



الاستثمار في الأوراق المالية

نظراً لاتساع السوق نتيجة لرفع الحواجز بين الدول ونتيجة لنمو تكنولوجيا نقل المعلومات نمت وتنوعت أدوار المؤسسات التي تتوسط بين المدخرين والمستثمرين والتي لديها القدرة على استيعاب المدخرات المتنوعة.

ونتيجة هذا التطور ظهرت الأوراق المالية التي تتضمن حقوقاً على الأصول الحقيقية أو الدين في شكل أسهم وسندات وأذونات خزانة وأصبح لهذه الأوراق أسواق ثانوية للتداول كأسواق السلع والخدمات .

ويطلق إسم الأوراق المالية على الأسهم والسندات ، وكل صك أو مستند له قيمة مالية وتقوم وحدات الأوراق المالية بالبنوك بالتعامل في الأسهم والسندات عن طريق سوق الأوراق المالية بالبورصة أو الاكتتاب في الجديد منها لحساب العملاء ويكون التعامل عن طريق سوق الأوراق المالية بشراء الأوراق وبيعها (1) .

ومن المعروف أن هناك اختلافاً بين الأسهم والسندات ، وعند شراء بعض أسهم شركة معينة يعني أن المشتري أصبح أحد الشركاء لهذه الشركة له نصيب منها بمقدار ما اشترى من الأسهم .

أما السندات فهي صورة من صور عقد القرض ، ولها فائدة ثابتة من قيمتها الاسمية مثل 10% أو أي نسبة أخرى يتم تحديدها بواسطة من أصدر السند .

وتقوم البنوك الإسلامية بالتعامل بالأوراق المالية في المعاملات الإسلامية الخالية من الربا المحرم حيث يمكن لها المشاركة في أسهم الشركات التي يقوم بنشاطها على المعاملات الحلال سواء كانت جديدة أو قائمة .

ولهذا فإن البنوك الإسلامية لها المقدرة على توظيف أموالها المتاحة في المجالات الآتية :

- التمويل بالمشاركة .
- المضاربات والمراجبات .
- شراء أسهم شركات إسلامية أخرى .

إن اختيار مجالات الاستثمار يمكن أن تكون مرتبطة بمراحل نمو البنك الإسلامي وبدرجة الجرأة التي تتمتع بها الإدارة ، فهي في الغالب ما تفضل القيام بعمليات سريعة مخاطرها قليلة وتوفر سيولة معقولة كالمراجبات قصيرة الأجل . كما قد تقوم بالمراجبات في مجال التجارة الداخلية وتثير قضية مزاوله البنك للتجارة بنفسه بعض المشكلات من حيث خلق عداء التجار المنافسين الكبار (1) .

وتختلف أدوات الاستثمار في سوق الأوراق المالية الإسلامية عن غيرها من حيث التزامها بضوابط الشريعة وأهمها في هذا المجال .

- أن يكون النشاط الذي تعبر عنه الورقة المالية أصلاً .

- أن يكون عائد الورقة ربحاً على أساس الغنم بالغرم وليس على أساس الربا .

وتختلف الأوراق المالية عن القروض المباشرة من عدة جوانب أهمها :

1- طبيعة التعاقد :

ففي حالة القرض يتم الإقراض بناء على اتفاق مباشر بين البنك والمقرض ويتم تحديد قيمة القرض ومعدل الفائدة وجميع الضمانات التي تحد من المخاطر التي يتوقع أن يتعرض لها البنك . أما في استثمار الأوراق المالية لا يوجد اتفاق مباشر بين البنك وبين المنظمات المصدرة لتلك الأوراق .

2- مكونات العائد :

ينطوي العائد على كل من الأرباح والخسائر الرأسمالية التي تنجم عن ارتفاع وانخفاض القيمة السوقية للورقة . أما بالنسبة للقرض ، فإن العائد ثابت بنسبة معينة محددة مسبقاً .

3- مخاطر التسويق :

يوجد سوق للأوراق المالية يمكّن حاملها من تحويلها إلى نقدية في أي وقت يراه مناسباً أما القروض فلا يوجد لها سوق يمكّن المقرض استرداد قيمة القرض قبل التاريخ المحدد للاستحقاق (1) .

ومن مميزات الأوراق المالية التجانس من حيث الشروط (كالأسهم) ومن حيث القيمة الشيء الذي يساعد على تسهيل عملية تقويمها والعائد الذي يتحقق من كل ورقة ولا يحتاج الاستثمار في الأوراق المالية إلى خبرات متخصصة لمن يود الدخول كمستثمر . وهذا يعني أن الأوراق المالية تسهل الاستثمار في مختلف الآجال ومنها الاستثمار قصير الأجل .

وتقوم الأسواق المالية بالمساهمة في :

* تحويل الأوراق المالية إلى سيولة .

* من خلال التطور السريع والتقدم في وسائل الاتصال يمكن التعرف على أسعار الأوراق المالية في أسرع وقت ممكن .

* توفير رقابة على الأداء الاقتصادي للمشروعات الخاصة .

* توسيع دائرة الاختيار أمام المدخر مما ينوع استثمارها الشيء الذي يقلل من المخاطر بالاستثمار في مكان واحد ، أو مجال محدد .

* إن سوق الأوراق المالية تمثل مكاناً لاستثمار مدخرات الفرد وتسييلها عند الحاجة .

وأما سلبيات (عيوب) الأوراق المالية فهي :

- مخاطر التقلبات الخاصة بالقوة الشرائية للوحدات النقدية .

- المضاربات السعرية .

خدمة الأوراق المالية في البنوك الإسلامية :

تقوم البنوك الإسلامية بتقديم بعض الخدمات للأوراق المالية مقابل أجر يتمثل في الآتي (1) :

1- حفظ الأوراق المالية :

تقوم البنوك الإسلامية بحفظ الأوراق المالية لحساب العملاء في خزائن الفروع وتتقاضى أجراً على ذلك .

2- شراء الأوراق المالية :

وفي هذه الحالة يتقدم العميل إلى البنك طالباً شراء أوراق مالية يحدد فيه نوع الأوراق التي يطلب شراؤها وجهة الشراء والتمن على ألا تتضمن أوراقاً محرمة كالسندات .

3- بيع الأوراق المالية :

وهنا يقوم البنك نيابة عن العملاء ببيع الأوراق المالية سواء تقدم بها العميل للبنك أو كانت محفوظة لديه .

4- خدمة الأوراق المالية :

مثل تحصيل الكوبونات المتعلقة بها وصرف المستهلك منها واستبدال الأوراق المجدد إصدارها وصرف أرباحها وإيداعها في حسابات العملاء نيابة عنهم مقابل عمولة أو أجر .

5- عمليات الإكتتاب :

تقوم البنوك الإسلامية بقبول الإكتتاب في الشركات الجديدة وفي مقابل ذلك يتقاضى البنك الأجر والعمولة .

وللأوراق المالية أسواق على درجة عالية من الكفاءة والتنظيم فلما تتوفر لوسائل الاستثمار الأخرى فيوجد لأسواق الأوراق المالية سوق أولي (Market Primary) وسوق ثانوي (Market Secondary) . فضلاً عن وجود أسواق دولية مثل سوق اليوردولار وكذلك سوق السندات الدولية (1) .

وتعتبر تكلفة الاستثمار في الأوراق المالية في غالب الأمر منخفضة عند مقارنتها بوسائل الاستثمار الأخرى . وقد تتم بوسائل الاتصالات الحديثة مثل الفاكس والهاتف والحاسب الآلي .

أشكال الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل :

تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في سوق الأوراق المالية من خلال الصيغ الإسلامية المقبولة شرعاً والخالية من التعامل بالربا أو ما يخالف الشريعة الإسلامية ومنها :

1- الأسهم غير المصوطة :

إن المشاركة قد تكون في رأس المال والعمل أو قد تكون المشاركة برأس المال من جانب والعمل من جانب آخر وبالتالي ترتفع يد صاحب رأس المال عن الإدارة والتصرف ويبقى للعامل الحق في إدارة العمل ضمن

الشروط التي يحددها له رب المال أو الشروط المنظمة لشركة المضاربة في الفقه الإسلامي وهذا يعني أن الأسهم غير المصوتة هي التي تمثل فقط حقوق المشاركة في أرباح المشروع دون أن يكون لمالكيها حق التدخل في الإدارة.

وهذا النوع من الأسهم هو المناسب للفترة الزمنية القصيرة حيث أن البنك الإسلامي يرغب في استثمار هذه الأموال التي تمثل الأسهم غير المصوتة وتحقيق الأرباح خلال فترة زمنية قصيرة .

ولا يجوز تداول الأسهم بالبيع والشراء بمجرد إصدارها بل يجب أن يكون للشركة أصول حقيقية لأن البيع قبل ذلك يعتبر من قبيل الصرف لا البيع فلا يجوز بيعه بأكثر من القيمة الاسمية .

أما إذا صار للشركة أصول حقيقية صار البيع على هذه الأصول وليست النقود وما دامت الأصول الحقيقية هي الغالبة على النقود فالأرجح الجواز(1).

2- شهادات الاستثمار قصيرة الأجل :

يمكن للبنوك الإسلامية أن تصدر لتمويل مجالات الاستثمار القصير الأجل شهادات تستثمر حصيلتها في تمويل تلك المجالات على نحو يتفق مع رغبات المستثمرين لآجال قصيرة " أقل من سنة " ويمكن أن تكون هذه الشهادات مخصصة باستثمار معين أو مجال خاص .

ويمكن إصدار هذه الشهادات بفئات مختلفة وأزمنة أو آجال متفاوتة مما يتيح درجة كبيرة من المرونة والتنوع في مجالات الاستثمار قصيرة الأجل(2).

الاستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية

Short Term Investment in Islamic Banks

إعداد

سعيد بن حسين بن علي المقرفي