

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل-  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

# رأس المال المخاطر ونظام المشاركة -دراسة مقارنة وتجارب دولية-

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

د/ محي الدين سمير

إعداد الطالبين:

ندى بوخالفة

نصيرة أمشعر

أعضاء لجنة المناقشة

اللقب و الاسم	الرتبة العلمية	الصفة
د/ نور الدين بن شوفي	أستاذ محاضر -أ-	رئيسا
د/محي الدين سمير	أستاذ محاضر -أ-	مشرفا ومقررا
د/ عريس عمار	أستاذ محاضر -أ-	ممتحنا

السنة الجامعية: 2020-2021

# "بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ"

«قَالَ يَنْقَوْمِ أَرَأَيْتُمْ إِنْ كُنْتُ عَلَى بَيْنَةٍ مِّن رَّبِّي وَرَزَقَنِي مِنْهُ رِزْقًا حَسَنًا وَمَا أُرِيدُ أَنْ

أُخَالِفَكُمْ إِلَىٰ مَا أَنْهَدَكُمْ عَنْهُ إِنْ أُرِيدُ إِلَّا الْإِصْلَاحَ مَا اسْتَطَعْتُ وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ عَلَيْهِ

تَوَكَّلْتُ وَإِلَيْهِ أُنِيبُ» - الآية 88 من سورة هود.

صدق الله العظيم



## كلمة شكر

باسمي عبارات الشكر والتقدير نتقدم إلى أستاذ الفاضل  
"الدكتور محي الدين سمير" بواقر عبارات الشكر والثناء  
على كل متقدمه من وقت وجهد وما أسدته لنا من نصح  
وتوجيه لإخراج هذا العمل، لك منا شكر لا ينقصه إلا عجز  
التعبير.



# إهداء

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بجلاله و كماله و عظيم سلطانه، و الصلاة و السلام  
على من انزل عليه القران فقام به حق قيام سيدنا محمد صلى الله عليه، و على اله و سلم  
تسليما كثيرا...

انه لا يسعني في هذا المقام إلا أن اهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما الله عز و جل و  
بالوالدين إحسانا

إلى من تعب حتى ذاق الصعب، ليحقق كل نجاح إلى من شجعتني بكل عزم و فخر إلى  
من منحتني الثقة و أهداني يد العون طول مشواري الدراسي و كان الفضل فيما أنا عليه إليك  
أنت أبي الغالي حفظك الله، و رعاك إلى قرّة عيني و مصباح دربي إلى من نبض قلبي  
بروحها إلى من ربت و رعت و سهرت إلى التي رضعت منها الحنان و طيبة القلب إلى  
التي تتعب لتتال زهور الحب لك أنت أمي أدامك الله، علي نورا و أدام صحتك و عافيتك  
إلى من قاسموني حنان أبي و أمي و مصدر افتخاري و اعتزازي إخوتي و أخواتي  
إلى جميع الأهل و الأقارب إلى كافة الأصدقاء كل واحد باسمه و زملاء الدراسة بدون  
استثناء

والى كل من ساعدني في انجاز هذا البحث من قريب أو بعيد بكملة طيبة

ندي

# إهداء

الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على الحبيب  
المصطفى -نهدي هذا العمل المتواضع إلى:

■ إلى روح أبي الطاهرة-رحمه الله ورفع درجة في  
العليين-

■ إلى أُمِّي أطال الله في عمرها

■ إلى زوجي الفاضل

■ إلى جميع أفراد الأسرة

نصيرة

ملخص

## ملخص

يعتبر نظام المشاركة نظام اقتصادي جديد، تقوم قاعدته على المشاركة والإنتاجية وليس على قاعدة الإقراض، حيث يحقق على أساسها علاقة تمويلية قائمة على الغنم بالغرم، وكذلك التمويل برأس المال المخاطر والذي هو اقرب إلى التمويل الإسلامي، إذ تعتمد قاعدته على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة .

كما نشير إلى أن رأس المال المخاطر لا يتطابق مع نظام المشاركة، رغم أنه يعاكس الوجه المقابل لاستدانة، إلا انه لا يخلو من بعض تجاوزات الشريعة. ويمكن تحقيق التعاون بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر، من خلال حل مشكل يواجهه نظام المشاركة في طويل المدى ويحقق تشارك عن طريق صناديق بين رأس المال المخاطر ونظام المشاركة.

وما يعزز هذا الطرح هو التجارب التي مرت بها الدول العربية والغربية في كل النظامين وقد حققت نتائج إيجابية في كلا النظامين.

**الكلمات المفتاحية:** نظام المشاركة، رأس المال المخاطر، البنوك الإسلامية، التمويل التقليدي.

### Sum up:

The system of sharing is a new economic system based on sharing and productivity ,not on lending base.it is achieved on a profit– based financing relationship, and also on venture capital which is close to islamic financing.

That its base dependq on the principle of profit and loss sharing.

Aswe point out that the venture capital doesn't match the sharing system,although it contradicts the other side of debt, but it is not without some legal violations.

Cooperation between venture capital and the system of sharing can be achieved by solving the long term sharing system problem, and this is what resulted a bold islamic capital.

What reinforces this proposition is the experiments that the arabic and western countries went through and the positive results they achieved in both system.

**Key words:** system of sharing \_venture capital\_ islamic banks\_ traditional financing.

# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	آية قرآنية
	شكر وتقدير
	إهداء
I	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجدول
VI	قائمة الأشكال
أ	مقدمة عامة
	<b>الفصل الأول: إطار نظري لنظام المشاركة</b>
07	تمهيد
08	المبحث الأول: ماهية نظام المشاركة.
08	المطلب الأول: مفهوم نظام المشاركة وخصائصه.
11	المطلب الثاني: أهمية وإجراءات العملية للتمويل بنظام المشاركة في البنوك الإسلامية.
17	المطلب الثالث: أركان وأحكام توزيع الربح والخسارة في نظام المشاركة
23	المبحث الثاني: أنواع نظام المشاركة وصيغها
23	المطلب الأول: أنواع نظام المشاركة
28	المطلب الثاني: صيغ نظام المشاركة على أساس المديونية
33	المطلب الثالث: صيغ نظام المشاركة على أساس المشاركة
39	المبحث الثالث: مخاطر نظام المشاركة، مزاياه وعيوبه
39	المطلب الأول: مخاطر نظام المشاركة
41	المطلب الثاني: مزايا وعيوب نظام المشاركة
44	خلاصة الفصل
	<b>الفصل الثاني: إطار نظري لرأس المال المخاطر</b>
46	تمهيد
47	المبحث الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر
47	المطلب الأول: لمحة تاريخية لرأس المال المخاطر
48	المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر وخصائصه

51	المطلب الثالث: أهداف رأس المال المخاطر وأهميته
53	المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر ،أشكاله وأنواعه
53	المطلب الأول: أطراف رأس المال المخاطر
58	المطلب الثاني: أشكال رأس المال المخاطر
59	المطلب الثالث: مراحل تمويل عن طريق رأس المال المخاطر
63	المبحث الثالث: محددات رأس المال المخاطر ومزاياه وعيوبه
63	المطلب الأول: محددات رأس المال المخاطر
65	المطلب الثاني: مزايا رأس المال المخاطر
67	المطلب الثالث: عيوب رأس المال المخاطر
68	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: دراسة مقارنة وتجارب دولية بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر
70	تمهيد
71	المبحث الأول: مقارنة بين البدائل المتاحة والتمويل التمول التقليدي
71	المطلب الأول: نظام المشاركة بديل التمويل التقليدي
79	المطلب الثاني: رأس المال المخاطر بديل التمويل التقليدي
84	المبحث الثاني: المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر
84	المطلب الأول: أوجه التشابه والاختلاف بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر
86	المطلب الثاني: الإستراتيجية المقترحة للتعاون بين البنوك الإسلامية من خلال تطبيق رأس المال المخاطر
89	المبحث الثالث: تجارب بعض الدول بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر
89	المطلب الأول: تجارب بعض الدول بنظام المشاركة
100	المطلب الثاني: تجارب بعض الدول برأس المال المخاطر
107	المبحث الرابع: تجربة الجزائر بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر
107	المطلب الأول: تجربة الجزائر بنظام المشاركة
113	المطلب الثاني: تجربة الجزائر برأس المال المخاطر
119	خلاصة الفصل
121	الخاتمة
126	قائمة المراجع

# قائمة الجداول

## قائمة الجداول

الصفحة	الموضوع	الرقم
74	المقارنة بين التمويل بالمشاركات والقرض بالفائدة	01
82	المقارنة بين التمويل البنكي ورأس المال المخاطر	02
85	المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر	03
90	صيغ التمويل والاستثمارات المطبقة في بنك دبي الإسلامي	04
93	إجراءات وضوابط صيغ المستخدمة لدى بنك فيصل	05
96	صيغ التمويل المستخدمة في بنك ماليزيا خلال الفترة 2010_2018	06
98	لائحة البنوك الإسلامية متوافقة مع الشريعة في بريطانيا	07
101	مقارنة مشروعات ممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا د	08
102	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة بالمصادر أخرى	09
104	عدد المستفيدين وأرصدة التمويل وفق لنوع النشاط مصنّف حسب الفئات في نهاية 2016	10
115	تقييم نشاط وخدمات شركة Sofinance	11

# قائمة الأشكال

## قائمة الأشكال

الصفحة	الموضوع	الرقم
26	أنواع الشركات في الفقه الإسلامي	01
54	نسب مختلف مستثمرين برأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية 1994	02
55	نسب مختلف مستثمرين في رأس المال في أوروبا 2000	03
62	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	04
73	التغيرات الحاصلة عند استبدال النظام التقليدي بنظام المشاركة	05
87	طريقة تطبيق أساليب وصيغ تمويل الإسلامي في إطار رأس المال المخاطر	06
103	تطور حجم الاستثمارات رأس المال المخاطر الأمريكي	07
106	عدد شركات التي تم تمويلها برأس المال المخاطر في تونس	08
109	تطور نتيجة الصافية لبنك السلام	09

# مقدمة

ظهر نظام المشاركة في بداية التسعينات منذ القرن الماضي، والذي يستمد مبادئه من الشريعة الإسلامية، نتيجة بروز توجه نحو اسلمة في مجالات الحياة وبينها النظام المالي والمصرفي، والذي يقوم على أساس تحريم الربا، حيث يضع بديلا تمويليا قائما على أساس صيغه وأساليبه التمويلية اللاربوية، وتحقيق العدالة في توزيع الثروة ويعتبر نظاما بديلا للتمويل التقليدي، حيث يضع منتجات وصيغ تمويلية قائمة على أساس المشاركة كما تعتمد صيغه على استخدام الأموال عكس البنوك التقليدية، وتقوم علاقته على قاعدة **الغنم بالغرم**، مما جعله يتمتع بفعالية، ففي ظل عقد من الزمن اخذ مكانة في سوق المالي والمصرفي، واستقطب فئات كبيرة من المجتمع، وتعدى إلى دول غربية وليصبح نظام عالمي ينافس نظم مالية ومصرفية أخرى، وعلى قدر الأهمية التي يحظى بها نظام المشاركة هناك في المقابل نمط تمويلي آخر وهو التمويل برأس المال المخاطر الذي يعتبر نظاما بديلا لإشكال التمويل التقليدي، والذي ظهر أيضا في منتصف القرن الماضي لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو بأهمية بالغة على الصعيد الدولي بالنظر إلى الدور الكبير بات يؤديه كمصدر تمويل مستحدث، وهو بذلك يعتمد على معايير لازمة للكشف عن أفاق النمو المرتفعة للشركة في المستقبل، مثل كفاءة وفعالية المشروع وتقييم التكنولوجيا المستخدمة وتخصيص فريق للإدارة، مما يجعل ربحيته أعلى ويتدخل في المشروع بتقديم الدعم المالي من الجانب وتقديم الإرشادات والنصائح لمؤسسات رأس المال المخاطر.

ويحمل كل من نظام المشاركة ورأس المال المخاطر خصائص تمويلية مشتركة ويتفق فيها كلا النظامين خاصة ما يتعلق بالتدخل في المشاريع وعدم الاكتفاء بالجانب التمويلي مما أعطى لهما ميزة وجعلهما بدائل متاحة للنظام التقليدي إلا أنهما اختلفا في الأساليب والصيغ التمويلية وأطراف التدخل في المشروعات وقد قامت تجارب للنظامين في مختلف الدول وحقق نجاحات وتوسعات ساهمت في تنشيط الاقتصاد وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد

والجزائر كغيرها من الدول بدأت بالتوجه نحو تفعيل وتطوير النظام التمويلي والانفتاح على هذه الأنظمة الحديثة لتحقيق ديناميكية أكثر في النظام المصرفي والمالي والاقتصاد ككل.

#### • إشكالية الدراسة

بناء على سبق طرح التساؤل التالي :

"ما طبيعة العلاقة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر ؟ وما هو موقعهما في التمويل الدولي ؟

على ضوء التساؤل الرئيسي يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

فيما يتمثل نظام المشاركة ؟ وما هي الصعوبات التي تواجهه؟



\_ ما هي طبيعة رأس المال المخاطر؟ وما هي أشكاله ومراحله؟

\_ ما هي إستراتيجية التعاون بين النظامين؟

\_ ما هو موقع كلا الأسلوبين في التمويل العالمي؟

\_ كيف يمكن تقييم تجربة الجزائر في نظام المشاركة و رأس المال المخاطر؟

#### • فرضيات الدراسة

للإجابة على التساؤلات السابقة للإشكالية المطروحة اعتمدنا على مجموعة من الفرضيات وهي بمثابة منطلقات أساسية والمتمثلة في:

\_ رأس المال المخاطر أداة تمويلية تتناسب مع بعض صيغ التمويل بنظام المشاركة.

\_ هناك إمكانية تحقيق التعاون بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

#### • أهمية الدراسة

يعتبر التمويل حجر الزاوية في تنشيط الحياة الاقتصادية خاصة المؤسسات التي تعتبر نواة الاقتصاد، وفي ظل النظام المصرفي التقليدي والذي يشكل عبئاً على المشاريع الاقتصادية، ما فتح المجال أمام بدائل تمويلية حديثة قد تشكل حافز ودافع قوي للمؤسسة الاقتصادية، والمشاريع خاصة ما تعلق بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

#### • أهداف الدراسة

\_ التعرف على واقع ومكانة نظام المشاركة ورأس المال المخاطر في التمويل المالي العالمي ودور كل واحد في التنمية الاقتصادية.

\_ إبراز العوائق والمشاكل التي يواجهها كل من نظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

\_ مقارنة الأساليب التمويلية لنظام المشاركة والنظام التقليدي.

\_ الوقوف على عمل البنوك الإسلامية وإبراز أدواتها وآليات عملها.

#### • منهج الدراسة

تعتمد هذه الدراسة على منهج المقارنة، الذي يتطلب الموضوع المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر، بالإضافة إلى المنهج الوصفي التحليلي لأنه ضروري لعمل المادة العلمية اللازمة لانجاز

هذا البحث، ويمكن الاستعانة بالمنهج الوصفي في الدراسة النظرية لإعطاء نظرة عامة، على النظامين التمويليين ولتحديد الإطار التنظيمي لهما، كما تعتمد على المنهج التحليلي من خلال تحليل الجداول والنسب والأشكال البيانية التوضيحية لعدد من التجارب العربية والغربية.

#### • أسباب اختيار الموضوع

تتمثل أهم أسباب اختيار موضوع الدراسة فيما يلي:

\_ محاولة ربط نظام المشاركة ورأس المال المخاطر وإيجاد علاقة بينهما.

\_ الرغبة في توضيح الشمولية الشريعة، وإنما لا تقتصر على ميدان دون آخر و إنما صالحة لكل زمان ومكان وهو أهم دافع لاختيار الموضوع.

\_ إبراز البدائل المالية المعاصرة والتي سيكون لها دور فعال في زيادة التمويل العالمي، في ظل التحولات المحلية المتسارعة.

#### • الدراسات السابقة

هناك مجموعة من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع من بينها :

**دراسة السبتي محمد 2009** بعنوان: "فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة" \_دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة finalep \_ تهدف الدراسة إلى تقييم فعالية تمويل المشاريع الناشئة من خلال رأس المال المخاطر، وتوضيح واقع هذه الصناعة في الجزائر بالتركيز على الجزائرية الأوروبية للمساهمة وبيان الإجراءات التي تتبعها في عملية التمويل برأس المال المخاطر والمزايا المالية والضريبية لهذا التمويل وانتهت الدراسة، إلا أن هذا الأسلوب هو البديل الأمثل لمواجهة المشاكل التي تواجهها المشاريع الناشئة.

**دراسة براق محمد، بن الزاوي محمد الشريف 2012** بعنوان: " هياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر في الجزائر " تناولت الدراسة الطبيعية نشاط سوق رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال عمل مجموعة من المؤسسات والهيكل النشيطة في هذا المجال خاصة في مرحلة ما قبل الإنشاء وإنشاء المؤسسات، وبينت أهم المعوقات التي تواجه مؤسسات التمويل برأس المال المخاطر وتحول دون قيامها بالدور الموكل إليها و اقتراح السبل الكفيلة في تفعيل أعمالها.

**دراسة احمد سليمان خصاونة 2008** بعنوان: "المصارف الإسلامية ومقررات لجنة بازل\_تحديات العولمة وإستراتيجية مواجهتها" جمعت هذه الدراسة بين المفاهيم الأساسية وآليات عمل البنوك الإسلامية من جهة و بين الاتفاقيات الصادرة مع لجنة بازل وركائزها وتطورها من جهة أخرى، وكيفي يمكن تكيف اتفاقيات

لجنة بازل التي أصدرت خصيصا للبنوك التقليدية مع خصوصيات البنوك الإسلامية، كما أشارت إلى ابرز آثار الاتفاقيات على البنوك العربية الإسلامية ودراسة صعوبات تطبيق هته الاتفاقيات مع هذه الأخيرة.

قد تميزت دراستنا عن الدراسات السابقة بمعالجة أوجه الاختلاف والتشابه بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر، وإمكانية تحقيق التعاون بينهما وإبراز موقعهما في نظام التمويل العالمي.

#### • صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا خلال هذا البحث قلة المراجع والأخص باللغة العربية في المكتبة الجزائرية، حول رأس المال المخاطر لذا استعملنا بعض المراجع الأجنبية وقمنا بترجمتها، إضافة إلى عدم توفير إحصائيات حول تجارب بعض الدول، في رأس المال المخاطر ونظام المشاركة في الدول النامية، كما أن دراسة نظام المشاركة تتطلب وجود قاعدة علمية في مجال الفقه وأصوله فقد تطلب ذلك المزيد من الجهد للبحث في هذا المجال.

#### • تقسيم الدراسة:

للإمام بمختلف جوانب إشكالية الدراسة، قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول:

### الفصل الأول: "إطار نظري لنظام المشاركة"

وبهذا ينقسم نظام المشاركة إلى ثلاث مباحث، يتطرق المبحث الأول إلى الإطار المفاهيم لنظام المشاركة، بينما يتناول المبحث الثاني أنواع وصيغ نظام المشاركة، وأما المبحث الثالث مخاطر نظام المشاركة مزاياه وعيوبه.

### الفصل الثاني: "إطار نظري لرأس المال الخاطر".

ينقسم إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول إطار مفاهيمي لرأس المال المخاطر بينما يناقش المبحث الثاني أهداف وأشكال وأنواع رأس المال المخاطر، أما المبحث الثالث محددات رأس المال المخاطر.

### الفصل الثالث: تطبيق تجارب عربية ودولية دراسة مقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر

المبحث الأول يتعلق بالمقارنة بين البدائل المتاحة والتمويل التقليدي أما المبحث الثاني المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر أما بالنسبة للمبحث الثالث تجارب بعض الدول بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر وأخيرا المبحث الرابع تجربة الجزائر بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

الفصل الأول  
إطار نظري لنظام  
المشاركة

**تمهيد:**

إن نظام المشاركة من العقود المعتمدة في المالية الإسلامية ويستخدم في تعاملات البنوك الإسلامية، وهو من أهم صيغ استثمار الأموال في الفقه الإسلامي، ويؤدي دورا مهما في تمويل الأعمال التجارية بناء على المبادئ الإسلامية العزم بالغنم التي تعني من ينال نفع الشيء يتحمل ضرره، ونظرا لأهمية نظام المشاركة في البنوك الإسلامية ارتأينا التعرف عليها أكثر من خلال الفصل الذي يتضمن المباحث الثالثة:

**المبحث الأول: ماهية نظام المشاركة.**

**المبحث الثاني: أنواع وصيغ نظام المشاركة.**

**المبحث الثالث: مخاطر نظام المشاركة والمزايا والعيوب المترتبة عنها.**

**المبحث الأول: ماهية نظام المشاركة.**

تعد المشاركة من الأساليب التمويلية القديمة، ولكنها مستحدثة مصرفياً، إذ تعدّ البنوك الإسلامية بنوك المشاركة، ذلك ان نظام المشاركة يعتبر ميزة رئيسية لها عن البنوك التقليدية، ويعتبر هذا النظام الذي شعاره الربح أو الخسارة، البديل الشرعي لنظام الإقراض الربوي السائد في البنوك التقليدية في ظل نظام سعر الفائدة، ويتطلب فهم هذا النظام مفهوم المشاركة وأدلة جوازها في الفقه الإسلامي، وسنحاول من خلال هذا المبحث عرض بعض المفاهيم المرتبطة بهذا النظام، من خلال التطرق إلى تبيان ماهيته، نظام المشاركة وخصائصه.

**المطلب الأول: مفهوم نظام المشاركة.**

إن حاجة الإنسان للقيام ببعض الأعمال تتطلب معنوية بدنية أو مالية، أو هما معا من طرف آخر، وهذا ما أدى إلى ظهور نوع من التعامل اسمه المشاركة، ولقد أقر الإسلام التعامل بها ووضع لها أحكاما وسوف نتطرق في هذا المطلب إلى تعريف المشاركة وأدلة جوازها، والخصائص المميزة له.

**أولاً- مفهوم نظام المشاركة:**

**1- تعريف المشاركة:** أعطيت عدة تعاريف للمشاركة نذكر منها:

**أ- تعريف المشاركة لغة:**

والشركة سواء: مخالطة الشريكين، يقال: اشتركنا بمعنى تشاركنا، وقد اشترك الرجلان وتشاركا وشارك أحدهما الآخر.<sup>1</sup>

وهي الاختلاط أي خلط أحد المالين بالآخر بحيث لا يمتازان عن بعضهما وتوزيع الشيء بين اثنين على جهة الشبوع.<sup>2</sup>

**ب- المشاركة في الاصطلاح الفقهي:<sup>3</sup>**

■ عرفها الدردير من المالكية: "بأنها إذن في التصرف لهما مع أنفسهما أي أن يأذن كل واحد من الشريكين لصاحبه في أن يتصرف في مال لهما مع إبقاء حق التصرف لكل منهما".

<sup>1</sup> - ابن المنصور، لسان العرب، الجزء 10، ص 488.

<sup>2</sup> - أحمد صبحي العبادي، إدارة العمليات المصرفية والرقابة عليها"، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2010، ص 132.

<sup>3</sup> - يعرب محمود إبراهيم الحبروني، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص ص 106، 107.

- عرفها ابن عابدين من الحنفية: "بأنها عبارة عن عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح".
- عرفها الشرييني من الشافعية: "بأنها ثبوت الحق في الشيء لاثنتين فأكثر على جهة الشروع".
- عرفها الحنابلة: "هي الاجتماع في استحقاق أو التصرف".
- أما المعاصرون فقد عرفها الدكتور عبد المالك عبد الرحمان السعدي بقوله: "أنها الاجتماع في الاستحقاق أو التصرف أو هي عبارة عن اختلاط نصيبين فصاعدا بحيث لا يعرف أحد النصيبين من الآخر".

ويرى الباحث أن هذا التعريف يشمل أغلب أنواع الشركات في الفقه الإسلامي والمعاملات، كونه يعطي معنى للمشاركة في النصيبين والربح والخسارة والتصرف بحيث يكون المال المشترك مالا واحدا، والمشروع المشترك مشروعاً واحداً يمكن تنميته والعمل به.<sup>1</sup>

### ج- المشاركة في الاصطلاح الاقتصادي:

هي عقد قانوني يجمع بين اثنين أو أكثر في مشروع معين يساهم كل منهم بحصته في رأس المال أو الإدارة، ويكون الربح على أساس الاتفاق بنسبة مئوية، والخسارة تكون على قدر حصص رأس المال المقدم من كل طرف ودون تقصير أحد الطرفين أو الأطراف.<sup>2</sup>

2- مشروعية المشاركة: ثبتت مشروعية المشاركة (الشركة) من الكتاب والسنة والاجماع.

أ- الأدلة من القرآن الكريم على مشروعية أصل المشاركة: ورد من القرآن الكريم الكثير من الآيات تدل على مشروعية المشاركة منها:

الدليل الأول: قوله تعالى: ﴿وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ...﴾<sup>3</sup> والخطاء هم الشركاء.

الدليل الثاني: في قوله تعالى: ﴿فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةِ يُوصِي بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةٌ مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ﴾<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - يعرب محمود إبراهيم الحيروني، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، مرجع سابق، ص 107.

<sup>2</sup> - سمير هريان، صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، أطروحة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2015، ص 58.

<sup>3</sup> - سورة-ص- الآية 24.

<sup>4</sup> - سورة-النساء- الآية 12.

ب- الأدلة من السنوية النبوية المطهرة الدالة على مشروعية المشاركة:

الدليل الأول: ما جاء عن أبي هريرة رضي الله عنه أنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإن خان خرجت من بينهما".<sup>1</sup>

الدليل الثاني: وروي عن النبي صلى الله عليه وسلم: "يد الله على الشريكين ما لم يتخاونا".<sup>2</sup>

ج- دليل الإجماع على مشروعية المشاركة: لقد أجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة: وإنما اختلفوا في أنواع منها.

### ثانيا- خصائص المشاركة

تتمتع المشاركات بعدد من الخصائص المشتركة التي تساعد على أداء الدور المرموق والمنتظر لها في تخطي كثيرا من العقبات الاقتصادية والمصرفية ومن هذه الخصائص ما يأتي:<sup>3</sup>

- نظام المشاركة لا يتضمن أدنى شبهة للربا ولذلك فهي الصيغة الإسلامية الرائدة كبديل للنظام الربوي وهو ما يحقق رغبات كثير من رجال الأعمال، وبالتالي يجلب الكثير من الأموال المكتنزة إلى الدورة الاقتصادية.<sup>4</sup>

- خلو التمويل من أسعار الفائدة المحددة والذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة السلعة المنتجة وهو ما يؤدي إلى انخفاض سعرها عند بيعها للمستهلك.

- لا يحمل أسلوب المشاركة في طياته أي آثار تضخمية، كما هو الحال في التمويل بالقروض، وذلك لأن نظام المشاركة لا يؤدي على خلق الائتمان ولا يعين عليه ومن ثم تضيق فرص التضخم النقدي.

- إن الاشتراك في الربح هو جوهر عمليات المشاركة وطريقة اقتسامه تخضع لاتفاق أطراف المشاركة.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> - رواه أبو داود، كتاب البيوع، الجزء الخامس، باب الشركة، رقم 3383، ص 315.

<sup>2</sup> - ابن قدامة المغني، الجزء الخامس، دار الكتاب العربي، بيروت، 1983، ص 3.

<sup>3</sup> - محمد محمود المكاوي، الاستثمار في البنوك الإسلامية، د.ط، دار رؤية للنشر والتوزيع، الجمهورية المصرية العربية، 2011، ص 161.

<sup>4</sup> - خالد خديجة، مداخلة بعنوان: خصائص وأثر التمويل الإسلامي على المشاريع الصغيرة والمتوسطة، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات - 14، 15 ديسمبر، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004، ص 159.

<sup>5</sup> - أحمد محمد محمود نصار، خصائص عقود المشاركات ومدى الاستفادة منها في التمويل الإسلامي، مجلة قضائية، عدد 7، رمضان 2013.



- إن احتمال الخسارة أمر وارد أمام رجحان الربح وغلبته، ومن ثم لا وجه للارتباط بينهما، فإذا كان الربح معقودا عليه فإن الخسارة أمر احتمالي في نفس الوقت.<sup>1</sup>
- إن عقود المشاركة مقارنة مع عقود المفاوضات أنها أقرب للعدل كما يقول الإمام ابن تيمية حيث قال: "المشاركة أبعد عن الغرر من الإجارة، فالشريكان إما أن يغنما جميعا أو يغرما جميعا، وذلك أقرب إلى العدل من أن يحصل أحدهما على شيء مضمون ويبقى الآخر تحت الخطر.
- لا تؤدي المشاركة إلى توليد دين بخلاف البيوع التي تنشأ في حال استخدامها بالتمويل ديونا على المتمول، حيث أنه في المشاركة يدفع المتمول تكلفة رأس المال وفقا للربح والخسارة.
- يقوم نظام المشاركة على نشر مخاطر المشروع بين الممول والقائم عليه، وهذا يشجع على تنمية الرغبة في الدخول بالمشروعات.
- نظام المشاركة لا يحتاج إلى تقديم ضمانات مثل الرهن، وبذلك يتيح الوصول إلى الأموال على أساس واحد فقط هو الجدارة الاقتصادية للمشروع.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: أهمية وإجراءات العملية التمويلية بنظام المشاركة في البنوك الإسلامية

إن نظام المشاركة هو الأسلوب الملائم للاستثمار الجماعي حيث تستعمله البنوك الإسلامية للمساهمة في رأس المال وذلك لما له من أهمية بالغة، بالإضافة لكونه طرفا مشاركا وفعالا إذ يساهم في تحديد طرق وضبط توجهاته وسنتطرق في هذا المطلب إلى:

#### أولا- أهمية نظام المشاركة

#### ثانيا- الإجراءات العملية للتمويل بنظام المشاركة في البنوك الإسلامية

#### أولا- أهمية التمويل بنظام المشاركة:

يتميز نظام المشاركة على نظام الفائدة في الاقتصاد الربوي بمجموعة من المزايا التي تؤكد على أهمية هذا النظام من خلال النقاط التالية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - محمد محمود الكاوي، الاستثمار في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 161.

<sup>2</sup> - أحمد محمد محمود نصار، خصائص عقود المشاركات ومدى الاستفادة منها في التمويل الإسلامي، مرجع سابق، ص 169.

<sup>3</sup> - نسرين عبد الحميد نبيه، الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه كحل للأزمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 227.

– يعتبر نظام المشاركة أداة مهمة أساسية يتم من خلالها تلافي التعامل بالربا (الفائدة) محرمة شرعا، والذي يتم من خلالها عمليات الإقراض والاقتراض في استخدام الأموال واستثمارها في البنوك التقليدية والتي تتركز فيها هذه البنوك.

– إن التمويل بنظام المشاركة يسمح بإقامة النشاطات الاقتصادية وتلافي السلبات التي قد ترافق ذلك، والتي منها الاقتراض بفائدة من أجل ذلك.<sup>1</sup>

– يعتبر التمويل بالمشاركة أسلوب حتمي للتنمية الاقتصادية والاجتماعية فالعائد المحقق لا ينتج إلا من الاستثمار الحقيقي، مما يساهم في الحد من التضخم وتخفيض تكاليف الإنتاج وبالتالي انخفاض تكلفة المنتج.

– تعتبر مصدر تمويلي مهم للمشاريع الإنتاجية والصناعية، فهو مورد مالي مناسب لاستكمال احتياجاتها من رأس المال الضروري لإنجاز المشاريع.<sup>2</sup>

– حصول الأفراد المودعين على الربح العادل الذي يتكافؤ مع الدور الذي ساهمت به ودائعهم في التنمية الاقتصادية.<sup>3</sup>

نظام المشاركة يقوم على ترشيد الإنفاق ومنع الاكتناز وترسيخ السلوك الحضاري وتعاون الأفراد لتهديب التعامل في جميع الميادين بما يوافق شريعة الله.

نظام المشاركة يقوم بإلغاء التكلفة التي يتحملها المجتمع عند توظيف واستثمار أمواله عن طريق الأساليب القائمة على الفائدة الربوية، وتصبح تلك تساوي الصفر.

### ثانيا- الإجراءات العملية للتمويل بنظام المشاركة في البنوك الإسلامية

يمكن إجراء عملية التمويل بنظام المشاركة في البنوك الإسلامية حسب الخطوات التالية:

<sup>1</sup> – فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 267.

<sup>2</sup> – شوقي بورقية، حمزة شاكر، دور الأسواق المالية في تفعيل التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية، مجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلة 2، العدد 2، الجزائر، 2019، ص 44.

<sup>3</sup> – نسرين عبد الحميد نبيه، الاقتصاد الإسلامي كما يجب ان نراه محل للأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص 228.

1- **طلب التمويل بالمشاركة:** يتقدم العميل بطلب التمويل بالمشاركة مرفقا بمجموعة من الوثائق تخص العملية المراد تمويلها، بالإضافة إلى دراسات الجدوى خاصة إذا كانت عملية المشاركة تخص مشروع جديد.<sup>1</sup>

2- **إعداد الدراسات المبدئية لجدوى المشاركات المطروحة:** يقوم البنك الإسلامي من خلال الإدارات والأقسام المتخصصة في المجالات المقترحة بدراسة المشاركات المطروحة، أي المشروعات الاستثمارية من مختلف الجوانب والأبعاد، ويجب أن تشمل الدراسات المبدئية لجدوى المشاركات على النقاط التالية:<sup>2</sup>

- معلومات عن العميل وسمعته، وخبراته في موضوع مشروعه، كفاءته وحسن إدارته، لضمان كونه شريكا مأمونا.

- جدوى المشاركات من النواحي الاقتصادية والفنية لضمان الربحية المناسبة.

- جدوى المشاركات من الناحية الاجتماعية والقومية لضمان أهميتها على المستوى الاجتماعي العام.

3- **الاتفاق على الأسلوب المناسب للتمويل بالمشاركة:** إذا أجاز المشروع الدراسات المبدئية بنجاح يجب أن يصل البنك مع عمليه إلى اتفاق واضح حول الأسلوب الأفضل للتمويل بالمشاركة، من وجهة نظر كل من البنك والعميل بمراعاة مختلف ظروف وقدرات كل منهما سواء كانت مالية أو مادية أو فنية، إذ بفضل العميل المشاركة مستمرة في حين يرى البنك الإسلامي أنه من المناسب له اتباع أسلوب المشاركة المنتهية، ولذا يجب الاتفاق على الأسلوب المناسب لكل منها والوصول إلى قرار بشأن ذلك.<sup>3</sup>

4- **استكمال البيانات والمستندات والوثائق:** يجب العمل على استكمال البيانات الناقصة عن العميل من مختلف النواحي الاقتصادية والفنية والمالية والموقف السوقي والقانوني وغيرها من البيانات المدعمة بالمستندات الموثقة. إذا لم تكن قد قدمت في المراحل الأولى، ويمكن للبنك أن يقوم ببعض الزيارات الميدانية التي تؤيد ذلك للوقوف على حقيقة ظروف إمكانات العملاء على الطبيعة.

<sup>1</sup> - شوقي بوقربة، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، الطبعة الأولى، دار النشر عالم الكتب الحديث، أريد، الأردن، سنة 2013، ص 171.

<sup>2</sup> - عبد الفتاح عبد الحميد المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية والتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، سنة 2004، ص 12.

<sup>3</sup> - عبد الفتاح عبد الحميد المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 72.

5- **تحليل حالة العميل:** يقوم قسم البحوث والدراسات بالاطلاع على طلب التمويل بالمشاركة والبيانات الأخرى المقدمة من العميل حيث يتم تقييم المركز المالي للعميل، وتهدف عملية دراسة حالة العميل، وتتلخص فيما يلي:<sup>1</sup>

- مدى توافر الصديق والأمانة في سلوك العميل المالي، حتى يضمن المصرف أن يستخدم العميل مال المشاركة في العملية المتعاقد عليها، والصديق في إمداد المصرف بالمعلومات الأولية اللازمة للدراسة، وفي المعلومات عن تنفيذ العملية خاصة ما حققته من ربح أو خسارة.
- مدى انتظامه في سداد ما عليه من التزامات في مواعيدها حتى يضمن المصرف تحصيل حقوقه من نصيبه في الربح وحصته في المواعيد المتفق عليها.
- مدى إمكانية نجاح العميل في إدارة العملية من خلال خبرته وتخصصه في مجال نشاط العملية وفي أعماله التجارية بشكل عام.

وتتم هذه المرحلة بتحليل البيانات المقدمة في ضوء المعايير التالية:

أ- **شخصية وخبرة المتعامل:** ويتم المصرف باختيار المتعاملين من خلال النقاط التالية:

- الوقوف على أخلاقيات المتعامل وسمعته وأمانته من سابق خبراته في الماضي مع المصرف أو مراعاة سلوكه السابق ومؤشرات تعامله مع الآخرين.
- التأكد من جدية العميل لإتمام المشروع محل التعاقد مع المصرف، والتزامه بالحفاظ على المال الذي سيكون بين يديه وسعيه نحو تحقيق أهدافه.
- الوقوف على مكانته في المجتمع وخبرته وإمامه بمجال المشروع، ويمكن الاستدلال على الخبرة من خلال الأنشطة والوظائف والمناصب السابقة التي مارسها وشغلها.
- التعرف على مدى التزامه بمسؤولياته تجاه الغير والحرص على القيام بذلك.

ب- **السلامة المالية:** يقصد بها مدى متانة المركز المالي لطالب التمويل على إدارة أمواله بشكل يضمن للمصرف الحصول على حقوقه في مواعيدها.

ج- **الضمانات:** إن الأصل في المشاركة أنه لا يجوز تضمين الشريك إلا في حالة مخالفته للشروط أو تقصيره أو إهماله، وإذا ما كان سببا في الخسارة قام المصرف بمطالبته بالتعويض عن الضرر الذي وقع، وبإمكان المصرف أن يأخذ ضمانات على الشريك عند التعاقد لتعويض الخسائر في حالة حدوثها، وبما

<sup>1</sup> - نوال بن عمارة، العربي بن عطية، التمويل بالمشاركة ودوره في تعزيز العمل المصرفي الإسلامي، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 5، 2013، ص 102.

أن المشاركة صيغة طويلة الأجل تتميز بوجود مخاطر يجب أن يضع أموالاً لتغطية الخسائر التي تحدث في المستقبل، ويشترط في الضمانات أن تكون معقولة ومتناسبة مع حجم ومدة العملية.<sup>1</sup>

**6- اتخاذ القرار بالتمويل:** بعد إتمام الدراسات السابقة يقوم باتخاذ القرار، فإذا كان القرار بالرفض أو التأجيل فإنه يخطر العميل بذلك، أما الطلبات التي اتخذ القرار بقبولها فإنه يخطر العميل للحضور لتوقيع العقد الذي يتضمن جميع شروط المشاركة.<sup>2</sup>

**7- تحديد إدارة مشروع المشاركة:** جرى العرف أن يعمل كل شريك في إدارة وتنفيذ ما اشتركوا فيه، ولذلك كان الرأي الفقهي أن يقتسم الشركاء الربح بقدر حصة الواحد منهم في رأس المال باعتبار المقاصة بالعمل المتساوي أكثر من غيره أو كانت خبرة أفضل، فله أن يشترط نسبة زائدة في الربح، وفي المشاركات التي تتم بين البنك الإسلامي وعملائه، وغالبا يؤدي العميل الجزء الأكبر من العمل كإدارة المشروع، ويحتفظ البنك الإسلامي لنفسه بحق الإشراف وترتفع النسبة المخصصة للإدارة وتنقص بحسب حجم العمل المطلوب، والمدة التي تستغرقها عملية المشاركة، وغالبا ما تتراوح هذه النسبة بين 15% إلى 45% وما تبقى يقسم بين البنك والشريك بنسبة حصصها في رأس المال.

**8- توقيع عقد المشاركة:** يتم توقيع عقد التمويل بالمشاركة بين البنك والعميل، وليس من الضروري أن يكون رأس المال حاضرا عند توقيع العقد بينما يشترط أن يكون حاضرا عند البدء في تنفيذ عملية المشاركة للتأكد من خلط الأموال.

**9- تنفيذ عملية المشاركة:** بعد توقيع عقد المشاركة يتم تنفيذ عملية المشاركة وتدفع قيمة رأس المال المتفق عليها أو تحضير السلع، وتجهيز الآلات والمعدات، وتعد الأماكن المتفق عليها لممارسة المشروع، وتنشيط عمليات الإنتاج أو البيع والشراء، ويتم الدفع والتحصيل ولذا يجب فتح حسابات عملية المشاركة لتسجل بها نتائج الأعمال والأنشطة أولا فأول.<sup>3</sup>

**10- توزيع عوائد المشاركة:** بعد أن تجرى العمليات ويتم دوران العمل وتتم دورة الإنتاج، يتم توزيع العوائد بصورة دورية حسب الاتفاق المبرم بين الطرفين، فنقسم الأرباح وفقا لما اتفق عليه بنسب معينة

<sup>1</sup> - نوال بن عمارة، العربي بن عطية، التمويل بالمشاركة ودوره في تعزيز العمل المصرفي، مرجع سابق، ص 103.

<sup>2</sup> - شوقي بورقبة، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، مرجع سابق، ص 171.

<sup>3</sup> - عبد الفتاح عبد الحميد المغربي، مرجع سابق، ص 73.

كأن تكون النصف أو الربع، أو تحدد بنسب مئوية كأن تكون 50% أو 25% أو غير ذلك من الصورة الشائعة للنسبة.<sup>1</sup>

**11- متابعة وتقييم المشاركة:** يقوم الموظف المختص بمتابعة التمويل من أجل المحافظة على الأعمال، باعتبار أن العملية المشاركة، والتي يكون الشريكين حق أصل العمل بالمال سواء في اتخاذ القرارات قبل التصرفات أو الأعمال التنفيذية إداريا وفنيا وماليا، أو الرقابة والمتابعة بعد الصرف، وتتم المتابعة بعدة وسائل منها:<sup>2</sup>

أ- **المتابعة الميدانية:** عن طريق زيارات ميدانية إلى مواقع العمل، والمقابلة الشخصية مع المتعامل والاطلاع على دفاتر ومستندات العملية.

ب- **المتابعة المكتبية:** وتتم عن طريق طلب تقارير دورية من المشارك عن موقف العملية وطلب ميزانيات ومتابعة تطور تطور التنفيذ.

**12- التصفية وتوزيع النتائج:** تحدد عادة مدة تقريبية لتصفية المشاركة، وإذا عجز الشريك عن إدارة المشروع وفشل في تصفيته في الوقت المتفق عليها، يمكن للمصرف أن يتولى إدارة المشروع في مقابل نسبة من الربح ويقوم بالتصفية، وللمشاركين أن يتفقوا على تصفية المشاركة قبل الوقت المحدد، وبإنهاء العملية محل المشاركة يتم قياس النتائج المحققة وتوزيعها، وفقا للشروط التوزيعية المتفق عليها في العقد، حيث تظهر النتائج إما ربحا أو خسارة، ويتم توزيعها كما يلي:

أ- **في حالة الربح:** يوزع بين الشريك والمصرف كالاتي:

- جزء للشريك مقابل العمل والإدارة.

- الجزء الباقي يوزع بين المصرف والشريك بنسبة مشاركة كل منهما في رأس المال.

ب- **في حالة الخسارة:** يتم التفرقة بين الحالتين:

- إذا كانت الخسارة بسبب ظروف لا دخل للمشاركة فيها، يتحملها كل من المشارك والمصرف حسب مساهمة كل منهم في رأس المال.

- أما إذا كانت الخسارة بسبب تقصير أو إهمال أو عدم الالتزام بالشروط المتفق عليها لتنفيذ العملية، فإن المشارك يكون مسؤولا عن الخسارة التي وقعت، وللمصرف أن يرجع عليه بالضرر الذي وقع عليه.

<sup>1</sup> - عبد الفتاح عبد الحميد المغربي، مرجع سابق، ص 73.

<sup>2</sup> - نوال بن عمارة، العربي بن عطية، مرجع سابق، ص ص 104، 105.

## المطلب الثالث: أركان وأحكام توزيع الربح والخسارة لنظام المشاركة

لابد لقيام المشاركة وتحققها من استوائها لمجموعة من الأسس والقواعد الخاصة حتى يعتد بمشروعيتها ويحكم بصحة وجودها، ذلك أن لكل نوع من أنواع المعاملات في الفقه الإسلامي إطاره الذي تتحدد فيه صورته، وتتجلى فيه خصائصه حتى لا يلتبس بغيره، أو يتداخل مع نوع آخر، فيصعب الوقوف على حقيقته والتعرف على طبيعته نظامه.

من خلال هذا المطلب سنتناول أركان نظام المشاركة كما سنتطرق لأحكام توزيع الربح والخسارة.

## أولاً- أركان نظام المشاركة

للمشاركة أركان عامة يجب أن تتوافر حتى تقوم، وقد اختلف الفقهاء في هذه الأركان، فالأحناف يرون أن للشركة ركناً واحداً وهو الإيجاب والقبول باعتبارهما ما يتحقق العقد به لزوماً، في حين ذهب المالكية والحنابلة إلى أن الشركة يجب أن تتوفر فيها الأركان التالية: الصيغة، العاقدان والمعقود عليه، في حين أقر الشافعية بتوفر الأركان الآتية لقيام الشركة وهي: العاقدان والمعقود عليه والعمل والصيغة، وهذا ما ذهب إليه جمهور الفقهاء وسنحاول شرح هذه الأركان كما الآتي:<sup>1</sup>

**1- الصيغة:** يقصد بالصيغة تحقق الرضا بين العاقدين عن طريق تطابق صيغتي الإيجاب والقبول حيث يترتب على هذا التطابق أثره الشرعي من حصول الاتفاق التام بين الأطراف المعنية على انعقاد الشركة وما صدر ابتداءً من الطرف الأول يسمى إيجاباً، وما صدر ثانياً من الطرف الثاني موجهاً إلى الطرف الأول يسمى قبولا. وبيان ذلك كأن يقول رجل لآخر: شاركتك في كذا وكذا ويقول الآخر: قبلت، ولا بد من تعاقب العبارتين فلو وردتا متعاصرتين لم ينعقد العقد بطريق الكتابة، لأن دلالتها على المراد تكون متيقنة عن الإشارة التي لا يصار إليها إلا بعد تعذر الكتابة.<sup>2</sup>

**2-** وإذا كان الشخص مصاباً بالخرس إصابة عارضة يرجى برؤه منها فيرى الفقهاء أن الشركة لا تتعقد بالإشارة منه ولو كانت مفهومة إلا إذا فقد الأمل في شفائه فإن الشركة تتعقد بإشارته المفهومة.

**3-** إذا كان الشخص غير مصاب بالخرس، فيرى الأحناف والشافعية والحنابلة ومن تابعهم أن الشركة لا تتعقد بإشارته، لأن الإشارة من الصحيح لا حكم لها عندهم.

<sup>1</sup> - خوني رابح، حساني رقية، أساليب التمويل بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، نشر وتوزيع دار الراية، الجزائر، 2015، ص 115.

<sup>2</sup> - رشاد حسين خليل، الشركات في الفقه الإسلامي، دراسة مقارنة، الطبعة الثالثة، دار النشر والتوزيع الرشيد، جامعة الرياض، السعودية، 1981، ص 60.

ويرى المالكية أن الشركة تتعقد بالإشارة من الصحيح إن دلت إشارته على المقصود في عرف الناس.

أ- **الصيغة بالكتابة:** يجيز الفقهاء انعقاد الشركة بطريق الكتابة سواء كان العاقدان حاضرين، أو كان أحدهما حاضرا والآخر غائبا.

فإذا كان العاقدان حاضرين في مجلس العقد فكتب أحدهما للآخر قائلاً له: شاركتك على كذا وكذا، وكتب له الآخر: قبلت، انعقدت الشركة بينهما، سواء كان أحدهما أو كلاهما قادرا على النطق أو غير قادر عليه لأن الكتابة تعبر عن المقصود فتكون حجة كاللفظ.

ويشترط لصحة انعقاد الشركة بالكتابة أن تكون الكتابة مستبينة وظاهرة بأن تكتب على شيء ثابت فلا تكون في الهواء أو على سطح الماء أو الجدران أو غير ذلك، كما تكون مكتوبة بطريقة معتادة معرفة.<sup>1</sup>

ويشترط في الإيجاب والقبول الذي يحصل به انعقاد الشركة الأمور الآتية:

- صدور الإيجاب والقبول ممن تتحقق فيه الأهلية المعاملة والتصرف.
- توافق الإيجاب والقبول، بأن يصدر القبول من الطرف الثاني موافقا لموضوع الإيجاب المطابق له.
- اتصال القبول بالإيجاب في مجلس العقد، فإذا كان الشركاء حاضرين بالمجلس فلا بد من علم كل طرف بما صدر عن الآخر بحضورهما، وإذا كان أحدهما غائبا فيكون اتصال المجلس متوقفا على علم الطرف الغائب وصدور موافقته على إيجاب الأول.
- ورود الإيجاب والقبول خاليين من أحد العوارض التي تمنع صحة التراضي كالغلط، أو التغرير، أو الإكراه.

ب- **الصيغة باللفظ:** إذا كانت صيغة عقد الشركة بطريقة اللفظ فلا بد من اعتبار النية مع اللفظ عملا بقوله صلى الله عليه وسلم: "إنما الأعمال بالنيات، وإنما لكل امرئ ما نوى". ذلك أن كل عمل أو قول لا تصاحبه النية يكون غير معتبر في نظر الشريعة الإسلامية، فالأمر بمقاصدها كما يقرر الفقهاء.

ج- **الصيغة بالإشارة:** إذا كانت صيغة عقد الشركة بطريق الإشارة فإن الفقهاء هنا يرون ثلاث حالات:

<sup>1</sup> - رشاد حسين خليل، الشركات في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 65.



- إذا كان الشخص مصابا بالخرس إصابة أصلية وغير قادر على الكتابة فيرى الفقهاء أن إشارته المفهومة تقوم مقام نطقه فتتعد بها الشركة أما إذا كان قادرا على الكتابة فإنه يعبر عن إيجابه أو قبوله.<sup>1</sup> ويكون في حكم انعقاد الشركة بطريق الكتابة انعقادها بواسطة رسول بين العاقدين، كأن يقوم الأشخاص بنقل عبارة الإيجاب من أحد العاقدين إلى الآخر ويقبل من بلغه الرسول بالإيجاب في مجلس تبليغ الرسالة فتتعد الشركة لذلك.

### ثانيا- العاقدان

العاقدان وهما طرفا العقد اللذان لا يتم انعقاده إلا بهما.<sup>2</sup>

وقد اتفق الفقهاء على أنه يشترط في العاقدان أهلية التوكيل والتوكل، لأن كلا منهما وكيل عن الآخر في التصرف، فإن كان أحد العاقدين هو المتصرف اشترط فيه أهلية التوكل وفي العاقد الآخر أهلية التوكيل وتتوقف صحة التوكيل والتوكل على أن تتحقق في العاقدين الأمور الآتية:

أ- **العقل:** يتفق الفقهاء على أن العقل من شروط الأهلية، وعلى ذلك فإن الصبي غير المميز والمجنون مطبقا لا أهلية لهم، فلا يصح عقد الشركة منهم. أما الصبي المميز فلا يجوز له أن يعقد الشركة إلا بإذن وليه، فإن شارك من غير إذن وليه كان العقد موقوفا على إذن الولي فإن أجازه نفذ وإلا فلا، وأما من يعتريه الجنون المنقطع فقد اختلف الفقهاء في صحة عقده للشركة، فالأحناف يرون أن عقده موقوف على إجازة وليه، ويرى جمهور الفقهاء أن عقده الشركة لا يصح.<sup>3</sup>

ب- **البلوغ:** بعض الفقهاء يستغنون عن هذا الشرط اكتفاء بشرط العقل الذي يمكن صاحبه من فهم الخطاب وبهينه للإدراك، وحثهم في ذلك ان البلوغ وضعه الشارع حدا للعقل الذي يتفاوت فيه الناس.

ج- **الرشد:** وهو عند جمهور الفقهاء لا يتحدد بسن معينة وإنما بالصفة وهي:

- أن يكون تصرف الشخص سليما من الغبن وعلى نحو يستقيم معه صلاح في حفظ ماله وصيانته، وقد ذهب الأحناف إلى اعتبار سن معين للرشد حدودها خمسة وعشرون سنة يصح للشخص عند بلوغها مباشرة العقود والتصرفات المالية، ونرى أن ما ذهب إليه جمهور الفقهاء هو الراجح لأن

<sup>1</sup> - رشاد حسين خليل، مرجع سابق، ص ص 62، 64.

<sup>2</sup> - محمد بن عبد الله الشنو، كتاب البيوع، سلسلة الدروس العلمية، دور الحكمة للأخوات، أنظر الموقع:

<http://alhekmh.net/vb>، ص 2.

<sup>3</sup> - رشاد حسين خليل، مرجع سابق، ص 67.

الرشيذ يختلف باختلاف الأشخاص تبعاً لاختلاف بيئاتهم ونشأتهم وظروفهم العملية، كما أن عدم تحديده بسن معينة مما يبسر على الناس في حياتهم.

د- الحرية: ومعناها أن لا يكون الشريك عبداً مملوكاً، فلا تصح الشركة بين عبيدين، إلا إذا كان العبد مآذوناً له في التجارة من سيده فإنه يكون في حكم الحر، وذلك أن العبد مملوك فلا يملك فلم يكن له أن يتعاقد إلا بإذن سيده، والشركة عقد فلا تصح إلا من جائز التصرف في المال وقد منع الأحناف العبد ولو كان مآذوناً له من عقد الشركة المفاوضة لأن من شرطها عندهم أن يكون كل من العاقدين من أهل الكفالة والوكالة، والعبد ليس من أهل الكفالة.

### ثالثاً- المعقود عليه

والمراد من المعقود عليه محل عقد الشركة وهو ما يثبت فيه أثر العقد وحكمه، والمعقود عليه في شركة العقد إما أن يكون مالا أو عملاً، وذلك يشمل حصص المال أو عمل الشركاء في الشركة وسنتكلم عن كل واحد منهما فيما يلي:<sup>1</sup>

أ- المال: وقد يكون المال نقداً أو العروض المتقومة، فإن كان محل الشركة مالا جازت، أما إذا كانت عروض متقومة كالعقارات والمكيلات والموزونات والمعدودات فلم يقع الإجماع على قبولها، فذهب الأحناف والحنابلة أنه لا يجوز أن يكون مال الشركة من العروض لجهالة الريح عند القسمة وغلبة الظن في التقويم، وذهب الشافعية إلى صحة المشاركة بالعروض فيما كام مثلياً متساوياً في الجنس والصفة ولا تصح دون ذلك لأن المال هنا لا يخلط ويبقى نصيب كل شريك متميزاً والشركة لا تقوم في اعتقادهم حتى يخلط المالين دون تمايز بينهما، أما المالكية والحنابلة فقد أجازوا الشركة بالعروض مطلقاً حتى وإن اختلفت في الجنس والصفة لأن رأس المال معلوم وهو قيمة المعروض فكانت كالنقود.

ب- العمل: يصح أن يكون العمل محلاً للشركة سواء كان من الشركاء كلهم مثل ما يقع في شركة الصنائع والوجوه أو يكون المال من طرف والعمل من طرف آخر كما في شركة المضاربة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - رشاد حسين خليل، مرجع سابق، ص 71.

<sup>2</sup> - خوني رايح، حساني رقية، أساليب التمويل بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سابق، ص ص 118، 119.

### ثانياً - أحكام توزيع الربح والخسارة

أن يكون الربح معلوم القدر، فإذا كان مجهولاً تفسد الشركة، لأن ذلك يفضي إلى الاختلاف والتنازع عند عملية التوزيع والتصفية أن يكون جزءاً شائعاً في الجملة، ولا يجوز تعيين مقدار معين لأحدهما لأن ذلك يفسد الشركة، لاحتمال أن لا يحدث إلا ذلك الجزء المعين لأحدهما وبذلك لا تتحقق المشاركة في الربح.

والبعض يقول أن يكون الربح بينهما على قدر المال، سواء تساويا في الجهد المبذول أو تفاوتاً، على اعتبار أن الربح نماء المال، فلا بد أن يكون الربح على قدره، وأن التفاصيل في الربح مع التساوي في المال يؤدي إلى ربح ما لم يضمن.

والبعض الآخر يقول أن الربح متفاوتاً بينهما إذا اشترط ذلك في العقد.

أما الخسارة أو الوضيعة فأنها توزع بين الشركاء بنسبة حصة كل منهم في رأس المال، وقال البعض يجوز تأجيل توزيع الخسارة لتجبر من أرباح فترات تالية ومن شروطها:<sup>1</sup>

- وجود الشريك الأمين الصادق الكفاء ومجال الاستثمار الحلال الطيب.
- كما يجب أن تكتب العقود وتوثق ويوضح فيها شروط الإدارة وتوزيع الأرباح والخسائر والتصفية والتخارج أو نحو ذلك وهذه الشركات هي قوام النشاط الاقتصادي والتنمية الشاملة للمجتمع وتعالج مشكلة التضخم لأن الأموال مستثمرة في أصول عينية.

- أن تكون حصة الشريك معلومة ومحددة ومتفق على قيمتها عن التعاقد وأن تكون حاضرة.
- أن تكون ديناً في الذمة وذلك تجنباً للغرر والجهالة وتعذر الاستفادة من رأس المال فيها لو كان ديناً وفي حالة كان رأس المال في صورة عينية (أو قيمة معنوية) فإن الأساس الشرعي لذلك أن تقوم الموجودات العينية باتفاق الشركاء وتقاس قيمة حصة المصرف في المشاركة بالقيمة العادلة وقت التعاقد. وقد وردت في كتابه تعالى: ﴿كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغِيَ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ﴾، [ص: 24]، وقوله صلى الله عليه وسلم: "مرحبا بأخي وشريكي كان لا يمارى ولا يدارى".

لأحكام توزيع الربح والخسارة دور تنموي وسلبيات نذكر منها ما يلي:

أ- الدور التنموي لصيغ اقتسام الربح والخسارة: تلعب هذه الصيغ دوراً هاماً في الاقتصاد حيث:

<sup>1</sup> - صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 295.

- استغلا الثروات المتاحة، وذلك بالمساهمة في إنجاز أكبر عدد ممكن من المشاريع.
- العمل على توظيف الموارد المالية الموجودة لدى البنك الإسلامي في نشاطات منتجة للثروة.
- العمل على تخفيض نسبة البطالة خاصة في أوساط الشباب، وتقليل التفاوت الاجتماعي والطبقي.
- تحسين المستوى المعيشي للسكان، عن طريق توفير المستلزمات الضرورية لهم.<sup>1</sup>
- ولكن رغم أهميتها فإن واقع البنوك الإسلامية يشير إلى محدودية استخدامها نظرا لسلبياتها.
- ب- سلبيات صيغ اقتسام الربح والخسارة: ينتج عنها عدة سلبيات بالنسبة للبنك نذكر منها ما يلي:
  - تستغرق وقتا طويلا، خاصة المشاركة، مما يؤدي إلى تعطيل أموال البنوك الإسلامية.
  - عدم أمانة العملاء ما يؤدي إلى ضياع أموال البنوك، خاصة في صيغة المضاربة.
  - تحمل البنك الإسلامي أعباء إضافية في مراقبة ومتابعة المشاريع والعملاء وهو ما يزيد من تكاليفها.
  - تحمل مخاطر مرتفعة، أي الخسارة فيها تكون كبيرة، مما يضر بمصلحة البنك الإسلامي.
  - طبيعة هذه الصيغ لا يشترط ضمان رأس المال مما يؤدي إلى إمكانية فقدان البنك لرأسماله المستثمر.

جاءت البنوك الإسلامية ببدائل للنشاط الربوي، وذلك بالتعامل بصيغ خالقة للثروة ومقللة للتفاوت الاجتماعي وهي المضاربة والمشاركة إلا أنها أصبحت تتهرب من هذه الطرق، حيث تشكل نسبة ضئيلة جدا من استخدامها وهو ما يعني تراجع الدور التنموي لها واعتمادها بدل ذلك صيغ قصيرة الأجل ومضمونة الربح والتي تقتصر في أغلبها على تمويل التجارة الداخلية والخارجية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 296.

<sup>2</sup> - بوحيدر رقية، استراتيجية البنوك الإسلامية في مواجهة التحديات المنافسة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2012، ص 126.

## المبحث الثاني: أنواع نظام المشاركة وصيغها

إن المشاركة بأنواعها هي الوسيلة المفضلة دينيا واجتماعيا، وفي الحديث القدسي "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه"، ومن المقرر فقها أن في المشاركات من المسامحة والترغيب والتيسير وأن صيغ نظام المشاركة من أهم الصيغ التي قدمها الفقه الإسلامي.

### المطلب الأول: أنواع نظام المشاركة

وتقسم الشركات في التشريع الإسلامي بمعناها العام إلى نوعين هما: شركة الأملاك وشركة العقود، الآن هناك نوع آخر هو شركة الإباحة وإلى جانب الشركات التي يعمل بها في هذا العصر.

#### 1- الشركات في الفقه الإسلامي

##### 1-1- شركة الإباحة

بعض الفقهاء، أضاف هذا النوع من الشركة وهي عبارة عن اشتراك العامة، في حق التملك الأشياء المباحة التي ليست في الأصل ملك لأحد كالماء بأخذها وإحرازها<sup>1</sup>، وفي الأصل شركة الإباحة لقوله تعالى: ﴿هُوَ الَّذِي خَلَقَ لَكُمْ مَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا﴾<sup>2</sup>.

##### 1-2- شركة الأملاك

وهي أن يكون لدى شخصان أو أكثر شيئا عيني، له قيمة مالية من غير عقد شركة، بينهم كأن يمتلك دارا أو أرضا أو سيارة، عن طريق الشراء أو الهبة أو الوصية وهي بذلك تقوم على نوعين:<sup>3</sup>

- أملاك إجباري: وهو أن يجتمع شخصان أو أكثر في امتلاك شيء عيني ذو قيمة مالية ولا يكون لهما مصلحة في هذا الملك.<sup>4</sup>

- الأملاك الاختيارية: هو اتفاق بين شخصين أو أكثر اختياريا بشراء شيء عيني ويقوما بتسجيل بأسمائهم.

<sup>1</sup> - الخياط عبد العزيز، الشركات في الشريعة الإسلامية، مجلة سلسلة الدراسات المالية والمصرفية الإسلامية، العدد 2، ب س، ص 28.

<sup>2</sup> - سورة البقرة - الآية 28.

<sup>3</sup> - محمد خالد منصور، حكم الشركة مع غير المسلمين في الفقه الإسلامي، مجلة دراسات البحث العلمي، الجامعية الأردنية، مج 25، ع1، الأردن، 1998، ص 168.

<sup>4</sup> - علي خفيف، الشركات في الفقه الإسلامي، بحوث المقارنة، د ط، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 2009، ص ص 5-6.

### 1-3- شركات العقود

وهي تتحقق عن طريق توافق إرادة الشريكين أو الشركاء، والتعبير عن ذلك، كأن يقول أحدهما للآخر شاركك في كذا ويقبل الآخر<sup>1</sup>، وهي بذلك تقوم على أنواع:

#### أ- شركة الأموال

وهي تقوم بين شريكين أو أكثر باستثمار مبلغ مالي بهدف الربح، وهي نوعان:

#### - شركة العنان

هو اشتراك اثنين أو أكثر، في مال لهما ليتاجروا فيه والربح بينهما، على ما اشترط عليه والخسارة على المال، وهي جائزة بإجماع وباتفاق الفقهاء<sup>2</sup>، وهذا النوع من الشركات تم إدراجه في التعامل بين الناس.

#### - شركة المفاوضة

وهي أن يكون بين الشريكين مساواة تامة وكاملة، في رأس مال والربح والقدرة على التصرف الكامل، في جميع ما تحتاجه الشركة عامة، في جميع عمليات التجارية فلا بد تحقيق من المساواة<sup>3</sup>.

#### ب- شركة الأعمال

وهي أيضا تسمى شركة الأبدان، وهي عقد بين اثنين أو أكثر، في عمل ما كالتجارة أو الهندسة أو الاستشارات وغيرها، فيشتركان بأبدانها وما يحصل من ربح، وهي صحيحة عند جمهور الفقهاء، وتسمى أيضا شركة الأعمال أو شركة الصنائع<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - يوسف الشبيلي، التمويل بالمشاركة - الآليات العملية لتطويره-، مقدم إلى الندوة الثالثة لمصرف أبو ضبي الإسلامي، 2011، ص 04.

<sup>2</sup> - ابن الرشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار المعرفة، ج2، بدون سنة، بيروت، ص 210.

<sup>3</sup> - محمد علي الصابوني، فقه المعاملات الفقه الشرعي المسير في ضوء الكتاب والسنة، المكتبة العصرية، لبنان، 2003، ص14.

<sup>4</sup> - عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، مرجع سابق، ص 167.

## ج- شركة الوجوه

وهي عقد يشترك بموجبه اثنان أو أكثر، على أن يشترطوا بوجاهتهم وسمعتهم وثقة الناس فيهم بالأجل أي بالدين على أن يكون الربح مشترك بينهم<sup>1</sup>، وسميت شركة الوجوه لأن بناءها على وجاهة الشركاء وشهرتهم بحسن المعاملة، إذ لا بد فيها من الشراء بالدين.

## د- شركة المضاربة

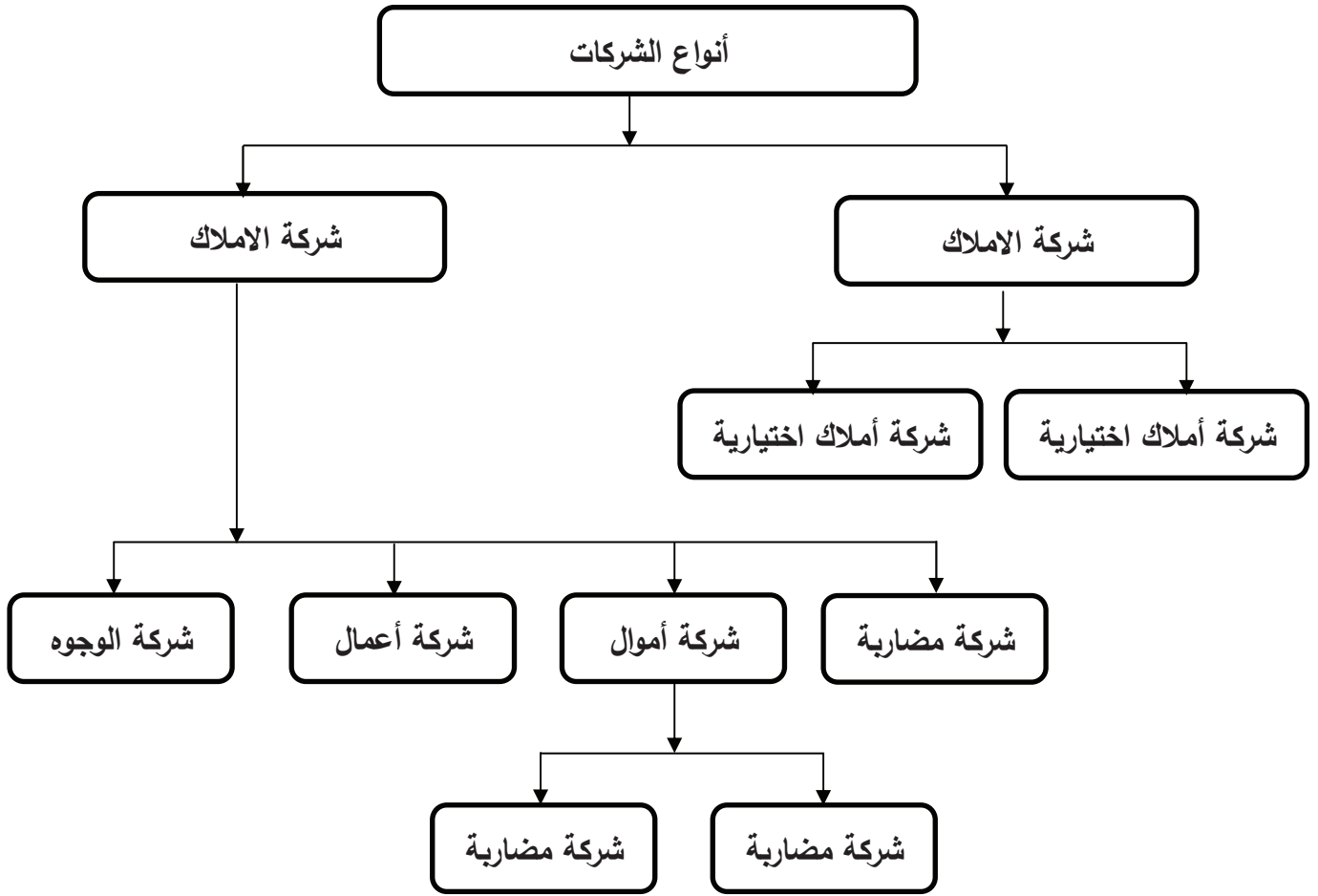
هو التعاون بين المال والعمل، من أجل تحقيق الربح وهي من المواضيع التي اهتم بها الفقهاء<sup>2</sup>، يصرف النظم عن اتجاهاتهم نظراً لدورها الخاص في المجال التجاري، ويعرف الفقه بمصطلحين هما: المضاربة والقراض.

وعلى هذا الأساس يتم تلخيص أنواع الشركات في الفقه الإسلامي كما يلي

<sup>1</sup> - أحمد محمد محمود النصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، دون سنة نشر، ص 40.

<sup>2</sup> - عبد الستار أبو غدة، المضاربة والقراض والتطبيقات المعاصرة، بحث قدم: للمؤتمر الثاني للمصرف الإسلامي الذي انعقد في الكويت من 21 إلى 23 مارس، كتاب بحوث مؤتمر، مطبعة السلام، الكويت، 1983، ص 01.

الشكل رقم (01): أنواع الشركات في الفقه الإسلامي.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات سابقة.

## 2- الشركات المعاصرة

### 2-1- شركة الأشخاص<sup>1</sup>:

وهي شركة تقوم أساساً على أشخاص مشتركين فيها، وليس على أموالهم أي أن العلاقة، يعرف بعضهم بعض، والثقة الشخصية هي الأساس في إنشاء مثل هذه الشركات وتنقسم إلى:

#### - شركة تضامن

وهي النموذج الأمثل لشركات الأشخاص، وتقوم على أساس المعرفة الشخصية ويكتسب كل منهم صفة التاجر.

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 36.



- شركة التوصية البسيطة

والتي توجد فيها مشاركين متضامنين في أداء التزامات الشركة ومطلوباتها، ويسمونها شركاء مؤمنين، ملكية شركة تقدم بحصص وليس الأسهم.

- شركة المحاصة

وهي شركة مستترة، ليس لها شخصية قانونية، ويعقد بين شخصين أو أكثر لكل واحد منهم حصة معلومة، ويتفقون على اقتسام الأرباح والخسائر.

2-2- شركة الأموال

وهي شركة تقوم على أموال الشركاء وليس على أساس أشخاصهم، وهو ما يعني أن الشركاء هذه لا يشترط فيها، توفر العلاقة الشخصية فيما بينهم ومنها:

- شركة المساهمة

وهي الشكل الأكثر تمثيلا وتعبيرا عن مضمون، وجوهر شركاء الأموال، وأنها الشكل الأكثر شيوعا في استخدام الإقامة المشروعات حاليا.

- شركة التوصية بالأسهم

ويتكون رأس مالها من أسهم قابلة للتداول، وهو ما يجعلها من شركات الأموال، أي أن أسس المشاركة فيها هو مال المشارك لا شخصه، وهي تشبه شركات التوصية البسيطة، في شركات الأشخاص في كون المشاركين فيها يتكونون من شركاء متضامنين وشركاء موصين.

- الشركات ذات المسؤولية المحدودة: وهذا الشكل من الشركات الأموال هي الأخرى أقل انتشارا واستخداما وبالذات عند الحاجة لقيام مشروعات ذات حجوم كبيرة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 265.

## المطلب الثاني: صيغ نظام المشاركة على أساس المديونية

يقوم نظام المشاركة على عدة صيغ تمويلية للمساهمة في العملية الاستثمارية، وقد قسمها الفقه الإسلامي إلى صيغ قائمة على أساس المديونية، وأخرى على أساس المشاركة ونحاول من خلال هذا المطلب توضيح ذلك.

## 1- المربحة:

## 1-1- تعريف المربحة

هي بيع يمثل الثمن الأول، الذي تم الشراء به مع زيادة ربح، أي بيع الشيء بمثل ثمن الشراء من البائع الأول، مع هامش من الربح معلوم متفق عليه أو مقطوع مثل دينار أو بنسبة معينة من ثمنه الأصلي، أو ما شابه ذلك.<sup>1</sup>

## 1-2- أنواع مربحة:

وتنقسم المربحة إلى قسمين:<sup>2</sup>

أ- **المربحة العادية:** وهو أن يقوم البنك الإسلامي بشراء سلعة، التي يحتاجها إليها السوق بناء على دراسة للأحوال السوق، فهو يمتن التجارة، فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها، ثم يعرضها، بعد ذلك للبيع مربحة بثمن وريح متفق عليه.

ب- **المربحة مقترنة بالوعد:** وهو أن يقوم البنك الإسلامي بشراء السلعة بناء على وعد بالشراء، يتقدم به أحد عملائها يطلب فيه من البنك شراء سلعة معينة، ويبيدي فيه رغبته في شرائها مرة ثانية من البنك وبالتالي فهو يتكون من ثلاثة أطراف: البائع والمشتري والبنك.

## 2- شروط المربحة:

تعد مربحة من عمليات البيع التي يتضمن فيها امتزاج الأساس العقائدي بالنواحي الاقتصادية والاجتماعية والتربوية والسلوكية ومن شروطها:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - سيف هشام صباح الفخري، صيغ التمويل الإسلامي، مذكرة لنيل شهادة ماجستير العلوم المالية المصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2009، ص 20.

<sup>2</sup> - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2007، ص 159.

<sup>3</sup> - عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، مرجع سابق، ص 153.

- 1- تتطلب المربحة كأحد أنواع البيوع التجارية، المسموح بها شرعا المعرفة التامة بأحوال السوق وظروفه وأنواع المنتجات، محل التعامل وأماكن توزيع المنتجات وأخلاقيات التجارة.
- 2- أن تكون المربحة على شيء مملوك للبائع، أي له عليه حق الملكية الذي يترتب بمجرد انعقاد العقد صحيحا، حتى ولو لم يتم قبض أو حيازة المبيع وتسليمه.
- 3- ضرورة التعريف بالثمن الذي دفعه البائع، وما يضاف إليه من كافة التكاليف الضرورية، للمنتجات وما جرى عليه العرف التجاري.
- 4- ضرورة التعريف بالربح، سواء كان مبلغا محددًا أو نسبة حتى يعلمه المشتري، ويقبله ومن المعروف أن أسباب استحقاق الربح في المنهج الإسلامي ثلاثة وهي المال، العمل والضمان.
- 5- وضوح بيانات المتعلقة بالمربحة وفهمها من قبل المشتري.
- 6- تجوز المربحة في عروض التجارة والزرع والثمار.

#### ثانيا - بيع بالسلم

**تعريف:** هو بيع شيء موصوف في الذمة مؤجلا معلوم يوجد فيه جس البيع، عند حلوله غالبا، بثمن معجل ويصح السلم فيما أمكن ضبط صفته ومعرفة قدره، سواء كان مغالبا أو قيما منقولاً أو غيره، ويثبت فيه خيار الرؤية والعيب.<sup>1</sup>

#### 1-2- شروط بيع السلم

- لابد من بيان جس المسلم فيه ونوعه وصفته ومقدار.
- معرفة أماكن وجود المسلم فيه الملك البائع عند حلول الأجل.
- أن يكون الثمن معلوما حال العقد مقبوضا في المجلس.
- أن يكون الأجل بالنسبة للمسلم فيه معلوما ويصبح تعجيل المسلم فيه قبل حلول الأجل.
- تحديد مكان إبقاء المسلم فيه عند حلول الأجل إذا كان له حمل ومؤونة.
- أن يخلو البدلان من علتي الربا وهما اتحاد القدر والجس ومن شروط السلم أيضا:
  - إذا انقطع المسلم فيه بعد حلول الأجل.
  - لا يجوز التصرف في رأس مال المسلم قبل قبضه.

<sup>1</sup> - فخرى حسين عزى، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، الطبعة الثانية، عقدت ندوة في خرطوم، السودان، 2002، ص ص 42،

■ يمنع التصرف في المسلم فيه قبل قبضه لأنه مبيع والتصرف في البيع قبل قبضه لا يجوز وفي هذا يقول الرسول صلى الله عليه وسلم: "لا تأخذ إلا يسلمك أو رأسمالك".

### 3- أشكال بيع السلم

يتخذ بيع السلم أشكال عديدة منها:<sup>1</sup>

#### 3-1- بيع السلم البسيط

وهو ذلك يتم بموجبه قيام المصرف الإسلامي، بدفع الثمن عاجلا واستلام السلعة آجلا، وهو الشكل الذي يتم مع التجار أو المنازعين أو الصناعيين أو المقاولين والحرفيين، وغيرهم ممن يقوم بالنشاطات الاقتصادية.

#### 3-2- بيع السلم الموازي

وهو الذي يقوم فيه المصرف الإسلامي، ببيع السلعة التي تم الاتفاق على بيعها بصيغة بيع السلم إلى طرف ثالث وبصيغة السلم كذلك.

#### 3-3- بيع السلم بالتقسيت

وهو أن يتم الاتفاق على تسليم المسلم فيه، أي السلع بأقساط او دفعات وليس دفعة واحدة، وكذلك تسليم السلم أي الثمن بدفعات وليس دفعة واحدة.

#### 4- كيفية تطبيق السلم من حيث الأجل

يمكن للبنك الإسلامي، أن يطبق هذه الصيغة بشكل واسع خاصة في مجال الزراعة، حيث يقوم البنك بشراء المحصول بعد جنيه بهامش ربح مناسب.<sup>2</sup>

ويجب على البنك ألا يجعل من مسألة إنقاص الثمن وسيلة لاستغلال الفلاح وعليه الالتزام بالسعر العادل، فقد ذكرت بعض المصادر أن شركات محلية وأجنبية تقوم بشراء محصول الشاي من المزارعين في بنغلاديش، بأسلوب السلم كما يمكن للبنك أن يستعمل السلم في الصناعة، وذلك بتوفير المادة الأولية للمصانع مقابل الحصول على جزء من منتجاتها ثم بيع بهامش ربح مناسب.

<sup>1</sup> - حسن محمود إسماعيل، التخريج الشرعي لصيغ التمويل الإسلامي، ندوة صيغ تمويل التنمية في الإسلام (18-20 ماي 1993)، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1995، ص 42.

<sup>2</sup> - سليمان الناصر، تطوير صيغة التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، نشر جمعية التراث، ولاية غرداية، الجزائر، 2002، ص ص 132-133.

### ثالثا- الاستصناع

#### 1- تعريف الاستصناع

هو اتفاق يتعهد فيه أحد الأطراف بصناعة عين غير موجودة أصلا، وفق مواصفات التي تم تحديدها ويلتزم بها الصانع بموجب هذا الاتفاق مقابل دفع مبلغ معلوم ثمنا للعين المصنوعة.

#### 2- شروط الاستصناع

- 1- بيان المصنوع محل العقد من حيث الجنس والنوع والصفة، والمقدار وكل ما يتعلق به نفيًا للنزاع.
- 2- أن يكون محل العقد مما يجري عليه التعامل بين الناس، لأن ما لا يجري عليه التعامل بين الناس لا يصح فيه الاستصناع حسب الفقهاء.
- 3- عدم تحديد مدة العقد بأجل وهذا على خلاف كبير بين الفقهاء، لأن التأجيل يحول العقد إلى سلم.
- 4- أن تكون المواد الخام والعمل من الصانع، أما إن كان منه العمل فقط والمواد الخام من طالب الصنعة فهي الإجارة.

#### ج- كيفية تطبيق الاستصناع من حيث الأجل

يبدو لنا أن الاختلاف في مسألة الأجل في الاستصناع، سواء من حيث اشتراطه من عدمه، أو من حيث حدود هذا الأجل عند من اشترطه يعود أساسا إلى كون الاستصناع، يختلف باختلاف طبيعة الشيء المصنوع، فالذي يستصنع حذاء ليس كمن يستصنع منزلا، ونرى أن أحسن مجال لتطبيق الاستصناع من طرف البنوك الإسلامية، هو بناء المساكن لأفراد والمباني، والإدارات والهيئات بتقديم طلب بذلك إلى البنك الإسلامي مع تحديد كل مواصفات البناء.

وتطبيق الإستصناع في هذه الطريقة هو نوع من التمويل، متوسط الأجل وذلك على أساس أن أشغال البناء تتميز عادة بالتأخير، في لإنجاز في معظم البلدان النامية ومنها الإسلامية.

#### رابعا- الإجارة

1- تعريف الإجارة:<sup>1</sup> هي الحصول على أصل من أصول من الملك، الانتفاع به واستخدامه وحيازته لفترة من الزمن، مقابل ما يحصل عليه هذا المالك، من تدفقات نقدية، من المستأجر نظير الانتفاع من خدمات

<sup>1</sup> - حسين عبد المطلب الأسرح، مؤتمر دولي للمصارف الإسلامية، بالمغرب يوم 21 ماي 2012، جامعة السلطان مولاي سليمان، بني ملال، المغرب، 2012، ص 10.

الأصل على أن يكون هذا العقد لفترة زمنية معلومة، وأن تكون المنفعة مباحة ومعلومة وأن تكون المنفعة مباحة ومعلومة علماً يمنع التخاصم والمنازعة.

## 2- أشكال الإجارة

- الشكل الأول: صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك.

وتسمى صيغة الإجارة المتناقصة أو الشرائية أو صيغة الإجارة مع الوعد بالبيع، حيث يقوم المصرف بامتلاك أصل رأسمالي وتأجيرها لمدة معينة معلومة، وقد تزيد الأقساط الإجارية عن الأسعار المماثلة للأصل، على أن يملكه إياه بعد انتهاء المدة ودفعه الثمن في صورة أقساط إجبارية.<sup>1</sup>

## - الشكل الثاني: التأجير التمويل

التأجير التمويلي في حقيقته وجوهره بيع، وإن كان من الناحية الشكلية القانونية عقد إيجار ويطلق عليه القانون "الإيجار الساتر للبيع".

مع أنه ليس له الحق في إلغاء صيغة الإجارة، قبل نهاية مدة العقد فإجارة هي تملك منافع مباحة لمدة معلومة بعوض، كالألات، وقد تكون الإجارة تأجير منفعة عمل مثل عمل المهندس، وهذه الصيغة مستخدمة في البنوك الإسلامية، بل أن بعض البنوك أنشأت شركات التأجير إسلامية، أساس التعامل فيها هذه الصيغة.<sup>2</sup>

## - الشكل الثالث: التأجير التشغيلي

وهي العقود التي تنص على تأجير منافع (أو ما ينتفع بها) معلومة ومباحة، وذات الأجل محدد، مثال ذلك تأجير المعدات والآليات والتي يمكن الانتفاع بها وهي الأكثر شيوعاً، ويطلق عليها عقود التأجير التمويلي وهي تقوم بخطوات:<sup>3</sup>

- يتقدم العميل للبنك مبيناً طلبه المعدات المطلوبة وأجل كل منها.
- يقوم البنك بالاتفاق مع المستأجر على الأجرة الواجبة ومواعيد دفعها.
- يقوم البنك بتوقيع العميل على عقد الإجارة، ويتم تسليمه تلك المعدات بحالتها الموصوفة.

<sup>1</sup> - عادل عبد الرحمان بوقري، مخاطر الصنع التمويل التجاري الإسلامية في البنوك السعودية، رسالة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، الجزائر، 2005، ص 52.

<sup>2</sup> - محمد محمود المكاوي، الاستثمار في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 212.

<sup>3</sup> - نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، النشر دار البداية، دون بلد نشر، 2012، ص

- بعد إتمام العقد الإجارة يقوم العميل بإعادة تلك المعدات للبنك، وذلك بعد أن يقوم بدفع الأجر المستحقة عليه.

### 3- الشروط الإجارة

يشترط الفقهاء في الإجارة ما يلي:<sup>1</sup>

- أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة.
- أن تكون المنفعة معلومة علما نافيا للجهالة.
- أن يكون الثمن معلوما جنسا ونوعا وصفة.
- أن يكون الأصل محل التأجير من الأصول التي ينتفع بها مع بقاء عينها.

### المطلب الثالث: صيغ نظام المشاركة على أساس المشاركة

تتمثل الصيغ التي يتم بموجبها القيام بالنشاطات الاقتصادية، في النظام الاقتصادي جانب هام وأساسي في عمل هذا النظام وأدائه.

#### 1- المضاربة:

##### 1-1- تعريف مضاربة

هي اتفاق يتم بموجبه اشترك طرفين يسهم أحدهما بالعمل، ويسهم الآخر بالمال وتكون أرباحه ممارسة، عمل أو شاط المضاربة بينهما وحسب اتفاقهما.

والمضاربة مشتقة من الضرب في الأرض في الأرض والسعي طلبا للرزق، وامتنالا لقوله تعالى:

﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - أميرة خلاف، إيمان بومغادية، نظام المشاركة والتمويل برأس المال المخاطر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2014، ص 108.

<sup>2</sup> - سورة المزمل - الآية 20-.

## 1-2- أشكال المضاربة

## - المضاربة الثنائية

تتمثل في الطريقة التقليدية لاستثمار المال، وفق ما يتحدد من قبل طرفي عقد المضاربة وما يتفقان عليه، فيما يخص أسلوب استثمار المال والمشاريع المتاحة لذلك وكيفية اقتسام الأرباح، حال تحقيقها وطرق معالجة المشاكل التي قد تتعرض للمشروع الاستثماري.<sup>1</sup>

## - مضاربة الجماعة

ويطلق عليها المضاربة المشتركة، أي متعددة الأطراف سواء من حيث طرف أصحاب الأموال أو من طرف العاملين (المضاربين)، وهذه المضاربة الجماعية هي التي تستخدم بشكل واسع في الوقت الحاضر، بحيث تقل معه المضاربة الثنائية أو الخاصة وهذه المضاربة الجماعية هي التي تؤدي من خلالها المصارف الإسلامية القيام بعمليات المضاربة.<sup>2</sup>

## - مضاربة المقيدة

وهي مضاربة يضع فيها صاحب المال عدة شروط وقيود، تقيد عمل المضارب كأن يشترط عليه ممارسة نوع معين من النشاط الاقتصادي، أو فترة زمنية محددة أو مكان محدد لممارستها، أو أشخاص محددين للتعامل معهم.<sup>3</sup>

## 1-3- شروط المضاربة

للمضاربة شروط أجمع عليها الفقهاء عموماً، مع خلاف في بعضها وتنقسم إلى ثلاثة أنواع:<sup>4</sup>

## \* الشروط الخاصة برأس المال

- أن يكون من الأثمان (أي النقود وما يقوم مقامها)، عند جمهور الفقهاء، وإجاز بعضهم أن يكون من العروض.

<sup>1</sup> - طويطي مصطفى، شرع يوسف، ملقى دولي: الاقتصاد الإسلامي الواقع والرهنات المستقبل، عنوان المداخلة - صيغ التمويل الاستثماري في الاقتصاد الإسلامي وضوابطه، يومي 23 و 24 فيفري، 2011، ص 05.

<sup>2</sup> - فلح حسن خلف، مرجع سابق، ص 242.

<sup>3</sup> - عبلة لمسلم، الدور الاقتصادي للمشاركة المصرفية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006، ص 40.

<sup>4</sup> - سليمان ناصر، تطوير الصيغ التمويل القصير الأجل للبنوك الإسلامية، طبعة الأولى، نشر جمعية التراث، غرداية، الجزائر، 2002، ص 89.



- أن يكون معلوما لكل من رب المال والمضارب.
- أن لا يكون ديناً في الذمة عند الجمهور الفقهاء، وأجاز ذلك ابن القيم، بينما أجاز أحد الفقهاء المعاصرين ذلك إذا كان ديناً على مؤسر ومنعه على المعسر.

#### \* الشروط الخاصة بالعمل

- أن يسلم رأس المال المضاربة إلى المضارب مناولة أو بالتمكين منه.
- أن يستقل المضارب استقلالاً تاماً بالعمل والإدارة، وأجاز الحنابلة أن يعمل رب العمل مع المضارب لأن المضاربة نوع من الشركة عندهم.
- في حالة الخسارة يخسر المضارب عمله وجهده، ويخسر رب المال ماله ولا يجوز اشتراط ما يخالف هذا الشرط.

#### \* الشروط الخاصة بالربح

- يجب أن يتم تحديد نصيب كل من رب المال والمضارب في الربح وأن يكون هذا النصيب جزءاً شائعاً كالنصف أو الثلث أو الربع لا مبلغاً معيناً.

#### ثانياً - المشاركة

**1- تعريف المشاركة:**<sup>1</sup>تعرف المشاركة على أنها عقد من عقود الاستثمار، يتم بمقتضاه الإشتراك في الأموال لاستثمارها وتقلبها في الأنشطة المتنوعة، بحيث يساهم كل طرف بحصة في رأس المال، ولا شك في أن هذا النوع من الصيغ الاستثمارية هام جداً. لقوله صلى الله عليه وسلم: "يد الله على الشريكين ما لا يتخاونا".

#### 2- شروط المشاركة

تكاد تكون شروط المشاركة مشابهة لشروط المضاربة، مع بعض الفروق البسيطة التي تعكس طبيعة الصيغتين.<sup>2</sup>

#### 1- الشروط الخاصة برأس المال:

- أن يكون رأس المال المشاركة من النقود، التي تتمتع بقبول عام وإن كان بعض الفقهاء، أجازوا أن يكون رأس مال المضاربة من العروض أي رأس مال عيني على أن يتم تقييمها بنقود عند بدأ مشاركة.

<sup>1</sup> - نوال بن عمارة، العربي عطية، مرجع سابق، ص 98.

<sup>2</sup> - محمود الانصاري وآخرون، البنوك الإسلامية، بدون طبعة، النشر وتوزيع، إسكندرية، 2002، ص 29.

- أن يكون رأس المال معلوما من حيث المقدار والنوع والجنس.
- ألا يكون جزء من رأس المال ديناً لأحد الشركاء في ذمة شريك آخر.
- عدم جواز خلط المال الخاص لأحد الشركاء بمال المشاركة.
- لا يشترط تساوي أنصبة الشركاء في رأس المال.

## 2- الشروط الخاصة بتوزيع الأرباح

- يحدد عقد المشاركة قواعد توزيع نتائج المشاركة، بين الأطراف المختلفة بوضوح تام ربحاً كانت هذه النتائج أو خسارة.
- تحدد الأنصبة فيما يتحقق من ربح، بين الأطراف المختلفة بالجزئية (النصف أو الثلث أو الربع... إلخ).
- يحدد جزء من الربح عندما يتحقق لمقابلة العمل، أو الإدارة أو التنفيذ يكون من حق من يقوم بالعمل من الشركاء، والباقي يوزع كعائد لرأس المال على الشركاء.
- في حالة وقوع خسارة ليس بسبب تقصير أو مخالفة للشروط من جانب الشريك القائم بالإدارة والعمل.
- لا يرجع الشركاء على الشريك القائم بالإدارة الفعلية، في حالة الخسارة إلا إذا أثبت تقصير من جانبه وعندئذ تكون المطالبة، بتعويض بمقدار الضرر الذي وقع بسبب التقصير.

## 3- أنواع المشاركة

المشاركة متنوعة وكثيرة غير أنها تدور، بصفة عامة حول المحاور أو الأشكال التالية:

### 3-1- المشاركة الثابتة (الدائمة)

يطلق عليها أيضاً المشاركة الدائمة، في رأس مال المشروع وهي قسمين:<sup>1</sup>

- **المشاركة الثابتة والمستمرة:** وهي التي ترتبط بالمشروع نفسه، حيث تظل مشاركة البنك قائمة طالما أن المشروع موجود ويعمل.
- **المشاركة الثابتة المنتهية:** هي التي تعطل ملكية ثابتة في المشروع، وما يترتب عليها من حقوق، إلا أن الإنفاق بين البنك والشركاء يتضمن أجلاً محدداً لإنهاء العلاقة بينهما.

<sup>1</sup> - بن حدو فؤاد، مدى مساهمة البنوك الإسلامية في حل أزمة البنوك المصرفية بعد حل الأزمة المالية العالمية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير لإدارة الأعمال تخصص مالية، كلية علوم التسيير والتجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2012، ص ص 97-98.

## 3-2- المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك)

أن يتفق فيها الشريكان على إمكان التنازل من أحد الطرفين عن حصته في المشاركة للطرف الآخر إما دفعة واحدة أو على دفعات بحسب الشروط المتفق عليها.<sup>1</sup>

\* صور المشاركة المتناقصة: للمشاركة المتناقصة ثلاثة صور وهي:

- صورة الأولى: أن يتفق البنك مع الشريك، على أن يكون حلول هذا الشريك محل البنك بعقد مستقل، يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة، بحيث يكون لكل من الشريكين حرية كاملة في التصرف في بيع حصته لشريكه أو لغيره.<sup>2</sup>

- صورة الثانية: وهي مقابل السداد التي قدمها في رأس مال المشروع، ويأخذ العمل جزء من أرباحها الصافية كنصيب له في العملية ويأخذ البنك جزء آخر كنصيبه فيها، ويحتفظ بالجزء الثالث في حساب البنك لتغطية أصل التمويل، حتى يتم سداؤه بالكامل وقد لا يحصل المتعامل على أي قدر من الأرباح مفضلا دمج نصيبه منها في الجزء الثالث.<sup>3</sup>

- صورة الثالثة: وفيه تستخدم المشاركة في العقارات، بصفة أساسية حيث يساهم كل طرف بعدد معين من الأسهم، يكون مقدارها مساويا لقيمة العقار، الذي تدور المشاركة حوله وهنا لا بد أن يكون للعقار دخل معين يأخذ كل طرف نصيب منه.

\* صيغة التمويل بالمشاركة

- مرونة أسلوب المشاركة، في إمكانية تمويل أي مشروع سواء أكان صغيرا ومتوسط، ولا سيما مشاركة المنتهية تملك.

- إمكانية استفادة تلك المنشأة وخاصة الإنتاجية، من استخدام اسم المصرف.

- مساهمة مشاركة بطريق مباشر في تنمية الاقتصادية.

- زيادة ربحية المصرف مع زيادة نمو نشاط.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - عبد الصمد بلحاجي، التمويل بالمشاركة المتناقصة بين التأصيل والتطبيق في المصارف الإسلامية - بنك البركة الجزائري نموذجا-، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 13، ج 2، 2015، ص 264.

<sup>2</sup> - بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة ومتوسطة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير تخصص مالية مؤسسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2009، ص 56.

<sup>3</sup> - عائشة الشراوي المالقي، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، الطبعة الأولى، النشر مركز الثقافي العربي، 2000، ص ص 379-385.

<sup>4</sup> - حسين عبد المطلب الأسرج، مؤتمر دولي للمصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 08.

### ثالثا - المزارعة

المزارعة بين أهم العوامل الإنتاج الزراعي، وهما عنصران الأرض وعنصر العمل، وبين وسائل الإنتاج والبذور والأسمدة، بحيث يقدم المالك الأرض والبذور ووسائل الإنتاج إن أمكن، ويقوم المزارع بالعمل الزراعي، على أن يكون الإنتاج بنسبة معينة لكل منهما، كما قد تكون الأرض مع المالك والعمل والبذور والآلات من قبل العامل.<sup>1</sup>

### شروط المزارعة

وتتمثل الشروط الواجبة توفرها في المزارعة هي:

- توفر جميع الشروط الواجب توفرها في أي عقد من العقود.
- أن تكون الأرض صالحة للزراعة.
- أن يعرف كل من جنس ونوع وصفة البذر.
- أن يعرف من عليه البذر، صاحب الأرض أم العامل.
- تحديد المدة بحيث تكون كافية لتحقيق حصة، كل طرف من الناتج.
- تحديد حصة كل طرف من الناتج.

### رابعا - المساقاة

المساقات هي ذلك النوع من الشركات، التي تقوم على أساس بذل الجهد من العامل في رعاية الأشجار المثمرة وتعهدها بالسقي والرعاية على أساس أن يوزع الناتج من الأثمار، بينهما بحصة نسبة متفقة عليها.<sup>2</sup>

### 2- شروط المساقاة

يشترط الفقهاء في المساقاة بالإضافة إلى أهلية العاقدين ما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، مذكرة حصول على شهادة الماجستير في علوم التجارة، فرع دراسات مالية ومحاسبة معقدة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012، ص 43.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، غرداية، الجزائر، 2002، ص 96.

<sup>3</sup> - عبد المجيد عبد الحميد الذيباني، دراسات حول المال والمعاملات في الشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، مصراتة، ليبيا، 1993، ص 195.

- 1- التخلية بين العامل والأرض، وأن يكون عمله معلوما كإصلاح السواقي والسقي وقطع الحشائش والتأبير ... إلخ، وأن يقوم العامل بإحضار ما يحتاجه في عمله من أدوات السقي إن لم يكن موجودا في الحقل.
- 2- الاتفاق على كيفية تقسيم الناتج وأن يكون نصيب كل منهما جزءا شائعا كالنصف أو الثلث أو الربع، ولا يصح أن تكون الأجرة من غير الثمر.
- 3- أن يكون الأصل مثمرا أي مما تجنى ثماره، واحتراز الفقهاء مما يخلق بالقطع كالبقول والقصب والموز، أي أن كل ما ليس بشجر وإذا جز أخلف فلا تجوز مساقاته وان عجز عنه صاحبه.
- 4- أن يعقد العقد قبل بدو إصلاح الثمرة، لأن الثمر بعد بدو صلاحه لا يحتاج على عمل والعامل في المساقاة إنما يستحق نصيبه بالعمل.
- 5- الاتفاق على المدة إذ لا يجوز أن تبقى مجهولة منعا للغرز، وكرهما الفقهاء فيها طال من السنين.

### المبحث الثالث: مخاطر وتحديات نظام المشاركة، مزاياه وعيوبه

تتميز البنوك الإسلامية عن نظيرتها من البنوك الوضعية الأخرى، سواء من ناحية المبادئ المذهبية التي تحكمها، بل والتي وضعت حدا فاصلا بين البنوك الإسلامية والتقليدية، وهذا الاختلاف وغيرها من شأنها أن تؤثر حتى على نوع المخاطر وتحدياتها التي تتعرض لها هذه البنوك.

### المطلب الأول: مخاطر نظام المشاركة

هناك مخاطر تشترك فيها مع المصارف التقليدية، كوسائل مالية ومخاطر، تختص بها بسبب تقيدها بالشريعة وفيما يلي سنعرض أهم المخاطر التي يعرفها العمل المصرفي:<sup>1</sup>

#### 1- مخاطر بالمضاربة والمشاركة

- المضاربة نظام تمويلي إسلامي، يقوم من خلاله البنك الإسلامي بتسخير المال لكل قادر وراغب فيه بحسب خبرته وبراعته اجتهاده، فالمضاربة هي عقد بين البنك والعميل بموجبه، يدفع البنك للعميل نقودا يتاجر بها مقابل جزء معلوم مشاع في ربحها.
- أما المشاركة فتعرف بأنها الاتفاق بين البنك والعميل، على العمل في مشروع ما بغرض تحقيق الربح عن طريق المساهمة في رأس مال المشروع، وإدارته، أي أنها أية صيغة يتزوج فيها عنصر

<sup>1</sup> - معطي لبنى، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وتأثيرها على الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية، مجلة دفاتر بواذكس، العدد 8، جامعة محمد بن أحمد، وهران 2، الجزائر، 2017، ص 36.

رأس المال والعمل، في تمييز رأس المال مقابل المشاركة، في ناتج هذا النثر وأهم مخاطر تتعلق بهذين الصيغتين:

- المخاطر الناتجة عن عدم دفع الشريك نصيب البنك، من الأرباح أو التأخر في دفعها.
- المخاطر الناتجة عن تذبذب الأسعار ارتفاعاً وهبوطاً.
- المخاطر الناتجة عن ضعف الاداء من جانب الشريك، أو عدم دراسة المشروع جيداً.
- مخاطر السمعة نتيجة عدم التزام الشريك بالضوابط الشرعية.
- المخاطر الناتجة عن تلف البضاعة تحت يد المضارب.
- مخاطر ناتجة عن خسارة الشريك.

### ثالثاً- مخاطر المربحة

إن عقد المربحة هو أكثر العقود المالية الإسلامية استخداماً، ومبعث ذلك هو اعتماد البنوك الإسلامية على المربحة، كصيغة وحيدة تقريباً للوساطة المالية حيث يقدر أن يبين 70% و 80% من إجمالي التمويل، الذي تقدمه البنوك الإسلامية على الرغم من وجود عدة أنواع من المخاطر، هي مخاطر هلاك البضاعة ومخاطر العيب، الخفي وكلاهما ورد في فتوى مؤتمر المصرف الإسلامي الثاني الذي انعقد في الكويت.<sup>1</sup>

### رابعاً- مخاطر عقد السلم

- تتفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلم، فيه حينه أو عدم تسليمه تماماً، إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم، وبما أن عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية في عمومه، فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالجانب المالي للزبون.

- لا يتم التداول عقود السلم في الأسواق المنظمة أو خارجها، فهي اتفاق طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها، وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية، ومخاطر أسعار تقع على المصرف الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر خاص بالمصارف الإسلامية فقط.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سابق، ص 235.

<sup>2</sup> - طارق الله خان وحبيب أحمد، إدارة المخاطر تحليل قضايا في صناعة المالية الإسلامية، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي ، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص 68.

### خامسا- مخاطر الاستصناع

يعتبر الاستصناع التطبيق العملي للسلم الصناعي، وهذه الصيغة لها أهمية كبيرة في تنمية العديد من القطاعات الاقتصادية، ومنها القطاع الصناعي وقطاع الإنشاءات، ويمكن من خلال الاستصناع تمويل الصناعات الثقيلة مثل صناعات الطائرات والبواخر، وعلى الرغم من مزايا استخدام صيغة الاستصناع إلا أنه تحيط به، مجموعة من المخاطر وتتمثل في مخاطر الائتمانية، وتنشأ هذه المخاطر في حالة عدم قيام العميل النهائي بتسديد قيمة الموجودات المستصنعة، أو عدم قدرة تسليم الموجودات المطلوبة موجب عقد الاستصناع.<sup>1</sup>

### سادسا- مخاطر الإيجار

تعد مخاطر عقود الإيجار مخاطر ملكية، كون مؤجر ما تزال ملكيته للمصرف، وتنشأ المخاطر هنا عن احتمال تلف أو تقادم أو انخفاض قيمة الأصل، التي لا يستطيع المصرف تحويلها إلى المستأجر، كما تنشأ عن تخلق المستأجر عن تسديد باقي أقساط الأصل أو رفض المستأجر، تملك الأصل بعد انتهاء عقد الإيجار وبالتالي، إعادته إلى المصرف الذي يجب عليه أن يبيعه في أقرب وقت ممكن.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: مزايا وعيوب نظام المشاركة

إن أهم ما يميز نظام المشاركة خلوه من التعامل بالفائدة، وهذا ما يميز هذا النظام وجعل الإقبال عليه متزايدا وتتحصر أهم مزاياه في الآتي:

#### أولا- مزايا نظام المشاركة

- التمويل بالمشاركة، تؤمن فرص التوظيف عالية لجميع الموارد والطاقات التمويلية في المصرف، بأجلها الثلاثة (متوسطة والقصيرة والطويلة) وعلى العكس الصيغ التمويلية التقليدية، القائمة على المديونية، والتي تركز على التمويلات.

<sup>1</sup> - مخاطر المحيطة بصيغة الاستصناع وكيفية الحد منها، بحث منشورات بمجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، الصادرة عن مجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 59، د ب، 2017، ص 10.

<sup>2</sup> - مصطفى محمود عبد السلام، مخاطر صيغ تمويل الإسلامي، الرئيسية، أرشيف، المجلة، العدد 30، ص 150.

- الصيغ بالمشاركة، تعمل على تشجيع الاستثمار في المشروعات الإنتاجية، وذلك بأن الأشخاص الراغبين في الحصول على التمويل، لا يهتمهم من هذا التمويل إعادة رأس المال أو ضمانه فهم، غير ملزمين بضمانه إلا إذا حصل تعد أو تقصير منهم.<sup>1</sup>
- إن التزام المصارف الإسلامية بصيغة التمويل بالمشاركة، تمكن لها من القدرة على التكيف مع التغيرات الهيكلية، للاقتصاد على مواجهة الأزمات.
- أن مشاركة مصارف الإسلامية لشركائها في نشاطهم الإنتاجي، تؤدي إلى الربط بين عنصرين العمل ورأس المال، في مجال التنمية الاقتصادية.
- يربط التمويل بالمشاركة، بين مصلحة الممول والمشروع، ويضمن الدعم الفني والكفاءة.
- يحقق عدالة في توزيع العائد بما يساهم، في عدم التركيز والثروة وتقليل التفاوت بين الدخل كما يحول دون إهدار الطاقات البشرية الإنتاجية.<sup>2</sup>
- يتسم بالمرونة، وملاءمة كفاءة التمويلات، في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي مما يساعد مؤسسات التمويل على القيام بدورها.
- مساهمة صاحب المشروع في حصته من التمويل، يجعله حريصا على نجاحه.
- لا يعتمد على الضمانات التي يقدمها الشركاء، فإن البديل لذلك هو التدقيق في تقييم المشروعات المقدمة من طرف العملاء، للمشاركة الأمر الذي يجعل المصرف الإسلامي مؤسسة بحثية لا تمول إلا المشروعات التي تؤكد نجاحها ووفعها للبلد.<sup>3</sup>

#### ثانيا- عيوب نظام المشاركة

- هناك العديد من الصعوبات التي يمكن اعتبارها عائق لتطبيق نظام مشاركة، وتتنصر فيما يلي:<sup>4</sup>
- يتطلب تمويل بالمشاركة عملية إشراف ومتابعة للمشاريع الممولة، وتوفير موارد بشرية فنية مختصة في نشاط كل مشاركة، لتقويمها، مما يؤدي على زيادة تكاليف التمويل المقدم بصيغ المشاركة.
- ظهور بعض المراحل التي يصعب فيها تغطية المخاطر، خاصة عند مرحلة ما بين شراء السلعة وتخزينها تخزينا مشتركا، حيث تكون هذه المرحلة غير مغطاة بأي ضمانات.

<sup>1</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سابق، ص 100.

<sup>2</sup> - عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص 278.

<sup>3</sup> - عبد الحليم الغربي، مرجع سابق، ص 279.

<sup>4</sup> - حمزة عبد الكريم، محمد عماد، مخاطر الاستثمار في مصارف الإسلامية، دار نفائس، طبعة الأولى، 2008، ص 93.



- نظام التمويل بالمشاركة، مبني على الثقة والأمانة، وهي من موجبات النظام الأخلاقي فإذا ساد في المجتمع خلاف ذلك، فلا يمكن تطبيق هذا النوع من العقود.
- صعوبة تقييم حصة المشاركة، في حالة المشاركة العينية من الشريك.
- عدم توحيد التشريعات الحاكمة لأعمال المصارف الإسلامية، وعدم التهيئة من قبل الجهات الرقابية المركزية، لوضع الأطر الرقابية والإشرافية الملائمة، لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي القائم على التمويل بصيغة المشاركة.
- صعوبة تحديد الأسس الموضوعية لتوزيع الأرباح، وتحديد نصيب الإدارة والتمويل.
- قلة الوعي المصرفي الإسلامي لدى المتعاملين، أي مدى معرفتهم بهذه الصيغة كذلك ضعف الأداء من جانب الشريك، أو عدم دراسة المشروع دراسة جيدة كذلك صعوبة التنفيذ والمتابعة.
- يعتبر النظام الضريبي، في الدول التي تعمل فيها المصارف الإسلامية عائقا بالنسبة للاستثمار لذا لابد من ترشيده.

## خلاصة الفصل الأول

نستنتج مما سبق أن نظام المشاركة هو نظام بديل للتمويلي التقليدي، فهو قائم على أساس المشاركة في الربح والخسارة، وله أهمية كبيرة ويحقق العديد من المنافع الاقتصادية والاجتماعية، فنظام المشاركة جاء بصيغ استثمارية وأساليب تقليل الأموال ينتفي في إطارها الاستغلال الربوي وتحقق المصلحة لجميع الأطراف المساهمة في العملية الاستثمارية، فهذه الصيغ لها طابع التنوع والشمول وتلبي مختلف احتياجات الأفراد، الجماعات، المؤسسات الحكومية حيث أن أهم ما يتميز به صيغ نظام المشاركة يتمثل في تحقيق القيم النبيلة كالعدل والتكافل والتعاون، حيث يصل المجتمع عند تطبيقها إلى أقصى درجة الكفاءة في تخصيص واستخدام الموارد المالية المتاحة.

حيث يكمن نظام المشاركة في تحرير أفراد المجتمع الإسلامي من التبعية الاقتصادية وتحقيق العدالة الاجتماعية، إلا أن للتمويل بنظام المشاركة مخاطر عديدة تعرقل من نشاط البنوك الإسلامية، ولهذا تسعى الأخيرة لإنجاح هذا الأسلوب من خلال إيجاد أساليب مختلفة للسيطرة على هذه المخاطر والتقليل منها.

## الفصل الثاني

إطار نظري لرأس المال  
المخاطر

**تمهيد:**

يعتبر رأس المال المخاطر في الاقتصاديات المعاصرة من أهم الوسائل التدعيم المالي، وعنصر أساسيا في دعم التكنولوجيا على وجه العموم، وفي صناعة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات على وجه الخصوص، ولقد لعبت الشركات المدعومة برأس المال المخاطر دورا في الأنشطة الاقتصادية المبتكرة في التسعينيات من القرن الماضي.

كل هذا أدى إلى شيوع استخدام تقنية رأس المال المخاطر، وهذا من خلال هيكل الأسواق المالية بما يتلاءم وآلية الاستثمار والتمويل فيها، إلا أن هناك اختلافات في حجم ونجاعة أسواق رأس المال المخاطر في العالم، ويعزى هذا الاختلاف للعديد من الأسباب أولها القوانين والتشريعات التنظيمية الخاصة بها في كل سوق من الأسواق العالمية.

لهذا الغرض قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

**المبحث الأول: إطار مفاهيمي لرأس المال المخاطر.**

**المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر - أشكاله ومراحله.**

**المبحث الثالث: محددات رأس المال المخاطر مزاياه وعيوبه**

## المبحث الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر آلية تمويلية، وهي من أهم وسائل التدعيم المالي والفني للمشاريع الاستثمارية، مما تتوقع العوائد مرتفعة لأنها غالباً ما تتمثل في أفكار وتقنيات، أو التكنولوجيا الجديدة. يمكن أن تحقق أرباح طائلة في حالة نجاحها وعليه نتطرق من خلال هذا المبحث إلى النشأة ومفهوم وخصائصه وأهميتها.

## المطلب الأول: لمحة تاريخية رأس المال المخاطر

يرجع ظهور رأس المال المخاطر إلى اليوناني طاليس دوميلية Thales de miet مؤسس علم الهندسة، الذي أقام أول مشروع في التصنيع الزراعي (استخدام الزيت من الزيتون) بفضل القروض التي حصل عليها، والتي مكنته من إنشاء وتطوير وتنمية مشروعه، واعتبر أصحاب هذه الاموال مقرضين مخاطر.<sup>1</sup>

وكذلك اعتمد كريستوف كولومبوس في القرن الخامس عشر في تمويل رحلاته على رأس المال المخاطر، في إعداد العدة والتجهيز والمؤونات، وهكذا بفضل هذه الطريقة التي حصل عليها استطاع كريستوف كولومبوس فتح الطريق للتسوق والسفن، وقد تكررت تجربة التمويل بالمخاطر مع رحلات التجارية، والاستكشاف للإسبانيين والبرتغاليين خلال قرنين الخامس عشر والسادس عشر الميلاديين، لذا اعتبرت هذه التجربة صورة مبسطة وأساساً أولياً لنشأة مهنة رأس المال المخاطر.

وتنسب النشأة الحديثة رأس المال المخاطر إلى الجنرال DORIOT الفرنسي الأصل الذي أنشأ في أمريكا سنة 1946 أول مؤسسة مختصة في رأس المال المخاطر في العالم التي تخصصت في تمويل الشركات الإلكترونية الشابية، ظل بعد ذلك نمو سوق مؤسسات رأس المال المخاطر بطيئة في السوق الأمريكية إلى سنة 1977 والتي شهد طفرة كبيرة في عدد المؤسسات المنشأة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - أيت عكاش سمير، داودي فاطمة الزهراء، المشاركة في فعاليات الملتقى الدولي حول: التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، عنوان المداخلة: رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة حالة شركة sofiance، منعقد يوم 14 و15 نوفمبر، 2016، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2016، ص 8.

<sup>2</sup> - محمد سميران، محمد ركان الدغيمي، الإشارة الاقتصادية للزكاة، ملخص، كلية الدراسات الفقهية والقانونية، جامعة البيت، المفرق، الأردن، ص 16.

أما في أوروبا، فقد عرفت هذه المؤسسات في تاريخ الأحداث، لكنها لقيت عناية كبيرة من الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر التي تأسست في بروكسل عام 1983م لتطوير رأس المال المخاطر في أوروبا، وقد حدث فعلا تزايد ملحوظ في نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر منذ إنشاء هذه الجمعية.

### المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر وخصائصه

يعتبر رأس المال المخاطر من المصادر التمويلية مستحدثة والمستخدم في التمويل وهذا ما يقودنا من خلال هذا المطلب التعرف إلى مفهومه وخصائصه المختلفة.

#### أولاً- مفهوم رأس المال المخاطر

سنتعرف على مفهوم رأس المال المخاطر من خلال عرض بعض تعاريفه وكذلك خصائصه. وقبل التطرق لتعريف رأس المال المخاطر لابد من الإشارة إلى تعريف كل من رأس المال والمخاطر حيث:

**1- تعريف رأس المال:** هو مصطلح اقتصادي، يقصد به الأموال والموارد والأدوات اللازمة لإنشاء نشاط اقتصادي بهدف استهلاكي أو تجاري ويكون الهدف من المشروع الربح أو الإعلام أو الأعمال الإنسانية ويقسم رأس المال إلى:<sup>1</sup>

- رأس المال الثابت.
- رأس المال المتحرك.
- رأس المال الكلي.

**2- تعريف المخاطر:** للمخاطر في المجال الاقتصادي عدة معاني منها:

- توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه.
- احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع.
- احتمالية الخسارة من قبل المستثمر.

<sup>1</sup> - صحراوي مقالتي، التمويل برأس المال المخاطر المنظور الإسلامي، بحيث مقدم ضمن مؤتمر المصاريف الإسلامية بين الواقع والمأمول، كلية العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009، ص 11.

فعليه **رأس المال المخاطر** بديل تمويلي حديث لنظام التمويل الكلاسيكي، وهو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات رأس المال المخاطر والتي تقوم على أساس المشاركة في الربح والخسارة.<sup>1</sup>

- عرفت الجمعية الوطنية الأمريكية رأس المال المخاطر (**NVCA**) رأس المال المخاطر بأنه استثمار نشط بالأموال الخاصة طويلة الأجل في مؤسسات تمتلك مؤشرات مرتفعة، منجزة من طرف مستثمرين مختصين.<sup>2</sup>

- وحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فإن رأس المال المخاطر هو رأس المال الذي تقدمه شركات تستثمر وترافق مسيري المؤسسات الشابة غير المدرجة في بورصة الأوراق المالية، والهدف من وراء ذلك تحسن كفاءة الاستثمار وزيادة عائدته، القيمة التي تنشأ المؤسسة يتم اقتسامها مع شركة رأس المال المخاطر ومع خبراءها المهنيين.<sup>3</sup>

- حسب البنك المركزي الألماني:<sup>4</sup> بمفهومه الضيق رأس المال المخاطر يمثل في الغالب الحصص المأخوذة في المنشأة الصغيرة والمتوسطة الناشئة، المبتكرة تكنولوجيا، غير المدرجة التي رغم انخفاض ربحيتها الحالية يقدر أن تمتلك استعدادات نمو واسعة وكافية، كما أن مؤسسات رأس المال المخاطر لا تزود المشاريع الناشئة بأموال الخاصة فقط، لكن أيضا بالخبرة التسيير الواسعة وخدمة النصائح.

- حسب الجمعية الفرنسية للمستثمرين برأس المال بواسطة الأموال الخاصة في المشآت أو في طور الإنشاء، تتضمن محتوى تكنولوجي كبير.

- حسب المشرع الجزائري في القانون رقم 06-11 الصادر بتاريخ 2006/06/24، شركات رأس المال الاستثماري بأنها "الشركات التي تهدف للمشاركة في رأس المال وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من الأموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو والتحويل والخصوصية.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> - لياس تقيية ، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية، دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، المدرسة العليا للتجارة البريد الإلكتروني: [Laguia.2010@gmail.com](mailto:Laguia.2010@gmail.com)، ص 2.

<sup>2</sup> - إيمان فيش، دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سابق، ص 41.

<sup>3</sup> - حكيم بوحرب ، دور رأس المال المخاطر في تقليل من حدة المشاكل التمويلية في تمويل الابتكار في مؤسسات الغير والمتوسطة، مجلة الاقتصاد الجديد، مجلد 2، العدد 11، خميس مليانة، الجزائر، 2014، ص 178.

<sup>4</sup> - مراد صاولي ، رأس المال المخاطر استراتيجية رائدة لتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد الثالث والأربعون، 2018، ص 91.

<sup>5</sup> - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية.

## ثانيا - خصائص رأس المال المخاطر

يقوم رأس المال المخاطر على أساس مبدأ المشاركة، وتتدخل شركة رأس المال المخاطر في المشاريع الممولة كشريك في رأس المال، كما تقدم الدعم والتوجيه في الإدارة فبالإضافة إلى المشاركة تقوم بالمرافقة حتى ينضج المشروع، ومن هنا يمكن استنتاج خصائص رأس المال المخاطر.<sup>1</sup>

- وساطة المالية: تعتبر معظم عمليات رأس المال المخاطر وساطة مالية لحساب مستثمرين كما هو الأمر بالنسبة لكل مهن رأس المال الاستثماري بصفة عامة، لكن الخصوصية هنا أن هناك بعض عمليات رأس المال المخاطر لا تعتبر وساطة مالية كما هو الشأن مثلا بالنسبة لنشاط ملائكة الأعمال الذي ينصف ضمن رأس المال المخاطر غير الرسمي.

- استثمار بالأموال الخاصة وشبه الخاصة: حيث أن التمويل يستهدف على ميزانية اعتمادا على الأموال الخاصة وشبه خاصة والتي تزود المستثمرين بمعلومات معتبرة وتعطيهم حقوق رقابية.<sup>2</sup>

- استثمار خطر: ويعود الخطر العالي للاستثمار إلى الطبيعة الخاصة للمشاريع الناشئة أين تكون المخاطر في المراحل الأولى أعلى من المراحل اللاحقة، ونظرا لارتفاع المخاطر فإن أيضا يتوقع المستثمرون تحصيل عوائد مرتفعة نسبيا.

- يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل، والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى 7 سنوات.

- يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل قائمة المشروعات صغيرة ومتوسطة أو تميل إلى التوسع في مشروعات قائمة أو إعادة هيكلة شركات قائمة، أو لتمويل عمليات التعثر المالي، غالبا ما تكون ذات مخاطر مرتفعة، ولكن العائد المتوقع.

- يتميز نشاط رأس المال المخاطر بوجوده أفق زمني محدد مقدما للتمويل.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - زادوركب منير، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية، مجلة الاقتصادية والتنمية البشرية، رقم المجلد 130، العدد 140، جامعة البليدة 2، الجزائر، ص 134.

<sup>2</sup> - الياس بدوي، وآخرون، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 10، العدد 02، الجزائر، 2020، ص ص 62، 63.

<sup>3</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، ISSN2352-9962، العدد السابع، 2017، ص



## المطلب الثالث: رأس المال المخاطر أهميته وأهدافه

لرأس المال المخاطر أهداف متنوعة لدعم النمو الاقتصادي، وذات أهمية قصوى إذ يعتبر مكونا رئيسيا من مكونات السوق، حيث يمكن حصرهما في نقاط التالية:

## أولاً- أهداف رأس المال المخاطر

من خلال خصائص رأس المال المخاطر يمكن استنتاج أهداف رأس المال المخاطر في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- مواجهة الاحتياطات الخاصة بالتمويل المخاطر.
- التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة.
- توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعوائد مرتفعة، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة التمويل الشركات غير القادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة وأسواق الذين عادة بسبب المخاطر، العالية المرتبطة بأعمالها، وهذه الاستثمارات في الآجال الطويلة وغير سائلة وذات مخاطر عالية لكن بعوائد عالية نسبيا.
- توفير المعونة الفنية والإدارية لأصحاب المشاريع، وتضمن لهم المرافقة الحسنة لمشاريع، خاصة المقاولين الذين لا يملكون الخبرة الكافية في مجال الاستثمار.
- كما أن إنشاء وتدعيم شركات رأس المال المخاطر له أهداف وتتمثل في:
- مساعدة البنوك على توظيف السيولة الزائدة التي تملكها، ولا تستطيع في بعض الأحيان توظيفها بسبب ارتفاع المخاطر والقيود التي يفرضها عليها النظام المصرفي.
- تمويل الابتكارات الجديدة وصناعة البرمجيات والتي لا تستطيع البنوك تمويلها، لدرجة مخاطرها العالية وكذلك عدم امتلاكها للضمانات الكافية.
- مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري.<sup>2</sup>
- توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو عالية المخاطر.

<sup>1</sup> - عباد نصيرة، عبد القادر بريش، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلات اقتصادية شمال إفريقيا، مجلد 14، العدد 9، جامعة الشلف، المدرسة العليا للتجارة، القطب الجامعي القليعة، الجزائر، 2018، ص 212.

<sup>2</sup> - عمار شرعان، مركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والسياسة الاقتصادية، مجلة دولية للدراسات الاقتصادية، العدد الخامس، برلين، ألمانيا، 2009، ص 27.

- بديل تمويلي في حالة ضعف السوق المالي وعدم القدرة المؤسسة على إصدار أسهم وطرحها للاكتتاب.

### ثانياً- أهمية رأس المال المخاطر

لرأس المال المخاطر أهمية قصوى وهو أيضا مكونا رئيسيا من مكونات سوق رأس المال، مهمته ضرورية لدعم النمو الاقتصادي، تؤدي مؤسسات رأس المال المخاطر دورا فعالا في تمويل المؤسسات بحيث تمدها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم وتدمج أموالها مع أموال المؤسسات الممولة، وهذا ما يحقق تمويلا محفزا لهذه المؤسسات لأن تنهض نحو الأفق وتحقق أرباحا معتبرة بعكس طريقة تمويل الاستدانة المحفوفة بمخاطر السداد وسعر الفائدة وأعباء أخرى كمشكلة الضمانات وغيرها، ولذلك نجد أن كثيرا من الدول أولتها العناية الكافية مثل الولايات المتحدة الأمريكية التي أعطت لها اهتماما بارزا للنهوض بالأعباء الملقة على عاتقها.<sup>1</sup>

- صعوبة تمويل بعض المشروعات بالطرق التقليدية: رأس المال المخاطر يدخل في تمويل مشاريع الناشئة الصغيرة أو المتوسطة المبنية على أفكار جديدة إبداعية علمية أو تقنية ذات مخاطر عالية، وهذا المشروع في الغالب يصعب تمويلها بطرق تمويلية خارجية تقليدية مثل التمويل بالدين من خلال الاقتراض أو التمويل بالملكية، من خلال طرح أسهم للاكتتاب العام.

- يقدم رأس المال المخاطر خدمات ذات قيمة مضافة لمشاريع أصحاب المبادرات مثل الاستشارات الفنية والإدارية، والتسويقية والإستراتيجية، وهذا يزيد من فرصة نجاحها.

- يسهم رأس المال المخاطر في تحقيق النمو الاقتصادي عن طريق إيجاد أسواق جديدة تسهم في تنويع الهيكل الاقتصادي. وزيادة قدرته التنافسية.

- يساعد رأس المال المخاطر في خفض البطالة وذلك بتوليد فرص عمل في مجالات جديدة.

<sup>1</sup> - محمد سعد الناصر، رأس المال المخاطر نموذج واعد لتمويل المشروعات الريادية في المملكة العربية السعودية، كرسي سابق للدراسات الأسواق المالية الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 2012، ص 15.

## المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر، أشكاله وأنماطه

تتدخل عدة أطراف فاعلة في عملية التمويل برأس المال المخاطر، وتعد شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة أحد الأطراف الأساسية تميز عدة أشكال ومراحل لرأس المال المخاطر في هذه العملية التمويلية.

## المطلب الأول: أطراف التمويل برأس المال المخاطر

تتطلب عملية التمويل برأس المال المخاطر توفر ثلاث أطراف أساسية تتمثل في شركات رأس المال المخاطر التي تلعب دور الوسيط المالي، المستثمرين والمؤسسات الممولة، بالإضافة إلى طرف رابع يبرز دوره بعد انتهاء العملية التمويلية من خلال قيامه بشراء الحصص المكتتب فيها من قبل شركات رأس المال المخاطر لدى المؤسسات الممولة وفيما يلي سنتطرق لكل طرف على حدى:

**1- المستثمرون:** وتشمل المؤسسات المالية (غير المصرفية)، شركات التأمين، وكذلك بعض المؤسسات الصناعية، بالإضافة للخواص، تتميز هذه الفئة عموماً بامتلاكها للموارد المالية طويلة الأجل حيث تسمى هذه الفئة: "المستثمرون الأساسيون".<sup>1</sup>

ويمكن ذكر أهم المستثمرين في رأس المال المخاطر على النحو التالي:<sup>2</sup>

أ- **المستثمرون المؤسسيون:** يعتبرون المصدر الأول للأموال المستثمرة في شركات رأس المال المخاطر، كما تعد مؤسسات التأمين والبنوك وصناديق التقاعد أهم أشكال المستثمرين المؤسسيين في صناديق رأس المال المخاطر.

ب- **الوكالات الحكومية:** العديد من الدول تلجأ إلى إنشاء وكالات وصناديق موجهة لتمويل المشاريع الناشئة الصغيرة والمتوسطة خاصة التي تحتوي على تكنولوجيا عالية وتخصص في الأساس في تمويل المراحل المبكرة من حياة المشروع مع تحملها للمخاطر المترتبة عن ذلك أملاً منها في دعم برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تعتمده هذه الدول وكذا لخلق مناصب العمل.

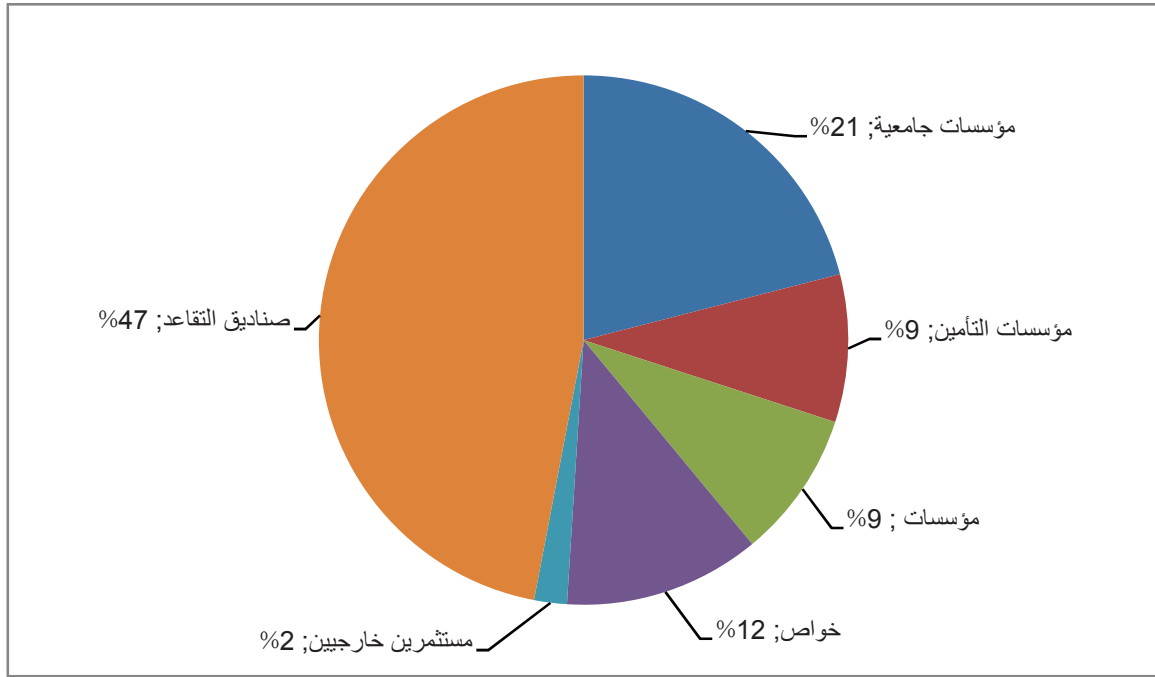
<sup>1</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مقترحات لتفعيل دور التمويل برأس المال المخاطر بالمملكة العربية السعودية، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والبشر، العدد 6، المملكة العربية السعودية، 2017، ص 110.

<sup>2</sup> - مزهود عبد المجيد، أهمية القياس والإفصاح عن رأس المال الفكري في تمويل المشاريع الاستثمارية عن طريق شركات رأس المال المخاطر، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، الطور الثالث، في العلوم التجارية، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2018، ص 14.

ج- **صناديق الصناديق**: إلى جانب المستثمرين الذين يقدمون الأموال بطريقة مباشرة للمخاطرين برأس المال، هناك أيضا مستثمري الصناديق الذين يجمعون الأموال من المستثمرين لتوظيفها لدى مؤسسات رأس المال المخاطر، أي أنهم وسيط ثاني بين مقدمي الأموال والمشاريع الممولة.

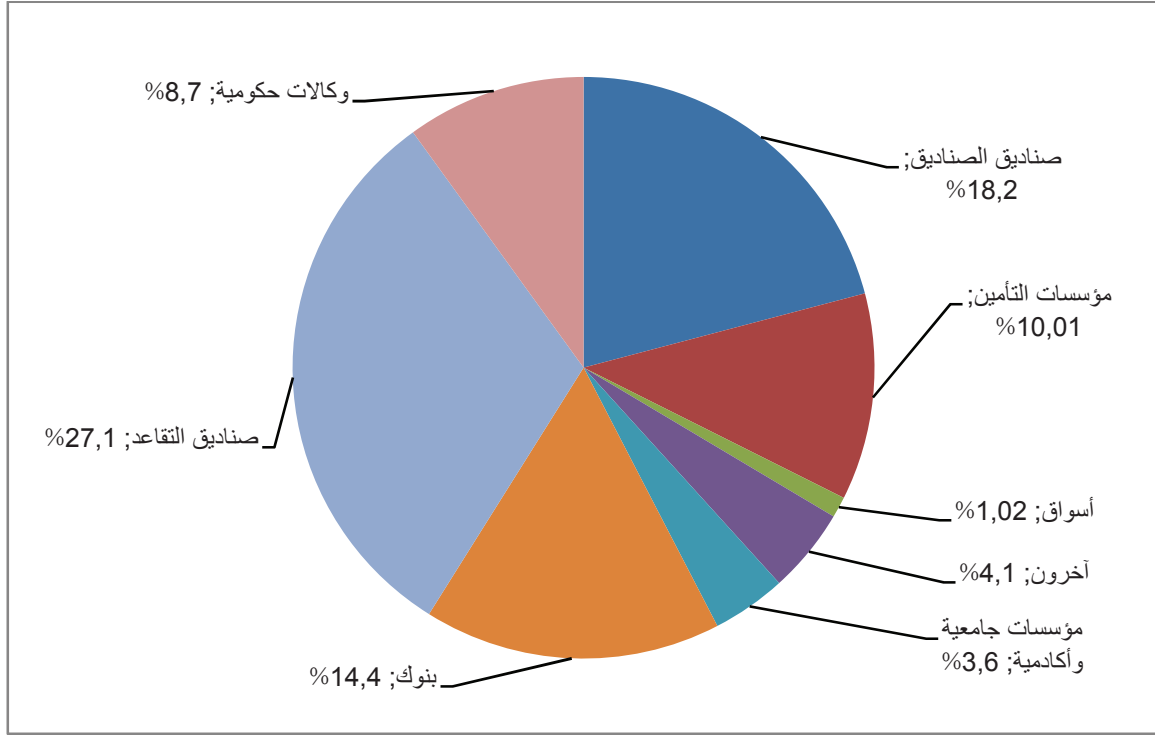
د- **الأفراد والخواص والأشخاص الماديين**: ويمكن الإشارة إلى أهم المستثمرين في رأس المال المخاطر ونسبتهم في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا من خلال الشكلين التاليين:

الشكل رقم (02): نسب مختلف المستثمرين في رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية.



المصدر: مزهود عبد المجيد، أهمية القياس والإفصاح عن رأس المال الفكري في تمويل المشاريع الاستثمارية عن طريق شركات رأس المال المخاطر، مرجع سابق، ص 15.

الشكل رقم (03): نسبة مختلف المستثمرين في رأس المال المخاطر في أوروبا.



المصدر: مزهود عبد المجيد، مرجع سابق، ص 15.

هـ- **ملائكة الأعمال:** لا تضمن نسبة استثمارات ملائكة الأعمال في رأس المال المخاطر لأنها تمثل رأس المال غير الرسمي وملائكة الأعمال يستثمرون أموالهم مباشرة دون وساطة مالية، ويتمثل ملائكة الأعمال في كونهم عبارة عن أشخاص طبيعيين يمثلون إطاراً علياً سابقاً وأصحاب مؤسسات تقاعدوا بعد أن قادوا مؤسساتهم إلى نجاحات.

إن الدور الذي يلعبه ملائكة الأعمال باعتبارها رأس مال غير رسمي هو نفسه الذي تقدمه شركات رأس المال المخاطر، وذلك من حيث عدم الاكتفاء بالمساهمة المالية فقط، ويتجلى هذا كون ملائكة الأعمال تمتلك الخصوصيات التالية:

- حوافز شخصية واجتماعية، تتمثل في المساهمة في خلق مناصب العمل وتحفيز الاقتصاد المحلي.
- المشاركة القوية في حياة المؤسسة.
- التجربة التي تمتلكها ملائكة الأعمال تسمح بربط علاقة جيدة مع

- المبادرة بالمشروع، وتسهيل عملية استيعابه للنصائح ووضعه في علاقة مع شبكة العلاقات التي تمتلكها ملائكة الأعمال.<sup>1</sup>

**2- شركات رأس المال المخاطر:** هي عبارة عن شركات ذات أسهم، تعمل على توظيف أموالها الخاصة بالإضافة إلى الأموال المحصلة من قبل المستثمرين الذين يرغبون باستثمارها في مشاريع واعدة ذات مخاطر مرتفعة، لكن بالمقابل تتوفر لديها آفاق للنمو والتطور بشكل كبير، من خلال أخذ مساهمات في رأسمالها والمشاركة في الأرباح والخسائر المحققة. وبذلك تعتبر هذه الشركات صورة من صور الوساطة المالية.

ولابد من الإشارة إلى أن الدعم المالي المقدم يكون مرفقا بدعم فني كذلك، أين تقوم شركات رأس المال المخاطر بمرافقة المؤسسات الممولة في التسيير والإدارة بما يحقق نموها وتطورها.

وتنقسم شركات رأس المال المخاطر إلى أربعة أنواع:<sup>2</sup>

#### أولاً- شركات رأس المال المخاطر المستقلة (حرة)

تقوم بجمع رؤوس الأموال لدى المستثمرين المحتملين معتمدة في ذلك على شهرتها وتخصصها وخبرتها، هذه المؤسسات يكون رأسمالها من جهات مختلفة خاصة خارجية قد يكون المشاركون في أموالها بعض صناديق المعاشات التقاعدية مستثمرين صناعيين أو خواص.<sup>3</sup>

#### ثانياً- شركات رأس المال المخاطر العمومية

هي مؤسسات تمتلك أغلبية أو كل رأس مالها السلطات العمومية، غالبا ما تنشأ لغرض اجتماعي اقتصادي، كخلق مناصب الشغل، أو التحديث الصناعي، إذ أن رأسمالها موجه لتمويل المؤسسات في

<sup>1</sup> - مزهود عبد المجيد، مرجع سابق، ص 15.

<sup>2</sup> - تغريدة لأغا، محمد حشماوي، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة، دراسة حالة الجزائر، مجلة المدير، العدد 3، المدرسة الوطنية.

<sup>3</sup> - عليّة ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بعض المؤسسات الجزائرية"، مذكرة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم الاقتصادية، شعبة نقد بنكي وتمويل، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009، ص 17.

بداية النشاط وخاصة مؤسسات القطاع التكنولوجي، لكنها تتميز بمزج بين القطاع العام والخاص وهيئات البحث والتطوير والتكوين والمعاهد والجامعات.<sup>1</sup>

### ثالثاً- شركات رأس المال المخاطر التابعة

ويقصد بالتابعة هنا أنها أفرع شركات المساهمة الكبرى التي تؤسسها وتوفر رأس المال اللازم لها وهي نوعين:<sup>2</sup>

- تابعة لمؤسسات مالية: شركات رأس مال المخاطر هذه يمكن أن تكون فرع لبنك تجاري، بنك استثماري أو مؤسسة تأمين وتقوم بالاستثمار لصالح المؤسسة الأم أو عملائها.
- تابعة للشركات الصناعية الكبرى: هذه الشركات تكون لديها فرعا وتستثمر لصالحها.

### رابعاً- شركات رأس المال المخاطر شبه التابعة

تقوم بتسيير الأموال التي تستمدتها من المستثمرين الخارجيين عنها، كما تعمل نيابة عن الشركة الأم، وهي عبارة عن فرع لمؤسسة مالية، شركة تأمين أو شركة صناعية والتي تعمل مثل الشركات المستقلة.

**3- المستفيدون:** هي عبارة عن المشاريع الناشئة أو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعاني من نقص في التمويل، وصعوبة حصولهم على القروض من مؤسسات أخرى، نظرا لعدم توفرهم على الضمانات الكافية، فيلجؤون إلى شركات رأس المال المخاطر قصد حصولهم على الدعم المالي والفني من خلال الاعتماد على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.

**4- المستأنفون:** يبرز دور هؤلاء المستثمرون عند انتهاء العملية التمويلية بنجاح (أي مرحلة الخروج)، أين تقوم شركات رأس المال المخاطر ببيع حصصها المكتتب فيها عند بداية العملية لتعيد استثمار الموال الناتجة في مؤسسات أخرى، وعادة ما يكون المستأنفون عبارة عن المسيرين الأساسيين في المؤسسة

<sup>1</sup> - عليّة ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بعض المؤسسات الجزائرية"، مرجع سابق، ص 17.

<sup>2</sup> - عبيدش سامية، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في القانون العام، فرع التنظيم الاقتصادي، جامعة قسنطينة، كلية الحقوق، الجزائر، 2014، ص 57.

الممولة قصد استعادة الملكية الكلية، أو هي عبارة عن مؤسسات رأس المال المخاطر التي تقوم بشراء الحصص بهدف استكمال تمويل المؤسسة في أطوار أخرى من مراحلها.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أشكال رأس المال المخاطر

وفقا للدراسات التي قام بها بعض الباحثين، فإن رأس المال المخاطر يأخذ أربعة أشكال ويتم تحديدها وفقا لطبيعة الوساطة المالية وفيما يلي تفصيل لهذه الأشكال:

#### أولا- رأس المال المخاطر المؤسسي

يعد رأس المال المخاطر المؤسسي من أكبر أشكال رأس المال المخاطر هيمنة وانتشارا، ويضم مجموعة كبيرة من مؤسسات رأس المال المخاطر المستقلة، الأسيرة والهجينة وفي القديم ارتبط رأس المال المؤسسي برأس مال تأسيس المؤسسة المبتدئة التي دخلت في البحث وتطوير المنتج وما إلى ذلك، ويعتبر أيضا المصدر المهيمن لما بعد التمويل البذري لدى المؤسسات الصغيرة التكنولوجية المتوجهة للتوسع، ويؤدي دورا كبيرا في الحد من الفجوة المالية التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.<sup>2</sup>

#### ثانيا- رأس المال المخاطر المشترك

ويسمى أيضا برأس المال المخاطر الصناعي وهو نشاط الشركات والمجمعات الصناعية الكبرى في رأس المال المخاطر، فزيادة على تدخلها كمستثمرين في مؤسسات رأس المال المخاطر هناك ثلاثة (03) أوجه أخرى لنشاط المجمعات الصناعية في مهنة رأس المال المخاطر:

- الاستثمار المباشر في المشروع أو المنشأة الناشئة.
- عمليات الانبثاق والتي تعني مرافقة إطارات المجمع في إنشاء منشآتهم الخاصة.<sup>3</sup>

هناك دوافع عديدة وراء ممارسة المجمعات الكبيرة لرأس المال المخاطر، قد تكون هذه الدوافع:

<sup>1</sup> - تغريد الآغا، محمد حشماوي، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة، مرجع سابق، ص 10.  
<sup>2</sup> - رامي حريد، البدائل التمويلية للاقراض الملائمة للمؤسسات صغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014، ص 64.  
<sup>3</sup> - منير خروف، ريم ثومرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدثة لتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 4، جامعة الشهيد جعة لخضر، الوادي الجزائر، 2017، ص 383.



- **مالية:** الرغبة في تحقيق قيم مضافة مرتفعة عند بيع الحصص في رأس المال، وكذا الحصول على أرباح مرتفعة تفوق تلك المحققة في القطاعات غير التكنولوجية، حيث ان صناديق تقاعد المجمعات الصناعية الكبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية توظف أموالها في مؤسسات رأس المال المخاطر.
- **الصناعية:** عن طريق ما يعرف بالإخراج، رغبة في تطوير تكنولوجيا جديدة خارج المجمع.
- **تكنولوجيا:** يمكن اعتبارها أهم الدوافع، باعتبار أن اليقظة التكنولوجية تتطلب فتح نافذة على الابتكارات التكنولوجية المتعلقة بمجال نشاط المجمع، والتي تطور عادة على مستوى المنشآت الصغيرة.<sup>1</sup>

### ثالثا- رأس المال المخاطر الاجتماعي

يعرف بأنه رأس المال المخاطر الموجه لقطاعات المجتمع، والتي تهدف إلى تحقيق مصلحة المجتمع ككل بالدرجة الأولى (أهداف اجتماعية)، وقد قدرت بحوالي 40% من النفقات الخطرة وأكثر من نصف استثمارات المرحلة المبكرة في الولايات المتحدة الأمريكية في دراسة قامت بها كلية إدارة الأعمال بجامعة هارفارد الأمريكية، وتشير نفس الدراسة أن هذه الأموال تشغل بطرق مختلفة حيث يمكنها أن تكون أموال تشغلها الحكومة لوحدها أو أموالا مستقلة تجمع بين الأموال العمومية والخاصة.<sup>2</sup>

### رابعا- رأس المال المخاطر غير الرسمي

يعد أقدم أشكال التمويل برأس المال المخاطر، حيث يمارس نشاطه بصفة ظرفية أو دائمة من طرف هياكل صغيرة مستقلة.<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: مراحل تمويل عن طريق رأس المال المخاطر

وفقا للدراسات التي قام بها بعض الباحثين، فإن رأس المال المخاطر يأخذ أربعة أشكال ويتم تحديدها وفقا لطبيعة الوساطة المالية، وفيما يلي تفصيل هذه الأشكال:

<sup>1</sup> - محمد السبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، دراسة الحالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، مقدمة كجزء من متطلبات شهادة ماجستير، علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2009، ص 77.

<sup>2</sup> - رامي حريد، البدائل التمويلية للاقراض الملانمة للمؤسسات صغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 54.

<sup>3</sup> - منير خروف، ريم ثومرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدثة لتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مرجع سابق، ص 384.

رأس مال الإنشاء: تعتبر هذه المرحلة من أصعب المراحل وأخطرهما حيث تقوم شركة رأس المال المخاطر بوضع جملة من القرارات الاحترازية المرتبطة بالمؤسسة أو المشروع، بما يضمن لها العوائد المتوقعة من الاستثمار مستقبلا وهي تضم مرحلتين أساسيتين<sup>1</sup>:

أ- رأس مال ما قبل الإنشاء: تتولى شركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة تمويل نفقات البحث والتنمية ونفقات إجراء التجارب بما في ذلك بعث سلعة أو منتج جديد في السوق وملاحظة وتقييم مدى الإقبال عليها.<sup>2</sup>

ب- رأس مال الانطلاق: بعد تجريب الابتكار وبلورة الفكرة البارعة إلى مشروع أو خدمة، تأتي مرحلة تجسيد المشروع لبدء النشاط، حيث يتوجه هذا التمويل لتوفير الوسائل التي تسمح بتنفيذ إنتاج وتسويق المنتج، فالشيء الوحيد الذي يبقى دون تغطية هو التسويق الجيد للمنتج إلى الجهة المهتمة به (الزبائن).<sup>3</sup> وعموما تتميز مرحلة النشأة بأنها أصعب المراحل التي تمر بها المؤسسات من الناحية التمويلية لأنها تجمع كل المخاطر وذلك لتعلقها بمشروع يعمل في مستوى أدنى من المرحلة اللازمة للوصول إلى الاستغلال، ولهذا السبب تكون حاجاته التمويلية غير مقبولة من مؤسسات التمويل التقليدية، بحيث تمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المصدر الوحيد التي تقبل تمويل هذه المرحلة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - وفاء خليفة، التمويل بين المؤسسات رأس المال المخاطر والمؤسسات المصرفية، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 04، العدد 02، مخبر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015، ص 268.

<sup>2</sup> - علي سماي، ليلي أولاد إبراهيم، شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أبحاث اقتصادية معاصرة، العدد 01، جامعة يحيى فارس المدية، الجزائر، 2018، ص 103.

<sup>3</sup> - أحلام بوقفة، رأس المال المخاطر كنموذج تمويل للمشاريع الاستثمارية، حالة شركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف SOFINACE، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التجارة، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة 2، الجزائر، 2018، ص 88.

<sup>4</sup> - زواوي فضيلة، تمويل مؤسسات الاقتصادية وفق الميكانيزما الجديدة في الجزائر، دراسة حالة سونلغاز، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، الجزائر، دس، ص 89.

## ثانيا- رأس مال التنمية

بعد أن تؤسس قاعدة العمل الأساسية، سواء بتحقيق ربح أو خسارة، تحتاج المؤسسة إلى رأس مال من أجل زيادة نموها وتوسعها لتأمين استدامتها في السوق، وعادة ما تتطلب المؤسسة في هذه المرحلة عدة جرعات من رأس المال قبل أن تتخطى النقاط المفصلية المحددة من خطة المشروع.<sup>1</sup> وتتقسم هذه المرحلة إلى:

أ- **مرحلة التوسع:** هي مرحلة النمو الأولى ومرحلة التمويل الأولى، وهنا تبرز الحاجة إلى التطوير بسبب زيادة المبيعات وتتميز بمستوى مخاطر أقل ويعجز المشروع دائما على التمويل الذاتي ومصادر التمويل التقليدية استجابتها ضعيفة دائما.<sup>2</sup>

ب- **مرحلة التطور والنضج:** المخاطر في تناقص مستمر بصورة واضحة والتمويل الذاتي يلعب دورا ملموسا ويكتسب المشروع قدرة على الاستدانة، مما يجعل دور مؤسسات رأس المال المخاطر ينحصر لصالح وسائل التمويل التقليدية.

## ثالثا- رأس مال تعاقب (تحويل الملكية)

يصلح في هذه المرحلة على النمط التمويلي الخاص بها برأس مال التعاقب أو رأس مال تحويل الملكية، ويستعمل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المؤسسة، أو تحويل مؤسسة قائمة فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مؤسسات قائمة، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم شركات رأس المال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المؤسسة إلى مجموعة جديدة من الملاك تتمثل عادة فيما يلي:<sup>3</sup>

- احد المساهمين الأكثر دفعا لتطوير المؤسسة.
- احد الورثة والذي يملك الرغبة في مواصلة نشاط المؤسسة.

<sup>1</sup> - حكيم بوحرب، دور رأس المال المخاطر في التقليل من حدة مشاكل تمويلية في تمويل الابتكارات في المؤسسات صغيرة ومتوسطة، "دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية"، مرجع سابق، ص 187.

<sup>2</sup> - رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الانسانية، العدد 16، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009، ص 89.

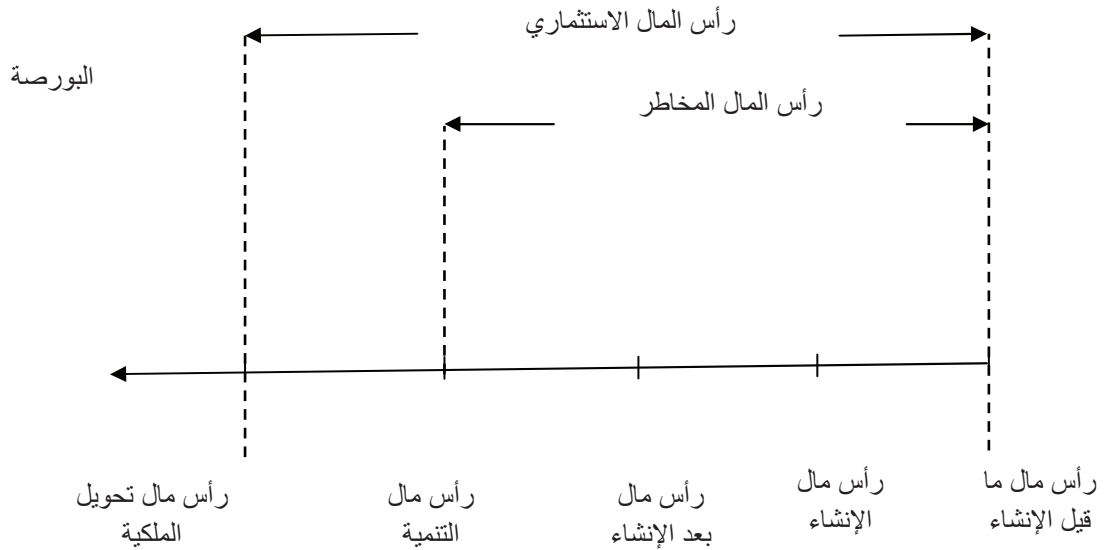
<sup>3</sup> - السعيد بريش، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة SOFINANCE، مجلة الباحث، العدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2007، ص ص 09-10.

- تدخل شركة رأس المال المخاطر في مرحلة التحويل ويتم ذلك عبر تكوين شركة مالية قابضة تحوز الإشراف وتمنح هذه الشركة أموالاً للأطراف الراغبة في الحصول على حصة ملكية في المؤسسة، بعد سداد الالتزامات المالية لهذه الشركة تنتقل الملكية إليهم.

#### رابعاً- مرحلة التصحيح أو إعادة التدوير

عندما تواجه المؤسسة مشكل ضعف الأداء أو مشاكل إدارية أو نقص الإيراد أو تغيير ظروف الطلب، فإنها تحتاج إلى إنهاء مالي، فيأخذ رأس المال المخاطر بديلاً حتى تعيد عافيتها وترتيب أمورها، وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق الأرباح، كما تسمى هذه المرحلة بمرحلة التفويم أو مرحلة التصحيح، فكل المشاكل التي تعترض المؤسسات في هذه المرحلة يمكن تجاوزها بهذه الصيغة.<sup>1</sup>

#### الشكل رقم (04): مراحل التمويل عن طريق رأس مال المخاطر.<sup>2</sup>



**المصدر:** براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مداخلة بعنوان الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر، الملتقى الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يومي 18-19 أبريل 2012، جامعة قسدي مباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص 4.

<sup>1</sup> - إلياس بدوي، مرجع سابق، ص 63.

<sup>2</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مداخلة بعنوان الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر، الملتقى الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يومي 18-19 أبريل 2012، جامعة قسدي مباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص 4.

**المبحث الثالث: محددات رأس المال المخاطر ومزايا وعيوبه**

من أجل تفعيل مهنة رأس المال المخاطر لابد من وجود محددات وعوامل تساهم في إنجاح عملياته وتدعيم المشروعات المرتبطة به، كما أن أسلوب رأس المال المخاطر وكغيره من الأساليب التمويلية له مزايا وكذلك له عيوب مختلفة من ورائها آثار إما في الجهاز المصرفي أو على الاقتصاد ككل، وعليه سنحاول من خلال هذا البحث إبراز مختلف محددات التمويلية برأس المال المخاطر، وكذلك مختلف مزاياه وعيوبه.

**المطلب الأول: محددات رأس المال المخاطر**

تقع مسؤولية تفعيل وتطوير مهنة رأس المال المخاطر على عاتق الدولة فمحددات رأس المال المخاطر تقع على عدة سلطات ولها دور في دفع نشاطه والمسؤولية تتصل أيضا بدور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية في تدعيم المؤسسات.<sup>1</sup>

**أولا- دور السلطات العامة**

تلعب الدولة والهيئات الرسمية دورا محوريا في صناعة رأس المال المخاطر، لأنها تحدد المحيط القانوني، الضريبي، المالي والتنظيمي الذي يمارس فيه هاته الصناعة. هذا ما يمكننا تسميته بالتدخل غير المباشر، كما تتدخل أيضا مباشرة بتوظيف الأموال العمومية في مؤسسات وصناديق رأس المال المخاطر، عموما يمكننا أن نوجز أهم أشكال تدخل السلطة العمومية فيما يلي:

**■ المساهمة المالية**

حيث تقوم الدولة والسلطات المحلية بالتدخل عند المنبع باستثمار أموالها لدى مؤسسات رأس المال المخاطر، أو إنشاء صناديق الاستثمارية، وذلك لتحفيز الاستثمار الخاص بالرفع المالي (كما رأينا في المبحث السابق)، خاصة في المراحل المبكرة جدا التي تجذب الكثير من المستثمرين (رأس مال الجدوى)، ولعل النموذج الأمريكي غني بالأمثلة في هذا السياق، كما نقدم على سبيل المثال الوكالة الاسكتلندية للتطوير SDA المتواجدة بالعاصمة غلاسكو والتي تمارس رأس المال المخاطر الجهوي بأموال عمومية.

<sup>1</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص 93.

### ■ التحفيز الضريبية

تقوم السلطات العمومية بتشجيع المخاطرين برأس المال على الاستثمار في المشاريع الناشئة بتقديمها إعفاءات وتخفيضات ضريبية معتبرة، هاته التخفيضات قد تشمل الضرائب على أرباح الشركات، الأرباح الرأسمالية أو الأرباح الموزعة، وقد تخص هذه التخفيضات بعض الهياكل دون غيرها، على غرار الصناديق الجماعية لتوظيفها في الابتكار FCPI في فرنسا.<sup>1</sup>

### ■ التحفيز المالية

لعل أبرزها إنشاء أنظمة ضمان تتعلق عموما بقروض المؤسسات المالية، لكنها تخص رأس المال المخاطر في عدد قليل جدا من الدول لعل أبرزها الشركة الفرنسية لضمان تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة SOFARIS التي تعد فرعها لصندوق تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة BDPME، والتي تقوم بضمان مختلف أنواع التمويل الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل شروط معينة، كما نذكر أيضا على سبيل المثال مجلس الضمان بفرنسا الذي يضمن جزء من خسائر الاستثمارات الخطرة.

### ثانيا- دور الجمعيات المهنية

تلعب جمعيات المهنية لصناعة رأس المال المخاطر دورا تنظيميا ورقابيا هاما يساهم في تطويرها وتقوم بتهيئة محيط ملائم لممارسة المهنة، نذكر على سبيل لجان أخلاقيات المهنة للجمعية الفرنسية للمستثمرين لرأس المال والكتاب الأبيض للجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر الذي ينظم مختلف الجوانب المتعلقة بممارسة المهنة.

### ثالثا- دور المستثمرين المؤسسيين

يلعب المستثمرون المؤسسيون دورا محوريا في تطوير صناعة رأس المال المخاطر خصوصا فيما يتعلق بجانب عرض الأموال ومن أبرز المستثمرين المؤسسيين نجد صناديق التقاعد التي توفر الادخار طويل الأجل وكذلك البنوك نظرا لما تمتلكه من إمكانيات تخولها لعب دور محوري في صناعة رأس المال المخاطر.

<sup>1</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص 94.

## رابعاً- دور السوق المالي

نظراً لأهمية الكبيرة الذي يعبره المخاطر برأس المال للخروج ورغم أن السوق المالي يمثل الطريقة المفضلة للخروج لتمكنه من تحقيق عوائد أكبر من الطرق الأخرى، إلا أن شروط وضوابط هذا الأخير تعتبر أكثر ملاءمة للمؤسسات الكبرى وغير ملائمة للمشاريع الناشئة، الأمر الذي دعا إلى ضرورة إنشاء الأسواق متخصصة بشروط أقل تشدداً على غرار سوق ناسداك الأمريكي الذي أنشئت أسواق مشابهة في مناطق عديدة من العالم، لكن النتائج كانت مختلفة.

## خامساً- أهمية الكفاءات

يعتبر عامل الكفاءات عنصراً هاماً من أجل تطوير صناعة رأس مال المخاطر وذلك في جانب العرض والطلب على حد سواء فمن جانب العرض تتطلب عمليات تسيير المحافظ انتقاء تقييم ومتابعة المشاريع الناشئة كفاءات عالية متميزة ومتنوعة يجب توافرها في المخاطر برأس المال، أم من جانب الطلب فإن المبادرين لكونهم خريجي الجامعات ومخابر البحث فإنهم عادة ما يفتقرون للخبرة التسييرية اللازمة وثقافة العمل ضمن فريق مع المخاطرين برأس المال الأمر الذي يدعو إلى إيجاد حلول تكوينية في هذا الصدد.

## سادساً- أهمية براءات الاختراع

يهتم المخاطر برأس المال بشكل كبير بحماية الفكرة التي يقوم عليها المشروع عن طريق امتلاك المبادرة لبراءة الاختراع، حتى يضمن لأول احتكار السوق وبالتالي عائدات أكبر، إذن لابد من إرساء ثقافة براءات الاختراع لدى المبتكرين وتسهيل إجراءات حصولهم عليها، لتحفيز المخاطرين برأس المال ولعل ذلك يتم عن طريق خلق الأجهزة متخصصة في هذا المجال على غرار الوكالة الوطنية للابتكار بفرنسا ANVAR أو الديوان الأوربي لبراءات الاختراع.

## المطلب الثاني: مزايا رأس المال المخاطر

يصطلح رأس المال المخاطر بجملة من العيوب والمزايا، على مستوى الاقتصاد الكلي أو الجزئي أضف إلى ذلك أبعادها الاجتماعية والعلمية.<sup>1</sup>

– زيادة الأموال الخاصة بسبب مشاركة المخاطرين بحصة رأس المال.

<sup>1</sup> - صحراوي مقلاني، مرجع سابق، ص 18.

- لا تكون أموال المخاطرين مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك على اعتبار أنها أصبحت تشكل جزء من أمواله الخاصة خلافا للقروض.
- لا تقتصر مشاركة المخاطرين على الجانب المالي فقط وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة والنصح خاصة إذا تبنى المخاطرون سياسة المتابعة الإيجابية.
- اكتساب المشروع شخصية اعتبارية مستقلة عن المساهمين، وهذا يشكل نوعا عن الحماية القانونية للمشروع من تفكيكه بسبب الشكوك والأوهام الناتجة عن تقلبات في تحليل الأوضاع الاقتصادية.
- النمو السريع للمنشأة وانطوائها على ربح واعد.
- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة.<sup>1</sup>
- حيث أن شركة رأس المال المخاطر تكون شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين، وتأخذ نسبة من الأرباح من 15 إلى 30% إضافة إلى 25 % المصاريف الإدارية سنويا.
- الممول له فرصة لاختيار المشروع فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وكذلك ذات طابع أرباح متوقعة عالية وقادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة رفض تبحت المؤسسات والبنوك عن المؤسسات المليئة.
- يتم تمويل برأس المال المخاطر على مراحل وليس دفعة واحدة فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة حين فشل المشروع وقبل تراكم الخسائر.
- يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر بحيث ما يمكن أن تخسره مع مشروع تربيحه مع آخر إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلا على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.
- إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي لا يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرين.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص 384.

<sup>2</sup> - آيت عكاش سمير، دواي فاطمة الزهراء، التوجيهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، ملتقى دولي، عنوان المداخلة: "رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 14-15 نوفمبر 2016. ص 09.



## المطلب الثالث: عيوب رأس المال المخاطر

- ارتفاع درجة المخاطرة في منشأة الممولة بهذه الأداة وصعوبة اتخاذ القرارات بالسرعة لكثرة الأطراف التي تشارك فيها.<sup>1</sup>
- مرحلية التمويل وتعلق استمرارية بمدى نجاح المشروع.
- المخاطرون شركاء في رأس المال وعليه سيكتسبون صلاحية التدخل في اتخاذ القرارات داخل المؤسسة ويرتبط ذلك بطبيعة الحال بنسبة رأس المال المتنازل عنه لصالحهم.
- العوائد الكبيرة التي يطالبون بها عند نجاح المشروع وعندما يحين وقت إعادة بيع أو التنازل عن الحصص.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بوعبد الله هبة، رحيم حسين، تمويل مؤسسات صغيرة ومتوسطة عن طريق رأس المال مخاطر "تجربة ولايات متحدة أمريكية ومنطقة شرق أوسط وشمال إفريقيا"، مجلة الاقتصاد وتنمية بشرية، جامعة برج بوعريش، الجزائر، ص 156.

<sup>2</sup> - خوني رابح، حساني رقية، مرجع سابق، ص 178.

## خلاصة الفصل

يعد رأس المال المخاطر من بين تلك الأنشطة التي تهدف لتمويل المؤسسات غير القادرة على تدبير الأموال وإيجاد حلول للمشاكل المالية التي تواجهها وتبرز أهميته في الدعم النمو الاقتصادي، وكذلك دعم الشركات المتعثرة، فهو يطرح عدة اختيارات في تمويل المشروعات إضافة إلى تمويله لمختلف مراحلها بدايته بمرحلة الإنشاء ونهاية بمرحلة تحويل الملكية إضافة إلى هذا وكغيره يتعرض لجملة من المخاطر تعيق من عمله كما أنه وبالرغم من المزايا التي تحققها مؤسسة رأس المال المخاطر للمشروعات التي تقوم بتمويلها، إلا أنها لا تخلو من بعض العيوب مخلفة من ورائها آثار وانعكاسات عديدة على مستويين الجزئي والكلي.

**الفصل الثالث**  
**دراسة مقارنة وتجارب**  
**دولية بين نظام**  
**المشاركة ورأس المال**  
**المخاطر**

### تمهيد

ومن خلال دراستنا النظرية تبين أن هناك تقارب كبير بين رأس المال المخاطر ونظام المشاركة حيث يتشاركان في الربح والخسارة، غلا أنه هناك اختلاف بين نظامين، فلكل نظام طابع خاص ومميز في تمويل المشاريع.

ومن خلال هذا الفصل نتطرق إلى المقارنة بين هذين النظامين، واجه تشابه والاختلاف بينهما، كما نعرض على تقييمهما من خلال تجارب في بعض الدول ومن أجل ذلك قسمنا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مقارنة بين البدائل المتاحة وتمويل تقليدي.

المبحث الثاني: المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

المبحث الثالث: تجارب بعض الدول بالنظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

المبحث الرابع: تجربة الجزائر بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

### المبحث الأول: مقارنة بين البدائل المتاحة والتمويل التقليدي

نظرا لتطورات التي حدثت في الوقت المعاصر زاد اهتمام العديد من المصرفيين الماليين و الاستثماريين بالتمويل، هذا ساعد على البحث عن البدائل لتمويل مختلف المشاريع الاستثمارية، وعليه سنتطرق في هذا البحث على البدائل المتاحة للتمويل التقليدي التي تتمثل في كل من التمويل برأس المال المخاطر و التمويل بنظام المشاركة.

### المطلب الأول: المقارنة بين نظام المشاركة والتمويل التقليدي

إن المال هو محور النشاط الاقتصادي في أي مجتمع، وجاء الإسلام ليؤكد على هذا، تنظيم ملكية المال وطريقة كسبه وأساليب وصيغ تنميته واستثماره، وذلك من خلال نظام قائم على المشاركة تجنباً لمضار على الحياة الاقتصادية والاجتماعية، مع مراعاة الجانب الأخلاقي الذي يميزه عن النظام التقليدي وتحقيق علاقة اقتصادية أساسها قائم على قاعدة الغنم بالغرم، هذه الميزة طرحت نظام المشاركة على الساحة الاقتصادية كبديل للأنظمة الاقتصادية التقليدية وذلك بالتحول من اقتصاد الديون إلى اقتصاد المشاركة وعليه سنتطرق إلى أهم الفروقات الموجودة بين النظامين:

### أولاً- الفرق بين التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي

قبل التطرق إلى أهم الفروقات بين التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي تجدر الإشارة أولاً عن أهم سلبيات التمويل عن طريق التمويل التقليدي.

#### 1- سلبيات نظام التمويل عن طريق التمويل التقليدي: إن المساوئ العديدة التي ترتبت عن التعامل

بنظام الفائدة الربوية، بينت أنه نظام معيب من الناحية النفسية والأخلاقية والاجتماعية والسياسة

الاقتصادية، وسنركز فيما يلي على أهم السلبيات الاقتصادية لنظام الربا:<sup>1</sup>

- منع الناس من المكاسب: فهذا الطريق يشجع أصحاب الأموال على العقود، وترك التفكير في

المشروعات المفيدة، لأنه ما دام الربح ممكناً بل مضموناً عن طريق الربا، فعلام العناء في البحث عن

وسائل ترقية العمل وتحسينه، وزيادة الإنتاج وتقويته.

- تعطيل المواهب الناشئة: وذلك أن رأس المال لما وجد السبيل ميسرة للربح المضمون بالقرض الربوي،

فإنه يخوض غمار العمل والإنتاج، فالشباب المتعلم غير قادر على العمل المستقل بنفسه لأن المال لا

<sup>1</sup> - نسرین عبد الحمید نبیہ، الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه لحل الأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص 223.

يدخل معه العمل بالمشاركة، وبهذا يعجز الناشئين عن شق طريقهم للعيش المستقل المحاط بحوافز العمل الجاد والإبداع الأمر الذي يؤدي تعطيل المواهب.

- **تجميع الأموال في أيدي فئة من المجتمع:** إن الربا يحصر الثروة والأموال في يد عملية، عينة تتحكم في اقتصاد البلاد وثروتها وهذا خلاف لمبدأ التوزيع العادل للثروة، ففي الوقت الذي يخاطر فيه المستثمر بالربح أو الخسارة، فإن المرابي يربح في كل عملية، وهذا ما يجعلنا نقطع بأن تيار المال لا بد من صائر في النهاية إلى الذي يربح دائما، وكل ذلك يؤدي إلى نتيجتين.<sup>1</sup>

أولهما: توسيع الهوة بين الأغنياء المرابين والفقراء أفراد كانوا أو دول.

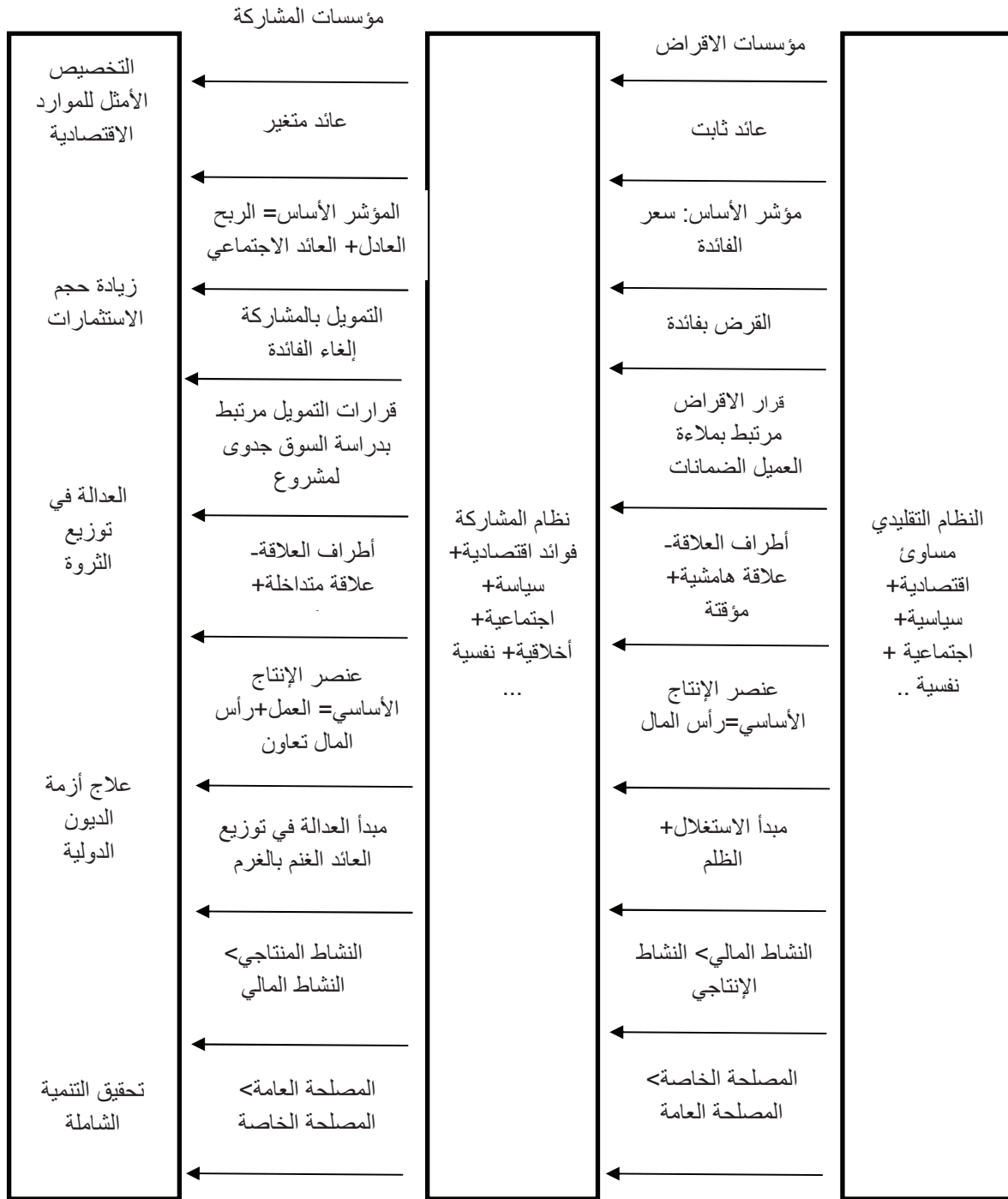
ثانيهما: السيطرة الفعلية للأغنياء المرابين على الاقتصاد وتحويل الفقراء شعوبا وأفرادا إلى أجزاء يعملون لحساب رؤوس الأموال.

- **الغلاء والانحرافات المالية:** ينقل المنتجون الفائدة الربوية التي يقدمونها لأصحاب رؤوس الأموال إلى المستهلكين، بإضافتها في النهاية إلى أسعار السلع، وبذلك يتحمل عبؤها سواد الناس المحتاجون لهذه السلع، كذلك يتحمل المجتمع فوائد الديون التي تقترضها الحكومات.

- **إحداث الأزمات الاقتصادية:** إن معنى الأزمة الاقتصادية كما يشرحه بعض الأخصائيين في الاقتصاد هو أن وضع النقود والتي يتداولها الناس أصبح مخالفا لطبيعة من حيث أنها وسيلة لتبادل السلع النافعة، فإن ارتفعت أثمان الأشياء ارتفاعا عاليا فإن الناس يكفون عن الإقبال على السلع والخدمات المرتفعة الأثمان، أما لعدم قدرتهم على دفع أثمانها أو لأنها ترهق ميزانيتهم فينتج عن ذلك كساد البضائع في المخازن والمتاجر، فنقل المصانع من الإنتاج أو تتوقف عنه ولا بد في هذه الحالة أن تستغني المصانع والشركات عن جزء من عمالها، أو عنهم جميعا إذا توقفت عن الإنتاج وعندما يحس المرابون بما يصيب السوق من زعزعة فيقبضون أيديهم ويسحبون أموالهم فعند ذلك تكون الهزات الاقتصادية.

<sup>1</sup> - موسى رحمانى، أساليب ترقية الاستثمارات الفلاحية من منظور قيمي - إسلامي، مجلة رماح، الاقتصاد والعلوم الإدارية، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، العدد 11، الأردن، 2013، ص ص 62-63.

الشكل (5): التغيرات الحاصلة عند استبدال النظام التقليدي بنظام المشاركة<sup>1</sup>



المصدر: عبد الحليم عمار غربي، نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، د ط، دار الغلاء العالمية للنشر، 2015، ص

37.

<sup>1</sup> عبد الحليم عمار غربي، نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، د ط، دار الغلاء العالمية للنشر، 2015، ص 37.

2- الفرق بين التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي: إن صيغ التمويل بالمشاركات (المضاربة، المشاركة، المزرعة المساقاة)، في مجملها تمثل عقد شركة بين الممول وطالب التمويل، فقد يتكفل الممول بالمبلغ المطلوب بالكامل فيسمى العقد مضاربة، وقد يساهم بجزء من رأس المال العقد مشاركة، وقد يكون المال في شكل عناصر إنتاج فلاحي فيكون العقد مزرعة أو مساقاة أو شركة حيوان، وإذا استثنينا هذه الأخيرة أي صيغ التمويل الفلاحية، فإن المقارنة بين التمويل بالمشاركات والتمويل بالقرض بفائدة من قبل البنوك التقليدية، تبين وجود فوارق جوهرية من عدة نواحي نبينها باختصار في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): المقارنة بين التمويل بالمشاركات والقرض بالفائدة

أوجه المقارنة	القرض في البنوك التقليدية	المشاركات في البنوك الإسلامية
العلاقة وطبيعة الالتزام	-علاقة دائن بمدين - الالتزام بسداد القرض وفوائده مهما كانت النتائج	- علاقة الشريك بشريك - الالتزام بسداد التدفقات المحققة فعليا من لمشروع
المعيار الأساسي لقرار التمويل	قدرة المقترض على الوفاء بالدين والضمانات المقدمة	سلامة المشروع والقدرة التجارية والإدارية للمشارك
الهدف من الضمانات	الرجوع إليها في حالة عدم سداد القرض وفوائده	ضمان جدية الشريك وحرصه والالتزامه بالشروط المتفق عليها
تكلفة التمويل	-تعتبر عبء على المشروع وتضاف إلى التكاليف الأخرى - قابلة للزيادة عند تأخير السداد	لا تدخل في تكاليف المشروع بل تمثل حصة من الربح المحقق
مخاطر التمويل	مرتبطة بقدرة ونية المقترض على السداد والضمانات المقدمة	مرتبطة ارتباط وثيق بربحية المشروع وأداء الشريك فيه
التنمية الاقتصادية والاجتماعية	ملاءة المقترض في المعيار الأول، سواء كان الاستثمار منتجا أم لا وسواء كانت الآثار الاقتصادية والاجتماعية إيجابية أو سلبية	ارتباط عائد التمويل بالنتائج الحقيقية بالإضافة إلى خصوصية البنوك الإسلامية، يفرض اختيار المشاريع المنتجة ذات الآثار الإيجابية على الاقتصاد والمجتمع

المصدر: الغريب ناصر، أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، دار أبو اللو، للطباعة والنشر،

القاهرة، مصر، 1996، ص 168.



## ثانيا- الأدوات الكمية والكيفية البديلة المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة في إطار نظام المشاركة

ونذكر أهم الأدوات الكمية والكيفية البديلة المرتبطة بإلغاء الفائدة المتاحة في إطار نظام المشاركة كما يلي:

### 1- الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء الفائدة والبدائل المتاحة في نظام المشاركة

ومن الوسائل البديلة في إطار التمويل بالمشاركة نجد ما يلي:

#### أ- معدل المشاركة في الربح والخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم

إن طبيعة الأصول ومكوناتها تختلف عند المقارنة بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، فهناك اختلاف كبير في طبيعة الودائع بحيث نلاحظ أن حسابات الودائع في المصرف الإسلامي تمثل حسابات مشاركة في الربح والخسارة، بينما تمثل الودائع في البنوك التقليدية دينا يستوجب إعادة تسديده مع فوائده المحددة مسبقا، وهذا الوضع الاختلافي يجعل الحاجة إلى السيولة وإلى طلب إعادة التمويل سواء بطريقة مباشرة أو بصورة غير مباشرة، عن طريق خصم الأوراق المتنوعة (كما في البنوك التقليدية) يختلف من البنك الإسلامي إلى البنك التقليدي بحيث يكون هذا الأخير أكثر احتياجا إلى السيولة والتمويل في البنك الإسلامي.<sup>1</sup>

وسنناقش هنا آليات إعادة تمويل البنوك الإسلامية التي لا تتوفر على أوراق وأسهم وسندات ذات فائدة ربوية ومعظم أموالها موظفة في مشاركات ومربحات ومضاربات...، وقد يحتاج إلى إعادة تمويله، ونلاحظ أنه يمكن توفير الائتمان للبنوك الإسلامية والتحكم فيه وضبطه بصيغ ووسائل متعددة عن سعر إعادة الخصم منها.

- إعادة التمويل عن طريق معدل المشاركة في الربح: يقوم البنك المركزي بتمويل البنوك الإسلامية عن طريق المشاركة، على أن تكون نسبة إعادة التمويل مرتبطة بنسبة الاقراض، وهي نسبة من الودائع تحت الطلب لدى البنوك الإسلامية، والتي تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة، مقابل الحصول على نسبة

<sup>1</sup> صالح صالح، الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، أيام 18-19-20 أفريل، مداخلة بعنوان: "أدوات السياسة نقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية" جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2010، ص 26.

منها في إطار إعادة تمويلها من طرف البنك المركزي، وفي مقابل رفع نسبة الاقراض في حالة التضخم، أما في حالة الكساد فلا بد من زيادة نسبة التمويل وخفض نسبة الاقراض.

- التمويل عن طريق شراء المضاربات والمشاركات: تلجأ البنوك الإسلامية إلى بيع مشاركتها أو مضارباتها للبنك المركزي إذا احتاجت إلى التمويل، بحيث يقوم هذا الأخير بإعادة تمويلها مشاركة في الربح والخسارة، حسب طبيعة العملية الاستثمارية.<sup>1</sup>

- ضبط حدود نسبة المشاركة في الربح والخسارة: حيث يقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأدنى والحد الأعلى لنسبة المشاركة في الأرباح، وبالتالي يتحكم في قدرة البنوك على منح الائتمان حسب متطلبات الأوضاع الاقتصادية، إذ يزيد من هوامش الأرباح في حالة الانكماش، وعلى العكس من ذلك يقوم بتخفيض هوامش الأرباح في حالة التضخم.

ب- عمليات السوق المفتوحة: حيث يتدخل البنك المركزي من خلال سياسة السوق المفتوحة، للتحكم في قدرة البنوك الإسلامية على منح التمويل، عن طريق شراء وبيع الأدوات المالية التي تقوم على التمويل بالمشاركة وتقاسم الربح والخسارة، إذ يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية في حالة الانكماش ونقص السيولة، بغرض ضخ كمية جديدة من النقود في الاقتصاد، بينما يتدخل البنك المركزي كمشتري لهذه الأوراق المالية في حالة وجود تضخم، حيث يمتص الكمية الفائضة من النقود في الاقتصاد، وبهذا يتحكم في الأوضاع السائدة ويصل الاقتصاد إلى حالة الاستقرار المرغوب فيها.

## 2- الأدوات الكيفية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة في نظام المشاركة

وتتمثل في<sup>2</sup>:

أ- التمييز بين معدلات المشاركة في لربح والخسارة: وتعتبر إحدى الأدوات الكيفية للتحكم في الأوضاع السائدة، عن طريق تحديد نسب المشاركة الربح والخسارة، أو على الأقل وضع حد أدنى وحد أعلى، حسب مختلف الميادين النشاط لاقصادي وأهميته، مما يجعل التمويل يتجه إلى القطاعات المراد تنميتها وذلك على مستويين:

<sup>1</sup> - علة لمسلم، دور الاقتصادي للمشاركة المصرفية، مرجع سابق، ص 118.

<sup>2</sup> - صالح صالح، مرجع سابق، ص ص 31-34

- تحديد نسبة مشاركة البنك المركزي في التمويل: الذي يقدمه للبنوك عند إعادة تمويلها، فتتخفف هذه النسب إذا كان التمويل موجهاً إلى المجالات المطلوبة، وترتفع تدريجياً كلما قلت أهمية النشاط الممول فنلاحظ بأنه في هذه الحالة يرتفع هامش الربح عند تخفيض هذه النسبة، مما يشجع البنوك على توجيه الجهود التمويلية إلى تلك الأنشطة والعكس إذا ارتفعت النسبة ضمن هذه النشاط المراد تمويله، يؤدي إلى انخفاض هامش ربح البنك فتحجم عن التوسع في الالتجاء إلى البنك المركزي لتمويل هذا النوع، ويلتجأ إلى الأنواع الأخرى التي تعظم مصلحته.

- تحديد الحد الأدنى والأعلى لنسب المشاركة في ربح المصارف الأخرى: حسب أهمية النشاط الاقتصادي، على أن يكون المدى بين الحد الأدنى والحد الأعلى ليس عريضاً، فهذا سيؤثر على الهوامش الربحية لمن يستخدمون أموال بنوك، الأمر الذي يجعل الطلب عليها يتحرك تدريجياً إلى الفروع والأنشطة المراد تنميتها، والتي يرتفع فيها هامش الربح، وبالتالي يمكن القول بأن التمييز بين نسب المشاركة في الربح حسب الأنواع المختلفة لأوجه النشاط الاقتصادي، يؤدي فضلاً عن ذلك على تخفيض الموارد بما يتماشى مع أهداف السياسة الوطنية.

ورغم أهمية هذا الاقتراح إلا أن بعض الباحثين تحفظوا على آلية تحديد هذه النسب مثل محمد شابر، حيث يقول فقد لا يكون مرغوباً أن ينظم البنك المركزي هذه النسب طبقاً لما اقترحه المجلس، ويرجع ذلك إلى أن النسبة تعتمد إلى حد كبير على الربحية، التي تعتمد بدورها على عدد من العوامل التي تختلف من قطاع لقطاع في التجارة والصناعة بل ومن منشأة إلى منشأة في القطاع نفسه، وعلى هذا فإن تحديد نسبة موحدة قد لا يكون أمراً عادلاً كما أن تحديد نطاقه يصبح بلا فائدة إذا كان هذا النطاق عريضاً.<sup>1</sup>

#### ب- تغيير نسب تحريك الائتمان بين الأدوات الاستثمارية

إن وضع ضوابط وحدود لتحريك الائتمان عبر مختلف الوسائل الاستثمارية كالمرايحات للأنشطة التجارية القصيرة المدى والتي تمثل 60% من أنشطة المصارف الإسلامية وتشكل المضاربة والمشاركة بنسبة 17% والإجارة 9% والاستصناع 2% وأنشطة أخرى، ذلك بأن التجربة الحالية لنشأة وتطور البنوك الإسلامية بينت هذا لاتجاه رغم عدم تكامل نشأتها، مع الأنظمة والقوانين والتشريعات الإسلامية التي

<sup>1</sup> محمد عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الأردن، 1984، ص 273.

كانت من الممكن أن ترشد مسيرتها بشكل كبير، ولكن دفعا لهذه الوضعية التي نشأت في ظروف خاصة بحيث توضع حدود ونسب لتحرك الائتمان عبر الوسائل المتعددة من مرابحات ومضاربات ومشاركات ومتاجرات...، بحيث يوضع لكل بنك سلة متكاملة من هذه الأدوات تترافق مع اتجاهها من خلال النسب المحددة للريح المشار إليها سابقا، الأمر الذي يساعد البنك المركزي على تحقيق أهداف السياسة النقدية والاقتصادية.

-توجيه الائتمان إلى القطاعات ذات الأولوية: إن قطاعات الاقتصاد الوطني وأنشطته وفروعه ليست على درجة واحدة من التطور، وبالتالي فإن احتياجاتها للتمويل تختلف، ولما كان التمويل محدودا وجب تعيين المجالات والفروع والأنشطة ذات الأولوية وإيجاد سلة من الحوافز الائتمانية والاقتصادية الأخرى، لضمان تغطية احتياجاتها بما يعود على لاقتصاد الوطني من توفير الحجم الضروري من السلع والخدمات المرتبطة بوجود هذه الفروع والأنشطة.

ويمكن للمصرف المركزي أن يضع حدودا وسقوفًا للتمويل لبعض القطاعات منعا من الانسياب الكبير للتمويل لبعض المجالات على حساب البعض الآخر.

- ضبط العلاقة بين نسبة الاقتراض ونسبة إعادة التمويل: تعرف نسبة الاقتراض على أنها النسبة المئوية من الودائع تحت الطلب التي تقدمها البنوك كقروض حسنة للمتعاملين معها والحكومة، أما نسبة إعادة التمويل فهي نسبة التمويل التي يقدمها البنك المركزي لمساعدة البنوك الأخرى، بالمقارنة مع حجم التمويل الذي قدمته هذه البنوك كقروض حسنة وخاصة لدول، وإن إحداث ربط واقعي وشرعي بين هاتين العلاقتين من شأنه أن يحفز البنوك على زيادة حصة ما توجهه كقروض حسنة للمجالات التي تضمن لها نسبة كبرى من إعادة التمويل، وكل ذلك في إطار الحرية التامة للبنوك دون قيود بيروقراطية معيقة، فإذا أوجب البنك المركزي بأن كل بنك يقدم قروضا لمشروعات معينة محددة تقوم بها الدولة سيضمن له نسبة مرتفعة من إعادة تمويل أنشطته قد تفوق حجم التمويل الممنوح حسنا، لأهمية النشاط فإن هذا من شأنه أن يحرك تلك الودائع إلى المجالات التي تخدم المجتمع، وتحقق أهدافه ويجعل الاستفادة منها ليست مقتصرة على البنك المستقطب لتلك الودائع، بل يستفيد منها الاقتصاد الوطني ككل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - مسعودة نصبة، دلال بن طيبي، مقالة بعنوان 'فعالية أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، بدون سنة، ص ص 13 ، 14.

### المطلب الثاني: المقارنة بين رأس المال المخاطر والتمويل التقليدي

إن رأس المال المخاطر عبارة عن تمويل تختلف معالمه عن بقية التمويلات التقليدية، لذلك نقوم من خلال هذا المطلب بإجراء مقارنة بين رأس المال المخاطر ونمط تمويلي آخر يعتبر من أهم المصادر التمويلية التقليدية، يتعلق الأمر بالتمويل البنكي.

#### أولاً- الفرق بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل البنكي

يعتبر رأس المال المخاطر بمثابة البديل للتمويل الملائم الذي يختلف عن التمويل البنكي سواء من حيث الطبيعة والإجراءات والمبادئ، المقاربات والمعايير، ويمكن إبراز الاختلاف القائم بينهما من خلال المقاربات التالية:<sup>1</sup>

1- **التمويل:** إن التمويل يبرز كأول معيار للمقارنة وذلك من خلال:

أ- **طبيعة التمويل:** تمويل البنك هو عبارة عن قرض قصير أو متوسط أو طويل الأجل، ذلك بهدف تجنب خطر عدم سيولة العملية، أما تمويل رأس المال المخاطر فهو عبارة عن مساهمة في رأس المال لا تقل عن ثلاث سنوات وقد تتجاوز العشر سنوات في بعض الحالات.

ب- **مدة التمويل:** مدة التمويل البنكي معروفة بدقة في الزمن عن طريق تحديد آجال سداد الأقساط التي تدفعها المنشأة دورياً، ويتم الاتفاق على ذلك في بداية العملية الاقتراضية، أما مدة تمويل رأس المال المخاطر فهي غير محددة بدقة، بل تقدر بالتقريب في غضون بضع سنوات، وهي مرتبطة بعملية الخروج التي ترتبط بدورها بنمو المنشأة.

ت- **عائد العملية التمويلية:** عائد القرض البنكي أكيد، ثابت ومعروف بدقة، ويتمثل في معدل الفائدة الدورية المتفق، والذي تدفعه المنشأة للبنك سواء حققت أرباح أو منيت بخسائر، أما عائد مساهمة المخاطر برأس المال فقط، في حال تقرر توزيع الأرباح محققة إضافة للقيمة المضافة التي يمكنه تحقيقها عند التنازل عن حصته في رأس المال عند الخروج.

ث- **الضمانات:** حتى يضمن البنك استرجاع الأموال التي قدمها للمنشأة إضافة إلى الفوائد المنتظرة من العملية، يطالبها بتقديم ضمانات عينية (رهنات، وعقارات) أو شخصية (كفالات) تكون أكبر من قيمة

<sup>1</sup> - Yasid Taalba, le capital-risque : Réalirés algériennes et perspectives de développement, mémoire de fin d'étude : DSEB, Ecole supérieure de Banque, Alger, 2003, P11.

القرض حتى يكون بالإمكان تغطيته، أما المخاطر برأس المال فهو يخوض "المغامرة" دون المطالبة بأي ضمانات عينية أو شخصية، فالضمان الوحيد هو استعداد المشروع للنمو وتحقيق المردودية.

## 2- مصادر أموال الصناعية

البنك التقليدي عبارة عن وسيط مالي يجمع الأموال من الجمهور، ويقدمها للأفراد والمؤسسات في شكل قروض، إذن وزيادة على أمواله الخاصة، يوظف البنك الأموال التي يودعها لديه زبائنه لفترة قصيرة أو للسحب بالنظر، أي أن البنك يستثمر أموال الغير، أما أموال مؤسسة رأس المال المخاطر، فهي تأتي أساسا من أموالها الخاصة التي وكما رأينا في المبحث السابق توضع في شكل مساهمات أو أموال شبه خاصة توضع تحت تصرفها من طرف الغير وتبقى لعدة سنوات تحت تصرفها.<sup>1</sup>

- **الزبائن المستهدفين:** المعيار الأساسي الذي يعتمد عليه البنك لتوجيه تمويله، يتمثل في قدرة المقترض على تسديد أقساط القرض في الأجل المحددة، لذلك فإن المنشآت المستفيدة هي عادة تلك التي بلغت مرحلة النضج، لذلك تعتبر المنشآت الكبيرة الزبون الأول للبنك نظرا لتوفرها على شروط الحصول على تمويله، أما المخاطر برأس المال فلا يركز اهتمامه على قدرة المنشأة الممولة على السداد، بل يهتم باستعداداتها على النمو وتحقيق قيم مضافة، وبالتالي فهو لا يمول استثمارات لا تحقق قيم مضافة معتبرة نظرا للمخاطر الكبيرة المتعلقة بالعملية التمويلية، لذلك فهو يتجه في الغالب للمشاريع ذات المضمون التكنولوجي الكبير التي لها إمكانيات واستعدادات معتبرة للنمو.<sup>2</sup>

المخاطر برأس المال يبحث عن المردودية، حتى وإن كانت هذه الأخيرة لن تتحقق إلا في المديين المتوسط والطويل، هو يخدم المشاريع الناشئة ويوفر لها البديل التمويلي الملائم.

- **جودة الدراسة السابقة للتمويل:** بما أن الهدف البنكي هو استرجاع الأموال المستثمرة مضافا إليها الفوائد الدورية، فإنه ولضمان ذلك يقوم بتحليل قدرة المقترض على السداد، وتحليل حسابات السنوات السابقة للمنشأة المعنية، أما رأس المال المخاطر فإن تحليله تغلب عليه الصيغة المستقبلية، فبدلا من الاعتماد على المعلومات الماضية فقط، هناك بعد آخر تمنحه وسيلة تختلف عن الدراسة التقنية الاقتصادية التقليدية، ويتعلق الأمر بـ "خطة العمل"، حيث يركز المخاطر برأس المال على معايير لا

<sup>1</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص 66.

<sup>2</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص 87.

يأخذها البنك بعين الاعتبار، فهو يهتم بالعمل البشري ويعطي أهمية كبيرة للدور الذي يلعبه هذا الأخير في التسيير.

يبدو جليا أن المخاطر برأس المال يركز بشكل كبير على جودة الدراسة السابقة للتمويل، حيث أنه في حين أن البنك يعمل بنظرة إحصائية للمخاطر، تعمل مؤسسات رأس المال المخاطر بانثقائية كبيرة، إضافة إلى أنه حين يتابع التمويل البنكي حوالي مائة منشأة، أم رأس المال المخاطر فيتابع من عشر إلى اثني عشر منشأة.<sup>1</sup>

- **تسيير المساهمة:** يعتبر تسيير المساهمة أهم فرق بين النمطين، حيث في حين تعتبر مساهمة البنك مساهمة خاملة، إذ يقتصر دوره على تقديم التمويل فقط دون التدخل في أمور المنشأة الممولة، فإن مساهمة المخاطر برأس المال توصف بالنشطة، حيث تتعدى مهمته مجرد تقديم الأموال، إلى لعب دور واضح في تسيير المنشأة الممولة يمتد من النصح والإرشاد إلى المشاركة في إدارة المنشأة.

- **مقياس أداء الاستثمارات المنجزة:** بالنسبة للتمويل البنكي فإنه يمكن أن يقيس أداء استثماراته بمجرد النظر إلى معدل الفائدة المطبق في العملية التمويلية، أما المخاطر برأس المال فهو يستخدم تقنية مختلفة تماما، بالنسبة لهذا الأخير يتعدى الأمر مجرد بتقنية معدل العائد الداخلي، هاته التقنية تعتمد على تدفقات سيولة الاستثمارات التي انتهت، وبتطبيق هذا المنطق على رأس المال المخاطر نجد أن الأمر يتعلق بالاستثمارات التي شهدت الخروج.

زيادة على كل ما سبق ذكره، فإن المخاطر برأس المال يتحمل تكاليف أكثر من تلك التي يتحملها البنك، ويتعلق الأمر بتكاليف الانتقاء والمتابعة التي يجب تغطيتها عن طريق المساهمة في استثمارات ذات مبالغ مهمة لتحقيق اقتصاديات السلم، إضافة إلى هذا يعتبر البنك شريك في الفشل فقط، لأنه في حال خسارة المدين وعجزه عن السداد لا يتمكن من تسديد القرض المستحق، ولا يعتبر شريك في النجاح، لأنه في حال تحقيق المدين لأرباح كبيرة لا يحصل على أكثر من الفوائد المستحقة والمتفق عليها، على عكس المخاطر برأس المال الذي يعتبر شريك في الحاليتين.

بصفة عامة هذه أهم وليس كل أوجه المقارنة الممكنة بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل التقليدي، الذين يبدوان بوضوح كنمطين تمويليين مختلفين تماما.

<sup>1</sup> - محمد السبتي، مرجع سابق، ص ص 88.

الجدول رقم (02): المقارنة بين التمويل البنكي ورأس المال المخاطر

وجه المقارنة	التمويل البنكي التقليدي	تمويل رأس المال المخاطر
التمويل	قرض	أموال خاصة
مدة التمويل	معروفة بدقة، ومحددة بتواريخ تسديد الأقساط في العقد	غير معروفة بدقة، لكن محدودة الزمن
عائد التمويل	ثابت ومعروف (معدل الفائدة)	غير معروف بدقة ويتكون من التوزيعات، والقيمة المضافة لخروج (أرباح رأسمالية)
الضمان	ضمانات شخصية أو عينية	دون ضمانات
مصادر الأموال	أموال الغير (العملاء)	أموال خاصة، شبه خاصة
الزبائن	نوع الزبائن	قادرين على السداد القدرة على سداد قادرين على تحقيق مردودية عالية في المستقبل
حجم المنشآت	كل أنواع المؤسسات في المستقبل	صغرى، صغيرة ومتوسطة
طور النمو	الأطوار اللاحقة	الأطوار المبكرة
أخرى	جودة الدراسة	تحليل حسابات مالية لدراسة تقنية اقتصادية ومالية
	تسيير المهام المساهمة	خامل
	مقياس الأداء	معدل الفائدة
	الكفاءات	معدّل العائد الداخلي
		متعددة

المصدر: محمد السبتي، مرجع سابق ص 89.



### ثانياً- رأس المال المخاطر بديل تمويلي للمصادر التقليدية

لا يوجد تطابق بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل التقليدي سواء من حيث التدخل أو مستوى المخاطر المأخوذة في الاعتبار، أو تتابع مراحل الدعم المالي طبقاً لدورة التمويل أو المكاسب المتحققة إلى آخره، إذ يعتبر كبديل تمويلي للمصادر التقليدية وهذا ما سنتعرف عليه كما يلي<sup>1</sup>:

- يصعب تمويل هذه المشروعات من خلال الإقتراض من البنوك أو أية مؤسسات مالية، وذلك لأن هذه المؤسسات ترفض عادة تطبيق منطق السياسة الائتمانية الحكيمة، تمويل المشروعات دون وجود حد أدنى من رأس المال المملوك والذي يقدمه مالك المشروع أو أن يتم دون الحصول على ضمانات (رهون مثلاً).

- رأس المال المخاطر يشكل الحل الأمثل لتفعيل رغبة الدولة في الأخذ بأيدي أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة لمساعدتهم في التغلب على المصائب التمويلية التي تواجههم عند تكوين المشروع، وذلك كله في التغلب على المصاعب التمويلية التي تواجههم عند تكوين المشروع.

- يساهم رأس المال المخاطر في توفير وظائف جديدة في القطاعات التكنولوجية (تكنولوجية الاتصالات، تكنولوجيا الأنترنت) التي يتم تمويلها برأس المال المخاطر.

- يقوم رأس المال المخاطر بتمويل مشروعات ذات مخاطر مرتفعة لا يقبل على تمويلها عادة البنوك التقليدية، ولذلك لغياب الأصول التي تشكل الوعاء الرئيسي للضمانات التي تطلبها عادة هذه البنوك كشرط لتقديم التمويل اللازم، بعبارة أخرى يقبل أصحاب رأس المال المخاطر، على عكس البنوك التقليدية، على التمويل بدون ضمانات.

صاحب رأس المال المخاطر يشارك في إدارة المشروع الممول ويقدم تسهيلات خاصة بالتسويق والعمالة والتخطيط والتكنولوجيا، والعلاقة بين صاحب مشروع وممول، وبذلك لا يكون هناك انفصال بين الملكية والإدارة ويقل احتمال ظهور مشكلة الوكالة عندما يحاول المدير المسيطر تحقيق مصالحه على حساب المالك الغائب.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، موقع توعية مستثمر المصري، د ب، 2010، ص 17-19.

<sup>2</sup>-sami al -suwailen, venture capital : apotential of muslarakol, k a u : islamic economic , vol, 10, 1998, p 5.

### المبحث الثاني: المقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

يتميز نظام المشاركة ورأس المال المخاطر بمميزات تختلف عن مميزات بقية أنظمة التمويل الأخرى، فسوف نتطرق في هذا المبحث إلى أوجه تشابه والاختلاف إلى كلا النظامين.

#### المطلب الأول: أوجه تشابه والاختلاف بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر

توجد رابطة قوية بين التمويل في ظل نظام المشاركة ورأس المال المخاطر، لكن رغم وجود هذه العلاقة الوطيدة بين النظامين إلا أنهما يختلفان من عدة جوانب، وعليه نبين أوجه التشابه والاختلاف فيما يلي:

##### أولاً-أوجه التشابه

هناك عدة أوجه تشابه تجمع بين النظامين يمكن ذكر كما يلي:<sup>1</sup>

- كلاهما يقبلتا تحمل المخاطرة أملاً في التعويض المستقبلي لهذا الاستثمار بفائض قيمة ذو معدل مرتفع في المستقبل.
- كلا نظامين لا يكفي بتقديم الأموال، وإنما يعملان على تقديم مختلف النصائح و الإرشادات للمشروع الممول.
- كلاهما بديل تمويلي لاقتصاد الاستدانة حيث يقومان على مبدأ المساهمة في رأس المال، عكس التمويل التقليدي الذي يعتمد على القرض في التمويل.
- لا يشترطان تقديم ضمانات، مع عدم إرهاب المشروعات التي يدعمانها لفترة طويلة، قرار الاستثمار بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بربحية المشروع الذي يوزع حسب اتفاق الطرفين.
- الحصول على العائد المناسب الذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية في كلا نظامين.
- يشتركان الطرفان في الربح والخسارة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بلعيد عبد الله، مرجع سابق، ص 323.

<sup>2</sup> - بعديش سامية، مرجع سابق، ص 40.

ثانياً - أوجه الاختلاف

الجدول رقم (03): مقارنة بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر

رأس المال المخاطر	نظام المشاركة	الممول أوجه الاختلاف
- لا تكون المشاركة إلا بتقديم المال من الطرفين.	- يمكن أن تكون المشاركة بتقديم المال من طرف والعمل من طرف آخر حيث يمكن أن يتكفل البنك بالجانب المالي والمشروع بالخبرة والعمل كما يمكن أن يؤدي البنك دور المضارب بأموال المستثمرين أي تقديم الأموال من قبل المستثمرين للبنك أي يتكفل باستثمارها والمضاربة بها (وهي حالة المضاربة التي تعد نوع من أنواع المشاركة)	طبيعة المشاركة
لا يجب أن تتعدى 49 % من رأس مال المنشأة.	لم يتم وضع حد أقصى لهذه النسبة، بل حسب اتفاق الطرفين.	نسبة المشاركة في رأس المال
لفترة مؤقتة (الاستثمار المتوسط الأجل أو الطويل الأجل الذي يستمر لعدة سنوات)	وقد تكون مؤقتة، وقد تكون دائمة حتى نهاية المشروع أو المدة المتفق عليها أي بانتهاء المشروع.	مدة المشاركة
الناشئة والمتعثرة	الناشئة والمتعثرة وحتى الشركات الضخمة التي تبحث عن مصادر تمويل دون فوائد.	المنشآت المستهدفة
للمخاطر برأس المال عدة طرق كما سنرى لاحقاً.	لا يمكنها إتباع إلا طريقة واحدة وهي التنازل عن حصتها للمشروع الممول دفعة واحدة أو على عدة دفعات، وذلك بحسب الشروط المتفق عليها باسترجاع رأس المال والأرباح العائدة له وهذا في حالة المشاركة المنتهية بالتملك.	طريقة الخروج

المصدر: بعديش سامية، ص ص 40، 41.

## المطلب الثاني: الإستراتيجية المقترحة للتعاون بين رأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة

سنعرض الآن مقومات الإستراتيجية المقترحة للتعاون بين البنوك الإسلامية من خلال تطبيق رأس المال المخاطر.<sup>1</sup>

### 1- دوافع البحث عن إطار عام لرأس مال إسلامي جريء

تتمثل أهم الأسباب الدافعة للبحث في إطار عام لرأس المال الجريء الإسلامي فيما يلي:

- حالة الاقتصاد الإسلامي والحاجة للاستفادة من فوائد تطبيق رأس المال الجريء الإسلامي، وذلك للإسهامات الكبيرة لرأس المال الجريء في دعم تطوير اقتصاديات الكثير من الدول وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا وماليزيا...إلخ.
- إمكانية تطبيق رأس المال الجريء في التمويل الإسلامي وخاصة فيما يتعلق بأسلوبي المضاربة والمشاركة مما يزيد من كفاءة التمويل بهاتين الصيغتين والتمويل الإسلامي بصفة عامة.

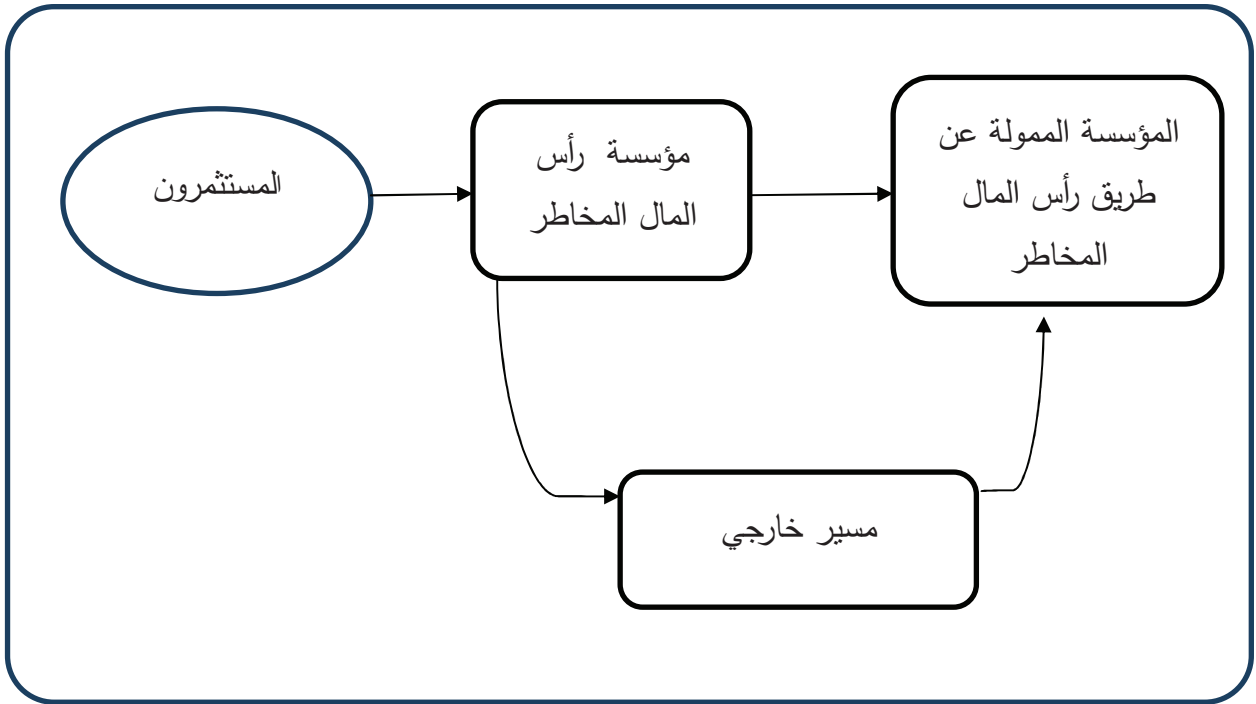
### 2- كيفية تطبيق أساليب التمويل الإسلامي التشاركي في إطار رأس المال المخاطر

يمكن أن يأخذ تطبيق أساليب التمويل الإسلامي التشاركي في إطار رأس المال المخاطر عدة طرق كما يلي:

- يمكن أن تكون العلاقة بين مؤسسة رأس المال المخاطر والمستثمرين عن طريق صيغة المضاربة المشتركة أو صيغة المشاركة أو الوكالة بالأجرة أو عن طريق المزج بين هذه العقود كلها.
- يمكن استخدام عقد المشاركة العنان والذي يتضمن المساهمة بالأموال أو العمل والمهارة أو السمعة وهذا في حالة العلاقة بين مؤسسة رأس المال المخاطر والمؤسسة المستفيدة من التمويل.
- يمكن استخدام رأس المال المخاطر عقد الوكالة بالأجر في حالة لجوء مؤسسة رأس المال المخاطر، إلى مسيرين خارجيين مختصين يتميزون بالكفاءة في القطاع المستثمر فيه.
- يمكن استخدام عقود المزارعة والمغارسة والمسقاة عندما تكون المؤسسة الممولة برأس المال المخاطر تنشط في القطاع الفلاحي.

<sup>1</sup> - بحوصي مجدوب، وآخرون، رأس المال الجريء الإسلامي، نموذج للتوفيق بين التمويل رأس المال الجريء والتمويل التشاركي الإسلامي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، العدد 8، الجزائر، 2018، ص 458.

الشكل رقم (06): طريقة تطبيق أساليب وصيغ التمويل الإسلامي في إطار رأس المال المخاطر



**Source:** AbdellahJalil, Islamic venture capital: A new sources of Islamic Equity Financing, SeminaireEkonomidanKewangan Islam, ESSET, Bangi, 29-30 August 2005, P07.

### 3- متطلبات هندسة نموذج إسلامي لرأس المال المخاطر

تتمثل أهم متطلبات نجاح إستراتيجية تطبيق رأس المال المخاطر، بالتكامل مع نظام التمويل التشاركي الإسلامي على ما يلي<sup>1</sup>:

- قيام البنوك الإسلامية (عنان، مضاربة، مشاركة) مع الاستفادة من خبرة رأس المال المخاطر لأنه أحد البدائل القوية لتطبيق الفكر الإسلامي السليم، وكذا إظهار الأبعاد العقائدية والاقتصادية والاجتماعية للبنوك الإسلامية بإقامة مشروعات استثمارية، وزيادة فرص العمل وتوزيع الثروة بعدالة بين أفراد المجتمع الواحد، وبين المجتمعات الإسلامية والتي هي أشد الحاجة إلى ذلك في الوقت الحالي.

- ضرورة اتخاذ البنوك الإسلامية لرأس المال المخاطر كحل مقترح لمشكلة الإفراط في المربحة، حيث أن التطبيق المفرط للمربحة في البنوك الإسلامية لا يحقق أهداف الشريعة الإسلامية ويضر بالمجتمعات الإسلامية، لأن المربحة تنطوي على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يضع مزيد من الضغوط الاقتصادية والاجتماعية والسياسية عليها في الأجلين القصير والطويل.

- التعاون بين مجموعة البنوك الإسلامية والغير إسلامية بشرط ألا يكون ذلك تعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

- قيام لجنة التعاون بين البنوك الإسلامية وغير الإسلامية فيما يتعلق بتطبيق رأس المال المخاطر بالنظر، في المشاكل المحتملة والناعبة أساسا من التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية، ومنها مدى الدعم المقدم لهذه المؤسسات من مسؤولي السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة في الدول الإسلامية، بالإضافة إلى الاختلافات بين المؤسسات المالية من حيث الإطار المؤسسي، الإطار القانوني المعايير المحاسبية وغيرها.

<sup>1</sup> - بحوصي مجذوب، رأس المال الجريء الإسلامي، نموذج للتوفيق بين التمويل رأس المال الجريء والتمويل التشاركي الإسلامي، مرجع سابق، ص 460.

### المبحث الثالث: تجارب بعض الدول بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر

تطرقنا فيما سبق إلى الجانب النظري لكل من التمويل بنظام المشاركة والتمويل برأس المال المخاطر، وسنحاول الآن إسقاطه على الجانب العملي من خلال عرض تجارب بعض الدول.

#### المطلب الأول: تجارب بعض الدول في التمويل بنظام المشاركة

للبنوك الإسلامية تجربة فريدة في مجال التمويل بنظام المشاركة وفيما يلي عرض لبعض تجارب الدول في هذا المجال:

#### أولاً- تجارب بعض الدول العربية بنظام المشاركة

##### 1- بنك دبي الإسلامي

يعد بنك دبي الإسلامي الذي تأسس في عام 1975، أكبر بنك إسلامي في دولة الإمارات المتحدة، شركة مساهمة عامة مدرجة في سوق دبي العالمي، وهو أول بنك إسلامي متكامل الخدمات وثالث أكبر بنك إسلامي على مستوى العالم، ويدير البنك حالياً شبكة تضم 90 فرعاً في دولة الإمارات العربية المتحدة، ولديه حضور ضمن سبعة أسواق حول العالم، يقدم البنك خدماته لقرابة 1,7 مليون متعامل، ويوفر لقاعدة متعامليه المتنامية مجموعة متزايدة من المنتجات والخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وفضلاً عن كونه أول وأكبر بنك إسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة، يتمتع بنك دبي الإسلامي بحضور عالمي قوي كلاعب رئيسي في تعزيز الخدمات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية عبر أسواق مختلفة حول العالم. وقد أسس بنك دبي الإسلامي باكستان المحدود، وهو شركة مملوكة بالكامل لبنك دبي الإسلامي وأول بنك إسلامي في باكستان يقدم الخدمات المصرفية البلاتينية وخدمات الأولوية المصرفية، بالإضافة إلى محفظة واسعة ومتنوعة من قنوات التوزيع البديلة. ويشكل إطلاق بنك بانين دبي الشريعة في إندونيسيا مطلع عام 2017 أول دخول للبنك إلى منطقة الشرق الأقصى، ويمتلك البنك حوالي 40% من أسهم البنك الإندونيسي. وفي شهر مايو 2017، منح البنك المركزي الكيني بنك دبي الإسلامي ترخيصاً لتأسيس فرع له في كينيا، تحت اسم بنك دبي الإسلامي كينيا المحدود. يتمثل الهدف الرئيسي للبنك في جعل التمويل الإسلامي معياراً ثابتاً، بدلاً عن كونه بديلاً تقليدياً بالنسبة للشركة والمتعاملين حول العالم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - بنك دبي الإسلامي، وكيبديا <https://ar.m.wikipedia.org> < wiki

### صيغ التمويل والاستثمار المطبقة في بنك دبي الإسلامي<sup>1</sup>

التمويلات عبارة عن الأموال التي يقدمها البنك من خلال القنوات التمويلية والاستثمارية المختلفة، والتي من خلالها يتم توظيف الأموال لمختلفة الشروط والنشاط الاقتصادي وفق سياسة معدة ومدروسة من قبل إدارة البنك ومن خلال هذا يتم تقسيم التمويلات الممنوحة حسب بنك دبي الإسلامي إلى تمويلات قصيرة الأجل (المرابحة، السلم)، تمويلات متوسطة الأجل (الإجارة، الاستصناع)، وتمويلات طويلة الأجل (المضاربة، المشاركة).

#### الجدول رقم (04): صيغ التمويل والاستثمار المطبقة في بنك دبي الإسلامي

السنوات النسب	2017	2016	2015	2014	2013
نسبة السلم	-	-	9.04	10.92	10.28
نسبة المرابحة	28.36	30.24	30.26	31.49	24.50
نسبة الإجارة	33.06	28.55	25.68	22.66	21.70
نسبة الاستصناع	0.97	1.93	3.04	5.21	5.74
نسبة المضاربة	9.78	10.29	10.40	7.65	6.64
نسبة المشاركة	4.81	5.35	5.75	5.46	9.30

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات دوفي قرمية، إشكالية الاعتماد على المرابحة في تمويل نشاط البنوك الإسلامية - دراسة حالة بنك دبي الإسلامي - مجلة العلوم الإدارية والمالية، مجلد 3، العدد 1، المركز الجامعي عبد الحميد بوالصوف، ميله، الجزائر، 2019، ص ص 137-138.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة المرابحة في حالة تذبذب حيث بلغت نسبتها سنة 2013، بـ 24.50%، ثم عرفت تناقص في السنوات الأخيرة حيث بلغت نسبتها سنة 2017 بـ 28.36% أما بنسبة لصيغة السلم فقد بلغت 2013 بـ 10.28% وفي سنة 2015 تراجعت إلى 9.04%، وقد توقف البنك عن تطبيق صيغة السلم في السنتين الأخريتين، وان نسبة متوسطة قدرت في المتوسط 10.24% خلال ثلاث السنوات الأولى، وان نسبة التمويل بالإجارة في البنك دبي الإسلامي في تزايد مستمر، حيث

<sup>1</sup> دوفي قرمية، إشكالية الاعتماد على المرابحة في تمويل نشاط البنوك الإسلامية - دراسة حالة بنك دبي الإسلامي - مجلة العلوم الإدارية والمالية، مجلد 3، العدد 1، المركز الجامعي عبد الحميد بوالصوف، ميله، الجزائر، 2019، ص 137.



بلغت في سنة 2013 الاجارة 21.70% وارتفعت في السنوات الموالية، حيث أصبحت في سنة 2017 نسبة الإجارة 33.06%، كما نلاحظ أن التمويل عن طريق صيغة الاستصناع في الانخفاض مستمر حيث سجل في سنة 2013 ب 5.75% وبقيت نسبته في تراجع مستمر ، حيث بلغت في سنة 2017 التي بلغت قيمتها ب 0.97%.

أما نسبة المضاربة متذبذبة ، حيث قدرت نسبتها سنة 2013 ب 6.64% ثم ارتفعت في السنوات الاخيرة ثم تراجعت نسبتها في سنة 2017 إلى 9.79% أما صيغة التمويل بالمشاركة، فنلاحظ أنها منخفضة وفي تراجع مستمر حيث قدرت في سنة 2013 ب 1.30%. أما في سنة 2017 فقد قدرت نسبتها ب 4.81% وبلغ متوسط الصيغة خلال سنوات الدراسة ب 24.10%.

ونستنتج مما سبق أن بنك دبي الإسلامي يعتبر صيغة المرابحة هي الصيغة الأساسية التي يعتمد عليها ، وذلك لقصر أجال هذه الصيغة ودخلها مضمون من جهة أخرى ، تليها صيغة الإجارة والتي تعتبر من التمويلات متوسطة الأجل ونسبة قريبة لنسبة التمويل بالمرابحة بالإضافة إلى استعمالها لأساليب التمويل الأخرى بنسب أقل وبالتالي لا يوجد توازن للاستثمارات حسب الآجال المختلفة ، حيث نجد أن بنك دبي الإسلامي يركز على الاستثمارات قصيرة الآجال علي حساب الاستثمارات المتوسطة وطويلة الآجال، وذلك راجع لسهولة تطبيقها بالإضافة إلى قلة مخاطرها.

## 2- تجربة السودان:

إن تجربة السودان الفريدة ارتقت لأن تكون مدرسة معطياتها الريادية والابتكار، إذ قدمت السودان نموذجا فريدا في الأسبقية في تبني التمويل بنظام المشاركة والعمل على دمج عبر مؤسسات الدولة، إذ يزيد عدد البنوك الإسلامية العاملة في السودان على 28 بنكا إسلاميا حيث تقوم هذه الأخيرة بتوفير بديل إسلامي مناسب للجماهير العريضة المتعطشة للحلول الإسلامية بالفطرة.<sup>1</sup>

ومن هذا المنطق سنقوم فيما يلي بعرض تجربة بنك فيصل الإسلامي السوداني، الذي تم إنشاؤه بموجب الأمر المؤقت رقم 09 لسنة 1977م بتاريخ 1977/04/04 م، كمؤسسة مصرفية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ولها صلاحيات القيام بجميع الأعمال المصرفية والمعاملات المالية والتجارية

<sup>1</sup> - خولة فريز النوياني، موقع السودان على خريطة التمويل الإسلامي، مقال شوهده بتاريخ 2021/06/09 على الساعة 21:30، على الرابط: <http://www.aleqt.com>

والاستثمارية والحرفية والمساهمة في المشروعات التنموية الاقتصادية والاجتماعية وتنشيط التعامل في التجارة الخارجية.

ويعتبر البنك أول تجربة لرأس المال المشترك بين السودانيين ومواطني الدول الإسلامية الأخرى، وثاني بنك إسلامي في العالم بعد بنك دبي الإسلامي، وفي 18 أغسطس 1977م تم تسجيله كشركة مساهمة عامة محدودة وفق قانون الشركات لعام 1925م، ليباشر البنك أعماله فعلياً اعتباراً من مايو 1978م برأس مال قدره 1000 مليون جنيه سوداني.<sup>1</sup>

وقد نفذت هذه التجربة في إطار نظام مصرفي إسلامي كامل، وفي بيئة طبقت فيها جملة من تشريعات وأنظمة مصرفية داخل السودان متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية أهمها ما يلي<sup>2</sup>:

- صدور قانون تنظيم العمل المصرفي لسنة 1991، وتضمن هذا القانون عقوبات إدارية ومالية لكل من يمارس أعمالاً مصرفية تتعارض مع الشريعة الإسلامية.
- تشكيل الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي في المؤسسات المالية في عام 1992، لتقوم بإصدار الفتاوى الشرعية، وتقديم التوصيات والمشورة في المسائل الشرعية، ومتابعة سياسات البنك المركزي وأدائه، ونشاط المصارف والمؤسسات المالية بغرض إخضاعها لأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها وتنقية بنك السودان المركزي وأنظمتها وكافة البنوك والمؤسسات المالية وأنشطتها من المعاملات الربوية، والعمل مع جهات الاختصاص لوضع صيغ المعاملات الإسلامية موضع التنفيذ.
- إلزام كل البنوك العاملة بتكوين هيئات داخلية للرقابة الشرعية تكميلاً لدور هيئة الرقابة الشرعية لبنك السودان المركزي.

<sup>1</sup> - حفاي عبد القادر، شخوم رحيمة، الصيغ التمويلية في البنوك الإسلامية وخدماتها، بنك فيصل الإسلامي السودان نموذجاً، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 4، العدد 3، 2019، ص 376.

<sup>2</sup> - محمد الشريف بشير الشريف، نوال عبد المنعم بيومي، تجربة بنك فيصل الإسلامي السوداني في تمويل المشروعات الصغيرة والحرفية، مجلة بيت المشورة، العدد 7، قطر، 2017، ص 41.

الجدول رقم (05): إجراءات وضوابط الصيغ المستخدمة لدى بنك فيصل

الاستصناع	السلم	المضاربة المقيدة	المرابحة
-تكون السلعة المراد صنعها محددة نوعا وكما -التأكد من جدية الصناع وسمعته ومناسبة الأسعار -توقيع عقد مصانعة مع الصانع، ثم عقد استصناع بالعملية الاستثمارية -أن يقدم العميل الضمان اللازم	-رأس مال السلم والمسلم فيه (السلعة) -فتح حساب باسم رأس مال السلم -تسلم البضاعة موضوع السلم من الطرف الثاني -تباع البضاعة بواسطة البنك -يجوز أخذ ضمان شخصي أو عيني من المسلم إليه لضمان تسليم المسلم فيه -توضع الأرباح في حساب الأرباح والخسائر	-يفتح حساب باسم المضاربة ويوضع فيه رأس المال المضاربة -يدار الحساب بواسطة العميل -يتفق على موضوع المضاربة، ومكان العمل، ونوع التجارة، وأسعار البيع والشراء -يحتفظ البنك بحقه في مراجعة الحسابات -يقدم العميل باعتباره مضاربا ضمانا للبنك في حالة التعدي والتقصير - تصفى المضاربة وفقا للشروط، ويكون توزيع الأرباح بنسبة مئوية -في حالة الخسارة يتحملها صاحب المال، ويفقد المضارب جهده في حالة عدم التقصير	-قيام البنك بشراء السلعة وتملكها ووضعها في المعرض وضع هامش الربح معقول على سعر الاستيراد. -لا يجبر البنك العميل على شراء السلعة إذا رفضها لأن الصيغة المستخدمة هي المرابحة للأمر بالشراء -وجود ضمان مقابل سداد الأقساط المستحقة

المصدر: محمد الشريف بشير الشريف، نوال عبد المنعم بيومي، تجربة بنك فيصل الإسلامي السوداني في تمويل المشروعات الصغيرة والحرفية، مرجع سابق، ص 42.

بالنظر إلى الجدول السابق، نلاحظ من الصيغ التي استخدمها بنك فيصل الإسلامي السوداني، أن المشاركة تميزت بوضوحها وخلوها من التعقيدات الإجرائية وكذلك مناسبتها لتمويل الأنشطة الاقتصادية الصغيرة والمتوسطة، ولا يوجد فيها شبهات ربوية كما في صيغة المرابحة، ولا تعتمد كثيرا على الضمانات التي يتطلبها نظام التمويل عادة، وتكون عائقا أمام رواد الأعمال الصغيرة، أما المضاربة فإنها تقدم تمويلا نقديا لصاحب المشروع، لأنه يمكنه من بيع سلعته المؤجلة بسعر نقدي حاضر، ولا يشترط أن يستخدم رأس مال السلم في الحصول على السلعة، ويتميز الاستصناع بتوفير تمويل عيني للسلع والأصول معا، ويمكن تحديد هامش الربح كنسبة من التكلفة الكلية على ضوء العلاقة التعاقدية بين طرفيه، أما المرابحة

فتلبي احتياجات المشروعات الصغيرة، ولا ينظر البنك الإسلامي عموماً إلى الجدارة الائتمانية للعميل بقدر ما ينظر إلى الصفقة التي تتم على عقد المرابحة.

### 3- التجربة الماليزية

لقد أصبحت ماليزيا من الدول الرائدة في التمويل بنظام المشاركة، حيث قامت بتوفير كل أساليب النجاح لها من حيث مراعاة خصوصية نشاطها القائم على أحكام الشريعة الإسلامية، إذ بدأ الاهتمام الحكومي بعمل بنوك إسلامية مستقلة في عام 1981 بتأسيس هيئة عامة تتكون من عشرين خبيراً مصرفياً لدراسة إمكانية عمل بنوك إسلامية في ماليزيا ورفع النتائج للحكومة، وكانت النتائج إيجابية أي أنه يجب عمل قانون مستقل لعمل المصارف الإسلامية وهو ما تم تجسيده فعلياً في 7 أبريل 1983 من خلال إصدار قانون البنوك الإسلامية والذي أعطى الصلاحية التامة لبنك نيغارا للإشراف على البنوك الإسلامية وتنظيمها<sup>1</sup>.

تلاه في 1 جويلية 1983 تحت إسم بنك " بنك إسلام " حيث سيطرت أهدافه وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية، وذلك في ظل إستراتيجية الحكومة الماليزية لدعم المسلمين. وبعد الأداء المشجع لبنك إسلام رسمت الحكومة الماليزية هدفها في أن تكون ماليزيا من أهم المراكز العالمية للصيرفة الإسلامية<sup>2</sup>.

حيث عرفت حركت العمل المصرفي الإسلامي اتجاهاً تصاعدياً، وسجل نمواً سنوياً متوسطاً قدره 49% من حيث الأصول خلال الفترة 1995-1999 وخلال عام 2000 واصل القطاع المصرفي الإسلامي تسجيل نمو قوي للأصول بنسبة 30% لتصل إلى 47,1 مليار رنجت ماليزي، وتعتبر ماليزيا اليوم رائدة في الصناعة العالمية للتمويل الإسلامي من حيث التنظيم والتوحيد وإصدار الصكوك، وهو ما يمثل أكثر من نصف الإصدار العالمي في عام 2015، فقد ذكرت وكالة "فيتش" في تقريرها لعام 2015 أن التمويل المصرفي الإسلامي في ماليزيا بلغ 390 مليون رنجت ماليزي مع نهاية عام 2015، أي ما يعادل 27% من قروض نظامها المصرفي (بلغت 25,0 سنة 2014)، كما بلغت نسبة نمو التمويل

<sup>1</sup> - إسماعيل نسرين، دردوري لحسن، تفعيل التمويل الإسلامي بالجزائر في ظل تجارب بعض الدول العربية (السودان ماليزيا

نموجاً)، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)، مجلد 6، عدد 1، الجزائر، 2020، ص 84.

<sup>2</sup> - إبتسام ساعد، رايح خوني، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا، تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة 2008-2015، مجلة

العلوم الإنسانية والاجتماعية، عدد 30، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2017، ص 344.

الإسلامي 16,2% في عام 2015 ( النظام المصرفي التقليدي 5,2% )، وبلغ معدل النمو السنوي 18,2% منذ عام 2011 مقارنة بمتوسط نمو بلغ 7% بالنسبة للبنوك التقليدية.

الجدول رقم (06): صيغ التمويل المستخدمة في بنك ماليزيا الإسلامي خلال الفترة 2010-2018.

الوحدة: مليون ريجنت ماليزي

2018		2017		2016		2015		2014		2013		2012		2011		2010		السنوات صيف التمويل
11.63%	62306	13.60%	65465	6.00%	69321.4	19.21%	75661.2	23.79%	79784.8	19.21%	75661.2	31.86%	74200.4	32.05%	63211.2	33.70%	53697.4	البيع بالتعجيل
1.82%	9740.3	2.14%	10308.8	2.25%	9845.6	2.46%	9692.3	2.42%	8125.4	2.46%	9692.3	2.11%	4922.5	2.17%	4275.7	2.48%	3946.9	الإجارة
13.49%	72263	14.84%	71401.4	16.04%	70054	18.22%	71771	20.64%	69236.3	18.22%	71771	23.23%	54103.9	25.85%	50981.9	27.30%	43497.4	الإجارة ثم البيع
42.47%	227416.2	39.59%	190543.9	37.18%	162368.4	31.40%	123703.9	25.33%	84964.2	31.40%	123703.9	17.17%	39999.3	15.45%	30462.3	14.71%	23433.7	المرابحة
9.88%	52902.7	10.07%	48459.5	9.26%	40423.6	7.30%	28749.6	6.78%	22733.6	7.30%	28749.6	5.13%	11940.1	3.75%	7397.6	2.48%	3958.3	المضاربة
0.01%	43.7	0.01%	61	0.02%	71.4	0.02%	77.8	0.02%	77.3	0.02%	77.8	0.06%	142.2	0.13%	251.6	0.17%	275.8	المشاركة
0.37%	1965.3	0.41%	1951	0.47%	2060.9	0.57%	2238.2	0.53%	1766.9	0.57%	2238.2	0.68%	1584.6	0.74%	1465.2	1.02%	1621	الاستئصال
20.33%	108883.1	19.34%	93056.6	18.91%	82563	20.83%	82062.8	20.48%	68696.7	20.83%	82062.8	19.76%	46025.9	19.87%	39181.1	18.15%	28924.1	تمويلات أخرى
100%	535520.3	100%	481247.2	100%	436708.3	100%	393956.8	100%	335385.2	100%	393956.8	100%	232918.9	100%	197226.6	100%	159354.5	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات وهيبية بن شوك، سميرة عبدوس، دراسة التجربة الماليزية في الصناعة المالية الإسلامية -تقييم أداء

النظام المالي الإسلامي للفترة 2010-2018، المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، مجلد 03، عدد 02، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2020، ص 16.

## ثانيا- تجارب أوروبية للتمويل بنظام المشاركة

### 1- التجربة البريطانية

بريطانيا التي عرفت التمويل الإسلامي منذ سنة 1980، وتجسدت سنة 2004 بتأسيس أول بنك إسلامي في المملكة المتحدة "البنك الإسلامي البريطاني" وفي فترة عشر سنوات أصبح عدد البنوك التي تقدم خدمات إسلامية 22 بنكا من ضمنها بنوك قائمة كليا على احترام قواعد المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، كما ترجمت في حزمة من الإجراءات القانونية والتشريعية والجبائية نذكر منها:<sup>1</sup>

- إلغاء الإزدواج الضريبي على عمليات الرهون العقارية الإسلامية.  
- اتخاذ إجراءات تحفيزية لصالح إصدار تداول الصكوك في بورصة لندن وتوفير فرص مكافئة أمام السندات التقليدية.

- تشريع كل صيغ المرابحة والإجارة سنة 2005 ثم المشاركة المنتهية بالتملك سنة 2006.

- إدراج مفهوم المضاربة والوكالة بالاستثمار في التكتيف القانوني للوديعة المصرفية.

ومن الأهداف التي تسعى الحكومة البريطانية إلى تحقيقها عن طريق التمويل الإسلامي<sup>2</sup>:

أ- الحكومة تثمن الدور الذي يقوم به التمويل الإسلامي في سبيل تعزيز مكانة لندن كمركز مالي عالمي.  
ب- الحكومة تثمن دور هذا التمويل في توسعة الخيارات المتاحة للمواطن، مما يضمن عدم استبعاد أي شخص في المملكة المتحدة من الاستفادة من الخدمات المالية التي يقدمها النظام المالي شديد التنافس بسبب معتقداته الدينية، والتي تتمثل في:

- تحريم دفع أو أخذ الفائدة.
- تحريم الغرر والمجازفة.
- المشاركة في الربح والخسارة.
- ربط التمويل بالنشاط الحقيقي.
- تحريم تمويل بعض القطاعات والأنشطة.

<sup>1</sup> - فوزي قداري، شعيب يونس، آليات تطوير وإدماج الصيرفة التشاركية في الجزائر في ظل التحديات التي تواجهها -نقل تجارب دولية-، مجلة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، مجلد 34، العدد 02، قسنطينة، الجزائر، 2020، ص 1294.

<sup>2</sup> - معراج هوارى، آدم حديدي، تنامي الصناعة المصرفية الإسلامية في الدول الأوربية -بالإشارة إلى التجربة البريطانية والفرنسية- مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، العدد 01، الجزائر، بدون سنة، ص 113.

الجدول رقم (07): لائحة البنوك الإسلامية المتوافقة مع الشريعة البريطانية

البنوك الإسلامية المتوافقة مع الشريعة في بريطانيا	بنوك تقليدية لها نوافذ في المنتجات الإسلامية
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Islamic Bank of Britain.</li> <li>▪ Bank of London and the Middle East.</li> <li>▪ European Islamic Investment.</li> <li>▪ Bank Gate House.</li> <li>▪ QIBUK.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ HSBC AMANAH.</li> <li>▪ ABC International Bank.</li> <li>▪ AHLIU nite Bank.</li> <li>▪ Bank of Ireland.</li> <li>▪ Barclays.</li> <li>▪ BNP Paribas.</li> <li>▪ Bristol west.</li> <li>▪ Citi group.</li> <li>▪ Deutsh Bank.</li> <li>▪ Europe Arab Bank.</li> <li>▪ IBJ international London.</li> <li>▪ Jaron, co.</li> <li>▪ Lloyds Banking group.</li> <li>▪ Royal of Banking Scotland.</li> <li>▪ Stondard chartered.</li> <li>▪ U B S.</li> <li>▪ United national Bank.</li> </ul>

المصدر: فؤاد بنعلي، البنوك الإسلامية في أوروبا، الواقع والآفاق، مقالة في المصارف الإسلامية،

[f.benali86@gmail.com](mailto:f.benali86@gmail.com)

2- التجربة السويسرية

تتسم التجربة السويسرية في مجال الصيرفة الإسلامية بالتنوع والتطور والانفتاح، وهي تعبير عن الخاصية السويسرية في المسألة المالية المتميزة بها تاريخياً، لذلك فإن معظم المصارف السويسرية مثل كريدي سويس، أو مصرف اتحاد البنوك السويسري UBS تقترح منذ فترة على حلفائها منتجات متفقة مع



التعاليم الإسلامية ولكنها ظلت تمارسها انطلاقاً من فروعها الخارجية في دبي أو البحرين، وعلى الساحة المحلية يوجد ما لا يقل عن خمسة مؤسسات مالية إسلامية جُلها مصارف استثمارية<sup>1</sup>.

ومن أقدم هذه المؤسسات الإسلامية دار المال الإسلامي التي تحولت في عام 2006 إلى بنك فيصل الخاص وتتجه الأنظار إليه اليوم باعتباره أول بنك إسلامي في سويسرا وأول من أدخل نظام الصيرفة الإسلامية في هذا البلد قبل حوالي ثلاثين عاماً.

كما يعتزم بنك الكويت الوطني أحد أكبر المصارف في الشرق الأوسط لإقامة مصرف إسلامي جديد في سويسرا يستهدف المستثمرين من دول الخليج، وذلك في الوقت الذي تشهد فيه حركة تأسيس البنوك الإسلامية في الخارج نمواً كبيراً في الآونة الأخيرة.

إلى جانب ذلك نشأت بسويسرا بعض التجارب لمؤسسات مالية غير مقيمة وتنطلق في أعمالها من داخل التراب السويسري في شكل مصارف استثمارية تتعامل بأحكام الشريعة مثل بنك التقوى، بنك العقيدة اللذين تعرضا منذ أحداث الحادي عشر من سبتمبر إلى إغلاق تعسفي لا تزال أطوار قضاياها تحت أنظار القضاء.

<sup>1</sup> - محمد النوري، التجربة المصرفية الإسلامية بأوروبا: المسارات، التحديات والآفاق، بحث مقدم للدورة التاسعة عشر للمجلس، إسطنبول، تركيا، ص ص 26، 27.

### المطلب الثاني: تجارب بعض الدول بالتمويل رأس المال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر من أحدث التقنيات التمويلية بالنسبة لجميع الدول العالم، وعرض بعض التجارب بعض الدول في مجال رأس المال المخاطر، مع الإشارة إلى بعض الدول النامية.

#### أولاً- تجارب بعض الدول الأوروبية لرأس المال المخاطر

##### 1- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية

برز نشاط رأس المال المخاطر في العصر الحديث في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينيات استجابة لاحتياجات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والثروة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي، فرغم الحداثة النسبية للأبحاث المتعلقة برأس المال المخاطر فيعتبر من الآليات التمويلية التي أدت دوراً فاعلاً في نهضة القطاعات الصناعية الحديثة منذ مطلع القرن العشرين، خصوصاً في قطاع التقنية المعلوماتية بالولايات المتحدة الأمريكية، ففي سنة 2000 كانت استثمارات رأس المال المخاطر تقدر بـ 105 مليار دولار أمريكي، علماً أن المؤسسات العالمية العملاقة من حيث القيمة الوافية اليوم، لم تبدأ مسيرتها الاقتصادية بالطريقة التقليدية كشركات مساهمة عامة، وإنما بدأت من مؤسسات صغيرة ثم تطورت بفضل تمويلات رأس المال المخاطر إلى ما نشهده اليوم واستطاعت هذه المؤسسات أن تحدث أرضية تكنولوجية وتنموية كبيرة.<sup>1</sup>

ويظهر جلياً نجاح آلية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في التجربة الأمريكية لما تتميز به من تطور لحجم وأداء شركات رأس المال المخاطر وما تتميز به من تنوع من حيث القطاعات المستهدفة، ويمكن توضيح هذا التطور خلال الفترة 2006-2015 من خلال الشكل التالي:

<sup>1</sup> - تقيّة إلياس، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية، دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، د س، ص 11.

الجدول رقم (08): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا

أوجه المقارنة	مشروعات رأس المال المخاطر	مشروعات التمويل الذاتي
خلق عمالة كفوّة %	+59%	-59%
العمالة المنشأ سنويا %	+25%	-3%
نفقات البحث والتطوير بالنسبة لشخص واحد (دولار)	16000	8000
معدل الاستثمارات السنوية %	+35%	+9%
معدل الانتاجية السنوية %	+12%	+5%

المصدر: بريش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث للتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة Sofinance، مجلة الباحث، عدد 5، جزائر، 2007، ص11.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ تفوق المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في كل وجه مقارنة فنجد أن خلق عمالة كفوّة تحتل مرتبة الأولى من حيث النسبة مقارنة بالمشروعات الأخرى من حيث تمويل برأس المال المخاطر وأقل نسبة في مشروعات ممولة ذاتيا.<sup>1</sup>

وكذلك نلاحظ أن معدل الاستثمارات السنوية تقدم على معدل الإنتاجية ب 35% سواء مشروعات ممولة رأس المال المخاطر أو مشروعات ممولة ذاتيا وهذا راجع إلى تطور الدولة من حيث القطاعات المتطورة كقطاع التكنولوجيا.

وكذلك نجد أن نفقات البحث وتطور تفوقت هي كذلك ب 16000 دولار مشروع على عكس مشروعات ممولة ذاتيا بقيمة 8000 دولار.

<sup>1</sup> - منير خروف، ريم توامرية، مرجع سابق، ص 386.

## 2- التجربة الفرنسية

اعتمادا على تقرير بنك فرنسا تم اختيار مجموعة من المؤسسات 38% منها تعمل في القطاع التكنولوجي كإلكترونيات والمعلوماتية، و 30% منها فقط منشأة منذ سنة 1990 والباقي منشأ منذ 1980 وتستخدم ما بين 100- 499 أجير، هذه المجموعة الممولة برأس المال المخاطر ومجموعة أخرى غير ممولة به وكانت النتائج كما في الجدول الموالي:<sup>1</sup>

الجدول رقم (09):مقارنة بين المشروعات الممولة برأس مال المخاطر والمشروعات الممولة بمصادر أخرى

مصادر أخرى للتمويل	التمويل برأس المال المخاطر	
5,3%	34%	تطور رقم الأعمال
12%	67,8%	تطور حجم الصادرات
4%	51,3%	تطور حجم الاستثمار
3,4%	19,9%	تطور حجم العمالة
3,5%	5,4%	تطور معدل الإيرادات المتوسطة

المصدر: بريش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة Sofinance، مرجع سابق، ص11.

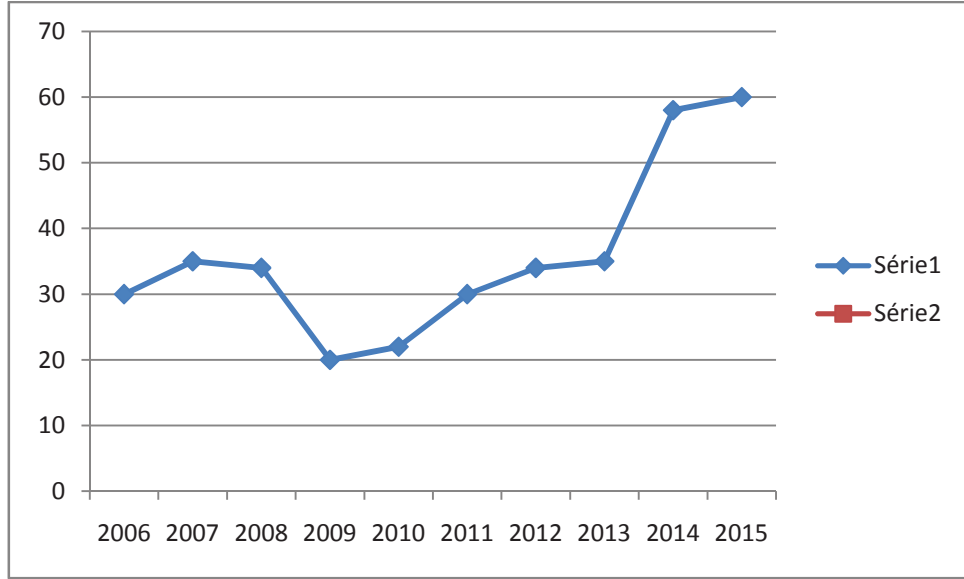
من الجدول يمكن نستنتج أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر، تتفوق كثيرا عن نظيرتها الممولة بطرق التقليدية وللإشارة إلى نجاح هذه الشركات فقد تعدى عددها في فرنسا 1500 شركة رأس المال مخاطر سنة 1996.

حيث أن مؤسسات رأس المال المخاطر تتولى عناية خاصة بأنشطة البحث والتطوير، حيث تبلغ نفقات البحث والتطوير بها مقارنة بالمشروعات الأخرى نحو 12 ضعفا، كما لوحظ في المشروعات الممولة من قبل رأس المال المخاطر، أن 38% منها يعمل في القطاعات التكنولوجية فائقة التطور وأن

<sup>1</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات والمحاسبة الإدارية، العدد 07، الجزائر، 2017، ص 894.

30% منها فقط أنشئ منذ عام 1990 والباقي أنشئ منذ 1980 وأنها مشروعات غير مسعرة وتستخدم ما بين 100 إلى 499 أجير.

الشكل رقم (07): تطور حجم استثمارات رأس المال المخاطر الأمريكي



المصدر: الياس بذوي، وآخرون، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض تجارب دولية مع إشارة إلى حالة الجزائر - مجلة الاقتصاد علي، مجلد 10، العدد 2، جزائر، 2020، ص 65.

من خلال ما سبق يتضح جليا التطور الكبير في صناعة رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، ويرجع هذا بالأساس إلى البرامج الحكومية التي لطالما سعت إلى توفير الجو الملائم لهذا الاستثمارات من خلال التركيز على الاستثمار في المنشآت الصغيرة والمشاريع المبتكرة، من أبرزها: برنامج مؤسسات الاستثمار في المنشآت الصغيرة...، برنامج أبحاث ابتكار المنشآت الصغيرة، برنامج تحويل تكنولوجيا للمنشآت الصغيرة.

ثانيا- تجارب بعض الدول العربية لرأس المال المخاطر

1- التجربة المصرية

في سنة 2014 صدر قانون رقم 141 المتضمن تنظيم نشاط تمويل متناهي الصغر في مصر، ليكون دافع جديد لشركات رأس المال المخاطر، ومنذ إنشائه عرفت نشاط تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حركية كبيرة حيث وصل عدد الشركات العاملة المرخص لها في تقديم رأس المال المخاطر

إلى ما يقارب 755 مؤسسة في سنة 2016 بزيادة قدرها 7% عن سنة 2015 والتي وصل عددها إلى ما يقارب 706 مؤسسة بواقع زيادة 49 جمعية أو مؤسسة أهلية، وقد تم تقسيم هذه المؤسسات إلى أربعة مستويات<sup>1</sup>.

- المستوى الأول: يضم الجمعيات والمؤسسات الأهلية من الفئة أ.
- المستوى الثاني: الجمعيات والمؤسسات الأهلية من الفئة ب.
- المستوى الثالث: الجمعيات والمؤسسات الأهلية من الفئة ج.
- المستوى الرابع: قطاع الشركات.

وحسب الأرقام الواردة في التقرير السنوي الهيئة العامة للرقابة المالية لسنة 2016 حول نشاط التمويلي متناهي الصغر في مصر قد شهد نمو متزايدا سواء كان من عدد الشركات الممولة أو من حيث عدد المشاريع المستفيدة من التمويل والجدول الموالي يبين عدد المستفيدين وأرصدة التمويل وفق لنوع النشاط مصنفا حسب الفئات في نهاية 2016.

الجدول رقم (10): يبين عدد المستفيدين وأرصدة التمويل وفق لنوع النشاط مصنفا حسب الفئات في نهاية 2016

النشاط	تجاري		إنتاجي - حرفي		خدمي		زراعي	
	عدد المستفيدين	رصيد التمويل	عدد المستفيدين	رصيد التمويل	عدد المستفيدين	رصيد التمويل	عدد المستفيدين	رصيد التمويل
أ	811726	1,471,444,195	105873	192,795,398	180465	556,583,600	139400	404264472
ب	141931	310,255,979	8204	23,573,643	17099	47,268,548	11944	32,237,673
ج	61110	187,920,565	15341	45,711,106	13630	51,627,131	34441	106,536,445
شركات	210531	725,762,645	17204	82,448,801	39959	187,261,054	21320	46,325,400
الإجمالي	1,225,898	2,705,383,395	145,622	348,528,949	215,153	842,740,333	206709	589,363,990

المصدر: الهيئة العامة للرقابة المالية التقرير السنوي على نشاط تمويله متناهي الصغر. جمهورية مصر العربية 2016، ص15.

<sup>1</sup> - رشيد حفص، عبد الغفور دادن، رأس المال المخاطر بديل متحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 06، الجزائر، 2018، ص 177.

يلاحظ من خلال البيانات الواردة في الجدول أعلاه أن الجمعيات والمؤسسات الأهلية من الفئة أ في نهاية عام 2016 قد استحوذت على حصة سوقية قدرها من حيث أرصدة التمويل 2,63 مليار جنيه مصري لعدد المستفيدين بلغ 1,32 مليون مستفيد بذلك فهي تتصدر حصص لسوقية للجهات المقدمة للتمويل، ثم تلتها بعد ذلك في المركز الثاني شركات التمويل متناهية الصغر بقيمة مالية وصلت إلى 1,04 مليار جنيه بعدد مستفيدين وصلوا إلى 289 ألف مستفيد، ثم تليها كل من الجمعيات والمؤسسات الأهلية من الفئة ج على التوالي.

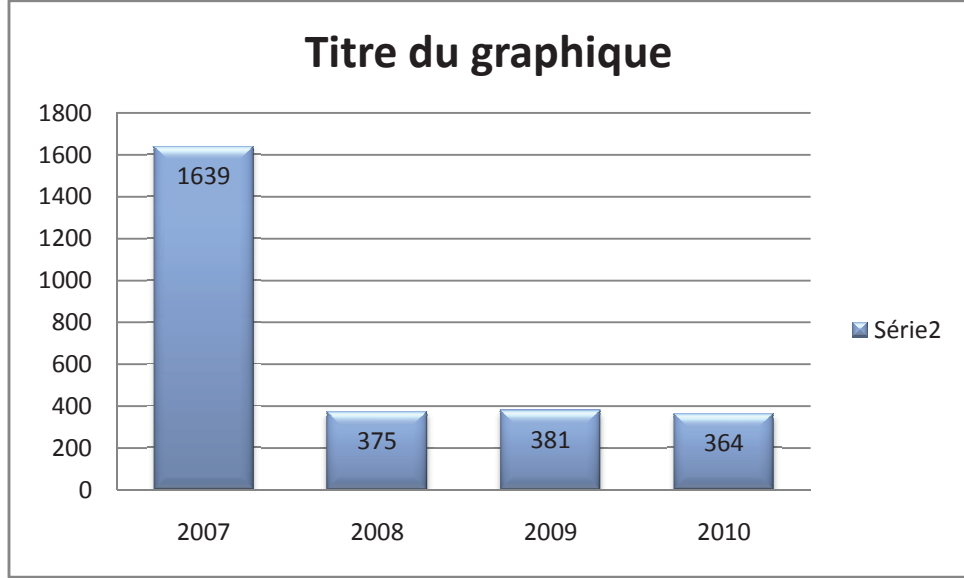
أما من حيث تطور التمويل وفق النشاط فقد احتل النشاط التجاري المقدمة من حيث أرصدة التمويل بقيمة قدرها 2,70 مليار جنيه وبعدد المستفيدين، وصلوا إلى 1,22 مليون مستفيد حتى احتل النشاط الزراعي المرتبة الثالثة، بقيمة مالية قدرها 589 مليون جنيه بعدد مستفيدين بلغ 206 ألف مستفيد ويأتي في مرتبة أخيرة النشاط التجاري بقيمة تمويلية 348 مليون جنيه.

## 2- تجربة التونسية

تعتبر تجربة تونسية في نشاط رأس المال المخاطر من أوائل التجارب في المنطقة العربية وأكثرها تميزاً، وفي بداية هذه التجربة سمح للمصارف بإنشاء شركات رأس المال مخاطر لكنها لم تنجح لأن تمويل رأس المال المخاطر يحتاج إلى مهارات وخبرات قد لا يتقنها القطاع المصرفي، ثم صدر في عام 1995، قانون ينظم نشاط رأس المال المخاطر في تونس، وقد ساهم القانون في تأسيس شركات لرأس مال مخاطر وصل عددها حوالي 40 شركة بنهاية 2010، وتبلغ نسبة المشاريع الناجحة التي تم تمويلها برأس المال المخاطر في تونس منذ عام 1995 حوالي 7%.

ونتيجة لتميز التجربة التونسية فقد تم ترشيحها من قبل جامعة الدول العربية في عام 2004 لتكون مقراً للاتحاد العربي لرأس المال المخاطر.

شكل رقم (08): عدد الشركاء التي تم تمويلها برأس المال المخاطر في تونس



المصدر: محمد سعد الناصر، مرجع سابق، ص 51.

من البيان السابق نلاحظ نمو بطيء لعدد المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في تونس مع انخفاض طفيف سنة 2010، وهذا راجع إلى الظروف التي تساعد في تنمية وتطوير هذا النمط التمويلي.



#### المبحث الرابع: تجربة الجزائر بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر

إن نظام المشاركة أقرب لرأس المال المخاطر لأنه رأس المال يشارك في الربح والخسارة والقائم على قاعدة الغنم بالغرم، ولكن رغم التشابه نظام المشاركة ورأس المال المخاطر إلا أنه هناك اختلاف بين هذين النظامين ويبرز ذلك من خلال تجربة الجزائر لكلا النظامين.

#### المطلب الأول: تجربة الجزائر بنظام المشاركة

تعتبر تجربة الجزائر في نظام المشاركة لا يزال محدود لكن بالنظر إلى السوق الطموحة الواعدة لهذه الخدمات ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة وهذا ما سوف يبينه لنا في هذا المطلب.

#### 1- نظرة عن تجربة الجزائر حول نظام المشاركة

على هامش الدورة الرابعة عشر للبنك الإسلامي للتنمية المنعقدة في الجزائر، تم الاتفاق بين بنك الفلاحة والتنمية الريفية، ومجموعة دلة البركة البحرينية، بإنشاء أول مشروع للتمويل على شكل بنك، أطلق عليه اسم بنك البركة الجزائري، بتاريخ 20 مايو 1991م، كشركة مساهمة في إطار قانون النقد والقرض ( القانون رقم 10 لسنة 1990)، الذي صدر مع الدخول في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، أما بداية ممارسة نشاطه بشكل فعلي فكانت في شهر سبتمبر 1991م.<sup>1</sup>

#### 2- بنوك نظام المشاركة في الجزائر

##### 1-2- بنك البركة الجزائري

بنك البركة الجزائري هو أول بنك إسلامي مشترك ( بين القطاع العام والخاص)، يؤسس في الجزائر أنشأ بتاريخ 20 ماي 1991م، كشركة مساهمة في إطار قانون النقد والقرض رقم 90 | 10 الصادر في 14|04|1990م.

<sup>1</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة الإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة (حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري)، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 7، 2016، ص 82.

وهو مؤسسة مؤهلة لقيام بكل العمليات المصرفية والتمويلية والائتمانية المطابقة لمبادئ الشريعة الإسلامية، ولقد بلغ رأس مال البنك آنذاك 500 مليون دينار جزائري، موزعة بالتساوي بين كل من مجموعة البركة وبنك الفلاحة والتنمية الريفية.<sup>1</sup>

يجمع بنك البركة الجزائري بين البنك التجاري وبنك الأعمال والاستثمار، حيث يخضع للمادة 114 من قانون النقد والقرض 1990.<sup>2</sup>

وامتثال لأوامر مجلس النقد والقرض الفاضية برفع رأس مال البنوك التجارية قبل بداية 2010 إلى 10 مليار دينار جزائري، فإن بنك البركة الجزائري أعلن عن رفع رأس ماله من 2.5 مليار دينار جزائري إلى 10 مليار دينار جزائري موزعة كما يلي:

- شركة دلة البركة القابضة الدولية نسبته 56%.

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية ( بنك عمومي جزائري) نسبته 44%.

يقدم البنك لعملائه مختلف الخدمات البنكية التي تقدمها البنوك التقليدية مع التقيد بأحكام الشريعة الإسلامية، وفي مجال الودائع يفتح البنك للأفراد والمؤسسات الحسابات التالية:

- حسابات الودائع تحت الطلب.

- حسابات التوفير والادخار.

- حسابات الاستثمار المخصص.

- حسابات الاستثمار المشتركة ( غير مخصصة).

وهي بذلك تهدف إلى مساهمة البنك في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتحقيق ربح خالي من الربا من خلال استقطاب الأموال وتشغيلها بالطرق الإسلامية، ومحافظة على السمعة الحسنة للبنك وتحسين الخدمات المقدمة من طرفه.

<sup>1</sup> - مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الوطني)، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2012، ص 177.

<sup>2</sup> - مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الوطني)، مرجع سابق، ص 178.

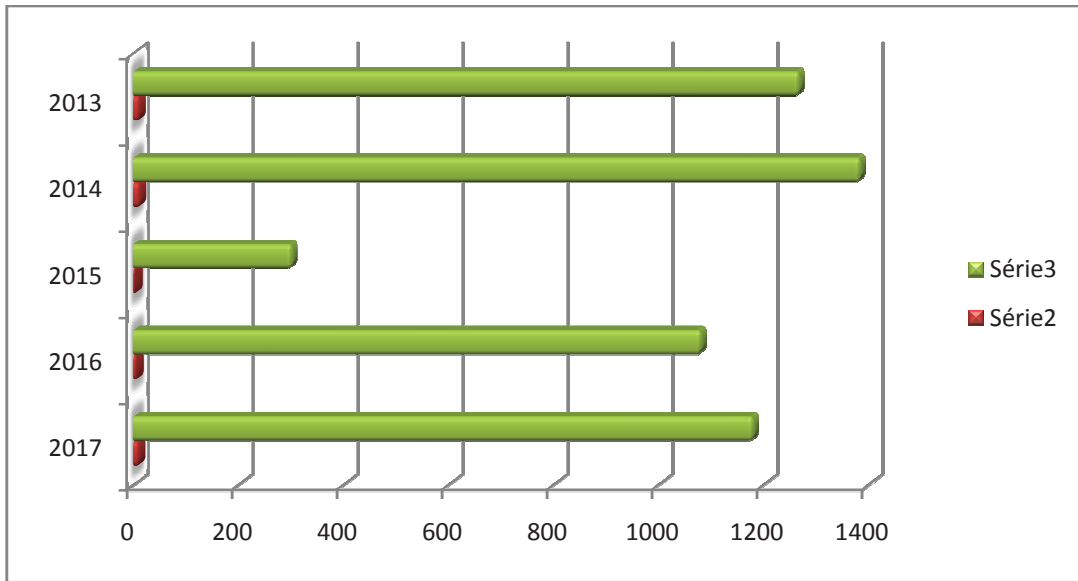
## 2-2- بنك السلام

### 2-2-1- لمحة تاريخية

بدأ مصرف "السلام" الإسلامي الخاص ممارسة نشاطاته في الجزائر من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقا للأحكام للشريعة الإسلامية، ليكون بذلك ثاني مصرف (بنك) إسلامي يقتحم السوق الجزائرية، ويقدر رأس مال مصرف السلام الذي تم افتتاحه الاثنيين 20-10-2008 في الجزائر ب 72 مليار دينار جزائري ( 100 مليون دولار)، ليصبح أكبر مصارف الخاصة العامة في منطقة شمال إفريقيا، وبلغ عدد المساهمين في مصرف السلام، 22 مساهما معظمهم من الإمارات العربية المتحدة، بينما ينتمي بقية المساهمين إلى دول مجلس التعاون الخليجي واليمن ولبنان، ويعتبر هذا المصرف أحد فروع مصرف السلام الإماراتي، الذي يقدم خدمات مصرفية إسلامية.<sup>1</sup>

### 2-2-2- توسع بنك السلام

شكل رقم (09): تطور النتيجة الصافية لبنك السلام



المصدر: فوزي قداري، شعيب يونس، مرجع سابق، ص 1284.

يلاحظ من خلال الشكل المبين أعلاه أن النتيجة تتغير ضمن المجال 3 إلى 12 مليون دولار بشكل عام، لكن بالخصوص ضمن المجال 9 إلى 12 مليون دولار، فيلاحظ أنها متذبذبة بين الارتفاع

<sup>1</sup> - عدنان محيريق، التحول نحو المصرفية الإسلامية مع الإشارة للحالة الجزائرية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، جامعة الوادي، الجزائر، 2017، ص 66.

والانخفاض مع ثباتها في نفس المجال وهذا يدل على أن بنك السلام رغم مجهوداته في تطوير نتيجة الصافية إلا أنه مازال يعاني من قيود تحد من رفعها إلى مستويات على الأقل، تطور مجال التغيير إلى أرقام أعلى، ودائما يفسر بثبات معالم البيئة المتواجد فيها البنك بكل أنواعها، وعدم وجود مبادرات الانفراج والتي تعطي للبنك الفرصة الحقيقية في إثبات جدارة مجهوداته المالية والاستثمارية والتي تظم حقيقتنا في تطور مستويات نتيجة الصافية.<sup>1</sup>

## 2-3- متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر

نظرا للدور والأهمية الكبيرة للمصارف الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فإنه يتطلب من السلطات النقدية تهيئة المناخ الملائم لعملها وذلك من خلال عدة متطلبات يمكن إجمالها فيما يلي:<sup>2</sup>

### أولا- تأهيل العنصر البشري

- تأهيل الكفاءات الموجودة وتدريبها ودفعها للعمل على تطوير هذه الصناعة واستثمارها وجعلها منافسا حقيقيا للمنتجات التقليدية الموجودة في الساحة على الرغم من فارق السن من حيث تاريخ ظهور الصناعيتين، لأن الذي يسوق لهذه الصناعة هو الموظف الذي يتحكم فيها.
- إنشاء مركز تعليمي وتدريب متخصص في العلوم المصرفية الإسلامية، وذلك لإعداده وتدريب وتخريج الإطارات المصرفية المؤهلة، وإذا لم يتسن ذلك في القريب العاجل، فيمكن إنشاء قسم خاص لهذا الغرض بالمدرسة العليا للبنوك في الجزائر.
- قيام البنوك الإسلامية في الجزائر بإنشاء مراكز مخصصة لتدريب العاملين محليا أي داخل البنك، وفي هذا الإطار يمكن الاستفادة من تجارب بنوك إسلامية رائدة في هذا المجال، كالمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بجدة، ومركز الاقتصاد الإسلامي التابع للمصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية بالقاهرة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - فوري قداري، شعيب يونس، مرجع سابق، ص 1284.

<sup>2</sup> - عوادي مصطفى، متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر لتعزيز تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول إشكالية استنادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، 2018، ص 13.

<sup>3</sup> - عوادي مصطفى، متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر لتعزيز تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سابق، ص 14.

### ثانيا- الاهتمام بجانب الإبداع والابتكار

- لا بد لهذه الصناعة الإسلامية أن تنتقل من طور المحاكاة والتقليد إلى مرحلة الإبداع والتطوير وأن تنتقل من مرحلة منتجات، تتطابق مع الشريعة الإسلامية إلى مرحلة منتجات تنطلق من الشريعة، وهي مرحلة أساسية نحتاج إلى الابتكار والإبداع لأن التراث الإسلامي غني جدا، يسمح بالابتكار لما هو أبعد من الإجارة والإستصناع والمرابحة والسلم وغيرها من المنتجات والخدمات الإسلامية، حتى تصبح منتجات تعد بالمئات.

- قيام البنوك الإسلامية في الجزائر بإنشاء أقسام متخصصة في تطوير الهندسة المالية الإسلامية وتدعيم الابتكار المالي.<sup>1</sup>

### ثالثا- الالتزام الشرعي

يعتبر الالتزام الشرعي أهم عناصر النجاح لأي عمل مصرفي إسلامي وضمانا لاستمراره، وتشير المعلومات إلى حقيقة تقيد معظم المصارف التقليدية الكبيرة التي قامت بفتح فروع إسلامية بالالتزام الشرعي أثناء تقديمها للخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية، من خلال تعيين هيئات مستقلة للرقابة الشرعية أسند عليها مسؤولية الإفتاء والتثبيت في الأعمال المصرفية الإسلامية، من حيث تصميم المنتجات وأسلوب تقديمها وصياغة عقودها والإعلان عنها والترويج لها، ولقد ظهر هذا التوجه أكثر وضوحا في المصارف الكبيرة التي سعت جاهدة إلى إظهار مصداقيتها في التطبيق.<sup>2</sup>

### رابعا- تخطيط العلمي

حيث أن نجاح أي عمل مصرفي، يتوقف في الدرجة الأولى على التخطيط المسبق له بطريقة علمية وسليمة، ويزداد هذا الاعتبار أهمية في حالة، ما إذا كان الربح هو معيار النجاح فيه، كما هو الحال عند ممارسة العمل المصرفي الإسلامي من خلال مصرف التقليدي قام في الأساس على هدف تحقيق أرباح تجارية، فتحقيق الربح في مثل هذه الحالات سيكون بمثابة شرط ضروري لاستمرار هذه المصارف التقليدية في تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية.

<sup>1</sup> - دردوري لحسن، تفعيل التمويل الإسلامي بالجزائر في ظل تجارب بعض الدول العربية (السودان، وماليزيا نموذجا)، مرجع سابق، ص 87.

<sup>2</sup> - بن عين بن علي، قرش عبد القادر، الصيرفية الإسلامية كشكل من الأشكال الصيرفية الشاملة في المصارف الخاصة في الجزائر - مع الإشارة لبنك البركة الجزائري، جامعة الأغواط، الجزائر، بدون سنة، ص 269.

## 2-4- معوقات العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر

يمكن إجمال أهم معوقات العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر في:

### أولاً- العوائق القانونية

يمكن حصر العوائق القانونية التي تواجهها المؤسسات المالية في الجزائر في النقاط التالي:<sup>1</sup>

- ينظم الأمر 11-03 الصادر في 2003 السوق المصرفية والنقدية في الجزائر، وتحت طائلة أيضا تقع المصارف الإسلامية، مع العلم أن قانون النقد والقرض في الجزائر لا يميز بين أنواع المصارف متخصصة أو استثمارية أو مصارف أعمال، فهو ذو طابع شمولي ويمنح رخصة الاستغلال المصرفية شاملة للبنك وفق قانونه الأساسي.

- عدم توفر البيئة التشريعية التي تتناسب عمل المصارف الإسلامية بل هناك فسحة للإقامة مثل هذه الأنشطة، غير انه وإن لم يعارض إنشاء مؤسسات مصرفية إسلامية فإنه لا يمنحها أيضا الآليات القانونية التي تمكنها من أداء مهامها في إطار واضح.

- اختلاف مبادئ والقوانين بين المصرف الإسلامي والمصرف التقليدي يجعلها تعاني إشكالية الملاءمة مع البنك المركزي، وهو ما يجعلها تعاني صعوبة الحصول على السيولة التي تحتاج إليها في نشاطها انطلاقا من الأحكام المتبناة من طرفها والتي تتعامل بأحكام الشريعة الإسلامية، والتي لا تجيز لها اللجوء إلى سوق النقد لتغطية متطلباتها.

### ثانيا-العوائق البشرية

يمكن إجمالها في النقاط التالية:

- عدم فهم المتعاملين مع المصارف الإسلامية لطبيعة عملها، والذي أدى إلى الخلط بين نظام التمويل الإسلامي والصناعة المالية التقليدية، مما دفع بالكثير من المسلمين ذاتهم إلى الاعتقاد بأن الأمر مجرد تحايل وان الصيرفة الإسلامية هي مجرد ربا مقتت وتلاعب بالمصطلحات بين معدل الفائدة وهامش الربح التي تقوم عليه الصيرفة الإسلامية.

<sup>1</sup> - عبدلي حبيبة، وآخرون، الصيرفة الإسلامية في الجزائر "واقع وتحديات"، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، 2020، ص 76.

- افتقار موظفي المصارف الإسلامية للتأهيل والتكوين والكفاءة، وذلك لعدم الاهتمام الكافي بالجانب البشري في المصارف الإسلامية في الجزائرية، حيث يلاحظ أن معظم إدارات وموظفي هذه المصارف غير ملمة بالمعلومات الكافية حول العمل المصرفي الإسلامي مما يؤدي بالمصرف إلى التوجه نحو الصيرفة التقليدية والانحراف عن الأهداف والمبادئ بالمصرف الإسلامي القائم.

### المطلب الثاني: تجربة الجزائر برأس المال المخاطر

تعتبر تجربة الجزائرية في التمويل بواسطة هذه التقنية حديثة نوعا ما، إلا أنها تتطور بتقديم العديد من المنتجات المالية الحديثة، غير أن هذه الشركات المالية يجب أن تتحلى بروح المخاطرة حتى تحقق تنمية فعلية للمؤسسات الجديدة، خاصة فيما يتعلق بالابتكار وتبني الأفكار الجديدة.

#### 1- مفهوم رأس المال المخاطر بالنسبة للمشرع الجزائري

في الفصل الأول من القانون رقم 06-11 الصادر بتاريخ 24 جوان 2006، يعرف المشرع الجزائري شركات رأس المال الاستثماري بأنها الشركات التي تهدف للمشاركة في رأس المال الشركة، وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو أموال شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة<sup>1</sup>، وقد ركز المشرع على مراحل نمو المؤسسة موضوع التمويل كما حدد طرق وكيفية تدخل شركة رأس المال الاستثماري، والتي تتمثل في رأس المال المخاطر، الذي يشمل رأس المال الموجه لتمويل المؤسسات في مرحلة قبل الإنشاء وفي مرحلة الإنشاء، رأس مال النمو الموجه لتنمية المؤسسة بعد إنشائها ورأس المال التحويل بالإضافة إلى عمليات استرجاع مساهمات وحصص يحوها صاحب رأس مال استثماري آخر.<sup>2</sup>

#### 2- شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

على الرغم من المخاطر التي تحيط بمجالات استثمارية مؤسسات رأس المال المخاطر باعتبارها استثمارات طويلة الأجل ينقصها معيار الإرادية والأمان، فضلا عن تلك التي تحيط بمهنة رأس المال المخاطر في الدول النامية باعتبارها مهنة مستحدثة، لم يألفها السوق من قبل، إلا أنه تمت بعض التجارب في الجزائر لبعض مؤسسات رأس المال المخاطر نوردها فيما يلي:

<sup>1</sup> - المادة 02 والمادة 03 من القانون رقم 06-11، المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري.

<sup>2</sup> - صاولي مراد، رأس المال المخاطر، إستراتيجية رائدة لتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر "نموذج قياس"، مجلة جامعة

القدس مفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 43، الجزائر، 2018، ص 91.

## 2-1 مؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

تم إنشاؤها تحت شكل مؤسسة مالية في سنة 1991 برأسمال قدره 732 مليون ساهم في تأسيسها كل من: بنك التنمية المحلية **BDL** 40%، الصندوق الفرنسي للتنمية **CFD** بـ 28.74 %، القرض الشعبي الجزائري **CPA** بـ 20%، البنك الأوروبي للاستثمار **BEI** بـ 11.26 %<sup>1</sup>.  
إن التدخل بالأموال الخاصة يعتبر الوظيفة الأساسية لشركة **FINALEP**، وذلك لمدة تتراوح بين 5 و 10 سنوات، وهي عبارة عن شريط نشيط يشارك بطريقة فاعلة في كل مراحل العملية التمويلية، وينتج عن ذلك نشاطات عديدة.<sup>2</sup>

- البحث عن شركاء عبر شبكة البنوك المساهمة، وبنوك المعطيات الدولية.
- بحث وتمويل قبلي للتكفل بدراسات القابلية، التكوين....
- متابعة إعداد دراسات القابلية.
- البحث عن قروض محلية وخارجية.
- متابعة إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية ( بفضل اتصالاتها الجيدة مع مختلف الإدارات والوزارات).

## 2-2 شركة المالية للاستثمارات Sofinance

تم إنشاء شركة **SOFINANCE** في 24 أبريل سنة 2000، بالشراكة مع مؤسسة مالية أجنبية على أساس شركة مالية برأس مال قدره 5 ملايين دج، من مهام هذه الشركة المساهمة في إنشاء المؤسسات الجديدة في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر، انطلقت في مباشرة نشاطها في 9 جانفي 2001 وهو التاريخ الذي حصلت فيه على الاعتماد من بنك الجزائر.

أما فيما يخص الإطار التنظيمي لهذه الشركة فيتركز حول هيكلين أساسيان هما:

- هيكل الالتزامات والهندسة المالية، من مهامه تسير طلبات التمويل وتطوير الهندسة المالية.
- هيكل الإدارة العامة للمالية والمحاسبية، مهامه التسيير والتنظيم العام تسيير الوسائل العامة، المحاسبية وتسيير الخزينة.

<sup>1</sup> - محمد الصغير قريشي، التمويل برأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة في الجزائر دراسة تقييمية (2010-2018)، قسم إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر: [Korichi.ms@gmail.com](mailto:Korichi.ms@gmail.com)، ص 25.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سابق، ص 72.



وتهدف لتدعيم وإنعاش الاقتصاد الوطني جدول رقم 09 أجمالي منتجات الشركة المالية للاستثمارات .

**الجدول رقم (11): تقييم نشاط وخدمات شركة SOFINANCE**

**حول النشاط**

العناصر	2012	2013	2014	2015
المجموع المنتجات دج	293,210,000	294,704,000	534,517,000	340,086,000
نتيجة الاستغلال دج	162,892,687	281,919,576	177,405,000	64,500,000

**حول الاستثمار**

العناصر	2013	2014	2015
مساهمة رأس المال دج	67,060,000	625,000,000	639,400,000
القرض الايجاري دج	379,109,891	1,078,248,000	1,451,919,000

المصدر: بريش السعيد، مرجع سابق، ص 12.

**2-3- الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICON**

تعتبر **ASICOM** أو مؤسسة حكومية متخصصة في رأس المال المخاطر<sup>1</sup> بالجزائر، أنشأت في سنة 2004 بموجب اتفاقية بين الجزائر و المملكة السعودية، بالمشاركة بالمناصفة في رأس مال تأسيس مع شروط أعضاء من كل دولة برأس مال 8 مليار دج.

<sup>1</sup> - طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: تمويل برأس المال المخاطر كنموذج (دراسة حالة شركة Sofinance&asicom)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2020، ص 512.

## 2-4 الجزائر للاستثمار ELDJAZAIR ISTITHMAR

مؤسسة رأس مال استثماري شارك في تأسيسها كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 70% والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بنسبة 30% وقد تم تسليمها الاعتماد من أجل بداية نشاطها من طرف وزارة المالية في 6 ماي برأس مال 1 مليار دج.

## 2-5- الصندوق المغربي لرأس المال الاستثماري (MPEF: Maghreb Private Equity Fund)

ينشط صندوق رأس المال الاستثماري المغربي بثلاث دول مغاربية: الجزائر، المغرب، وتونس ويسير عن طريق مجمع تونانفست بدا نشاطه لأول مرة في تونس سنة 2000 من طرف المؤسسة المالية الدولية. Société Financière Internationale (SFI) التي تساهمت في الاستثمار شمال افريقيا وكمرحلة أولى بدأت بالإستثمار في كل من الجزائر، تونس، المغرب، لتنتقل بعد ذلك على ليبيا في المرحلة الثانية.<sup>1</sup>

## 3- معوقات نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

من ابرز المعوقات التي تواجه مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر نجد:

### - مشكل التحفيز:<sup>2</sup>

تتفق مؤسسات رأس المال المخاطر الخاصة بمبالغ كبيرة بغرض تحفيز المقاولين، ويعد تحفيز الحل الوحيد لمشكل الوكالة الذي يميز طبيعة الاستثمار بالجزائر لا تستثمر بمبالغ كبيرة من الأموال التي بحوزتها في هذا المجال، ولهذا يبقى عدد المستثمرين في هذا المؤسسات قليل.

<sup>1</sup> - ابن عكاش سمير، داودي فاطمة زهراء، تحديات التمويل المعاصر، ملتقى دولي حول "التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، مداخلة (رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر) دراسة حالة شركة Sofinance، منعقد 14-15 نوفمبر 2016، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، ص 25.

<sup>2</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر في الجزائر، مرجع سابق، ص

- عدم وجود آلية للخروج:<sup>1</sup>

تمثل مرحلة الخروج مرحلة صدام حقيقي لمستقبل استثمار رأس المال المخاطر، لأنه من الصعب إيجاد مشتري للحصص التي ساهمت بها مؤسسات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لغياب وجود سوق مالي تتداول فيه هذه الأسهم.

- عدم وجود هيئات تختص بتوفير الضمانات التي تغطي احتمال وقوع خسائر كبيرة لمشاريع مؤسسات رأس المال المخاطر التي تتميز بدرجة عالية من المخاطر.  
- غياب ثقافة المؤسسة لدى المستثمرين الجزائريين.

من جهة أخرى تجنب المقاولين فتح رأس مال مؤسساتهم اتجاه مستثمرين آخرين، عدم الشفافية في عرض القوائم المالية.. يؤدي بدوره إلى ارتفاع تكاليف الوكالة عند قيام مؤسسات رأس المال المخاطر بدراسة عملية التمويل، نتيجة التكاليف بالإضافة للبحث عن المعلومة.

**4- حلول مقترحة لتفعيل المؤسسات والهياكل المساعدة في سوق رأس المال المخاطر**

ولتجاوز هذه الصعوبات التي يواجهها رأس المال المخاطر في الجزائر يمكن الخروج بعدة اقتراحات:<sup>2</sup>

- جعل السوق أكثر جاذبية للمستثمرين الخواص من خلال تنشيط سوق الأوراق المالية: باشرت الحكومة الجزائرية بتقديم تسهيلات متعلقة بعملية الخروج، من استثمارات رأس المال المخاطر عن طريق العرض العام على الجمهور، وذلك من خلال المخطط الخماسي لعصرنة سوق الأوراق المالية وتطويرها، الخاصة بفترة 2010-2014.

- تشجيع المستثمرين الخواص: حتى تقوم الحكومة بتشجيع المستثمرين الخواص يجب عليها أن تنشأ مجموعة من الحوافز الضريبية، حيث باشرت الحكومة الجزائرية بتقديم حوافز ضريبية من خلال قانون رقم 06-11 الصادر سنة 2006.

<sup>1</sup> - شعبي منال، مؤسسات رأس المال المخاطر والتحديات التي تواجهها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة مقارنة بين التجربة الفرنسية والتجربة الجزائرية، نيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2013، ص 128.

<sup>2</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض الدول (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع، الجزائر، 2017، ص 898.

- رفع التمويل الحكومي في مرحلتي ما قبل الإنشاء والإنشاء: عملت الحكومة الجزائرية في مرحلتي ما قبل الإنشاء والإنشاء من خلال إنشاء الوكالة الوطنية لتمكين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية، غير أن الوكالة لا تقدم العدد المطلوب من المؤسسات التي تطلب التمويل في مؤسسات رأس المال المخاطر، بغرض الحكومة الجزائرية اتخاذ خطوتين، أما برفع المبالغ المخصصة للوكالة من أجل توسعها، أو إنشاء صناديق تمويل أخرى يتم توزيعها بشكل يضمن حصول المقاولين على التمويل اللازم.

### خلاصة الفصل

نستنتج مما سبق أن كل من التمويل بنظام المشاركة ونظام رأس المال المخاطر من البدائل المتاحة للتمويل التقليدي، وقد اتضح لنا ذلك من خلال الفروقات المتواجدة بينهما وبين التمويل التقليدي، حيث نجد أن رأس المال المخاطر يدخل كشريك في المشروع الممول مقسما بذلك الأرباح والخسائر على عكس التمويل التقليدي الذي يشترط وجود ضمانات، وأنه لا يتقاسم الأرباح والخسائر مع العميل، كما أن الميزة التي يتمتع بها نظام المشاركة وهي التنوع في صيغ تمويله ودخوله كشريك وعدم تعامله بالريا، تتيح أمام العميل بدائل وخيارات متعددة لتمويل مشروعه، لتجعله بذلك متخليا عن التمويل التقليدي الذي لا يتمتع بهذه الميزة، وفي حال ما إذا قارنا بين التمويل برأس المال المخاطر ونظام المشاركة نجد أنهما ينتشبهان في زاوية أخرى، هذا ما جعل البنوك الإسلامية وشركات رأس المال المخاطر تبحث عن الإستراتيجية للتعاون بينهما.

الخاتمة

## الخاتمة:

يعتبر التمويل العمود الفقري أي اقتصاد، فهو المحور الرئيسي الذي تدور عليه العجلة الاقتصادية، كما انه حظي باهتمام بالغ من قبل الاقتصاديين والماليين والاستثمانيين، ونظرا للتطورات التي شهدتها العالم اليوم نتيجة لعمليات البحث والتطوير، توصل الباحثون بان التمويل التقليدي وحده لا يكفي لتلبية احتياجات الاقتصاد، وهذا ما دعا إلى البحث عن بدائل أكثر كفاءة وفعالية.

من بين البدائل المتاحة نجد التمويل بنظام المشاركة الذي يقوم على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة، وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، ويحكم ذلك ضوابط الحلال والأولويات الإسلامية وتحقيق المنافع المشروعة، والغنم بالغرم أي مشاركة في الربح و الخسائر، التي تتحقق وفق النسب المتفق عليها، و لم تقتصر البدائل فقط على نظام المشاركة بل ظهر بديل آخر وهو الذي يعتبر اقرب إليه في الفكر الإسلامي، وهو رأس المال المخاطر، الذي يتعامل على أساس المشاركة وهو وسيلة تمويلية للمشروعات الناشئة، وهذا لما يتميز به من قدرات وكفاءات وتكنولوجيا عالية لتعامل مع المخاطر التي يمكن أن تواجهها هذه المؤسسات، وذلك بأسلوب سليم وسريع نظرا لخبرتها وإمكانياتها الواسعة على اعتبار أنها متخصصة في مجال التمويل.

إن التجارب التي قامت بها مجموعة كبيرة من الدول سواء بتطبيق احد النظامين أو كلاهما مع إبراز مدى أهميتهما وإقبال الدول على هذين البديلين والتطور حجم التعامل بهما، خاصة بعد النتائج المعبرة التي حققتها كل منهما مما فتح لهما المجال لمزاحة التمويل التقليدي وحجز مكان لهما في سلم الاقتصاد العالمي المعاصر.

### • نتائج الدراسة

من خلال الدراسات النظرية والتطبيقية التي قمنا بها، تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. الأساس الذي قام عليه نظام المشاركة هو تطهير العمل المصرفي والمالي من معاملات النظام التقليدي الربوي.

2. نظام المشاركة بات يشكل قوة مالية واقتصادية متصاعدة في النظام المالي العالمي.

3. يعتمد نظام المشاركة على صيغة المرابحة لأنها تقوم بتحديد الربح الناتج عن التمويل مسبقاً، وهو ما لا يتوفر في صيغ المضاربة والمشاركة.
4. يقوم نظام المشاركة على قادة الغنم بالغرم، إذ هو عبارة عن اتفاق بين طرفين على القيام بنشاط استثماري ويتم تقاسم الربح والخسارة بينهما.
5. يعتبر رأس المال المخاطر البديل الأمثل الذي يتماشى مع خصوصيات الشركة .
6. يعتبر رأس المال المخاطر تمويل استراتيجي للمؤسسات الاقتصادية حيث يتم الاستعانة بخبراء في تقييم المشاريع و يشمل ذلك التسويق في الإنتاج، والنواحي الفنية في الاقتصاد القومي والإدارية والتنظيمية
7. يمثل رأس المال المخاطر على انه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغير من المخاطرة ويعتمد على مراحل الاستثمار في المؤسسة، يقوم من خلاله المستثمرون بدعم المقاولين بالتمويل اللازم والمهارات الإدارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق من اجل تحقيق أرباح على المدى البعيد.
8. يقوم رأس المال المخاطر على أساس المشاركة وهو اقرب للتمويل بنظام المشاركة، إذ انه يفتح المجال أمام المتعامل في الحصول على التمويل اللازم، وذلك بدخول رأس المال المخاطر كشريك وبدون ضمان مع العميل متحملاً بذلك معه المخاطر التي يتعرض لها، في حين التمويل التقليدي يعسر على المتعامل من خلال مطالبته لضمانات وفوائد على الأموال الممنوحة له، إضافة إلى انه لا يتحمل أي نوع من المخاطر إلا التي تنتج عن عدم قدرته عن استرداد أمواله، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى القائلة إن رأس المال المخاطر أداة تمويلية تتناسب مع طبيعة بعض الصيغ التمويل لنظام المشاركة.
9. يعتبر رأس المال المخاطر، مصدر تمويل طويل الأجل وكذا مصدر للخبرات والمنشورات التي تحتاجها العملية أثناء مرحلة الانطلاق وأحياناً في مرحلة الإنشاء.
10. لا يتطابق نظام المشاركة مع رأس المال المخاطر تماماً، إنما يعتبر رأس المال المخاطر نظاماً مطوراً ومستحدثاً، ورغم أنه يعاكس الوجه المقابل للاقتصاد والاستدانة، إلا أنه لا يخلو من بعض التجاوزات الشرعية، كالجوء في حالات نادرة إلى الإقراض والمغامرات أثناء دخول سوق البورصة.
11. إن مؤشرات رأس المال المخاطر ليتنافس مع البنوك الإسلامية الحالية، وإنما يمكن إن تدعم البنوك الإسلامية وتساعد على تحقيق الأرباح وحل بعض المشاكل التي تواجه التمويل بنظام المشاركة الذي



هو صعوبة التمويل عقود على المدى الطويل نظرا لحجمه الصغير نسبيا مقارنة بالبنوك التقليدية ومن خلال منظومة رأس المال المخاطر يمكن إن تتشارك الإسلامية معا في تمويل مشروع ضخم في شكل منظم من خلال صناديق رأس المال المخاطر، وهو ما يثبت الفرضية الثانية القائلة هناك إمكانية تحقيق تعاون بين نظام المشاركة ورأس المال المخاطر.

12. إن نظام المشاركة أوسع نطاق من نظام رأس المال المخاطر لأن صيغة التمويل والاستثمارية متعددة ومتنوعة ويمكن تطبيقها في مختلف الأجل.

13. تعد التجارب التي قامت بها الدول العربية والغربية سواء بتطبيق أحد النظامين أو كلاهما مما أدى إلي إبراز مدى أهميتهما وسرعتهم في الاستجابة لاحتياجات مختلف الاستثمارات، خاصة بعد النتائج المعتبرة التي حققها كل منهما مما أدى إلي حيز مكان لهما في الاقتصاد العالمي المعاصر.

#### • توصيات الدراسة

1. إن الملتقيات في المجال الاقتصادي ضرورية ملحة، فلا بد من اتفاق العلماء والباحثين لتطوير المنتجات والهندسة المالية لنظام المشاركة ورأس المال المخاطر، وتخفيض المخاطر المرتبط بهما.

2. ضرورة تكوين الموارد البشرية العاملة بالمصاريف الإسلامية في الجانب الشرعي ذلك من كفاءتهم في أساليب المعاملات المالية التي تقوم علي قاعدة المشاركة لتحسينها .

3. العمل علي تحسين الإطار التشريعي الخاص بنظام المشاركة ورأس المال المخاطر للذين يتميزان بجملة من النواقص.

4. إنشاء جمعية مهنية لرأس المال المخاطر، إذ تتمكن من لعب دور المراقب والمنظم وكذا تعمل علي تحسين ظروف ممارسة نشاط أعضائها بالتفاوض مع السلطات العمومية.

5. ضرورة تفعيل إنشاء تخصصات في مجال نظام المشاركة ورأس المال المخاطر في الجامعات والمؤسسات العلمية وتحقيق التعاون بين الجامعات والواقع.

• أفاق الدراسة

ولا يسعنا في الأخير سوى القول بان نتائج بحثنا هذا ما هي إلا جهد إضافي لمجهودات التي سبقتنا في هذا المجال، ونرجو من الله أن نكون قد وفقنا ولو بالقليل بجوانب موضوعنا، وانطلاقاً من هذا فقد تراءت لنا جملة من المواضيع التي يمكن أن تشكل أفاقاً مستقبلية تتمثل فيما يلي:

- العمل على التطبيق الفعلي لنظام المشاركة ورأس المال المخاطر من أجل تسهيل على الباحثين بالتربصات بغية تناول الموضوع من الجانب التطبيقي.

# قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المصادر

-القران الكريم

-السنة النبوية الشريفة

-الاجماع

ثانياً:المراجع باللغة العربية

1.الكتب

- 1- ابن رشد، بداية المجتهد و نهاية المقتصد، دار المعرفة، الجزء 2، بيروت.
- 2- ابن قدامه المغني، الجزء الخامس، دار الكتاب العربي، بيروت،1983.
- 3- أحمد صبحي العيادي، إدارة المخاطر العمليات المصرفية و" الرقابة عليها، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان،2010.
- 4- احمد محمد محمود النصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين.
- 5- حمزة عبد الكريم، محمد عماد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار النفايس، طبعة الأولى، 2008.
- 6- خوني رابح، حساني رقية، أساليب التمويل بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد والوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، نشر وتوزيع دار الراية، الجزائر،2015.
- 7- رشاد حسن خليل، الشركات في الفقه الإسلامي، "دراسة مقارنة"، الطبعة الثالثة، دار النشر والتوزيع دار الرشيد، جامعة الرياض، السعودية،1984.
- 8- سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، موقع توعية مستثمر المصري، د ب، 2010.
- 9- شوقي بورقية، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية: دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، الطبعة الأولى، نشر والتوزيع عالم الكتب الحديث، اريد، الأردن، 2013.

- 10- صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار البازوري العلمية للنشر و التوزيع، الاردن، 2011.
- 11- صادق راشد الشمري، أساليب الاستثمار في المصارف الإسلامية ،ط1، دار البازوني العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 12- طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر لتحليل القضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2003.
- 13- عائشة الشراوي المالقي، البنوك الإسلامية-التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق-الطبعة الأولى، النشر مركز الثقافي العربي، 2000.
- 14- عبد الحليم عمار غربي، نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، بدون طبعة، دار الفلاء العالمية للنشر، 2015.
- 15- عبد الحميد عبد الفتاح الغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2004.
- 16- عبد المجيد عبد الحميد الذيباني ، دراسات حول المال والمعاملات في الشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، مصراته، ليبيا، 1993.
- 17- عبد المجيد قدي، تطوير الصيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، طبعة الأولى، غرداية، الجزائر، 2002.
- 18- علي خفيف، الشركات في الفقه الإسلامي، "بحوث مقارنة"، بدون طبعة، دار الفكر العربي، القاهرة ، مصر، 2009.
- 19- الغريب ناصر، أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، أبو لولو للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1996.
- 20- فليح حسن خلف، النظم الاقتصادية الرأسمالية، الاشتراكية، الإسلام، الطبعة الأولى، جدار للكتاب العالمي، للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 21- فليح حسن نخلف، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، جدار للكتاب العالمي ، للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 22- محمد السعد الناصر، رأس المال المخاطر نموذج واعد لتمويل المشروعات الريادية، المملكة العربية السعودية، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، السعودية، 2012.

- 23- محمد النصاري، والآخرون، البنوك الإسلامية، بدون طبعة، النشر والتوزيع، إسكندرية، مصر، 2002، سليمان ناصر، تطوير الصيغ التمويلية القصير الأجل للبنوك الإسلامية، طبعة الأولى، نشر جمعية التراث، غرداية، الجزائر، 2002.
- 24- محمد علي الصابوني، فقه المعاملات، الفقه الشرعي المسير في ضوء الكتاب والسنة، المكتبة العصرية، الجزء 2، لبنان، 2003.
- 25- محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الأردن، 1984،
- 26- محمد محمود الكاوي، الاستثمار في البنوك الإسلامية، بدون طبعة، دار الرؤية والنشر والتوزيع، الجمهورية المصرية العربية، 2011.
- 27- محمود الانصاري، و الآخرون، البنوك الإسلامية، بدون طبعة، النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 28- نسرين عبد الحميد نبيه، الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه، لحل الأزمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2010.
- 29- نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، النشر دار البداية، 2012.
- 30- يعرب محمود إبراهيم الجبروني ، دور المصارف الإسلامية في التمويل و الاستثمار، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

## 2. مقالات

- 1- ابتسام ساعد، رابح خوني، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة: 2008-2015، مجلة العلوم الإنسانية و الاجتماعية، العدد 30، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
- 2- أحمد محمد محمود ناصر، خصائص عقود المشاركات و مدى الاستفادة منها في التمويل الإسلامي، مجلة قضائية، العدد السابع، 2013.
- 3- إسماعيل نسرين، دردوري لحسن، تفعيل التمويل الإسلامي بالجزائر في ظل تجارب بعض الدول العربية (السودان ماليزيا نموذجا)، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)، مجلد 6، عدد 1، الجزائر، 2020

- 4- إلياس بدوي وآخرون، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 10، العدد 02، الجزائر، 2020.
- 5- امحمد شوقي، مخاطر المحيطة بصيغة الاستصناع وكيفية الحد منها، بحث منشورات بمجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، الصادرة عن مجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 59، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، 2017،
- 6- بحوصي مجذوب، و آخرون، رأس المال الجريء الإسلامي، مجلة اقتصاديات المال و الأعمال JGFB، العدد الثامن، ديسمبر 2018 الجزائر.
- 7- بن عيسى بن عليّة، قرش عبد القادر، الصيرفية الإسلامية كشكل من الأشكال الصيرفية الشاملة في المصارف الخاصة في الجزائر -مع الإشارة لبنك البركة الجزائري-مجلة دفاثر الاقتصادية، جامعة الأغواط، الجزائر.
- 8- تغريدة الآغا، محمد حشماوي، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة، دراسة حالة الجزائر، مجلة المدبر، العدد 03، المدرسة الوطنية التحضيرية القليعة، الجزائر، جوان 2016.
- 9- الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة الإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة (حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري)، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، العدد 7، 2016
- 10- حكيم بوحرب، دور رأس المال المخاطر في التقليل من حدة المشاكل التمويلية في تمويل الابتكارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 2، العدد 11، خميس مليانة، الجزائر، 2014.
- 11- دوفي قرمية، إشكالية الاعتماد على المرابحة في تمويل نشاط البنوك الإسلامية - دراسة حالة بنك دبي الإسلامي- مجلة العلوم الإدارية والمالية، مجلد 3، العدد 1، المركز الجامعي عبد الحميد بالصوف، ميلة، الجزائر، 2019، ص ص 137-138.
- 12- رشيد حفص، عبد الغفور دادن، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 06، الجزائر، 2018.
- 13- رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009.

- 14- السعيد بريش، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة SOFINANSE، مجلة الباحث، العدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2007.
- 15- شوقي بورقبة، حمزة شاكر، دور الأسواق المالية في تفعيل التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية و المالية، المجلة 2، العدد 2، الجزائر، 2019 .
- 16- طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: تمويل برأس المال المخاطر كنموذج (دراسة حالة شركة Sofinance&asicom)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2020،
- 17- عابد نصيرة، عبد القادر بريش، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الإستثماري في الجزائر، مجلات اقتصادية، شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 09، المدرسة العليا للتجارة، القطب الجامعي، القليعة، الجزائر، 2018.
- 18- عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية، مجلة سلسلة الدراسات المالية والمصرفية الإسلامية، العدد 2، بدون سنة.
- 19- عبد القادر حفاي، رحيمة شخوم، الصيغ التمويلية في البنوك الإسلامية و خدماتها، بنك فيصل الإسلامي السوداني نموذجا، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 03.
- 20- عبد الكريم أحمد قندوز، مقترحات لتفعيل دور التمويل برأس المال المخاطر، بالمملكة العربية السعودية، مجلة ملفات الأبحاث في الإقتصاد والبشر، المملكة العربية السعودية، 2017.
- 21- عبدلي حبيبة، وآخرون، الصيرفية الإسلامية في الجزائر "واقع وتحديات"، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، 2020
- 22- عدنان محيريق، التحول نحو الصيرفية الإسلامية مع الإشارة للحالة الجزائرية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، جامعة الوادي، الجزائر، 2017
- 23- علي سماي، ليلي أولاد ابراهيم، شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الأبحاث المعاصر، العدد 01، جامعة يحيى فارس، المدينة، الجزائر، 2018.
- 24- عمار شرعان، مركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسة الاقتصادية، مجلة دولية للدراسات الاقتصادية، العدد الخامس، برلين، ألمانيا، 2019.



- 25- فوزي قداري، شعيب يونس، آليات تطوير وإدماج الصيرفة التشاركية في الجزائر في ظل التحديات التي تواجهها -نقل تجارب دولية-، مجلة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، مجلد 34، العدد 02، قسنطينة، الجزائر، 2020
- 26- محمد الشريف بشير الشريف، نوال عبد المنعم بيومي، تجربة بنك فيصل الاسلامي السوداني في تمويل المشروعات الصغيرة الحرفية، مجلة بيت المنشور، العدد 07، جامعة الامام محمد بن سعود الاسلامية، قطر. 2017
- 27- محمد خالد منصور، حكم الشركة مع غير المسلمين في الفقه الإسلامي، مجلة دراسات البحث العلمي، الجامعة الأردنية، مج 25، عدد 1، الأردن، 1998.
- 28- المخاطر المحيطة بصيغة الإستصناع وكيفية الحد منها، بحث منشورات بمجلة الإقتصاد الإسلامي العالمية، الصادر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 59، بدون بلد، 2017.
- 29- مراد صاولي، رأس المال المخاطر، الإستراتيجية الرائدة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 43، 2018.
- 30- مسعودة نصبة، دلال بن طيبي، مقال بعنوان: "فعالية ادوات السياسة النقدية في الإقتصاد الاسلامي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، بدون سنة.
- 31- مصطفى محمود عبد السلام، مخاطر صيغ تمويل الإسلامي، المجلة البيان ، العدد 2012، 300،
- 32- معراج هوارى، ادم حديدي، تنامي الصناعة المصرفية الاسلامية في الدول الاوروبية- بالاشارة الى التجربة البريطانية و الفرنسية- مجلة ادارة الاعمال و الدراسات الاقتصادية، العدد الاول، الجزائر، بدون سنة.
- 33- معطي لبنى، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وتأثيرها على الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية، مجلة دفاتر بوادكس، العدد 8، جامعة محمد بن حمد، وهران 2، الجزائر، 2017
- 34- منير خروف، ريم ثومرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- عرض تجربة الولايات المتحدة الأمريكية والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر، مجلة التنمية الإقتصادية، العدد 04، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.

- 35- منير زادوركب، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 130، العدد 140، جامعة البليدة 2، الجزائر.
- 36- نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات والمحاسبة الإدارية، العدد 07، الجزائر، 2017،
- 37- نبيلة قدور، حمزة لعرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 9962-2017، ISSN2352، العدد 07، 2017.
- 38- نوال بن عمارة، العربي بن عطية، التمويل بالمشاركة و دوره في تعزيز العمل المصرفي الإسلامي، رؤى اقتصادية، العدد 05، 2013.
- 39- هيبه بوعبد الله، رحيم حسين، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر، تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة برج بوعريريج، الجزائر.
- 40- وفاء خليفة، التمويل الإسلامي بين مؤسسات رأس المال المخاطر والمؤسسات المصرفية، مجلة الدراسات في الاقتصاد والتجارة المالية، المجلد 04، العدد 02، مخبر الصناعات التقليدية لجامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015.
- 41- وهيبه بن الشوك، سميرة عبدوس، دراسة التجربة الماليزية في الصناعة المالية الإسلامية - تقييم الاداء النظام المالي الإسلامي للفترة: 2010-2018- المجلة الدولية للاداء الاقتصادي، المجلد 3، العدد2، المركز الجامعي مرسى عبد الله، تيبازة، الجزائر، 2020.

#### الرسائل الجامعية

1. أحلام بوقفة، رأس المال المخاطر كنموذج للمشاريع الاستثمارية حالة الشركة المالية للاستثمارات المساهمة و التوظيف SOFINANCE.
2. أمال العمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، مذكرة حصول على شهادة ماجستير، في علوم التجارة، فرع الدراسات المالية و المحاسبة المعقدة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012.

3. أميرة خلاف، إيمان بومغادية، نظام المشاركة و التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية دولية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2014.
4. بن حدد فؤاد، مدى مساهمة البنوك الاسلامية في حل ازمة المصرفية بعد حل الأزمة المالية العالمية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير لإدارة الأعمال تخصص مالية، كلية علوم التسيير و التجارة، جامعة وهران، الجزائر، 2012.
5. بوحيدر رقية، إستراتيجية البنوك الاسلامية في مواجهة التحديات المنافسة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التسيير جامعة منتوري ، قسنطينة، الجزائر، 2012.
6. بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير تخصص مالية المؤسسة، جامعة قصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2009.
- 7.رامي حريد، البدائل التمويلية للاقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة- دراسة حالة الجزائر-، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود و البنوك و الاسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014.
- 8.رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2009.
- 9.سامية عبديش، شركات رأس المال المخاطر و دورها في خلق و تمويل المشاريع الناشئة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام فرع التنظيم الاقتصادي، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة1، الجزائر، 2014.
- 10.سمير هربان، صيغ و أساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، اطروحة لنيل شهادة أماجستير كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2015.
- 11.سيف هشام صباح الفخري، صيغ التمويل الإسلامي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير العلوم المالية المصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2009.

12. شعبي منال، مؤسسات رأس المال المخاطر والتحديات التي تواجهها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة مقارنة بين التجربة الفرنسية والتجربة الجزائرية، نيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2013.
13. عادل عبد الرحمان بوقري، مخاطر الصيغ التمويلية التجارية الإسلامية في البنوك السعودية، رسالة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، الجزائر، 2005.
14. عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2007.
15. عبلة ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، دراسة حالة بعض المؤسسات الجزائرية ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، شعبة نقد بنكي و تمويل، جامعة باجي المختار، عنابة، 2009.
16. عبلة لمسلف، الدور الاقتصادي للمشاركة المصرفية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006.
17. فضيلة زواوي، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر - دراسة حالة مؤسسة سنلغاز -
18. محمد السبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، مقدمة كجزء من متطلبات شهادة ماجستير علوم تسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009.
19. مزهود عبد المجيد، أهمية القياس و الافصاح عن راس المال الفكري في تمويل المشاريع الاستثمارية عن طريق شركات رأس المال المخاطر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2018.
20. مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الوطني)، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2012.

### 3. الملتقيات والمؤتمرات والندوات

- 1- براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، عنوان المداخلة: " الهياكل المرفقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر"، ورقة بحث ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يومي و 19 أفريل ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.
- 2- حسن محمود اسماعيل، التخرّيج الشرعي لصيغ التمويل الإسلامي، ندوة صيغ تمويل التنمية في الإسلام ( 18-20 ماي 1993) البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1995.
- 3- حسين عبد المطلب الأسرج، مؤتمر دولي للمصارف الإسلامية بالمغرب يوم 21 ماي 2012، جامعة السلطان مولاي سليمان، بني ملال، المغرب، 2012.
- 4- خالد خديجة، مداخلة بعنوان: خصائص وأثر التمويل الإسلامي على المشاريع الصغيرة والمتوسطة، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحوّلات الإقتصادية. - واقع وتحديات - 14، 15 ديسمبر، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004.
- 5- سمير آيت عكاش، داودي فاطمة الزهراء، المشاركة في فعاليات الملتقى الدولي حول التوجيهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، عنوان المداخلة: "رأس المال المخاطر كألية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الشركة SOFINANS، منعقد يومي 14 و 15 نوفمبر، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2016.
- 6- صالح صالح، مداخلة بعنوان: " أدوات السياسة النقدية و المالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية خلال الفترة 18، 19 و 20 أفريل، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010.
- 7- صحراوي مقلاتي، التمويل برأس المال المخاطر منظور إسلامي، بحث مقدم ضمن مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، كلية العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009.
- 8- عبد الستار أبو غدة، المضاربة والقراض والتطبيقات المعاصرة، بحث مقدم: للمؤتمر الثاني للمصرف الإسلامي الذي انعقد في الكويت من 21 إلى 23 مارس، كتاب بحوث مؤتمر، مطبعة السلام، الكويت، 1983.

- 9- عوادي مصطفى، متطلبات تفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر لتعزيز تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول إشكالية استئانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، 2018.
- 10- فخري حسين عزي، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، الطبعة الثانية، عقدت الندوة في الخرطوم، السودان، 2002.
- 11- محمد النوري، التجربة المصرفية الإسلامية بأوروبا: المسارات، التحديات والآفاق، بحث مقدم للدورة التاسعة عشر للمجلس، إسطنبول، تركيا، 2009،
- 12- مصطفى طويطي، يوسف شرع، ملتقى دولي: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، عنوان المدخل: صيغ التمويل الاستثماري وضوابطه، دراسة حالة، يومي 23 و 24 فيفري 2011.
- 13- يوسف الشبيلي، " التمويل بالمشاركة- الآليات العملية لتطويره"، مقدم إلى الندوة الثالثة لمصرف أبو ظبي الإسلامي، في الفترة 19-20، 2011.

#### 4. النصوص القانونية

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

2. المادة 02 والمادة 03 من القانون رقم 11-06، المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري.

#### 5. المواقع الإلكترونية:

1. محمد بن عبد الله الشنّو، كتاب البيوع، سلسلة الدروس العلمية، دور الحكمة للأخوات، انظر الموقع:

<http://alhekmh.net/vb>

2. تقيّة إلياس، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية،

دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، المدرسة العليا للتجارة، البريد الإلكتروني:

[Laguia.2010@gmail.com](mailto:Laguia.2010@gmail.com)

3. بنك دبي الإسلامي، ويكيبيديا، انظر الموقع: <http://ar.m.wikipedia.org>

4. فؤاد بنعلي، البنوك الإسلامية في أوروبا، الواقع والآفاق، مقالة في المصارف الإسلامية،

[f.benali86@gmail.com](mailto:f.benali86@gmail.com)

6. التقارير:

1. طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر لتحليل القضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2003.
2. محمد سميران، محمد راكان الدغيمي، الإشارة الاقتصادية للزكاة، ملخص كلية الدراسات الفقهية والقانونية، جامعة البيت، المفرق، الأردن.
3. الهيئة العامة للرقابة المالية التقرير السنوي على نشاط تمويله متناهي الصفر. جمهورية مصر العربية 2016.

7. المعاجم:

1. ابن منظور، لسان العرب، الجزء 10.
2. رواه أبو داوود، كتاب البيوع، الجزء الخامس، باب الشركة، رقم 3383.

8. مراجع باللغة الأجنبية:

**Ouvrage :**

1. Abdullah Jalil, Islamic Venture Capital : A New Source of Islamic Equity Financing, Seminaire Ekonomi dan Kewangan Islam, ESSET, Bangi, 29-30 August 2005.
2. Sami Al-Suwailem, Venture Capital : A Potential Model of Musharakah, KAH: Islamic Economic, vol 10, 1998.

**Mémoire:**

1. Yazid TAALBA, le capital-risque: réalités algérienne et perspectives de développement, Mémoire de fin d'étude: DSEB, Ecole supérieur de Banque, 2003.