناجحة، تصل النسبة عموماً إلى ما يقارب 8 أو 9 بالمئة وتكون مقسمة بشكل رئيسي بنسبة 5 بالمئة وباقي النسبة تكون لعملية التحويل، مبدأ الكل أو اللاشئ هو المبدأ الذي تتبعه المنصة وهذا يعني أنه في حال لم يحصل صاحب المشروع على التمويل بنسبة 100 بالمئة عند نهاية مدة الحملة تعود المساهمات لأصحابها، ولا يحصل صاحب المشروع على شئ والمنصة لا تتلقى أي عمولة.³

إلى غاية 2022 إستطاعت المنصة بلوغ أكبر من 6.6 مليار دولار لتمويل 220734 مشروع في حين بلغ عدد المساهمين 21070269 مساهم منهم 7156606 كانوا مساهمين في مزيد من مشروع.⁴ أكبر مشاريع كيكستارتر من حيث حجم التمويل:

في نهاية أوت 2014، أنهى Coolest cooler تشغيل كيكستارتر بأكثر من 13.28 مليون دولار أمريكي في تمويل المشاريع، إلى ذلك الحين إحتفظت pebble-paper بلقب أعلى مشروع تم تمويله على موقع التمويل الجماعي بمبلغ 10.27 مليون دولار، في مارس 2015 أكمل مشروع

¹ " آلاء الشافعي(2021/11/03)، مقال بعنوان "شرح منصة kickstarter" على الرابط:

(consulté le 12/03/2023) 09:02. <https://www.fekra.com/kickstarter/>

² "ريم نور الدين (2021/04/17)، مقال بعنوان "منصة Kickstarter" على الرابط:

(Consulté le 12/03/202) 09:25.3 <https://tjjaratuna.com/kickstarter/>

³ محمد أحمد (2019/09/30)، مقال بعنوان "ماهي منصة Kickstarter وكيف تستخدمها لتمويل مشروعك؟"، على الرابط:

C onsulté le) 13:12.3 (11/04/202 <https://kickcareer.com/kickstarter>

(Consulté le 11/04/2023) 13:18. <https://www.kickstarter.com/help/stats> Statistiques Kickstarter,From ⁴

Pebble للساعة الذكية الثانية التمويل الجماعي والدعاية مع 20.34 مليون دولار، تم جمعها في طلب Kickstarter للتمويل المسبق، أنجح مشروع إعتبارا من جويلية 2021 .

في عام 2022 جمع مشروع Surprise ! four secret novels من تأليف Brandon sanderson ما يقارب 42 مليون دولار، أي أكثر من ضعف ما جمعته Pebble time. تعتبر الموسيقى هي الفئة الأكثر نجاحا من حيث المشاريع التي تم تأسيسها على موقع Kickstarter حيث نجح 33307 مشروعا في فئة الموسيقى في جمع المبلغ المستهدف، تليها فئة الأفلام والفيديو، حيث تم تأسيس أكثر من 30406 مشروعا بنجاح.¹

2. منصة إنديجوجو Indiegogo

Indiegogo هي منصة تمويل جماعي أمريكية أطلقت عام 2008 من قبل Danae Ringelman و Selva Rubin و Eric Schell ، مقرها الرئيسي في سان فرانسيسكو، كاليفورنيا .
تعد منصة إنديجوجو من أبرز المواقع التي تساعد في عمليات جمع أموال حملات التمويل الجماعي يزوره ملايين الأشخاص حول العالم للعثور على أشياء ذكية تحل المشكلات اليومية من خلال الأعمال في كل مكان منصة لإطلاق منتجات جديدة ورائدة.

سعمل لموقع على نظام قائم على المكافآت، مما يعني أن الجهات المانحة أو المستثمرين الذين يرغبون في المشاركة في تمويل مشروع أو منتج يمكنهم التبرع أو تلقي هدية بدلا من حصة في شركة، إضافة إلى هذا يسمح الموقع بالإحتفاظ بأي مبلغ ثم تحصيله بغض النظر عما إذا وصل المبلغ إلى الهدف المطلوب الوصول إليه.

في عام 2016 دخلت microventures في شراكة مع Indiegogo لتقديم حملات قائمة على الأسهم بدءا من نوفمبر 2017 مما يسمح للمستثمرين غير المعتمدين بالمشاركة في حصص الأسهم.²
تأخذ انديجوجو 9 بالمئة من الأموال التي جمعها في الحملة هذا في حالة عدم الوصول إلى المبلغ المراد تحصيله، أما إذا تم الوصول إلى الهدف المطلوب فالمنصة تأخذ 4 بالمئة فقط من إجمالي الأموال المحصلة، مما يعني إذا حققت هدفك من الحملة ستتكبدت كلفة أقل.

تتيح منصة انديجوجو عند إنتهاء حملة التمويل الجماعي الإستفادة من نجاحك من خلال السماح لك بالإستمرار في جمع الأموال عند بدء منتجك وتصنيعه وتسليمه من خلال Indiegogo
Indemend، وهي ميزة محددة من فريق انديجوجو لمنشئي الحملات الناجحين يمنحهم الفرصة لإنشاء

¹ Total amount of funding pledged on Kickstarter 2012-2022(25/05/2022), published by stasita research Department, From <https://www.statista.com/statistics/310218/total-kickstarter-funding/> (Consulté le 01/06/2023) 13:35.

² <https://www.Definitions.net/definition/indiegogo/> (consulté le 11/04/2023) 10 :10

صفحة تشبه التمويل الجماعي على انديجوجو والإستمرار في تلقي الطلبات المسبقة لحملتهم حتى بعد إنتهاء مرحلة حملتهم الأصلية.¹

وهو حل تمويل ما بعد الحملة يسد الفجوة بين التمويل الجماعي والولوج إلى عالم التجارة، يتوفر لجميع النشاط بعد أن يحققوا هدف حملتهم الأصلي، لا يعتمد InDemend على أهداف ثابتة لجمع الأموال فقد تم تصميمه ليكون مرنا فلا توجد به جداول زمنية ثابتة وهناك إمكانية تغيير المكافآت المقدمة طوال الوقت، أما بخصوص رسوم الإشتراك في هذه الميزة فهي 5 بالمئة رسوم للمنصة إضافة إلى 3 بالمئة رسوم معالجة الدفع، أما موعد الحصول على الأموال فهو كالتالي: بعد الموعد النهائي الأصلي لحملة التمويل الجماعي يتم إرسال الأموال إلى حساب صاحبها في غضون 15 يوم، بعد هذا الدفع الأولي يتم دفع الأموال المحصلة في InDemend كل 4 أسابيع.²

في عام 2021 نجحت المنصة في الحصول على 60 مليون دولار عبر 193 ألف داعم من خلال 149 مشروع بميزانية 50 ألف دولار. وكانت الفئات الأعلى من حيث الأموال التي تم جمعها هي فئة السكن والعمران، فئة النقل والمواصلات، فئة الموضة والأجهزة القابلة للإرتداء.³

كما بلغ إجمالي الحملات التي تقوم انديجوجو بإطلاقها في دات العام 800000 حملة موزعة على 235 دولة، منها 47 بالمئة تديرها نساء، وتطلق شهريا حوالي 19000 حملة. في حين بلغ عدد الأشخاص الذين يستخدمون المنصة 9 ملايين شخص في نهاية 2021.⁴

إلى غاية مطلع سنة 2202 كانت حملة انديجوجو على مشروع الدراجة الإلكترونية القابلة للطي META X الحملة الأكبر بحيث جمعت ما يقارب 17.6 مليون دولار أمريكي.⁵

3. منصة GoFundMe

علاق آخر في التمويل الجماعي GoFundMe يتخذ نهجا مختلفا عن Kickstarter حيث يسمح للناس بجمع الأموال لجميع أنواع الأحداث الحياتية بدءا بالإحتفالات وحتى التعامل مع المآسي والحوادث الغير متوقعة.

أنشأ Brad Damphousse و Andrew Ballester موقع الويب في الأصل تحت إسم CreateAfund في عام 2018 ولكنهما غيرا الإسم إلى GoFunMe بعد إجراء العديد من الترقيات

¹ Madhurma Nag(15/07/2020) ,Should you opt for indiegogo InDemend after a successfull crowdfunding campaign?, from <https://thegadgetflow.com/blog/indiegogo-indemend/> (consulté le 25/03/2023) 11:45.

² What happens after your crowdfunding, compiang, from <https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indemand/> ,(consulté le 26/03/2023) 9:15 .

³ Indiegogo vs kickstarter: which one to choose?(01/03/2021), from <https://blog.thecrowdfundingformula.com/indiegogo-and-kickstarter-stats/> (consulté le 07/03/2023) 11:27.

⁴ <https://expandedramblings.com/index.php/indiegogo-facts-statistics/> (consulté le 04/04/2023) 9 :18.

⁵ Largest Indiegogo campaigns worldwide 2022(25/05/2022), from <https://www.statistic/620550/largest-indiegogo-campaigns-worldwide-by-amount-raised/> (consulté le 06/04/2023) 11:12.

على ميزات الموقع في ماي 2010 مقرها كاليفورنيا بالولايات المتحدة الأمريكية ولها مكاتب في سان دييغو ودبلن، ولها عمليات في فرنسا، إسبانيا، ألمانيا والمملكة المتحدة.

وهي أكبر منصة لجمع التبرعات الإجتماعية بين عامي 2010 و2017 تم جمع أكثر من 5 مليار دولار مع مجتمع يضم أكثر من 50 مليون مانح من جميع أنحاء العالم.¹ عام 20، 2019 بالمئة من جميع جامعي التبرعات تلقو تبرعات من أكثر من دولة و60 بالمئة منهم جدد على المنصة.

في مطلع 2022 إستطاعت المنصة جمع أكثر من 9 مليار دولار من أكثر من 120 مليون متبرع من جميع أنحاء العالم، وكانت 40 بالمئة من جميع التبرعات تساوي أقل من 550 دولار ويتم بدأ حملة تبرعات جديدة كل 8 ثوان.²

وهي منصة رائدة في جمع التبرعات الطبية حيث تهدف واحدة من كل ثلاث حملات إلى جمع الأموال لتغطية التكاليف الطبية مع حوالي 250000 حملة بإجمالي 650 مليون دولار من المساهمات كل عام.

من أبرز الحملات الطبية الحملة التي أطلقها كيارا فيراجني لدعم مستشفى سان رافيل في ميلانو لإنشاء أسرة جديدة في وحدة العناية المركزة لمكافحة جائحة كورونا، في الساعات الخمس الأولى من إطلاق الحملة ثم جمع مليون دولار أمريكي.³

على الرغم من أن المنصة متساهلة فيما يتعلق بأنواع الحملات التي تسمح بها على مواقعها، إلا أن هناك إستثناءات لنشاطات يجب أن تمتثل لها الحملة، لا تقبل النشاطات الغير القانونية والإحتيالية مثل الأسلحة الإرهاب والعنف، القمار، الإتجار بالبشر..... إلخ وعدم التعامل بالكنائيات الخاضعة للعقوبات الأمريكية كالصين، كوبا وكوريا الشمالية.

ثانيا: منصات التمويل الجماعي في الدول العربية (المنصات الرائدة)

من خلال الفحص والتتبع يتبين أن هناك نموا في عدد منصات التمويل الجماعي في عدد من البلدان العربية خلال الآونة الأخيرة ليصل عدد المنصات الرئيسة في الدول العربية إلى نحو 32، منصة للتمويل الجماعي ففي الأردن، هناك منصتان هما "أفكار ميناو" و"أيو"، حيث يستخدم التمويل الجماعي في الأردن لتمويل المشاريع الاجتماعية لمساعدة الأشخاص الذين ليس لديهم إمكانية الوصول إلى النظام المصرفي التقليدي، حيث تتمثل أهداف التمويل الجماعي في توفير الأموال لرواد الأعمال

¹ [https://www.definitions.net/definitions/gofundme\(consulté](https://www.definitions.net/definitions/gofundme(consulté) (consulté le 08/04/2023) 11 :32.

² Ivan stevanovic, **40+Crucial Crowdfunding Stats in 2022**, (consulté le (15/03/2023), from: <https://www.smallbizgenius.net/by-the-numbers/crowdfunding-stats/> 10:55

³ Carolyn Mcclanahan, **people are Raising 650 \$ Million on GofundMe Each Year To Attack Rising healthcare Costs**(13/07/2018), from <https://www.forbes.com/sites/carolynmcclanahan/2018/08/13/using-gofundme-to-attack-health-care-costs/?sh=7a793aa28598> (consulte le 16/03/2023) 12:13.

الأردنيين من خلال جذب وإقناع المستثمرين بتمويل المشروعات المبتكرة وخصوصا تنفيذ المشاريع التعليمية، إضافة إلى تمويل المشاريع الإبداعية مقابل مكافآت مالية بسيطة للممولين.

1. في الإمارات، تولي الدولة أهمية كبيرة لنشاط منصات التمويل الجماعي في ضوء استراتيجياتها الهادفة إلى تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تمثل العمود الفقري للاقتصاد الإماراتي حيث تشكل وفق بيانات وزارة الاقتصاد نحو ما يزيد عن 94 في المائة من إجمالي الشركات العاملة بالدولة، وتسهم بنحو 68 في المائة من العمالة في القطاع الخاص، وبما يفوق 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي مع اتجاه الدولة لرفع هذه النسبة إلى نحو 70 في المائة في عام 2021. رغم ذلك تشير الإحصاءات إلى أن ما يقرب من 50 إلى 70 في المائة من طلبات التمويل التي تقدمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبنوك يتم رفضها، ومن ثم لا تحصل هذه المؤسسات إلا على نسبة متواضعة من الائتمان المصرفي تبلغ نحو 4 في المائة وهو ما يعتبر منخفضا سجل على مستوى الدول بالمقارنة مع المتوسط سواء العربية البالغ 8 في المائة، أو على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا البالغ 9.3 في المائة هناك عدد من المنصات التي تمارس نشاط التمويل الجماعي في الإمارات من أبرزها منصات " دبي نكست"، و"بيهايف"، و"يوريكا". تعتبر منصة " دبي نكست" أول منصة تمويل جماعي حكومية تهدف إلى تقديم الدعم المجتمعي للشباب المبتكر والمبدع. كما تُعتبر منصة "بيهايف" أول منصة إلكترونية تسمح للمستثمرين بتقديم القروض لأصحاب الشركات الصغيرة والمتوسطة في الإمارات. كذلك تقدم منصة "يوريكا" تمويل جماعي للشركات الصغيرة والمتوسطة والجمهور من خلال الاستثمار في الأسهم في البحرين، تعتبر منصات التمويل الجماعي أحد البدائل لتمكين الصغيرة والمتوسطة، ودعم النظام البيئي للتقنيات المالية، وأيضاً زيادة عروض خدمات التمويل المتوافق مع الشريعة، التي تساهم في سد جانب من الفجوة التمويلية في البحرين وتوفير الفرص المناسبة لكل من المستثمرين والمقرضين، والمساهمة في تنمية الحلول الابتكارية في المملكة.

2. في تونس، من المتوقع أن يساعد التمويل الجماعي على دعم الاستثمار بشكل أكبر إلى جانب زيادة الصادرات، وتوفير فرص عمل للشباب ويتوفر منصتان حالياً في تونس تمارسان نشاط التمويل الجماعي هما " جوفندي" و"افريكويتي" Afrikwity، . Cofundy في الجزائر، لا يزال نشاط التمويل الجماعي في طور التأسيس ووضع المقترحات والقوانين المنظمة لهذا النشاط، إلا أن هناك بعض المنصات مثل "شريكي" و"تويزا" تقدم خدمات الإقراض البسيطة لبعض المشاريع الاجتماعية ورواد الأعمال من أجل تنمية مبتكراتهم. ومشاريعهم الصغيرة والمتوسطة بالنسبة للسعودية، تولي " رؤية المملكة العربية السعودية 2030" أهمية كبيرة لتنمية وتشجيع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تسهيل فرص نفاذه للتمويل. من ثم تستهدف الرؤية رفع نسبة الائتمان المصرفي الممنوح إلى هذا القطاع من 5 في المائة حالياً إلى حوالي 20 في المائة في عام 2030. هناك ثماني منصات تمويل جماعي تمارس عملها في السوق السعودي وهي منصات "سكوبر"، و"منافع"، و"ثروة المالية"، و"المنصة الرقمية"

، و" أصول وبخيت الاستثمارية" ، و" صكوك المالية" ، و"إمكان العربية المحدودة" ، و" وثاق المالية" .
تعتبر منصة "منافع" من أبرز هذه المنصات

3. في فلسطين ، هناك منصتان هما " لبنني فلسطين " ، و " كرودبال تمارسان نشاط التمويل الجماعي القائم على التبرعات (والتمويل الجماعي القائم على الأسهم) المشاركة في راس المال ، حيث تعتبر "منصة لبنني فلسطين أول منصة لدعم المشاريع ذات الأثر الإيجابي في المجتمع الفلسطيني، حيث تقوم المنصة بتحديد احتياجات المجتمع ومن ثمة تقوم بعمل حملة ترويجية لجمع التبرعات لتنفيذ المشاريع والابتكارات الخاصة بالشباب والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. في حين ، تعتبر منصة " كرودبال " أول منصة تمويل جماعي جديدة للأسهم في فلسطين تم إنشاؤها خصيصا .للدعم رواد الأعمال الفلسطينيين في لبنان، يتركز نشاط التمويل الجماعي بشكل أساسي على الإقراض مع وجود بعض الأنشطة البسيطة المتعلقة بالاستثمار في شركات الأسهم، ومن أهم منصات التمويل الجماعي في لبنان منصة "ساعد لبنان".

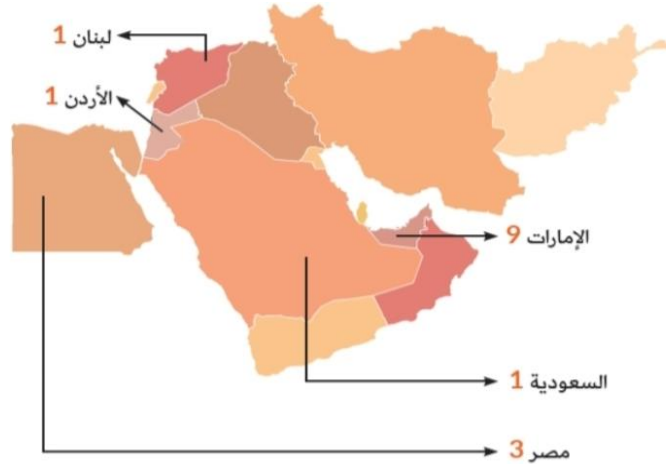
4. في مصر، هناك ثلاث منصات بارزة للتمويل جماعي وهي "شيكرا" ، و " يُمكن" ، و" مدد" تعمل بهذه المنصات كنقاط اتصال لجمع التبرعات من الأشخاص المتبرعين الى الأشخاص لمساعدة الأشخاص الذين يعانون من المحتاجين وخصوصا إعسار مالي، وبعض الحالات الاجتماعية من خلال المساهمة في توفير النفقات الطبية والتعليمية وحالات الطوارئ، كذلك تمويل الشركات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما تولي الحكومة المغربية والقطاع الخاص نمط التمويل الجماعي اهتماما كبيرا كونه إحدى الأدوات المهمة لتنمية ريادة الأعمال، حيث توجد في الوقت الحالي منصتان هما " سمالا" ، و " كوتيزي " ، كما يُشار إلى وجود منصات أخرى للتمويل الجماعي تعمل في الوطن العربي مثل منصات التمويل الجماعي العقاري العربي عبر الإنترنت مثل "دوريس" و"أتش بي أر" وايستاتأب " ، ومنصة " ذ ومال ،التي تعمل في منطقة الشرق الأوسط بشكل عام¹.

أما بالنسبة لعدد المنصات المتواجدة في العالم العربي بشكل عام أو بالأحرى الرائدة فيه، فتوجد حاليا في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 16 منصة تمويل جماعي كما هي موضحة في الشكل (03) والجدول (01).

¹ لكتورة هبة عبد المنعم وآخرون، صندوق النقد العربي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي، سبتمبر 2021، ص7-10، على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/mbadrat-akhry/aldasdar-althany-ltqyr-mrsd-altqnyat-almalyt-alhdytht-fy-aldwl-almby>

الشكل (03):منصات التمويل الجماعي في العالم العربي.



المصدر: فينتك: الابتكارات المالية التقنية، (2019)، مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، مارمور، ص: 21.

الجدول 01:أهم المنصات في الدول العربية.

الأردن	1	- (أفكار ميّنا) Afkarmena
الإمارات	2	- (ليوا) Liwwa - (دبي نكست) Dubai Next
تونس	3	- (بيهايف) Beehive - (يورिका) Eureka - (كوفندي) Cofundy
الجزائر	4	- (أفريكويتي) Afrikwity - (شريكى) Chriky - (تويزا) Twiiza
السعودية	5	- (سكوبر) Scopeer - (منافع) Manafa - (ثروة) Tharwa - (رقمية) Raqamyah - (أصول وبخيت الاستثمارية) Osool & Bakhet Investment
فلسطين	6	- (سكوك كابيتال) Sukuk Capital - (إمكان العربية المحدودة) Emkan Limited - منصة وثاق المالية Wethaq Digital - (لبنني فلسطين) Build Palestine
لبنان	7	- (كروډبال) Crowdpal - (ساعد لبنان) Help For Leb
مصر	8	- (شيكرا) Shekra - (يُمكن) Yomken - (مَدَد) Madad
المغرب	9	- (كوتيزي) Cotizi - (سمالا) Smala And Co
منصة التمويل الجماعي العقاري العربي عبر الإنترنت	10	- (دوريس) Durise - (اتش بي آر) Hbr - (ايستات أب) Estat Up
منطقة الشرق الأوسط	11	- (زومال) Zoomal

المصدر: صندوق النقد العربي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي، سبتمبر 2021، الدكتور هبة عبد المنعم وآخرون، ص11، على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/mbadrat-akhry/aldasdar-althany-ltqyr-mrsd-altqnyat-almalyt-alhdytht-fy-aldwl-alrbyt>.

الفرع الرابع: أهمية استخدام منصات التمويل الجماعي

شهد حجم سوق التمويل الجماعي تنامياً واضحاً في البلدان النامية، حيث من المرتقب أن يصبح القناة التمويلية الرئيسية للشركات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة. وتكمن أكبر إمكانات لنمو سوق التمويل الجماعي في الصين ، يليها عدد من الدول النامية في شرق آسيا وأوروبا الوسطى، وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.¹ وتكمن بعض مزايا استخدام التمويل الجماعي في المؤسسات الناشئة في²:

■ بديل من البدائل التمويلية:

حيث يمكن لأصحاب المشاريع وأصحاب الأعمال التجارية الصغيرة والمتوسطة والناشئة لأن يتأهلوا للحصول على أموال خارج نطاق المصادر العادية (من خارج الصندوق) وأن يتجنبوا المتطلبات الصارمة والإجراءات البيروقراطية التي تصاحبهم.

■ أداة فعالة لجمع الأموال:

وخاصة منصات التمويل الجماعي الأكثر شعبية ومع بعض وسائل الإعلام المقنعة والرسائل وتقديم الحوافز والمكافآت كلها عوامل تساعد الداعمين المحتملين للعثور عليك.

■ خلق ثقة مدمجة في الدماغ:

إن الزبائن اليوم لا يبعدون عن أي وقت مضى، وهذا يعطي الفرصة لدعوتهم للحصول على ردود الفعل والأفكار، ومجال أسئلتهم عن شغولهم وشكاواهم. ومنه تشكيل حلقة إتصال مستمرة تخلق نوع من الثقة في الدماغ.

■ التسويق من خلال التعرض لوسائل الإعلام:

الصحفية وبناء الوعي بالعلامة التجارية. وهذا يمكن أن يكون الطريق العظيم للوصول إلى الداعمين خارج الشبكة القائمة.

كما أن هناك العديد من العوامل التي تزيد أهمية التمويل الجماعي في الدول النامية ومن بينها على الأخص :

● سد الفجوة التمويلية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة:

تعول العديد من البلدان النامية على النهوض بقطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة لتحقيق عدد من الأهداف التنموية بما يشمل تعزيز فرص النمو الإقتصادي وخلق المزيد من فرص العمل بما يساعد على خفض معدلات البطالة، حيث يسهم بنحو 40 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو 60

¹ Jason,b,Anthony,1 ,Neiss,s,Raymond,S,&Swart,r.(2013).Crowdfunding's potential for the developing world.washington.Growing innovation,conference version,2013,p 8, Availableat: https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf

² Lee marie,K.(2021,10 15).crowdfunding sites to help fund your business. Retrieved avril 19 2023, from lenterne :<https://lanterncredit.com/small-business/best-crowdfunding-sites>.

بالمئة من مستويات التشغيل في لبلدان النامية بحسب تقديرات البنك الدولي وهذا في ظل إرتفاع مستويات فجوة تمويل المشروعات المصغرة والصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية إلى نحو 4.3 تريليون دولار، كما تشير نتائج إحدى الدراسات الإستقصائية التي شملت المشروعات الصغيرة والمتوسطة التي إستفادت من منصة التمويل الجماعي

« kiva » وهي من واحدة من أبرز المنصات، إلى أن 70 بالمئة من المقترضين من الشركات الصغيرة والمتوسطة عبر هذه المنصة نجحوا في زيادة حجم مبيعاتهم، فيما شهد 63 بالمئة منهم نموا في الأرباح. كما أفاد ثلث الدين جمعوا الأموال عبر المنصات إقراض النظراء أنه كان من الصعب الحصول على تمويل عبر أية قناة تمويلية أخرى. وأن 79 بالمئة منهم حاولوا الحصول على تمويل مصرفي قبل لجوئهم إلى منصات التمويل الجماعي، ولم ينجح سوى 22 بالمئة فقط منهم في الحصول على التمويل المصرفي¹.

• الوفاء بأهداف التنمية المستدامة في البلدان النامية:

تواجه غالبية البلدان النامية تحديا يتمثل في محدودية قدرة الحكومات على توفير التمويل اللازم للوفاء بأهداف التنمية المستدامة رؤية 2030، في ضوء التقديرات التي تشير إلى أن البلدان النامية تواجه فجوة تمويلية للوفاء بأهداف التنمية المستدامة تقدر بنحو 2.5 تريليون دولار سنويا بناء على تقديرات الأمم المتحدة، وفي هذا السياق تساهم منصات التمويل الجماعي في توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، فعدد من هذه المنصات يقدم الدعم للأفراد والأسر الفقيرة لدعم نفاذ هذه الفئات للغذاء والخدمات الصحية والتعليم والنفاذ كذلك إلى سوق العمل من خلال تمويل المشروعات المصغرة والصغيرة والمتوسطة. كما تولي هذه المنصات إهتماما خاصا بدعم الابتكار وتحسين مستويات رفاهية الأفراد وحماية البيئة، وهو ما أهل بعضها للحصول على جوائز عالمية فيما يتعلق بتأثيرها الملحوظ في تحسين مستويات التنمية الإجتماعية والإقتصادية والحفاظ على البيئة. بالتالي فمن المهم لحكومات الدول النامية التأكيد من توفير بيئة داعمة لهذه المنصات وفق أطر رقابية رصينة بما يساعد على الإستفادة من الفرص التي تتيحها هذه المنصات لتمويل التنمية بما لا يخل بأولويات الحفاظ على الإستقرار المالي.

• دعم الابتكار في الدول النامية:

تلعب منصات التمويل الجماعي في الدول النامية دورا ملحوظا في تمويل الابتكار في الدول النامية، الذي يعد محركا أساسيا لزيادة مستويات الإنتاجية والتنافسية. حيث يرى البعض أن منصات التمويل الجماعي تمكن الدول النامية من التخلص من التحديات التي تواجه عملية تمويل الابتكار وتسمح للأفراد بتقديم مساهمات وإستثمارات مباشرة في المشاريع التي يرغبون في الإستثمار فيها، وهو ما

¹ UNDP, «Crowdfunding», Financing Solutions for Sustainable Development». June, 2023. P: 4. available at : https://www.undp.org/content/dam/sdfinance/doc/Crowdfunding%20_%20UNDP.pdf.

قد يسمح للبلدان النامية أن تحقق قفزة في البنية التحتية المالية اللازمة لدعم الابتكار¹. في هذا السياق توضح بعض الدراسات أن التمويل الجماعي لديه القدرة على تعزيز الابتكار من خلال توفير مصادر جديدة لرأس مال الشركات التي يحركها الابتكار، وبالتالي تقليل الفجوة التمويلية للشركات الناشئة المبتكرة. كما أن التمويل الجماعي يوفر طريقة لمشاركة عدة أطراف من الجمهور في عملية الابتكار من خلال تقديم ملاحظات لأصحاب الأفكار ورواد الأعمال. يمكن أن تتخذ هذه الملاحظات أشكالاً متعددة، بما في ذلك تقديم أفكار حول تطوير المنتج أثناء حملة جمع الأموال وبعدها، وتوفير مؤشرات جيدة عن مستويات الطلب المتوقع على المنتج الجديد².

QAHIR, D., & ANIRBAN MUKHERJEE, M. (2017, 10 13). Is crowdfunding the silver bullet to expanding¹ innovation in the developing world? Retrieved 02, 16, 2023, from WORLD BANK BLOGS:

<https://blogs.worldbank.org/psd/crowdfunding-silver-bullet-expanding-innovation-developing-world>.

Fabrice, H., & Armin, S. (2018). Crowdfunding and Innovation. Journal of Economic Surveys , 32 (05), 1514-21530. Available at: https://www.researchgate.net/publication/326151352_Crowdfunding_and_innovation.

المطلب الثالث : دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية وكيفية إدارتها

الفرع الأول: دور منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة التمويلية

أولاً : منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المؤسسات الناشئة.

تعتبر الشركات الناشئة شركات حديثة العهد، تنطلق من فكرة ريادية مبتكرة أمام احتمالات كبيرة للنمو بسرعة تصل 10 بالمئة أسبوعياً حسب تقدير "Graham" في مقاله المشهور "Growth"، مع تحمل مخاطر عالية جداً في مقابل تحقيق أرباح ضخمة. تكون مرتبطة عادة ولكن ليس بالضرورة، بمشروعات عالية التقنية لأن منتجاتها في الغالب عبارة عن برمجيات يمكن إنتاجها وإعادة إنتاجها بسهولة، وهذا ما يجعل المشاريع الموجهة نحو التكنولوجيا بطبيعتها لديها أكبر إمكانية للنمو.¹ تواجه الشركات الناشئة في مراحل دورة حياتها بداية بالفكرة الأولية، فإطلاق الشركة، فتوسيع نموها وبناء قيمتها إلى مصدر التمويل الملائم، عدة تحديات أهمها إشكالية التمويل خاصة تمويل المرحلة المبكرة، الأمر الذي يتطلب البحث عن مصادر تمويلية تتماشى والطبيعة المالية لهذا النوع من الشركات. ولهذا يعتبر التمويل الجماعي آلية تمويل مفيدة بشكل خاص للشركات الناشئة التي عادة ما يكون لديها حاجة لرأس المال، من أجل تجسيد أفكار عملية لإنشاء أعمال تجارية جديدة وخلق فرص العمل، والمساعدة في النهاية على إنشاء مجتمع أفضل. ويتضح دور منصات التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة من خلال:²

- الوصول إلى مئات وآلاف المستثمرين الداعمين للحملة الخاصة بشركتك أو فكرتك.
- توفير فرص تجريب منتجات إقراض جديدة للمؤسسات الناشئة أكثر مرونة.
- سهولة الإجراءات المتعلقة بمنصات التمويل الجماعي لأصحاب المؤسسات الناشئة، خاصة في ظل غياب الضمانات المتعلقة بالتمويل.
- تساعد منصات التمويل الجماعي المؤسسات الناشئة على إيصال وتوصيل الفكرة إلى جميع أنحاء العالم من خلال الأنترنت، لتصل في وقت وجيز لجميع المستثمرين.
- ويعد التمويل الجماعي خياراً جيداً للمؤسسات الناشئة التي تتطلع إلى النمو، وتتطلب أموالاً إضافية لتقديم الأعمال أو الأفكار أو المشاريع الجديدة، وتمثل منصة "Kickstarter" إحدى منصات التمويل الجماعي الأساسية المتاحة للشركات الناشئة، من بين أكثر من 600 منصة في جميع أنحاء العالم، ولكل منصة مزايا تختص بها عن باقي المنصات الأخرى.

. Marina, K. Č., Jelena, H., & Maja, L. (2014). Analysis of financing sources for start-up companies. Journal of Contemporary Management , 19 (2).

² أسماء بللعماء، 2020، مرجع سبق ذكره الصفحة 07.

ثانيا: منصات التمويل الجماعي كنموذج تمويل مستحدث في الجزائر

أصبح التمويل الجماعي في الجزائر أداة شائعة بشكل متزايد لجمع الأموال من المستثمرين وحاكن رأس المال لأنه بديل ممتاز لتجنب البنوك التقليدية التي تجنب المخاطرة وتتحدث بلغة بطيئة عند المعالجة باستخدام طلب إئتمان للمقترض. فهو الوسيلة الرائدة اليوم لتمويل المشاريع الإجتماعية لمساعدة الأشخاص الذين لا يستطيعون الوصول إلى النظام المصرفي، توفير الأموال لرواد الأعمال الجزائريين ومساعدة المبتكرين في تنفيذ المشاريع المدرسية بالإضافة إلى تمويل الأفلام والمشاريع الإبداعية.¹

تمكنت المؤسسات الناشئة الجزائرية وحاملي المشاريع الإبتكارية من الإستفادة من أدوات تمويلية مرفقة بجملة إعفاءات ضريبية لفائدة هذه المؤسسات الناشئة وإطلاق صندوق مخصص لتمويل المرحلة التي تسبق تجسيد مشاريعهم، إضافة لما يعرف بمنصات التمويل الجماعي، حيث تسمح هذه الأخيرة بجمع التدفقات المالية لأكثر عدد من الخواص عن طريق منصة أنترنت وهذا بهدف تمويل مشروع في مختلف قطاعات النشاط التي تتماشى والمؤسسات الناشئة الجزائرية والمشاريع المبتكرة التي تقتصر للتمويل بسبب الطابع الحساس لهذا النوع من المشاريع الخاصة بعد ما أظهرت وسائل التمويل التقليدية(المؤسسات المالية والبنوك و مؤسسات الدولة) محدوديتها في السياق الجزائري الحالي من جهة، كما أن السوق المالية لا تسمح سوى بتمويل المشاريع الإستثمارية الكبرى فيما يخص السوق الرئيسية والمشاريع المتوسطة فيما يخص فئة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولهذا كان واجب على الدولة الجزائرية تطوير أدوات تمويل أخرى مخصصة للمشاريع الصغيرة التي لا تكون بالضرورة مشاريع إستثمار كبرى.

وفي هذا السياق، أصدرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها(COSOB) نظاما يحدد أو يسمح بتجميع الأموال لفائدة المؤسسات الناشئة عبر منصات يعرف "التمويل الجماعي" أو كما ذكر في المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 بمصطلح " الإستثمار التشاركي أو التساهمي" والذي إنطلق العمل به في الثلاثي الأخير لسنة 2020. حيث تمنح صفة مستشار في الإستثمار التشاركي للشركات التجارية المستحدثة والمكرسة إستثنائيا لهذا النشاط، الوسيطاء في عمليات البورصة، ومؤسسات تسيير أموال الإستثمار (المادة 45 2020).

ومن أجل منح هذه الصفة لا بد من دراسة الملف من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة الذي يتضمن إستعراض النشاط المقرر بما فيه نموذج الإستثمار والنطاق التقديري للمبالغ المحددة لجمع الأموال مع إجراء إنتقاء للمشاريع والإجراءات الواجب إنجازها، فضلا عن إجراء التثمين وساسة مراقبة المصادرو شكليات دفع رواتب المستشار في الإستثمار التشاركي. هذا إضافة إلى مجموعة الشروط التي لا بد من توافرها لمزاولة هذا النشاط والمتمثلة في (التمويل الجماعي لمؤسسات ناشئة سيصبح عمليا عما قريب²:

ARAB CROWDLENDING ARAB CROWDFUNDING PLATFORM. (n.d.). Retrieved 02,19,2022, from ¹ <http://arabcrowdfunding.com/>

² سامي الصلاحات، "دور منصة التمويل الجماعي في تمويل مشروعات الأوقاف"، مجلة بيت المشورة، العدد 15، قطر 2021، ص 222.

- ✓ توفر المعلومات الموجهة للنشر عبر موقع المنصة.
- ✓ إجبارية التمتع بالمؤهلات التقنية الضرورية لمزاولة هذا النشاط .
- ✓ إحترام أخلاقيات المهنة الضرورية لإرساء مناخ تسوده الثقة.
- ✓ تقديم معلومات واضحة ومفصلة عن المشاريع المقترحة والمخاطر التي قد يواجهها المستثمر .
- ✓ حسن السلوك والكفاءة المهنية بالنسبة لإداري ومسيري المنصة.

الفرع الثاني: إيجابيات وسلبيات منصات التمويل الجماعي

أولاً: إيجابيات منصات التمويل الجماعي

- أداة منصة التمويل الجماعي هي وسيلة تقنية، ومن الطبيعي أن يكون فيها نقاط ضعف، أو إيجابيات أو سلبيات وهنا تأتي قدوة المؤسسة على الإستفادة من نقاط قوتها أو تحييد نقاط ضعفها لتبلغ من ذلك الغاية من إستخدام هذه الوسيلة ومن أجل قياس مدى الإستفادة من هذه الأداة، سننظر لنقاط القوة وهي¹:
- ✓ **تعزيز سمعة المشروع:** يجتاز صاحب المشروع بمجموعة من المراحل في سبيل تحقيقه للتمويل، وهذا ما يعزز الثقة في أفكاره، ويعزز مركزه التنافسي في السوق الذي ينشط فيه.
 - ✓ **إشراك الجميع في المهمة:** حيث لا يكفي صاحب المشروع بتلقي التمويل من جمهور المساهمين، بل يزدونه بالأفكار والنصائح، ومشاركته في خبراتهم المكتسبة من خلال وظائفهم المختلفة.
 - ✓ **دعاية مجانية:** حتى وإن لم يحقق المشروع أهدافه بالحصول على التمويل الجماعي، فإنه يمكن أن يستفيد من الدعاية والإشهار نتيجة إنخراطه في حملة التمويل الجماعي، وهذا ما يمكن أن يكون سبباً في جذب مصادر تمويلية أخرى.
 - ✓ **تقليل المخاطر:** حيث يوفرميزة تقليل المخاطر التي يصعب التنبؤ بها وتوزيعها على فئة كبيرة من المستثمرين.
 - ✓ **أداة تسويقية:** تعتمد منصات التمويل الجماعي على مواقع التواصل الإجتماعي، وبذلك تساهم في تسويق المشروع وعرض رؤيته، ومن ثم كسب حصة سوقية بأقل التكاليف قبل الإنطلاق الفعلي للمشروع.
 - ✓ القدرة على إيصال المشروع الواقعي إلى أكبر قدر من الواقفين والمتبرعين في العالم.
 - ✓ تحديث البيانات وتعديلها بصورة مستمرة لصالح المشروع الواقعي.
 - ✓ قدرة المتبرعين أو الواقفين على الكشف عن أموالهم والتدقيق عليها من خلال موقع المنصة.
 - ✓ يمكن تجويل المادة كمادة تسويقية، مثل كتب تقدم للمتبرعين.
 - ✓ مخاطبتها لجميع الواقفين، وإمكانية جذب واقفين صغار ومتوسطين وكبار، حسب التسويق الإعلان.
 - ✓ قلة الكلفة المالية إذا قورنت بحملات التسويق والدعاية والعلاقات العامة التي تكلف الكثير.

¹ سامي الصلاحيات، مرجع سبق ذكره ، ص 226.

ثانيا: سلبيات منصات التمويل الجماعي

- ✓ إمكانية التلاعب: في كثير من الأحيان، ولغياب الرقابة، ونقص المعلومات، وعدم الشفافية من صاحب المشروع، يمكن أن يقوم بتحويل الأموال التي جمعها عن الغاية التي وجدت من أجلها.
- ✓ إمكانية عدم أستراداد الأموال: في بعض الأحيان لا يقوم المشروع المسجل في المنصة بجمع المبالغ المطلوبة، عندها تقوم المنصات المطلوبة، عندها تقوم المنصات بتحويل هذه المبالغ لأغراض ومشاريع أخرى غير التي منحها جمهور المستثمرين الثقة، وهذا في ظل غياب النصوص القانونية التي تنظم عملها بشكل دقيق.
- ✓ سرقة حقوق الملكية: وجود المشاريع في منصة التمويل وإتاحته لكافة فئات المجتمع، يمكن أن يشكل خطر سرقة أفكار وحقوق ملكية صاحب المشروع من طرف أفراد تتوفر لهم مصادر لتمويل مثل هذه الأفكار، لهذا يمكن أن تمثل تسجيل هذه الأفكار لدى المنظمة العالمية للملكية الفكرية¹.
- ✓ القدرة على إختراق موقع المنصة، والوصول إلى أسماء المتبرعين والواقفين .
- ✓ مخاطبة من يملك وسيلة أو أجهزة تقنية مرتبطة بالشبكة المعلوماتية فقط ، ومن لا يملك لا تصله هذه الأداة.

الفرع الثالث: حوكمة منصات التمويل الجماعي

حرصت السلطات الإشرافية العربية على إخضاع شركات التمويل الجماعي لمجموعة من الإجراءات التي تضمن الحوكمة الرشيدة للشركات بما يعزز مستويات الشفافية والنزاهة ويضمن سلامة أداء هذه الشركات وقيامها بالدور الاقتصادي والمالي المناط بها ذلك على النحو التالي:

1. نشر نتائج الأعمال:

تهتم عدد من الدول العربية التي قامت بإصدار أطر تنظيمية لنشاط التمويل الجماعي بإلزام منصات التمويل الجماعي ،بنشر نتائج أعمالها ففي البحرين تلتزم منصات التمويل الجماعي بتقديم قوائم مالية سنوية مدققة إلى مصرف البحرين المركزي في غضون ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية. أما في السعودية، ف تلتزم السلطات الإشرافية جميع منصات التمويل الجماعي بالدين بموجب الأنظمة بنشر قوائمها المالية من خلال مواقعها الالكترونية لهذه المنصات أما في المغرب، فينص القانون المنظم لعمل منصات التمويل الجماعي على ضرورة أن تزاوّل هذه المنصات عملها في صورة تأسيس شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة، تلتزم بإعداد تقارير سنوية عن أدائها . ويجب أن يتم نشر التقرير السنوي على منصة التمويل الجماعي ،من جانب آخر تلتزم هذه المنصات بأن تقوم كل ثلاثة أشهر بالنشر على المنصات وبطريقة يسهل الولوج إليها من الصفحة الرئيسية، مؤشر الفشل المتمثل في نسبة فشل المشاريع المعروضة على المنصة المسجلة انطلاقا خلال 36 الأخيرة شهرا ، وإذا

¹ الصالحين محمد العيش، مرجع سبق ذكره، ص ص 631-632.

شرعت الشركة في مزاولة نشاطها منذ أقل من 36 شهرا فيكون ذلك منذ بداية الشروع في مزاولة النشاط، وبحيث تختص السلطات الإشرافية بوضع المعايير الخاصة باحتساب مؤشر الفشل

2. مراجعة القوائم المالية:

تم وضع بعض الإجراءات والقواعد والضوابط الحاكمة الهادفة إلى تطبيق أفضل الممارسات الخاصة بمراجعة القوائم المالية، إضافة إلى سن عدد من القوانين الملزمة للشركات بوجوب تقديم القوائم المالية ومراجعتها من قبل مدققي الحسابات المعتمدين، مع إمكانية المساءلة الجنائية في حالة وجود أي تجاوزات أو مخالفات في هذا الشأن ففي السعودية، تلتزم جميع منصات التمويل الجماعي بالدين بالتعاقد مع أي من مكاتب المحاسبة القانونية المرخصة لها بذلك. كما ينص القانون في المغرب على ضرورة أن تقوم كل منصة بتعيين مراقب للحسابات يكلف بمهمة مراقبة وتتبع الحسابات الخاصة بأنشطة المنصة وفق مقتضيات القانون والنصوص المتخذة لتطبيقه ونظام تسيير منصة لتمويل الجماعي. ويتم تعيين مراقب الحسابات من طرف منصات التمويل الجماعي، لمدة ثلاث سنوات متتالية قابلة للتجديد، من بين الخبراء المحاسبين المسجلين في جدول هيئة الخبراء المحاسبين، ويلزم مراقب الحسابات بإعداد تقارير يبين فيها نتائج قيامه بمهمته.

3. الالتزام بقواعد الإفصاح:

تطبق بعض الدول العربية الكثير من الإجراءات والقواعد المنظمة لعملية الإفصاح بحيث تتسم أنشطة منصات التمويل الجماعي بالشفافية ففي المغرب، يلزم الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي هذه المنصات بنشر معلومات موجهة للمستثمرين تشمل اسم المنصة وعنوانها وفئات التمويل الجماعي المستهدفة، وشروط عمل المنصة والتصميم التقني الخاص بها، وشروط سداد مستحقات المنصة والحد الأدنى من الشروط الدنيا التي يجب النص عليها في عقود التمويل الجماعي، ونموذج تقديم المشاريع على المنصة، وآلية تسويات النزاعات ومعالجة الشكاوى، وغيرها من المعلومات الأخرى ذات الأهمية. أما في السعودية لكون هذه الشركات بطبيعتها القانونية شركات مغلقة، فنظرا فهي غير ملزمة بنفس قواعد الإفصاح الملزم بها الشركات المساهمة العامة.

4. العلاقات مع المستثمرين:

تبنت بعض الدول العربية عدد من التدابير في هذا الإطار، من خلال وضع القواعد والقوانين والمعايير الاسترشادية الهادفة إلى ضمان تطبيق أفضل الممارسات الخاصة بالحوكمة التي تضمن حماية حقوق المقرضين والمساهمين. ففي البحرين يتعين على منصات التمويل الجماعي التواصل الفعال مع المستثمرين وحماية حقوقهم.

في المغرب، و وفقا لمقتضيات القانون المتعلق بالتمويل الجماعي ، يجب أن تتم كل عملية للتمويل الجماعي بموجب، عقد يبرم كتابة بين حامل المشروع والمساهم وأن يكون إلكترونيا أو ورقيا مطابقا للنصوص التشريعية والتنظيمية الجاري بها العمل¹.

الفرع الرابع: أمن وإدارة منصات التمويل الجماعي.

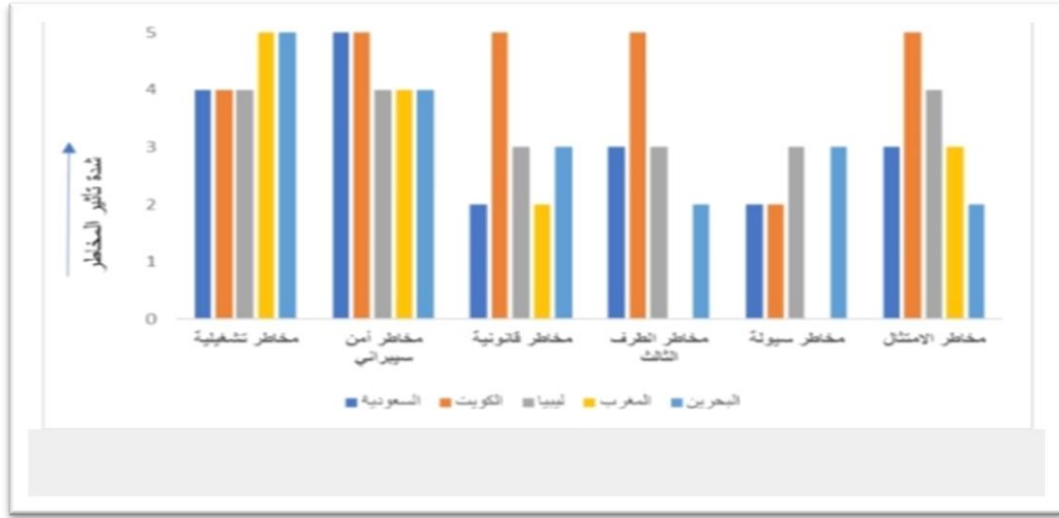
في ضوء التطور الملحوظ في التقنيات المالية الحديثة في الأعوام الماضية، وزيادة الاعتماد عليها في تقديم المنتجات والخدمات المالية، من الطبيعي أن ترتفع المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية بسبب التهديدات الإلكترونية والهجمات السيبرانية. حيث لا يمكن المضي قدما في تعزيز الابتكار دون تعزيز منظومة إدارة المخاطر والاهتمام بجانب سلامة ومثانة المراكز المالية للمؤسسات المالية، حيث قد يؤدي ذلك لتعطيل الخدمات المالية بما ينعكس سلبا على النظام المالي وحماية المستهلك المالي لا بد من الإشارة في هذا السياق إلى أن المصارف المركزية أصبحت تتنبه بشكل كبير إلى إمكانية ظهور مؤسسات إقراض ترتبط بالتقنيات المالية الحديثة كمنصات التمويل الجماعي، بحيث تشكل مخاطر نظامية في النظام المالي . فعلى سبيل المثال، قد يؤدي الإفراط في مديونية الأفراد إلى إثقال كاهلهم، خصوصا التزامات أخرى تجاه المؤسسات المالية الأخرى، وهنا تبرز أهمية توسيع مظلة المصرف المركزي لتشمل كافة مؤسسات الإقراض من جهة و إشراك منصات التمويل الجماعي بقاعدة بيانات المعلومات الائتمانية من جهة أخرى بما يعزز من التمويل المسؤول وإدارة المخاطر لديها و منح الائتمان لمخاطر العملاء، حيث قد تفنقر هذه المنصات إلى معايير تقييم جودة الائتمان ، مع النظام المصرفي الأكثر كفاءة وخبرة مقارنة بما قد يؤدي إلى ارتفاع مخاطر الائتمان ، و حدوث تقلبات و صدمات في النظام المالي تؤثر سلبا على الاستقرار المالي، من جانب آخر يُمكن القول بأن هناك إجماع من المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية وفق نتائج استبيان صندوق النقد العربي بأن مخاطر الأمن السيبراني، والمخاطر التشغيلية تُعتبر من أهم المخاطر التي تواجه منصات التمويل الجماعي يليها مخاطر الائتمالات والمخاطر القانونية ، وهو ما يتماشى بشكل كبير مع المخاطر التي تمت الإشارة إليها من قبل لجنة بازل للرقابة المصرفية حول استخدام التقنيات المالية في القطاع المالي بشكل عام، حيث ترتبط المخاطر السيبرانية ،مع المخاطر الأخرى، مثل مخاطر أمن البيانات ومخاطر حماية المستهلك المالي، ومخاطر السيولة، والمخاطر القانونية، وغيرها. فعلى سبيل المثال، قد تتعرض منصات التمويل الجماعي للقرصنة الإلكترونية، وهذا بدوره قد يتسبب في ضياع البيانات الشخصية

¹ الدكتور هبة عبد المنعم وآخرون، صندوق النقد العربي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي، سبتمبر 2021، صص 27 28، على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/mbadtrat-akhry/aldasdar-althany-ltqyr-mrsd-altqnyat-almalyt-alhdytht-fy-aldwl-alrbyt>

للعلماء وارتفاع المخاطر القانونية ومخاطر أمن المعلومات، ويمكن أن تتفاقم هذه المخاطر حال ضعف منظومة إدارة المخاطر لديها أو افتقارها إلى سياسة آمنة لإدارة الوثائق¹.

الشكل 04: أبرز المخاطر المرتبطة بعمل منصات التمويل الجماعي .



المصدر: الدكتورة هبة عبد المنعم وآخرون، صندوق النقد العربي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي، سبتمبر 2021، ص 21، على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/mbadrat-akhry/aldasdar-althany-ltqryr-mrsd-altqnyat-almalyt-alhdytht-fy-aldwl-alrbyt>.

¹ صندوق النقد العربي، مصدر سبق ذكره، ص 20.

خاتمة الفصل:

تزايد الإهتمام في السنوات الأخيرة بمنصات التمويل الجماعي لما لها من دور فعال في تمويل المؤسسات. حيث تم في هاته الدراسة التطرق إلى مختلف الجوانب المتعلقة بالتمويل الجماعي ومنصاته لما لها من أهمية ودور في تمويل المؤسسات الناشئة وهذا كله من أجل معرفة الدور الذي تلعبه منصات التمويل الجماعي الناشطة في دعم وتمويل الشركات بحيث مكنت منصات التمويل الجماعي عبر الأنترنت مختلف الشركات من الوصول إلى مئات وآلاف المستثمرين الذين يدعمون فكرة هذه الشركة، على عكس مؤسسات التمويل التقليدية التي عادة ما ترفض طلبات الحصول على قرض، بالإضافة إلى أن منصات التمويل الجماعي تتميز بالمرونة والسرعة مع تخصص كل منصة بنوع معين من التمويل الجماعي وبشروط ورسوم خاصة يسمح للشركات بالإختيار بين مختلف منصات التمويل الجماعي حسب ما يناسبها ويخدم فكرتها ومشروعها، كما أسهمت منصات التمويل الجماعي المتاحة في الدول العربية في تمويل عدد كبير من الشركات الأمر الذي يؤكد أن التمويل الجماعي ساعد في سد الفجوة الإئتمانية المتعلقة في بالإستثمارات في الشركات.

الفصل الثاني

تمهيد :

عرفت الصناعة المالية الإسلامية بكل مكوناتها من مؤسسات و منتجات تطورا ملحوظا و نمووا سريعا بشكل مستمر منذ ابتداء نشاطها خاصة في السنوات الأخيرة ، إذ شهدت إقبالا واسعا من قبل المستثمرين و أصحاب الأموال لسلاسة صيغها التمويلية و جلاء الغبار عن طرق عملها ، وما جعلها محل إهتمام العلماء و الباحثين إضافة إلى المطورين و أصحاب الابتكارات ، فأكبوا عليها و أعاروها الإهتمام الواسع فكثرت فيها البحوث والمقالات العلمية ، وفي هذا الفصل سنتطرق إلى معرفة الصناعة المالية الإسلامية بكل ما تشمله تعقيا على أهم ما فيها الا وهو التمويل الإسلامي .

المبحث الأول : الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية

تعتبر الصناعة المالية الإسلامية نموذجاً عالي الجودة للصناعة المالية الحديثة إذ أنها تمزج بين مكونات الصناعة المالية التقليدية الهادفة لتعظيم الأرباح مهملتها الجانب الأخلاقي و التكافلي ، و بين التعاليم الأخلاقية الراقية للشريعة الإسلامية الداعية للتكافل و التضامن الاجتماعي بالتوفيق مع تحقيق المنافع الفردية، ما يحقق منفعة جماعية و من خلال دراستنا سنبرز ذلك بالتطرق في هذا المبحث للمطالب التالية :

المطلب الأول : ماهية الصناعة المالية الإسلامية

قد تعددت تعريفات الصناعة المالية الإسلامية و اختلفت ، فكل يعرفها حسب تخصصه ، بالإضافة إلى كونها قديمة نوعاً ما و إن لم تكن من قبل كما نعرفها اليوم إلا أنها كانت موجودة ، و في ما يأتي سوف نفصل في تعريفها و نشأتها ، كما سنخرج على خصائصها و أهميتها إضافة إلى أهدافها .

الفرع الأول : تعريف الصناعة المالية الإسلامية

عرفت الصناعة المالية الإسلامية بالكثير من التعريفات و ذلك حسب طبيعة الباحث المعرف لها او نظرتة و لابد قبل إعطاء تعريف لها أن نعرف الصناعة المالية عموماً:

أولاً: تعريف الصناعة المالية :

تعتبر الصناعة المالية عن استخدام التقنيات الرياضية لإيجاد حلول للمشاكل المالية، من خلال استخدام الأدوات والإحصاءات والاقتصاد والرياضيات التطبيقية لمعالجة القضايا المالية الحالية، وكذا استنباط منتجات مالية جديدة ومبتكرة ، وتقوم على استخدام التحليل الكمي من قبل البنوك التجارية، الاستثمارية و مختلف المؤسسات المالية.¹

كما و تعمل الصناعة المالية دائماً على ابتكار أدوات و منتجات استثمارية جديدة و مبتكرة للمستثمرين و الشركات ، و يتم تطوير معظم المنتجات من خلال تقنيات في مجال الهندسة المالية باستخدام النمذجة الرياضية وعلوم الكمبيوتر كي يستطيع المهندسون الماليون اختبار وإصدار أدوات جديدة مثل الأساليب الجديدة لتحليل الاستثمار و غيرها . حيث بدأت الهندسة المالية في الظهور في منتصف الثمانينات، حيث دأبت بورصة وولستريت بورصة نيويورك للأوراق المالية بالاستعانة ببعض الأكاديميين لتطوير منتجات أسواق المال، لمواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغط التي يفرضها السوق وبيئة المنشآت، ففي لندن عندما فتحت البنوك إدارات المساعدة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملاتها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال²

¹ Financial Engineering , Investopedia , [http:// www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

² سلطان بن عايض البقمي ؛ المحاسبة المالية وتحديات الهندسة المالية؛ على الموقع WWW.Kantakii.com تاريخ 16 مارس 2023

ثانيا : تعريف الصناعة المالية الإسلامية

من خلال مراجعة الأدبيات الأكاديمية التي لها علاقة بالاقتصاد الإسلامي لم نتوصل إلى تعريف صريح مجمع عليه لهذه الصناعة و لهذا قدمنا مجموعة من التعاريف لتوضيح المعنى أكثر فهي مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم و التطوير و التنفيذ لكل الأدوات و العمليات المالية المبتكرة بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل و كل ذلك في إطار موجبات الشرع الحنيف¹. كما عرفت على أنها ابتكار لحلول مالية، فهي تركز على عنصر الابتكار والتجديد، كما أنها تقدم حلولاً، فهي بذلك تلبي احتياجات قائمة أو تستغل فرصاً أو موارد معطلة، وكونها مالية يحدد مجال الابتكار في الأنشطة الاقتصادية سواء في التبادل أو في التمويل².

و كذلك فإن الصناعة المالية الإسلامية هي صناعة مالية تقوم على الضوابط المالية المستمدة من الأصول الإسلامية التشريعية و كذا القانون التي قد أثبتت فعاليتها كأداة فعالة في مشاريع التنمية على المستوى العالمي حيث نمت الصناعة بسرعة لتشمل الأسواق غير الإسلامية ، بعد أن أثبتت فعاليتها كجزء من النظام المالي العالمي الجديد و اكتسبت الصناعة أكثر من 2 تريليون دولار أمريكي من الأصول الثابتة في القطاع المالي الإسلامي و تشمل بذلك البنوك والمؤسسات المالية والأسواق المالية و مؤسسات أخرى³ و من خلال ما سبق من تعاريف يمكننا أن نقول بأن الصناعة المالية الإسلامية هي استخدام مجموعة من التقنيات و الوسائل من أجل خلق أدوات تمويلية أو ابتكار أساليب مالية قائمة على الضوابط الشرعية الإسلامية أو إضفاء صبغة إسلامية على الصيغ التمويلية التقليدية من أجل إيجاد حل للمشاكل التمويلية.

ثالثا :نشأة الصناعة المالية الإسلامية و تطورها

إن الصناعة المالية الإسلامية نشأت مع الإسلام مذ ظهر و ذلك للارتباط الوثيق بين الحياة الدينية الاجتماعية و الحياة المالية الاقتصادية إذ لا يمكن توقع قيام مجتمع دون ضوابط اقتصادية أو أطر مالية و اهتمت الشريعة أيما اهتمام بالجانب المالي فالنصوص التشريعية في هذا الباب لا تحصى سواء من القرآن الكريم أو من السنة النبوية أو من آثار الصحابة و التابعين و من أهمية المال و الحياة الاقتصادية خصص له ركن من أركان الإسلام يقوم عليه و هو الزكاة و من هنا بدأ تطور هذه الصناعة ليصل إلى المعاملات المحرمة و وجوب تجنبها كالربا بأنواعها المحرمة أخذاً و عطاءً و التي حرمت بقول الله سبحانه " وَ أَلْحَلَّ اللَّهُ

¹ فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية - مدخل للهندسة المالية الإسلامية -، مجلة المصرفي، العدد ، 26 ديسمبر 2002. بنك السودان. رابط الموقع

<http://www.bankofsudan.org/arabic/period/masrafi/vol-26/masrafi-26.htm>

² سامي إبراهيم السويلم . صناعة الهندسة الإسلامية نظرات في المنهج الإسلامي ، مركز البحوث ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ، بيت المشورة للتدريب ، الكويت ، أفريل ، 2004 ، ص5

³ Benfreiha nadjt, nessah slimane ,abdkader chiban, Developments in the Islamic financial industry across the world - analytical study, Journal of Advanced Economic Research, El Oued University, El Oued, Algeria, Vol 07, Issue 2, Sep 2022 ,p665. بتصرف

النَّبِيَّ وَ حَرَّمَ الرِّبَا¹ " و الآيات في شأنها كثيرة و من مظاهر المالية الإسلامية كذلك سن الصدقة و تحبيبها للناس ليقبلوا عليها لقوله صلى الله عليه و سلم " والصدقة تطفيء الخطيئة كما يطفئ الماء النار"² , فالصدقة أسلوب تمويلي صرف إضافة إلى انه تضامني اجتماعي و الأساليب الإسلامية في ذلك متنوعة و سير الخلفاء الراشدين لا تخلو من إرساء الأطر التنظيمية للصناعة المالية الحديثة العهد آنذاك كما انتشرت النشاطات الائتمانية، فكان لنشاط الصيارفة أثر واضح في ازدهار الأعمال التجارية وتنشيط الأنشطة الائتمانية، واستخدمت السفائح، والصكوك، والرقاع، واشتهر تجار مكة بإقامة الشركات على نطاق واسع مع تجار من الطائف والحيرة، ومدن اليمن. ويذكر أنه كان لأبي سفيان تجارته وقوافله ومشاركاته مع قوافل قريش الأخرى، وكان للعباس مال لدى التجار، و للحجاج بن علاط السلمي مال متفرق في تجار أهل مكة. يروى أن ابن عباس - رضي الله عنه - كان يأخذ الورق الفضة المضروبة دراهم بمكة على أن يكتب بها إلى الكوفة. وكان عبد الله بن الزبير يأخذ من قوم دراهم بمكة ثم يكتب لهم إلى أخيه مصعب بالعراق فيأخذونها منه. أما حقيقة الصناعة المالية التي تعني إيجاد منتجات وحلول مالية لمشاكل التمويل القائمة، ففعل في توجيه النبي - صلى الله عليه وسلم - لبلال المازني - رضي الله عنه-، حين أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال له رسول الله- صلى الله عليه وسلم :- لا تفعل. بع الجمع بالدرهم واشتر بالدرهم جنيناً"³ إشارة إلى أهمية البحث عن حلول تلبى الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية، لكن الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل ما لا يحل من المعاملات المالية⁴، وهذا يتفق مع القول بأن الأصل في المعاملات الحل إلا ما عارض نصاً شرعياً صريحاً و بذلك تكون الشريعة الإسلامية قد قوضت حدود الممنوع من المعاملات و محرماً فأبانتها و أطلقت العنان للابتكار و فتحت حدود المشروع اذ لم تضع له قيوداً ليبقى العقل البشري في تفكير مستمر لإيجاد حلول لمشاكله التمويلية و بهذه الفسحة تمكنت الصناعة المالية الإسلامية من الوصول إلى زماننا هذا مروراً بكل حقبة الحكم الإسلامي لتكون النهضة الحقيقية لها في نهايات القرن الماضي و بدايات القرن الواحد و العشرين حيث لاحظنا انتشار المصارف الإسلامية بشكل واسع و ظهور ما يعرف بالصكوك الإسلامية إضافة إلى شركات التأمين الإسلامية (التأمين التكافلي و التعاوني ...) و كذا صناديق التحوط الإسلامية و غيرها.

الفرع الثاني : خصائص الصناعة المالية الإسلامية

اتسمت الصناعة المالية الإسلامية بخصائصها المميزة لها عن غيرها فنذكر منها :

-الاعتماد على الشرع الإسلامي بدل التشريعات الوضعية:

¹ القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 275

² محمد ناصر الدين الألباني ، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل ، إشراف زهير الشاويش ، المكتب الإسلامي-بيروت لبنان ، الطبعة 2 1985 ، ص138

³ الإمام أبو عبد الله البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع ، باب إذا أراد بيع تمر بتمر خير منه، دار الكتب العلمية ، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2001م، ص392

⁴ سامي إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص9

حيث تقوم الصناعة المالية الإسلامية على مبادئ الشريعة الإسلامية التي استمدت من خلالها المبادئ والأسس في تصميم المنتجات المالية، بما يتوافق وأحكام هذه الشريعة والابتعاد ما أمكن عن الخلافات الفقهية، والتركيز على أهم أسس الصناعة المالية الإسلامية والقائمة على مبدأ المشاركة في المخاطر وتجنب مبدأ درء المخاطر أو تحويلها لأطراف أخرى.

-التمويل بدل الاستثمار :

تهدف الصناعة المالية الإسلامية لإدارة السيولة؛ من خلال جذب رؤوس الأموال المتوفرة لدى أصحاب الفائض من المال خاصة المسلمين منهم والذين يرفضون التعامل بمنتجات الصناعة المالية التقليدية التي يشوبها الريا ، و تفضيل استخدام هذه الأموال في عمليات التمويل بدل الاستثمار باعتبارها أقل مخاطرة¹ ، و بعدا عن الشبهة .

-المصادقية الشرعية :

نعني بالمصادقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن؛ أي الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، باعتبار أن الصناعة المالية الإسلامية تهدف إلى التوصل لحلول مبتكرة خارج دائرة الخلاف الفقهي قدر الإمكان، فالصناعة المالية الإسلامية تطمح لمنتجات وآليات نموذجية، بينما تركز الشريعة الإسلامية على دائرة ما هو جائز شرعا، أي كل ما قد يكون نموذجا بمقياس العصر الحاضر وما ليس كذلك، وباعتبار أن ظروف المجتمعات تتفاوت وتتباين، فقد لا تكون الحلول النموذجية الآن ملائمة لعصر آخر بينما الحلول التي تقدمها الصناعة الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجا للاقتصاد الإسلامي، فينبغي اختيار أفضل تلك النماذج وأحسنها تعبيراً عن الإسلام .

ويجب التأكيد على ضرورة الدمج بين مبادئ الاقتصاد الإسلامي من جهة وبين المنتجات المالية من جهة أخرى، باعتبار أنها ترجمة عملية فعلية للقيم والمثل التي جاء بها الإسلام، وبدون هذه المنتجات تظل المبادئ حبرا على ورق ويظل الواقع رهنا للأطماع الشخصية والنزعات الأنانية، ليس لأن الناس لا يحبون الخير والفضيلة؛ ولكن لأنهم لا يملكون حلقة الوصل بين القيم الفطرية النبيلة وبين التحديات العملية² .

-الكفاءة الاقتصادية : المقصود بالكفاءة الاقتصادية هو تلبية احتياجات المتعاملين بأقل تكلفة ممكنة، فتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة والتقدم التقني في عالم الاتصالات والمعلومات يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى أقل حد ممكن من القيود والالتزامات³.

¹ خنيوة محمد الأمين وحنان علي موسى، منتجات الهندسة المالية الإسلامية" الواقع، التحديات و مناهج التطوير"، مقال منشور على الموقع : <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/03> بتصرف .

² عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، المجلد 20 ، العدد 2 ، 2007 ، ص22

³ لعمش آمال وشرقي سارة، أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة"، بحث مقدم إلى :المؤتمر الدولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 6-5 ماي 2014 ، ص5

ذلك أن المبتكرات المالية التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية لا تكفيها أن تكون ذات مصداقية شرعية فقط، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية، لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرنا جدا، كذلك يجب أن تتجنب هذه المبتكرات زيادة الآثار الاقتصادية السلبية مثل التضخم، البطالة وسوء توزيع الثروة¹.

-تبني الابتكار الحقيقي:

حيث يقوم الابتكار الحقيقي على تطوير المنتجات المالية الإسلامية تطويرا حقيقيا وليس شكليا ، مثلما يتضح في المنتجات التقليدية، ذلك أن كل أداة من أدوات الصناعة المالية الإسلامية لها خصائص تميزها عن غيرها من الأدوات سواء تعلق الأمر بالمخاطر أو الضمانات أو التسعير وهذا ناتج عن فكرة أن ما نقصه بالصناعة المالية الإسلامية هو ما تلبية مصالح المتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد شكلي من العقود الوهمية التي تغير الاسم فقط بينما تبقى على الطريقة في الأداء.

الفرع الثالث : أهمية الصناعة المالية الإسلامية و أهدافها

1- أهمية الصناعة المالية الإسلامية:

للصناعة المالية الإسلامية أهمية كبيرة في الاقتصادية نبرزها فيما يلي:

-تساهم الصناعة المالية الإسلامية في خلق توازن بين موارد واستخدامات الأموال في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية من جهة، وفي إدارة السيولة بصورة مريحة من جهة أخرى، وبالتالي تكتسب المؤسسات المالية الإسلامية القدرة على منافسة المؤسسات المالية التقليدية².

- ابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الأموال؛ وبالتالي يزيد من قدرة المؤسسات على التمويل خصوصا إذا تيقن أصحاب الأموال من أن المعاملات المالية تتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية، وهذا ما يدعم فكرة استقطاب المدخرات و تشغيلها في الأنشطة التمويلية.

- توزيع المخاطر و ذلك لتعدد أشكال الاستثمار و اختلافها و تنوع قنواتها ما يحقق رغبات المستثمرين.

- إن ابتكار منتجات مالية جديدة تتماشى و متطلبات العملاء و المستثمرين وفق مقاصد الشرع الحنيف يؤدي إلى استمرارية النظام المالي و تمكين كل أجزائه.

- تحقق الصناعة المالية الإسلامية التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

-الإفصاح و الشفافية تساعد المستثمرين في معرفة حاجاتهم و بالتالي تنشيط الجو الاستثماري.

¹ موسى بن منصور، الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة و التقليد ، " ، بحث مقدم إلى: المؤتمر الدولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية جامعة فرحات عباس ، يومي

06-05 ماي 2014 ؛ ص12

² خنيوة محمد الأمين وحنان علي موسى، مرجع سابق، ص5

2- أهداف الصناعة المالية الإسلامية:

- تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوجزها بما يلي¹ :
- توفير منتجات مالية إسلامية ذات جودة عالية تعتبر كبديل شرعي للمنتجات المالية التقليدية تمتاز بالمصادقية الشرعية .
 - تحقيق الكفاءة الاقتصادية، يُمكن لمنتجات الهندسة المالية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر، وتخفيض تكاليف المعاملات، وتخفيض تكاليف الحصول على معلومات و عمولات الوساطة والسمسرة . تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين وتنويع مصادر الربحية.
 - المساهمة في إنعاش الاقتصاد وذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعرف عن المشاركة في المشاريع التي تمول ربويا .
 - المساعدة في إدارة وتحقيق الموائمة بين العوائد والمخاطرة والسيولة لدى الشركات والمؤسسات المالية .
 - المساعدة في تطوير أسواق المال المحلية والعالمية من خلال إيجاد أوراق مالية إسلامية . توفير تمويل مستقر و حقيقي ومن موارد موجودة أصلاً في الدورة الاقتصادية مما يقلل من الآثار التضخمية.
 - توفير حلول شرعية مبتكرة لإشكالات التمويل.
 - تقليل مخاطر الاستثمار بتنويع صيغته.
- ❖ إضافة إلى أهداف أخرى نوجزها فيما يأتي:
- تلبية طلبات فئة من المجتمع ترفض التعامل مع المؤسسات المالية الربوية خصوصاً المستثمرين المسلمين الذين يرغبون في إنشاء مشاريع استثمارية و فرص عمل و يحول دون ذلك عدم توفر موارد مالية مشروعة و لهذا فمؤسسات التمويل الإسلامية تضمن لهم التمويل الحلال البعيد عن الربا ، إضافة إلى تقليل المخاطر .
 - تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال جذب رؤوس الأموال والعمل على توظيفها بشكل فعال وفق تعاليم الشريعة الإسلامية وتشجيع الأفراد على إنشاء مشاريع استثمارية تنموية في قطاعات إنتاجية مختلفة بمشاريع حقيقية تحقق قيمة مضافة مما يضمن النمو الاقتصادي و التقليل من الآثار التضخمية .

¹ هناك محمد هلال، دور الهندسة الإسلامية في معالجة الأزمات المالية ، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية ، عمان، الأردن، ديسمبر، 2010 ، ص9

المطلب الثاني : مقومات الصناعة المالية الإسلامية

مما لا شك فيه أن كل ما بني على أساس علمي لابد له من مقومات ، و للصناعة المالية الإسلامية مقومات منها ما سنذكره أسفله :

الفرع الأول : مبادئ و أسس الصناعة المالية الإسلامية

أولاً : مبادئ الصناعة المالية الإسلامية

يمكننا أن نميز مبدئين لهذه الصناعة يتعلقان بالأهداف و آخرين يتعلقان بالمنهجية و هم كالتالي:

(1) مبدأ التوازن :

تمكنت الشريعة الإسلامية من تحقيق التوازن بين الرغبات والحوافز، ووضعت لكل الإطار المناسب له دون إفراط أو تفريط، مراعية المصالح الشخصية و الاجتماعية و قضايا الربح و كل ما يخص الاعمال الخيرية حيث كل جانب مكمل للآخر وحققت هذا التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية على عكس الرأسمالية المعتمدة على آلية السوق و الحوافز الربحية لمعالجة كثير من مشاكلها و بذلك تكون قد حصرت الأرباح في جهة على حساب جهة اخرى و كذا خلاف الاشتراكية التي تسير بمبدأ التعاونية مهمله الحوافز الشخصية و الفطرة الانسانية المحبة للربح .

و في مقابل كل هذا اهتم الاقتصاد الإسلامي بالجانبين الشخصي والتعاوني، معطيا لكل منهما حقه معترفا ، كما يتطلب مبدأ التوازن وجود العدالة في تحمل كل من طرفي العقد لالتزاماته مقابل الحصول على حقوقه، فلا ينبغي أن يتحمل طرف التزامات الطرف الآخر ولا ينتقص من حقوقه كما يجب مراعاة الالتزام بالشروط، فالمسلم الحق يكون عند شروطه و ما تعاقد عليه و موجب ذلك كله إلى حكمة الشريعة ورغبتها في قطع النزاعات وخير مثال على تحقيق مبدأ التوازن تحريم الربا بأنواعه كالزيادة في القرض إلى أجل و كذا معاملات الغش أمثال الغرر والجهالة في المبيع أو الثمن أو الأجل وكل شرط أو عرف من شأنه أن يخالف مقتضى العقد الأساس تسعى الصناعة المالية الإسلامية لتحقيق التوازن بين جميع الأطراف كأحد أهم المبادئ¹

(2) مبدأ التكامل:

إن المبدأ الأساسي الذي يحكم تطوير المنتجات المالية هو التكامل بين تفضيلات الزمن و المخاطرة و ذلك من خلال فصل الزمن والمخاطرة عن توليد الثروة مما يؤدي إلى انحراف القطاع المالي عن القطاع الحقيقي، ولكن هذا الانقسام مصطنع ولا ينسجم مع طبيعة العلاقات الاقتصادية، ولذلك لا يمكن أن يستمر وهو ما يجعل تكاليف بقاء الفصل بين القطاعين تتزايد باستمرار، مما يناقض هدف الفصل الأساسي وهو الكفاءة وتخفيض التكاليف .وبالتالي فإن الذي سيدفع هذه التكاليف هو القطاع الحقيقي لأنه هو مصدر

¹ محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع و تحديات المستقبل" ، تنظيم نادي رجال الأعمال اليمنيين ، صنعاء، الجمهورية العربية اليمنية ، 21-20 مارس 2010 ، ص06 :

الثروة الفعلية ، و ستكون هذه التكاليف أضعاف تلك اللازمة لإبقاء التكامل والترابط بين القطاعين منذ البداية¹ .

(3) مبدأ الحل :

ينص مبدأ الحل على أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصاً أو قاعدة شرعية وهو قائم على أن التعاملات المالية والاجتماعية عموماً هدفها إشباع الاحتياجات ولذلك كان الأصل فيها الحل والمشروعية، والمتتبع لمنهج التشريع يجد أن الشرع يركز على أن المحرمات فيما يتعلق بالمعاملات الربحية كالربا وأكل المال بالباطل لكنه يؤكد على الواجبات فيما يتعلق بالتصرفات غير الربحية كالزكاة والصدقات، السبب أشار إليه الشاطبي - رحمه الله - من أن الأعمال التي تدفع إليها حوافز فطرية قوية يتجنب الشرع زيادة التأكيد عليها لئلا يفضي ذلك إلى التطرف في ممارستها بل يركز على تهذيبها وبيان حدودها لئلا تتجاوزها كما هو الحال في التصرفات الربحية بسبب قوة الحافز لطلب الربح والمال² كما أكد الشرع الحنيف على وجوب تخفيض قوة حافز الربح من خلال ما سنه من الصدقة و الأوقاف و التبرعات فرغم وجود الزكاة و موجوبيتها إلا أن هذه الأفعال تجبر العوز المادي في المجتمع محققاً بذلك توازناً بين شهوة الربح و مقاصد الشريعة ، فمبدأ الحل هو أساس الابتكار إذ كما ذكرنا سابقاً فالشرع رسم حدوداً للمنع فقوضه و أطلق العنان للمباح.

(4) مبدأ المناسبة :

و المقصود هنا بالمناسبة هو مدى تناسب العقد المبرم مع الهدف منه إذ لا بد من أن يكون ما تم التعاقد عليه يلائم النتيجة المنتظرة في الهدف و هذا المبدأ اخذ من القاعدة الفقهية القائلة بأن العبرة في العقود للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني .

ثانياً : أسس الصناعة المالية الإسلامية

ما سيتم ذكره من أسس مستمد من السنة النبوية الشريفة و معاملات الصحابة رضوان الله عليهم و من أهمها :

- ❖ الالتزام: و هي وجوب إتباع ضوابط الشرع الإسلامي و الالتزام بها في جميع التعاملات دون إهمال أو تحايل.
- ❖ الإفصاح : و هو بيان و توضيح المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أو تطويرها من أجل خلق حاجز يمنع المتلاعبين أو المضاربين من استخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها الصناعة أصلاً، هذه الشفافية تمنح أطراف العقد راحة خلال مدة العقد .
- ❖ القدرة : و هي قدرة المستثمر أو المشتري على الوفاء بالالتزامات المترتبة عن عملية الشراء أو إبرام العقد .

¹ سامي ابراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، 1428هـ فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، ص120

² سامي ابراهيم السويلم، المرجع السابق، ص120

❖ معلومية السوق:

حيث يجب أن يكون مبتكر و مطور الأدوات المالية ملما بحاجات السوق لتحقيق التراضي بين الأطراف لان الصناعة المالية الإسلامية تسعى إلى إجابة احتياجات كل الأعوان الاقتصاديين.

❖ حرية التعاقد :

بمعنى عدم إكراه الناس على التعاقد بينهم وبالشروط المرضية بينهم دون الإخلاء بضوابط الشرع والدين الحنيف ، إذ قال عز وحل " لا يكلف الله نفسا إلا وسعها "1 ، لقد جعل الله باب التعاقد مفتوحا بين العباد وجعل الأصل فيها من الإباحة ولم يضع من القيود إلا تلك التي تمنع الظلم وأكل أموال الناس بالباطل²

❖ التيسير ورفع الحرج :

بمعنى أنه يجب أن تكون الهندسة المالية الإسلامية المبتكرة من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة حيث يقول الله تعالى :وما جعل عليكم في الدين حرج³ ، وتتضح أهمية هذه القاعدة كذلك في أن تقييد المتعاملين بالعقود القديمة فيه حرج وتضييق عليهم لأنها لا تقي بكل احتياجاتهم المتنوعة والمتزايدة ومن هنا برزت أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تطوير العقود كالمزج بين أكثر من عقد أو استحداث عقد أخرى دون الخروج عن الشرع⁴ .

الفرع الثاني: متطلبات الصناعة المالية الإسلامية

يتطلب نجاح واستخدام المالية الإسلامية توفر جملة من العناصر قوامها الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية⁵ :

1. التدرج في التطبيق :

ويعني ذلك بأن التحول في معاملات الصناعة المالية يكون بالتدرج مع وجود المبرر والنية لتطويرها بما يتطابق و متطلبات الشرع الإسلامي و من الخطأ الانتقال من النظام الرأسمالي التقليدي السائد حاليا في العالم الإسلامي إلى النموذج الإسلامي العادل بضربة واحدة أو خلال مدة قصيرة جدا، فهذه المحاولة لا شك تضر بالاقتصاد، لأن عملية الانتقال يتعين أن تكون على مراحل منتظمة ومصاحبة لإصلاحات في المجتمع.

2. الشفافية والأمانة في المعاملات المالية:

¹ القرآن الكريم ، سورة البقرة ، الآية 286

² M.NAIT SLIMANI Mouhand Finance islamique et capital-risque capital investissement):perspectives de financement participatif pour la création et le développement des PME » Op-cit, P34

³ القرآن الكريم ، سورة الحج ، الآية 78

⁴ عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق ، مؤسسة الرسالة ناشرون . 2008 الاردن. ص171

⁵ مرغاد لخضر ، الهندسة المالية من منظور إسلامي مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، مجلة

العلوم الإنسانية، العدد التاسع والعشرين، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، الجزائر ، ص49

تتطلب الشفافية تقديم البيانات والمعلومات الصحيحة حول العقود والصفقات والظروف المختلفة للسوق المالية، والإفصاح عن بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها المبتكرات، وذلك لسد الشغرات المتلاعبين أو المضاربين حتى لا تستخدم تلك الأدوات لتحقيق غايات التحايل والربا أو القمار.

3. وضع معايير وتشريعات لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية :

فمن أجل هندسة العمل المصرفي والمالي الإسلامي وتطويره، يجب وضع التشريعات للمؤسسات المالية الإسلامية استعدادا المنافسة القادمة التي تفرضها ظروف العولمة والتحرر على جميع الأصعدة وذلك بالتشجيع على تطوير معايير موحدة للرقابة مع الأحد في الاعتبار البيئة الاقتصادية والمالية التي تعمل فيها هذه المؤسسات.

4. توفير السوق المالية الإسلامية :

إن توفير السوق المالية الإسلامية وتعزيزها قانونيا حتى تعمل بأدوات وأساليب إسلامية، مع تشكيل هيئة إسلامية للفتوى تملك سلطة الإلزام بالنسبة لهذه المعاملات وبعد هذا شرط ضروري لنجاح عملية الصناعة المالية الإسلامية.

5. حسن وإعداد وتدريب الكوادر المصرفية:

بمعنى تأهيل الأطارات علميا وعمليا للعمل في الأسواق المالية الإسلامية بهدف التوسع في الاستثمارات والأدوات الإسلامية، بعرض فتح المجال لتجديد وابتكار الأدوات وهو جوهر الهندسة المالية كما أن الاستجابة لهذه المتطلبات يحقق بالضرورة أبعاد الهندسة المالية الإسلامية.

المطلب الثالث : ضوابط الصناعة المالية الإسلامية

و قد ضبطت الصناعة المالية الإسلامية بضوابط عامة و أخرى شرعية وهي كالتالي :

الفرع الأول: الضوابط العامة للصناعة المالية الإسلامية

أولا : الاستناد الى الشرع الحنيف

لقد جاءت النصوص الشرعية وافية بالمسائل والنوازل- بطريق أو بالمعنى كما قال سبحانه و تعالى "و نَزَّلْنَا عَلَيْكَ الْكِتَابَ تِبْيَانًا لِّكُلِّ شَيْءٍ وَ هُدًى وَ رَحْمَةً وَ بُشْرَىٰ لِّلْمُسْلِمِينَ " ¹. و في الحديث النبوي الشريف قال صلى الله عليه وسلم: " تركت فيكم أمرين لن تضلوا ما تمسكتم بهما، كتاب الله وسنتي " .

- اعتبار النصوص الشرعية ذات الصلة بالمعاملات المالية المستجد إن المتعين على الفقيه- قديما وحديثا - وإعادة استثمارها طبقا للقواعد الأصولية في الاستدلال والاستنباط بما يحقق الجواب على المسائل المختلفة، فإن تعظيم العناية بالنصوص على الوجه الأمثل تفضي إلى إصابة الحق وتحصيل المصالح الدينية والدنيوية، وإن تقصير الفقيه في اعتبار النصوص أو التساهل في التعويل عليها- جمعا ودراسة واستنباطا - يقتضي الإخلال بالحكم الشرعي للمعاملة المالية، ومن ثم يحصل من الفساد الديني والدنيوي بحسب ذلك التقصير والإخلال .

¹ القرآن الكريم ، سورة النحل ، الآية 89

- اعتبار مقادير المصالح والمفاسد هو بميزان الشريعة، فمتى قدر الإنسان على اتباع النصوص لم يعدل عنها، وإلا اجتهد رأيه لمعرفة الأشباه والنظائر، وقل أن تعوز النصوص من يكون خبيراً بها وبدلالاتها على الأحكام.

ثانياً : المتاجرة بالطيب

يجب على المسلم إذا هم بمعاملة ما أن يعرف هل هي من الحلال الطيب فيقبل عليها، أم من الحرام الخبيث فيمتنع عنها ولا يخرج التاجر والمستثمر المسلم عن هذا الإطار أبداً مهما أعجبه كثرة الخبيث وبدا له من بريق أو إغراء أو كثرة الربح فيه¹ .

فكل ما حرّمته الشريعة حرمت الاتجار به لما فيه من مضار دينية و دنيوية فكل خبيث متروك لقوله تعالى "قل لا يستوي الخبيث و الطيب ولو أعجبك كثرة الخبيث فاتقوا الله يا أولي الألباب لعلمكم تفلحون"² .

ثالثاً : قاعدة الغنم بالغرم و الخراج بالضمان

و مفادها هو المشاركة في الربح و الخسارة و ذلك أن الشرع الحنيف قائم بالقسط والعدل في كل مجالات الحياة ، فلو تتبعنا الأحكام الشرعية في مجال المعاملات، لوجدناها مبنية على هذا الأساس، فقد استنبط العلماء القاعدة الفقهية التي تحكم هذا الحال وهي "الغنم بالغرم" و"الخراج بالضمان"

فالغنم لغة : هو الفوز بالشيء والربح والفضل، والغرم: الدين وأداء شيء لازم، ومعنى القاعدة الفقهية : "الغنم بالغرم": أن من ينال نفع شيء يتحمل ضرره، ودليل هذه القاعدة قول النبي صلى الله عليه وسلم " : لا يغلّق الرهن من صاحبه الذي رهنه، له غنمه وعليه غرمه"³ و المقصود من غنمه زيادته و نتاجه و غرمه هلاكه ونقصه؛ أي من أتلف مال غيره سواء عارية أو إجارة أو وديعة، يضمنها لقوله صلى الله عليه وسلم : "على اليد ما أخذت حتى تؤديه" و بما روي عن أنس - رضي الله عنه - أن عمر بن الخطاب ضمنه وديعة كانت معه، فسرقته أو ضاعت منه. و قد فسر البيهقي ذلك بأنه ضمنها بتفريطه فيها، وأما ان كان الضياع بلا تفريط و انما قسراً فلا ضمان عليه لقوله صلى الله عليه وسلم : "لا ضمان على مؤتمن" ، وفي الحديث عن قاعدة" الخراج بالضمان" والتي هي نص حديثي روته أمنا عائشة- رضي الله عنها أن رجلاً ابتاع غلاماً فأقام عنده ما شاء الله أن يقيم، ثم وجد به عيباً فخاصمه إلى النبي صلى الله عليه وسلم فردّه عليه فقال الرجل :يا رسول الله قد استغل غلامي، فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم : "الخراج بالضمان" و قال العلامة الخطابي في شرح الحديث، معنى الخراج؛ الدخل والمنفعة، و معنى قوله الخراج بالضمان ان المبيع اذا كان له دخل و غلة، فإن مالك الرقبة الذي هو ضامن الأصل، يملك الخراج بضمان الأصل، فإذا ابتاع الرجل أرضاً فأشغلها فأنتجت ثم وجد بها عيباً فله ان يرد الرقبة و لا شيء عليه⁴ .

¹ عز الدين خوجة، المدخل العام للمعاملات المالية الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار الامتثال للمالية الإسلامية ، تونس، 2013 ،ص 47 :

² القرآن الكريم ، سورة المائدة ، الآية 100

³ حديث رقم 1422 في موطأ الامام مالك كتاب الأقضية باب ما لا يجوز من غلق الرهن

⁴ عماد عبد القادر المرزوق، قاعدة الخراج بالضمان و تطبيقاتها ، مقال منشور ضمن موقع الملتقى الفقهي :

<http://feqhweb/vb/t17848.htm> بتصرف

الفرع الثاني : الضوابط الشرعية للصناعة المالية الإسلامية

ان الضوابط الشرعية للصناعة المالية الإسلامية تعتبر حجر الاساس لهذه الاخيرة و القبس الاكبر لقواعدها و تنظيماتها و الضوابط جمع ضابط و هو في اللغة مأخوذ من الضبط، والضبط هو لزوم الشيء وحبسه، وضبط الشيء حفظه بإحكام¹ .

ومعنى الضبط في اصطلاح الفقهاء يتناسب مع معنى الضابط في اللغة تناسبا ظاهرا، وذلك أن الفقهاء قصدوا من وضع الضوابط الفقهية حصر وحبس عدد كبير من الفروع والمسائل الفقهية في معنى واحد وضابط متحد، وبالتالي فهي تعبر عن حكم كلي فقهي ينطبق على جزئيات كثيرة في باب واحد² و تتضمن ما سنأتي على ذكره :

أولا : الضوابط الشرعية المتعلقة بالعقد

و هي حرية الاختيار أي منح المتعاملين الاقتصاديين مطلق الحرية في التعاقد و وضع الشروط غير مقيدين الا بقيد واحد و هو تجنب المنهي عنه و اذا كان فهي باطلة لا تصح . و كذلك نية التعاقد و مقصده ذلك ان العبرة في العقود للمقاصد و المعاني لا للالفاظ و المباني .

ثانيا: الضوابط الشرعية المتعلقة بمحل العقد

1. ضابط تحريم الغرر:

فالغرر هو كل نشاط يحتمل غموضا و لبسا و انعدام يقين اي ما كان مستور العاقبة مجهول الحصول كغرر الوجود و هو بيع المعدوم الذي لم يوجد بعد و غرر الجنس ببيع سلعة لم تحدد و كذلك غرر الصفة و غيرها من انواع الغرر التي جاء الشرع بإبطال عقودها.

2. النهي عن البيع قبل القبض :

حيث وردت فيه عدة أحاديث، وقد اختلف الفقهاء في نطاق المنع وفي علّة النهي، وهي تتراوح بين عدم المقدرة على التسليم، وعدم ضبط محل العقد وعدم عدالة الثمن .

3. النهي عن بيع المرء لما لا يملك او ما ليس عنده:

لقول خير البرية صلى الله عليه وسلم : "لا يحل سلف و بيع و لا شرطان في بيع ولا ربح ما لم يضمن ولا بيع ما ليس عندك"³ و كذلك ما روي عن حكيم بن حزام - رضي الله عنه - قال: سألت رسول الله صلى الله عليه وسلم فقلت: ياأئني الرجل فيسألني من البيع ما ليس عندي أبتاع له من السوق ثم أبيع؟ قال : لا تبع ما ليس عندك⁴ وقال الشوكاني : وظاهر النهي تحريم ما لم يكن في ملك الإنسان ولا داخلاً تحت مقدرته وقد استثنى من ذلك السلم فتكون أدلة جوازه مخصصة لهذا العموم.⁵

¹ محمد بن يعقوب الفيروزآبادي، القاموس المحيط ، مؤسسة الرسالة للنشر، ص 872 لفيروزلقاموس المحيط ، لفيروز آبادي، ص 872

² أمجد درويش أبو موسى، قاعدة' الضرر يزال' و أثرها في المعاملات المالية والطبية المعاصرة، دراسة فقهية تطبيقية ، ماجستير الدراسات الإسلامية في الفقه المقارن، كلية التربية ، عمادة الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة الأزهر، غزة ، 2012 ، ص 18

³ رواه الترمذي وقال هذا حديث حسن صحيح .سنن الترمذي مع شرحه تحفة الأحوذني 4/361

⁴ رواه الترمذي وقال حديث حسن صحيح .ورواه أبو داود والنسائي وابن ماجه وقال العلامة الألباني :صحيح .انظر إرواء الغليل 5/ 132

⁵ حسام الدين عفانة ، فقه التاجر المسلم ، جامع الكتب الإسلامية .بيت المقدس . 2005 . م 1 . ص 91

ثالثاً : الضوابط الشرعية المتعلقة بالعبء

1. ضابط تحريم الربا :

و الربا في اللغة : الزيادة، ومنه قول الله تعالى: " فَإِذَا أَنْزَلْنَا عَلَيْهَا الْمَاءَ اهْتَرَّتْ وَرَبَّتْ"¹ أي : زادت، وقوله تعالى : "أَنْ تَكُونَ أُمَّةٌ هِيَ أَرْبَىٰ مِنْ أُمَّةٍ"² أي : أكثر عدداً، يقال : فلان أربى من فلان، يعني : أكثر عدداً، والمادة تدل على الكثرة .

وشرعاً : الزيادة في أشياء مخصوصة، أو التأجيل و النسأ في أشياء مخصوصة، والربا نوعان : ربا النسئية و ربا الفضل، وكلاهما حرام، فالربا محرم بالكتاب والسنة والإجماع، قال الله تعالى : "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"³، وقال عليه الصلاة والسلام : "لعن الله آكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه وقال : هم سواء"، وهو من كبائر الذنوب والمحرمات الغليظة في التحريم،⁴ إن البحث في باب الربا فسيح عريض و اختصت به أمهات الكتب الفقيه فالغوص فيه ليس بالأمر الهين خاصة على غير المختصين في العلوم الشرعية.

2. ضابط الاستصلاح والاستحسان:

الاستصلاح في اللغة طلب المصلحة وفي اصطلاح الأصوليين ترتيب الحكم الشرعي على المصلحة المرسلة بحيث يحققها على المطلوب، حيث يعبر عنها بعض العلماء بالمناسب المرسل وبعضهم بالاستصلاح وبعضهم بالاستدلال، وهذه التعبيرات وإن كانت تبدو مترادفة إلا أن كلا منها ناظر لهذا المقصود من جهة معينة⁵. والاستحسان هو وجه لحرية التعاقد ما يخل بمبدأ المصالح لا تؤدي إلى المفاسد

3. ضابط التيسير و رفع الحرج :

يقصد به أن تكون الصناعة المالية الإسلامية المبتكرة من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة، والمراد من الحرج الضيق، وتوضح أهمية هذه القاعدة كذلك في أن تقييد الأفراد و المتعاملين بالعقود القديمة فيه حرج وتضييق عليهم لأنها لا تقي بكل احتياجاتهم وهي متنوعة ومتزايدة، من هنا برزت ضرورة الصناعة المالية الإسلامية وأهميتها في تطوير تلك العقود كالمزج بين أكثر من عقد أو استحداث أخرى، وكل ذلك في إطار موجبات الشرع الإسلامي⁶.

4. ضابط النهي عن بيعتين في بيعة :

1 القرآن الكريم ، سورة الحج ، الآية 5

2 القرآن الكريم ، سورة النحل ، الآية 92

3 القرآن الكريم ، سورة البقرة ، الآية 275

4 عبد العزيز بن عبد الله بن عبد الرحمن الراجحي ، شرح عمدة الفقه ، دروس صوتية قام بتقريبها موقع الشبكة الإسلامية

<http://www.islamweb.net> الكتاب مرقم آليا، ورقم الجزء هو رقم الدرس 42 - درسا]

5 محمد سعيد رمضان البوطي، ضوابط المصلحة في الشريعة الإسلامية ، الطبعة 4 ، دار الفكر، دمشق، 2005 ، صص 342- 341

6 صالح مفتاح و ريمة عمري، الهندسة المالية الإسلامية و دورها في تحقيق التنمية في المستدامة، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول مقومات

تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، يومي 04-03 ديسمبر 2012 ،صص 10

المراد به بيع الشيء بثمنين أحدهما حال، وأحدهما مؤجل، ويتم العقد دون جزم بأحدهما، وذلك نحو :
أبيعك هذا الثوب بعشرة نقداً، وبعشرين نسيئةً ولا يفارقه على أحد البيعين¹.

فعن أبي هريرة رضي الله عنه : قال " نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيعتين في بيعة² " ووجه الدلالة فيه أن النبي صلى الله عليه وسلم علل النهي عن البيعتين في بيعة بالوقوع في الربا، وحتى لا يقع في الربا يأخذ بأقل الثمنين، وأنه إذا أخذ بأعلى الثمنين يكون قد وقع في الربا³.

رابعاً : الضوابط الشرعية للتعامل في الأسواق المالية الإسلامية

1. الالتزام بالقيم الإسلامية :

حيث أن الالتزام بهذه القيم في الأسواق المالية يقي من الآثار السلبية لحدوث الأزمات المالية الناتجة عن ممارسات الاحتكارات، التدليس أو المقامرة وغيرها⁴.

2. تحريم الاحتكار و الميسر : فالاحتكار هو حبس السلعة عن طلابها حتى نذرتها فغلاءها وذلك

لنفاذ المعروض من جنسها . أما الميسر هو القمار بضرب القداح لاقتسام الاموال او المنافع و

نحوها و هو ما جاءت كل النصوص التشريعية بحرمتها .

3. تجب الممنوع من البيوع و العقود :

و ذلك بالابتعاد عن الغرر و بيع البيعتين في بيعة وبيع ما لا ملكية عليه و بيع النجش * هذا الاخير الذي نجده انتشر في أسواق الأوراق المالية بما يسمى بالإشاعات الكاذبة لتضليل طالبي الاوراق و هذا خداع .

النجش: قال الإمام مالك رحمه الله :النجش أن تعطيه بسلعته أكثر من ثمنها وليس في نفسك اشتراؤها فيقتدي بك غيرك .⁵الموطأ باب ما ينهى عنه من المساومة والمبايعه.

4. الإفصاح و الوفاء :

فالإفصاح كما كان شرطاً لسلامة اي عقد قديماً فهو في العصر الحالي رافد عظيم من روافد العلاقات المالية، ومن وسائله نشر القوائم المالية للشركة وإرسالها للمساهمين والرقابة الخارجية عليها من خلال مكاتب المحاسبة، وبيان حجم المبيعات والطلب الكلي. أما الوفاء فنقصد به الالتزام بينود العقود و اتمام الجهود في مواقيتها دون التعطيل في ايفاءها لذويها و مستحقيها .

خامساً : الضوابط الشرعية للمنتجات المالية الإسلامية

1) الضوابط الشرعية للتأمين التكافلي :

التأمين التكافلي يراعى فيه الضوابط التالية :

¹ دود رشيد ،دراسة فقهية لحديث "بيعتين في بيعة في منظور الاقتصاد الإسلامي، جريدة Tsafaqa، العدد 09 ،الرقم ، 1 افريل 2003 ،ص 207

² أخرجه مالك وأحمد والترمذي والنسائي والبيهقي وابن الجارود، وقال الترمذي: حديث حسن صحيح .

³ حسن السيد حامد ، بيع التسيط وتطبيقاته المعاصرة دراسة فقهية مقارنة، مجلة مركز الخدمة والاستشارات البحثية، كلية الآداب ،جامعة المنوفية، مصر ، يوليو 2006 ص16

⁴ عز الدين بن زغبة، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مراجعة: أحمد مهدي بلوافي ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي،

م 21 ع ، 1 مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، المملكة العربية السعودية ، 2008 ،ص7

⁵ الإمام مالك بن أنس ، الموطأ ،رواية يحيى بن يحيى ، دار الغرب الإسلامي ، ج 2 ، ص 684

- أن يكون نظام التأمين تعاونياً

- أن تراعى في النظام الأساسي وأعمال الصندوق قواعد الشريعة العامة.

- أن يشترك جميع المشتركين والمؤسسين في إدارة الصندوق، أو مسك حساباته أو القيام على استثمار بعض أمواله

- لا يجوز لشركات التأمين الإسلامي أن تتعامل مع شركات إعادة التأمين فتؤمن على بعض المخاطر وفق عقد التأمين التجاري الربوي¹.

(2) الضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية²:

- محل الصك لا يمكن أن يتضمن نقد أو دين بل جزء شائع من ملكية عين استعماله أو منافع ذات أجل.

- استحقاق مالك الصك عائد محدود منقوص منه نفقات الصيانة والإدارة بالنسبة لصكوك الإجارة؛

- عدم جواز ضمان مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائدته؛

- الصك يمكن أن يكون اسماً لحامله .

(3) الضوابط الشرعية الخاصة بإصدار الأسهم³:

- يجوز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشئت من أجله الشركة مباحاً، ونشاطها مشروع ويحقق مصلحة عامة.

- لا يجوز التعامل في أسهم شركات يجهل المساهم فيها حقيقة الشركة كالشركات الوهمية.

- لا يجوز التعامل بالأسهم التي يترتب عنها ربا، غرر، جهالة، أو أكل أموال الناس بالباطل

- ينبغي أن تكون الأسهم صادرة عن شركة تتوافر فيها قواعد الشركة من المشاركة في الأعباء و تحمل المخاطر .

¹ محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، الطبعة السادسة، دار النفائس، الأردن، 2007، ص 130 : بتصرف

² برحايبة بدر الدين، إدراج الصكوك الإسلامية في القانون الجزائري، بحث مقدم إلى: الملتقى الدولي للصناعة المالية الإسلامية ، المدرسة العليا للتجارة، ديسمبر 2012 ، ص 03

³ شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط و تطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية و الإسلامية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2014 ،

المبحث الثاني : مكونات الصناعة المالية الإسلامية

لصناعة المالية الإسلامية عدة لبنات تشد بنيانها اذ كل لبنة تشابك الاخرى ابتداءا بالمؤسسات المالية الإسلامية بما فيها أسواق المالية الى المنتجات المالية الإسلامية إنتهاءا بالتمويل الإسلامي.

المطلب الاول : المؤسسات المالية الإسلامية

الفرع الاول : مفهوم المؤسسات المالية الإسلامية و أنواعها

و للوصول الى تعريف دقيق للمؤسسات المالية الإسلامية وجب أولاً معرفة المؤسسات المالية التقليدية فهي المؤسسات التي تقوم بجمع الاموال العامة من اجل وضعها في شكل أصول مالية متداولة من اسهم وسندات مقابل دفع فوائد منتظمة لحملتها. تعرف المؤسسات المالية الإسلامية على أنها " مجموعة من المنشآت المالية تلتزم بالضوابط الشرعية في مختلف أنشطتها وترتكز على قاعدة المشاركة في الأرباح أو الخسائر¹ . أنواعها :

1. المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية :

و هي كالتالي :

❖ البنوك الإسلامية :

و هي مؤسسات مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع تكامل وتحقيق عدالة التوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي² . وعرفت اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية الصادرة عام 1977 ، حيث عرفت المادة 15 منها البنك الإسلامي بأنه «: تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها و نظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو إعطاء³ . و من مميزاتها المنع البات للتعامل بالفائدة و كذا توجيه كل الجهود نحو الاستثمار الحلال.

❖ النواذ و الفروع الإسلامية : وعرفت النواذ الإسلامية على أنها " تخصيص جزء أو حيز في الفرع

التقليدي كي يقدم الخدمات المصرفية الإسلامية إلى جانب ما يقدمه هذا الفرع من الخدمات التقليدية⁴ .

¹ بلقيس دنيا زاد عيادي ، ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية :دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي ، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث ، تخصص : مالية بنوك و تأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر ، ، 2018ص24

² محمود الوادي وحسين سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية و التطبيقات العملية ، الطبعة الثالثة، دار المسير، الأردن، 2009 ،ص42

³ مصطفى ناطق صالح مطلوب، معوقات عمل المصارف الإسلامية وسبل المعالجة لتطويرها، مقال منشور على الموقع <http://iefpedia.com> ،ص6.

⁴ فهد الشريف ، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، متوفر على الموقع www.iefpedia.com/arab/450=p ص13

كما تعرف الفروع الإسلامية بالبنوك التقليدية على أنها كيان مالي مملوك لبنك تقليدي مستقل في نشاطه عن نشاطات البنك الأم، يقوم بجذب المدخرات واستثمارها وتقديم الخدمات المصرفية طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ولديه هيئة رقابة شرعية تقني وتراقب أعماله¹.

2. المؤسسات المالية الغير مصرفية:

❖ التأمين التكافلي :

هو تنظيم دقيق بين عدد كبير من الأشخاص معرضين لخطر، فإذا تحقق الخطر بالنسبة إلى احدهم في هذه الحالة يتعاون الجميع على مواجهته بتضحيات قليلة يبذلونها كلهم لمواجهة أضرار كبيرة تلحق بمن الحق به الخطر².

حكمه: ناقش مجمع الفقه الإسلامي في دورته الأولى المنعقدة بمكة المكرمة في 10 شعبان سنة 1398 قضية التأمين التقليدي التجاري، وحسم المجمع الخلاف بأغلبية أعضائه بتحريم جميع أنواع التأمين في قراره الذي يحمل رقم 5 جواز التأمين التكافلي واعتماده بديلاً³.

3. الهيئات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية:

تشكل هذه الهيئات بيئة جديدة لدعم العمل المصرفي الإسلامي، ويكمن دورها في تعزيز الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية، وتسعى هذه المؤسسات إلى تقديم خدمات الدعم والتدقيق وتحقيق التكامل المصرفي الإسلامي. ومنها البنك الإسلامي للتنمية و هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية و كذا الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف HRA.

الفرع الثاني : الأسواق المالية الإسلامية

هي السوق التي يمكن أن تتداول فيها الادوات المالية من الاسهم، والصكوك الإسلامية على الوجه الذي تجيزه الشريعة الإسلامية⁴

و هي سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعاً وشراءً لمختلف الادوات المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة⁵.

و لقيام هذه السوق المالية وفق أسس الشريعة الإسلامية يجب توفر مجموعة من المبادئ هي نفسها التي تطبق في الاسواق المعاصرة أهمها:

المنافسة الحرة والعادلة.

¹ لطفي محمد السرحي، الفروع الإسلامية في البنوك التقليدية ضوابط التأسيس وعوامل النجاح، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية الوقع وأفاق المستقبل، 21-20 مارس 2010، ص3

² محمد بلتاجي، عقود التأمين من وجهة الفقه التأمين، دار العربية، الكويت، 1982، ص205

³ رانية زيدان العلوانة، إدارة مخاطر التأمين التعاوني الإسلامي، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، رابطة العالم الإسلامي، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد و التمويل، المنعقد يومي 07 و 08 ديسمبر 2011، ص18

⁴ كمال خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، السعودية، ص2.

⁵ محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح امل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي،

الكتاب الثاني، الطبعة الاولى، ص24

تحديد الاسعار بناء على قوى السوق من خلال آلية العرض و الطلب.

توفر المعلومات الكافية للأعوان الاقتصاديين خاصة اذا كانت المعلومات تؤثر على التسعير

. منع المحتكرين من التعامل في السوق لتجنب الاستغلال.

. عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في الترحيح من حيث الوقت والمكان.

أهم الضوابط الشرعية التي يجب أن تحكم السوق المالية الإسلامية:

1. أن تكون لها هيئة شرعية للفتوى والرقابة الشرعية.

2. أن يكون لها جهاز تدقيق شرعي داخلي مهمته متابعة ومطابقة الأعمال والتعاملات الجارية و

مطابقتها للوائح المنصوص عليها في قانون التأسيس.

3. كما يجب أن لا تقدم أساليب تمويل أو استثمار إلا في المنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة

الإسلامية مثل: الاجارة المنتهية بالتمليك، والصكوك الاسلامية، والمرابحة للأمر بالشراء، وغير ذلك من

الادوات المالية و المنتجات المقبولة شرعا والمتداولة عرفاً¹.

و لتتمكن من تحقيق أهدافها بكفاءة ينبغي أن تتمتع هي نفسها بالكفاءة، فوجود أسواق مالية إسلامية

ذات كفاءة عالية تمنح مزايا عديدة للاقتصاد والنظام المالي، إذ أنها ستخفض تكاليف التمويل بالملكية

والدين، وتوفر السيولة للاستثمارات الجديدة و تخفض من درجة الخطر المالي، و توفر أدوات مالية شرعية

تساعد على تكوين الادخار و تساهم في رفع كفاءة الادارات باتجاه زيادة الأرباح وتسريع معدلات النمو

الاقتصادي².

¹ محمد الامين ولد عالي ، التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الاسلامية ، بيروت ، دار ابن حزم، 2011، ص388

² FRASER D, R&P .S, Rose, 1987, "Financial Institutions and Market in a Changing World", Business. Pub. Inc, Tara's, pp.590:593

المطلب الثاني : المنتجات المالية الإسلامية

الفرع الاول : مفهومها و مميزاتها

هي عقود تصوغها المؤسسة المالية الإسلامية صياغة دقيقة، بحيث تكون متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومنسجمة في الوقت نفسه مع القوانين والنظم والتعليمات السائدة في بلدانها ثم جعلها نبراسا لها في التعاقد بين المؤسسة المالية وعملائها¹.

و تتميز المنتجات المالية الإسلامية عن غيرها من المنتجات المالية بما يلي :

- المنتجات المالية تخول لحاملها حق ملكية حصة شائعة من موجودات المشروع الممول.
- إن تداول الأدوات المالية وتسييلها يخضع للشروط التي تحكم كل أداة وفقا لما يرد في نشرة الإصدار؛
- المنتجات المالية الإسلامية هي أدوات تمويل واستثمار تقوم على مبدأ المضاربة الشرعية وتأخذ أحكامها من الشريعة الإسلامية تقوم بتمويل مشروعات استثمارية مجازة شرعا و تقع في دائرة الحلال و يحرم عليها غير ذلك².

الفرع الثاني : مبادئ المنتجات المالية الإسلامية

للمنتجات المالية الإسلامية عدة مبادئ و هي كالتالي:³

(1) مبدأ الأهلية والتراضي:

و تتمثل في القدرة القانونية والشرعية على إجراء العقد، كالعقل والبلوغ والتمييز وضرورة هذه الأهلية والحاجة إليها فهي من أجل التراضي.

(2) مبدأ التوازن :

وتعني التوازن بين ما يأخذه العاقد وما يعطي، وأن تتكافأ المنافع للطرفين في هذا العقد، فإن لم تتكافأ أو تتوازن المنافع لطرفي العقد كان العقد المالي باطلا أو قابل للطعن فيه .

(3) مبدأ الالتزام الأخلاقي:

بأن يحرص على ما ينفع الناس وأن يبتعد عن ما يؤذيهم .

مبدأ الإباحة الشرعية :كل ما يثبت علميا ضرره وأذاه أمر أخلاقي عام، لا يمكن أو لا يجوز لأن يخضع لآلية التمويل الإسلامي، أما ما نصت على تحريمه الشريعة مما لا نجد في العلوم المادية ما لا يؤكد ضرره تأكيدا لا جدال فيه، فيدخل في المعيارى الشرعي .

(4) مبدأ الواقعية (الصلاحية) :

أن لا يمول إلا ما هو عمل حقيقي، وأن يستبعد تمويل النشاطات المتخيلة التي ليس لها حقائق على الأرض .

¹ منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (إسراء)، ماليزيا، 2011، ص20

² نحو اقتصاد فقهي حول النقود والأسواق المالية ، دراسة منشورة على موقع الاقتصاد و التمويل الإسلامي، ص07

³ منذر قحف .مرجع سابق، ص21

الفرع الثالث : أنواع المنتجات المالية الإسلامية :

أولا الصكوك الإسلامية :

1. تعريف الصكوك الإسلامية :

هو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلا أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه¹.

2. أنواع الصكوك :

-صكوك السلم : وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة مملوكة لحامل الصكوك .

-صكوك الإستصناع : وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ما ويصبح المصنوع مملوكا لحامل الصكوك .

-صكوك المرابحة : وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة مرابحة، وتصبح مملوكة لحامل الصكوك .

-صكوك المشاركة : وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكا لحامل الصكوك وتدار هذه الصكوك على أساس الشركة أو المضاربة .

-صكوك الوكالة بالاستثمار : وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدير على أساس الوكالة بالاستثمار ويتم تعيين وكيل من حملة الصكوك لإدارتها .

- صكوك المزارعة :وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في سقي ورعاية أشجار مثمرة على أساس عقد المزارعة مما يمكن حملة هذه الصكوك من الحصول على حصة من الثمرة².

- صكوك المغارسة : هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في غرس أشجار يمكن حامل الصك من الحصول على حصة في الغرس.

- صكوك المقارضة : هي وثائق موحدة القيمة تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب مشروع بعينه، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح، ويحصل مالكوها على نسبة محددة من أرباح المشروع ولا تنتج هذه الصكوك أية فوائد³.

¹ علي محمد الصوا، مادوغي بن سيلار، صكوك المنافع والخدمات، المخاطر وخطوات علاجها، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، المجلد 33، العدد 2، جامعة قطر، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 2016- 2015، ص51

² عبد القادر أحمد التيجاني، السلم بديل شرعي للتمويل المعاصر، دار السداد، ط 1، السودان، 2006، ص 08

³ السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية - تجربة السودان أنموذجاً-، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ، ميلة، مجلد 3 ، العدد 05 ، جوان 2014، ص186

-صكوك الصناديق الاستثمارية: يقسم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى وحدات أو حصص متساوية القيمة و امتلاكها يمثل ملكية حصة من رأس مال الصندوق ،

-صكوك البترول : هي صكوك تقوم على بيع السلم المعروف فهي تمثل كمية محددة من البترول تبعه الدولة لحامل الصك، ويستحق تسليمه في أجل محدد وتدفع قيمة الصك عند البيع¹.

-صكوك القرض الحسن و الصكوك الوقفية : و الغرض من إصدارها تحقيق منافع اجتماعية انسانية و تكافلية دون عائد ، وتصدر عن الحكومة أو البنك المركزي .

يعتبر التصكيك الإسلامي من بين الأساليب المبتكرة التي تبنتها المالية الإسلامية من أجل تحقيق تنمية المال وتداوله كبدل عن وسائل جذب المدخرات و جمع الاموال لإدارة السيولة مثل السندات و اذونات الخزينة، التي لا تتماشى و الضوابط الشرعية التي تتبناها الصناعة المالية الإسلامية .

ثانيا: المنتجات المالية المستحدثة

(1) المنتجات التمويلية : و تشمل :

أ -التورق الإسلامي : يعرف التورق على أنه" تملك أصول بئمن مؤجل ثم بيعها بئمن حال لغير من اشترت منه، والتورق نسبة إلى الورق، وسمي بذلك لأن المشتري الذي يشتري السلعة لا يقصد السلعة إنما يقصد الورق وهو الفضة ، أي أنه يريد النقود لا السلعة فالتورق هو آلية تمويل تمكن المتورق أي طالب النقود من شراء سلعة بئمن آجل، ثم يقوم ببيعها بئمن حال إلى طرف آخر غير الذي اشترت منه قبلا، وبهذا يتحصل على التمويل اللازم من خلال بيع السلعة المملوكة حالا، على أن يقوم بتسديد ثمنها الآجل حسب ما تم الاتفاق عليه .

و حكمه انه جائز باعتباره اسلوبا تمويليا في صورة صكوك اجارة ، مضاربة و غيرها اما الديون فيتم توريقها دون تداول على خلاف التوريق التقليدي المحرم لأنه عملية بيع ديون (بيع كالي بكالي).

ب =.شهادات الايداع القابلة للتداول : تصدرها البنوك والمؤسسات المالية ، ولا تعطي لحاملها الحق في استرداد قيمتها من الجهة المصدرة إلا في تاريخ الاستحقاق ، أما قبل ذلك التاريخ فإنه لا سبيل أمام حاملها سوى عرضها للبيع في السوق الثانوي، الذي يتضمن البنوك التجارية وبيوت السمسرة والتجارة التي تتعامل في الأوراق المالية قصيرة الأجل. إلا أن شراء شهادة الوديعة الآجلة بمثابة توظيف ربوي للمال في وديعة آجلة لدى أحد البنوك،² فتم التوصل الى حل مشكلة الربا بأن يكون البنك المصدر مديرا للمحفظة بصفته مضاربا وان يلتزم بقوانين التشريع المالي الإسلامي .

¹ علاء عبد النور، دور الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سطيف، 2012-2011، ص46

² أشرف محمد دوبه ، شهادات الإيداع القابلة للتداول رؤية إسلامية ، بحث مقدم إلى:المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة و القانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص943

ج-الإجارة الموصوفة في الذمة : عقد يشتمل على معنيين من معاني العقود المسماة بالفقه الإسلامي هما عقد السلم وعقد الإجارة، أي أنه " بيع منافع مستقبلية بثمن حال"، أو هي " سلم في المنافع سواء كانت منافع أعيان أو منافع أعمال، أو هي إجارة في الذمة "لأن المنفعة المستوفاة متعلقة بذمة المؤجر وليست متعينة، أو الإجارة الواردة على منفعة مضمونة لأن المنفعة فيها يضمن المؤجر تقديمها في كل الحالات، وهي متعلقة بذمته ويطلق عليها باللغة الإنجليزية¹ ForwardIjara

(2) المشتقات المالية الإسلامية :

ان ما يجعل ابتكار مشتقات مالية إسلامية صعبا هو انه يقف امامها عقبتان أولاها ان يتماشى المشتق المالي المبتكر مع التشريعات الاسلامية الصارمة ، اما ثانيتهما فهي قدرة هذه المشتقات على توفير تدفقات نقدية كما توفرها تلك الربوية أهمية أن تتوافق المشتقات مع الشريعة من جهة، وأن تكون قادرة على توفير التدفقات النقدية كما توفرها تلك الربوية ، حيث يمكن استعمال المشتقات تحت تقنين إسلامي من الاستفادة من المزايا العديدة لهذه الأداة، ومنها قدرة المشتقات على تحويل الخطر وبالتالي تحقيق الاستقرار، كما يمكن لها أن تحسن إدارة السيولة وزيادتها بتكلفة منخفضة .

المطلب الثالث : التمويل الإسلامي

الفرع الاول : مفهوم التمويل الاسلامي

لمعرفة التمويل الإسلامي لابد من معرفة التمويل

اولا : تعريف التمويل

يُعرف التمويل بمفهومه البسيط جداً، على أنه حصول الأفراد والشركات على الأموال (السيولة النقدية) من مصادر التمويل المرخصة والنظامية لسد احتياجاتهم من السيولة النقدية .وعادة ما يلجأ الأفراد والشركات التجارية للحصول على التمويل عند حدوث عجز في السيولة النقدية لدى المستفيدين من التمويل، بسبب تجاوز الإنفاق حدود ما هو متوفر من السيولة، والمتمثلة بمصادرهما بالنسبة للأفراد بشكل أساسي في الرواتب ولربما في دخول أخرى (مثل عوائد بيع وأرباح أسهم أو بيع عقارات.. الخ) و للشركات في أبسط أنواعها الإيرادات التي تُحصل من المبيعات النقدية وتسديدات العملاء المدينون وإلى غير ذلك².

ثانيا : تعريف التمويل الاسلامي

يشير مصطلح" التمويل الإسلامي "إلى تقديم الخدمات المالية طبقاً للشريعة الإسلامية ومبادئها وقواعدها .وتحرم الشريعة تقاضي" الربا "الفائدة وتقديمها، و"الغرر "عدم اليقين المفرط، و"الميسر "القمار، وعمليات البيع على المكشوف أو أنشطة التمويل التي تعتبرها ضارة بالمجتمع .وبدلاً من ذلك، يتعين على

¹ أحمد محمود نصار، ضوابط الإجارة الموصوفة في الذمة و تطبيقاتها في تمويل الخدمات في المؤسسات المالية الإسلامية، بحث مقدم لندوة البركة الثلاثون للاقتصاد الإسلامي، رمضان 2009، ص4

² طلحة الانصاري ، مفهوم التمويل جريدة الرياض ليوم الأربعاء 25 جمادى الأولى 1438 هـ - 22 فبراير 2017 م رابط الموقع :

<https://www.alriyadh.com/1572838>

الأطراف المعنية اقتسام المخاطر والمنافع المترتبة على المعاملات التجارية كما ينبغي أن يكون للمعاملة غرض اقتصادي حقيقي دون مضاربة لا داعي لها، وألا تتطوي على أي استغلال لأي من الطرفين¹. يشمل التمويل الإسلامي حاليا أنشطة الصيرفة، والتأجير، وأسواق الصكوك السندات والأسهم، وصناديق الاستثمار، والتأمين "التكافل" والتمويل متناهي الصغر، لكن أصول الصيرفة والصكوك تمثل حوالي 95% من مجموع أصول التمويل الإسلامي. و قد نمت أصول التمويل الإسلامي في العقد الماضي بمعدلات تتألف من خانتين، حيث انتقلت من نحو 200 مليار دولار أمريكي في عام 2003 إلى ما يقدر بنحو 1.8 تريليون دولارا في نهاية 2013. ورغم هذا الفارق المتزايد، فإن أصول التمويل الإسلامي لا تزال مركزة في دول مجلس التعاون الخليجي، وإيران، وماليزيا، وتمثل أقل من 1% من الأصول المالية العالمية. وعلى سبيل المثال، تَفُوق أداء الصيرفة الإسلامية على الصيرفة التقليدية على مدار العقد الماضي، حيث تجاوز معدل نفاذها إلى الأسواق 15% في اثني عشر بلدا من بلدان الشرق الأوسط وآسيا. وعلى مدار نفس الفترة، زاد إصدار الصكوك عشرين ضعفا لتصل قيمته إلى 120 مليار دولار في عام 2013، و تواصل قاعدة المُصدّرين التوسع مع إصدارات جديدة في إفريقيا، وشرق آسيا وأوروبا.

الفرع الثاني : صيغ التمويل الإسلامية

قد تعددت أساليب و صيغ التمويل الإسلامية و تباينت طرقها التمويلية ، و من خلال ما يلي سنبرز كل طريقة بشروطها :

1) المضاربة :

المضاربة عقد من عقود الاستثمار، يقوم في جوهره على التآليف بين المال وبين العمل في تكامل اقتصادي يحقق مصلحة الملاك والعمال على حد سواء، وتعتبر من الأساليب الشائعة لعملية التمويل في البنوك الإسلامية .

❖ تعريفها :

أ- لغة :و لها معان مختلفة متقاربة :

-الضرب أي السفر من أجل التجارة لقوله عز و جل " اذا ضربتم في الارض فليس عليكم جناح أن تقصروا من الصلاة"².

-جاء في لسان العرب :في كلمة ضرب، ضربت في الأرض أبتغي الخير من الرزق³

ب- اصطلاحا :هي أن تعطي الشخص المال على أن يتجر به على جزء معلوم يأخذه العامل من الربح المال، أي جزء كان مما يتفقان عليه :ثلثا أو ربعا، أو نصفا وأن اقتسامه لا يتم إلا بعد التصفية الكاملة للمضاربة¹.

¹ صندوق النقد الدولي و التمويل الاسلامي ، رابط الموقع <https://www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm>

² القرآن الكريم ، سورة النساء ، الآية 101

³ علاش أحمد، محفزات النشاط الاقتصادي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة يوسف بن خدة،

الجزائر، 2005، ص118

ت- حكمها : اتفق الفقهاء على أن عقد المضاربة جائز من جانب المالك والعامل فيجوز لكل منها الفسخ أو العدول قبل الشروع بالعمل او بعده.

ث- شروط المضاربة :

ولها شروط كثير نذكر اهمها :

- يجب أن تكون قيمة المضاربة معلومة المبلغ والعملة، وأن تكون أعمال المضاربة موافقة للشرع الإسلامي .

- إذا قدم العميل أصولاً غير النقد كآلات إنتاجية مثلاً فيلزم تقديرها مالا في عقد المضاربة.

- يجوز أن يكون المال المضارب به متاحاً للمضارب حتى لو كان ديناً في ذمة المضارب.

- تتحمل المؤسسة المالية جميع الخسائر التي قد تنتج عن عمليات المضاربة، في حالة لم يكن العميل سببا للخسارة.

- يمكن الاتفاق على نسب مختلفة لتوزيع الأرباح بين المؤسسة المالية وعميلها، على ان يتم تحديدها بعقد المضاربة.

- يجب أن يشير العقد إلى كافة المسؤوليات من تعدي وتقصير لكلا الطرفين، وكذلك الأتعاب التي تلزم على كلا الطرفين للآخر.

- أن يكون الربح شائعاً، حيث اشترط الفقهاء أن تكون قسمة الربح بين المضارب ورب المال بنسبة شائعة كالنصف أو الثلث، فإن شرط قدراً معيناً لأحدهما كألف دينار والباقي للآخر فلا يجوز؛ لأن هذا يقطع الشركة في الربح، فقد لا تربح المضاربة إلا ذلك المبلغ وقد تربح أضعافه.

ج- أنواع المضاربة² :

▪ المضاربة المطلقة (تفويض غير محدود) :

وهي ان تدفع المال مضاربة من غير تعيين المكان والزمان وصفة العمل، فالمضاربة المطلقة يكون للمضارب فيها حرية التصرف كيفما شاء دون الرجوع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة.

▪ المضاربة المقيدة (تفويض محدود) :

وهي التي يشترط فيها رب المال على المضارب بعض الشروط لضمان ماله، حيث يكون فيه تقييدات نوعية وزمانية ومكانية.

(2) المشاركة :

هي صيغة استثمارية وتمويلية متوافقة مع الشريعة، ويمكن أن تشترك فيها عدة أطراف مع المصرف، وتهدف المشاركة مع المصرف من قبل الأفراد إلى تحقيق أرباح من وراء المشاركة بالمال، بينما يبحث

¹ محمد ابراهيم السويلم، مرجع سابق، ص. 544

² وحيد زكريا، دليلك إلى العمل المصرفي، دار اليراق، حلب، 2010، ط1، ص 281

المصرف في المشاركة عن تمويل، والعكس صحيح في حال دخول المصرف في مشاركة بأعمال التجارة مع أحد عملائه من التجار

أ- تعريف المشاركة :

لغة : يرتبط لفظ المشاركة بالشركة وهي الاختلاط أو المخالطة و المقاسمة بين الشريكين

ب- اصطلاحاً :

عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبه الاشتراك في الأموال لاستثمارها وتقليبها في الأنشطة المختلفة، بحيث يسهم كل طرف بحصة في رأس المال والمشاركة تقتضي وجود طرف يملك المال وطرف يملك المال والجهد معاً،¹ لئلا يكون له حظ في المغنم دون المغرم و غرمة على قدر ماله الذي شارك به.

ت- حكم المشاركة :

جائزة محمودة حث عليها الشرع الحنيف بكل وسائل التشريع من قرآن و سنة و إجماع و الآثار في شأنها كثيرة متوفرة بآئنة حيث يقول ابن قدامة : وأجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة وإنما اختلفوا في أنواعها .

ث- شروط المشاركة:

- يجب أن يتم تحديد حصة كل مشارك في رأس مال المشاركة، ويمكن أن تكون المشاركات متفاوتة.

- يجب أن يكون رأس المال متوفراً في مكان أو حساب محدد عند توقيع عقد المشاركة.

- يجب تقييم جميع أشكال المشاركات غير التقليدية) كالأرض مثلاً (بقيمة عملة واحدة وتحدد بناءً عليها نسبة المساهمة في رأس مال المشاركة.

- بمجرد إنعقاد الشركة تنشأ عليها ذمة مستقلة للمشاركة.

- يجوز أن يتم المشاركة بين جهات شخصية أو اعتبارية على حد سواء.

- يمكن أن يتم توزيع الأرباح حسب اتفاق المشاركين، بينما يجب أن يتم توزيع الخسارة بين المشاركين في التساوي بناءً على نسبة مشاركتهم برأس المال و لا يجوز تحديد ربح معين من دخل المشاركة عن فترة محددة أو كمبلغ محدد.

ج- أنواع المشاركة:²

تتعد أنواع المشاركات وفقاً للمنظور إلى:

▪ المشاركة الثابتة (طويلة الأجل):

هي نوع من المشاركة تعتمد على مساهمة المصرف في تمويل جزء من رأس مال مشروع معين، مما يترتب عليه أن يكون شريكاً في ملكية هذا المشروع وشريكاً كذلك في كل ما ينتج عنه ربح أو خسارة

¹ عبد الحليم غربي، نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، دار أبي الفداء العالمية، سوريا، ديسمبر 2015، ص4 :

² وحيد أحمد زكريا، مرجع سبق ذكره، ص276

بالنسب المتفق عليها والقواعد الحاكمة لشروط المشاركة. وفي هذا الشكل تبقى لكل طرف من الأطراف حصص ثابتة في المشروع، الذي يأخذ شكلاً قانونياً كشركة تضامن أو شركة توصية.

■ المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك:

المشاركة المتناقصة أو المشاركة المنتهية بالتملك هي نوع من المشاركة يكون من حق الشريك فيها أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضي الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية، ومن صور المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك:

أ - الصورة الأولى : أن يتفق المصرف مع الشريك على أن يكون إحلال هذا الشريك محل المصرف بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة، بحيث يكون للشريكين حرية كاملة في التصرف ببيع حصته لشريكه أو غيره .

ب - الصورة الثانية : أن يتفق المصرف مع الشريك على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع، وذلك على أساس اتفاق المصرف مع الشريك الآخر لحصول المصرف على حصة نسبية من صافي الدخل المحقق فعلاً مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر يُتفق عليه ليكون ذلك الجزء مخصصاً لتسديد أصل ما قدمه المصرف من تمويل . عندما يسدد الشريك ذلك التمويل تؤول الملكية له وحده.

ج - الصورة الثالثة : يحدد نصيب كل شريك حصص أو أسهم يكون لها قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع أو العملية، وللشريك إذا شاء أن يقتني من هذه الأسهم المملوكة للمصرف عدداً معيناً بحيث تتناقص أسهم المصرف بمقدار ما وتزيد أسهم الشريك إلى أن يمتلك كامل الأسهم فتصبح ملكية كاملة.

(3) المراجعة :

و هي صيغة استثمارية تدعى بيع المراجعة و للوصول الى مفهومها وجب معرفة :

أ- تعريف بيع المراجعة : و هي من كلمتين :

بيع : لغة هو إعطاء السلعة وأخذ مقابلها ثمناً.¹

المراجعة : لغة هي مفاعلة من الربح، قال ابن منظور الربح النماء في التجرة وأربحته على سلعته أي أعطيته ربحاً، وقد أربحته بمتاعه، وأعطاه مالا مرابحة أي على الربح بينهما و بعت الشيء مرابحة².

-المرابحة اصطلاحاً: هي عقد من عقود الاستثمار، يتم بموجبها التمويل بالبيع فهي بصورها البسيطة عملية بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح أي بيع السلعة بسعر التكلفة مضافاً إليه نسبة مئوية محددة كربح أو مبلغ مقطوع، كما يجوز البيع بالنقد أو الأجل وقد يكون البيع مرابحة عادية و تسمى المرابحة الفقهية ويمتنع فيها المصرف التجارة فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على معد مسبق بشرائها من عميل، ثم

¹ الفيروزآبادي ، القاموس المحيط ،مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان

² عطية قباض، التطبيقات المصرفية لبيع المرابحة في ضوء الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 1999، ص13

يعرضها بعد ذلك لبيع مرابحة بثمن وريح متفق عليه، كما يمكن أن يكون البيع مرابحة مقترنة بوعد من العميل؛ أي أن المصرف لا يشتري السلعة إلا بعد تحديد العميل لرغبته ووجود وعد مسبق بالشراء وتسمى هذه المرابحة المصرفية أو المرابحة للأمر بالشراء¹

ب- حكم بيع المرابحة : جائز و حثت عليه الشريعة الإسلامية الغراء لما فيه من تراض.

ت- شروط المرابحة :²

- تحديد مواصفات السلعة وزناً أو عدداً أو كيلاً أو وصفاً تحديداً نافياً للجهالة.
- أن يعلم المشتري الثاني بثمن السلعة الأول التي أشتري بها البائع الثاني (المشتري الأول.)
- أن يكون الربح معلوماً لأنه بعض من الثمن سواء كان مبلغاً محددًا أو نسبة من ثمن السلعة معلوم.
- أن يكون العقد الأول صحيحاً.
- ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلاً بجنسه من أموال الربا.
- أن يتفق الطرفان على باقي شروط المواعدة من زمان ومكان وكيفية التسليم.

ث- انواع بيع المرابحة :

▪ المرابحة البسيطة "العادية":

يقوم فيها البنك أو التاجر بشراء السلعة بدون أن يكون هناك وعد مسبق من المشتري بشراء البضاعة، وإنما يتم البيع نتيجة عرض البضاعة وحاجة المشتري إليها.

▪ المرابحة للأمر بالشراء :

يقصد به اتفاق يبيع بموجبه البنك الإسلامي للعميل بسعر التكلفة إضافة إلى هامش ربح متفق عليه أصلاً من نوع معين تم شراؤه وحيازته من قبل البنك الإسلامي بناء على وعد بالشراء من العميل قد يكون ملزماً وقد يكون غير ملزم³.

(4) بيع السلم:

أ- تعريفه: هو بيع شيء يقبض ثمنه مالا ويؤجل تسليمه إلى فترة قادمة وقد يسمى بيع السلف فصاحب رأس المال يحتاج أن يشتري السلعة وصاحب السلعة يحتاج إلى ثمنها مقدماً لينفقه في سلعته. وبهذا نجد أن المصرف أو أي تاجر يمكن له أن يقرض المال للمنتجين ويسدد القرض لا بالمال النقدي لأنه سيكون قرضاً بالفائدة ، ولكن بمنتجات مما يجعلنا أمام بيع سلم يسمح للمصرف أو للتاجر بربح مشروع ويقوم المصرف بتصريف المنتجات والبضائع التي يحصل عليها وهو بهذا لا يكون تاجر نقد وائتمان بل تاجر حقيقي يعترف الإسلام بمشروعته وتجارته . وبالتالي يصبح

¹ بلقيس دنيا زاد عيادي، مرجع سابق، ص67

² وحيد، أحمد زكريا، مرجع سبق ذكره، ص274

³ شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، 2012، ص 29 :

- المصرف الإسلامي ليس مجرد مشروع يتسلم الأموال بفائدة لكي يوزعها بفائدة أعلى ولكن يكون له طابع خاص حيث يحصل على الأموال ليتاجر ويضارب ويساهم بها¹.
- ب- حكمه : مشروع و جائز بالأدلة من القرآن الكريم و السنة و الإجماع .
- ت- شروط بيع السلم :
- يجوز إجراء عقد السلم لشراء كل سلعة مباحة و لا يجوز للمصرف أن يبيع بالسلم سلعة اشتراها بالسلم.
- لا يجوز تقديم عربون قبل إجراء التعاقد، بل يجب سداد كامل المبلغ عند التعاقد.
- يمكن تأخير سداد الثمن لمدة ثلاثة أيام، إذا تم الاتفاق على ذلك أو قضى العرف بذلك.
- يجب أن تكون السلعة محددة الصفات والمعالم والكمية بشكل لا يجعل مجال للتشابه مع غيرها بأي شكل من الأشكال.
- يجب أن يذكر مكان التسليم في عقد السلم.
- يجب أن يتم تحديد أجل عقد السلم، والذي يلزم البائع بتسليم السلعة المتعاقد عليها عند حلول أجل العقد.
- إذا حصل تأخير أو عجز من قبل البائع في تسليم السلعة، فإن العقد يعد مفسوخاً، ما لم يتفق الطرفين على تمديد العقد بشرط ألا يدفع أي عوض نظير ذلك.

5) الإستصناع :

أ- تعريف الاستصناع :

- لغة :مصدر استصنع بمعنى طلب الصناعة، يقال استصنع الشيء أي دعا إلى صنعه، وأصله صنع يصنع صنعا فهو مصنوع والصناعة حرفة الصانع والصناعة ما تستصنع من أمر²
- إصطلاحاً : فهو عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعا يلتزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده بأوصاف مخصوصة وثمان محدد ، وللمؤسسة المالية أن تقوم بتوسيط نفسها لدفع قيمة السلعة المصنعة للصانع بدلاً من العميل ، وبعد الإنتهاء من التصنيع يقوم البنك ببيعها لعميله لقاء ما دفعه في تصنيعها زائد ربح.
- ب- حكمه :

كثيرا ما ورد لفظ صنع ومشتقاته في القرآن الكريم و السنة النبوية الشريفة و آثار الصحابة.

ت- شروط الاستصناع :³

- يشترط بيان جنس المصنوع ونوعه وقدره وأوصافه المطلوبة بكل وضوح؛ لأنه يشترط في المبيع أن يكون معلوما في سائر عقود المعاوضات لئلا تقضي الجهالة إلى المنازعة.

¹ الحناوي، محمد صالح، المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعة، القاهرة، 2001، ص. 72.

² ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، ص 2508 :

³ عبد طه الشرفا، أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصفة الاستصناع و الاستصناع الموازي دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية ، غزة، جوان 2012، ص9

- يجري الاستصناع فيما يصنع صنعا، ولا يجري فيما لم تدخله الصنعة كالقمح والشعير وغيرها من السلع الطبيعية التي يعتبر بيعها في الذمة سلما لا استصناعا.
- إن المبيع في الاستصناع دين ثابت في الذمة وعليه يجوز أن يكون المبيع في الاستصناع من الأموال القيمة التي تصنع بمواصفات خاصة حسب رغبة المستصنع لكن لا بد أن يكون مما ينضبط بالوصف.
- أن تكون المواد المستخدمة في الشيء المصنوع من الصانع، فإذا كانت المواد من المستصنع لا من الصانع فإن العقد يكون إجازة لا إستصناعا.
- إن المبيع في الاستصناع دين ثابت في الذمة وعليه يجوز أن يكون المبيع في الاستصناع من الأموال القيمة التي تصنع بمواصفات خاصة حسب رغبة المستصنع، لكن لا بد ان يكون مما ينضبط بالوصف.
- أن تكون المواد المستخدمة في الشيء المصنوع من الصانع، فإذا كانت المواد من المستصنع لا من الصانع فإن العقد يكون إجازة لا استصناعا.
- يكون عقد الاستصناع لازما على الطرفين فليس لأحدهما الرجوع إلا أنه إذا جاء المصنوع مغايرا للمواصفات المطلوبة المحددة كان المشتري المستصنع مخيرا.
- لا يشترط في عقد الإستصناع تعجيل رأس المال " الثمن " ويجوز أن يكون معجلا أو مؤجلا أو مقسطا.

6) الإجازة :

الإجازة من الناحية الشرعية هي عقد لازم على منفعة مقصودة قابلة للبدل والإباحة لمدة معلومة بعوض معلوم، والإجازة المذكورة صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء عقد الإجازة، وفي إطار صيغة تمويلية شائعة تسمح بالتيسير على الراغب في تملك الأصول المعمرة مثل السيارات والعقارات والأصول ذات القيم المرتفعة، ويمكن أن يستفيد منها العملاء بمختلف شرائحهم¹.

أ- تعريف الإجازة :

لغة : من الأجر و هو الجزء على العمل مَنْ أَجَرَ يَأْجُرُ ، و هو ما أُعْطِيََتْ من أَجْرٍ في عَمَلٍ. قال :و الأجر جزاء العَمَلِ²،

اصطلاحا :هي عقد على منفعة مباحة معلومة، مدة معلومة، من عين معلومة أو موصوف في الذمة أو عمل بعوض معلوم.³

ب- حكم الإجازة :

مشروعة و ثبتت مشروعيتها في الكتاب و السنة و سير الصحابة و التابعين بأدلة كثيرة منها قوله تعالى :
"قالت احدهما يا أبت استأجره إن خير من استأجرت القوي الأمين"⁴ .

¹ وحيد، أحمد زكريا، مرجع سبق ذكره، ص286

² أبو منصور الأزهري ، تهذيب اللغة ، دار الكتب العلمية ، 2004 ، الجزء 11 ، ص123

³ عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجازة مصدر من مصادر التمويل الإسلامي، دراسة فقهية مقارنة، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي

للبحوث والتدريب، جدة، 2000 ، ص22

⁴ القرآن الكريم ، سورة القصص، الآية 23

و منها قول رسول الله صلى الله عليه وسلم ... " : و من استأجر أجيروا فليعلمه أجره¹ " ت- شروط الإجارة² :

- يجب أن تكون السلعة من الأصول ذات المنفعة، ويبقى أصل السلعة ثابتاً بعد تحصيل المنفعة، ويندرج تحت هذا الأدوات المباني والآلات الصناعية كآلات الغزل والتعبئة والأجهزة الميكانيكية والسيارات وما شابهها من الأصول الثابتة،

- يمكن أن ينتهي عقد الإجارة بإرجاع السلعة إلى المؤجر، أو أن يملكها المستأجر في نهاية العقد، على أن ينص العقد صراحة على ذلك، أو أن يتفق كلا الطرفين بالتراضي على ذلك.

- يجب تحديد المدة التي سيتم إيجار السلعة فيها، وتحديد المبلغ الذي سيستحق للمؤجر والطريقة التي سيتم دفعه بها، كأن تكون دفعة واحدة بعد زمن محدد أو دفعات محددة في أوقات متفرقة.

- يجوز للطرفين أن يقوموا بمراجعة عقد الإجارة، كل فترة زمنية أو حسب ما يستجد، واستحداث تعديلات بالعقد أو إنشاء عقد جديد بموافقة الطرفين، إذا لم ينص العقد على غير ذلك.

- للمؤجر الحق في تحديد قيمة السلعة المراد تأجيرها والطريقة التي يتم بها دفع القيمة . كأن يتم الاتفاق على قيمة متناقصة أو متزايدة أو بمبالغ مختلفة، على أن يكون كل ذلك معلوماً تماماً للمستأجر حين إبرام عقد الإجارة.

- يحق لمالك السلعة، إذا رغب أن يبيعها لطرف ثالث قبل إنتهاء عقد الإجارة، إلا أن العقد يبقى سارياً كما هو وبدون أي ضرر على المستأجر كما يحق للمؤجر مطالبة المستأجر بالتعويض عن الأضرار التي قد تلحق بالسلعة المؤجرة، إذا استخدمت بطريقة خاطئة أو جائزة لا تتناسب بما صنعت له.

ث- أنواع الإجارة :

▪ الإجارة المنتهية بالتمليك :

و هي الصيغة السائدة في المصارف الإسلامية و تنتهي بامتلاك المستأجر للأصل المستأجر .

▪ التأجير التمويل :

نوع من الإيجار، تكون فيه مؤسسة مالية هي المالكة القانونية للأصل طوال مدة الإيجار، ولا يكون للمستأجر (الطرف المنتفع بالأصل) حق استعمال الأصل فحسب، وإنما يكون له أيضاً نصيب من الأخطار الاقتصادية والعوائد الناتجة عن تغيير قيمة الأصل.

▪ التأجير التشغيلي :

و تشبه صفقات الشراء التأجيري قصير الأجل ، عقود التأجير التشغيلي هي ترتيبات يتم بموجبها تأجير الآلات والمعدات لمدد محددة من الزمن تقل عم مجموعة العمر الافتراضي المتوقع للآلة أو المعدة .وعادة، بموجب عقد التأجير التشغيلي .

¹ البيهقي ، السنن الكبرى للبيهقي ، ج 6 ص 120

² شلهوب علي محمد، شؤون النقود وأعمال البنوك، شعاع للنشر و العلوم، 2007، ص 431

(7) البيع بالتقسيط (الآجل) :¹

البيع الآجل هو أن يتم تسليم السلعة في الحال مقابل تأجيل سداد الثمن إلى وقت معلوم سواء كان التأجيل للثمن كله أو لجزء منه، وعادة ما يُسدد الجزء المؤجل من الثمن على دفعات وأقساط، فإذا سُددت القيمة مرة واحدة في نهاية المدة المتفق عليها مع انتقال الملكية في البداية فهو بيع آجل، وإذا سُدد الثمن على دفعات من بداية تسلم الشيء المباع مع انتقال الملكية في نهاية فترة السداد فهو بيع بالتقسيط . وتسلك المصارف الإسلامية طريق البيع الآجل أو البيع بالتقسيط بئمن أكبر من الثمن الحالي في حالتين:

الحالة الأولى: في معاملاتها مع التجار الذين لا يرغبون في استخدام أسلوب التمويل بالمشاركة، وهذه الطريقة هي البديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع التي تمارسها المصارف التجارية.

الحالة الثانية: في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيراً وطويلاً الآجل. ولقد تبين من الواقع العملي استخدام هذه الصيغة في مصرف فيصل الإسلامي السوداني لتمليك وسائل الانتاج الصغيرة للحرفيين مثل سيارات الأجرة، وهو ما يمارسه أيضاً مصرف ناصر الاجتماعي المصري .ومن أنسب المشروعات التي يمكن للمصارف الإسلامية تمويلها باستخدام هذا الأسلوب هو بيع الوحدات السكنية، فالبيع الآجل) التقسيط (في هذه الحالة هو البديل المناسب لسلفيات المباني بالفائدة التي تمارسها المصارف التقليدية.

(8) المزارعة² :

أ- تعريفها لغة : مفاعلة من الزرع و هي المعاملة على الارض مقابل جزء مما يخرج منها. عبارة عن دفع الأرض من مالكةا إلى من يزرعها أو يعمل عليها، ويقومان باقتسام الزرع بينهما، وتعتبر المزارعة" عقد شركة "بأن يقدم الشريك الآخر العمل في الأرض . وتمويل المصرف الإسلامي للمزارعة هو نوع من المشاركة بين طرفين:

الطرف الأول : يمثله المصرف الإسلامي باعتباره مقدم التمويل المطلوب للمزارعة.

الطرف الثاني : يمثله صاحب الأرض أو العامل) الزارع (الذي يحتاج إلى تمويل.

ب- شروط المزارعة:

1 -أهلية المتعاقدين) صاحب الأرض والعامل عليها (من النواحي القانونية والنية والسلوكية.

2 -أن تكون الأرض صالحة للزراعة، مع تحديدها وبيان ما يزرع فيها.

3 -بيان مدة الزراعة إن كانت مثلاً لسنة أو سنتين أو لمدة معلومة.

4 -أن يكون الناتج بين الشريكين مشاعا بين أطراف العقد، وبالنسبة المتفق عليها . أي يجب تحديد نصيب كل الطرفين.

(9) المساقات³ :

أ- تعريف المساقات:

¹ وحيد، احمد زكريا، مرجع سابق الذكر، ص290

² صوان محمود حسن، مرجع سابق ، ص177

³ صوان محمود حسن ، المرجع السابق، ص180

لغة : مأخوذة من السقي، وذلك أن يقوم الشخص على سقي النخيل والكرم ومصلحتها، ويكون له من ريعها جزء معلوم.

اصطلاحاً : معاقدة على دفع الشجر والكروم إلى من يصلحها بجزء معلوم من ثمرها .أو هي نوع شركة على أن تكون الأشجار من طرف والتربة من طرف آخر وأن يقسم الثمر الحاصل بينهما، والمساقاة مشروعة كالمزارعة وفيها سد لحاجة أصحاب الأشجار الذين لا دراية لهم في تعهد الأشجار فيحتاجون إلى معاملة من له خبرة في ذلك، فجوزت المساقاة تحقيقاً لمصلحتها.

ب- تطبيق المساقاة في المصارف الإسلامية:

تعتبر المساقاة نوعاً متخصصاً من " المشاركة " في القطاع الزراعي بين طرفين:

-الطرف الأول: يمثله المصرف الإسلامي الذي يقوم بتمويل مشروعات مياه الشرب أو مشروعات الري واستصلاح الأراضي لزراعتها وتطويرها باستخدام التكنولوجيا الحديثة، ومن ثم إدارة مشروعات المياه والري على مبدأ الربحية التجارية.

-الطرف الثاني : يمثله صاحب البستان أو الشريك القائم عليه بالسقي والموالاة بخدمته حتى تنضج الثمار . وقد يكون الطرف الثاني طالب التمويل الذي يمتلك أرضاً ويرغب في تطويرها وزراعتها بإستغلال مياهها الجوفية أو نقل المياه إليها من موقع يتميز بغزارة مياهه . ولعلّ مشروعات تملك الأراضي الصحراوية للشباب أو تملك خريجي كليات الزراعة أراضي معينة ذات مساحة محددة للقيام بزراعتها وسقايتها، تعد نوعاً من المشاركات التنموية التي يجدر أن توليها المصارف الإسلامية ما تستحقها من العناية والأولوية.

10) القرض الحسن¹ :

إن البنوك الإسلامية لا تمنح قروضا بالمعنى الذي تقوم به البنوك التقليدية كما أنها لا تقوم بخصم الكمبيالات كما هو الحال في البنوك التقليدية، وذلك لأنه لا يجوز للمصرف تقاضي أية زيادة عن المبالغ الممنوحة في هذه الحالة فأیما قرض جر منفعة فهو ربا .ولكن هناك حالات يكون فيها المتعامل مع المصرف الإسلامي مضطراً للحصول على نقد لأي سبب من الأسباب فقد يحتاج نقوداً للعلاج أو للتعليم أو للسفر وغيرها وليس من المعقول أن لا يلبي المصرف الإسلامي حاجة هذا الزبون لسببين هما:

-إن مصلحة هذا الزبون مرتبطة بالمصرف الإسلامي فهو يودع نقوده فيه ويشتري منه ويتعامل معه في جميع أموره المجدية مما يعني استنفاد المصرف من الزبون.

-أن هناك مسؤولية اجتماعية تقع على عاتق المصرف وهو مد يد العون والمساعدة للمجتمع الذي يعمل فيه وأهم ما يمكن أن يقممه لأعضاء هذا المجتمع هنا هو إبعادهم عن الاقتراض بالفائدة لذلك يتم منح أي فرد من أفراد المجتمع المسلم هذا القرض سواء كان زبون المصرف أم لا.

¹ سمحان حسين محمد ، العمليات المصرفية الإسلامية (مفهوم و محاسبة) ، مطابع الشمس ، عمان ، الأردن ، ص92

خلاصة الفصل الثاني :

تم التطرق في هذا الفصل للجوانب المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية ، و قد جهدنا جهدنا للإلمام بكل ما يتعلق بهذه الصناعة لكن الإحاطة بجميع جوانبها يكلف مجلدات لشساعة الموضوع و تشعبه ، إذ ان الصناعة المالية الإسلامية تشهد اهتماما و اقبالا من المفكرين و الباحثين خصوصا بعيد اثباتها لجدارتها كملتص لصدمات الازمات المالية و مجنا دونها خاصة بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة أزمة الرهن العقاري و ذلك بفضل أسسها المتينة ،ضوابطها الشرعية الصارمة ، أنشطتها الشفافة و مكوناتها الخالية من الشبهة، و قد سلطنا الضوء على مفهوم الصناعة المالية الإسلامية ابتداءا من تعريفها فنشأتها ثم مقوماتها التي عليها بنيت ثم ضوابطها الفريدة التي ميزتها عن غيرها من الصناعات المالية ، ثم اتينا على ذكر مكوناتها من مؤسسات مالية اسلامية و منتجات هذه الأخيرة ، و لا يمكن تصور صناعة مالية دون أساليب تمويلية لذا اشرنا إلى كل أساليب هذه الصناعة في التمويل .

الفصل الثالث

مقدمة

ناسداك دبي هي البورصة المالية الدولية في الشرق الأوسط و التي تسمح للشركات و المستثمرين بالاستفادة من مجموعة فريدة من الفرص الإستثمارية اذ أنها تجمع بين الثروة الإقليمية والدولية ، مما يجعلها منصة فريدة عالمياً للشركات لجمع الأموال وللمستثمرين لإيجاد فرص مثيرة . حيث تقدم ناسداك دبي للوسطاء فرص ربط عملائهم بخيارات استثمارية في البورصة الدولية في المنطقة حيث أن الغالبية الساحقة من الوسطاء البارزين في الإمارات العربية المتحدة هم أعضاء بالفعل فيها ، وكذلك الحال بالنسبة لمعظم البنوك الاستثمارية الرائدة في العالم..كل هذا وأكثر سوف يخص بمزيد من التفصيل ضمن هذا الفصل.

المبحث الأول: ماهية منصة ناسداك دبي للمرابحة

مع تحسين الأوضاع الاقتصادية على المستوى العالمي، إكتسب قطاع الخدمات المالية الإسلامية طلب متزايد على المنتجات المتوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية، في مقدمتها الصكوك، مما فتح المجال لمنصة ناسداك دبي للمرابحة في تعزيز نشاط إدراج الصكوك حيث أدت منصة ناسداك دبي للمرابحة إلى تسهيل إصدار الصكوك بشكل كبير مما عزز من قوة الطلب من المستثمرين الدوليين والإقليميين.

المطلب الأول: تعريف ونشأة منصة ناسداك للمرابحة

الفرع الأول تعريف منصة ناسداك للمرابحة

ناسداك دبي هي البورصة المالية الدولية في الشرق الأوسط و التي تسمح للشركات و المستثمرين بالاستفادة من مجموعة فريدة من الفرص الإستثمارية اذ أنها تجمع بين الثروة الإقليمية والدولية ، مما يجعلها منصة فريدة عالمياً للشركات لجمع الأموال وللمستثمرين لإيجاد فرص مثيرة . حيث تقدم ناسداك دبي للوسطاء فرص ربط عملائهم بخيارات استثمارية في البورصة الدولية في المنطقة حيث أن الغالبية الساحقة من الوسطاء البارزين في الإمارات العربية المتحدة هم أعضاء بالفعل فيها ، وكذلك الحال بالنسبة لمعظم البنوك الاستثمارية الرائدة في العالم¹.

✓ ناسداك دبي هي البورصة الدولية الأولى في دولة الإمارات العربية المتحدة ومنطقة الشرق الأوسط الأوسع، من المعروف أنها تقدم سلسلة من الأسهم والمؤشرات والسندات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

خلال بحثنا في هذا الموضوع تعثرنا بكثير من التعاريف نذكر منها أيضاً:

✓ ناسداك دبي هي البورصة المالية الدولية التي تخدم المنطقة بين غرب أوروبا وشرق آسيا .وهي ترحب بالمصدرين الإقليميين والعالميين الذين يسعون إلى الاستثمار الإقليمي والدولي . تُدرج البورصة حالياً الأسهم والمشتقات والصكوك والسندات الإسلامية والسندات التقليدية وصناديق الاستثمار العقاري²(REITS) .

✓ حسب الموقع الرسمي للمنصة³: فهي البورصة الدولية التي تخدم منطقتها . تقع في مركز دبي المالي العالمي (DIFC) وتخضع لرقابة سلطة دبي للخدمات المالية.(DFSA) و المساهم الرئيسي فيها هو سوق دبي المالي ، الذي يستحوذ على ثلثي الأسهم من بورصة دبي ومجموعة ناسداك . تعمل ناسداك دبي وفقاً لمعايير مماثلة لتلك المطبقة في البورصات الدولية الرائدة في نيويورك ولندن وهونج كونج . تخضع البورصة لتنظيم سلطة دبي للخدمات

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/> تاريخ الدخول: 15/ماي/2023 على الساعة 8:00

² مقال للبنك الإسلامي للتنمية MDB على الموقع:

<https://www.isdb.org/news/islamic-development-bank-rings-nasdaq-dubais-market-opening-bell-to-celebrate-us-17-billion-sukuk-listing>

³ <https://www.nesdaqdubia.com/> تاريخ الدخول: 15/ماي/2023 على الساعة 8:00

المالية (DFSA) ، وهي الجهة المنظمة المستقلة لجميع الخدمات المالية والتكاملية التي يتم إجراؤها من وإلى مركز دبي المالي العالمي. حصلت ناسداك دبي على ترخيص من سلطة دبي للخدمات المالية للعمل كمؤسسة سوق معتمدة (AMI) .

✓ ناسداك دبي المحدودة رمز المؤشر (NDAQ) :هي منصة التبادل المالي الدولي بين شرق آسيا وأوروبا الغربية .يمكن للمستثمرين الدوليين الوصول إلى مجموعة متنوعة من المنتجات مثل الصكوك والسندات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وسندات المعاهدات والأسهم من المنطقة.

الفرع الثاني :نشأة وتطور منصة ناسداك للمرابحة:

أولاً:نشأتها.

تأسست هذه المنصة من قبل ناسداك دبي بشراكة و تعاون كل الإمارات الإسلامي E.I.B ، و الإمارات الإسلامية للوساطة المالية E.I.F.B ، قصد تطوير و ابتكار أساليب تمويل إسلامية تكون أكثر جاذبية و إغراء للمستثمرين والشركات، و تستعمل المنصة شهادات و أساليب توافق التشريعات المالية الإسلامية وفق ما تمليه الصناعة المالية الإسلامية من ضوابط و أحكام و كذا الأعراف الدولية والقوانين الضابطة للعمل في أسواق المال و التي تحدد المسار الاستثماري و التمويلي للمنصة.

بدأت منصة المرابحة المبتكرة للتمويل الإسلامي عبر شبكة ناسداك من خلال برنامج تجريبي في سنة 2013. و استطاعت المنصة تحقيق معدلات نمو كبيرة خلال سنة 2014 ، ليتم الانطلاق الفعلي لعمل منصة ناسداك دبي للمرابحة في أفريل . 2014 و خير دليل على نجاحها و قدرتها في جذب العملاء سواء من داخل الإمارات او من إقليم الشرق الأوسط أو حتى العالم حيث تجاوزت قيمة معاملاتها عبر المنصة 21 مليار درهم إماراتي لذلك العام بالرغم من حداثة عهدا و قلة تجاربها و هذا إن دل فإنما يدل على الخبرة الواسعة لمسيرتي و تقنيي المنصة و كذا الحرص على الأداء الفعال و السير وفق ما تمليه الضوابط و الأحكام المالية القانونية و كذا توجيهات الشريعة الإسلامية ، هذا الأمر الذي جعل من دبي عاصمة أو مركزا لعمليات التمويل الإسلامية.

تأسست البورصة في الأصل من قبل مجموعة ناسداك أو إم إكس ومجموعة بورس دبي في سبتمبر 2005 ، ولكن في مايو 2010 أصبحت مملوكة بشكل مشترك لسوق دبي المالي ومجموعة بورس ، بنسبة 21، والأهم من ذلك أن دبي هي أكبر مركز لإدراج الصكوك في العالم ، حيث تستحوذ ناسداك دبي على 95 ٪ من 51.21 مليار دولار أمريكي وتعد بتطويرها .بالإجمال ، أكثر من 70 شركة مدرجة في البورصة ، وزادت قيمة الأسهم المتداولة بنسبة 34.7 ٪ وفقاً لتقارير البورصة الشهرية الأخيرة ديسمبر - 2020 يناير 2021 .

تشمل منطقة البورصة مجلس الشركات الخليجية ، بما في ذلك الإمارات العربية المتحدة والشرق الأوسط وشمال إفريقيا وتركيا و شبه القارة الهندية.

ثانياً: تطورها¹

- **26 سبتمبر 2005**: تم إطلاق بورصة ناسداك دبي تحت اسم بورصة دبي المالية العالمية (DIFX) وتضم قائمة الأسهم ومنتجات المؤشرات.
- **2007**: أدرجت بورصة دبي العالمية أكبر طرح عام أولي في الشرق الأوسط مع موانئ دبي العالمية المحدودة.
- DPW، والتي جمعت 4.96 مليار دولار أمريكي.
- **2008**: استحوذت مجموعة NASDAQ OMX على ثلث الأسهم وبورصة دبي العالمية أصبحت بورصة ناسداك دبي. لا تزال بورصة دبي المساهم الأكبر. في نفس العام، أصبح التبادل المباشر أول من يقدم مشتقات الأسهم في الإمارات العربية المتحدة.
- **2010**: استحوذ سوق دبي المالي على حصة تبلغ ثلثي أسهم ناسداك دبي في نفس الوقت الذي بدأت فيه ناسداك دبي استخدام منصة تداول سوق دبي المالي لتداول جميع أسهمها. تم التخطيط لعملية الاستحواذ وبلغت قيمتها 121 مليون دولار أمريكي
- **أكتوبر 2011**: تم نقل القائمة الرسمية للأوراق المالية للبورصة إلى سلطة دبي للخدمات المالية، والتي تم تكليفها بمهمة الموافقة على النشرات والإدراج من أجل الكفاءة.
- **2012**: يمكن إدراج الشركات الصغيرة والمتوسطة، بما في ذلك الشركات العائلية، في بورصة ناسداك دبي، حيث خفضت سلطة دبي للخدمات المالية القيمة السوقية للشركات من 50 مليون دولار إلى 10 ملايين دولار.
- **يوليو 2012**: تم الإعلان عن تغيير إداري أعلن رئيس مجلس إدارة ناسداك دبي، عبد الواحد الفهيم، أن جيف سينجر سيتترك منصبه كرئيس تنفيذي للبورصة، ليحل محله حامد علي، الذي عمل سابقاً كمدير عام (2006-2008).
- **2013**: يمكن الآن تداول الصكوك والسندات التقليدية) تداول الدخل الثابت (على المنصة بعد مبادرة رئيس الوزراء الإماراتي لتحويل دبي إلى مركز عالمي للصكوك. في مارس 2013، استوعبت ناسداك دبي أكثر من 60% من قيمة الصكوك المدرجة في بورصات دبي والبالغة 10.17 مليار دولار أمريكي.
- **أكتوبر 2013**: قام بنك لندن والشرق الأوسط (BLME) بإدراج أسهمه في بورصة ناسداك دبي.
- **أبريل 2014**: شراكة بين ناسداك دبي وبنك الإمارات الإسلامي وإنشاء مرفق جديد يسمى منصة ناسداك دبي للمرابحة التي تزود البنوك الإقليمية بحلول تمويل متوافقة مع الشريعة الإسلامية لعملائها.

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

- **أبريل 2014** :أصبح صندوق الإمارات للاستثمار العقاري (REIT) أول صندوق استثمار عقاري مدرج في بورصة دول مجلس التعاون الخليجي بعد طرح عام أولي بقيمة 175 مليون دولار أمريكي.
- **نوفمبر 2014**: دخلت ناسداك دبي في شراكة مع البورصة المصرية مصر للمقاصة والابتكار لتفعيل الإدراج المزدوج¹.
- **سبتمبر 2016** :أطلقت البورصة سوقًا للعقود الآجلة للأسهم الفردية ، حيث تم تداول 4385 عقدًا آجلًا في اليومين الأولين.
- **مارس 2017**: إدراج أسهم ENBD REIT صندوق REIT متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في بورصة ناسداك دبي بعد طرح عام أولي بقيمة 105 مليون دولار.
- **فبراير 2018**: إطلاق العقود الآجلة للمؤشر العام لسوق دبي المالي ، أول منتج لمؤشر ناسداك دبي.
- **2019**:تعاون FTSE Russell و NASDAQ Dubai ، مما سمح للبورصة بإطلاق المشتقات على مؤشرات الأسهم السعودية FTSE Russell .
- **2020**:إطلاق سوق النمو في ناسداك دبي ، مما يمكّن الشركات الصغيرة والمتوسطة سريعة النمو من الوصول إلى أسواق رأس المال والطرح للاكتتاب العام.
- **2020**:أعلنت موانئ دبي العالمية عن عزمها الشطب من بورصة ناسداك دبي من أجل العودة إلى الملكية الخاصة ، حيث من المقرر أن تستحوذ شركتها الأم على 19.55 ٪ من أسهمها المتداولة علنًا. في وقت الإعلان ، كان سعر سهم موانئ دبي العالمية 12.3 يورو.
- **2021**:تم إدراج صندوق البيتكوين "الخاص بشركة 3iQ في بورصة ناسداك دبي ، ليصبح أول صندوق أصول رقمي مُدرج في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا².

المطلب الثاني: أهم الشركات في منصة ناسداك ومزاياها.

الفرع الأول:مزايا منصة ناسداك للمرابحة.

- تقدم المنصة عددًا من المزايا على قنوات التمويل الإسلامي البديلة، مثل الأسهم والسلع والاكتتابات الخاصة بالوكالة والتي يمكن للبنوك الإسلامية، والنوافذ الإسلامية للبنوك التقليدية، وشركات التمويل الإسلامية الاستفادة من الشهادات لتوفير التمويل النقدي للعملاء بطريقة فعالة،ومن هنا سندكر أهم المزايا التي تقدمها المنصة:
- **سعر ثابت ولا يوجد فوارق**: على عكس البدائل الأخرى، لا يوجد لدى النظام الأساسي خطر تغيير السعر مع تقديم حلول تمويل موثوقة للمشاركين؛

¹ تاريخ الدخول: 14/ماي/2023 على الساعة 8:00 <https://www.nesdaqdubia.com/>

² تاريخ الدخول: 14/ماي/2023 على الساعة 8:00 <https://www.nesdaqdubia.com/>

- نموذج مجرب مع كفاءة عالية: تعمل المنصة على البنية التحتية القوية في ناسداك دبي، مما يسمح لها بتنفيذ عمليات التداول بكفاءة، كما يمكن إتمام صفقات التمويل في دقائق، ونفذت المنصة أكثر من 2 مليار دولار أمريكي من المعاملات خلال مرحلتها التجريبية؛
- إمكانية توفر عالية: توفر المنطقة الزمنية ميزة فريدة من حيث التوفر للمشاركين في الشرق الأوسط وآسيا وأفريقيا، من خلال تحسين التوافق بين وقت تشغيل المنصة واحتياجاتهم التجارية.
- وجود لفئات الأصول المرنة وغير المقيدة: تم بناء منصة ناسداك دبي للمرابحة لتكون مرنة، فهي تسمح باستخدام فئات الأصول المتوافقة مع الشريعة كمكون أساسي للمرابحة؛
- متوافقة مع الشريعة الإسلامية: تمت الموافقة على هيكل واستخدام شهادات الوكالة، من قبل هيئة الرقابة الشرعية في الإمارات الإسلامي¹، وكل هذه المزايا سنلخصها في الشكل الموالي:

الشكل 05: مزايا منصات التمويل الجماعي.



المصدر: World's Islamic finance Marketplace، الإبتكار والتكنولوجيا في التمويل الإسلامي، 29 أبريل 2023، ص03: www.mifc.com

الفرع الثاني: أسماء أهم الشركات في منصة ناسداك للمرابحة

قبل شطبها من القائمة ، كانت موانئ دبي العالمية واحدة من أكبر الشركات المدرجة في ناسداك دبي . لكن في الوقت الحالي أهم الشركات هي:

- Depa PLC ✓
- SWVL PLC ✓
- ENBD REIT ✓
- Emirates REIT ✓
- The Bitcoin Fund ✓

تاريخ الدخول: 16/ماي/2023 على الساعة 13:00 <https://www.nesdaqdubia.com/>¹

Orascom Construction PLC ✓

Investment Corporation of Duba ✓

تبلغ القيمة الإجمالية للصكوك المدرجة في ناسداك دبي 49.06 مليار دولار أمريكي .يشكل البنك الإسلامي للتنمية (IsDB) الجزء الأكبر من خلال 13 إصدارًا تمثل 18.04 مليار دولار أمريكي .وهذا يجعل البورصة أكبر مركز تداول صكوك في العالم¹.

المطلب الثالث: آلية عمل منصة ناسداك دبي ومميزاتها.

الفرع الأول: مميزات منصة ناسداك دبي للمرابحة وأسباب نجاحها.

وتتمثل المميزات في:

- تربط دبي بين الشرق والغرب إذ أن موقعها في الشرق الاوسط جعلها رابطا بين قارتي آسيا و أوروبا كما أن مدينة دبي تتفوق في مجالات مثل التجارة والنقل والسياحة والعقارات بالإضافة إلى الخدمات المالية .فناسداك دبي ، تجمع بين أفضل المعايير الدولية مع المعرفة والفهم الإقليمي ، وتدعم نمو الشركات المدرجة في المنطقة وخارجها.
- قاعدة المستثمرين العريضة في البورصة تميزها عن الآخرين .بالإضافة إلى المستثمرين في الإمارات والمنطقة ، يمكن للمستثمرين في الولايات المتحدة وأوروبا وآسيا وأماكن أخرى تداول أوراقها المالية بسهولة .وهذا يمنح شركاتها المدرجة اعترافًا فوريًا ووضوحًا في جميع أنحاء العالم بدعم من اسم علامة ناسداك التجارية الدولية
- تعطي ناسداك دبي لأصحاب الشركات كامل الحرية في زيادة رأس المال الذي يناسبهم كما يمكنهم اختيار السعر الذي يبيعون به الأسهم في الاكتتاب العام ، والسيطرة على أموال شركاتهم بعد ذلك .إذ يقوم دعم البورصة على إطار تنظيمي لا يعلى عليه ، مما يمنح الثقة للمصدرين والمستثمرين على حد سواء في أن مصالحهم يتم الاهتمام بها.
- كشركة رائدة في مجال الابتكار ، تقدم ناسداك دبي مجموعة واسعة من المنتجات ، التي تمكن الشركات من زيادة رأس مالها من خلال الأسهم والصكوك والسندات و مختلف المنتجات المالية الإسلامية التي تمكن المسلمين من الاستثمار الحلال باعتبارهم ينفرون من البنوك الربوية و الأساليب الاستثمارية التقليدية لما فيها من فوائد تتنافى و الشريعة الإسلامية الغراء . يمكن أيضًا إدراج الصناديق المتداولة في البورصة والمشتقات والسلع المتداولة في البورصة وكذلك صناديق الاستثمار العقاري (REITs) .

تاريخ الدخول: 14/ماي/2023 على الساعة 10:00 <https://www.nesdaqduba.com/>¹

- تعد ناسداك دبي مثالية للعديد من أنواع الشركات ، من الشركات الخاصة إلى التكتلات والهيئات الحكومية والشركات عالية النمو .لم يعد يتعين على الشركات البحث في الخارج للحصول على قائمة دولية للبورصة فناسداك دبي تقدم ذلك في المنطقة.
- تقع البورصة في مركز دبي المالي العالمي (DIFC) ، الذي يتمتع بنظام قانوني تجاري مستقل قائم على القانون الإنجليزي تخضع البورصة لتنظيم سلطة دبي للخدمات المالية (DFSA) ، والتي تعمل وفقاً لأعلى المعايير الدولية ، ما يمنح المستثمرين راحة واطمئنان خلال نشاطاتهم وبالتالي زيادة عامل الثقة¹.
- المساهم الأكبر في ناسداك دبي هو سوق دبي المالي بحصة تبلغ الثلثين و تمتلك بورصة دبي ثلث الأسهم ما يعني توفر سيولة هائلة² .
- باعتبارها البورصة المالية الدولية في المنطقة ، تقدم ناسداك دبي للشركات مجموعة فريدة من المزايا التي ستزيد من الفوائد التي تتلقاها بالتالي نمو الأرباح كما ترحب ناسداك دبي بكل الشركات أينما كان مقر عملها وفي أي قطاع تعمل فيه.
- الوصول إلى المستثمرين في كل مكان في العالم بفضل قاعدة ناسداك العالمية.
- توفر مزيجاً فريداً من الوسطاء الإقليميين والدوليين حيث تحوي أكثر من 500000 مستثمر فردي إقليمي وآلاف المستثمرين المؤسسيين حول العالم للتداول معاً في البورصة.
- توسع في الأسواق الرائدة العالمية الأخرى و ذلك بالاستناد إلى الممارسات الدولية ، يمكن لبورصة ناسداك دبي أن تفتح الباب أمام إدراج سهل في البورصات الرائدة الأخرى حول العالم.
- تختار الشركات سعر الاكتتاب حيث تسمح ناسداك دبي بتقييم " بناء سجل "الذي يمكن المصدرين من تسعير الاكتتاب العام وفقاً لطلب السوق ، بدلاً من القيمة الأقل التي تفرضها سلطة خارجية كما هو الحال في العديد من البورصات الأخرى.
- تمكن للمالكين من الحفاظ و السيطرة على أسهم شركاتهم حيث يمكنهم الاحتفاظ بأغلبية الأسهم بعد الاكتتاب العام ، بينما في العديد من البورصات الأخرى يجب عليهم التنازل عن أكثر من 50% بينما في ناسداك دبي % 25 فقط.
- الاستفادة من ميزة دبي حيث يضعك الإدراج في ناسداك دبي في قلب المركز الاقتصادي والمالي الأكثر ديناميكية في الشرق الأوسط باعتبار المدينة العاصمة التجارية للشرق الأوسط.
- منصة تداول قوية حيث يتم التداول باستخدام تقنية التداول الرائدة في العالم على منصة تداول X-Stream ذات المستوى العالمي والتي تعمل على تشغيل البورصات الرائدة في العالم.مجموعة منتجات متنوعة من خلال اختيار فريد للمنتجات خارج الأسهم تتيح المنصة إدراج مجموعة

¹ تاريخ الدخول: 15/ماي/2023 على الساعة 12:00 & <https://www.nesdaqdubia.com/>

² تاريخ الدخول: 19/ماي/2023 على الساعة 9:00 & <https://www.nesdaqdubia.com/>

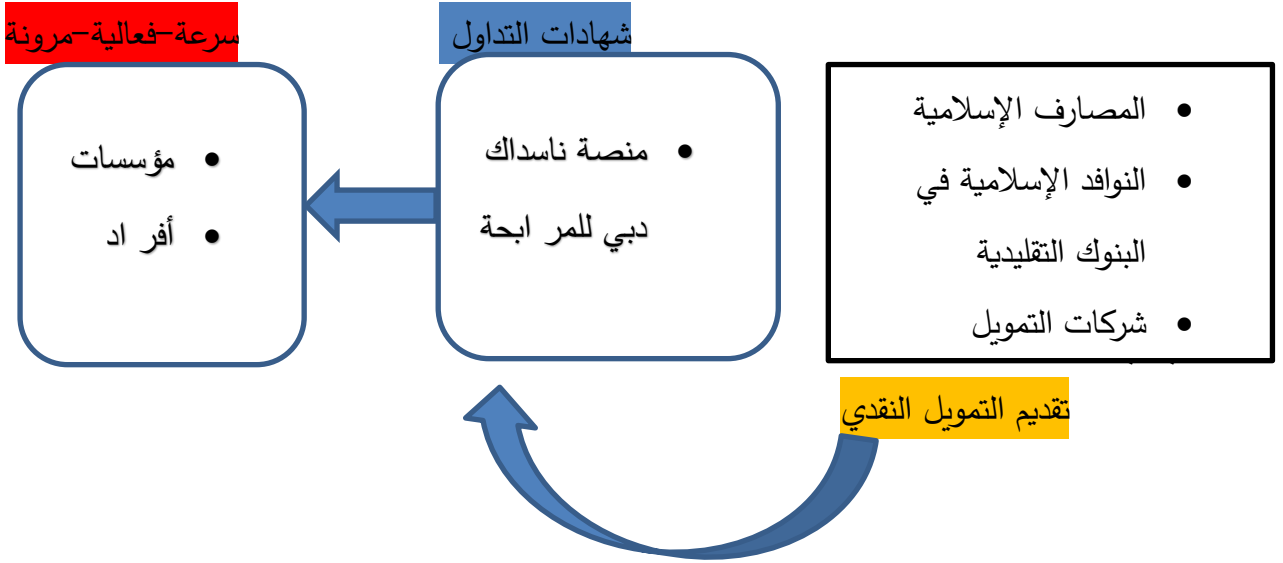
متنوعة من فئات الأصول تتجاوز الأسهم ، مثل المشتقات وصناديق الاستثمار المتداولة وصناديق الاستثمار العقاري والسندات والصكوك.

- فرصة فريدة للشركات ذات النمو المرتفع حيث إن الحد الأدنى لرأس المال السوقي للاكتتاب العام الأولي البالغ 10 ملايين دولار أمريكي يفتح الباب أمام الأعمال التجارية سريعة التوسع و النمو¹.

الفرع الثاني:آلية عمل منصة ناسداك دبي للمرابحة.

سنوضح آلية عمل المنصة من خلال الشكل الموالي:

الشكل 06:آلية عمل منصة ناسداك للمرابحة



المصدر: من إعداد الطلبة إعتقادا على ما سبق ذكره.

من خلال استخدام منصة ناسداك دبي للمرابحة، يمكن للمصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية، وكذا شركات التمويل الإسلامية تقديم تمويل نقدي للعملاء بطريقة فعالة وسريعة ومرنة فالشركات تستفيد من التمويل لغرض التوسع والأفراد يستفيدون منه لشراء منزل على سبيل المثال، وتضمن المنصة إتمام عملية المرابحة بسعر ثابت عن طريق شهادات التداول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ونقصد بشهادات التداول: الشهادات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والتي تستند إلى استثمارات الوكالة مثل الصكوك، وهي الاتفاقات التي يكون فيها المصرف بمثابة وكيل ويتقاضى رسوما وعمولات مدفوعة الأجر. يقوم نظام ناسداك دبي بتداول الشهادات التي تدعمها الأصول. لكل شهادة قيمة ثابتة قدرها 10 دولار أمريكي، لذلك قد تختلف الصفقات بشكل كبير في الحجم. يتم التداول على الشهادات في الإيداع المركزي للأوراق المالية في ناسداك دبي استنادًا إلى استثمارات الوكالة مثل الصكوك؟ بالإضافة إلى التأكيد على التوافق مع الشريعة للأفراد والمؤسسات، يمكن إجراء المعاملات في غضون دقائق وبسعر ثابت بدون أي فرق سعر.

تاريخ الدخول: 19/ماي/2023 على الساعة 9:00 <https://www.nesdaqdubia.com>

- من خلال ما تقدم تتوضح لنا أهمية منصة ناسداك دبي للمرابحة في تعزيز التمويل الإسلامي كآلاتي : خلق نمو الطلب على منتجات التمويل الإسلامي حول العالم
- ✓ تبرز أهمية وجود المنصة في الحاجة إلى منتجات داعمة ومعززة للمصارف الإسلامية، لمزاولة أعمالها المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.
 - ✓ بما أن الطلب المتنامي على المنتجات الإسلامية تقوده صفقات المرابحة المدعومة بأصول سلعية؛ فإن كانت هذه الصفقات تتم بسرعة وبسعر ثابت غير شهادات التداول، ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية، فإن لمنصة ناسداك دبي للمرابحة القدرة على تعزيز المالية الإسلامي¹.
 - ✓ تضمن منصة ناسداك دبي للمرابحة إتمام عملية المرابحة بسعر ثابت، بخلاف مرابحة الأسهم التي تتميز بمخاطر عالية في ظل التغيرات اللحظية للأسعار؛ السرعة العالية في إنجاز التعاملات، وهو ما يجنب المخاطر التي تنشأ عن مشاكل التأخير أو تحركات الأسعار أو ضعف السيولة.

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

المبحث الثاني: ما تتوافر عليه منصة ناسداك دبي للمرابحة مقارنة بنظيراتها

توفر منصة ناسداك دبي للمرابحة للمستثمرين الأفراد والشركات مصادر جديدة للتمويل، مع إمكانية الوصول المباشر إلى مجموعة واسعة من الفرص الإستثمارية، التي تتيحها المصارف الإسلامية وشركات التمويل الإسلامي مما يمكن مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية من توسيع رقعة عملياتها لمواجهة التنافسية العالمية، والحفاظ على ولاء عملائها وزيادة حصتها السوقية بالإضافة إلى نمو إستقرارها.

المطلب الأول: الأدوات المتوفرة في منصة ناسداك دبي وكيفية التداول فيها

الفرع الأول: الأدوات المتوفرة في منصة ناسداك دبي للمرابحة¹

تقدم المنصة عددا من أدواتها والتي يمكن الإستفادة منها من خلال توفير التمويل بطريقة فعالة وسريعة وهذا ما سنلخصه في العناصر التالية:

صكوك:

تشتهر ناسداك دبي بإدراجها للصكوك و السندات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. تتضمن متطلبات القيد رسملة سوقية لا تقل عن 2 مليون دولار أمريكي ، وتقديم شهادة الشريعة ، وتعيين هيئات الرقابة الشرعية.

أدلة:

يتوفر مؤشر FTSE Nasdaq Dubai UAE 20 للتداول في البورصة .و هي تشمل أفضل 20 شركة مؤهلة مصنفة حسب إجمالي القيمة السوقية للمستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي والمستثمرين الدوليين .بالإضافة إلى ذلك ، يقدم FTSE أيضًا سلسلة مؤشرات مؤشر ناسداك دبي للشريعة ، والتي تتكون من 15 شركة متوافقة مع الشريعة الإسلامية. كما تم إدراج مؤشر الصكوك العالمية ناسداك دبي للتصنيف المثالي مع مجموعة من المؤشرات الفرعية بالدولار الأمريكي لفرص التداول البديلة .هذه المؤشرات الفرعية هي:

- مؤشر صكوك تصنيف ناسداك دبي إيديال ريتينجز بالدولار الأمريكي (NISKIG) .
- مؤشر ناسداك دبي إيديال ريتينجز للصكوك السيادية بالدولار الأمريكي (NISKSV) .
- مؤشر صكوك الشركات في ناسداك دبي إيديال ريتينجز .
- بالدولار الأمريكي (NISKC)
- مؤشر الصكوك المالية في ناسداك دبي إيديال ريتينجز بالدولار الأمريكي (NISKF) .
- مؤشر بورصة ناسداك دبي إيديال ريتينجز بالدولار الأمريكي للصكوك الخليجية (NISKGC) .

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

العقود الآجلة:

تتعلق العقود الآجلة المتاحة في ناسداك دبي بقطاعات تتراوح من العقارات والبتروكيماويات إلى البنوك والنقل. ومن بين الشركات ، الدار العقارية ، ومجموعة الإمارات للاتصالات (اتصالات) ، وشركة رابغ للتكرير و البتروكيماويات ، و شركة التعدين العربية السعودية ، و هي متاحة أيضًا على منصة المرابحة.

تشفير:

يتوفر ETF Bitcoin للتداول في البورصة ويسمح للمستثمرين بنقل وحداتهم من بورصة تورونتو إلى ناسداك دبي والعكس ، بالإضافة إلى الحصول عليها مباشرة في البورصة.

التزامات:

كما يتم إدراج السندات التقليدية إلى جانب الصكوك ، بما في ذلك بنك رأس المال الأردني ، وبنك دبي التجاري ، وبنك الإمارات للتنمية ، وسندات الخزنة الإماراتية.

سوق خاص:

يمكن للشركات الخاصة إصدار أسهمها في الإيداع المركزي للأوراق المالية (CSD) ، مما يسمح للمستثمرين بشرائها وبيعها من خلال الوسطاء الأعضاء في ناسداك دبي. يتم التداول خارج البورصة ، حيث يتم نقل الملكية في CSD ومع وجود متطلبات تسجيل مختلفة للشركات للحفاظ على الأمن. أشهر شركات السوق الخاصة هي Malabar Gold and Diamonds و W Motors و Manre REIT¹.

الفرع الثاني: كيفية التداول في منصة ناسداك دبي:

سواء كنت ترغب في الاستثمار في ناسداك دبي من الإمارات العربية المتحدة أو من الخارج ، سيساعدك هذا الدليل على البدء:

- اختر شركة وساطة لفتح حساب مستثمر واحصل على رقم NIN: قم بالبحث قبل اختيار واحد من 39 عضوًا تقدمهم ناسداك دبي. ضع في اعتبارك الرسوم التي يقدمونها واختر الميزات التي تناسبك ، مثل مخططات البيانات والرسوم البيانية التي يمكن الوصول إليها ، وخدمة العملاء الموثوقة وسهولة الاتصال. فكر أيضًا في متطلبات الحد الأدنى للإيداع والسلطات التنظيمية .
- وجود منصة التداول - هل تحتوي على جميع البيانات التاريخية التي تحتاجها؟ هل هي سريعة وموثوقة؟ هل يوجد تطبيق جوال لسهولة الوصول إليه؟
- تطوير استراتيجية: التداول محفوف بالمخاطر بطبيعته ، لذلك من المهم أن يكون لديك استراتيجية قبل أن تبدأ. هناك العديد من الأساليب والأساليب الحالية المتاحة عبر الإنترنت والتي يمكنك التعلم

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

منها ، ولكن المفتاح هو البحث عن بيانات وأنماط السوق السابقة للتأكد من أنك تعرف السوق الذي تتداوله جيداً حتى تتمكن من اتخاذ القرارات. الاستثمار المستنير وتعظيم الأرباح.

- اختر سهمًا: يوجد في ناسداك دبي العديد من الأسهم المدرجة. لذلك يجب التفكير في اختيار الأوراق المالية للتداول والتخطيط لها. إن تقلبات الأسهم وحجم التداول هما السمتان الرئيسيتان اللتان يجب تحليلهما. بشكل عام ، كلما كان السهم أكثر تقلبًا ، زاد الربح ، ولكن أيضًا زادت المخاطرة. أيضًا ، يستخدم بعض المتداولين الاكتتاب العام للأسهم كدليل - إذا كان مرتفعًا ، فهناك احتمال لتحقيق أرباح جيدة. يعتمد مستوى الأهمية الذي توليه للحجم والتقلب على الاستراتيجية التي تختار استخدامها. سيكون من المهم متابعة تقلبات أسعار الأسهم ، وهذا هو السبب في أن أدوات تعقب المؤشرات الحية وأجهزة الغريلة ستكون في متناول اليد.

القواعد و القوانين التنظيمية:

ناسداك دبي مرخصة من قبل سلطة دبي للخدمات المالية. يفرض المنظم قواعد مختلفة عليهم فيما يتعلق بغرفة المقاصة ومعايير القبول والإفصاح ومتطلبات حوكمة الشركات. تحدد هذه القواعد التي تحكم:

- العملية التي يجب أن تتبعها الشركات للسماح بتداول أوراقها المالية.

- سندات الشركات بعد السماح بتداول أوراقها المالية.

• سلوك الأعضاء والتزاماتهم تجاه العملاء. هذا أيضا مشمول بقواعد العمل.

• إجراءات المقاصة والتسوية المشمولة بقواعد التداول في البورصة.

و يتم عرض كتب قواعد الاعمال وفق ما يلي :

✓ كتاب القواعد 1 الإصدار 10.1 للأسهم (29 مارس pdf). 2015

✓ كتاب القواعد 2 الإصدار 10.2 للمشتقات والسلع المتداولة في البورصة وما إلى ذلك نوفمبر 2017pdf.

✓ دليل قواعد الأعمال في ناسداك دبي 3 الإصدار 1.3 لمعايير القبول والإفصاح للمصدرين 06 يوليو 2020 .

✓ كتاب القواعد 4 الإصدار 1.0 الخاص بإجراءات لجنة التأديب ولجنة الاستئناف 14 أغسطس 2012¹.

بالإضافة إلى إشعار مكافحة غسل الأموال المشار إليه في القاعدة 2.19 من قواعد الأعمال في ناسداك دبي والتي تحدد نظام مكافحة غسل الأموال الذي تطلب ناسداك دبي من أعضائها الامتثال له. يجب على كل عضو الامتثال لأحكام إشعار مكافحة غسل الأموال هذا وأي تعميم صادر بموجب إشعار مكافحة غسل الأموال.

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

ساعات التداول:

تبدأ ساعات العمل في ناسداك دبي في الساعة 06:00 بتوقيت جرينتش لتغلق الساعة 11:00 بتوقيت جرينتش من الأحد إلى الخميس ، مع عطلة نهاية الأسبوع في الإمارات العربية المتحدة يومي الجمعة و السبت .يتم سرد ساعات التداول لأوراق مالية محددة على موقع البورصة على شبكة الإنترنت في المنطقة الزمنية لدبي.

تقويم التداول:

هناك بعض الاختلافات الطفيفة بين جدول التداول والتسوية في ناسداك دبي ، ويرجع ذلك أساسًا إلى الأعياد الإسلامية التي تختلف كل عام ، لذلك من المهم مواكبة أي تغييرات، القواعد العامة لتقويم المنحة موضحة أدناه :

- في عطلة مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ، لا يتم إجراء تسوية للدولار الأمريكي.
- يتم نشر أيام العطل الرسمية في بداية كل عام ولكنها عرضة للتغيير.
- لا توجد تسويات للدولار الأمريكي في أيام الأحد بشكل عام .تتم التسويات من الاثنين إلى الخميس فقط بسبب عطلات نهاية الأسبوع المختلفة التي تمت ملاحظتها في الولايات المتحدة والإمارات العربية المتحدة.
- قد تكون هناك عطلات أخرى قصيرة الأجل ، والتي سيتم إخطارها على الفور للمشاركين في السوق.
- وأيضًا ، رأس السنة الميلادية ، عيد الفطر ، عرفات) الحج (، عيد الأضحى ، اليوم الهجري الجديد ، المولد النبوي ، يوم الذكرى وفي كل من العيد الوطني لدولة الإمارات العربية المتحدة ، يكون السوق إما مغلقًا أو غير قابل للتداول .تختلف التواريخ الدقيقة لبعض هذه الأحداث كل عام .قم بمراجعة هذه التواريخ مع تواريخ الإغلاق الخاصة بالمنطقة التي تتداول فيها لإنشاء تقويم تداول كامل.

أكاديمية ناسداك دبي:

تقدم الأكاديمية دورات مصممة خصيصًا للمصدرين و الأعضاء و المستثمرين و المشاركين في السوق والجمهور ، لتحسين معرفتهم المالية .يمكن أن يساعد في تبديد أي شكوك قبل بدء التداول إذا اخترت المشاركة.و كذلك فإن نظام إعلان الشركات والإفصاح عن الأخبار في ناسداك دبي هو نظام إعلان تنظيمي (RAS) ، أي نظام معالجة آلي يساعد المصدرين على الوفاء بالتزامات إعداد التقارير التنظيمية والوصول إلى المستثمرين في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والأسواق الأوروبية والأمريكية .هذا النظام متاح مقابل رسوم سنوية تتراوح بين 1500 دولار و 2500 دولار .

المطلب الثاني: النصائح الإستثمارية والخدمات التي تقدمها منصة ناسداك دبي لوسطائها الفرع الأول: نصائح للإستثمار في ناسداك دبي.

وتتمثل النصائح في :

- **قم ببحثك**: تقدم البورصة نفسها مجموعة متنوعة من الموارد لتسهيل التداول وإبقائك على اطلاع دائم . الأكاديمية ، أدلة مجانية على قنواتهم على YouTube ، والوصول إلى التقارير السنوية والشهرية ، والوصول إلى البيانات المالية ، والتحديثات على Twitter و Instagram. استكشف شركات الأسهم التي تهتم بها ، مثل الأداء السابق وحركات أسعار الأسهم وبيانات الأرباح.
- **خطط ليوم التداول**: يختلف كل يوم تداول حيث يمكن أن يكون السوق متقلبًا .قبل ساعات الافتتاح ، تحقق من أداء اليوم السابق وخطط الأسهم التي ستتابعها وتتداولها.
- **الحسابات التجريبية**: يقدم العديد من الوسطاء حسابات تجريبية مجانية .سيسمح لك ذلك بممارسة استراتيجية التداول الخاصة بك والتعود على المنصة دون المخاطرة بأموالك .بمجرد أن تشعر بالثقة الكافية ، يمكنك فتح حساب تداول حقيقي.
- **شاهد واقرأ الأخبار ذات الصلة**: تقدم ناسداك دبي خدمة CANDI ، ولكن من المهم أن تظل على اطلاع دائم بما يحدث في السوق ، بالإضافة إلى الصدمات الخارجية والإفصاحات التي قد تؤثر على ما تريد التفاوض عليه .سيسمح لك ذلك بعدم الوقوع على حين غرة من التقلبات المفاجئة وتقليل المخاطر .مصادر موثوقة Yahoo Finance و Bloomberg و Google Finance
- **الكلمة الأخيرة في ناسداك دبي**:
- تقدم ناسداك دبي مجموعة متنوعة من الأوراق المالية للتداول ، ومن أشهرها تلك الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية .لديهم العديد من الخدمات لتسهيل المعاملات وإتاحة الفرصة للمتداولين لتنويع محافظهم الإستثمارية .استخدم نصائحنا الإستثمارية للبدء وتحقق من قائمة الوسطاء الذين يدعموننا¹.

الفرع الثاني:الخدمات المقدمة للوسطاء و المستثمرين من طرف منصة ناسداك دبي للمرابحة

لقد تصادفنا في بحثنا هذا إلى العديد من الخدمات المقدة للوسطاء والمستثمرين من طرف المنصة ولكن سنتطرق لأهم الخدمات المقدمة ونذكر منها مايلي:

- تقدم ناسداك دبي للوسطاء فرصة ربط عملائهم بخيارات إستثمارية مثيرة في البورصة الدولية في المنطقة .ما يقرب من جميع الوسطاء البارزين في الإمارات العربية المتحدة هم أعضاء بالفعل .وكذلك الحال بالنسبة لمعظم البنوك الإستثمارية الرائدة في العالم .

¹<http://www.broker-forex.eu/sa/nasdaq-dubai-NDAQ.php> 20:00 2023/05/19

- بيئة التداول متعددة الأصول الرائدة في المنطقة مع إمكانية الوصول إلى الأسهم والمشتقات والصكوك والسندات وصناديق الاستثمار المتداولة وصناديق الاستثمار المتداولة وصناديق الاستثمار العقارية والمنتجات المهيكلة ، مما يدعم متطلبات الاستثمار وإدارة المخاطر لعملائك في بيئة مركزية واحدة.
 - -تقدم ناسداك دبي نقطة وصول واحدة لخدمات الإيداع المركزي للأوراق المالية (CSD) مع المعاوضة متعددة الأطراف للمواقع ، مما يلغي الحاجة إلى إدارة المراكز عبر العديد من المنتجات والبورصات. ناسداك دبي هي البورصة الوحيدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تتمتع بوصول مباشر إلى CSDs الدولية (Euroclear) و (Clearstream) مما يتيح التسوية للمستثمرين على مستوى العالم.
 - توفر البورصة نقطة دخول للوسطاء الدوليين للوصول إلى العملاء المحليين والعكس صحيح. باستخدام هذا النموذج ،
 - توفر ناسداك دبي وصولاً للوسطاء والبنوك الدوليين الرئيسيين إلى نظرائهم الإقليميين مع مجموعة من الخدمات بما في ذلك التداول والحفظ والتسهيلات الأخرى.
 - يتيح الوصول السهل إلى أسواق ناسداك دبي عبر بنية بروتوكول تبادل المعلومات المالية المفتوحة (FIX) إمكانية الاتصال من خلال محطات عمل المتداولين الخاصة بها أو أنظمة إدارة أوامر الملكية (OMS) أو من خلال بائعي الخدمات المستقلين الرائدة عالمياً.
 - نظراً لكونها بورصة دولية ، فقد قامت ناسداك دبي بتهيئة أنظمتها للتداول والتخلص من جميع عملات مجموعة العشر ، مما أتاح فرصاً إضافية للمنتجات والتداول.
 - مع إطلاق منتجات جديدة ، يتم ضمان السيولة الأولية مع صانعي السوق المتعاقدين الذين يقدمون هوامش قوية في الوقت الحقيقي وأحجام كبيرة خلال ساعات تداول البورصة.
 - تضم ناسداك دبي عددًا من فئات العضوية التي تقدم مجموعة من خدمات التداول والمقاصة التي تتماشى مع احتياجات المؤسسات المالية المحلية والدولية.
 - تم تصميم هياكل الرسوم لجذب قاعدة مستخدمين جغرافية واسعة مع رسوم تداول لتتناسب بيئة العمل التنافسية للمنتجات المقدمة من طرف المنصة
- الفرع الثالث: الأدوات المالية التي توفرها منصة ناسداك للمستثمرين.**
- توفر منصة ناسداك دبي مجموعة واسعة من الأدوات المالية للمستثمرين والتي تشمل الأسهم المدرجة والسندات والصكوك بالإضافة إلى الأدوات المالية الأخرى والتي تتمثل في:

الجدول 02:الأدوات المالية التي توفرها منصة ناسداك دبي للمرابحة.

الأموال	الصكوك	الأسهم	السندات التقليدية
صندوق البيتكوين.	صكوك الأهلي المتحدة الدائمة المحدودة.	مشاركات عادية ديبا بي إل سي	سندات متوسطة الأجل فرع بنك الصين(دبي).
—	صكوك دبي لصناعة الطيران 444.	PLC (CEIC) الإمارات ريت.	رابطة بنك المال الأردني.
—	شركة دار الأركان للصكوك المحدودة 2025.	ENBD REIT(CEIC)PLC.	سندات متوسطة الأجل شركة بنك التعمير الصيني فرع هونج كونج 2023.
—	صكوك بنك دبي الإسلامي المحدودة 2027.	إيصالات الإيداع العالمية/الشهادة على الأسهم أدوية الحكمة.	رابطة بنك دبي التجاري ش.م.ع.
—	صكوك بنك دبي الإسلامي من المستوى الأول المحدودة.	ناسداك، إنك.	DAE Funding LLC–regs 2024.
—	رأس الخيمة كابيتال 2025.	PLC شركة شركة أوراسكوم للإنشاءات.	موانئ دبي العالمية المحدودة.

DP World Limited-GMTN-144A-Sep 2049.	الشارقة	صكوك المحدودة	—
--------------------------------------	---------	---------------	---

المصدر: من إعداد الطلبة بالإستعانة بموقع منصة ناسداك دبي للمرابحة..

المطلب الثالث:مقارنة ناسداك دبي للمرابحة بمنصات التمويل الجماعي العالمية وإبراز ملامح أداء هذه المنصة خلال سنة 2018

الفرع الأول:دراسة مقارنة بين المنصات الرائدة عالميا ومنصة ناسداك دبي للمرابحة.

أولا:دراسة المقارنة بين المنصات الرائدة ومنصة ناسداك دبي

وسنوضح هذه المقارنة بالجدول التالي :

الجدول03:مقارنة بين المنصات الرائدة عالميا ومنصة ناسداك دبي للمرابحة.

NasdaqDubai	GoFundme	Indiegogo	kickstarter	البيان
الإمارات العربية المتحدة، إتحاد الخليج العربي، كل منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا بالإضافة إلى تركيا ودول شبه القارة الهندية.	الولايات المتحدة الأمريكية، أستراليا، الدنمارك، إيرلندا، النرويج، سويسرا،فنلندا، فرنسا، إسبانيا، البرتغال، إيطاليا، المملكة المتحدةالبريطانية.	في جميع أنحاء العالم.	الولايات المتحدة الأمريكية،المملكة المتحدة البريطانية و كندا.	متاحة في
المكافآت	التبرع	المكافآت	المكافآت	نوع التمويل
25 بالمائة	50 بالمائة	50 بالمائة	50 بالمائة	ملكية الأسهم

مبدأ التمويل	-الكل أو لا شئ.	-الكل أو لا شئ. -الإحتفاظ بكل شئ أي الحصول على المبلغ الذي تم جمعه حتى إذا لم تتجح الحملة.	-الإحتفاظ بكل شئ بغض النظر عن الوصول إلى الهدف أم لا.	لا تحدد ناسداك دبي مبلغا ثابتا يمكن للوسطاء تحصيله فالأمر متروك للوسيط وقراره.
مجالات التمويل	الفن،القصص المصورة،الحرف اليدوية،التصميم و الأزياء،الأفلام و ألعاب الفيديو،الصحافة والموسيقى، التصوير و النشر، التكنولوجيا والمسرح.	الحمالات المتعلقة بالتكنولوجيا والإبتكار(الدراجات الإلكترونية،الأدوات الكهرومنزلية) الأعمال الإبداعية(ألعاب الفيديو،كتابة البرامج التلفزيونية و podcast)المشاريع الخاصة بالمجتمع(حقوق الحيوانات،الثقافة،التعليم،البيئة،الصحة).	القضايا الشخصية والخيرية مثل: حالات وقوع كوارث طبيعية الجنازات والنصب التذكارية حفلات الزفاف	صناديق الإستثمار العقاري السلع، سندات المعاهدات، الأسهم، الصكوك.

المصدر: من إعدادنا نحن الطلبة.

التعليق على الجدول:

ثانيا: الفرق الجوهرى بين إدارة السيولة في بورصة لندن للمعادن ومنصة ناسداك دبي للمرابحة

سنبين أهم الفروقات فيما يتعلق بإدارة المخاطر، وصورية البيوع، بالإضافة إلى التكاليف بالنسبة للعملاء.

إدارة المخاطر: بورصة لندن للمعادن تعتمد على نقل المخاطر بين المتعاملين في الصفقة، في حين أن منصة ناسداك دبي للمرابحة تعمل على تقاسم المخاطر بين الأطراف وفقا لمنتجات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

صورية البيوع: عمليات البيع التي تحدث في مرابحة بورصة لندن للمعادن عمليات صورية، وهي محرمة شرعا، في حين أن المرابحة التي تطبقها منصة ناسداك دبي للمرابحة تعتمد على تعاملات مبنية على أصول ومعاملات حقيقية.

التكاليف بالنسبة للعملاء: بالنسبة لمرابحة بورصة لندن للمعادن المصرف الإسلامي الذي يقوم بترتيب العملية يستفيد من نسبة الربح التي تنتج عن عملية المرابحة، بالإضافة إلى العائد الذي يتقاضاه عن عقد الوكالة، والعمل يستفيد من السيولة. لكن في حال انخفاض سعر السلعة التي اشتراها المصرف، فهنا يقوم المصرف بتأخير عملية البيع أملاً في ارتفاع قيمة السلعة وبالتالي تأخير العميل في الحصول على السيولة. وهذا يعتبر كتكلفة بالنسبة للبنك وللعميل الذي هو بحاجة للسيولة. فالتكاليف هنا متغيرة وليست ثابتة، وعلى العموم فالمصارف تأخذ نسبة مئوية من عملية مرابحة بورصة لندن للمعادن وليس قيمة ثابتة.

وبالتالي هذه العملية تنطوي على مخاطر كبيرة بالنسبة للعميل والبنك، والتي في الغالب يتحملها العميل، فعقد مرابحة السلع الذي يوقعه العميل مع المصرف، يتيح للأخير تحديد السلعة التي يتم شراؤها بصفته وكيلاً عنه، كما يكون العميل ملزماً بتوقيع عقد الوكالة، وليس له أي حق أو علاقة في تحديد السلعة المشتراة، فبعض العملاء اكتشفوا أنهم تداولوا أسهماً لا يعلمون عنها شيئاً، وبانخفاض القيمة السوقية لتلك الأسهم يتحمل العميل تلك التكاليف الإضافية، بالإضافة إلى دفعه أجر عقد الوكالة. أما عمليات المرابحة التي تطبقها منصة ناسداك دبي، فهي ذات تكاليف ثابتة ومنخفضة نسبياً، ونظراً للسرعة في تنفيذ المعاملات فهي تقضي على مختلف المخاطر السابقة. ويتحصل العميل على التمويل بسهولة دون دفع تكاليف أخرى.

ثالثاً: دور منصة ناسداك للمرابحة في نمو الصناعة المالية الإسلامية

تعد منصة ناسداك دبي للمرابحة منصة فريدة للتمويل الإسلامي، وقد تم تأسيسها من قبل ناسداك دبي بالتعاون مع الإمارات الإسلامي، والإمارات الإسلامية للوساطة المالية، لتطوير بديل أكثر جاذبية لمعاملات التمويل الإسلامية مع التركيز على كل من عملاء التجزئة والشركات، تستخدم المنصة الشهادات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتستند هذه الإستثمارات على إستثمارات الوكالة التي تم تطويرها كأصل أساسي لجميع معاملات التمويل.¹ حيث يمثل دور المنصة في نمو الصناعة المالية في مايلي:²

¹ <https://www.nesdaqdubia.com/>

² World's Islamic Finance Marketplace² الإبتكار والتكنولوجيا في التمويل الإسلامي 2016
<https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/424/4/2/107016> .بتصرف .

تعزيز استقرار الصناعة المالية الإسلامية:

سجلت الصناعة المالية الإسلامية تحسناً في سنتي 2017 و 2018، حيث أشار تقرير صادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية إلى أن صناعة الخدمات المالية الإسلامية قد استعادت عافيتها بمعدل نمو يبلغ مقداره 68.3%، وبذلك تجاوز إجمالي قيمة صناعة الخدمات المالية الإسلامية حد 2 تريليون دولار أمريكي، مع الإشارة إلى الأداء القوي لسوق رأس المال الإسلامي القائم على إصدارات الصكوك، من قبل الكيانات السيادية ومتعددة الأطراف مجلس الخدمات المالية الإسلامية، والجديد بالذكر أن قطاع الصكوك سجل ارتفاعاً بحوالي 33% في سنة 2017 بإجمالي إصدارات قدرت 116,7 مليار دولار أمريكي، في حين أن سنة 2015 لم تسجل سوى 67.8 مليار دولار أمريكي بحلول عام ويتوقع أن ستصل صناعة التمويل الإسلامي إلى حجم أصول عالمي لا يقل عن 3.8 تريليون دولار وبما أن أمريكي بحلول عام 2022، وهو ما يترجم إلى معدل نمو سنوي مركب متوقع 9.5%، المعطيات السابقة تبين استقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية، فلا بد من تعزيز هذا الاستقرار، من خلال الاستفادة من مزايا منصات التمويل الجماعي لزيادة حصتها السوقية ومواجهة المنافسة العالمية.

توفير فرصة للمصارف الإسلامية:

يمثل النمو السريع في منصات التمويل الجماعي فرصة للمصارف الإسلامية، في حالة الشراكة بين المصارف الإسلامية والشركات الناشئة بتنسيق من منصات التمويل الجماعي. وهذا التعاون يمكن أن تستفيد منه المصارف الإسلامية لجذب مجموعة أكبر من المستثمرين، وبالتالي تصبح أكثر استجابة لاحتياجات العملاء المتغيرة وكذا إستفادة الشركات الناشئة من فرص تمويلية إسلامية بمبالغ كبيرة وأقل مخاطرة.

تعزيز نمو سوق الصكوك الإسلامية:

مع تحسن الأوضاع الإقتصادية على المستوى العالمي، اكتسب قطاع الخدمات المالية الإسلامية طلب متزايد على المنتجات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وفي مقدمتها الصكوك، مما فتح المجال لمنصة ناسداك دبي للمرابحة في تعزيز نشاط إدراج الصكوك، خاصة وأن دبي هي أكبر مركز في العالم لإدراج الصكوك بقيمة 51.21 مليار دولار أمريكي، منها 49.06 مليار دولار أمريكي مع ناسداك دبي وبذلك تتفوق على كل من ماليزيا وأيرلندا ولندن في الصكوك المدرجة؛ وشهدت سنة 2014 سنة إطلاق المنصة لوحدها إدراج اثني عشر إصداراً من الصكوك، في كل من سوق دبي المالي وناسداك دبي، وبقيمة إجمالية بلغت 8,8 مليار دولار أمريكي (سوق دبي المالي 2014).

قبل إطلاق منصة ناسداك دبي للمرابحة وبالتحديد من سنة 2008 إلى سنة 2013 بلغ عدد إصدارات الصكوك 33 إصداراً، بقيمة إجمالية تقدر بـ 24.3 مليار دولار أمريكي، أما بعد إطلاق المنصة سنة

2014 إلى 2017 بلغ عدد إصدارات الصكوك 59 إصداراً، بقيمة إجمالية تقدر بـ 48,36 من مليار دولار أمريكي ، ي حين أن إصدارات الصكوك في 2018 حتى الآن بلغت 8.75 مليار دولار أمريكي 2018 وهذا يوضح أهمية أو دور منصة ناسداك دبي للمرابحة في تعزيز إدراج الصكوك.¹ والجدول التالي يوضح كل ما سبق:

الجدول 04: زيادة عدد الصكوك المدرجة بعد إطلاق منصة ناسداك دبي للمرابحة.

الوحدة :مليار دولار أمريكي.

2017	2016	2015	2014	2013	
28,4	24	17,9	7,97	-	أرباح المنصة
50,8	43,9	34,1	21,3	13,28	إجمالي القيمة الإسمية للكوك

قيمة الربح بالدولار الأمريكي.

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على التقارير السنوية لناسداك دبي.

من خلال الجدول نلاحظ ارتفاع إجمالي القيمة الإسمية لللكوك بين سنتي 2013 و 2014 بنسبة 60% ، في حين أن منصة ناسداك دبي للمرابحة حققت أرباحاً في سنة 2014 بلغت 293 مليار درهم إماراتي، أما في سنة 2015 ارتفعت قيمة المعاملات في المنصة بنسبة 125، في حين أن القيمة الإسمية لللكوك المدرجة حافظت على نفس نسبة الإرتفاع تقريباً أي 60% وقد أدى نجاح المنصة إلى فوزها بجائزة يوروموني في الإبتكار في قطاع التمويل الإسلامي في ماي 2015، كما أصبحت دبي ككل أكبر مركز الإدراج لللكوك في العالم بقيمة 36,8 مليار دولار أمريكي "، أما في سنة 2016 ارتفعت قيمة المعاملات على المنصة بنسبة 34%، في حين أن إجمالي القيمة الإسمية لللكوك بلغت 43,9 مليار دولار أمريكي؛ كما سجلت سنة 2017 نمواً لإجمالي القيمة الإسمية لللكوك تقريباً بنسبة 16%، وبذلك تسجل دبي كأكبر مركز لإدراج الللكوك في العالم بقيمة إجمالية بلغت 51.21 مليار دولار أمريكي، أما أرباح المنصة في سنة 2017 فبلغت 28,4 مليار دولار أمريكي، أي بزيادة تقدر بحوالي 19 .

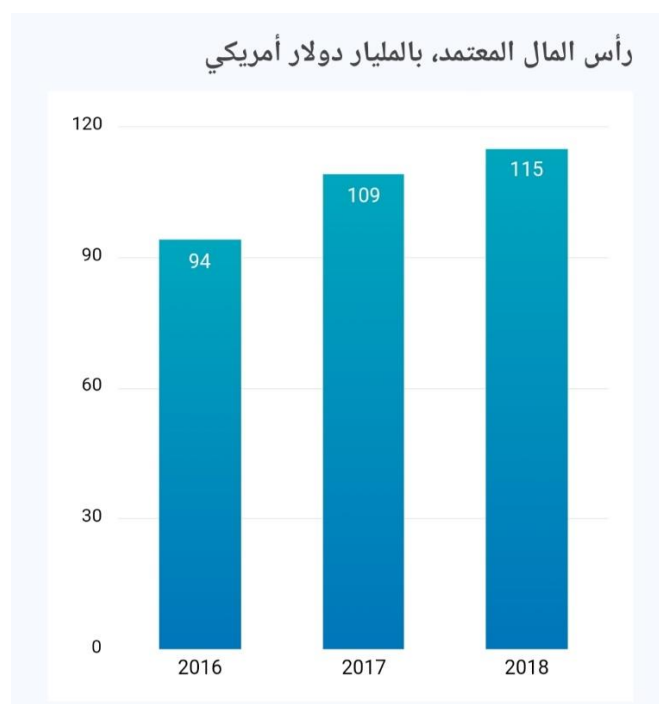
¹ <https://ww1.nasdaqdubai.com/exchange/annual-review-2018-ar>

الفرع الثاني: أبرز ملامح أداء منصة ناسداك دبي للمراجحة لسنة 2018 (إصدار الصكوك والسندات)

أولاً: رأس المال المعتمد في منصة ناسداك دبي لسنة 2018 مقارنة بسنتي 2017 و 2016

والموضح في الشكل أسفله:

الشكل 07: رأس المال المعتمد من قبل منصة ناسداك دبي.



المصدر: <https://ww1.nasdaqdubai.com/exchange/annual-review-2018-ar>

من خلال الشكل تبين أن رأس المال المعتمد من قبل منصة ناسداك دبي للمراجحة يعرف ارتفاعاً هاماً في كل سنة حيث نلاحظ من سنة 2016 إلى 2017 زاد ب 15 مليار دولار أمريكي كما زاد من سنة 2017 إلى 2018 ب 6 مليار دولار أمريكي ليكون رأس المال المعتمد في 2018 هو 115 مليار دولار أمريكي .

ثانياً: إدراجات الصكوك والسندات لسنة 2018

تتوعدت جهات إصدار الصكوك والسندات في السوق في سنة 2018 من حيث الخلفية، حيث ضمت حكومات خارجية ومقرضين متعددي الأطراف وشركات إماراتية رائدة، بالإضافة إلى كيانات القطاع الخاص والعام. وفي حين جاءت معظم الإدراجات بعملة الدولار الأمريكي، استغل عدد من الإصدارات قدرة السوق على الإدراج بعملات أخرى. وقد استفاد الجميع من حلقات الربط العالمية بالمستثمرين التي

تقدمها ناسداك دبي ومن الظهور الدولي التي تساعد مصدريها في تحقيقه.وكل هذا سنوضحه في الجدولين الآتيين¹:

الجدول 05:إدراجات الصكوك

المبلغ المدرج(الدولار أمريكي)	شهر الإدراج	المؤسسة المدرجة للصكوك
1 مليار	فيفري	بنك دبي الإسلامي
1.75 مليار	مارس	حكومة أندونيسيا
1.25	مارس	حكومة أندونيسيا
1 مليار	مارس	حكومة الشارقة
1.25 مليار	مارس	البنك الإسلامي للتنمية
500 مليون	مارس	دار الأركان
600 مليون	مارس	طيران الإمارات
500 مليون	أفريل	مصرف الشارقة الإسلامي
400 مليون	أفريل	داماك العقارية
500 مليون	أفريل	نور بنك
1.3 مليار	سبتمبر	موانئ دبي العالمية
1.3 مليار	ديسمبر	حكومة الشارقة
11.99 مليار		الإجمالي بالدولار الأمريكي Total value

المصدر: من إعداد الباحثين بالإستعانة بموقع المنصة .

¹ : <https://ww1.nasdaqdubai.com/exchange/annual-review-2018-ar>.

الجدول 06:إدراجات السندات

المبلغ المدرج(الدولار أمريكي)	شهر الإدراج	المؤسسة المدرجة للسند
700 مليون دولار	مارس	البنك الصناعي الصيني
700 مليون دولار	مارس	البنك الصناعي والتجاري الصيني
1 مليار دولار	سبتمبر	موانئ دبي العالمية
750 مليون يورو	سبتمبر	موانئ دبي العالمية
350 مليون إسترليني	سبتمبر	موانئ دبي العالمية
3.74 مليار		الإجمالي بالدولار الأمريكي Total value

المصدر: من إعداد الباحثين بالإستعانة بموقع المنصة .

التعليق على الجدول:

تنوعت جهات إصدار الصكوك و السندات في السوق في سنة 2018 من حيث الخلفية، حيث ضمت حكومات خارجية ومقرضين متعددي الأطراف وشركات إماراتية رائدة، بالإضافة إلى كيانات القطاع الخاص والعام وفي حين جاءت معظم الإدراجات بعملة الدولار الأمريكي، استغل عدد من الإصدارات قدرة السوق على الإدراج بعملات أخرى. وقد استفاد الجميع من حلقات الربط العالمية بالمستثمرين التي تقدمها ناسداك . دبي ومن الظهور الدولي التي تساعد مصدريها في تحقيقه.

شهدت سنة 2018 إدراج 13 صكاً بإجمالي قيمة إسمية يبلغ 11.99 مليار دولار أمريكي، لتصبح دبي أكبر مركز على مستوى العالم لإصدار السندات الإسلامية من حيث القيمة المتداولة. وقد وصلت هذه القيمة الإجمالية إلى 60.4 مليار دولار أمريكي في نهاية السنة بعد أن كانت 52.5 مليار دولار أمريكي في نهاية 2017. أدرجت ناسداك أيضاً خمسة سندات تقليدية على مدار 2018 بقيمة إجمالية تبلغ 3.7 مليار دولار أمريكي، لتصبح دبي واحدة من أكبر مراكز الإدراج الإقليمية فيما يخص فئة الأصول تلك بقيمة إجمالية تبلغ 17.3 مليار دولار أمريكي.

كان بنك دبي الإسلامي أول مصدر في سنة 2018، حيث أدرج صكاً بقيمة مليار دولار أمريكي في شهر فبراير. وفي شهر مارس، أدرجت حكومة إندونيسيا صكين أحدهما بقيمة 1.75 مليار دولار أمريكي والآخر بقيمة 1.25 مليار دولار أمريكي، ثم أدرجت حكومة الشارقة صكوكاً بقيمة مليار دولار أمريكي. وفي نفس الشهر أدرج البنك الإسلامي للتنمية صكاً بقيمة 1.25 مليار دولار أمريكي وأدرجت شركة الأركان السعودية بقيمة 500 مليون دولار أمريكي، وأدرجت طيران الإمارات صكاً بقيمة 600 مليون

دولار. وعلى صعيد آخر، أدرج البنك الصناعي والتجاري الصيني سدين بقيمة 700 مليون دولار لكل سند.

وفي شهر أبريل أدرج مصرف الشارقة الإسلامي صكاً بقيمة 400 مليون دولار أمريكي وفي نفس الشهر أدرجت داماك العقارية صكاً بقيمة 400 مليون دولار، ثم أدرج نور بنك صكاً بقيمة 500 مليون دولار.

في سبتمبر، أحضرت موانئ دبي العالمية صكاً وثلاثة سندات تقليدية إلى السوق في نفس اليوم، بعد معاملة معقدة تمثل أكبر إصدار دين في الشرق الأوسط منذ سنة 2014 وأول طرح إقليمي يصدر بثلاث عملات في غضون الاثني عشرة سنة الماضية. تشرفت ناسداك بالسيد/ سلطان أحمد بن سليم، رئيس مجلس إدارة المجموعة والرئيس دبي التنفيذي لموانئ دبي العالمية في حفل قرع جرس افتتاح السوق احتفالاً بإدراج صكاً بقيمة مليار دولار وثلاثة سندات قيمة احدهما مليار دولار أمريكي والثاني 750 مليون يورو والثالث 350 مليون إسترليني. وكانت ذلك أول إدراجات تختفل بها البورصة في منصة ماركت سايت في مقرها الجديد. في شهر سبتمبر أدرج البنك الإسلامي للتنمية صكاً بقيمة 1.3 مليار دولار أمريكي، تبعه بصك قيمته 650 مليون يورو في شهر نوفمبر كان آخر إدراج شهده العام لحكومة الشارقة حيث أدرجت صكوك تحت الطلب بقيمة 200 مليون دولار أمريكي، إضافةً إلى الصك الذي أصدرته في شهر مارس بقيمة مليار دولار أمريكي.

أقيمت مراسم قرع جرس افتتاح السوق لكثير من إدراجات الصكوك والسندات التي تمت على مدار السنة. وكان من بين الحضور الذين تواجدوا بصفة دبي وسوق دبي منتظمة وتشرفنا بهم سعادة السيد / عيسى كاظم محافظ مركز دبي المالي الدولي، وأمين عام مركز لتطوير الاقتصاد الإسلامي، ورئيس مجلس إدارة بورصة دبي المالي، وعضو مجلس إدارة في ناسداك دبي، بالإضافة إلى السيد/ عبد الواحد الفهيم رئيس مجلس الإدارة وكبار التنفيذيين في ناسداك دبي وسوق دبي المالي لتطوير الاقتصاد الإسلامي¹.

¹ <https://ww1.nasdaqdubai.com/exchange/annual-review-2018-ar>

خلاصة الفصل:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة ودراسة منصة ناسداك دبي للمرابحة بهدف تبيان أهميتها في تعزيز التمويل الإسلامي، سواء من خلال إدارة سيولة المصارف الإسلامية، أو من خلال تعزيز نمو سوق الصكوك الإسلامية، وأن منصة ناسداك دبي للمرابحة تقوم بإدارة سيولة المصارف الإسلامية بكفاءة، مع تعزيز نشاط إدراج الصكوك في بورصة ناسداك دبي، مما يؤدي إلى زيادة قوة الطلب من المستثمرين المحليين والدوليين، وبالتالي نمو حجم سوق الصكوك.

الخاتمة

الخاتمة العامة:

استهدفت دراستنا هذه المعنونة بدور منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية والتي أخذت حالة منصة ناسداك دبي للمرابحة مثالا ومقياسا فدراستنا لهذه الحالة مكننا من جس أثر منصات التمويل الجماعي على الصناعة المالية الإسلامية، وقد عالج الموضوع الإشكالية التي صيغت في هذا التساؤل كيف تساهم منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية، حيث تطرقنا في الموضوع إلى منصات التمويل الجماعي وطرق عملها وأساليبها التمويلية والتي تعتبر أحدث أنواع التمويل التي أثبتت جدارتها بحق خاصة أنها قائمة على مبدئى هو المشاركة الواسعة في نشاط تمويلي واحد مما يقلل من المخاطر ويشكل سربالا ضد الأزمات الإقتصادية والمالية، خصوصا التمويل الجماعي الإسلامي الذي يستمد كل مبادئه وركائزه من مبادئ الصناعة المالية الإسلامية، هذه الأخيرة التي بنيت على قاعدة متينة راسية هي الشريعة الإسلامية الغراء التي أسمى مبادئها مشاركة الأرباح والخسائر وبالتالي تقليل وطأة الضرر الناتج عن الخسارة إذ أنه ما من غانم إلا قابله غارم إذ أنها وفقت بين الربح الشخصي والتكافل الإجتماعي مما لا يخلق الهوة التي يخلقها النظام الرأسمالي المجحف الذي يزداد فيه الغني غنا والمعدم فقرا فلا مجال فيه للتكافل والتضامن إذ كل يبحث عن مغنم يبتغيها على حساب الآخرين، وبناءا على ما جاء في ثنايا بحثنا هذا خلصنا لمجموعة من النتائج والتي أرفقناها بتوصيات وإرشادات، كما أرشدنا إلى مواضيع أخرى يمكن دراستها لمواصلة هذا البحث الفسيح.

❖ إختبار صحة الفرضيات:

- في ما يخص الفرضية الأولى و التي كانت كالتالي تقدم منصات التمويل الجماعي منتجات مالية إسلامية فقد أثبت بحثنا عكس ذلك إذ ان منصات التمويل الجماعي في معظمها مؤسسات ربوية إلا تلك المتواجدة في النطاق الجغرافي الاسلامي مثل الحالة التي درسناها منصة ناسداك للمرابحة .
- أما الفرضية الثانية تساهم منصات التمويل الجماعي في نمو الصناعة المالية الإسلامية فقد تم تأكيدها إذ لاحظنا أن هذه المنصات تمكن المالية الإسلامية من ايصال منتجاتها للمستثمرين بطريقة شرعية و هذا اسلوب عمل منصة ناسداك دبي للمرابحة .
- اما الفرضية الثالثة و التي كانت كما يلي تعتبر منصة ناسداك دبي للمرابحة رائدة في نمو الصناعة المالية الإسلامية فقد أكدناها من خلال الفصل الثالث إذ تعتبر هذه المنصة

المساهم الرئيسي في نشر صيغ التمويل الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط خاصة و العالم عامة .

- و الفرضية الاخيرة منصة ناسداك دبي للمرابحة هي أكبر منصة للتمويل الجماعي في العالم فقد أثبتنا عكس ذلك فمنصة كيكستارتر و انديجوجو هما عملاقا التمويل الجماعي في العالم و منصة ناسداك هي الرائدة و الاولى في العالم الاسلامي و كذا العربي .

❖ النتائج:

- يؤثر التمويل الجماعي على النشاط التنموي في الدول التي ينتقل المال منها و إليها و كذلك وضعيتها الإقتصادية .
- التمويل الجماعي هو بديل تمويلي جديد مختلف عن الاساليب التمويلية التقليدية، إذ انه يمنح أصحاب المشاريع و رجال الاعمال فرصا لتمويل مشاريعهم بتجميع المبالغ اللازمة من مجموعة كبيرة من مجموعة كبيرة من رواد منصات التمويل الجماعي .
- استطاعت منصات التمويل الجماعي تأكيد جدارتها في سد الفجوة التمويلية للمشاريع التي تتبناها المؤسسات الناشئة ، باعتبارها القناة التمويلية الامثل لها .
- الصناعة المالية الإسلامية هي كل النشاطات و العمليات القائمة في أساسها على مبادئ الشرع الإسلامي .
- تهدف الصناعة المالية الإسلامية لخلق منتجات مالية إسلامية تحقق الكفاءة الإقتصادية و تكون ذات جودة تمكن المؤسسات المالية من إدارة المخاطر و السيولة .
- تتألف الصناعة المالية الإسلامية من مؤسسات مصرفية و غير مصرفية إضافة إلى الأسواق المالية و المنتجات المالية الخاضعة للضوابط الشرعية الإسلامية .
- عدم الإلتزام بالضوابط الشرعية للصناعة المالية الإسلامية يؤدي إلى خلق الأزمات المالية .
- تقوم الضوابط الشرعية الإسلامية على قواعد فقه المعاملات المالية و فقه البيوع كتحريم الربا و الغش و غيرها .
- منصة ناسداك دبي للمرابحة هي ابتكار مميز باعتباره منصة متكاملة لعمليات المرابحة وفق الشريعة الإسلامية، تزود العملاء بتمويل نقدي بطريقة فعالة وسريعة ومرنة من قبل المصارف الإسلامية وشركات التمويل الإسلامي والنوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية.
- توفر منصة ناسداك دبي للمرابحة خيارا بديلا لشراء وبيع السلع في بورصة لندن للمعادن، باعتبار أن تعاملاتها متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ولتوفيرها أسعارا ثابتة، وأقل مخاطرة.

الخاتمة العامة

- توفر منصة ناسداك دبي للمرابحة قدرا كبيرا من المرونة، من خلال السماح في تعاملاتها باستخدام فئات مختلفة للأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- تعتمد منصة ناسداك دبي للمرابحة في تعاملاتها على أصول ومعاملات حقيقية، على عكس عمليات البيع الصورية التي تحدث في مرابحة بورصة لندن للمعادن.
- أدت منصة ناسداك دبي للمرابحة إلى تسهيل إصدار الصكوك بشكل كبير، مما عزز من قوة الطلب. من المستثمرين الدوليين والإقليميين.
- وجود علاقة طردية بين أرباح منصة ناسداك دبي للمرابحة وإجمالي القيمة الإسمية للصكوك المدرجة، مما يبين أهمية المنصة في تعزيز نشاط إدراج الصكوك، ويثبت قدرتها على تعزيز نمو الصناعة المالية الإسلامية.

❖ مقترحات الدراسة:

- يجب العمل على إعداد البيئة التنظيمية الملائمة للتمويل الجماعي و ذلك لأهميته سرعة نمو منصاته ,
- يجب التركيز على عنصر الشفافية في منصات التمويل الجماعي من حيث توافر المعلومات الضرورية الخاصة بالشركات أو العمليات الإستثمارية و التمويلية .
- وجوب إقامة تنسيق فعال بين منصات التمويل الجماعي و الهيئات التشريعية و الرقابية لزيادة فعالية التنظيم و منحها الثقة .
- العمل على نشر ثقافة الاستثمار في المنتجات المالية الإسلامية خاصة الصكوك الإسلامية .
- الدعوة إلى توحيد المعايير الشرعية الخاصة بإصدار الصكوك الإسلامية بين هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية و مجلس الخدمات المالية الإسلامية برعاية من مجمع الفقه الإسلامي العالمي ما يجعل تبنيها في البنوك المركزية أمرا ضروريا .
- دعوة الحكومات خاصة الحكومات العربية و الإسلامية لتشجيع التعامل بالمنتجات المالية الإسلامية و دعوة المؤسسات المالية و المصرفية لتبني اصداها مع الأخذ بسياسة ضريبية تحفيزية و كذا توفير إطار قانوني حام لها بإصدار تشريعات في هذا المجال .
- نوصي المصارف الإسلامية بإدارة سيولتها عبر منصة ناسداك دبي للمرابحة للاستفادة من مزاياها، ولتجنب المخالفات الشرعية للتعاملات في بورصة لندن للمعادن.
- نوصي منصة ناسداك دبي للمرابحة بضرورة توسيع نطاق الخدمات التمويلية التي تتم عبر المنصة لتشمل منتجات أخرى غير المرابحة، كالإجارة والمشاركة.

▪ الدعوة إلى فتح فروع لمنصة ناسداك دبي في الجزائر باعتبارها مناخا خصبا للمعاملات المالية الإسلامية لخلوها من المنافسة البنكية الإسلامية وعدم كفاءة منصات التمويل الجماعي الموجودة.

آفاق الدراسة:

رغم محاولتنا الإحاطة بكل الجوانب الموضوع وبعد النتائج والتوصيات المتوصل إليها إلا أنه هناك بعض التساؤلات حول إمكانية فتح فروع لمنصات ناسداك للمرابحة لتوسيع نطاق الخدمات التمويلية التي تقدمها ولما لها من كفاءة في إصدار الصكوك مما أثر إيجابا على قوة الطلب ويثبت قدرتها على تعزيز نمو الصناعة المالية الإسلامية. ويمكن أن تتناول الدراسات القادمة هذا الموضوع من جانب آخر.

- مدى قدرة منصات التمويل الجماعي على تطوير الصناعة المالية الإسلامية.
- التوجه نحو تنويع نشاط منصات التمويل الجماعي وفق الشريعة الإسلامية.

قائمة المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

القرآن الكريم

المراجع باللغة العربية:

❖ الكتب:

1. سامي إبراهيم السويلم . صناعة الهندسة الإسلامية نظرات في المنهج الإسلامي ، مركز البحوث ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ، بيت المشورة للتدريب ، الكويت ، افريل ، 2004، ص5.
2. لإمام أبو عبد الله البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع ، باب إذا أراد بيع تمر بتمر خير منه، دار الكتب العلمية ، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2001 م.
3. عز الدين خوجة، المدخل العام للمعاملات المالية الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار الامتثال للمالية الإسلامية ، تونس، 2013 .
4. حسام الدين عفانة , فقه التاجر المسلم ,جامع الكتب الاسلامية .بيت المقدس . 2005 .
5. سامي إبراهيم السويلم . صناعة الهندسة الإسلامية نظرات في المنهج الإسلامي ، مركز البحوث ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ، بيت المشورة للتدريب ، الكويت ، أفريل ، 2004.
6. محمد ناصر الدين الألباني , إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل ,إشراف زهير الشاويش ، المكتب الإسلامي-بيروت لبنان ، الطبعة 2 ، 1985.
7. الإمام أبو عبد الله البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع ، باب إذا أراد بيع تمر بتمر خير منه، دار الكتب العلمية ، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى.
8. حسام الدين عفانة , فقه التاجر المسلم ,جامع الكتب الاسلامية .بيت المقدس . 2005 . م 1.
9. محمد بن يعقوب الفيروزآبادي ،القاموس المحيط ، مؤسسة الرسالة للنشر، الطبعة 8، 2005 .
10. محمد سعيد رمضان البوطي، ضوابط المصلحة في الشريعة الإسلامية ، الطبعة 4 ، دار الفكر، دمشق، 2005 .
11. الإمام مالك بن أنس ، الموطأ ، رواية يحيى بن يحيى ، دار الغرب الإسلامي ، الطبعة 2، بيروت ،لبنان ،1997.
12. محمد عثمان شبير قائمة المصادر والمراجع ، الفقه الإسلامي، الطبعة السادسة، دار النفائس، الأردن، 2007 .
13. محمود الوادي وحسين سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية و التطبيقات العملية ، الطبعة الثالثة، دار المسير، الأردن، 2009 .

14. محمد بلتاجي، عقود التأمين من وجهة الفقه التأمين ، دار العروبة، الكويت، 1982 .
15. محمد الامين ولد عالي ، التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الاسلامية ، بيروت ، دار ابن حزم، 2011.
16. عبد القادر أحمد التيجاني، السلم بديل شرعي للتمويل المعاصر، دار السداد، ط 1 ،السودان، 2006 .
17. وحيد أحمد زكريا، دليلك إلى العمل المصرفي، دار البراق، حلب، 2010، ط1.
18. عبد الحليم غربي، نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، دار أبي الفداء العالمية، سوريا، ديسمبر 2015 .
19. محي الدين أحمد ،أسواق الاوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الاولى، الكتاب الثاني سلسلة صالح امل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي ،1995،
20. عطية قباض، التطبيقات المصرفية لبيع المرابحة في ضوء الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 1999 .
21. شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، 2012 .
22. أبو منصور الأزهري ، تهذيب اللغة ، دار الكتب العلمية ، 2004 ، الجزء 11 .
23. الحناوي، محمد صالح، المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعة، القاهرة، 2001 .
24. شلهوب علي محمد، شؤون النقود وأعمال البنوك، شعاع للنشر و العلوم، 2007.
25. سمحان حسين محمد ، العمليات المصرفية الإسلامية (مفهوم و محاسبة) ، مطابع الشمس ، عمان، الأردن.
26. سامي ابراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، البنك الاسلامي للتنمية، المعهد الاسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 1428هـ، السنة 2007.
27. عبد الكريم قندوز قائمة المصادر والمراجع النظرية و التطبيق ، مؤسسة الرسالة ناشرون . 2008 الاردن.
28. عز الدين خوجة، المدخل العام للمعاملات المالية الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار الامتثال للمالية الإسلامية ، تونس، 2013 .

29. منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية إسراء، ماليزيا، 2011، ص20 .

30. ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف.

❖ الرسائل و الأطروحات

1. العجلوني الأمين عثمان محمود، أثر استخدام موقع التواصل الإجتماعي "فيسبوك" على التمويل الإجتماعي في المؤسسات غير الربحية في الأردن: رسالة ماجستير ، جامعة الأردن 2016.
2. بلقيس دنيا زاد عيادي ، ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية : دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي ، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث ، تخصص : مالية بنوك و تأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس .سطيف ، الجزائر، 2018.
3. علاء عبد النور، دور الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سطيف، 2011-2012 .
4. علاش أحمد، محفزات النشاط الاقتصادي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2005. د.
5. شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط و تطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية و الإسلامية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2014.

❖ التقارير و النشريات

1. هبة عبد المنعم ورامي يوسف عبيد، منصات التمويل الجماعي: الآفاق والأطر التنظيمية، مجلس محافظي المصارف المركزية، صندوق النقد العربي. الإمارات المتحدة العربية ، 2019، الصفحات 9-11 على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/t/mnsat-altmwy-aljmay-alafaq-w-alatr-altnzmyt> قائمة المصادر والمراجع

2. الصالحين، محمد العيش محاضر في القانون الخاص، الحوكمة والتمويل الجماعي "قراءة في التجربة الفرنسية"، كلية الحقوق، جامعة بنغازي، ليبيا، 2016، ص05 على الرابط :

<https://rf.org.sa/sites/default/files/>

3. الدكتورة هبة عبد المنعم وآخرون، صندوق النقد العربي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي، سبتمبر 2021، ص 7-10، على الرابط:

<https://www.amf.org.ae/ar/publications/mbadrat-akhry/alsadar-althany-ltqrry-mrsd-altqnyat-almalyt-alhdytht-fy-aldwl-alrbyt>.

4. سلطان بن عايض البقمي ؛ المحاسبة المالية وتحديات الهندسة المالية؛ على الموقع:

WWW.Kantakii.com تاريخ 16 مارس 2023 .

5. عبد العزيز بن عبد الله بن عبد الرحمن الراجحي ، شرح عمدة الفقه ، دروس صوتية قام بتفريغها موقع الشبكة الإسلامية : <http://www.islamweb.net> الكتاب مرقم آليا، ورقم الجزء هو رقم الدرس 42 - درسا.

6. صندوق النقد الدولي و التمويل الاسلامي ، رابط الموقع :

<https://www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm>

❖ الدراسات و الأبحاث

1. أحمد جبران، إبراهيم عافية، دراسة منصات التمويل الجماعي التعاوني في المملكة العربية

السعودية ، مؤسسة سليمان بن عبد العزيز الراجحي الخيرية، 2020، المملكة العربية

السعودية، 2020 ، ص 12. على الرابط: <https://rf.org.sa/sites/default/files/> .

2. عبد الهادي العتيبي هاجد، "منصات التمويل الجماعي دراسة فقهية تأصيلية"، مجلة الجامعة

الإسلامية للعلوم الشرعية، (2021)، على الرابط:

<https://journals.iu.edu.sa/ILS/Main/Article/1489>

3. لعمش آمال وشرقي سارة، أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية

تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة"، بحث مقدم إلى :المؤتمر الدولي

حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة

المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 6- 5 ماي

2014.

4. موسى بن منصور، الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة و التقليد ، "

بحث مقدم إلى :المؤتمر الدولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار و الهندسة المالية بين

الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية جامعة فرحات

عباس ، يومي 06- 05 ماي 2014 .

5. هناء محمد هلال، دور الهندسة الإسلامية في معالجة الأزمات المالية ، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية ، عمان، الأردن، ديسمبر، 2010 .
6. محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية" : الواقع و تحديات المستقبل" ، تنظيم نادي رجال الأعمال اليمنيين ، صنعاء، الجمهورية العربية اليمنية ، 21-20 مارس 2010 .
7. أمجد درويش أبو موسى، قاعدة' الضرر يزال 'و أثرها في المعاملات المالية والطبية المعاصرة، دراسة فقهية تطبيقية ، ماجستير الدراسات الإسلامية في الفقه المقارن، كلية التربية ، عمادة الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة الأزهر، غزة، 2012 .
8. صالح مفتاح و ريمة عمري، الهندسة المالية الإسلامية و دورها في تحقيق التنمية في المستدامة، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، يومي 04-03 ديسمبر 2012 .
9. برحاييلية بدر الدين، إدراج الصكوك الإسلامية في القانون الجزائري، بحث مقدم إلى :الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية ، المدرسة العليا للتجارة، ديسمبر 2012.
10. لطفي محمد السرحي، الفروع الإسلامية في البنوك التقليدية ضوابط التأسيس وعوامل النجاح، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية الوقع وأفاق المستقبل، 21-20 مارس 2010.
11. نحو اقتصاد فقهي حول النقود والأسواق المالية ، دراسة منشورة على موقع الاقتصاد و التمويل الإسلامي.
12. أشرف محمد دوابه ، شهادات الإيداع القابلة للتداول رؤية إسلامية ، بحث مقدم إلى:المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة و القانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
13. أحمد محمود نصار، ضوابط الإجارة الموصوفة في الذمة و تطبيقاتها في تمويل الخدمات في المؤسسات المالية قائمة المصادر والمراجع البركة الثلاثون للاقتصاد الإسلامي، رمضان 2009 .
14. عبد طه الشرفا، أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصفة الاستصناع و الاستصناع الموازي دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية ، غزة، جوان 2012.

15. عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجازة مصدر من مصادر التمويل الإسلامي، دراسة فقهية مقارنة، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000.
16. فهد الشريف، الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، متوفر على الموقع: www.iefpedia.com/arab/450=/p ص13.

❖ المجالات و الجرائد

1. علي صاري، الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد 1، الجزائر، 2021.
2. عمران عبد الحكيم، قريظ مصطفى، منصات التمويل الجماعي في دعم المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-إشارة إلى تجربة الولايات المتحدة الأمريكية-، مجلة أبعاد الإقتصادية، العدد 2، 2021.
3. أسماء بللعم، 2020، التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة: إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الدراسات الإقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، 2020.
4. حمد الشريف عننوري، محمد حولي، مساهمة التمويل الجماعي في دعم المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-إشارة إلى تجربة الولايات المتحدة الأمريكية-، مجلة أبعاد إقتصادية، العدد 2، 2021.
5. عمران عبد الحكيم، مصطفى فريد، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية. مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية، المركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أق أخموك لتامنغت-معهد الحقوق والعلوم السياسية، 2018، ع 13.
6. عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات: عرض تجربة س قائمة المصادر والمراجع ويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية 2018، المجلد 07، العدد 01.
7. زوبير بولحبال، "تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة-دراسة حالة منصة شركة"-، المجلة الدولية للمالية الريادية 2022، المجلد 3، العدد 01.

8. سامي الصلاحيات، "دور منصة التمويل الجماعي في تمويل مشروعات الأوقاف"، مجلة بيت المشورة، العدد 15، قطر 2021.
9. فتح الرحمان علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية - مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، العدد 12، 26، ديسمبر 2002، بنك السودان. رابط الموقع: <http://www.bankofsudan.org/arabic/period/masrafi/vol-26/masrafi-26.htm>
10. عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، المجلد 20، العدد 2، 2007.
11. مرغاد لخضر، الهندسة المالية من منظور إسلامي مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مجلة العلوم الإنسانية، العدد التاسع والعشرين، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
12. دود رشيد، دراسة فقهية لحديث "بيعتين في بيعة في منظور الاقتصاد الإسلامي"، جريدة Tsaqafa، العدد 09، الرقم 1، 1 أبريل 2003.
13. حسن السيد حامد، بيع التقييط وتطبيقاته المعاصرة دراسة فقهية مقارنة، مجلة مركز الخدمة والاستشارات البحثية، كلية الآداب، جامعة المنوفية، مصر، جويلية 2006.
14. عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مراجعة: أحمد مهدي بلوافي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، م 21، ع 1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2008.
15. علي محمد الصوا، مادوغي بن سيلار، صكوك المنافع والخدمات، المخاطر وخطوات علاجها، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، المجلد 33، العدد 2، جامعة قطر، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 2016-2015.
16. طلحة الانصاري، مفهوم التمويل جريدة الرياض ليوم الأربعاء 25 جمادى الأولى 1438هـ - فبراير 2017 م رابط الموقع: <https://www.alriyadh.com/1572838>
17. السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية - تجربة السودان أنموذجاً-، قائمة المصادر والمراجع، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، ميله، مجلد 3، العدد 05، جوان 2014.
- ❖ الملتقيات و المؤتمرات

1. بومدين يوسف، شتوان صونية، الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة 08، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للإقلال من الفقر، جامعة الجزائر، 09 ديسمبر 2014.

2. رانية زيدان العلوانة، إدارة مخاطر التأمين التعاوني الإسلامي، الملتقى الثالث للتأمين التعاوني، رابطة العالم الإسلامي، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد و التمويل، المنعقد يومي 07 و 08 ديسمبر 2011 .

3. كمال حطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي ، جامعة أم القرى ،السعودية.

❖ المقالات المنشورة

1. مقال بعنوان "التمويل الجماعي للشركات الناشئة"، في 3 مارس 2023 برابط:

www.souqalmal.financial-education/sa-ar

2. مقال بعنوان "السعودية: أول منصة إلكترونية لتمويل الملكية الجماعية" (2018/12/10)

WWW.alarabiya.net، على الرابط :

<https://www.alarabiya.net/aswaq/economy/2018/12/10> السعودية- أول -

منصة-إلكترونية-لتمويل-الملكية-الجماعية.

3. مقال بعنوان " ما مميزات التمويل الجماعي؟ وكيفية النجاح فيه؟" (/ 31/ 07/ 2016)، على

الرابط: <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/437819>

10:10. (Consulté le 12/04/2023)

4. مقال بعنوان "التمويل الجماعي للشركات الناشئة" 03 مارس 2023 برابط:

<https://www.shams.ae/ar/community/blog>.

5. آلاء الشافعي (2021/11/03)، مقال بعنوان "شرح منصة kickstarter" على الرابط:

<https://www.fekra.com/kickstarter/>

6. ريم نور الدين (2021/04/17)، مقال بعنوان "منصة Kickstar" على الرابط:

<https://tjjaratuna.com/kickstarter/>

7. محمد أحمد (2019/09/30) قائمة المصادر والمراجع Kickstar وكيف تستخدمها

لتمويل مشروعك؟، على الرابط: <https://kickcareer.com/kickstarter> .

8. خنيوة محمد الأمين وحنان علي موسى، منتجات الهندسة المالية الإسلامية" الواقع، التحديات و

مناهج التطوير"، مقال منشور على الموقع: [http://iefpedia.com/arab/wp-](http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/03)

[.content/uploads/2011/03](http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/03)

9. عماد عبد القادر المرزوق، قاعدة الخراج بالضمان و تطبيقاتها ، مقال منشور ضمن موقع
الملتقى الفقهي : <http://feqhweb/vb/t17848.htm>.

10. مصطفى ناطق صالح مطلوب، معوقات عمل المصارف الإسلامية وسبل المعالجة
لتطويرها، مقال منشور على الموقع: <http://iefpedia.com>.

❖ المراجع باللغة الإنجليزية

1. Michelle warbis, understanding **the social impacts of the mayor's crowdfunding programe**: a qualitative retrospective on rounds 1 and 2, greater London authority, july 2016.
2. Roberto bottiglia, flavio, **Crowdfunding for SME**, published by springer nature, Italy, 2016.
3. M. Freedman. D. R. Nutting, M. (2015). **A brief history of crowdfunding: including rewards, donation, debt and equity platforms in the USA.**
4. Hiroyuki kezuka, **crowdfunding in japan expanding as the popular measure and support**, centra university of applied science, Decembre 2017.
5. Dennis Bruntje, Oliver Gajda, **Crowdfunding In Europe State Of The Art In Theory And Practice**, FGF Studies In Small Business and Entrepreneurship, published by Springer, Germany, 2016.
6. Eleanor Kirby, Shane worner, Crowdfunding an infant industry growing fast, staff working paper (SWP3/2014).
7. Gazzaz, H, (2019) "**Crowdfunding in saudi arabia :A case study of manafa platrom**", International Journal of economics and finance, (11)(11).
8. . Marina, K. Č., Jelena, H., & Maja, L. (2014). Analysis of financing sources for start-up cor **قائمة المصادر والمراجع**emporary Management , 19 (2).
9. Benfreiha najdt, nessah slimane , abdkader chiban, Developments in the Islamic financial industry across the world – analytical study, Journal of Advanced Economic Research, El Oued University, El Oued, Algeria,

10. FRASER D, R&P .S, Rose, 1987,"Financial Institutions and Market in a Changing World", Business.Pub. Inc, Tara's, pp.590:593.

❖ المراجع باللغة الفرنسية

1. Jeanfrancois et autres ,**le financement participatif :une alternative à levée de fonds traditionnel,l'agence aquitaine du numérique** ,France, juillet 2013.
2. Sylie cieply ,Anne-laure le nadant, **Le crowdfunding :Modele alternatif de financement ou generalisation du modele de marché pour les startup et les PME ?** (revue d' économie financière),2016/2n °122,p259.
3. 'M.NAIT SLIMANI Mouhand Finance islamique et capital-risque capital investissement):perspectives de financement participatif pour la création et le développement des PME » Op-cit.

❖ المواقع الإلكترونية

1. **The Six Financial risks of crowdfunding**
(22/07/2022)<https://www.bbva.com/en/six-financial-risks-crowdfunding/>
(Consulté le 03/04/2023) 12:12.
2. https://www.ifec.org.hk/web/en/other-resources/hot-topics/crowd_funding.page (Consulté le 03/04/2023) 11:00.
3. Susan , L. (2010, 12 08). Can You Spare a Quarter? Crowdfunding Sites Turn Fans into Patrons of the Arts. Retrieved from Knowledge:
<https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/can-you-spare-a-quarter-crowdfunding-sites-turn-fans-into-patrons-of-the-arts/>
4. <http://www.albayan.ae/economy/local-market/2014-09-13-1.2200493>
21 Tomczak A. et A. Brem (2013), « **A Conceptualized Investment Model of Crowdfunding** » *An International Journal of Entrepreneurial Finance*, vol. 15, n° 4, p. 335.
5. **Statistiques Kickstarter,From** <https://www.kickstarter.com/help/stats>
(Consulté le 11/04/2023) 13:18.

6. **Total amount of funding pledged on Kickstarter 2012–2022**(25/05/2022),published by stasita research Department, From <https://www.statista.com/statistics/310218/total-kickstarter-funding/> (Consulté le 01/06/2023) 13:35.
7. <https://www.Definitions.net/definition/indiegogo/> (consulté le 11/04/2023) 10 :10.
8. Madhurma Nag(15/07/2020) ,Should you opt for indiegogo InDemend after a successfull crowdfunding campaing?,from <https://thegadgetflow.com/blog/indiegogo-indemend/> (consulté le 25/03/2023) 11:45.
9. What happens after your crowdfunding,compiang,from <https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indemand/> ,(consulté le 26/03/2023) 9:15 .
10. Indiegogo vs kickstarter:which one to choose?(01/03/2021),from <https://blog.thecrowdfundingformila.com/indiegogo-and-kickstarter-stats/> (consulté le 07/03/2023)11:27.
- 11.<https://expandedramblings.com/index.php/indiegogo-facts-statistics/> (consulté le 04/04/2023) 9 :18.
12. **Largest Indiegogo campaigns worldwide** 2022(25/05/2022),from <https://www.statistic/620550/largest-indiegogo-campaigns-worldwide-by-amount-raised/> (consulté le 06/04/2023)11:12.
- 13.<https://www.definitions.net/definitions/gofundme>(consulté le 08/04/2023) 11 :32.
14. Ivan stevanovic,**40+Crucial Crowdfunding Stats in 2022**,(consulté le (15/03/2023),from: <https://www.smallbizgenius.net/by-the-numbers/crowdfunding-stats/> 10:55.

15. Carolyn McClanahan, **people are Raising 650 \$ Million on GofundMe Each Year To Attack Rising healthcare Costs**(13/07/2018), from <https://www.forbes.com/sites/carolynmcclanahan/2018/08/13/using-gofundme-to-attack-health-care-costs/?sh=7a793aa28598> (consulte le 16/03/2023) 12:13.
16. Jason, b, Anthony, 1, Neiss, s, Raymond, S, & Swart, r. (2013). Crowdfunding's potential for the developing world. Washington. Growing innovation, conference version, 2013, p 8, Available at: https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf.
17. UNDP, «Crowdfunding», Financing Solutions for Sustainable Development». June, 2023. P: 4. available at : https://www.undp.org/content/dam/sdfinance/doc/Crowdfunding%20_%20UNDP.pdf.
18. QAHIR, D., & ANIRBAN MUKHERJEE, M. (2017, 10 13). Is crowdfunding the silver bullet to expanding innovation in the developing world? Retrieved 02, 16, 2023, from WORLD BANK BLOGS: <https://blogs.worldbank.org/psd/crowdfunding-silver-bullet-expanding-innovation-developing-world>.
19. Fabrice, H., & Armin, S. (2018). Crowdfunding and Innovation. Journal of Economic Surveys , 32 (05), 1514–1530. Available at: https://www.researchgate.net/publication/326151352_Crowdfunding_and_innovation.
20. ARAB CROWDLENDING ARAB CROWDFUNDING PLATFORM. (n.d.). Retrieved 02, 19, 2022, from ARAB CROWDLENDING: <http://arabcrowdfunding.com/>.
21. Financial Engineering , Investopedia , www.investopedia.com.
22. <https://www.nesdaqdubia.com/>

23. <https://www.isdb.org/news/islamic-development-bank-rings-nasdaq-dubais-market-opening->

World's Islamic Finance Marketplace والتكنولوجيا في التمويل .24

<https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/424/4/2/107016>: الإسلامي 2016

<https://ww1.nasdaqdubai.com/exchange/annual-review-2018-ar> .25