
The logo of Al-Azhar University is a circular emblem. It features a central shield with an open book and Arabic calligraphy. The shield is set against a background of a mosque dome and minaret. The words "AL-AZHAR UNIVERSITY" are written in a circular border around the central image.

مجلة
مركز صالح كامل
للاقتصاد الإسلامي
جامعة الأزهر

السنة الثالثة - العدد السابع ١٤٢٠ هجرية - ١٩٩٩ م

العدد السابع الفترة من

يناير - فبراير - مارس - أبريل ١٩٩٩م



مَجَلَّة

مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي

بجامعة الأزهر

مجلة دورية علمية محكمة

يصدرها

مركز صالح عبد الله كامل

للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر

رئيس مجلس الإدارة

**فضيلة الأستاذ الدكتور/ أحمد عمر هاشم رئيس جامعة
الأزهر**

رئيس التحرير

**الأستاذ الدكتور/ محمد عبد الحليم عمر مدير
المركز**



تصدير

في انتظام غير مسبوق يصدر العدد السابع من المجلة في ثوبها الجديد والذي يمكن معه القول إنها أقدم مجلة في الاقتصاد الإسلامى تصدر بهذا الانتظام فمنذ عام ١٩٨٤ صدرت باسم مجلة الدراسات التجارية الإسلامية ثم تغير اسمها إلى مجلة المعاملات المالية الإسلامية، وأخيرا إلى مجلة الاقتصاد الإسلامى.

ورغم تغير اسمها عدة مرات، فإن سياستها ومحتوياتها لم تتغير، بل إن مستواها العلمى إزداد سواء من حيث تنوع الأبحاث بها ما بين فروع الدراسات التجارية: اقتصاد، ومحاسبة، وإدارة.

كما أن نطاق المجلة يتسع سواء من حيث الباحثين من جميع الدول وليس من مصر وحدها، فضلا على اتساع نطاق توزيعها حيث تطلب من جهات عديدة داخل مصر وخارجها.

وكل هذا التطور والاستمرارية إنما كانت بفضل الله تعالى ثم لجنة التحكيم التى تبذل الكثير من الجهد لفحص البحوث وانتقائها، ودعم ومؤازرة فضيلة الأستاذ الدكتور أحمد عمر هاشم رئيس الجامعة ورئيس مجلس الإدارة، وفي إطار من جهود الباحثين الذين نعتر بهم ونطلب منهم المزيد، وأخيرا لا يفوتنى أن أذكر بكل التقدير مجهودات العاملين بالمركز في إعداد وكتابة وطباعة المجلة حتى تخرج بشكل ملائم.

وأننا إذ نقدم لهذا العدد، نكرر الدعوة إلى السادة الباحثين والقراء الكرام للاسهام معنا في مسيرة المجلة سعيا وراء خدمة الدين والوطن الإسلامى

وإثراء لعلم الاقتصاد الإسلامي الذي بدأ يفرض نفسه على الساحة الآن علمياً وعملياً، وليس أدل على ذلك من اتساع ونجاح الأنشطة الأخرى التي يقوم بها المركز كما يظهر في الملحق بآخر المجلة والتي تلقي قبولاً كبيراً لدى جميع الفئات.

نسأل الله عز وجل التوفيق والسداد أنه سميع مجيب

مدير المركز
ورئيس تحرير المجلة



التحليل المالى لشركات الأموال كضرورة لقيام

وتطوير أسواق رأس المال

عرض تحليلي .. نموذج تطبيقي

إعداد

سمير عبد الحميد رضوان (*)

رؤية إسلامية عن أهمية التحليل المالى في ازالة الغرر
ودفع الخطر المقترن بالبياعات التى تجرى في أسواق رأس
المال:

سوق الأوراق المالية كسائر الأسواق تلتقى من خلالها
قوى العرض والطلب وتتحدد الاثمان، إلا أن هذه السوق لها
خصوصية تميزها عن غيرها من الأسواق، فبينما يجرى
التعامل في كافة الأسواق على الثروة ذاتها، أى على أصول
مادية أو عينية، فإنه يجرى التعامل في أسواق الأوراق المالية
في صكوك تمثل حقوقاً على هذه الثروة المتمثلة في الأصول
العينية والمالية المملوكة للشركة المصدرة لهذه الصكوك.

ولأن حقوق أصحاب المشروع تمثل في أصول يتعذر
تصفيتها لحساب أحد المساهمين، ظهرت الحاجة إلى هذه
الأسواق حيث تباع الحقوق وتشتري دون مساس بأصل
الثروة المتمثلة في أصول المشروع.

ولما كانت البيوع التى تجرى في أسواق الأوراق المالية
على الوجه المتقدم أشبه ببيع الغائب، والغائب هنا هو حصة

(*) نائب المدير العام بالبنك المركزى خبير في شئون البورصات المحلية
والعالمية.

الشريك في كافة أصول الشركة وممتلكاتها، حيث يجري التبائع بالصكوك وتسلم الثمن وتسليم المثلون دون علم أو دراية بالأصول العينية للمشروع والتي تمثل أصل الثروة لأصحاب هذه الصكوك.

وفي معنى الغائبة يقول صاحب كفاية الأخيار الشافعي "إنها الحاضرة التي لم تر" ثم بين حكم بيع الغائب بقوله "إن كان على عين غائبه لم يرها المشتري ولا البائع أو لم يرها أحد العاقلين أنه لا يصح لأنه غرر وقد نهى رسول الله ﷺ عن بيع الغرر وعند الشافعية لا يصح بيع الغائب سواء كان المبيع غائباً عن مجلس العقد رأساً أو موجوداً به ولكنه مستتر لم يظهر لهما، بينما يرى الأحناف بأنه لا يصح بيع الغائب الذي لم يره العاقدان سواء كان موجوداً بمجلس العقد أو لا وإنما يصح بشرطين:

الأول: أن يكون المبيع مملوكاً للبائع.
الثاني: أن يبينه بما يرفع الجهالة الفاحشة عنه.

أما المالكية فلا يصح عندهم البيع بدون رؤية إلا إذا تحقق واحد من أمرين:
أحدهما: وصف السلعة بما يعين نوعها أو جنسها
ثانيهما: أن يشترط الخيار برؤية المبيع

ويتفق الحنابلة مع المالكية من حيث صحة بيع الغائب إذا كان المبيع مما يمكن تعيينه بالوصف، وأن يوصف بالصفات التي تضبطه.

وتلخص آراء الفقهاء كما بلورها ابن رشد من خلال تساؤله هل نقصان العلم المتعلق بالفصة عن العلم المتعلق بالحس هو جهل مؤثر في بيع الشيء فيكون من الغرر الكثير أم أنه ليس بمؤثر وإنه من الغرر اليسير المعفو عنه. أجاب عن ذلك ملخصاً آراء الفقهاء، فالشافعي رآه من الغرر الكثير، ومالك رآه من الغرر اليسير، وأما أبو حنيفة فإنه رأى أنه إذا كان له خيار الرؤية أنه لا غرر هنا.

والغرر كما جاء في البدائع هو الخطر الذي استوى فيه طرف الوجود والعدم. وفسره القاض وجماعة من فقهاء الحنابلة كما جاء في شرح منتهى الإرادات بأنه ما تردد بين أمرين ليس أحدهما أظهر، وعرفه ابن عرفة المالكي بأنه ما شك في حصول أحد عوضيه، وعرفه الخطابي بقوله الغرر هو ما طوى عنك علمه، وخفى عليك باطنه وسره من حيث أن خيار الرؤية لا يلائم طبيعة البياعات التي تتم في أسواق الأوراق المالية. تعين أن يكون المعقود عليه موصوفاً دقيقاً منضبطاً من شأنه رفع الجهالة المحيطة بالشئ المبيع ودرء الخطر الناتج عن الغرر.

ومن حيث أن المعلومات المنشورة عن المراكز المالية للشركات وكذا القوائم والتقارير المالية المرافقة لها لا تفصح بالقدر الكافي عنها بل ويكتنفها الكثير من نواحي القصور، وتكاد تلقى بأستار كثيفة عن ما في الشركة وأدائها من مثالب وعيوب، فإن هذه البيانات في حاجة إلى ما يزيل ابهامها ويرفع الجهالة عنها فهذا هو الدور الذي يقوم به التحليل المالي وعلى الوجه المبين تفصيلاً في البحث الموفق.

(١) مقدمة:

لو كان لنا أن نضع مرادفاً للتحليل المالي لكان من غير تردد هو الطب الإداري. ورغم ما بين المصطلحين من تباين في الالفاظ والمباني، ألا أنهما يلتقيان بالضرورة في المقاصد والمعاني.

فإذا نظرت إلى المحلل المالي من خلال تعامله مع القوائم المالية وكل ما تحتويه من بيانات أجمالية وتفصيلية، وفحصه للمركز المالي وعناصر الميزانية، وما طرأ عليها من تغير خلال سلسلة زمنية، ومن دراسته لمصادر الأموال ووجوه الاستخدام ومن دراسته كذلك لهيكل رأس المال Capital

Structure وكشفة عن درجة وحجم المخاطر التي قد تتعرض معها المنشأة للانهايار، بسبب افراطها في طلب القروض وتفضيلها التمويل بالدين Debt-Financing والمتاجرة بأموال الغير.

ومن خلال دراسته كذلك لسيولة المنشأة Firms-Solvency وقدرتها بالتالي على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، ودراسته للربحية ومدى استقرارها ونموها وتعاضم ثروة المساهمين، ومن خلال دراسته للتدفقات النقدية وقدرتها على خدمة الدين لأصحاب السندات وغيرهم من الدائنين بقروض طويلة الأجل، ومن خلال دراسته للأرقام والنتائج المحققة خلال العام بتلك المحققة في أعوام سابقة، تلك التي حققتها الشركة بالمحققة في شركات مثيلة، من خلال تناول المحلل المالي لهذه البيانات وغيرها بالفحص والتحصيل والتحليل، واستعانتها بالأدوات التي يستخدمها Financial Tools وهي مؤشرات ومعايير إذا أحسن استخدامها وحذق فنونها وأجاد الربط بينها، أصبح بوسعه أن يكشف عن مواطن الضعف وأوجه القوة، وأن يضع يده على كل داء تحديدأ وتشخيصاً، وأن يقترح بعد تقييمه العلمي والعلمي للأداء مايراه مناسباً للعلاج.

لاغرو والأمر كذلك أن يكون التحليل المالي والطب الإداري مترادفين لشيء واحد بالمعنى المتقدم.

العلاقة بين المحاسبة والتحليل المالي:

المحاسبة وفقاً لتعريف مجمع المحاسبين الأمريكيين هي فن تسجيل وتصنيف وتلخيص المعاملات المالية والتجارية بشكل واضح مفسر للنتائج^(١). بينما يعرفها مجمع المحاسبين الهولنديين بأنها طريقة منظمة لتسجيل وتبويب وتقديم

(١) "The art of recording, classifying and summerizing in a significant

المعلومات الخاصة بمشروع معين في صورة تقارير للإدارة
ومن يهتم الأمر.

وقد أصبح ينظر إليها باعتبارها عاملاً فاعلاً ومؤثراً في
عملية صناعة القرار Decision- Making.

أما تحليل القوائم المالية فهو جزء من نظام معلومات
شامل يوفر المدخلات Data Inputs لنظريات ونماذج صناعة
القرار. وفي عبارة رصينة أبرزت تلك المعاني المتقدمة
ووضعت أطر العلاقة بين المحاسبة والتحليل المالي بدقة
متناهية يقول Archer Choate المعروف بكتاباته القيمة في
الإدارة المالية:

Financial analysis Will be Viewed as The Process of
reducing a large amount of historcal financial data taken
from financial accounting staements, to a smaller set of
information more useful for decision making⁽²⁾.

وهو ما يعنى أن التحليل المالي ينظر إليه باعتباره عملية
تلخيص كم وفير من المعلومات التاريخية المستخلصة من
القوائم المالية لتصبح قاعدة أقل حجماً وأكثر نفعاً من أجل
صناعة القرار⁽³⁾.

* وظيفة التحليل المالي:

تلخص وظيفة التحليل المالي في فحص القوائم المالية
والبيانات المنشورة لمنشأة معينة ودراستها وتبويبها وذلك
بغرض الوصول إلى إيجاد العلاقات التي تربط مفرداتها
ومجموعتها وإبراز التغيرات التي تطرأ على عناصرها خلال
فترة من الزمن بما يلقي الضوء على المركز المالي للمشروع

²⁾ Archer Choate, Financial Management, P. 535.

⁽³⁾ محمود سبع - التنظيم المحاسبي على مستوى المشروع وعلى المستوى
القومى.

وننتج أعماله اجمالاً، وعلى مستوى أداء ادارته وأقسامه تفصيلاً.

* أهمية التحليل المالي:

لما كانت القوائم المالية يجرى اعدادها وتصويرها باعتبارها وسيلة للافصاح عن المركز المالي للمنشأة ونتائج أعمالها إلا أنه يظل من الثابت أن هذه القوائم لا تقدم سوى موجزاً للوقائع Facts، وهذه الوقائع أشبه بالمادة الخام التي تتغير معالمها وتختلف صورتها بعد ادخالها في بعض الصناعات، والصناعة التي نحن بصددنا الان هي صناعة التحليل المالي.

فإذا أظهرت قائمة الدخل أو حساب العمليات الجارية أو حساب الأرباح والخسائر فائضاً أو ربحاً قدره عشرة ملايين من الجنيهات، فإن أول ما يتبادر في ذهن القاريء هل ذلك دليل على نجاح المنشأة أم على أخفاقها؟ والذي يقدم لنا الإجابة على هذا التساؤل هو المحلل المالي والذي يقوم بدوره بعقد المقارنة بين الفائض المحقق خلال العام والفوائض المحققة خلال عدة سنوات سابقة، وبين العائد على الاستثمار في المنشأة والعائد على رأس المال المستثمر في المنشآت البديلة، وهو بهذا يقوم بإيجاد العلاقات التي تربط بين مجموعة من المفردات أو المتغيرات والتي لافائدة من العلم بها منفردة أو قائمة بذاتها، فإذا علمنا الفائض وجب علينا معرفة رأس المال المستثمر المتولد عنه هذا الفائض. وفوق ما تقدم فإن التحليل المالي موضع اهتمام كل من تربطه مصلحة بالشركة، ويندرج تحت هذا المعنى بطبيعة الحال المديرون والدائنون والمساهمون.

اختلاف نوعية وشكل التحليل المالي باختلاف الأطراف وتباين مصالحهم:

أ- فالدائن التجاري A TRADE Creditor يهتم أساساً بسيولة المنشأة. ولما كانت حقوقه لدى المنشأة قصيرة الاجل،

فإن مقدرة المنشأة على السداد إنما يمكن الحكم عليها من خلال التحليل الكامل للسيولة.

ب- أما حامل السند A Bondholder فهو دائن للشركة ودينه طويل الأجل، ولذا فإن اهتمامه سوف ينصب على التدفقات النقدية cash-flows وقدرتها على خدمة الدين على المدى الطويل، وقد يلجأ حامل السند لتقييم هذه القدرة إلى تحليل هيكل رأس مال المنشأة وقائمة الموارد والإستخدامات الرأسمالية وكذا ربحية المنشأة الحاضرة والمقبلة.

ج- وأما المساهم في أسهم عادية An investor in a company's common stock فإن اهتمامه ينصب بصفة أساسية على الأرباح الحالية والأرباح المتوقعة مستقبلاً ومدى استقرارها Its growth ومدى توافقها مع أرباح الشركات الأخرى، وسوف يكون اهتمامه بالمركز المالي بالقدر الذي يخشى معه من تأثر الأرباح الموزعة بتغيره، وأيضاً بتجنب الإفلاس^(٤).

ليس هذا فحسب بل إن التحليل المالي للمنشأة من جانب المستثمر في أسهم عادية قد يكون سبباً كافياً لاقناع المساهمين بأنه قد حان الوقت لتغيير مجلس الإدارة القائم لاختفاقه في إدارة الشركة على الوجه الذي يريه الشركاء (المساهمون) أو أنه قد حان الوقت للتخلص من الأوراق التي في حيازتهم ببيعها في بورصة الأوراق المالية^(٥).

⁴⁾ The investor might concentrate his analysis on the profitability of the firm. He would be concerned with financial condition insofar as it affects the ability of the firm to pay dividend and to avoid bankruptcy. James C. van Hom Financial management and policy P. 712.

⁵⁾ Madura, Introduction on financial Management P. 151.

د- أما الشركة فإنها تهتم بجميع أوجه التحليل المالي والتي يستخدمها الممولون سواء كانوا دائنين أو مساهمين في تقييم أداء الشركة كما أن الشركة تستخدم التحليل المالي باعتباره أداة للرقابة على مستوى أداء المنشأة اجمالاً وإدارتها وأقسامها تفصيلاً وسوف تولى الشركة فائق عنايتها للوقوف على العائد على الاستثمار في مختلف أصول المنشأة والكفاءة أيضاً في إدارة هذه الأصول.

أدوات التحليل المالي: Tools of Financial Analysis

يستخدم المحلل المالي كافى طرائق تحليل وهو بصدد فحص القوائم المالية بغرض الوقوف على مدى سلامة المركز المالي ونتائج أعمال المنشأة. ويعتبر التحليل المالي الأفقى والرأسى أهم أدواته التي يستعين بها. أما التحليل الأفقى فيقوم على أساس مقارنة النسب والمعادلات والنتائج المحققة خلال العام بتلك المحققة في ذات المنشأة عن أعوام سابقة، كما يقوم المحلل المالي في ذات الوقت بمقارنة تلك النسب والمعدلات بتلك المحققة في منشآت مثيلة خاصة في حالة غياب النسب المعيارية للصناعة في ذات البلد.

والتحليل الأفقى تحليل حركى يوضح حجم التغيرات التي طرأت على عناصر القوائم المالية خلال عدة فترات زمنية متصلة، وهذا النوع من التحليل أفضل في نواحى كثيرة من التحليل الرأسى الذى يقتصر في دراسة العناصر التى تظهر في القوائم المالية لسنة واحدة وإيجاد العلاقات التى تربط بينها وتحليلها.

أما التحليل الرأسى فيعتمد على استخدام مجموعة من المعايير، كلاً منها يتضمن مجموعة من النسب المالية تمثل في مجموعها نموذجاً لتقييم الأداء والرقابة والمعاينة في صناعة القرار.

أهم المعايير المستخدمة في التحليل المالي:

- ١- معايير السيولة measures of liquidity
- ٢- معايير الكفاءة measures of Efficiency
- ٣- معايير المديونية measures of Financial leverage (debt)
- ٤- معايير الربحية measures of Profitability

ويندرج تحت كل هذا من المعايير عدد من النسب المالية تعمل جميعاً كوحدة واحدة عند تقييم المركز المالي، الأمر الذي يتوقف فصاحة المحلل المالي، والتي تبدو بشكل جلي عند تعارض بعض النسب مع بعضها.

أولاً: معايير السيولة:

تستخدم نسب السيولة بالحكم على مقدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها، ومن هذه النسب يمكن التعرف على مدى سيولة المنشأة، والسيولة النقدية الحاضرة ومدى قدرة المنشأة على الحفاظ بسيولتها في حالة تعرضها لبعض الشدائد Adversities.

وتعكس السيولة بصفة عامة اليسر النسبي الذي يمكن معه تحويل الأصل إلى نقدية في الحال Immediate Conversion of an asset Into cash.

وإذا كانت نسبة السيولة موضع اهتمام الدائن التجاري بصفة خاصة، فعلى النقض من ذلك يتضرر المساهمون the stokholders من فائض السيولة أو منخفضه منها.

“For this reason Firms Attempt To Avoid both insufficient and excessive liquidity”.

وأهم نسبة السيولة المالية:

$$١ - \text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \frac{\text{Current Assests}}{\text{Current Liabilities}}$$

تعتبر هذه النسبة معيار خام للسيولة حيث أنها لاتأخذ في الاعتبار مكونات الأصول المتداولة للمنشأة. وبعض تلك الأصول يستغرق وقتاً لتحويله إلى نقدية. الأمر الذي دعا بعض الكتاب إلى بيان أعلى وأدنى درجات هذه الأصول سيولة، فذهبت مؤسسة البنوك الأمريكية The American Institute of bank's Financial Statements إلى ما يلي:

- 1- Free cash is the most liquid asset.
- 2- Receivables are one step removed from cash.
- 3- Inventory is two steps removed from cash.

- * وهو ما يعنى أن النقدية هي أكثر الأصول سيولة.
- * وأن الذمم أبعد خطوة من النقدية.
- * وأن المخزون أبعد خطوتين من النقدية.

وعلى الرغم من أن بعض المحللين الماليين يرون أن النسبة التي يمكن التحويل عليها من جانب الدائن التجاري هي ٢ : ١ إلا أن الفكر المالي الحديث اعتبر هذا التحديد قيداً على المنشأة وأن هذه النسبة قابلة للتغير زيادة ونقصاناً وفقاً لما تقتضيه ظروف كل منشأة على حدة وما يتفق مع مصالحها دوماً خلال بين أصولها المتداولة وخصومها المتداولة.

ماهية الأصول المتداولة:

الأصول المتداولة هي الأصول العاملة في المشروع والتي تتغير من شكل إلى آخر، فالمخزون يتحول إلى نقد أو زمم، والزمم تتحول إلى نقدية، والنقدية تتحول إلى مخزون تارة أخرى، ومعنى ذلك أن هناك دورة تشغيلية operating cycle يجرى من خلالها الآتى:

أ- استخدام النقدية في الحصول على البضائع:
ب- بيع البضاعة المشتري وبالتالي الحصول على نقدية
أو خلق الائتمان.

ج- تحصيل الزم مع استمرار تدفق النقدية.

د- استخدام النقدية في الحصول على البضائع المشتري
أو دفع الأجور والمرتبات وغيرها من المصروفات.

ماذا تعنى زيادة الخصوم المتداولة على الأصول
المتداولة؟:

زيادة خصوم المنشأة المتداولة على أصولها المتداولة
يشير إلى أن صافي رأس المال العام أجنبي net working
capital سالب وأن المنشأة تعاني حالة أعصار فني Technical
Insolvency ولو كانت جملة أصولها تغطي جملة خصومها.

٢- نسبة السيولة السريعة: Quick Ratio or Acid test Ratio

$$= \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}} \text{ لنقى}$$

قدمنا أن نسبة التداول تعتبر معياراً خاماً للسيولة حيث
أنها لا تأخذ في الاعتبار مكونات الأصول المتداولة، أن بعض
هذه الأصول تستغرق وقتاً لتحويلها إلى نقدية ومن المعلوم أن
أقل هذه الأصول المتداولة سيولة هو المخزون السلعي، ومن
هذا المخزون ما هو راكد deak stock وما هو تالف، الأمر
الذي حدا ببعض الدائنين إلى استبعاد المخزون السلعي من
أصول المنشأة المتداولة وصولاً إلى نسبة السيولة السريعة.

وأرى شخصياً أنه رغم صحة الافتراض المتقدم إلا أن
ما يسرى على المخزون قد يسرى على أصول أخرى يتعين

This ratio is significant in determining the ability of the company to finance sales growth⁽⁶⁾.

وتعتبر هذه النسبة من المؤشرات الهامة التي تحظى بعناية الإدارة القائمة على المشروع ومما لا شك فيه أن زيادة حجم المبيعات أمر مستهدف من قبل كل المشروعات التي تسعى لتغطية الربح. ولكن ليست كل زيادة في المبيعات تعتبر سياسة إدارية ناجحة، لأن زيادة المبيعات تقتضي بداهة زيادة المشتريات، وزيادة المشتريات تترتب عليها زيادة الإلتزامات أى القروض قصيرة الأجل، فإذا لم يقابل ذلك زيادة في أصول المنشأة المتداولة لأصبح المشروع في حالة إعسار فنى، ولذلك يقتضى الأمر أن يكون هناك تناسب بين حجم صافى رأس المال العامل وحجم المبيعات.

وإذا كانت معدل الدوران مرتفع جداً فإن ذلك ليس مزية لأنه يشير إلى عدم كفاية رأس المال، وانخفاض المعدل يشير إلى حاجة المشروع إلى الاستخدام الكفء لأموال المستثمر .

$$\text{معدل دوران المستلزمات السلعية} = \frac{\text{إجمالى الخامات المنصرفة للإنتاج خلال العام}}{\text{متوسط المخزون من الخامات}}$$

يشير هذا المعدل إلى إجمالى الخامات المنصرفة للإنتاج خلال العام إلى متوسط المخزون منها، ويهدف هذا المعدل إلى تحديد سرعة دوران الخامات ومدى ركودها في المخازن، ذلك أن انخفاض هذا المعدل يشير إلى ضخامة حجم المستلزمات السلعية عن حاجة الإنتاج وهو ما يعنى عدم التزام المنشأة بالسياسات والأصول العلمية للتخزين والتي تقضى بمراعاة الحجم الأمثل من المخزون الذى يتم استخدامه في العمليات الإنتاجية.

(6) Investments, Fredrick Amling, Fourth Edition P. 422.

والزيادة في حجم المخزون يعنى الابقاء على جزء من استثمارات المنشأة في شكل رأس مال عاطل. كما أن انخفاض حجم المخزون عن الحجم الأمثل قد يؤدي إلى تعطيل أو توقف بعض العمليات الإنتاجية.

٣- معدل دوران المخزون من الإنتاج التام:

The Inventory- turnover Ratio

Cost of goods sold

Inventory average

تكلفة البضاعة المباعة

متوسط المخزون

يعتبر معدل دوران المخزون من الإنتاج التام من النسب الهامة ومعايير الكفاءة التي بمقتضاها يمكن تقييم أداء الإدارة والحكم على المنشأة.

The ratio Provides a measure of efficiency upon which to judge a company⁽⁷⁾.

ولاشك أن المحلل المالي يرغب عادة في التعرف على مدى سيولة المخزون السلعي والسرعة التي سيتم بها تحويله إلى نقدية، ولذلك يقال أن هذا المعدل معيار لقياس معدل التحول⁽⁸⁾.

ولما كان المخزون السلعي يعتبر من الأهمية بما كان حيث أنه يمثل الاستثمارات الفعلية التي توظف المنشأة بها أموالها، وتتوقف على الكفاءة في استخدام النتائج التي تحققها الشركات وتظهرها المراكز المالية لذلك فهو من أهم معايير الكفاء التي

(7) Investments, op. cit. P. 422.

(8) Since inventories often represent a substantial portion of current assests, the analyst usually wants to know, how current they really are, how quickly they will be converted into cash. The inventory turnover is a measure of this rate of conversion (Principle of Financial Analysis op. cit. P46).

يمكن التعويل عليها في تقييم أداء المنشآت والحكم على الإدارة القائمة على المشروع.

ومن المفيد الإشارة هنا إلى أن بعض المنشآت تفضل الوصول إلى مستوى عال من المبيعات عند مستوى منخفض من المخزون نظراً للعلاقة السببية بين مصاريف التخزين وحجم المخزون، إلا أنه يتعين التنبيه إلى أن مستوى منخفض من التخزين قد يتساوى في التكاليف المرتفعة مع مستوى عال من التخزين.

والمستوى المنخفض من التخزين يشير إلى رغبة المنشأة في تخفيض نسبة المخاطر للبضاعة غير المباعة والاستخدام الكفء لرأس المال، وزيادة حجم المخزون تشير أيضاً إلى التحوط من ارتفاع الأسعار أو حدوث قصور قد يؤدي إلى الإخلال بالعملية الإنتاجية.

المخزون الراكد:

هناك ثمة رأي بأن المخزون الراكد يتعين استبعاده لأنه لا يسهم في إدراج أية أموال تسهم في زيادة المحصلة الربحية.

* مشكلة:

قد يتعذر على المحلل المالي التعرف على تكلفة البضاعة المباعة لعدم وجودها ضمن البيانات التي تتضمنها القوائم المالية وهنا يمكن التغلب على هذه المشكلة على الوجه التالي:

بالنسبة للمشروع التجاري يمكن الحصول على تكلفة البضاعة المباعة بالآتي:

بضاعة أول المدة + صافي المشتريات - بضاعة آخر المدة

بالنسبة للمشروع الصناعي:

تكلفة البضاعة المباعة = تكلفة الإنتاج - مخلفات الإنتاج
= صافي الإنتاج

صافي الإنتاج - تغيير مخزون إنتاج تام = تكلفة
البضاعة المباعة

أما متوسط المخزون فيممثل المخزون في

$$\frac{\text{أين ق أ إ} + \text{أع أ ق أ إ}}{2}$$

٤- متوسط فترة التحصيل: **Averaga collection Period**
 تشير هذه النسبة إلى الفترة الزمنية التي تستغرق
 لتحصيل الزمم، وكلما أنخفضت هذه الفترة، كلما زادت
 التدفقات النقدية الواردة للمنشأة وأنخفاض متوسط فترة
 التحصيل يؤدي حتماً إلى سرعة دوران رأس المال العامل،
 وطول هذه الفترة يؤدي إلى انخفاض حجم التدفقات النقدية
 الداخلة بالمنشأة ويؤثر بالتالي على سيولة المنشأة وتعطيل
 رأس مالها العامل والتأثير على قدرت المنشأة على مواجهة
 التزاماتها قصير الأجل.

الذمم × ٣٦٥
Account receivables
 المبيعات الأجلة السنوية
Annual credit sales

٥- معدل دوران الذمم: **Receivables turnover**
Credit sales
Receivables
 مبيعات أجلة سنوية
 الذمم (عملاء + أ.ق.)

٦- معدل دوران الأصول: **Total Assets turnover**
Sales
Total asects
 المبيعات
 الأصول

يشير هذا المعدل إلى حجم الأصول اللازم لتوريد حجم
 معين من المبيعات، وبعبارة آخر فهو يشير إلى حجم المبيعات

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

المتولدة عن كل جنيته مستثمر في المنشأة، كما أنه يستخدم في
الحكم على كفاءة إدارة المنشأة في استخدام أصولها المختلفة.



نسب المديونية وهيكل رأس المال:

تتوسع بعض المنشآت في استخدام الأموال المقترضة لتمويل مختلف الأصول وتختلف وجهات النظر عند بناء الهيكل التمويلي للشركة فيما بين الاعتماد على رأس المال المملوك ورأس المال المقترض Borrowed Capital ويثور التساؤل بين المتخصصين وعلماء الاستثمار والتمويل عما إذا كان هناك هيكلاً أمثل للتمويل Capital Financial Structure، وإنه إذا وجد هذا الهيكل فكيف يمكن تحديده.

وإذا تجاهلنا لبعض الوقت تحليل مودجلياني وملمر Modigliani and Miller والذي وصفه بعض الكتاب بالتطرف وتجاهله لبعض الثوابت انحيازاً منه لفكر معين، فإنه يمكن القول أن مسألة وجود هيكل أمثل للتمويل قد تنازع الرأي في مدرستان.

المدرسة الأولى تصرح بأن هناك هيكل أمثل يقوم على مزيج من أسهم رأس المال والدين، وأن هذا المزيج من شأنه تقليل تكلفة رأس المال. وأغلب علماء تمويل في الغرب - وكذا من نهج نهجهم وصار على دربهم في الشرق يرون أن التمويل بالدين أرخص نسبياً من التمويل عن طريق رأس المال، بينما تصرح المدرسة الأخرى بأنه باستثناء ميزة الإعفاء من الضريبة في حالة الدين فإن أي انخفاض في تكلفة رأس المال ينتج عن التمويل بالدين، يقابله على الجانب الآخر زيادة في تكلفة رأس مال الأسهم، وذلك أن التمويل بالدين مؤداه زيادة درجة المخاطرة، وزيادة المخاطرة تؤدي إلى زيادة العائد المطلوب تحقيقه من جانب المساهمين Required Rate of Return Risk Free of return مضافاً إليه علاوة المخاطرة Risk Premium .

أما مودجلياني وقد ذهب إلى أن الهيكل الأمثل هو الذي يقوم أفترضاً على الافتراض بنسبة ١٠٠٪.

إذا كان المحلل المالي لا يغفل عند تحليله للمركز المالي مدى سلامة الهيكل التمويلي والبنية الأقتصادية فإن هناك بعض المؤشرات والنسب المالية التي يستعين بها في هذا الصدد.

١- نسبة المديونية: Debt Ratio.

$$\frac{\text{Total Debts}}{\text{Total assests}} = \frac{\text{جملة الديون}}{\text{جملة الأصول}}$$

تقيس هذه النسبة الأصول التي تم تمويلها بالدين، ويرى بعض الكتاب الغربيين أنها تقيس انتقال المخاطرة من أصحاب المشروع إلى الدائنين^(٩) وهذه النسبة تستخدم أيضاً لقياس مدى اعتماد المنشأة في بناء هيكلها التمويلي على الديون أي على الاقتراض من الغير سواء بقروض طويلة الأجل أو قروض قصيرة الأجل^(١٠).

وكلما أنخفضت نسبة تمويل الأصول بالدين، كلما أستشعر الدائنون مزيداً من الطمأنينة والأمان، وكلما كان ذلك سبباً لحمية المنشأة من الخسائر أو تعرضها للإفلاس.

٢- نسبة أجمالى الديون على حقوق الملكية: Debt to Equity Ratio

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Owners Equity}} = \frac{\text{جملة الديون}}{\text{جملة الأصول}}$$

(٩) This ratio shows the proportion of the firms assests that is provided by creditors. In a sense it measures the transfer of risk from owners to creditors Haimlevy, Principles of Financial Management p. 66.

(١٠) Since this measure includes both current liabilities and long term liabilities it is a measure of debt in the financial structure. (Introduction to financial management op. cit, P. 723).

تشير هذه النسبة إلى مدى امكانية تغطية حقوق الملكية net worth ممثلة في رأس مال الشركة واحتياجاتها والفائض المرحل من سنوات سابقة لكافة ديون المنشأة طويلة وقصيرة الأجل.

وقد ذهب أغلب علماء التمويل والاستثمار إلى أن جملة ديون المنشأة لا ينبغي أن تغطي أو تستغرق حقوق الملكية.

The total debt should not exceed the net worth of the company⁽¹¹⁾.

وذهب البعض إلى القول أن الأصول المملوكة للمنشأة المتمثلة في حقوق الملكية ينبغي أن تتفوق على الأصول المملوكة للدائنين.

The owners should have more money invested in the assests than the creditors⁽¹²⁾.

وهذه العبارة تصور لنا العلاقة بين حقوق الملكية وديون المنشأة بأنها علاقة بين حجم الأصول المملوكة للمنشأة وحجم الأصول الذي يمثل حقوقاً للغير على المنشأة.

ومما لا شك فيه أن زيادة النسبة يشير إلى خلل الهيكل التمويلي للشركة وتصدعه، وتعد هذه النسبة من أشهر نسب الاعسار المالي Financial insolvency أو الإفلاس.

٣- صافي رأس المال العامل إلى القروض طويلة الأجل:
Net working capital to long term debt.

(11) Fredrick Amling op. cit. P. 483.

(12) Analysing Financial statements, American Institute of Banks P. 296.

يعرف صافي رأس المال بأنه يمثل الزيادة للأصول المتداولة على الخصوم المتداولة. كما يعرف بأنه حقوق أصحاب المشروع في الأصول المتداولة.

وهذه النسبة تعطى بعدا ونظراً أعماق للمركز المالي للمنشأة وتعكس مدى حماية الأصول المتداولة للدين الكلى.

وارتفاع هذه النسبة ينظر إليه باعتباره أمر مقبول، وانخفاضها غير مقبول.

٤- نسبة التمويل الداخلى إلى التمويل الكلى:

تعتبر هذه النسبة من المؤشرات الهامة التى توضح مكونات المصادر التمويلية للشركة ومدى اعتمادها فى تمويل نشاطها الجارى والاستثمارى على مصادرهما الداخلية. ولاشك أن اعتماد المنشأة على مصادر التمويل الداخلية من شأنه:

أ- التخفف من عبء الدين الخارجى المتمثل فى القروض طويلة وقصيرة الأجل فضلاً عن فوائدها والتى قد تبطل فوائض النشاط الجارى والاستثمارى للمنشأة.

ب- ضمان سلامة رأس المال.

ج- سلامة الهيكل التمويلى للمنشأة.

د- ضمان عدم تعرض المنشأة للأعسار الفنى أو المالى.

هـ- دعم المركز المالى للمنشأة.

النسبة =

رأس المال + الاحتياطات + المخصصات التى لها طبيعة الاحتياطات

جملة الأصول

٥- نسبة التمويل الخارجى إلى التمويل الكلى:

= ١ - نسبة التمويل الداخلى

٦- نسبة الأصول الثابتة إلى القروض طويلة الأجل:

لما كانت الأصول الثابتة تمثل خط الدفاع الأخير بالنسبة لأية منشأة، لذلك فهي آخر ما تلجأ إليه عند عدم قدرتها على سداد التزاماتها طويلة وقصيرة الأجل.

ولما كانت المشروعات تحت التنفيذ تمثل أصلاً شبه ثابت ولم تنهياً بعد للمشاركة في العملية الانتاجية، فسوف نتناول خروجاً من الاختلاف هذه النسبة في احتساب المشروعات تحت التنفيذ تارة وبغيرها تارة أخرى.

الأصول الثابتة الأصول الثابتة - مشروعات تحت التنفيذ
القروض طويلة الأجل القروض طويلة الأجل

٧- نسبة تغطية الأرباح للفائدة: Coverage Ratio

هذه النسبة يمكن من خلالها استبانة مدى قدرة المنشأة على خدمة ديونها فإذا أنخفض العائد المحقق Earninds Before interst and Taxes (EBIT) فإن ذلك قد عرض المنشأة للتوقف عن خدمة الدين Default والذي قد يؤدي بدوره إلى إعلان إفلاسها وكلما زادت نسبة تغطية أرباح المنشأة للفائدة كلما كان ذلك أدعى إلى طمأنه إدارة المنشأة والدائنين معاً.

الفائض القابل للتوزيع قبل إستقطاع الفائدة والضريبة
أعباء الفائدة عن نفس الفترة

Earnings Before Interest and Taxes
Interest charges

وما زالت هذه النسبة من أهم المؤشرات التقليدية التي تستخدم في تقييم الجدارة الائتمانية للمنشآت.

The Treditional measure of coverage ratio is still central to the evaluation of a company's worthiness.

Graham and Dodd's, Security Analysis op. cit P.443.

٨- مؤشر: Z Score:

يعد مؤشر Z Score من أهم المؤشرات المستحدثة في التنبؤ بأحتمالات الأخفاق المالي، وهو يتضمن عدداً من النسب المالية التي يتم الجمع بينها، وتعتبر المنشأة في حالة اعسار مالي اذا انخفض رقم المؤشر والذي يمثل حاصل جمع هذه النسب المالية عن ١.٨

$$\frac{\text{صافي رأس المال العامل} \times 1.2}{\text{إجمالي الأصول}}$$

$$\frac{\text{الفائض المحتجز} \times 1.4}{\text{إجمالي الأصول}}$$

$$\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} \times 3.3}{\text{إجمالي الأصول}}$$

$$\frac{\text{المبيعات} \times 0.99}{\text{إجمالي الأصول}}$$

$$\frac{\text{القيمة السوقية للأسهم} \times 0.6}{\text{إجمالي الخصوم (جملة الديون)}}$$

فإذا كان مجموع هذه النسب أقل من ١.٨ فان ذلك يشير وقالهذا المؤشر إلى اعسار الشركة.

قائمة الموارد والاستخدامات الرأس مالية:

تصور قائمة الموارد والاستخدامات التي طرأت على أصول وخصوم المنشأة زيادةً ونقصاناً، بمعنى أنها تصور مصادر الأموال ووجوه الاستخدام لتلك الأموال.

أما عن الكيفية التي تجرى بها اعداد هذه القائمة فنتم على النحو التالي:

أولاً: يجرى مقارنة عناصر المركز المالى للمنشأة لفترتين متتاليتين

ثانياً: يتم احتساب وجوه الزيادة والنقص التى طرأت على هذه العناصر

ثالثاً: الجانب الأيمن للقائمة يمثل الاستخدامات والأيسر يمثل الموارد

رابعاً:

- أ- كل زيادة فى أصول المنشأة تعد استخداماً
- ب- كل زيادة فى خصوم المنشأة تعد مورداً
- ج- كل نقص فى أصول المنشأة يعد مورداً
- د- كل نقص فى خصوم المنشأة يعد استخداماً

يتعين على المحلل المالى أن يراعى الأسس العلمية التى تتعلق بهذه القائمة والتى

تقضى بتوجيه الموارد طويلة الأجل فى استخدامات طويلة فاذا حصلت المنشأة على قرض طويلة الأجل فيتعين توظيفه فى أحد الأصول الثابتة كالآلات والمعدات والأثاث وخلافه،

وإذا حصلت من البنك على قرض قصير الأجل فيتعين أيضاً أن توجهه الى توظيفات جارية ك شراء المخزون السلعى والنشاط الجارى للمنشأة عامة.

معايير الربحية : Measures of Profitability

لما كان النهائى لأية منشأة تجارية أو صناعية هو تحقيق أكبر ربح ممكن بأدنى تكلفة وأقل جهد ممكن، لذلك فان قياس الربحية يحتل اهتماماً كبيراً من قبل المحللين المالىين ، ومن جانب ادارة الشركة على وجه الخصوص باعتباره من أهم المؤشرات على نجاح الشركة فى ادارة أصولها بكفاءة عالية .

والمساهمون أكثر الأطراف تطلعاً إلى أرباح الشركة، وهم دائماً على استعداد للتخلص من الأوراق التي في حيازتهم والانتقال من استثمار إلى آخر بحثاً عن أكبر عائد ممكن، بل والسعي لعزل مجلس الإدارة إذا استبان لهم من نتائج أعمال الشركة اخفاقها في تحقيق أهدافها وتعظيم ثروة المساهمين. ورغم اختلاف وجهات نظر المساهمين من مستثمر لآخر في البلد الواحد ومن بلد لآخر، ولكن الذي لاخلاف عليه هو تلاقى المساهمين على اختلاف وجهات نظرهم حول أهمية الآتى:

أ- الأرباح المحققة حالياً والمتوقعة مستقبلاً ومدى استقرار هذه الأرباح.

ب- مقارنة هذه الأرباح بما تحققه الشركات الأخرى.

ج- عدم تعرض الشركة للإفلاس.

* وأهم نسب هذه الربحية:

١- مجمل الربح إلى المبيعات Gross profit margin

$$\frac{\text{مجمّل الربح}}{\text{المبيعات}}$$

من المعروف أن انخفاض حجم المبيعات، يؤدي إلى زيادة نسبة التكاليف إلى المبيعات في المنشآت الصناعية. وأهم هذه المصروفات هي الأجور وتكاليف المواد الخام، ومن هذين معاً تتكون تكلفة البضاعة المباعة.

ويشير مجمل الربح إلى عائد كل جنيه من المبيعات بعد استبعاد تكلفة البضاعة المباعة، ومثل هذا المؤشر ينبغي مقارنته بالنسب المعيارية لمتوسط الصناعة للتيقن من عدم ارتفاع التكاليف أو الأسراف فيها من غير مقتضى.

Gross profit margin should be monitored over time and compared to the industry average to assure that cost of goods sold does not become excessive⁽¹³⁾.

ومن المعلوم أن المنشآت التي تحقق حجماً كبيراً من المبيعات قد ترى أن هامشاً محدوداً من الربح من شأنه إرضاء المساهم، وعلى النقيض من ذلك فإن انخفاض حجم المبيعات ينبغي تعويضه بهامش مرتفع من الربح.

٢- صافي ربحية الجنيه من المبيعات : Net profit margin:

$$\frac{\text{Net income}}{\text{sales}}$$

يقيس هذا المؤشر ربحية كل جنيه من المبيعات والذي يصل إلى جيوب المساهمين باعتباره من صافي الربح. وزيادة المبيعات في الشركات الرابحة تؤدي حتماً إلى زيادة أرباح المنشأة وإلى دعم قدرتها على التمويل الذاتي من خلال الفوائض التي يمكن احتجازها فضلاً عن توزيع عوائد سخية على المساهمين.

٣- نسبة العائد إلى حقوق المساهمين: Return on Equity (ROE):

ترجع أهمية هذا العائد إلى أنه يأخذ في الاعتبار الأرباح المحتجزة من أعوام سابقة والتي لم يجر توزيعها على المساهمين باعتبارها جزء من حقوق أصحاب المشروع. كما أن هذه النسبة تراعي العائد المحقق وليس العائد الموزع، وبالتالي فهي تحدد عائد كل جنيه مستثمر من أموال أصحاب المشروع تحديداً دقيقاً سواء تم توزيعه أو تم احتجازه ليعاد استثماره مرة أخرى لحساب أصحاب المشروع أيضاً.

(13) Introduction to Financial Management Madura, P. 16. Part 3.

Net profit
Owner's Equity

صافي الربح
حقوق الملكية

وعلى الرغم من ذلك فإن بعض الشركات تلجأ إلى بعض السياسات والتي تستهدف زيادة العائد على حقوق أصحاب المشروع وإن ترتب على ذلك زيادة حجم المخاطرة من خلال التوسع في استخدام الرافعة المالية. Financial Leverage.

ولذا يقول Madura:

Therefore when ROE is abnormally high, the reasons should be determined⁽¹⁴⁾.

٤- العائد على الاستثمار: Return on Investment:

يعتبر معدل العائد على الاستثمار من المعدلات الهامة التي تشير إلى نتائج توظيف كل جنيه مستثمر في أصول المنشأة، كما أنه يظهر المحصلة النهائية لجميع العمليات والأنشطة التي تقوم بها المنشأة، ولذلك يستخدم في قياس درجة الإدارة في توظيف أموال المشروع، وباعتباره أداة لتقييم المشروعات بغرض اختيار أفضلها.

Net profit
total assests

صافي الربح
أجمالي الأصول

مؤشرات النمو: Growth indicators:

مؤشرات النمو مؤشرات جامعة لها دلالات قاطعة وهي لا تعتمد على النسب المالية المحتسبة والتي يجري استخلاصها من القوائم المالية، ولكنها تعتمد على الأرقام التي تنظمها هذه القوائم أو تقرير مجلس الإدارة أو البيانات المنشورة، وهذه الأرقام تفصح في غير رغبة عن مدى كفاءة

(14) Madura op. cit. p. 161

الإدارة القائمة على المشروع وقدرتها على توظيف أصول الشركة بكفاءة عالية، والمساهمة في أسهم عادية لا يقل اهتمامه بنمو أمواله وتعظيم ثروته عن اهتمامه بالعوائد النقدية التي يحصل عليها.

ومن مسؤولية الإدارة أن تحقق الاستقرار والنمو والآراء المحقق للربحية على الوجه الذي يتفق وآمال المساهمين.

***وأهم مؤشرات النمو**

- ١- نمو حقوق الملكية.
- ٢- المبيعات الكلية.
- ٣- الأرباح المحققة.
- ٤- العائد الموزع.
- ٥- القيمة السوقية للسهم.

*** دور التحليل المالي في رفع مستوى كفاءة أسواق الأوراق المالية وتصحيح مسار حركة الأسعار**

ثمة اتفاق بين المتخصصين في شؤون البورصات وعلماء التمويل والاستثمار في أية ورقة مالية يقتضي تحليل القوائم المالية للشركات المصدرة لها، وهو ما عبر عنه أحد المراجع شديدة التخصص في هذا المجال بالآتي:

The investment approach to every kind of security requires the proper application of analysis to the financial statements⁽¹⁵⁾.

والتحليل المالي كما تقدم القول في مواضع سابقة هو جزء من نظام معلومات كامل والذي يمكن من خلاله اتخاذ

(15) Graham and Dodd's security Analysis Fifth ed. Sedney Cottle and Others P. 149.

القرار . ولما كانت المعلومات تعتبر عاملاً حاسماً في التعرف على البدائل واحتمالات لكل بديل ، لذلك فهي الأساس لعمليات المقارنة والمفاضلة بين البدائل المختلفة .

ومن خلال التحليل المالي للقوائم المالية ونتائج أعمال الشركات، ومقارنة نتائج أعمال الشركات محل الدراسة بالشركات المثيلة ، يصبح بوسع المحلل المالي الوقوف على مدى سلامة المركز المالي للمنشأة والحكم أيضاً على نتائج أعمالها.

وإذا تمثلت المعلومات الذراع القوية القادرة على تحريك الأسعار ، فإنه من المنطقي أن تمارس آليات السوق دورها متمثلة في العرض والطلب في ضوء هذه المعلومات ، فيتزاحم البائعون في سوق يتسم بالمنافسة الكاملة وارتفاع درجة الكفاءة ويتنافسون فيما بينهم على البيع، وفي الجانب الآخر يتنافس المشترون على الشراء وتتم أية عملية عند أدنى سعر يطلبه البائعون وأعلى سعر يعرضه المشترون.

والمعروف أن العرض والطلب لا يستطيع أن يعمل أحدهما دون الآخر، وأنه في الأسواق التي تسودها المنافسة الكاملة وتنتشر في ربوعها المعلومات، يصبح التلاعب والمناورة أمر غير وارد والتأثير على اتجاهات الأسعار من جانب أحد المستثمرين أمر لا يحسب له حساب ، حيث تتساوى في ضوء المعلومات كافة التوقعات بعيداً عن الحدس والتخمين والسعر الذي يلتقي عنده العرض والطلب يمثل مصلحة البائعين والمشتريين ويوصف بالثمن العادل Fair Price وفي الأسواق عالية الكفاءة فإن الأسعار تتجه إلى الصعود وإلى الهبوط ، ثواباً وعقاباً لما تتخذه الإدارة في تلك المنشآت من قرارات تؤثر على أسعارها في السوق فور تلقى بيوت الوساطة المالية لهذه القرارات والمعلومات.

Efficient markets mean that quick penalties and rewards in the form of share price changes result from managerial decisions once the information about these decisions flows to the market⁽¹⁶⁾.

والتحليل المالي الجيد يحول دون وقوع المستثمر في حبال الغش الذي تمارسه بعض الشركات.

Financial Analysis help to avoid investment in fraudulent companies⁽¹⁷⁾.

فالمحل المالي الحصيف لا ينصح أبداً بشراء أية ورقة مالية مالم يكن قد أحاط علماً بمركزها المالي ونتائج أعمالها أما الشركات التي تمارس نوعاً من الغش أو تتسم عملياتها بالريبة فان المحلل المالي الحصيف ينهى تقريره بالعبرة الآتية:

The numbers simply dont make sense

* النسب السوقية Market Ratios:

لما كانت أسعار الأوراق المالية في السوق ذات أهمية بالغة بالنسبة للمستثمر والذي يرى في ارتفاعها تعظيماً لثروته وفي تراجعها اخفاقاً في استثمارته، والمنشأة ليست أقل اهتماماً بها حيث تضمن بذلك رافداً هاماً للأموال اذا ما دعت الحاجة إلى طلبها سواء من جانب المساهمين الجدد أو الدائنين بقروض السندات التي يمكن للمنشأة اصدارها.

⁽¹⁶⁾ Archer choate, Financial Mangement, op. cit, p. 110.

⁽¹⁷⁾ Graham and Dodd's securities Analysis op. cit, p. 443.

*** ومن أهم هذه النسب**

١- ربحية السهم Earnings per share EPS

وتمثل هذه النسبة صافي الأرباح التي تحققها المنشأة إلى عدد الأسهم القائمة، بمعنى نصيب السهم من الأرباح المحققة والتي هي في حقيقتها ملكاً للمساهم سواء قامت الشركة بتوزيعات سخية أو مقتررة على المساهمين بزعم تدعيم المركز المالي للمنشأة.

$$\frac{\text{Net Profits}}{\text{Number of shares}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم}}$$

٢- سعر السهم في السوق إلى الأرباح المحققة Price Earning

$$\frac{\text{Market Price Per share}}{\text{Earnings Per Share}} = \frac{\text{P/E}}{\text{القيمة السوقية}} = \frac{\text{ربحية السهم}}$$

يرى بعض الكتاب الغربيين أن هذه النسبة من أكثر النسب شيوعاً واستخداماً من جانب المستثمرين، وهي تظهر مدى إمكان تغطية أموالهم المستثمرة من خلال الأرباح المحققة أو بالمعنى الحرفي سعر السهم منسوباً إلى ربحية السهم سنوياً.

٣- القيمة الدفترية للسهم Book value

$$\frac{\text{Net Worth}}{\text{Number of shares}} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم}}$$

وهذه النسبة وإن كان يلجأ إليها بعض المحللين الماليين إلا أن أغلب علماء التمويل والاستثمار يرون أن هذه النسبة لا يصح استخدامها إلا عند تصفية الشركة أو اندماجها في شركة أخرى.

٤- العائد الموزع إلى القيمة السوقية:

$$\frac{\text{Dividends}}{\text{Market value}} = \frac{\text{العائد الموزع}}{\text{القيمة السوقية}}$$

تعتبر هذه النسبة من أهم النسب على الإطلاق خاصة إذا ما نسب العائد الموزع إلى القيمة السوقية بعد صرف الكوبون السابق، لأنها تكشف حينئذ عن العائد الحقيقي للأموال المستثمرة للورقة المالية، حيث يمكن للمستثمر حينئذ أن يقارن بين مختلف العوائد في مختلف مجالات الاستثمار ويحسب تكلفة الفرصة الضائعة.

القيمة الحقيقية للورقة المالية: أو ما يسمى بالقيمة الذاتية Intrinsic value:

من المعلوم أن المساهم الذي يستثمر أمواله في أوراق إحدى الشركات التي تتوسع في استخدام الرافعة المالية، وتزيد بالتالي من حجم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة يربو دائماً للحصول على عائد أعلى من المنشآت الأخرى التي تقل أو تنعدم نسبة مخاطره.

والمخاطرة نوعان:

١- مخاطرة مالية Financial Risk

٢- مخاطرة اقتصادية Economic

أما المخاطرة المالية فتنتج من توسع المنشأة في عملية الاقتراض وأما المخاطرة الاقتصادية فهي ملازمة لكافة المشروعات باعتبار نوع النشاط والظروف الاقتصادية للبلاد.

فإذا ما رغب أحد المستثمرين في شراء ورقة مالية، وأراد أن يتعرف على قيمتها الحقيقية يمكنه الوصول إلى هذه القيمة على غرار المثال التالي:

بافتراض:

* أن القيمة السوقية لأحدى أوراق الشركات اليوم هي عشرون جنيهاً.
* وأن نسبة العائد الخالي من المخاطرة ٩%.

* وأن علاوة المخاطرة المقدرة للشركة ٧% (مالية+اقتصادية).
* وأن متوسط نمو الأرباح خلال السنوات السابقة ٥%.
* وأن العائد الذي قامت الشركة بتوزيعه هذا العام بلغ ١.٠٩٠ جم.

العائد الموزع (١+نسبة النمو)
القيمة السوقية اليوم $P_0 = \frac{\text{العائد المطلوب تحقيقه} - \text{نسبة النمو}}$

ولما كان العائد المطلوب تحقيقه يمثل نسبة العائد الخالي من المخاطرة (كالعائد على قروض السندات) مضافاً إليه نسبة بقيمة علاوة المخاطرة المالية والاقتصادية.

$$\text{القيمة الذاتية أو الحقيقية} = \frac{1.090 (1 + 0.05)}{0.16 - 0.05} = 18.18 \text{ جم.}$$

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة

لقيام وتطوير أسواق رأس المال

نموذج تطبيقي

دراسة تحليلية للمركز المالي

لاحدى شركات الغزل والنسيج

الشركة

الميزانية في ٣٠ يونيو ١٩٩٢م

جنيه	جنيه	جنيه	جنيه	جنيه	الدليل المحاسبى	٩١/٦/٣٠	جنيه	جنيه	جنيه
١٢٤٧٣٥	١١١	١٢٤٧٣٥	١١١	١٢٤٧٣٥	الأصول الثابتة أراضى	١٢٤٧٣٥	١١١	١٢٤٧٣٥	١٢٤٧٣٥
٧٨٨٦٦٣٢	١١٢	٧٧٢٠٩٠٧	١١٢	٧٧٢٠٩٠٧	مبانى وإنشاءات ومرافق وطرق	٧٧٢٠٩٠٧	١١٢	٧٧٢٠٩٠٧	٧٨٨٦٦٣٢
٢٣٢٣٦٨٩٢	١١٣	٢٣٢٤٧٦٥٤	١١٣	٢٣٢٤٧٦٥٤	آلات ومعدات	٢٣٢٤٧٦٥٤	١١٣	٢٣٢٤٧٦٥٤	٢٣٢٣٦٨٩٢
١١٠٨٠٣٨	١١٤	١٠٨٩٤٩٣	١١٤	١٠٨٩٤٩٣	وسائل نقل وانتقال	١٠٨٩٤٩٣	١١٤	١٠٨٩٤٩٣	١١٠٨٠٣٨
٤٧٢٧٩٤	١١٥	٤٤٨٧٨٤	١١٥	٤٤٨٧٨٤	عدد وأدوات	٤٤٨٧٨٤	١١٥	٤٤٨٧٨٤	٤٧٢٧٩٤
٤٦٢٢٢٨	١١٦	٤٥٦٤٤٩	١١٦	٤٥٦٤٤٩	أثاث ومعدات مكاتب	٤٥٦٤٤٩	١١٦	٤٥٦٤٤٩	٤٦٢٢٢٨
٣٣٢٩١٣١٩		٣٣٠٨٨٠٢٢		٣٣٠٨٨٠٢٢	مشروعات تحت التنفيذ	٣٣٠٨٨٠٢٢		٣٣٠٨٨٠٢٢	٣٣٢٩١٣١٩
١٣٦١١٩٤	١٢١	٣١٠٤٢٦	١٢١	٣١٠٤٢٦	تكوين سلعى	٣١٠٤٢٦	١٢١	٣١٠٤٢٦	١٣٦١١٩٤
١٩٦٠٥	١٢٢	٧٩٩٨٧	١٢٢	٧٩٩٨٧	اتفاق استثمارى	٧٩٩٨٧	١٢٢	٧٩٩٨٧	١٩٦٠٥
١٣٨٠٧٩٩		٣٩٠٤١٣		٣٩٠٤١٣	المخزون	٣٩٠٤١٣		٣٩٠٤١٣	١٣٨٠٧٩٩
١٥٢٢٢٠٠١	١٣١١	٩٩٠٧٩١٤	١٣١١	٩٩٠٧٩١٤	خامات	٩٩٠٧٩١٤	١٣١١	٩٩٠٧٩١٤	١٥٢٢٢٠٠١
٣٦١٢٧	١٣١٢	٣٥٧٦٤	١٣١٢	٣٥٧٦٤	وقود	٣٥٧٦٤	١٣١٢	٣٥٧٦٤	٣٦١٢٧
٥٥٧٢٣٧٣	١٣١٣	٤٦٧٧٥٩٥	١٣١٣	٤٦٧٧٥٩٥	قطع غيار ومهمات	٤٦٧٧٥٩٥	١٣١٣	٤٦٧٧٥٩٥	٥٥٧٢٣٧٣
١٧٥٧٤٥	١٣١٤	١٩٧٣٦٩	١٣١٤	١٩٧٣٦٩	مواد تعبئة وتغليف	١٩٧٣٦٩	١٣١٤	١٩٧٣٦٩	١٧٥٧٤٥
١٠١٥٣٢	١٣١٥	٤٣٩٦١١	١٣١٥	٤٣٩٦١١	مخلفات	٤٣٩٦١١	١٣١٥	٤٣٩٦١١	١٠١٥٣٢
٧٠٩٦٨٩٦	١٣٢	٥٦٣٨٣١٠	١٣٢	٥٦٣٨٣١٠	انتاج غير تام	٥٦٣٨٣١٠	١٣٢	٥٦٣٨٣١٠	٧٠٩٦٨٩٦
٢٠٨٧٧٧٥٩	١٣٣	١٣٧٧٠٥٤٦	١٣٣	١٣٧٧٠٥٤٦	انتاج تام	١٣٧٧٠٥٤٦	١٣٣	١٣٧٧٠٥٤٦	٢٠٨٧٧٧٥٩
٤١٢٦١	١٣٤	-	١٣٤	-	بضائع لدى الغير	-	١٣٤	-	٤١٢٦١
٤٥١٨	١٣٥	٨٧٨٧	١٣٥	٨٧٨٧	بضائع بغرض البيع	٨٧٨٧	١٣٥	٨٧٨٧	٤٥١٨
١٢٢٧	١٣٦	١٦٣٦١	١٣٦	١٦٣٦١	اعتمادات مستندية	١٦٣٦١	١٣٦	١٦٣٦١	١٢٢٧

البيان	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٦	١٩٨٥	١٩٨٤	١٩٨٣	١٩٨٢	١٩٨١	١٩٨٠	١٩٧٩	١٩٧٨	١٩٧٧	١٩٧٦	١٩٧٥	١٩٧٤	١٩٧٣	١٩٧٢	١٩٧١	١٩٧٠	١٩٦٩	١٩٦٨	١٩٦٧	١٩٦٦	١٩٦٥	١٩٦٤	١٩٦٣	١٩٦٢	١٩٦١	١٩٦٠	١٩٥٩	١٩٥٨	١٩٥٧	١٩٥٦	١٩٥٥	١٩٥٤	١٩٥٣	١٩٥٢	١٩٥١	١٩٥٠	١٩٤٩	١٩٤٨	١٩٤٧	١٩٤٦	١٩٤٥	١٩٤٤	١٩٤٣	١٩٤٢	١٩٤١	١٩٤٠	١٩٣٩	١٩٣٨	١٩٣٧	١٩٣٦	١٩٣٥	١٩٣٤	١٩٣٣	١٩٣٢	١٩٣١	١٩٣٠	١٩٢٩	١٩٢٨	١٩٢٧	١٩٢٦	١٩٢٥	١٩٢٤	١٩٢٣	١٩٢٢	١٩٢١	١٩٢٠	١٩١٩	١٩١٨	١٩١٧	١٩١٦	١٩١٥	١٩١٤	١٩١٣	١٩١٢	١٩١١	١٩١٠	١٩٠٩	١٩٠٨	١٩٠٧	١٩٠٦	١٩٠٥	١٩٠٤	١٩٠٣	١٩٠٢	١٩٠١	١٩٠٠	١٨٩٩	١٨٩٨	١٨٩٧	١٨٩٦	١٨٩٥	١٨٩٤	١٨٩٣	١٨٩٢	١٨٩١	١٨٩٠	١٨٨٩	١٨٨٨	١٨٨٧	١٨٨٦	١٨٨٥	١٨٨٤	١٨٨٣	١٨٨٢	١٨٨١	١٨٨٠	١٨٧٩	١٨٧٨	١٨٧٧	١٨٧٦	١٨٧٥	١٨٧٤	١٨٧٣	١٨٧٢	١٨٧١	١٨٧٠	١٨٦٩	١٨٦٨	١٨٦٧	١٨٦٦	١٨٦٥	١٨٦٤	١٨٦٣	١٨٦٢	١٨٦١	١٨٦٠	١٨٥٩	١٨٥٨	١٨٥٧	١٨٥٦	١٨٥٥	١٨٥٤	١٨٥٣	١٨٥٢	١٨٥١	١٨٥٠	١٨٤٩	١٨٤٨	١٨٤٧	١٨٤٦	١٨٤٥	١٨٤٤	١٨٤٣	١٨٤٢	١٨٤١	١٨٤٠	١٨٣٩	١٨٣٨	١٨٣٧	١٨٣٦	١٨٣٥	١٨٣٤	١٨٣٣	١٨٣٢	١٨٣١	١٨٣٠	١٨٢٩	١٨٢٨	١٨٢٧	١٨٢٦	١٨٢٥	١٨٢٤	١٨٢٣	١٨٢٢	١٨٢١	١٨٢٠	١٨١٩	١٨١٨	١٨١٧	١٨١٦	١٨١٥	١٨١٤	١٨١٣	١٨١٢	١٨١١	١٨١٠	١٨٠٩	١٨٠٨	١٨٠٧	١٨٠٦	١٨٠٥	١٨٠٤	١٨٠٣	١٨٠٢	١٨٠١	١٨٠٠	١٧٩٩	١٧٩٨	١٧٩٧	١٧٩٦	١٧٩٥	١٧٩٤	١٧٩٣	١٧٩٢	١٧٩١	١٧٩٠	١٧٨٩	١٧٨٨	١٧٨٧	١٧٨٦	١٧٨٥	١٧٨٤	١٧٨٣	١٧٨٢	١٧٨١	١٧٨٠	١٧٧٩	١٧٧٨	١٧٧٧	١٧٧٦	١٧٧٥	١٧٧٤	١٧٧٣	١٧٧٢	١٧٧١	١٧٧٠	١٧٦٩	١٧٦٨	١٧٦٧	١٧٦٦	١٧٦٥	١٧٦٤	١٧٦٣	١٧٦٢	١٧٦١	١٧٦٠	١٧٥٩	١٧٥٨	١٧٥٧	١٧٥٦	١٧٥٥	١٧٥٤	١٧٥٣	١٧٥٢	١٧٥١	١٧٥٠	١٧٤٩	١٧٤٨	١٧٤٧	١٧٤٦	١٧٤٥	١٧٤٤	١٧٤٣	١٧٤٢	١٧٤١	١٧٤٠	١٧٣٩	١٧٣٨	١٧٣٧	١٧٣٦	١٧٣٥	١٧٣٤	١٧٣٣	١٧٣٢	١٧٣١	١٧٣٠	١٧٢٩	
--------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	--

الأرقام المستخلصة من القوائم المالية توطئة لاستخدامها في احتساب النسب المالية

جنيه عام	جنيه عام
١٩٨١م	١٩٩٢م
٣٣٠٨٢٠٢	٣٣٢٩١٣١
٢	٩
٣٩٠٤١٣	١٣٨٠٧٩٩
٥٨٢٧٢٠٨	٧١٦٨٠٥٤
٨	٣
٣٩٦٩٠٢٩	٥٤٠٣٣٧٥
٧	٣
١٨٥٨١٧٩	١٦٦٤٦٧٩
١	٠
٥٣٠٢٦٩٨	٥٣٠٩٣٨٣
٤	٦
٤٣٦٩٦٩٢	٤٢٧٨٩٣٤
١	٥
١٣٧٧٠٥٤	١٧٣٢٤١٥
٦	٣
٣٣٤١٠٠١	٣٧٥٠٧٥٩
٧	٣
١٥٢٥٨٢٥	١٨١٨٣٠١
٣	٦
٤٠٧٦٢٩	٩٢٧٩٨
١٩٥٧٣٩٩	٢٠٥٣١١٠
٠	٦
٥٢١٤٨١٠	٦٥٤٦٣١٤
٣	٧
٩١٣٨٦٤٦	٩٩١٧٧٠
١٧٠٩٧٥٤	١٤٥٨٧٢٠

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

١٢٥٠٦٦١	حقوق المساهمين	١٣٢٧٤٢٤
٩		٤
٩٢٤١٣٤٨	جملة الاصول	١٠٧٠١٥٦
٨		٢٦
٤٠٧٨٤٨٥	التمويل الداخلي	٤١٥٥٢٤٧
٤		٩
٢٩٨٤٠٨٠	الفوائد	٥٣٦٥٩٩٧
٢٦٦٩٤٧	الضرائب الداخلية	٥٦٤٥٠٠٤
١٢٤٥٧٨٠	قروض طويلة الاجل	١١٤٢٩٣٩
٦		٤
٢٦٦٠٧	بضائع بغرض البيع	١٤٣٠٠٨
٦٨٩٧٦٩	ايرادات تشغيل	٦٤٧٥٨٥
٥٢٦٠٨	خدمات مباعه	٤٧٨٢١
٥٣٧٩٥٩٦	اجمالى المبيعات	٥٣٨٠٣٥٥
٨		٠
٣٤٦٩٢٢٥	المخزون السلعى	٤٩١٢٩٤٣
٧		٩
٤٣٠٤٢٨٤	مبيعات اجلة سنوية بنسبة ٨٠%	٤٣٠٣٦٧٧
٠		٤
٤٠٥٣٦٠	الفائض المحتجز	٤٤٩٢٧٠
	القيمة السوقية	٧٠٢ قرشا
١٥٤٤٦٩٦	عدد الاسهم	١٥٤٤٦٩٦
	العائد الموزع	٤٦.٨ قرشا

الاصول المتداولة

عام ١٩٩١م	المخزون	عام ١٩٩٢م
٣٤٦٩٢٢٥٧	استثمارات مالية	٤٩١٢٩٤٣٩
-	مدينون	١٠٩٥١
١٩٨٨٥٥٠٧	حسابات مدينة مختلفة	٢٠٨٣٩٠٣٥
٣٢٨٦٦٩٥	نقدية بالصندوق والبنوك	١٦٠٨٣٢٠
٤٠٧٦٢٩		٩٢٧٩٨
٥٨٢٧٢٠٨٨		٧١٦٨٠٥٤٣

الخصوم المتداولة

١٠٨٢٢٣	مخصص ضرائب	٢٠٧١١٠
١٤٩٤١٨١٩	بنوك دائنة	٢٣١٧٧١٨٩
١٦٢٣٣٠٩٠	دائنون	٢١٩٤٧٠٠٤
٨٤٠٧١٦٥	حسابات دائنة مختلفة	٨٧٠٢٤٥٠
٣٩٦٩٠٢٩٧		٥٤٠٣٣٧٥٣

صافي رأس المال العامل

٥٨٢٧٢٠٨٨	أصول متداولة	٧١٦٨٠٥٤٣
٣٩٦٩٠٢٩٧	الخصوم المتداولة	(-) ٥٤٠٣٣٧٥٣
١٨٥٨١٧٩١		١٦٦٤٦٧٩٠

متوسط المخزون من المستلزمات السلعية

٩٩٠٧٩١٤	خامات	١٥٢٢٢٠٠١
٣٥٧٦٤	وقود	٣٦١٢٧
٤٦٧٧٥٩٥	قطع غيار ومهمات	٥٥٧٢٣٧٣
٤٣٩٦١١	مخلفات	١٠١٥٣٢
١٥٢٥٨٢٥٣		٢١١٠٧٧٧٨

$$١٨١٨٣٠١٦ = ١٥٢٥٨٢٥٣ + ٢١١٠٧٧٨$$

تكلفة البضاعة المباعة

٤٦٧١٥٩٦٢	تكلفة الانتاج	٥٠.٤٥٣٨٥٨
١٥٠.١٥١١	مخلفات انتاج	(-)٥٣٢٣٩٢
٤٥٢١٤٤٥١		٤٩٩٢١٤٦٦
١٥١٧٥٣٠	تغير مخزون انتاج تام	(-)٧١٣٢١٢١
	بالتكلفة	
٤٣٦٩٦٩٢١		٤٢٧٨٩٣٤٥

تلك البيانات تم استخراجها من ح/ الانتاج والمتاجرة

متوسط المخزون من الانتاج التام

	أول المدة	٢٠.٨٧٧٧٥٩
	آخر المدة	١٣٧٧.٥٤٦
١٣٧٧.٥٤٦	١٧٣٢٤١٥٣ = ٢	٣٤٦٤٨٣.٥
		÷

	جملة الديون	
٣٩٦٩.٢٩٧	قصيرة الاجل	٥٤.٣٣٧٥٣
١٢٤٥٧٨.٦	طويلة الاجل	١١٤٢٩٣٩٤
٥٢١٤٨١.٣		٦٥٤٦٣١٤٧

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

التمويل الداخلي

١٢٥٠٦٦١٩	رأس المال والاحتياطيات	١٣٢٧٤٢٤٤
١٨٢٧٨٢٣٥	+ مخصصات باستثناء مخصص الضرائب	٢٨٢٨٢٣٥
٤٠٧٨٤٨٥٤		٤١٥٥٢٤٧٩
٢٩٥٦٥٥٩	الفوائد	٥٣٤٩٠٦٩
٢٧٥٢١	+ محلية	١٦٩٢٨
٢٩٨٤٠٨٠	خارجية	٥٣٦٥٩٩٧

جملة المبيعات

٥٣٠٢٦٩٨	صافي مبيعات انتاج تام	٥١٠٩١٨٣٦
٤		
٦٨٩٧٦٩	ايرادات تشغيل للغير	٦٤٧٥٨٥
٥٢٦٠٨	خدمات مباحة	٤٧٨٢١
٢٦٦٠٧	بضائع بغرض البيع	١٤٣٠٨
٥٣٧٩٥٩٦		٥٣٨٠٣٥٥٠
٨		

نسبة كل بند من بنود الميزانية إلى أجمالي الميزانية "الأهمية النسبية"

النسبة %	البيان	النسبة %	البيان
٣١.١٠	الأصول الثابتة	١.٧٨	رأس المال ومساهمة الحكومة
١.٢٩	مشروعات تحت التنفيذ	١٠.٦٢	الاحتياطيات
٤٥.٩١	المخزون	٢٦.٦٢	المخصصات
٠.٦٣	استثمارات مالية	١٠.٦٨	قروض طويلة الأجل
١٩.١٩	الذمم	٢١.٦٦	بنوك دائنة
١.٧٩	مدينون وحسابات مدينة	٢٠.٥١	دائنون
٠.٠٩	نقدية بالصندوق والبنوك	٨.١٣	حسابات دائنة مختلفة
١٠٠		١٠٠	

النسب المالية أولاً: نسب السيولة

الأصول المتداول
الخصوم المتداولة

١ - نسبة التداول =

عام ٩١

عام ٩٢

$$1 : \frac{58272.088}{3969.297} = 1.5$$

$$1 : \frac{71680.543}{54.33753} = 1.3$$

٢ - نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة - المخزون
الخصوم المتداولة

٥٨٢٧٢.٠٨٨

٧١٦٨٠.٥٤٣ - ٤٩١٢٩٤٣٩
٣٤٦٩٢٢٧

٣٩٦٩.٢٩٧

٥٤.٣٣٧٥٣

١ : ٠.٥٩ =

١ : ٠.٤٢ =

نقدية بالصندوق + البنك

الخصوم المتداولة

٣ - المعدل النقدي =

$$1 : \frac{4.7629}{3969.297} = 0.001$$

$$1 : \frac{92798}{54.33753} = 0.002$$

ثانياً: معايير الكفاءة

١- معدل دوران صافي رأس المال العامل = $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$

$$1 : 2.90 = \frac{53790968}{18581791}$$

$$1 : 3.23 = \frac{5380350}{18581791}$$

٢- معدل دوران المستلزمات السلعية = $\frac{\text{إجمالي الخامات المصرفية للإنتاج خلال العام}}{\text{متوسط المخزون من الخامات}}$

$$33310017 \quad 37507593$$

$$15258253 \quad 18183016$$

$$1.20 \text{ مرة} \quad 2.06 \text{ مرة}$$

٣- معدل دوران المخزون من الإنتاج التام
تكلفة البضاعة المباعة
متوسط المخزون من الإنتاج التام

$$43696921 \quad 42789345$$

$$3.17 \text{ مرة} \quad 2.47 \text{ مرة}$$

$$13770546 \quad 17324153$$

٤- متوسط فترة التحصيل

الزمن $\times \frac{360}{\text{المبيعات الآجلة}}$

$$360 \times 19073990 \quad 360 \times 20531106$$

$$166 \text{ يوماً} \quad 174 \text{ يوماً}$$

$$80 \times 53790968 \quad 80 \times 5380350$$

٥- معدل دوران الذمم المبيعات الأجلة السنوية

$$\frac{430.36774}{2.1 \text{ مرة}} = \frac{430.42840}{2.2 \text{ مرة}} = \frac{1907399.0}{1907399.0}$$

٦- معدل دوران الأصول:

المبيعات
إجمالي الأصول

$$\frac{538.350.0}{1.7 \text{ مرة}} = \frac{53790968}{1.7 \text{ مرة}} = \frac{92413488}{92413488}$$

ثالثاً: نسب المديونية وهيكل رأس المال

١- نسبة المديونية = $\frac{\text{جملة الديون}}{\text{جملة الأصول}}$

$$\frac{65463147}{107.10626} = \frac{521481.3}{92413488} = \frac{56}{92413488}$$

٢- نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية
جملة الديون

حقوق أصحاب المشروع

$$\frac{65463147}{13274244} = \frac{521481.3}{125.6619} = \frac{417\%}{493\%}$$

٣- صافي رأس المال العامل إلى القروض طويلة الأجل

صافي رأس المال العامل

القروض طويلة الأجل

$$1.46 = \frac{18581791}{124578.6}$$

$$1.46 = \frac{1664679.0}{11429394}$$

٤- نسبة تغطية الأرباح للفائدة

الفائض القابل للتوزيع قبل استقطاع الفائد والضرائب

أعباء الفائدة عن نفس الفترة

$$1.38 = \frac{56450.4 + 5365997 + 145872.0}{56450.4 + 29840.8 + 1709754}$$

$$1.67 = \frac{29840.8}{1.67}$$

٥- مؤشر زد سكور Zscore
صافي رأس المال العامل $1.2 \times$
 1.2×1664679.0

$$(أ) \quad \frac{1.187}{1.07015626} = \text{إجمالي الأصول}$$

$$(ب) \quad \frac{1.4 \times 1664679.0}{1.07015626} = \text{إجمالي الأصول}$$

الأرباح قبل الفوائد والضرائب $3.3 \times$

إجمالي الأصول

$$23.0 = \frac{3.3 \times 56450.4 + 5365997 + 145872.0}{1.07015626}$$

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

$$\begin{array}{r} ٩٩, \times \text{المبيعات} \\ ٩٩, \times \text{إجمالي الأصول} \end{array} \quad \begin{array}{r} ٩٩ \times ٥٣٨.٣٥٥. \\ ١٠٧.١٥٦٢٦ \end{array} \quad \begin{array}{r} (د) \\ \end{array}$$

$$\begin{array}{r} \text{القيمة السوقية للأسهم} \times ٢, \\ \text{جملة الديون} \end{array} \quad \begin{array}{r} ٦ \times ١٥٤٤٦٩٦ \times ٧.٠٢ \\ ١٧٠ = \\ ٦٥٤٦٣١٤٧ \end{array} \quad \begin{array}{r} (هـ) \\ \end{array}$$

$$١.٠٩٣ =$$

رابعاً: نسب الربحية

١- مجمل الربح إلى مجمل المبيعات

$$\begin{array}{r} ٩١٣٨٦٤٦ \\ ٥٣٧٩٥٦٨ \end{array} \quad \begin{array}{r} ٩٩١٧٧.٨ \\ ٥٣٨.٣٥٥. \end{array} \quad \begin{array}{r} ١٧\% \\ ١٨.٤\% \end{array}$$

٢- صافي ربحية الجنيه من المبيعات:

صافي الربح

مجمّل المبيعات

$$\begin{array}{r} ١٧٠.٩٧٥٤ \\ ٥٣٧٩٥٩٦٨ \end{array} \quad \begin{array}{r} ١٤٥٨٧٢.٠ \\ ٥٣٨.٣٥٥. \end{array} \quad \begin{array}{r} ٣.١٨\% \\ ٢.٧\% \end{array}$$

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

٣- نسبة العائد إلى حقوق الملكية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق المساهمين}} = \frac{170.9754}{1250.6619} = 13.7\%$$

$$\frac{1458720}{13274244} = 11\%$$

٤- العائد على الاستثمار:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{اجمالي الأصول}} = \frac{170.9754}{92413488} = 0.18\%$$

$$\frac{1458720}{107015626} = 1.36\%$$

مؤشرات النمو

البيان	نسبة التغير	عام ٩١	عام ٩٢
حقوق الملكية	١.١٤	١١٥٠.١١١٩	١١١٧٤١٤٤
المبيعات الكلية	١	٥١٧٦٥٩١٨	٥١٨٠.١٥٥٠
الأرباح المحققة	(١٤.١٨)	١٧٠.٩٧٥٤	١٤٥٨٧٢٠
العائد المورع			٤١.٨ فرسا
القيمة السوقية			٧٠.١ فرسا

خامساً: النسب السوقية

$$١- \text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافى الربح}}{\text{عدد الاسهم}}$$

$$\frac{١٧٠٩٧٥٤}{١٥٤٤٦٩٦} = ١١١ \text{ قرشاً} \quad \frac{١٤٥٨٧٢٠}{١٥٤٤٦٩٦} = ٩٤ \text{ قرشاً}$$

$$٢- \text{سعر السهم إلى الأرباح المحققة} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{ربحية الاسهم}}$$

$$\frac{٣١٢}{١١١} = ٢.٨ \text{ مرة} \quad \frac{٧٠٢}{٩٤} = ٧.٤٧ \text{ مرة}$$

$$٣- \text{القيمة الدفترية للسهم}$$

$$\frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{عدد الاسهم}}$$

$$\frac{١٢٥٠٦٥٦٤}{١٥٤٤٦٩٦} = ٨.١ \text{ ج.م} \quad \frac{١٣٢٧٤٢٤٤}{١٥٤٤٦٩٦} = ٨.٥٩ \text{ جنيهاً}$$

$$٤- \text{العائد الموزع إلى القيمة السوقية}$$

$$\frac{\text{العائد الموزع للسهم}}{\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{بعد صرف الكوبون السابق}}}$$

$$\frac{٤٣.٦}{٣١٢} = ١٤\%$$

$$\frac{٤٦.٨}{٧٠.٢} = ٧\%$$

٥- القيمة الذاتية

العائد (١ + نسبة النمو)
(العائد المطلوب تحقيقه - نسبة النمو)

$$٤١.٨ = \frac{(١ + ٠.٠٥) ٣٧٨}{٠.٠٥ - ٠.١٨} \text{ قرشاً}$$



الحكم على المركز المالي للمنشأة

بعد فحص القوائم المالية، وما تتضمنه من بيانات اجمالية وتفصيلية، وبعد فحص عناصر الميزانية، وما طرأ عليها من تغير خلال سلسلة زمنية، ومن خلال دراستنا لمصادر الأموال ووجوه الاستخدام وكذا الهيكل التمويلة و هيكل رأس المال وبعد دراسة مدى سيولة المنشأة وربحياتها. وبدراسة النتائج التي حققتها الشركة بالتحقق في الشركات المثيلة، وباستخدام كافة طرائق وأدوات التحليل المالي لقياس كفاءة المنشأة في إدارة اصولها وقدرتها على تحقيق الأهداف التي قامت من أجلها، وبدراسة المركز المالي من وجهة نظر جميع الأطراف التي يعنيها الوقوف على مدى سلامته استبان لنا الآتي:

أولاً: فيما يتعلق بالسيولة:

ضعف نسب السيولة في مجملها وتراجعها عن النسب المحققة في العام السابق، وهو ما يعني انخفاض مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها.

ثانياً: فيما يتعلق بكفاءة المنشأة في إدارة أصولها أ- معدل دوران رأس المال العامل

ارتفاع معدل دوران صافي رأس المال العامل يشير إلى زيادة حجم المبيعات وعدم كفاية رأس المال العامل، وبمعنى آخر عدم قدرة صافي رأس المال على تمويل نمو المبيعات. رغم أن زيادة المبيعات أمر مستهدف من جميع المنشآت إلا أن زيادة المبيعات تقتضي زيادة المشتريات تترتب عليها زيادة حجم الالتزامات، فإذا لم يقابل ذلك بزيادة في أصول المنشأة المتداولة والتي تمثل رأس مالها العامل لأصبح المشروع في حالة اعسار فني.

ب- معدل دوران المخزون من الانتاج التام

رغم انخفاض معدل دوران المخزون من الانتاج التام خلال العام محل الدراسة بالمقارنة بالعام السابق، وانخفاضه أيضاً بالمقارنة ببعض الشركات المثيلة في ذات الصناعة، إلا أن المخزون مازال يحتفظ بسيولته وإن كان أدنى سرعة للتحويل إلى نقدية من الشركات المثيلة. ونظراً لأن هذا المعدل من معايير الكفاءة التي بمقتضاها يمكن تقييم أداء الإدارة، فإنه لا يمثل جانباً سالباً في أداء المنشأة، وإن كان يبعد خطوتين عن المعدل الأمثل الذي يرتبط بالحجم الأمثل للتخزين.

ج- معدل دوران الذمم:

يشير معدل دوران الذمم وكذا متوسط فترة التحصيل إلى زيادة الفترة المستغرقة في تحصيل ديون المنشأة بالمقارنة بالعام السابق وكذا المقارنة بالشركات المثيلة حيث تبلغ هذه الفترة ١٠٢ يوماً مقابل ١٧٤ يوماً في الحالة محل الدراسة، وعلى الرغم من ذلك فإن معدل دوران الذمم لا يعبر عن قصور في أداء المنشأة، وإن كان لا يدعو أيضاً إلى الثناء على أدائها.

ثالثاً: نسب المديونية وهيكل رأس المال

١ - نسبة المديونية:

تشير هذه النسبة إلى أن ديون المنشأة تصل إلى ٦١% من جملة أصولها، وهو ما يعني أن الأصول التي تم تمويلها بالدين تتجاوز ٦٠% من مجموعها، ولا شك أن الدائنين لا يستشعرون الطمأنينة والأمان مع ارتفاع هذه النسبة على الوجه المتقدم، بينما انخفاض هذه النسبة كان من شأنه حماية المنشأة من احتمالات الخسائر والتعرض للإعصار المالي.

٢ - نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية:

بلغت نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية ٤٩٣% مقابل ٤١٧% في العام السابق ومقلوب هذه النسبة يشير إلى أن حقوق الملكية لا تتجاوز نسبتها ٢٠% من جملة ديون

المنشأة. وإذ تشير هذه النسبة إلى اعتماد المنشأة على التمويل الخارجي، الأمر الذي ترتب عليه إحداث خلل ظاهر في الهيكل التمويلي للمنشأة، لذلك لم يمكن مستغرباً أن ينتهي علماء التمويل والاستثمار إلى أن ارتفاع هذه النسبة من شأنه تعرض المنشأة إلى مخاطر جسيمة قد تؤدي إلى إفلاسها.

٣ - نسبة تغطية الأرباح للفائدة:

كشفت هذه النسبة النقاب عن عدم رشادة الدارة في إدارة أصولها نتيجة اسرافها في طلب القروض وتوسعها في استخدام الرافعة المالية، حيث تشير الأرقام المستخلصة من القوائم المالية إلى انخفاض نسبة تغطية الأرباح للفائدة إلى ١.٤ مرة عن السنة المالية محل الدراسة مقابل ١.٧ مرة تقريباً عن العام السابق، رغم تغطية الأرباح المحققة للفائدة المستحقة خلال العام، إلا أن انخفاض هذه النسبة على النحو المتقدم بمثابة أجراس الإنذار التي تقررع الأذان منبهة إلى المخاطر المحتملة التي قد تتعرض لها المنشأة، وخاصة أن هذه النسبة كما تقدم تستخدم في تقييم الجدارة الائتمانية للمنشأة، وإنه بإمعان النظر في طرفي العلاقة بين صافي الأرباح المحققة والفوائد المستحقة خلال العام، فسوف يتبين للباحث أن صافي أرباح المنشأة تمثل حوالى ٢٧% من جملة الفوائد المستحقة خلال العام وهو ما يعنى أن الشركة إنما تعمل لحساب غيرها وأن الأرباح المحققة قد ابتلعتها الفوائد المدفوعة وإن المنشأة في هذه الحالة كأنما تعمل لحساب الجهات المقرضة لها.

٤ - مؤشر Zscore:

وأخر النسب المالية التي يمكن الاستئناس بها عند دراسة نسب المديونية وهيكل رأس المال هو مؤشر Zscore والذي تشير مجموع النسب المكونة له اعصار الشركة مالياً حقيقياً.

رابعاً: نسب الربحية

إذا كان الهدف النهائي لآية منشأة تجارية أو صناعية هو تحقيق أكبر ربح ممكن بأدنى تكلفة ممكنة، فمن الثابت انخفاض نسب ربحية المنشأة عامة، والمحققه خلال السنة المالية محل الدراسة خاصة.

ويتمثل ذلك في انخفاض صافي ربحية الجنيه من المبيعات إلى ٢.٧% مقابل ٣.١٨% في العام السابق، وذلك رغم انخفاض هذه النسبة أصلاً لذلك فإن تراجعها يشير إلى تدهور في نتائج أعمال الشركة. وإذا كان العائد على الاستثمار يمثل المحصلة النهائية لكافة العمليات والأنشطة التي تقوم بها المنشأة، فمن الثابت أيضاً انخفاض هذا المعدل إلى ١.٣٦% مقابل ١.٨٥% في العام السابق، وهذا يعني أن كل جنيه مستثمر في أصول المنشأة لاتكاد تزيد غلته عن قرش واحد إلا قليلاً.

وإذا كان من واجب الشركة أن تعمل على تعظيم ثروة المساهمين من خلال الأرباح المحققة والموزعة فمن الثابت أن أرباح الشركة قد انخفضت بنسبة ١٤.٦٨% عن العام السابق.

وإذا كانت قيمة الشركة من وجهة نظر المجتمع تساوي مجموع القيم السوقية لأوراق الشركة، إلا أن القيمة الحقيقية أو الذاتية لأوراق هذه الشركة تقل عن هذا القدر بفارق كبير، حيث تبلغ القيمة الحقيقية للسهم ٣٧٨ قرشاً تمثل قيمة السهم في تاريخ أعداد الميزانية.

ويبين مما تقدم اخفاق ادارة الشركة في الحفاظ على نسب السيولة المناسبة، وانخفاض مستوى كفاءة المنشأة في ادارة أصولها، واسراف المنشأة في طلب القروض ووضعها في دائرة الاخفاق المالي، وتراجع نسب الربحية رغم

التحليل المالي لشركات الأموال كضرورة لقيام وتطوير أسواق رأس المال
للأستاذ سمير عبد الحميد رضوان

انخفاضها أصلاً تشير إلى اخفاق الشركة في تحقيق أهدافها
التجارية.



صناديق الاستثمار بين

المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة

(دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو (*)

آيات قرآنية وأحاديث نبوية

قال الله تعالى: {إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفْعَلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيَعْلَمَ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ} (١).

وقال تعالى: {وَلَا تُؤْثِرُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا} وَأَبْتَلُوا الْيَتَامَى حَتَّى إِذَا بَلَغُوا النِّكَاحَ فَإِنْ آنَسْتُمْ مِنْهُمْ رُشْدًا فَادْفَعُوا إِلَيْهِمْ أَمْوَالَهُمْ وَلَا تَأْكُلُوهَا إِسْرَافًا وَبِدَارًا أَنْ يَكْبَرُوا... { الآية (٢).

وقال تعالى: {يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمُ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ... { الآية (٣).

(*) أستاذ المحاسبة المساعد - كلية التجارة - جامعة الأزهر (بنين).

(١) سورة البقرة: الآية ٢٨٢

(٢) سورة النساء: الآيات ٥، ٦

(٣) سورة النساء: الآية ٢٩

وقال تعالى: {فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ} (١).

وقال رسول الله ﷺ حين سُئِلَ عن أى الكسب أطيب؟ قال: «عمل الرجل بيده، وكل بيع مبرور» (٢).

وقال صلى الله عليه وسلم: «أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خان خرجت من بينهما» (٣).

وقال صلى الله عليه وسلم: «ثلاث فيهن البركة، البيع إلى أجل، والمقارضة» (٤)، وخط البر (٥) بالشعير للبيت لا للبيع» (٦).

وقال صلى الله عليه وسلم: «من أحيأ أرضاً ميتة (٧) فهي له» (٨).

(١) سورة الجمعة: الآية ١٠

(٢) رواه البزار وصححه الحاكم عند رفعة بن رافع. (ابن حجر ص ١٨٩)

(٣) رواه أبو داود وصححه الحاكم عن أبي هريرة (ابن حجر ص ٢١٦)

(٤) المقارضة - هي المشاركة بالمال في تجارة من شخص بماله وآخر بعمله (وتسمى شركة مضاربة)

(٥) البر: هو القمح.

(٦) رواه ابن ماجه عن صميم (ابن حجر ص ٢٢٢)

(٧) ميتة: هي الأرض الخراب، أو الصحراوية - الجرداء - وفيه دعوة للاستثمار العام.

(٨) رواه الثلاثة عن سعيد بن زيد (ابن حجر ص ٢٢٦)

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية

ومحاسبة الزكاة

دراسة أصولية محاسبية مقارنة

مقدمة:

تتطور النظم القانونية تبعاً لتطور النظم الإقتصادية، ومن ثم لابد من وجود ترابط قوى ومؤثر بين النظم الضريبية والنظام الاقتصادى المطبق، وفى مصر استلزم الإصلاح الاقتصادى خاصة فى أوائل التسعينات من هذا القرن صدور عدة قوانين من أهمها: القانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ والخاص بإصدار قانون شركات قطاع الأعمال العام، والقانون رقم ١١ لسنة ١٩٩١ والخاص بالضريبة العامة على المبيعات، وكذلك القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والخاص بإصدار قانون سوق رأس المال. حيث قفز به المشرع قفزة ثاقبة إلى إيجاد آلية شرعية تعمل على ترسيخ سوق رأس المال الحرّ أو مايعرف عالمياً بأسم (البورصة)^(١).

ولقد سائر صدور القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ سياسة التحرر الاقتصادى أو ماعرف فى المجال الاقتصادى بلفظ (الخصخصة)، والتي تعتبر المرحلة الأولى من مراحل تطور الاقتصاد القومى، دخولاً إلى مرحلة الإنطلاق الى التنمية الشاملة والتي لا تتأتى إلا بزيادة الاستثمار، والتي تحتاج بدورها إلى

(١) لمزيد من التفصيل: راجع: ملحق الاهرام الاقتصادى، العدد التاسع من سبتمبر لسنة ١٩٩٦ د. هشام حسبو، المعاملة الضريبية لصناديق الاستثمار ووثائق الاستثمار الخاضعة لقانون سوق رأس المال، ص ١.

ضرورة توافر سوق مالية ذات آلية راسخة، مضمونة بمناخ استثمارى عام، ولذلك، أصدر المشرع المصرى القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ والمعروف بقانون (ضمانات وحوافز الاستثمار)^(١)

ويهدف القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فى مجمله إلى تحقيق معدل أكبر للتنمية عن طريق الاكتتاب العام، والذي يتحقق بدوره عن طريق إيجاد سوق مالية نشطة، ولهذا فقد أرسى المشرع المصرى لهذا القانون عدداً من الأسس الهامة والتي بها يتحقق تنشيط سوق رأس المال، من هذه الأسس:

أ - تشجيع تأسيس الشركات العاملة فى مجال الأوراق المالية بما فيها صناديق الاستثمار.

ب - تحقيق العدالة للمستثمرين وتشجيع الاستثمار فى الأوراق المالية لتحقيق التوازن فى المعاملة الضريبية المقررة للأوعية الإيداعية والأوراق المالية المطروحة فى السوق.

ج - تحقيق التوحيد فى المعاملة الضريبية للأوراق المالية مع المعاملة الضريبية للأوعية الإيداعية الأخرى.

د - تقرير إعفاءات ضريبية تكفل الموازنة بين أدوات الادخار وأدوات الاستثمار^(٢).

والمستعرض لنصوص القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية يتبين أن المشرع قد أفرد الباب الثالث من هذا القانون لتناول أحكام الشركات

(١) لمزيد من التفصيل: راجع: كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ١١٧ فى ١٠/١/١٩٩٧، قانون الاستثمار. الشرح الكامل لقانون ضمانات وحوافز الاستثمار، إعداد أ. محسن مجموع ص ٥.

(٢) د/ هشام حسبو، مرجع سابق ص ١.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

العاملة في مجال الأوراق المالية، فخص الفصل الأول منه لبيان الأحكام العامة لتلك الشركات، وخص الفصل الثاني لبيان أحكام صناديق الاستثمار، وذلك في المواد من (٣٥ وحتى ٤١) من هذا القانون.

مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث في أن صناديق الاستثمار وماتصدره من وثائق استثمارية تعتبر أوعية إدارية جديدة، حدد لها قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ مجال استثمارها بأنه: استثمار المدخرات في الأوراق المالية (مادة ٣٥) من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢، ومادة (١٤٠) من اللائحة التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ نصت على: أن الهدف من صناديق الاستثمار هو استثمار الصندوق في الأوراق المالية، ولايجوز لها مزاوله أية أعمال مصرفية، وعلى وجه خاص اقراض الغير أو ضمانه أو المضاربة في العملات أو المعادن النفيسة.... (المادة).

ومن ثم فهنا ثلاثة أطراف لم تتحدد المعاملة الضريبية لها تحديداً واضحاً مما قد يخلق نوعاً من التضارب في تحديد موقف كل طرف منها ضريبياً، وتلك الأطراف هي:

- ١- الصندوق كشخصية اعتبارية عامة أو خاصة.
 - ٢- الوثائق التي يصدرها الصندوق مقابل المدخرات الواردة إليه.
 - ٣- الأوراق المالية التي يستثمر فيها الصندوق أمواله وأموال حملة الوثائق.
- والمستعرض للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يتبين له أن المادتين (١٤، ١٦) قد تناولتا حدود الاعفاء الضريبي للسندات والصكوك الصادرة من الشركات

المقيدة في سوق الأوراق المالية في تاريخ العمل بهذا القانون حيث نصت المادة (١٤) على أنه: "تعفى السندات وصكوك التمويل والأوراق المالية الأخرى المماثلة - أيًا كانت الجهة المصدرة لها - المقيدة في الجداول المبينه بالبند (أ) من المادة (١٦) من هذا القانون من: **ضريبة الدمغة النسبية عند الإصدار، ومن: ضريبة الدمغة النسبية السنوية، كما يعفى عائد هذه الأوراق من: الضريبة على إيرادات رؤوس الأموال المنقولة ومن: الضريبة العامة على الدخل.**

يستفاد من نص المادة (١٤) أن عوائد الأوراق المالية التي تتعامل فيها صناديق الاستثمار بالتبعية، غير مغفأة من الضريبة على أرباح شركات الأموال، لأنه لم ينص بصراحة على ذلك. وظل الأمر قائماً منذ صدور القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على هذا، مثيراً لكثير من النزاعات الضريبية، خاصة وأن قانون الضرائب على الدخل الصادر بالقانون رقم ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون رقم ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ لم يتعرضاً في أحكامهما للمعاملة الضريبية لهذه الصناديق ووثائقها سواء من حيث الخضوع للضريبة أو الإعفاء منها^(١)، وظل الأمر على هذا الحال من عدم وضوح الرؤية للمعاملة الضريبية لعائد هذه الوثائق، أو عائد الأوراق المالية التي هي وعاء استثمار صناديق الاستثمار حتى صدور القانون رقم (٩٠) لسنة ١٩٩٦ ليضيف نصاً للمادة رقم (١٢٠) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ مانصه: "يعفى من الضريبة على أرباح شركات

(١) لمزيد من التفصيل راجع، ملحق الاهرام الاقتصادي، مرجع سابق، ص

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

الأموال أرباح صناديق الاستثمار المنشأة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢" (١)

إذن بالربط بين المادتين (١٤) و (١٢٠) من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢، والقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ يتبين منهما: إعفاء عائد وثائق استثمار صناديق الاستثمار وعائد الأوراق المالية من ضرائب الدخل بأنواعها الثلاثة: وهى:

أ - الضريبة الموحدة على دخول الأشخاص الطبيعيين.

ب - الضريبة على أرباح شركات الأموال.

ج - الضريبة العامة على الدخل.

غير أن ما يود الباحث الإشارة إليه أنه وإن كان هناك إعفاء من ضرائب الدخل على نشاط صناديق الاستثمار، فإن الإعفاء شيء عارض، واستثناء من الأصل وهو الخضوع، وهذا ما يستلزم من الباحث محاولة تبيان المعاملة الضريبية للأطراف الثلاثة لصناديق الاستثمار، حتى يكون هناك صورة واضحة ومحددة المعالم لبيان التكييف القانوني للمعاملة الضريبية لهذه الأطراف، وحدودها المحاسبية، تحسباً لما قد يستجد من أمور قد تنهى هذه الاعفاءات من جهة، ومن جهة أخرى: يود الباحث العمل على بيان التكييف الشرعي، أو الفقهي، لمعاملة تلك الأطراف عند محاسبة زكاة المال عليها، حيث أن التشريع الإسلامي لا يعترف بتلك الاعفاءات الضريبية، فى محاسبة الزكاة، وهو ما يستلزم من الباحث العمل على توضيح ذلك بتأصيل

(١) دليل الضرائب، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ١٢١ لسنة ١٩٩٨ (فبراير) ص١٢٧ - الجريدة الرسمية، العدد ٣٥ مكرر فى ١٩٩٦/٦/٣٠.

علمي وشرعي فقهياً ومحاسبياً، كما أن الضرائب لاتغنى عن الزكاة بإجماع
فقهاء المسلمين قديماً وحديثاً.

فروض البحث:

يقوم البحث على عدة فروض هي:

١- أن الاعفاء الضريبي هو إستثناء من الأصل وهو الخضوع
للضريبة ومن ثم فلا بد من تحديد أطراف العلاقة الضريبية لصناديق
الاستثمار ووثائقها ومجالات استثمارها.

٢- أن التشريع الإسلامي لايعترف بالاعفاء الزكوى كما هو الحال في
الاعفاء الضريبي، ومن ثم لابد من تحديد المعاملة الزكوية لصناديق
الاستثمار ووثائقها ومجالات استثمارها.

٣- أن التشريع الضريبي لايلغى التشريع الزكوى، لأن الأخير فرض
وركن من أركان الاسلام لايمكن هدمه، والدستور نص في مادته الثانية
أن (دين الدولة هو الاسلام)، وهذا يستلزم الإبقاء على الزكاة كنظام مالي
إسلامي إلى أن يرث الله الأرض ومن عليها، ومن ثم فالزكاة أو المحاسبة
الزكوية هي الأصل والضرائب هي الفرع.

٤- أنه لابد من المقارنة بين حصة الزكاة على نشاط صناديق
الاستثمار بأطرافها الثلاثة، وبين حصة ضرائب الدخل عليها بفرض أنها
غير معفاة ضريبياً وحتى يمكن لأولى الأمر التمحيص والمراجعة وبيان أثر
السياسات الضريبية على موارد الدولة السيادية.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

هدف البحث:

يهدف البحث في مجمله الى تحقيق عدة أهداف رئيسية على النحو التالي:

- أ - تحديد المعاملة الضريبية لصناديق الاستثمار بأطرافها الثلاثة وبيان كيفية المحاسبة على كل طرف محاسبة ضريبية تتفق وأصول علم الضرائب بصفة عامة، والتشريع الضريبي المصرى بصفة خاصة ضرائب الدخل.
- ب- تحديد المعاملة الزكوية (محاسبة الزكاة) على تلك الأطراف الثلاثة لصناديق الاستثمار، طبقاً لأصول ومبادئ التشريع الاسلامى وفقه الزكاة.
- ج- عمل مقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب على الدخل على صناديق الاستثمار لبيان مقدار كل منها على حدة، وبيان أفضل السياسات الاقتصادية من حيث فرض زكاة من عدمه، الإبقاء على الإعفاء الضريبي لتلك الصناديق، أو فرض زكاة وتخفيض الاعفاء الضريبي عليها.

منهج البحث:

يقوم منهج البحث على منهجين: الأول: المنهج الاستقرائي، لاستقراء القوانين المتعلقة بموضوع البحث من قوانين استثمارية أو ضريبية، وكذلك السياسات المالية والاقتصادية التى تمكن الباحث من تحقيق هدفه السابق، وكذلك، استقراء نصوص الشريعة الاسلامية والفقه الاسلامى وماذكره علماء الفقه المالى الاسلامى تجاه نقاط البحث، وذلك لتحقيق الهدف السابق، ثم ثانياً: المنهج الاستنباطى الذى يتوصل به الباحث لاستنباط الأحكام والنتائج

وربطها بعضها ببعض، وحتى يكون الهدف من البحث قد تأصل تأصيلاً علمياً صحيحاً. فتكون النتائج ذات ثقة وفعالية قابلة للتطبيق.

خطّة البحث:

تحقيقاً للهدف من البحث فقد خطط بحيث يشمل على عدة فروع على النحو التالي:

الفرع الأول: التكيف القانوني والضريبي لصناديق الاستثمار.

الفرع الثاني: المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار في ضوء قانون ضرائب الدخل.

الفرع الثالث: التكيف الفقهي والزكوي لصناديق الاستثمار.

الفرع الرابع: التطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار مقارناً بالتطبيق المحاسبي الضريبي عليها مع مقارنة لحصيلة كل من الزكاة والضريبة.

خاتمة ونتائج البحث والتوصيات.

فهرست المراجع.

الفرع الأول

التكييف القانوني والضريبي لصناديق الاستثمار

تمهيد:

يتناول الباحث في هذا الفرع التكييف القانوني لصناديق الاستثمار بأطرافها الثلاثة، الصندوق كشخصية اعتبارية، والوثائق التي يصدرها كأوعية إيداعية، والأوراق المالية التي يستثمر الصندوق أمواله وأموال حملة الوثائق فيها، وذلك في ضوء القوانين الخاصة بسوق رأس المال أو قانون الشركات، وكذلك القانون الضريبي خاصة قانون ضرائب الدخل، وذلك على النحو التالي:

أولاً: صناديق الاستثمار من حيث الشكل القانوني:

باستعراض مواد القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ (قانون سوق رأس المال) تبين أن هذا القانون قد خصص الفصل الثاني من الباب الثالث لصناديق الاستثمار، وقد نصت المادة (٣٥) منه على مايلي: "... ويجب أن يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة المساهمة برأس مال نقدي،..." ثم جاءت اللائحة التنفيذية للقانون المذكور بأحكام قاطعة حول الشكل القانوني لصندوق الاستثمار، حيث نصت المادة (١٤١) من تلك اللائحة على مانصه: "يتم تأسيس شركة صندوق الاستثمار والترخيص لها طبقاً للأحكام المقررة في القانون وهذه اللائحة بالنسبة إلى الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية...". كما نصت المادة (١٦٣) من تلك اللائحة على مانصه: "يجب

على الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه كله إلى جهة ذات خبرة في إدارة صناديق الاستثمار، ويطلق على هذه الجهة اسم (مدير الاستثمار).

ثم جاءت المادة (١٧٢) من تلك اللائحة فنصت على مايلي: "على البنوك وشركات التأمين الراغبة في مباشرة نشاط صناديق الاستثمار أن تقدم طلباً للترخيص لها لذلك الى الهيئة - أى الهيئة العامة للاستثمار - متضمناً ومرفقاً بها البيانات والمستندات الآتية...". ثم جاءت المادة (١٧٤) من تلك اللائحة فنصت على مايلي: "يتم الإكتتاب فى وثائق الاستثمار التى تصدرها صناديق استثمار البنوك وشركات التأمين وفقاً للإجراءات والأحكام المنصوص عليها فى الفرع الأول من هذا الفصل...". أى صناديق الاستثمار الخاصة، التى تتخذ شكل الشركة المساهمة وليست بنكاً ولا شركة تأمين فإذا رجعنا الى القوانين المنظمة لأحكام البنوك وشركات التأمين تبين بما لا يدع مجالاً للشك أن البنوك وشركات التأمين يشترط لها لى تباشر نشاطها أن تتخذ شكل شركة مساهمة عامة، وليس شركة مساهمة من النوعين الآخرين وهما: "شركة التوصية بالأسهم، والشركة ذات المسئولية المحدودة"^(١).

فقد نصت المادة (٥) من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على مايلي: "لايجوز أن تتولى شركات التوصية بالأسهم أو الشركات ذات المسئولية المحدودة أعمال التأمين أو أعمال البنوك أو الادخار أو تلقى الودائع أو استثمار الأموال لحساب الغير".

(١) راجع فى ذلك: القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ (قانون البنوك والائتمان)، والقانون رقم ١٠ لسنة ١٩٨١ (قانون الاشراف والرقابة على التأمين فى مصر)، والقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، قانون الشركات المساهمة).

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

يتبين من نص المادة السابقة أن شركات التأمين والبنوك لابد أن تكون متخذة شكل شركة المساهمة العامة (أى تطرح أسهمها للاكتتاب العام) ومن ثم فإنه يصبح من حق تلك الشركات العاملة فى نشاط البنوك أو التأمين تكوين أو إنشاء صناديق الاستثمار طبقاً لأحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

كذلك يتبين من نص المادة (١٧٨) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، أن البنوك وشركات التأمين التى ترغب فى تكوين صناديق الاستثمار يشترط لها مايلى: "تكون أموال الصندوق واستثماراته وأنشطة مفرزة - أى منفصلة - عن أموال البنك أو شركة التأمين" (م ١٧٨) من اللائحة رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣.

ويعنى نص المادة (١٧٨) سالفه الذكر أن صناديق الاستثمار التى تنشئها البنوك أو شركات التأمين العاملة فى مصر، هذه الصناديق لها صفه الشخصية الاعتبارية المستقلة عن شخصية البنك أو شركة التأمين المنشئة لها. وهى وإن كانت ظاهراً تابعة لهما، إلا أن ذلك من حيث الشكل القانونى، أى أنهما والصناديق شركات مساهمة عامة.

ويستخلص الباحث مما سبق من نصوص قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ وكذلك القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ قانون الشركات المساهمة مايلى: (١)

١- أن القانون استحدث صناديق الاستثمار كأحد الأشكال الجديدة التى تزاوّل العمل فى مجال الاستثمار فى الأوراق المالية.

(١) يؤيد الباحث ماتوصل له د/ هشام حسبو، مرجع سابق، ص ٧.

٢- حدد القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الشكل القانوني الذي يجب أن يتخذه شكل صندوق الاستثمار بشكل شركة المساهمة العامة. مستبعداً بذلك شكل الشركات المساهمة الأخرى وهى: (التوصية بالأسهم، وذات المسؤولية المحدودة).

٣- اعتبر القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أن صندوق الاستثمار الذي يتخذ شكل شركة المساهمة العامة أحد أشكال الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

٤- حدد القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المجال الذي تستثمر فيه صناديق الاستثمار أموالها بالاستثمار في الأوراق المالية، وحذر عليها التعامل في مزاولة أية أعمال مصرفية، وخاصة الأقرض للغير أو ضمانه، أو المضاربة في العملات أو المعادن النفيسة وذلك بصفة مطلقة، كما حذر القانون نفسه على صناديق الاستثمار أن تتعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى أو في غيرها من مجالات الاستثمار إلا بترخيص للصندوق من مجلس إدارة الهيئة العامة للاستثمار وفي حدود نسبة الاستثمار التي يقرها المجلس.

٥- أجاز القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية للبنوك وشركات التأمين أن تباشر بنفسها نشاط صناديق الاستثمار، وأشترط القانون المذكور ولائحته التنفيذية أن تكون أموال الصندوق واستثماراته وأنشطته مفرزة - أى منفصلة - عن أموال البنك أو شركة التأمين. وأشترط لذلك أن يفرد للصندوق حسابات مستقلة عن الأنشطة الأخرى أو ودائع العملاء أو أموال أصحاب وثائق التأمين، وكذلك إمساك دفاتر وسجلات لازمة لممارسة

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

نشاط الصندوق، تكون مستقلة ومفرزة عن دفاتر وسجلات نشاط البنك أو شركة التأمين الأخرى.

والخلاصة:

يخلص الباحث مما تقدم الى تقرير النتائج التالي^(١):

أ- أن قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية قد حددا شكلين لمباشرة نشاط صناديق الاستثمار، وهما: -

الشكل الأول: صناديق الاستثمار التي تؤسس في شكل شركة مساهمة عامة لمزاولة نشاط الاستثمار في الأوراق المالية، وهي بذلك تعتبر كياناً قانونياً قائماً بذاته في شكل الشركة المساهمة.

الشكل الثاني: نشاط صناديق الإستثمار التي أجازها القانون المذكور للبنوك وشركات التأمين بمباشرتها، وذلك بصفة مستقلة عن أنشطتهم الأساسية المصرفية أو التأمينية.

ب- أن الاختلاف في الأشكال التي حددها القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ لمباشرة نشاط صناديق الاستثمار في الأوراق المالية على النحو السابق، يحدد المعاملة الضريبية لكل منها والتي تختلف بالنسبة لكل شكل من هذين الشكلين عن الآخر على النحو الذي ستفصله الدراسة في هذا البحث.

ثانياً: التكيف الضريبي لصناديق الاستثمار:

يتناول التكيف الضريبي لصناديق الاستثمار عدداً من الجوانب الهامة التي تتصل مباشرة بتلك الصناديق، فينشأ مايعرف ضريبياً بأطراف المعاملة

(١) راجع المرجع السابق، ص ٧.

الضريبية. ومن ثم فسوف يتناول البحث في هذه النقطة أطراف صناديق الاستثمار والتكليف الضريبي لها على النحو التالي:

أ - التكليف الضريبي لصندوق الاستثمار كشخص (أو ممول) ضريبي.

ب- وثائق صندوق الاستثمار كوعاء إداري استثماري للصندوق، والتكليف الضريبي لتلك الصكوك أو وثائق الاستثمار.

ج- الأوراق المالية التي هي مجال استثمار صناديق الاستثمار كوعاء ضريبي، والتكليف الضريبي لها.

وسوف يتم تناول كل نقطة من هذه النقاط الثلاثة على التفصيل التالي:

١- صندوق الاستثمار كشخص أو ممول ضريبي:

سبق أن خلصت الدراسة في النقطة الأولى من هذا الفرع إلى تقرير حقيقة هامة، وهي أن صناديق الاستثمار بنوعيتها السابقين، هما قانونياً، شركات مساهمة (أي أشخاص اعتبارية) لها سمة الشركات المساهمة. ومن ثم فإنه باستعراض نطاق قانون الضرائب على الدخل والمقررة بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ يتبين أن صناديق الاستثمار باعتبارها شركات أموال تخضع للضريبة المقررة بالكتاب الثاني من القانون المذكور، والمعروف بالضريبة على أرباح شركات الأموال.

وقد نصت المادة (١١١) من القانون المذكور على مايتأتى:

"تفرض ضريبة سنوية على صافى الأرباح الكلية لشركات الأموال المشتغلة في مصر أياً كان الغرض منها، بما فى ذلك الأرباح الناتجة عن مباشرة النشاط فى الخارج مالم يكن متخذاً شكل منشأة مستقلة".

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

ثم فصلت المادة (١١١) أنواع الأشخاص الاعتبارية الخاضعة لأحكام الضريبة على أرباح شركات الأموال حيث نصت على مايلي: "وتسرى الضريبة على:

- ١- شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الخاضعة لأحكام القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١... وغيرها من الأشخاص الاعتبارية الأخرى، فيما عدا الخاضعين لأحكام الكتاب الأول من هذا القانون". أى الأشخاص الطبيعيين الخاضعين لأحكام الضريبة الموحدة المقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.
- ٢- بنوك وشركات ووحدات القطاع العام".

والخلاصة:

يتبين مما سبق أن صناديق الاستثمار بنوعها السابقين (أى التى تتخذ شكل الشركة المساهمة المستقلة، أو التى تنشئها البنوك وشركات التأمين) طبقاً للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، هذه الصناديق تكيف ضريبياً بأنها أشخاص اعتبارية عامة تخضع للضريبة على الدخل طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١، والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ وذلك لتوافر الشروط الآتية:

الشرط الأول: أنها شركات مساهمة طبقاً للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ (قانون الشركات المساهمة).

الشرط الثانى: أنها شركات أموال طبقاً للقانون المذكور أعلاه.

الشرط الثالث: أنها تعمل فى مجال الأوراق المالية والتى أدرجها قانون الضرائب على الدخل رقم ١٥٧ لسنة ١٩٨١ ضمن الأنشطة الخاضعة

للضريبة على أرباح شركات الأموال، وليس على دخول الأشخاص الطبيعيين

٢ - وثائق صناديق الاستثمار من حيث التكيف الضريبي لها:

نصت المادة (٣٦) من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ (قانون سوق رأس المال) على مايلي:

".... ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال - أى أموال المستثمرين - أوراقاً مالية فى صورة وثائق استثمار يشارك حاملوها فى نتائج استثمارات الصندوق".

كما نصت المادة (١٤٦) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال على مايلي:

"يصدر الصندوق مقابل أموال المستثمرين أوراقاً مالية فى صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة".

- ولايجوز للصندوق إصدار وثائق لحاملها إلا وفقاً للشروط والأوضاع التى يحددها مجلس إدارة الهيئة.. ويشترط ألا يزيد عدد هذه الوثائق - أى الاسمية - على ٢٥% من مجموع الوثائق المصدرة.

- ويكون لحاملها حق الاشتراك فى الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق كل بنسبة مايمكده..".

كما نصت المادة (١٥٤) من لائحة قانون سوق رأس المال على مايلي:

"يجب أن يتم الاكتتاب فى وثائق الاستثمار عن طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الوزير".

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

- ويجب أن يظل الاكتتاب في وثائق الاستثمار التي يتم طرحها. -
للاكتتاب العام مفتوحاً لمدة خمسة عشر يوماً على الأقل..."
يتبين من دراسة هذه النصوص للمواد الثلاثة السابقة أن وثائق صندوق الاستثمار في ظل أحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية ماهي إلا سندات ملكية لحصة في رأس مال الصندوق ومايمتلكه من أموال حملة تلك الوثائق وذلك على وجه الشروع^(١).

- وحيث أن وثائق صندوق الاستثمار هذه تطرح للاكتتاب العام فهي تأخذ حكم الأوراق المالية التي يتناولها أحكام القانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨، والمعروف بقانون (شركات تلقى الأموال)، ومن ثم فهي تخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال والمقررة بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣^(٢).

وحيث كانت وثائق استثمار صندوق الاستثمار مطروحة وجوباً بالقانون للاكتتاب العام، فمعنى ذلك أن جمهور المكتتبين في تلك الوثائق سوف يكون خليطاً من الأشخاص القانونية (الطبيعيين والمعنويين على

(١) لمزيد من التفصيل راجع: د. عطية فياض، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، طبعة أولى ١٤١٨ هـ/ ١٩٩٨ م، ص ١٢٠-١١١.

(٢) لمزيد من التفصيل يراجع: المؤتمر الضريبي الأول لمصلحة الضرائب العامة ١٢-١٣ ديسمبر ١٩٩٨ ص ١١١-١٤٤، بحث بعنوان: (صناديق الاستثمار الغرض والمعاملة الضريبية)، رجب دسوقي عبد التواب.

السواء) وهذا سوف يؤثر على طبيعة التكييف في المعاملة الضريبية لكل صنف على النحو التالي:

أ- حملة الوثائق من الأشخاص الطبيعيين: وهؤلاء سوف يخضعون للمحاسبة الضريبية على عائد وثائق الاستثمار هنا للضريبة الموحدة على دخول الأشخاص الطبيعيين والمقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

ب- حملة الوثائق من الأشخاص الاعتبارية: وهؤلاء قسمان:

١/ب: أشخاص اعتبارية تمتلك وثائق استثمارية في صناديق الاستثمار وليس من نشاطها الأساسي التعامل في مجال الأوراق المالية. فهذه بدورها: يخضع ماتحصل عليه من عائد استثمار وثائق الاستثمار للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً لنص المادة (١١١) مكرراً والمقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ وبسعر ٣٢% بغير أى تخفيض على تلك الإيرادات.

٢/ب: أشخاص اعتبارية تمتلك وثائق استثمار في صناديق الاستثمار هذه ويكون نشاطها الأساسي التعامل في مجال الأوراق المالية، أى متصلة بمباشرة المهنة، فهذه الأشخاص الاعتبارية تسرى الضريبة على أرباح شركات الأموال المقررة بالمادة (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ على ماتحصل عليه من عائد استثمار وثائق صناديق الاستثمار^(١).

والخلاصة:

(١) لمزيد من التفصيل يراجع: د/ هشام حسبو، مرجع سابق، ص ١٧، ص ١٨، المرجع السابق ص ١٣٥ وحتى ص ١٣٨.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

أن التكليف الضريبي لوثائق صناديق الاستثمار المنشأة بالقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ تعتبر فى ظل أحكام القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ رؤوس أموال منقولة يخضع عائدها للضريبة على دخول الأشخاص الطبيعيين طبقاً للمادة (٦) من قانون الضريبة الموحدة، أو للضريبة على أرباح شركات الأموال بسعر ٣٢% مالم يكن ذلك متصلاً بمباشرة المهنة وبغير أى تخفيض طبقاً للمادة (١١١) مكرراً، أو للضريبة على صافى أرباح شركات الأموال إذا كان ذلك الاستثمار متصلاً بمباشرة المهنة. أى أنه فى تلك الحالة تعتبر عوائد وثائق الاستثمار فى صناديق الاستثمار جزءاً من عائد نشاط تلك الشركة، فإن كان ربحاً فثمة ضريبة، وإن كان خسارة فلا وعاء ومن ثم فلا ضريبة.

٣- الأوراق المالية التى هى مجال استثمار وثائق صناديق الاستثمار والتكليف الضريبى:

حين تناول القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ صناديق الاستثمار، فقد حدد هدفها بأنه: استثمار المدخرات فى الأوراق المالية فى الحدود التى توضحها اللائحة التنفيذية (مادة ٣٥)، ثم جاءت المادة (١٤٣) من اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فنصت على أنه: "يكون استثمار أموال الصندوق فى الأوراق المالية فى الحدود ووفقاً للشروط التالية:

- ١- ألا تزيد نسبة ما يستثمر فى شراء أوراق مالية لشركة واحدة على ١٠% من أموال الصندوق وبملايجاوز ١٥% من أوراق تلك الشركة.

٢- ألا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار الأخرى على ١٠% من أمواله وبما لا يجاوز ٥% من أموال كل صندوق مستثمر فيه".

ثم جاءت المادة (١٦٩) من لائحة قانون سوق رأس المال لتنص في فقرتها رقم (٧) مانصه: "يحظر على مدير الاستثمار - أى الشركة التى تدير صندوق الاستثمار - القيام بالعمليات الآتية... منها رقم (٧) الذى ينص على: - "أن يشتري أوراقاً مالية غير مقيدة ببورصة الأوراق المالية فى مصر وذلك فيما عدا الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية لشركات قطاع الأعمال العام، أو أن يشتري أوراقاً مالية غير مقيدة فى بورصة فى الخارج أو مقيدة فى بورصة غير خاضعة لإشراف سلطة رقابية حكومية بالخارج".

يتبين من دراسة هذه النصوص السابق بيانها للمواد (٣٥، ١٤٣، ١٦٩/٧) من قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية أن مجال استثمار وثائق صندوق الاستثمار هو باختصار:

أ - شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات مصرية مقيدة فى بورصة الأوراق المالية فى مصر.

ب - شراء الأوراق المالية الأجنبية المقيدة ببورصة فى الخارج خاضعة لإشراف الحكومة الخارجية.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

ج - الأوراق المالية الحكومية (كأذون وسندات الخزانة) أو التي تصدرها شركات قطاع الأعمال العام الصادرة بالقانون رقم (٢٠٣) لسنة ١٩٩١.

وبالرجوع إلى أحكام قانون الضرائب على الدخل الصادر بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، يتبين أن هذه الأنواع الثلاثة للأوراق المالية (أ، ب، ج) السابق بيانها، تخضع أصلاً للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً لنص الفقرة (١، ٢، ٣) من المادة (١١١) من هذا القانون. - غير أنه وإن كانت هذه الأوراق المالية تتصل مباشرة بمهنة شركات الأموال المستفيدة منها - وهي صناديق الاستثمار - فإن عائد هذه الأوراق المالية يعفى من الضريبة مؤقتاً، لدخوله ضمن إيرادات نشاط الصندوق والتي سبق للباحث أن قرر خضوعها أصلاً للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً للمادتين (١١١، ١١٢) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣^(١).

والخلاصة:

أن التكليف الضريبي للأوراق المالية التي يستثمر صندوق الاستثمار وثائقه فيها هي في حقيقة أمرها أوعية ضريبية خاضعة لأحكام الباب الثاني من قانون الضرائب على الدخل والمقررة بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١

(١) لمزيد من التفصيل: يراجع كتاب الأهرام الاقتصادي، دليل الضرائب، العدد ١٢١، ص ١١٥، مرجع سابق.

والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، وطبقاً للمادتين: (١١١، ١١٢) من هذا القانون أى بسعر (٤٠%).

وهذا الحكم لا يغيره تلك الاعفاءات الضريبية لعائد تلك الأوراق المالية والتي نصت عليها المادة (١٢٠) من هذا القانون خاصة الفقرة (٤، ١/٤ مكرر، ٢/٤ مكرر، ٣/٤ مكرر)، لأنه قد سبق وأشار الباحث فى مقدمة بحثه أن الاعفاء من الخضوع هو استثناء من الأصل وهو الخضوع والاستثناء قد يُلغى فى أى وقت ولأى سبب فيبقى الأصل وهو الخضوع للضريبة^(١).

نتقل الدراسة بعد ذلك إلى دراسة الفرع الثانى من هذا البحث والمتعلق بالمحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار فى ضوء قانون ضرائب الدخل.

(١) سبق أن بين الباحث أن القانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦ قد أضاف الفقرة (٣/٤) مكرر إلى المادة (١٢٠) من قانون الضرائب على الدخل والتي نصت بدورها على: = إعفاء أرباح صناديق الاستثمار المنشأة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال من الضريبة على أرباح شركات الأموال المقررة بالمادة (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١.

الفرع الثانى

المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار

فى ضوء قانون ضرائب الدخل

تمهيد:

تتناول الدراسة فى هذا الفرع المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار بنوعيه السابقين، الصندوق كمول مكلف بالضرائب، وكذلك حملة الوثائق الاستثمارية للصندوق كمستفيد من دخول يحكمها النظام الضريبى، وذلك فى ظل قانون ضرائب الدخل المقررة بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ وذلك من خلال عدة نقاط رئيسية على النحو المفصل بعد.

أولاً: المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار فى ظل القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣:

من البديهيات المسلم بها فى علم الضريبة، أنه لابد لى تتوافر المحاسبة الضريبية من وجود ثلاثة أركان: الركن الأول: وجود شخص ممول يكون مكلفاً بأداء الضريبة. الركن الثانى: وجود وعاء ضريبى تتم المحاسبة عليه لتحديد مقدار الضريبة. الركن الثالث: وجود ضريبة مقررة يتم بها محاسبة الممول عن وعاء الضريبة وبالسعر المحدد للضريبة. وهذا ماسوف تفصله الدراسة فيما يلى:

(أ) قد سبق أن بينت الدراسة في الفرع الأول من هذا البحث أن صناديق الاستثمار المنشأة طبقاً لأحكام قانون سوق رأس المال (القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢) ولائحته التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ تتخذ شكلين لاثالث لهما:

الشكل الأول: شكل الشركة المساهمة العامة المستقلة.

الشكل الثاني: شكل الشركة المساهمة التابعة للبنوك أو شركات التأمين وإن كان للصندوق شخصية مستقلة عنهما نشاطاً ومحاسبة.

فإذا ما أريد محاسبتها عن نشاطها في صناديق الاستثمار فإنها تخضع أصلاً للضريبة على أرباح شركات الأموال المقررة بالكتاب الثاني من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ طبقاً لنص المادتين (١١١، ١١٢) من هذا القانون.

- إذن فالممول هنا هو شخص الصندوق الممثل في شركة المساهمة.

(ب) أما الوعاء الخاضع للضريبة لنشاط هذا الممول (وهو الصندوق) فهو أرباح أو عوائد وثائق الاستثمار والتي تتحقق بدورها من عائد الأوراق المالية المستثمر فيها ووثائق صناديق الاستثمار.

إن: فهذه العوائد باعتبارها حقاً للصندوق الذي يمثل الشخص الاعتباري للمؤسسين وحملة الوثائق، تخضع للضريبة على عائد رؤوس الأموال المنقولة والمقررة بالمادة (١١١) من قانون الضرائب على الدخل رقم ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

(ج) الضريبة المقررة على صناديق الاستثمار طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، هي الضريبة على أرباح شركات الأموال، حيث أن الممول هنا شركة مساهمة (الصندوق)، والعائد المحقق، أرباح ناتجة من عوائد الأوراق المالية المتداولة في البورصة المصرية أو الأجنبية الخاضعة لأشراف حكومي. وهو مقررته المادة (١١١) من القانون المذكور.

كيفية المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار:

لكي تتم المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار فلا بد من تحقيق المراحل المحاسبية التالية:

١- تحديد صافى أرباح النشاط

وحيث أن صندوق الاستثمار لا يستثمر أمواله وأموال حملة الوثائق إلا في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة، فإن صافى أرباح النشاط للصندوق يتمثل فيما يلي:

أ - عائد الأوراق المالية المستثمر فيها أموال الصندوق.

ب - ٥٠% من قيمة الزيادة في قيم الأوراق المالية التي يمتلكها الصندوق زيادة عن قيمتها السوقية (مادة ١٦٠) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال.

ال - ٥٠% الأخرى تجنب كاحتياطي رأسمالي.

ج - عائد القيم المالية الأخرى غير الأوراق المالية طبقاً للمادة (١٦٨) من اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

- د - يخصم من مجـ (أ، ب، جـ) تكاليف نشاط صندوق الاستثمار.
- هـ - الصافي من عائد نشاط الصندوق (أ + ب + جـ + د) يساوى صافى ربح النشاط الخاضع للضريبة على أرباح شركات الأموال.
- و - لحساب مقدار الضريبة الواجبة على صافى أرباح النشاط (هـ) يجب التحقق من الآتى:

- ١/و: عدم وجود إعفاء مقرر بقانون الضرائب.
- ٢/و: عدم وجود إعفاء مقرر بقانون الاستثمار.
- ٣/و: عدم وجود إعفاء مقرر بقانون سوق رأس المال.
- ٤/و: عدم وجود إعفاء مقرر باتفاقات عدم الازدواج الضريبى.
- ز - الباقي من عائد النشاط بعد خصم ماتقدم فى (و) يكون خاضعاً للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً للمادتين (١١١، ١١٢) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ وبسعر ٤٠% على صافى الوعاء (أرباح الصندوق).

مثال تطبيقي للمحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار:

- (أ) المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار غير التابعة للبنوك وشركات التأمين:

بفرض أن أحد هذه الصناديق قد حقق خلال عام ١٩٩٩/٩٨ عائداً إجمالياً عن نشاطه خلال العام ١٩٩٩/٩٨ ما قدره:

- ١- عائداً متحققاً من الاسهم والسندات التى يستثمر فيها وثائق قدرها ٥ مليون جنيه. علماً بأن رأس مال الصندوق (١٠٠ مليون جنيه) مدفوعة.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

٢- قومت وثائق الاستثمار والأوراق المالية التي يمتلكها الصندوق بزيادة في قيمتها السوقية بمبلغ (١٠ مليون جنيه).

٣- إيرادات من استثمارات أخرى غير الأوراق المالية قدرها (٢ مليون جنيه).

٤- عوائد أوراق مالية أجنبية تتمتع باتفاقات عدم الازدواج الضريبي قدرها ٤ مليون جنيه.

٥- أن تكاليف الاستثمار وتكاليف نشاط الصندوق خلال نفس العام بلغت ثلاثة ملايين جنيه.

إن: يتم تحديد وعاء الضريبة ومقدارها طبقاً لقانون الضرائب ١٥٧ لسنة ١٩٨١ على النحو التالي:

- بإفترض أن خسائر نشاط الصندوق عن العام الماضي ١٩٩٨/٩٧ قد بلغت (٥ مليون ج) فيكون حساب الضريبة على نشاط الصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ كما يلي:

بند ١/ - حساب وعاء الضريبة للصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ م.

١/١ - العائد الاجمالي المتحقق من استثمارات الصندوق في الأوراق المالية = ٥ مليون جنيه

١/٢ + الزيادة في القيمة السوقية للأوراق المالية التي يستثمر فيها الصندوق

أمواله وحملة الوثائق = ١٠ مليون جنيه

١/٣ + إيرادات الصندوق من الاستثمارات في أوراق مالية أجنبية متمتعة

باتفاقات منع الازدواج الضريبي = ٤ مليون جنيه
 $\frac{1}{4} +$ إيرادات الصندوق من عوائد أخرى غير الأوراق المالية والتـ

حددها قانون سوق رأس المال = ٢ مليون جنيه

٠. مجـ إيرادات الصندوق من نشاط الاستثمار لعام ١٩٩٩/٩٨ =

$\frac{1}{4} + \frac{1}{3} + \frac{1}{2} + \frac{1}{1}$ (مادة ١١١) = ٢١ مليون جنيه

بند/٢ - يخصم من الإيرادات السابقة مايلي: (مادة ١١٤)

٢/١- تكاليف الاستثمار وتكاليف النشاط لعام ١٩٩٩، ٩٨ = (٣ مليون جـ)

بند /٣ - صافى أرباح الصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ = (٢-١) = ١٨ مليون جنيه

بند /٤ - صافى الربح الضريبي للصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ =

= صافى أرباح الصندوق: ١٨ مليون جنيه - ٦ مليون جنيه خسائر عام

١٩٩٨/٩٧ (مادة، ١١٦) = ١٣ مليون جـ

بند/٥ - صافى الوعاء الضريبي للصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ =

٥/١ - صافى الربح الضريبي كما فى البند (٤) = ١٣ مليون جنيه

يخصم منه: (الاعفاءات التالية):

٥/٢ - نسبة ١٠% من رأس المال المدفوع طبقاً للمادة (١٢٠ بند ١)

حيث

أن الصندوق شركة مساهمة..... الخ = (١٠ مليون جنيه)

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

٥/٣ - الأيراد المحقق من استثمار الصندوق لبعض أمواله فى شركة مساهمة مصرية نشاطها الاستثمار فى الأسهم والسندات وذلك طبقاً لنص (البند ٤ من المادة / ١٢٠) = ٢ مليون جنيهه

بند/٦- صافى الربح الضريبى الخاضع للضريبة لعام ١٩٩٩/٩٨ =
صافى الوعاء الضريبى (-) الإعفاءات الضريبية = (بند ٤ - بند ٥)
=

= (١٣ مليون ج - ١٢ مليون ج) = ١ مليون جنيهه
بند/٧- مقدار الضريبة على نشاط الصندوق لعام ١٩٩٩/٩٨ طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ =
= صافى الوعاء الخاضع للضريبة × مقدار الضريبة =
= ١ مليون جنيهه × ٤٠% (مادة ١١٢) = - ٤٠٠ ألف جنيهه

ملاحظة هامة: هذه المحاسبة هى المحاسبة الضريبية طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، حتى ١٩٩٦/٦/٣٠ أى قبل صدور القانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٩٦ والمعمول به إعتباراً من ١٩٩٦/٧/١، أما من تاريخ العمل بهذا القانون الأخير، فإن أرباح صناديق الاستثمار تعفى من الخضوع للضريبة على أرباح شركات الأموال والمعمول بها بمقتضى القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ وحتى الآن^(١).

بند/ ٨- مقدار الضريبة على نشاط الصندوق بعد ١٩٩٦/٦/٣٠ = صافى الوعاء الخاضع للضريبة × مقدار الضريبة = (لاشئ) ؟

(١) الجريدة الرسمية العدد ٣٥ مكرر فى ١٩٩٦/٦/٣٠.

- السبب: إعفاء صافى الربح للصندوق من الضريبة اعمالاً للقانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٩٦ وحتى الآن (فقرة ٤ مكرر ٣، ١٢٠).
(ب) المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار التى تنشئها البنوك وشركات التأمين:

بافتراض نفس البيانات السابقة فى المثال (أ) لصندوق الاستثمار الحر، مع افتراض أن الصندوق المراد محاسبته فى (ب) أنشأته أحد البنوك العامة فى مصر أو شركة تأمين مصرية، وكانت قد ساهمت فى رأس مال الصندوق بمبلغ يساوى ٥٠% من أموال الصندوق مدفوعة بالكامل. فإن المحاسبة الضريبية تتم على نشاط هذا الصندوق كما يلى:

١/ب - نصيب البنك أو شركة التأمين من صافى الربح الضريبى للصندوق طبقاً

للبند (٦) من المثال السابق فى (أ) وباعتبار أن البنك أو شركة التأمين تساهم بنسبة ٥٠% فى رأس مال الصندوق = نصف مليون جنيه
٢/ب- يعفى هذا المبلغ (نصف المليون جنيه) من الضريبة على أرباح الصندوق لكى تدخل ضمن أرباح نشاط البنك أو شركة التأمين الأخرى حيث أن عائد الصندوق هنا يعتبر أرباحاً متصلة بمباشرة المهنة طبقاً لقانون سوق رأس المال، ومن ثم تطبيق المادة (١١١ ، ١١٢) من قانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ أى بسعر ٤٠% على مجـ صافى أرباح البنك أو شركة التأمين.

٣/ب- عند حساب الضريبة على صافى أرباح نشاط البنك أو شركة التأمين التى أنشأت الصندوق طبقاً للمادة (١١١) فيخصم من مجـ صافى تلك

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

الأرباح مبلغ (نصف مليون جنيه) نصيب البنك أو شركة التأمين من أرباح الصندوق - إعمالاً للمادة (١٢٠) فقرة ٣/٤ مكرر) والتي أضيفت بالقانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦ السابق الإشارة إليه.

٤/ب- إذن الضريبة على نصيب البنك أو شركة التأمين على نصيبها من أرباح الصندوق يساوى: (نصف مليون ج × الاعفاء) = لاشيء .

ثانياً: المحاسبة الضريبية لحملة وثائق صناديق الاستثمار فى ظل القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣

لكى تتم المحاسبة الضريبية لحملة وثائق صناديق الاستثمار فى ظل القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، فينبغى التفرقة بين أنواع حملة الوثائق على النحو التالى:

(أ) أنواع حملة الوثائق:

١/أ - من حيث الشكل القانونى: فهم:

١/١/أ - أشخاص طبيعيين.

١/٢/أ - أشخاص اعتبارية: (عامة أو خاصة).

٢/أ - من حيث الاشتراك فى الصندوق:

١/٢/أ - حملة وثائق عن طريق الاكتتاب العام

٢/٢/أ - حملة وثائق عن طريق التأسيس (بنوك أو شركات تأمين).

(ب) - أنواع حملة الوثائق من حيث الإدارة:

١/ب - مديروا الاستثمار: وهم بدورهم:

١/١/ب - مؤسسوا الشركة المساهمة للصندوق (قانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢).

٢/٢/ب - من يسند إليهم استثمار أموال الصندوق من غير مدير الاستثمار للصندوق (مادة: ١٤٠ من لائحة قانون سوق رأس المال).
٢/ب - جمهور المكتتبين (حملة الوثائق) مهن ليس لهم حق الادارة.

(ب) المحاسبة الضريبية للأطراف السابقة:

١/ج: بالنسبة للأطراف (٢/١/أ، ٢/٢/أ، ١/١/ب، ١/٢/ب) السابق ذكرهم فهؤلاء يعاملون معاملة البنوك وشركات التأمين السابق بيانها سلفاً.

١/٢/ج: بفرض نفس البيانات للمثال التطبيقي السابق ذكره في القسم "أولاً" من هذا الفرع من البحث مع افتراض أن عدد المساهمين كان (١٠٠٠ مساهم) كلهم متساويين في الحصص منهم ٥٠% أشخاص طبيعية والباقي أشخاص اعتبارية.

٢/٢/ج: نصيب كل مساهم طبيعي في صافي الربح الضريبي لصندوق الاستثمار كما ورد في البند (٦) من المثال التطبيقي السابق:

$$= ١٠٠٠٠٠٠ \text{ مليون ج } \div (٦٠\% \text{ من عدد المساهمين الـ } ١٠٠٠ \text{ مساهم } \times ٥٠\%)$$

$$= ١٠٠٠٠٠٠ \text{ مليون ج } \times ٥٠\% = ٥٠٠.٠٠٠ \text{ ج } \div ٥٠٠ \text{ مساهم } = ١٠٠٠ \text{ ج }$$

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

جـ/٢/٣: الضريبة المستحقة على نصيب كل مساهم طبيعي طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١، والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ = ١٠٠ جنيته $\times 32\%$ (إعمالاً للمادة: ٦ فقرة ٣، ٤ = ٣٢٠ ج المادة (١١١ مكرر)، وتعليمات مصلحة الضرائب رقم ١٩١ في ١٧/٢/١٩٩٠ ملف ٣٧٧/٢/٤٧^(١).

جـ/٣: الضريبة الواجب سدادها عن أرباح صندوق الاستثمار فيما يخص حملة الوثائق الطبيعيين إعتباراً من ١/٧/١٩٩٦ = (لأشياء) السبب: تطبيق القانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٩٦ بإعفاء تلك الأرباح من الضريبة على دخول الأشخاص الطبيعيين أو أرباح شركات المساهمة طبقاً للباب الثاني من قانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ المعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

جـ/٤: إذا كان أحد الأشخاص الطبيعيين ممن تطبق عليهم أحكام قانون الضريبة الموحدة ولهم نشاط تجارى أو صناعى أو عقارى، وأدرجت نصيبها من أرباح صندوق الاستثمار ضمن تلك الإيرادات الخاضعة للضريبة الموحدة، فيطبق عليهم أحكام المادة (٢٤) من قانون الضريبة الموحدة رقم ١٨٧ لسنة ١٩٩٣. أى أن مايدرج ضمن إيرادات النشاط التجارى من تلك الأرباح هو $10\% \times 1000$ ج نصيب الشخص من أرباح الصندوق.

(١) لمزيد من التفصيل: يراجع المؤتمر الضريبي الأول لمصلحة الضرائب العامة لعام ١٩٩٨، مرجع سابق، ص ١٣٦ ومابعد، د/ هشام حسبو، مرجع سابق، ص ١٢، حيث ورد بها نص فتوى مجلس الدولة والذي صدرت به تعليمات مصلحة الضرائب أعلاه.

٢٠. أ- ٩٠% الباقية تعفى لخضوعها أو إعفائها من الضريبة على رؤوس الأموال المنقولة.

يخلص الباحث مما تقدم من دراسته في هذا الفرع إلى النتائج التالية:

(١) - أن المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار المنشأة طبقاً للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ تتلخص فيما يلي:

أ/١ - إذا كان صندوق الاستثمار شركة مساهمة عامة أو خاصة (مستقلة عن البنوك وشركات التأمين)، فهي قبل ١/٧/١٩٩٦ تخضع أرباحها للضريبة المقررة على شركات الأموال طبقاً للمادة (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، ولا تتمتع عوائد وثائق استثمار الصندوق بالإعفاء المقرر بالبند رقم (٤ من المادة ١٢٠) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ المشار له، لأن قانون سوق رأس المال اشترط عدم تداول وثائق الاستثمار في البورصة طبقاً للمادة رقم (١٨٢) من لائحة صندوق رأس المال.

- اعتباراً من ١/٧/١٩٩٦ فبصدور القانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٩٦ أصبح لزوماً إعفاء عائد استثمار وثائق صناديق الاستثمار من الضريبة المقررة على شركات الأموال طبقاً للمادة (١١١) من القانون (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١.

ب/١ - إذا كان صندوق الاستثمار من ذلك النوع الذي تنشئه البنوك أو شركات التأمين، فإن المحاسبة الضريبية عليه تكون هي نفس المحاسبة الضريبية للصندوق المذكور في (أ/١) وذلك طبقاً لنص المادة (١٨٣) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال والتي نصت على مايلي: "تسرى

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

على صناديق الاستثمار بالبنوك وشركات التأمين الأحكام والجراءات المقررة لشركات صناديق الاستثمار الواردة بالقانون وهذه اللائحة".
وعليه: فإن المحاسبة الضريبية لتلك الصناديق المنشأة بمعرفة البنوك أو شركات التأمين تتلخص فيما يلي:

- ١/ب/١ - في الفترة ما قبل ١٩٩٦/٧/١ تخضع أرباح الصندوق للضريبة على أرباح شركات الأموال كما في (١/أ).
- ١/ب/٢ - في الفترة من ١٩٩٦/٧/١ يعفى عائد وثائق استثمار الصندوق من الضريبة على أرباح شركات الأموال المقررة بالمادة (١١١)، ثم تدخل هذه الأرباح التي تخص البنك أو شركة التأمين ضمن أرباح أو إيرادات تلك المنشآت لتخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال وطبقاً للمادة (١١١)، ومفهوم المادة (١١٨) من القانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣م^(١).
- (٢) - أن المحاسبة الضريبية لحملة وثائق الصندوق على ما يحصلون عليه من أرباح أو عائد وثائق الاستثمار الخاصة بهم فتتخلص فيما يلي:
 - أ/٢ - بالنسبة لحملة الوثائق من الأشخاص الطبيعيين الذين يخضعون لأحكام قانون الضريبة الموحدة المقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ فتتم محاسبته كما يلي:

(١) أيد ذلك الرأي مكتب شوقي وشركاه في: دليل الضرائب، العدد ١٢١ فبراير ١٩٩٨ مرجع سابق، ص ١١٥. والمؤتمر الضريبي الأول لمصلحة الضرائب العامة ١٣-١٤/١٢/١٩٩٨ ص ١٣٨-١٤٤.

١/أ/٢ - قبل ١٩٩٦/٧/١ فهم يخضعون لما يحصلون عليه من عوائد صناديق الاستثمار للضريبة الموحدة على عائد رؤوس الأموال المنقولة طبقاً للمادة (٦) من هذا القانون وبسعر ٣٢%.

٢/أ/٢ - بعد ١٩٩٦/٧/١ تعفى تلك الأرباح من الضريبة على إيرادات رؤوس الأموال المنقولة مالم يكن لهم نشاط آخر خاضع للضريبة الموحدة، فإن أدرج ضمن إيرادات أو أرباح هذا النشاط عائد وثائق صناديق الاستثمار، أعلت بشأنهم المادة (١١٨) المقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، أى يعفى ٩٠% من تلك الأرباح وتخضع نسبة الـ ١٠% للضريبة الموحدة. ب/٢ - بالنسبة لحملة الوثائق من الأشخاص الاعتبارية العامة (شركات الأموال) فتتلخص محاسبتهم على عائد نشاطهم من أرباح صناديق الاستثمار كما يلي:

١/ب/٢ - قبل ١٩٩٦/٧/١، فتخضع أنصبتهم للضريبة المقررة على أرباح شركات الأموال طبقاً للمادة (١١١)، (١١٢) أى بسعر ٤٠% مالم يكن ذلك متصلاً بمباشرة المهنة، فإن كان من نشاطهم الاستثمار فى مجال الأوراق المالية طبق عليهم نص المادة (١٢٠ بند ٣/٤ مكرر).

٢/ب/٢ - بعد ١٩٩٦/٧/١، تعفى أرباحهم من عائد وثائق صناديق الاستثمار، على أن تخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال بعد دخولها ضمن إيرادات الأنشطة الأخرى لتلك الشركات وطبقاً لنص المادة (١١١)، (١١٨ مكرر) أى يخص منها ٩٠% والباقي (الـ ١٠%) يطبق عليها حكم المادة (١١٢) أو ٣٢% إذا كانت شركة صناعية، أو ٤٠.٥٥% إذا كانت من شركات البحث عن البترول أو انتاجه.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية
محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

ينتقل الباحث بعد ذلك إلى دراسة الفرع الثالث الخاص بدراسة التكيف
الفقهى والزكوى لصناديق الاستثمار.



الفرع الثالث

التكليف الفقهي والزكوى لصناديق الاستثمار

تمهيد

تتناول الدراسة في هذا الفرع البحث عن التكليف الفقهي الاسلامي لصناديق الاستثمار المنشأة طبقاً للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وذلك كأساس علمي لمحاولة بيان التكليف الزكوى (فقه الزكاة) لتلك الصناديق، وحتى يمكن التأصيل الفقهي لكيفية محاسبة زكاة المال على تلك الصناديق بأطرافها المتعددة وعلى غرار ماسبق بيانه وتفصيله في الفرعين السابقين من هذا البحث. ومن ثم فسوف تنقسم الدراسة في هذا الفرع الى عدد من النقاط الرئيسية على التفصيل المبين بعد:

أولاً: التكليف الفقهي لصناديق الاستثمار:

سبق أن بينت الدراسة في الفرع الأول من هذا البحث أن صناديق الاستثمار طبقاً لقانون الاستثمار ٩٥ لسنة ١٩٩٢ قد كُفِت قانونياً بأنها: شخص اعتباري يأخذ شكل الشركة المساهمة والتي يتساوى فيها الشركاء في الربح والخسارة كل حسب نصيبه في رأس مال الصندوق ودون تمييز لشريك عن الآخر.

- وفي الفقه الاسلامي:

عرف الفقه الاسلامي منذ صدر الاسلام أنواعاً من الشركات تناولتها كثير من كتب الفقه الاسلامي، كما تناولتها كتب المعاصرين من كتاب وفقهاء الاقتصاد الاسلامي، ويقتصر الباحث هنا على ما أورده المعاصرون

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

من كتاب المحاسبة الاسلامية حيث يقول أحدهم في أقسام الشركات في الفقه الاسلامي مانصه^(١):

(١) "يعرف الفقهاء شركة الأموال بأنها: الشركة التي يترضى فيها إثنان أو أكثر، على أن يشترك كل منهم بمبلغ معين في رأس المال للتجارة، على أن يكون الربح أو الخسارة بينهما، أى أن المشاركة في هذا النظام تكون في الأصل (رأس المال) والفضل (الربح)"^(٢) - ثم يقسم الفقهاء المسلمون الشركة (شركة الأموال) إلى شركة مفوضة أو شركة عنان على التفصيل التالي:

أ - شركة المفوضة: ويتم فيها المساواة بين الشركاء من جميع النواحي سواء كان تصرفاً أو ديناً أو مالاً أو ربحاً، وسميت (مفوضة) لأن كل شريك قد فوض الآخر في حضوره أو غيابه وبالتالي فإنه يلتزم بما يعمله شريكه ويتحمل مسئولية أعماله"^(٣).

ب - شركة عنان: وهى شركة بين اثنين أو أكثر يشتركون في مال وعمل، وتكون حصص رأس المال والربح معلومة، وفى هذه الحالة قد تختلف نسبة الربح بين الشركاء عن نسبة رأس المال لكل منهم^(٤)

(١) د/محمد كمال عطيه، محاسبة الشركات والمصارف في النظام الاسلامي، نشر الاتحاد الدولي للبنوك الاسلامية، القاهرة، طبعة ١٤٠٤ هـ / ١٩٨٤م. ص ٥٦ - ص ٦٤. بتصرف.

(٢) عن: القاضي عبد الوهاب بن محمد السماوى، التعامل فى الاسلام، صنعاء ١٣٩٩ هـ ص ٢٨.

(٣) د/ عبد العزيز الخياط، الشركات فى الشريعة الاسلامية والقانون الوضعي، عمان ١٣٩٠ هـ ج ٢ ص ١٠.

(٤) صالح الخزيم، الفقه، رئاسة تعليم البنات، الصف الثالث المتوسط، جدة، طبعة خامسة ١٣٩٩ هـ ص ١٨٤.

(٢) - ومن أنواع الشركات فى الفقه الإسلامى: شركات المضاربة:

وهى من أهم أنواع الشركات فى الشريعة الإسلامية، وهى شركة عنان، لأنها شركة فى الربح لافى رأس المال، أى أنها تنشأ بمال من جانب وعمل من جانب آخر^(١).

من هذه التعاريف السابقة لشركات الأموال فى الإسلام يتبين للباحث أنه بعرض مفهوم الشركة المساهمة التى نشأت كصندوق استثمار طبقاً للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية، يتبين أن التكليف الفقهى الإسلامى لتلك الصناديق يتفق تماماً والنوع الأول من شركات الأموال فى الفقه الإسلامى، وهو: شركة المفاوضة وذلك للأسباب الآتية:

١- أن كل شريك يتساوى مع باقى الشركاء فى الربح والخسارة كل حسب نصيبه - مساهمته - فى رأس المال.

٢- عدم جواز التمييز بين طائفة المساهمين - أو الشركاء - فى اقتسام تلك الأرباح.

٣- تفويض الشركاء وانفاقهم على من يتولى إدارة واستثمار تلك الأموال، دون تدخل منهم فى الإدارة.

٤- تحمل جميع الشركاء المسئولية الناتجة عن نشاط الشركة (الصندوق) كل حسب مساهمته فى رأس المال.

٥- إقتسام عائد التصفية لشركة الصندوق بين كل الشركاء كل بحسب

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

مساهمته في رأس مال الصندوق. ويرى بعض الفقهاء المعاصرين^(١): أن صندوق الاستثمار يكيف فقهيًا على أنه شركة مضاربة قائلاً: "أما صناديق الاستثمار بنوعها فهي تقوم بعمل شركات المضاربة في الفقه الإسلامي ولكنها مضاربة متخصصة في مجال الأوراق المالية".

ويرد الباحث على هذا الرأي بأن شركة المضاربة في الفقه الإسلامي لا يمكن أن تنطبق هنا على شركة صندوق الاستثمار، لأن شركة المضاربة تقوم على مشاركة بين طرفين: الأول: يقدم رأس المال وهو المضارب بماله، والثاني: يقدم عمله وخبرته في العمل لاستثمار المال، والربح بينهما حسب إتفاقها، وليس على أساس رأس المال^(٢).

وبناء على ذلك فإن شركة المساهمة (صندوق الاستثمار) لا تقوم على مال من طرف وعمل من طرف آخر، بل من مال من جميع المساهمين في رأس مال الصندوق (شركة الصندوق)، ولا يتولى أحد من المساهمين إدارة الصندوق بل يعهد بالإدارة لشخص آخر غير مساهم في رأس مال الصندوق يعرف قانوناً (بمدير الاستثمار)، ويتقاضى عائداً في صورة أجر عن إدارته لأموال الصندوق.

الخلاصة:

(١) د/ عطية فياض، مدرس الفقه المقارن - كلية الشريعة جامعة الأزهر، مرجع سابق ص ١١٤-١١٥.

(٢) راجع باب المضاربة أو القراض في كتب الفقه الإسلامي، ومنها: حسين كامل الملطawy، فقه المعاملات، نشر مطبعة السعادة، طبعة أولى ١٩٧٠م، ص ١٢٢-١٢٩.

فبناء على ماسبق، فإن العقد الفقهي الاسلامي الذي ينطبق على شركة المساهمة لصندوق الاستثمار هنا هو: (شركة المفاوضة)، والسابق ذكرها، لاتفاق الشركاء في كل الخصائص السابق تفصيلها. مع العلم بأن من يقوم بإدارة أموال الصندوق (مدير الاستثمار) يتقاضى أجراً عن إدارته للصندوق (مادة ١٦٧ فقرة ٢) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال، ومن ثم فهو أجبر وليس شريكاً، كما في شركة المضاربة، كما أنه ليس مساهماً حيث حذر عليه القانون ذلك حيث نصت المادة (١٦٩ فقرة ٥) من اللائحة على مايلي: يحذر "أن يشتري المدير أو العاملون لديه وثائق استثمار للصناديق التي يديرون نشاطها".

ولما كان الشريك بعمله يتقاضا عن مشاركته في شركة المضاربة نصيباً من ربح المضاربة، وليس أجراً كما هو الحال في صندوق الاستثمار، فلهذا خرج صندوق الاستثمار عن عقد المضاربة، وثبت له أنه عقد شركة المفاوضة.

ثانياً: التكيف الفقهي الاسلامي لمدير الاستثمار لصندوق الاستثمار:

ثبت من الدراسة في الفرع الأول من هذا البحث أن مدير الاستثمار لابد أن يكون شركة مساهمة لها خبرة في مجال استثمار الأوراق المالية، ويحذر عليهم أن - أى على مدير الاستثمار - أن يشتري هو أو العاملون لديه أى وثائق استثمار للصناديق التي يديرون نشاطها (مادة ٣٥، من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وبند ٤ من اللائحة التنفيذية لقانون الاستثمار من المادة ١٦٩).

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

إذن: فعلاقة الشركة التي تدير استثمارات صندوق الاستثمار، هي في القانون وكييل عن المساهمين في الصندوق، ويستحق أجره عن عمله هذا طبقاً (للفقرة ٢ من المادة ١٦٧) من اللائحة المذكورة والتي نصت على مايلي:

"يجب أن يتضمن عقد ادارة الصندوق بصفة خاصة البيانات التالية :

١-..... ٢ - مقابل الادارة الذي يتقاضاه مدير الاستثمار".

وبعرض هذا الوضع القانوني لمدير الاستثمار لصناديق الاستثمار على الشركات في الفقه الاسلامي، يتبين مايلي:

أ - إذا كان عائد مدير الاستثمار هو أجر محدد أو وكالة مقابل إدارته أموال الصندوق، فالعقد هنا شرعاً (عقد إجارة أو وكالة في الاسلام).

ب - إذا كان عائد مدير الاستثمار هو نسبة من الربح المحقق من إدارة أموال الصندوق وليس مبلغاً ثابتاً، كأن يكون لمدير الاستثمار ٣٠% أو ٥٠% من الربح والباقي للمساهمين في الصندوق، وفي حالة تحقق خسارة فليس له - أي للمدير - أي حق آخر، كما ليس عليه أي تعويض للمساهمين مالم تكن تلك الخسارة ناشئة عن إهمال متعمد.

إذن: فالعقد هنا شرعاً هو عقد شركة المضاربة الاسلامي، والذي سبق بيانه، وكما عرفه الإمام الشافعي بقوله: "عقد يتضمن دفع مالٍ لآخر ليتجر فيه والربح بينهما"^(١).

(١) د/ عطيه فياض، مرجع سابق، ص ١١٥.

ثالثاً: التكيف الفقهي الاسلامى لحملة وثائق صندوق الاستثمار:

سبق أن بينت الدراسة فى الفرع الأول من هذا البحث التكيف القانونى لحملة الوثائق، بأنهم شركاء فى شركة الصندوق والتي تتخذ شكل الشركة المساهمة، وقد نصت المادة (١٤٦) من لائحة سوق رأس المال أن تكون وثائق الاستثمار فى رأس مال الصندوق على النحو التالى:

- أ - أن تكون الوثائق اسمية (أى بأسم المساهم) أى الشريك.
- ب - ألا تكون الوثائق لحاملها.
- ج - لايجوز إصدار وثائق الصندوق فى شكل حصص عينية.
- د - يشترط أن تكون القيمة الأسمية للوثائق متساوية.
- هـ - لايجوز أن تميز وثيقة عن أخرى كما هو الحال فى الاسهم الممتازة.

والخلاصة:

يرى الباحث: أنه بعرض هذه الخصائص للشركاء فى شركة صندوق رأس المال على فقه الشركات فى الاسلام، يتبين أن كل شريك - أو مساهم - يعتبر شرعاً شريكاً فى شركة الأموال الشرعية والتي تعرف بشركة المفوضة. وقد سبق بيانها فى هذا الفرع من الدراسة.

وبعد أن بينت الدراسة التكيف الفقهي الاسلامى (أو التكيف الشرعى) لكل من صندوق الاستثمار، ومدير الاستثمار، وحملة الوثائق، فإنه يتبقى دراسة التكيف الفقهي الزكوى لتلك الأطراف لمحاولة بيان كيفية المحاسبة الزكوية عليها، والتي هى محل دراسة الفرع الرابع من هذا البحث إن شاء الله.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

رابعاً: التكيف الفقهي الزكوى لصناديق الاستثمار:

حيث ثبت من الدراسة هذه أن صناديق الاستثمار هي شرعاً: شركة مفاوضة، الغرض منها هو تحقيق ربح من عائد استثمار تلك الوثائق في أوراق مالية (أسهم أو سندات)، واقتسام هذا الربح بين كل الشركاء - المساهمين - كل حسب حصته أو ملكيته في رأس المال، فإنه يتم التكيف الفقهي الزكوى لها على التفصيل التالي^(١):

(أ) - أن صندوق الاستثمار يأخذ حكم الشركة - الخلطة - في فقه الزكاة ومن ثم تخضع للزكاة المفروضة على النشاط التجارى أو الصناعى (أى زكاة التجارة والصناعة). وذلك لتحقيق الخصائص التالية^(٢):

١ - أن مال الشركاء قد اختلط بعضه ببعض فلا يعرف كل مساهم ماله عينا من المال كله فلا يعرف هذا ماله من مال صاحبه.

٢- أن شركات المساهمة التى استحدثت فى العصر الحديث فى التجارة والصناعة والتى تشكل أهم وأبرز صور الاستثمار فى العصر الحاضر تتميز بكثرة عدد المساهمين فيها وبأن لها الشخصية الاعتبارية المستقلة.

٣- يتم ربط الزكاة على مال الشركة المساهمة مجتمعة مباشرة، وبذلك لايعفى من الزكاة المساهم الذى يمتلك عدداً من الأسهم قيمتها أقل من قيمة النصاب.

(١) د/ يوسف القرضاوى، فقه الزكاة، دار الارشاد بيروت، طبعة أولى سنة ١٩٦٩ ج ١ ص ٣١٢ - ص ٣٣٩

(٢) د/ شوقى اسماعيل شحاته، محاسبة الزكاة، دار الأنجلو المصرية طبعة أولى سنة ١٩٧٠ ص ٩٢، ص ٩٣.

(ب) - أن مال صندوق الاستثمار المتمثل في وثائق الاستثمار هو مال مستثمر أو معد للاستثمار، فيعتبر وعاءً للزكاة، وحيث أن مال الصندوق الهدف منه الاستثمار في الأوراق المالية للشركات المساهمة الأخرى، فهو في غالب الرأى، وعاء لزكاة التجارة والصناعة^(١). ومتى كانت هذه الأوراق المالية أسهماً لشركة تتعامل فيما أحله الله من الطيبات، فهي مشروعة ومن ثم فصندوق الاستثمار بنوعيه تنطبق عليها أحكام المضاربة في الفقه الإسلامي^(٢).

(ج) - ولقد أصدر مؤتمر الزكاة الأول المنعقد بالكويت سنة ١٤٠٤ هـ / ١٩٨٤م توصياته وفتاويه حول زكاة شركات المساهمة، ونص في فتواه عن زكاة أموال الشركات والأسهم مانصه: "تربط الزكاة على الشركات المساهمة نفسها لكونها شخصاً اعتبارياً، ومستند هذا الاتجاه الأخذ بمبدأ الخلطه الوارد في السنة النبوية بشأن زكاة الأنعام، والذي رأت تعميمه في غيرها بعض المذاهب الفقهية المعتمدة، والطريق الأفضل - وخروجاً من الخلاف - أن تقوم الشركة بإخراج الزكاة، فإن لم تفعل، فاللجنة توصي الشركات بأن تحسب زكاة أموالها، وتلحق بميزانياتها السنوية بياناً بحصة السهم الواحد من الزكاة. فإذا قامت الشركة بتزكية أموالها فلا يجب على المساهم إخراج الزكاة مرة أخرى

(١) راجع في ذلك: د/ يوسف قاسم: زكاة التجارة والصناعة في الاسلام، دار النهضة العربية، ١٩٨٠ ص ٧٣ - ص ٥٠.

(٢) د/ عطية فياض، مرجع سابق، ص ١١٧.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

عن أسهمه منعاً للازدواج أما إذا لم تقم الشركة بإخراج الزكاة فإنه يجب على مالك السهم تركية أسهمه" (١).

والخلاصة:

أن صندوق الاستثمار يكيف شرعاً في فقه الزكاة أنه شركة أموال من الشركات الخاضعة للزكاة على زكاة التجارة والصناعة، ومن ثم فالزكاة تربط على الشركة ككل ثم تحسب لكل سهم (أو وثيقة استثمار) بحسب حصة كل مساهم، وعلى الشركة كشخص اعتباري اخراج الزكاة عن تلك الاسهم جميعاً.

خامساً: التكييف الفقهي الزكوي لمدير الاستثمار لصندوق الاستثمار:

سبق أن خلصت الدراسة في النقطة الثانية من هذا الفرع إلى أن مدير الاستثمار لصندوق الاستثمار، كيف فقهيّاً على أنه أحد شخصين:

أ - إما أجبرُ يتقاضى أجراً محدداً عن إدارته لأموال الصندوق. ومن ثم فإنه يكيف طبقاً لأصول فقه الزكاة على أنه شخص يحصل على إيراد من عمله هذا، ومثل هذا الإيراد يطبق عليه فقهيّاً ما يعرف بزكاة كسب العمل، وهذه الزكاة قد أفاض فيها كثير من فقهاء الاسلام المعاصرين، وآخر مانتاولته أبحاث المؤتمر الذي عقد بجامعة الأزهر تحت عنوان "التطبيق المعاصر للزكاة" في الفترة من ١٤-١٦ ديسمبر ١٩٩٨، قد

(١) د/ على أحمد السالوس، الاقتصاد الاسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، دار التقوى للنشر والتوزيع، بلبس القاهرة طبعة أولى ١٩٩٧م، ج، ٢ ص ٦٤٩، ص ٦٥٠.

خلص إلى أن زكاة كسب العمل لمثل هذه الحالة (حالة مدير الاستثمار) تخضع للزكاة على اجمالي مايحصل عليه مدير الاستثمار (كأجر) بسعر ١٠% سنوياً^(١).

ب - وإما أن يكون مدير الاستثمار يتقاضى نسبة من الربح عن إدارته صندوق الاستثمار، فيكون شرعاً، شريكاً مضارباً بعمله، والمساهمون في الصندوق شركاء بأموالهم، فقد كيف طبقاً لفقه الزكاة أنه يخضع نصيبه من الربح مقابل الادارة للزكاة على أموال التجارة - أى زكاة التجارة - كما هو ثابت في فقه الزكاة، ومن ثم يخضع للزكاة بسعر ٢.٥% على ماسوف تفصله الدراسة في الفرع القادم من هذا البحث إن شاء الله^(٢).

والخلاصة:

أن التكليف الفقهي الزكوى لمدير الاستثمار لصناديق الاستثمار يخضع للزكاة حسب نوع العقد الذى يبرمه مع شركة الصندوق، فإن كان مايتقاضاه أجراً، فالزكاة عليه زكاة كسب العمل، وإن كان مضارباً فزكاة التجارة. سادساً: التكليف الفقهي الزكوى لحملة وثائق صناديق الاستثمار:

- (١) لمزيد من التفصيل حول زكاة كسب العمل بنوعية يراجع للباحث د/ محمد أحمد جادو، بحثه المقدم للمؤتمر أعلاه بعنوان: (المرتبات والأجور والمهن غير التجارية بين الضريبة الموحدة وفقه الزكاة).
- (٢) راجع: د/ حسين حسين شحاته، محاسبة زكاة المال تطبيقاً ونظماً، نشر دار الوفاء، طبعة أولى ١٩٩٠ ص - ص، د/ على أحمد السالوس، مرجع سابق، زكاة الشركات، ص ٦٥٠ - د/ محمد كمال عطية، مرجع سابق (زكاة شركات المضاربة)، ص ٢٥٨.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

سبق أن خلصت الدراسة في النقطة الثالثة من هذا الفرع من البحث إلى أن حملة وثائق صندوق الاستثمار هم جميعاً في فقه الشركات يعتبرون شركاء في شركة أموال (مفاوضة)، وهذا النوع من الشركات في الفقه الاسلامي يخضع للزكاة على أموال التجارة (أى زكاة التجارة). حيث أن كل مساهم يهدف إلى تحقيق ربح من وراء مايساهم به فى رأس مال الصندوق، من نشاط الصندوق آخر العام.

وحيث كان الهدف هو تحقيق ربح من وراء هذا النشاط، فإن ما يحصل عليه كل مساهم عن نصيبه فى أرباح الصندوق آخر العام، يكتيف حسب فقه الزكاة على أنه (نماء لرأس ماله المستثمر) فوجب خضوعه هو ورأس ماله المستثمر للزكاة على أموال التجارة، والتي حُدِّدَ سعرها بـ ٢.٥% على رأس المال والربح معاً^(١). على ماسوف تفصله الدراسة فى الفرع التالى إن شاء الله.

سابعاً: التكييف الفقهي والركوى لعائد وثائق صناديق الاستثمار:

سبق أن بينت الدراسة فى الفرع الأول من هذا البحث أن الهدف من صناديق الاستثمار طبقاً للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ هو استثمار المدخرات - أى أموال الصندوق - فى الأوراق المالية (مادة ٣٥، ١٤٠ من القانون واللائحة).

(١) لمزيد من التفصيل: يراجع د/ حسين حسين شحاته، د/ شوقي اسماعيل شحاته، د/ محمد كمال عطيه، د/ على أحمد السالوس، مراجع سابقة. ص ٢٠٧، ص ٩٣، ص ٢٦٠، ٦٥٠ على التوالي.

وبناء على ذلك: فإن عائد استثمار وثائق صناديق الاستثمار هو عائد لخليط من الأوراق المالية التي تتداول في بورصة الأوراق المالية في مصر أو في الخارج وهذه الأوراق المالية تتخذ أحد الأشكال التالية^(١):

- أ - أسهم الشركات المساهمة (العامة أو الخاصة)، بشرط قيدها في البورصة.
 - ب - سندات الشركات المساهمة (العامة أو الخاصة)، بشرط قيدها في البورصة.
 - ج - أذون الخزانة التي تصدرها الحكومة المصرية.
 - د - سندات الخزائن التي تصدرها الحكومة المصرية.
- ومما لا شك فيه أن عائد الأسهم يتخذ شكل عائد (ربح) من نشاط الشركة المصدرة له، أما السندات وأذون الخزانة، وسندات الحكومة فهي شرعاً ديون على الجهات المصدرة لها (أى قروض)، تدفع عنها تلك الشركات عائداً يعرف (بفائدة السندات)، وهذه الفوائد لا ترتبط بموقف الشركة المصدرة لها ربحاً أو خسارة، بل الفائدة لازمة على الشركة المدينه حتى ولو كان نتيجة نشاطها خسارة، وهو عكس الأسهم، التي يرتبط عائدها بموقف الشركة، فان كان ربحاً، كان للسهم عائد (نصيب من الربح) وإلا فلا.

(١) راجع القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ في المواد: (٣٨ من القانون، ١٤٣ من اللائحة).

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

ومن ثم فإن التكليف الفقهي لعائد استثمار أموال صندوق الاستثمار في رأى جمهور الفقهاء مايلى^(١):

أ - عائد الأسهم التى يستثمر فيها الصندوق جزءاً من رأس ماله هى شرعاً نصيب من ربح النشاط، وهو مباح طالما أن النشاط مباح شرعاً - (أى هو ربح تجارى).

ب - عائد السندات وأذون الخزانه هى شرعاً - فائدة ربوية - والربا محرم شرعاً، ولايجرى عليها مايجرى على عائد الأسهم من أحكام فقه الزكاة.

وبناء على ماسبق يكون التكليف الفقهي الزكوى لعائد استثمار صناديق الاستثمار أو عائد وثائق الاستثمار لصندوق الاستثمار يكون على النحو التالى^(٢):

أ - أن عائد الصندوق من أرباح الأوراق المالية التى تتخذ شكل الأسهم يدخل هو وقيمة رأس مال الاسهم فى وعاء زكاة التجارة وعلى أساس القيمة

(١) لمزيد من التفصيل حول آراء جمهور الفقهاء فى الفوائد الربوية وعائد الأسهم والسندات، يراجع للباحث د/ محمد أحمد جادو - رسالة الدكتوراه المقدمة لكلية التجارة جامعة الأزهر ١٩٨٩ تحت عنوان "دراسة تحليلية لعمليات البنوك" = وشركات التأمين فى الشريعة المصرى والاسلامى وأثرها على المعالجة المحاسبية والضريبية".

(٢) يرى الدكتور نصر فريد خاطر (مفتى الديار المصرية)، فى كلمته فى افتتاح مؤتمر التطبيق المعاصر للزكاة والمنعقد بجامعة الأزهر فى الفترة من ١٤-١٦ ديسمبر ١٩٩٨ أن الضرائب التى تأخذها الدولة من الفوائد الربوية وضرائب الملاهى كلها تعتبر شرعاً أموال نجسه، ويجب على الدولة أن تفصلها عن إيراداتها السيادية التى تدفع منها أجور العاملين بها، وحتى تظهر بذلك أموالها من الخبث.

السوقية للأسهم يوم الزكاة وبسعر ٢.٥ % عليهما معاً. وبشرط مرور حول كامل على تملك الأسهم.

ب - أن عائد الصندوق من - فوائد السندات وأذون الخزانه - لا يخضع لأى زكاة بإعتباره مالاً خبيثاً، والله طيب لا يقبل إلا طيباً، ومن ثم تخضع قيمة السندات - دين السندات - للزكاة بإعتبارها ديوناً جيدة وبسعر ٢.٥ % سنوياً، وبشرط مرور حول كامل على ملك الدين.

ج - أما عائد السندات فلا يزكى، وإنما ينفق فى وجوه الخير، أو تفرض عليه ضريبة غير الزكاة تفرضها الدولة، ويكون لها مصرف غير مصارف الزكاة^(١).

والخلاصة: أن التكليف الفقهي والزكوى لصناديق الاستثمار بأطرافه المتعددة نتج عنه مايلى:

١ - أن صندوق الاستثمار بإعتباره شركة أموال مساهمة قانوناً فهي أيضاً شركة أموال شرعاً وينطبق عليه ماينطبق على شركات المفاوضة الشرعية، ويخضع نشاطه للزكاة على أموال التجارة والصناعة.

٢ - أن مدير الاستثمار (الشركة التى تدير أموال الصندوق) هي شرعاً أحد شخصين:

أ - إما أجير بعمله - يتقاضى أجراً محدداً عن إدارته أموال الصندوق - فهو هنا ليس شريكاً شرعاً بل أجير، ويخضع مايحصل عليه من أجر للزكاة على كسب العمل.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

ب - أو أنه يحصل على حصة من الربح مقابل إدارته أموال الصندوق ومن ثم فهو شريك بعمله والمساهمون في الصندوق شركاء بالمال فهو شرعاً (شركة مضاربة)، ويخضع نشاطها للزكاة على أموال التجارة والصناعة.

٣ - أن حملة الوثائق في صندوق الاستثمار هم شركاء في شركة مفوضة، أو مضاربة، وكلتاها يخضع للزكاة على أموال التجارة والصناعة.

٤ - أن عائد استثمار وثائق صناديق الاستثمار كيف شرعاً على النحو التالي:

أ - إذا كان العائد - ريعاً لأسهم مباح نشاطها - فهو ربح شرعي يخضع هو وقيمة الأسهم السوقية للزكاة على أموال التجارة.

ب - إذا كان العائد - فائدة للسندات أو أذون الخزانة - فالعائد هنا محرم شرعاً لأنه فائدة ربوية، فلا يخضع العائد لأى نوع من أنواع الزكاة - بل ينفق في وجوه الخير.

- أما رأس مال السندات - قيمتها الاسمية - فهي دين مرجو يخضع للزكاة على أموال التجارة بسعر ٢.٥%، ومن يرى اخضاعها لزكاة الدين فهي أيضاً بـ ٢.٥%.

ينتقل البحث بعد ذلك لدراسة الفرع الرابع والخاص بدراسة التطبيق المحاسبى الزكوى على صناديق الاستثمار مقارناً بالتطبيق المحاسبى الضريبى مع المقارنة بين حصيلة كل من الزكاة والضريبة.



الفرع الرابع

التطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار مقارناً

بالتطبيق المحاسبي الضريبي عليها

مع مقارنة لحصيلة كل من الزكاة والضريبة

تمهيد:

تتناول الدراسة في هذا الفرع بيان كيفية التطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار، مع مقارنة ذلك بالتطبيق المحاسبي الضريبي عليها طبقاً للقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، وذلك باستخدام البيانات المنشورة لبعض صناديق الاستثمار العاملة فعلاً، وحتى يمكن توضيح الأسس المحاسبية للزكاة والضريبة تطبيقاً فعلياً يمكن منه تحقيق المقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضريبة، مما قد يوضح للمشروع المفاضلة بين الزكاة والضريبة، واختيار الأسلوب الملائم للتطبيق.

ومن ثم فسوف يتم تقسيم الدراسة في هذا الفرع إلى عدة نقاط رئيسية على النحو المفصل بعد.

أولاً: التطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار:

باستخدام البيانات المحاسبية لصندوق الاستثمار لشركة الدلتا لصناديق الاستثمار والمنشورة في ١٩٩٨/١٢/٣١، يمكن تطبيق النظام المحاسبي للزكاة على تلك الصناديق على النحو التالي^(١):

(١) جريدة الأهرام القاهرية بتاريخ ١٣/٥/١٩٩٩ ص ٨. قائمة المركز المالي وقائمة الدخل لشركة الدلتا لصناديق الاستثمار.

(١) أسس محاسبة الزكاة المطبقة على صناديق الاستثمار:

أ/١ - أساس أن شركة الصندوق هي شخص اعتباري يشمل مجموع المساهمين كشخص واحد.

ب/١ - أساس أن نشاط الصندوق هو نشاط تجاري مباح شرعاً.

ج/١ - أساس أن الزكاة الواجبة على الصندوق هي زكاة التجارة.

د/١ - أساس مرور حول - عام - على نشاط الصندوق.

هـ/١ - أساس الفصل بين عائد الأسهم وعائد السندات وأذون الخزنة باعتبار عائد الأسهم مباح شرعاً، وعائد السندات فائدة ربوية مستبعدة.

و/١ - أساس تقييم الأسهم بقيمتها السوقية عند محاسبة الزكاة عليها باعتبارها أصولاً متداولة.

ز/١ - أساس تقييم السندات بقيمتها الاسمية عند محاسبة الزكاة عليها حيث أنها دين يسدد بعدد وحدات النقود المثبتة في صك السند^(١).

ح/١ - أن فقه الزكاة لا يعترف بالاعفاءات التي تقررها النظم الضريبية.

(١) لمزيد من التفصيل حول أسس محاسبة الزكاة على الأسهم والسندات يرجى مراجع:

- د/ سامي رمضان، محاسبة الزكاة فقهاً وتطبيقاً، نشر مكتبة كلية تجارة الأزهر، طبعة ١٩٩٤م. ص ١٤١ - ص ١٥٥.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

(٢) طرق إعداد وعاء الزكاة لصناديق الاستثمار:

من استقراء ماكتبه الفقهاء من السلف والخلف والمعاصرين من كتاب المحاسبة الإسلامية يمكن تلخيص طرق إعداد وعاء الزكاة لصناديق الاستثمار على النحو التالي^(١):

٢/١ - طريقة رأس المال العامل:

وهذه الطريقة مأخوذة من قول قدامى الفقهاء المسلمين ونصها هو: "إذا حلت عليك الزكاة - يقصد زكاة التجارة - فأنظر ماكان عندك من نقد، وماكان عندك من عرض للبيع فقومه قيمة النقد، وماكان لك من دين مرجو - جيد - فاحسبه، ثم اطرح منه ماكان عليك من دين، ثم زك مابقى"^(٢) وهذه الطريقة هي طريقة أوجه الاستثمار لأموال الصندوق، أى أنها بلغة المحاسبة المعاصرة - طريقة رأس المال العامل - . فمن أسهل طرق تحديد وعاء زكاة صناديق الاستثمار هو طريقة رأس المال العامل.

٢/٢ - طريقة مصادر الأموال:

وهذه الطريقة تعنى تحديد وعاء زكاة التجارة والصناعة على النحو التالي: "احتساب حقوق أصحاب الملكية من رأس مال مدفوع وكل الاحتياطات المحتجزة والمخصصات وأرباح العام مطروحاً منها كل الأصول الثابتة مما تعارفت عليه المفاهيم المحاسبية الحديثة".

(١) انظر: د/ شوقي اسماعيل شحاته، د/ حسين شحاته، مرجعين سابقين، ص ١٤٠ - ١٤٦، ص ٢٦ - ص ٢١ على التوالي.

(٢) أبو عبيدين سلام، الأموال، تحقيق محمد خليل هراس، نشر دار الكتب العلمية - بيروت طبعة سنة ١٩٨٦ ص ٤٣١.

∴. تتلخص تلك الطريقة لتحديد وعاء زكاة التجارة لصناديق الاستثمار بأنها هي: صافى حقوق الملكية (الخصوم الثابتة - الأصول الثابتة). والباحث يفضل إتباع الطريقة الأولى لقياس وعاء زكاة التجارة حيث أنها تتفق والأصول الشرعية الفقهية لزكاة التجارة منذ صدر الاسلام وحتى اليوم.

(٣) حساب زكاة التجارة بالتطبيق على صندوق شركة الدلتا للاستثمار كما فى ١٩٩٨/١٢/٣١^(١) ذات العائد الدورى:

$$\text{أ / ٣ - رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة} = ١١.٧٤٧.٥٨٠ - ٤٩٣١٤٨٠ = ٦٨١٦١٠٠ \text{ جنيهاً.}$$

$$\text{ب/ ٣ - الزكاة الواجبة على صندوق الاستثمار للعام المنصرم (١٩٩٨) م} = \text{رأس المال العامل} \times ٢.٥\% = \text{سعر زكاة التجارة} = ٦٨١٦١٠٠ \text{ جنيهاً} \times ٢.٥\% = ١٧٠٤٠٢.٥ \text{ جنيهاً}$$

$$\text{ج/ ٣ - نصيب كل وثيقة استثمار من الزكاة الواجبة على الصندوق} = ١٧٠٤٠٢.٥ \text{ جنيهاً} \div ١٠٠٠٠ = \text{وثيقة كل وثيقة لـ} ١٠٠٠ \text{ جنيهاً} = ١٧ \text{ جنيهاً (تقريباً)}$$

$$\text{د/ ٣ - مايتحمله كل مساهم من الزكاة الواجبة على صندوق الاستثمار} = \text{نصيب كل وثيقة من الزكاة} \times \text{عدد الوثائق التى يملكها المساهم} = \text{فرضاً: شخص يملك مائة وثيقة مدفوع قيمتها بالكامل}$$

$$\therefore \text{الزكاة عليه} = ١٧ \text{ جنيهاً زكاة الوثيقة الواحدة} \times ١٠٠ = \text{وثيقة} =$$

١٠٧ جنيهاً

(١) مرفق صورة الميزانية العمومية وقائمة الدخل لشركة الدلتا للاستثمار. الاهرام فى ١٣/٥/١٩٩٩.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

(٤) حساب زكاة التجارة بالتطبيق على صندوق استثمار بنك مصر الدولي كما في ١٩٩٨/١٢/٣١^(١) ذات النمو الرأسمالي: يفرض أنه عن سنة كاملة).

بأستخدام البيانات المنشورة لصندوق استثمار بنك مصر الدولي كما في ١٩٩٨/١٢/٣١ يمكن حساب الزكاة الواجبة عليه في آخر عام (١٩٩٨) كما يلي: (بفرض أنها عن سنة كاملة).

$$\begin{aligned} & \text{أ/} - \text{وعاء زكاة الصندوق لعام ١٩٩٨} = \text{الزكاة الواجبة عليه:} \\ & = \text{رأس المال العامل} \times \text{سعر الزكاة} = (١٨٨٧٥١١٢٢) \text{ جنيهاً} \times ٢.٥\% \\ & = ٤٧١٨٧٨ \text{ جنيهاً} \end{aligned}$$

ب/ - استبعاد الزكاة على نصيب السندات من أرباح النشاط لعام ١٩٩٨ = صافي أرباح نشاط الصندوق لعام ١٩٩٨ $\times$ قيمة السندات $\div$ مجموع قيم الأوراق المالية (الأسهم والسندات في ١٩٩٨/١٢/٣١ = لازكاة محسوبة على نصيب السندات من أرباح النشاط حيث أن صافي ربح النشاط للصندوق عن عام ١٩٩٨ هو خسائر قدرها (٤٨٣٨٥٨٠١) جنيهاً، ومن ثم فتكون الزكاة المحسوبة لعام ١٩٩٨ محسوبة على أساس القيمة السوقية للأسهم والاسمية للسندات وهو ما يتفق وأسس محاسبة الزكاة على أموال التجارة. وقانون سوق رأس المال.

(١) منشورة بجريدة الأهرام القاهرية في ١٩٩٩/٥/٩، ص ٢٥ (الأحد الاقتصادي). وهي عن الفترة من ١٩٩٨/٣/١ وحتى ١٩٩٨/١٢/٣١ - فترة النشاط الفعلي.

جـ/٤ - ما يخص كل مساهم من زكاة المال لعام ١٩٩٨ م =
١/جـ/٤ - الزكاة على الصندوق كشخص اعتبارى ÷ عدد وثائق الاستثمار =

$$= ٤٧١٨٧٧٨ \text{ جنيها} \div ٢٣٢٨١٧٧ = ٢٠٠٢٧ \text{ جنيهاً للوثيقة.}$$

٢/جـ/٤ - الزكاة على كل مساهم فى الصندوق =
= الزكاة على كل وثيقة × عدد مايمتلكه من وثائق استثمار =
= فرضاً: شخص يمتلك ١٠٠ وثيقة × ٢٠٠٢٧ جنيهاً زكاة
الوثيقة =

∴ = مايجب خصمه من ماله لدى الصندوق كزكاة =
ج ٢٠٢٧

ج/٤ - ما يخص بنك مصر كشريك فى الصندوق من زكاة المال =
= مايمتلكه البنك من وثائق الصندوق × زكاة الوثيقة =
= ١٢٥٠٠٠ وثيقة × ٢٠٠٢٧ جنيهاً زكاة الوثيقة = ٢٥٣٣٧٥ جنيهاً

وينبه الباحث أن المحاسبة الزكوية للصندوقين السابقين تمت على
الأسس المحاسبية السابق بيانها فى هذا الفرع من الدراسة، وعلى أساس أن
الأسهم والسندات بإعتبارهما من عناصر الأصول المتداولة فيخضعان للزكاة
ضمن وعاء حساب الزكاة للتجارة وكما سبق توضيحه. الأسهم بالقيمة
السوقية، والسندات بالقيمة الاسمية، أما الربح والخسارة فإنهما فعلاً قد تأثر

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

بهما رأس المال العامل، ومن ثم فلا داعى لإضافتهما أو خصمها من رأس المال العامل كما يراه بعض أساتذة المحاسبة الإسلامية^(١).

ويخلص الباحث مما تقدم فى هذا الفرع من أن زكاة التجارة وبالتطبيق على صندوقين من صناديق الاستثمار العاملين، أحدهما ذات العائل الدورى والثانى ذات العائد التراكمى (النمو الرأسمالى)، تبين وجود زكاة على رأس المال العامل لكل منهما حتى ولو كانت نتيجة النشاط خسارة، لتعلق الزكاة أصلاً برأس المال النامى، فإن كان له ربح أضيف إليه ضمناً، وإن كان خسارة خصمت منه ضمناً ويزكى الباقى.

ثانياً: التطبيق المحاسبى للزكاة على مدير الاستثمار:

سبق أن خلصت الدراسة فى الفرع الثالث من هذا البحث أن مدير الاستثمار (الشركة التى تتولى إدارة واستثمار صندوق الاستثمار) هو أحد شخصين:

الأول: الأجير بعمله. إذا كان يتقاضى أجراً محدداً عن ادارته الصندوق

الثانى: الشريك بعمله. إذا كان يتقاضى حصة من الربح مقابل إدارته.

ومن ثم فيكون حساب الزكاة عليه كما يلى:

(أ) المدير الأجير بعمله:

يخضع ما يحصل عليه خلال العام للزكاة بسعر ١٠% وهو سعر زكاة

كسب العمل أو سعر زكاة المال المستفاد. وهو رأى معظم جمهور الفقهاء

المعاصرين^(١).

(١) يرى د/ حسين شحاته، إضافة الربح وخصم الخسارة من وعاء زكاة التجارة، أنظر، مرجعه السابق، ص ٢١٢

∴ الزكاة الواجبة على شركة الدلتا لصناديق الاستثمار باعتبارها مديراً لصندوق الاستثمار أعلاه وطبقاً لقائمة الدخل للصندوق في ١٩٩٨/١٢/٣١ كما يلي:

$$\begin{aligned} ١/ أ - \text{ماحصل عليه مقابل إدارة الصندوق} \times ١٠\% &= \text{سعر الزكاة} = \\ = ١٩٢٠٣٦ \text{ جنيهاً} \times ١٠\% &= \text{سعر الزكاة على كسب العمل} = \\ &= ١٩٢٠٣.٦ \text{ جنيهاً} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} ٢/ أ - \text{الزكاة على مقابل الإدارة عند بعض الفقهاء هو } ٢.٥\% \\ \text{وهو رأى ضعيف مردود عليه}^{(٢)} = ١٩٢٠٣٦ \times ٢.٥\% = ٤٨٠٠ \text{ جنيهاً} \end{aligned}$$

(ب) حساب الزكاة على مدير الاستثمار المشارك بعمله ويتقاضى عن مشاركته حصة في ربح الصندوق كالربع أو الثلث، فإن كان خسارة فلا عائد له ولكن له شرعاً طبقاً لفقه المضاربة مقابل جميع النفقات التي تكبدها أثناء إدارته الصندوق فقط.

∴ الزكاة الواجبه عليه طبقاً للبيانات المنشورة السابق ذكرها فهي:

(١) راجع: د/ يوسف القرضاوى، فقه الزكاة، مرجع سابق، زكاة كسب العمل، ص ٤٨٧ - ص ٥٢٠

(٢) راجع: للباحث: د/ محمد أحمد جادو، دراسات معاصرة في محاسبة الزكاة، نشر مكتبة كلية التجارة جامعة الأزهر، طبعة ١٩٩٦م ص ١٩ - ٢١، وكذا: البحث المقدم منه الى ندوة التطبيق المعاصر للزكاة، مرجع سابق ١٩٩٨

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

١/ب - حصة بنك مصر الدولي عن إدارته صندوق الاستثمار السابق ذكره تساوى فى ١٢/٣١/١٩٩٨ (خسارة) لعدم تحقق أرباح. ومن ثم فلا عائد له عن إدارته هذا العام، وإن كان له استثمار فى هذا الصندوق فقد سبق وفرضت عليه الزكاة ضمن وعاء الزكاة على الصندوق ككل وتبين أنه سوق يتحمل زكاة عن استثماراته لعام ١٩٩٨ مبلغ (٢٨٧٥٠٠) جنيهاً.

٢/ب - ما يحصل عليه مدير الاستثمار من نفقات مقابل إدارته الصندوق (المصروفات الادارية والعمومية)، لا يحسب عليها زكاة لأنها من التكاليف واجبة الخصم فى فقه المضاربة، ولا يصح الوصول الى قياس الربح أو الخسارة إلا بعد خصمها^(١).

ثالثاً: التطبيق المحاسبى للزكاة على حملة وثائق صندوق الاستثمار:

سبق أن تبين أن حملة وثائق صندوق الاستثمار هم شركاء دون تمييز لمساهمين عن آخر اللهم فى مقدار نصيبه من أرباح الصندوق كل حسب مقدار مساهمته أو ما يملكه من وثائق الاستثمار.

ومن ثم وكما تبين فى التطبيق المحاسبى للزكاة على صندوق شركة الدلتا للاستثمار ذات العائد الدورى، وصندوق بنك مصر الدولي ذات النمو الرأسمالى، فإن الزكاة تربط أو تحسب على الصندوق ككل، ثم يتحدد نصيب كل مساهم من زكاة المال الواجبة على الصندوق بقسمة الزكاة على عدد

(١) لمزيد من التفصيل حول قياس الربح فى المضاربة يراجع: للباحث د/ محمد جادو، محاسبة المنشآت المالية - المصارف الاسلامية والبنوك التقليدية، نشر مكتبة تجارة الأزهر طبعة ١٩٩٥، ص ٤٧ - ص ٧٦.

الوثائق مضروباً في عدد مايمتلكه كل مساهم من وثائق استثمار الصندوق، فيتحدد نصيب كل مساهم في الزكاة الكلية على صندوق الاستثمار^(١). وبعد أن تبين بالتطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار، الزكاة الواجبة على شركة الصندوق ككل، باعتباره شخصاً اعتبارياً يمثل مجموع المساهمين تبعاً لفقه الزكاة في شركات الأموال، ثم تبين بالتطبيق العملي كيفية تحديد وعاء الزكاة ثم حساب الزكاة، ثم حساب نصيب كل مساهم من الزكاة، ثم حساب الزكاة على مدير الاستثمار في حالة كونه أجيلاً بعمله، وحالة كونه شريكاً بعمله أو بعمله وماله، يتبقى بعد ذلك إجراء التطبيق المحاسبي الضريبي على ذلك الصندوقين وحتى يمكن المقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب على صناديق الاستثمار بنوعيتها: التي تتخذ شكل الشركة المساهمة الحرة أو التي تتكون بمعرفة البنك أو شركة التأمين، وتلك التي توزع عائد استثمارها دورياً، أو التي تراكمه - تجمعها - ليضاف إلى رأس المال. وهذا ماسوق لفصله بعد مباشرة.

رابعاً: التطبيق المحاسبي الضريبي على صندوق استثمار شركة الدلتا لصناديق الاستثمار وطبقاً للبيانات المنشورة في ١٩٩٨/١٢/٣١

(١) راجع النقطة الأولى من هذا الفرع من البحث حيث حدد الباحث نصيب كل وثيقة من الزكاة، ثم نصيب كل مساهم في الصندوقين المذكورين أعلاه.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

بأستخدام البيانات المحاسبية للصندوق المذكور يتم محاسبته ضريبياً وفقاً لقانون الضرائب على الدخل المقرر بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ على النحو التالي:

(أ) تحديد الوعاء الضريبي طبقاً لبيانات النشاط عن عام ١٩٩٨م.

١/ أ - صافى ربح النشاط للصندوق كما فى قائمة الدخل العام ١٩٩٨م = ٧٥٨٨٠٦ جنيه (ويخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال (مادة ١١١)).

٢/ أ - يخصم ١٠% من رأس المال المدفوع طبقاً للبند (١) مادة (١٢٠) ولما كان الصندوق قد بدأ نشاطه بعد صدور القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ قانون ضمانات وحوافز الاستثمار، فان شركة الصندوق تتمتع بخصم نسبة ١٠% تعادل سعر الخصم أو الاقراض الذى يحدده البنك المركزى المصرى عن سنة المحاسبة (مادة ٢١) من القانون ٨ لسنة ١٩٩٧م^(١). وسوف نفترض أن سعر الاقراض والخصم هو ١٠%.

∴ يعفى ١٠% من رأس المال المدفوع للصندوق عن عام ١٩٩٨، يساوى ١٠ مليون جنيه $\times$ ١٠% سعر الخصم لعام ١٩٩٨ = (٠.١٠٠٠٠٠٠٠٠٠ جنيهها)

(١) لمزيد من التفصيل حول شرح قانون حوافز وضمانات الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ يراجع: كتاب الاهرام الاقتصادى العدد ١١٧ أكتوبر، اعداد / محسن مجوم مكتب شوقى وشركاه. وأنظر ص ٥٣، ص ٥٤ من هذا المرجع.

٣/ أ - يخصم عائد الاستثمارات في الأوراق المالية المقررة بالمادة: (١٢٠ بند ٤) وذلك لتوافر شرط الاعفاء أو أداء الضريبة، كما أن ٩٠% من رأس مال الصندوق مستثمر فعلاً في أوراق مالية.

∴ يعفى من الضريبة هنا عائد الاستثمارات في الأوراق المالية = (٨٢٤٦٧٦ جنيهاً)

$$(ب) - \text{صافي الوعاء الضريبي للصندوق أعلاه} = ١/أ - (٢/أ + ٣/أ) = ٧٥٨٨٠٦ - (٨٢٤٦٤٧٦ + ١.٠٠٠.٠٠٠) = (٨٤٨٧٦٧٠ جنيهاً)$$

(ج) الضريبة الواجبة على أرباح الصندوق لعام ١٩٩٨ = لاشيء.. والسبب أن صافي الوعاء الضريبي سالب ومن ثم فلا ضريبة لعام ١٩٩٨. خامساً: التطبيق المحاسبي الضريبي على صندوق استثمار بنك مصر الدولي لعام ١٩٩٨ وطبقاً للبيانات المنشورة، وبافتراض أنها عن سنة كاملة:

(أ) تحديد الوعاء الضريبي لصندوق استثمار بنك مصر الدولي لعام ١٩٩٨ وطبقاً لقائمة الدخل المنشورة وبافتراض أنها عن سنة كاملة.

١/ أ - صافي ربح (أو خسائر النشاط) لعام ١٩٩٨ كما ظهر في قائمة الدخل للصندوق في ١٢/٣١/١٩٩٨ (٤٨.٣٨٠.٨٠١ جنيهاً)، وهذا يخضع للضريبة المقررة بالمادة (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ حيث أن البنك هنا شخص اعتباري خاضع للضريبة على أرباح شركات الأموال، فهو شركة مساهمة طبقاً للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

٢/أ - يخصم ١٠% من رأس المال المدفوع (مادة ١٢٠ بند ١، أو المادة (٢١) من القانون ٨ لسنة ١٩٩٧ = (١٠% × ٢.٥ مليون وثيقة × ١٠٠ ج^(١) = يساوى: (٢٥٠ مليون جنيه × ١٠% سعر الخصم لعام ١٩٩٨ = (٢٥٠.٠٠٠.٠٠٠ جنيه).

٣/أ - يخصم الاعفاء المقرر بالمادة (١٢٠ بند ٤) حيث أن البنك من نشاطه الاساسى الاستثمار فى الأوراق المالية طبقاً للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية والتي أجازت للبنوك وشركات التأمين انشاء صناديق الاستثمار وادارتها.

∴ يعفى من الضريبة هنا عائد الاستثمارات فى الأوراق المالية للصندوق وطبقاً لما ورد بقائمة الدخل لعام ١٩٩٨ = (١٤.٧٩٧.٨٥٨ جنيه).

(ب) - صافى الوعاء الضريبى لصندوق استثمار بنك مصر الدولى لعام ١٩٩٨ = (١/١ + ١/٢ + ١/٣) = (٨٨.١٨٣.٦٥٩).

(ج) - الضريبة المقررة على صافى الوعاء الضريبى لصندوق الاستثمار لبنك مصر الدولى لعام ١٩٩٨ = لاشىء.

السبب أن نتيجة النشاط كما فى ١٩٩٨/١٢/٣١ كانت خسائر لاربحاً ومن ثم فلا ضريبة^(٢)

(١) أخذ رأس المال المصدر والمدفوع من الايضاحات المتممة للميزانية المرفقة لبنك مصر الدولى.

(٢) لمزيد من التوضيح لحساب الضريبة على شركات الأموال يراجع: د/ حسن كمال، د/ سعيد عبد المنعم - دراسات فى المحاسبة الضريبية - نشر مكتبة جامعة عين شمس، طبعة ١٩٩٥، ص ٤١٩ - ص ٤٢٢.

سادساً: مقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب على الدخل على صندوق الاستثمار لشركة الدلتا وبنك مصر الدولي لعام ١٩٩٨:

بداية يوجه الباحث النظر إلى أنه حتى ولو تحققت أرباح لنشاط صناديق الاستثمار العاملة في مصر وحتى لو تم توزيع لتلك الأرباح، فإن هذه الأرباح اعتباراً من ١٩٩٦/٧/١ أصبحت معفاة من الضريبة المقررة بالقانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١، والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ (قانون الضريبة الموحدة). وذلك بالنص الصريح للقانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٩٦، وقد أضاف ذلك الاعفاء للمادة (١٢٠) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ بند ٣/٤ مكرر. وقد سبق ذكرها في طيات هذا البحث.

ولكن الدراسة هنا سارت على أساس أن الاعفاء من الضريبة لايعنى عدم خضوع النشاط أو الربح للضريبة أساساً، ولهذا أراد الباحث من التطبيق العملي على نشاط صندوقين من صناديق الاستثمار العاملة في مصر، أراد أن يثبت أنه حتى وبدون تقرير اعفاء بالقانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦ المشار له سلفاً، فإن الاعفاءات المقررة بالمادة (١٢٠) من قانون ضرائب الدخل كافية بأعفاء نشاط تلك الصناديق من الخضوع للضريبة خاصة بإعمال (البند ١، ٤ من المادة ١٢٠، وكذلك المادة (٢١) من قانون حوافز الاستثمار المقررة بالقانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧).

ومن هنا فإن الباحث في بيانه لهذه النقطة من الدراسة يهدف إلى أن يوضح للمشرع الضريبي أنه وطبقاً للدستور الذي أقر في مادته الثانية أن دين الدولة هو الاسلام، إذن: فالدولة مطالبة بتطبيق أحكام الزكاة بجميع أنواعها، والتي منها الزكاة على صناديق الاستثمار التي تم مناقشتها في هذا

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

البحث، وكما هو معلوم: أن الضريبة لاتعنى عن الزكاة^(١)، لذلك سوف يبين الباحث هنا مقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب والتي سبق إثباتها فعلاً بالتطبيق العملى على اثنين من صناديق الاستثمار وطبقاً لآخر ميزانية لهما كما فى ١٩٩٨/١٢/٣١.

والهدف: أن يرى المشرع الضريبى كم من الايرادات السيادية يمكن أن يحققها تطبيق الزكاة، وسواء أعفى النشاط من الضريبة أم لا، فإن الزكاة لاتعترف بالاعفاءات طالما تحقق لها شروط الخضوع، والله من وراء القصد.

(١) راجع فى ذلك: د/ حسين حسين شحاته، مرجع سابق، ص ٢٩٧ - ص ٢٩٩، د/ يوسف القرضاوى، مرجع سابق، ص ١٠٦ - ص ١١٩، ج ٢

تعليق على الجدول:

(١) - لا توجد حصيلة لضرائب الدخل على الصندوقين المذكورين، والسبب أن الوعاء الضريبي لكل منهما أصبح سالباً بعد أعمال المادة (١٢٠) من القانون رقم ١٥٧، وكذا المادة (٢١) من القانون ٨ (١٩٩٧).

(٢) - بلغت حصيلة الزكاة تقريباً (٥ مليون جنيه) رغم أن سعرها ٢.٥% على رأس المال العامل، وذلك لعدم اعتراف محاسبة الزكاة بالاعفاءات التي تقررها القوانين المصرية.

(٣) - لو ثبت وحقق كل من الصندوقين أرباحاً للنشاط، فمن الطبيعي أن تزيد الزكاة في حصيلتها، عكس المحاسبة الضريبية، والتي بتطبيق الاعفاءات المقررة لعائد نشاط صناديق الاستثمار خاصة وشركات الأموال التي مهمتها استثمار أموالها في الأوراق المالية، فهي معفاة من الخضوع للضرائب على الدخل. ومن ثم فلا علاقة بين أرباح النشاط والضرائب المحصلة عليها.

(٤) - أن عائد مدير الاستثمار (أجر الإدارة) يخضع للزكاة على كسب العمل بـ ١٠% كما هو موضح بالجدول، أما بالنسبة للضرائب عليه فلا ضريبة لأنها معفاة بالقانون. وفي حالة تقاضي مدير الاستثمار أجر الإدارة في صورة نسبة من الربح، يخضع للزكاة بنسبة ٢.٥% لكونه شريكاً مضارباً بعمله فيسرى عليه مايسرى على الشركاء المضاربين بما لهم، ولذلك أظهر الجدول أن شركة الدلتا يجب أن تدفع زكاة مقابل ما حصلت عليه مقابل إدارة علاقات حملة الوثائق مبلغ (١٩٢٠٣.٦ ج) كزكاة بسعر ١٠%. أما في حالة بنك مصر الدولي، فباعتباره شريكاً بالمال والعمل فنصيب

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

إدارته حصة شائعة من الربح، وحيث لاربح، إذن فلا زكاة - ولذلك يوضح الجدول أنه لن يدفع زكاة لتحقيق خسائر للنشاط، ومن ثم فلا حصة له من ربح أصلاً.

وبهذا يكون الباحث قد انتهى من بحثه هذا راجياً الله تبارك وتعالى أن يوفق القائمين على أمر الدولة من العمل على تطبيق نظام الزكاة ليتحقق للدولة هدفين

الأول: إقامة شرع الله، بفرض الزكاة بجميع أنواعها على رعايا الدولة الإسلامية وقديماً قال الخليفة أبو بكر الصديق حين منعت الزكاة من بعض القبائل بعد وفاة رسول الله ﷺ: "والله لأقاتلن من فرق بين الصلاة والزكاة"، وكانت حرب الردة التي أعز الله بها الإسلام .

الثاني: تحقيق حصيلة سيادية تعين الدولة على مجابهة النفقات العامة للدولة والعمل على تقليل فجوة العجز الحالية بين النفقات والإيرادات.

الخلاصة ونتائج البحث:

تناول الباحث في هذا البحث دراسة صناديق الاستثمار المنشأة بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ وذلك من خلال الدراسة المحاسبية الضريبية لها طبقاً لقانون ضرائب الدخل رقم ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ وغيرها من القوانين المتعلقة باستثمار الأوراق المالية وذلك لبيان كيفية المحاسبة الضريبية لهذه الصناديق، ثم مقارنة تلك بالمحاسبة الزكوية - محاسبة الزكاة - عليها، وحتى يمكن بيان أسس محاسبة الزكاة على تلك الصناديق، ومقدار الزكاة، ثم مقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب على صناديق الاستثمار، وقد تم ذلك من خلال أربعة فروع من الدراسة المتخصصة، حيث تناول الفرع الأول: دراسة التكييف القانوني والضريبي لصناديق الاستثمار، وتناول الفرع الثاني: دراسة المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار في ضوء قانون ضرائب الدخل، وتناول الفرع الثالث: دراسة التكييف الفقهي والزكوي لصناديق الاستثمار، وتناول الفرع الرابع والأخير، دراسة التطبيق المحاسبي للزكاة على صناديق الاستثمار مقارنةً بالتطبيق المحاسبي الضريبي عليها مع مقارنة لحصيلة كل من الزكاة والضريبة.

وقد خلص الباحث إلى عدة نتائج يوجزها الباحث فيما يلي:

- (١) أن قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ قد حددا شكلين قانونيين لصناديق الاستثمار - الشكل الأول: شكل الشركة المساهمة العامة أو الخاصة، الشكل الثاني: الصناديق التي تنشئها البنوك وشركات التأمين العاملة في مصر، وكل من

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

النوعين السابقين له شخصية اعتبارية مستقلة تتخذ شكل الشركة المساهمة في القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ (قانون شركات المساهمة).

(٢) أن كلا النوعين السابقين من صناديق الاستثمار هدفهما الاستثمار في مجال الأوراق المالية، ومن ثم تكتسب تلك الصناديق شخصية شركات الأموال العاملة في مجال استثمار الأوراق المالية والمنشأة بالقانون رقم (٢٣٠) لسنة ١٩٨٩ وقرار رئيس مجلس الوزراء رقم (٢٦٠٢) لسنة ١٩٩٤ والمعدل بالقرار رقم (١٢٨) لسنة ١٩٩٥.

(٣) أن التكييف الضريبي لوثائق صناديق الاستثمار تعتبر في ظل أحكام القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣ رؤوس أموال منقولة يخضع عائدها للضريبة على إيرادات رؤوس الأموال المنقولة، إذا كان المستفيد بها مما يخضع لأحكام الضريبة الموحدة (شخص طبيعي، شركة أشخاص "تضامن، توصية بسيطة)، طبقاً للمادة (٦) من القانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، أو للضريبة على أرباح شركات الأموال، إذا كان المستفيد بالعائد شخص اعتباري يخضع لأحكام الضريبة على أرباح شركات الأموال. ويكون سعر الضريبة في كلتا الحالتين ٣٢% على إجمالي إيرادات الأوراق المالية، ما لم تكن متصلة بمباشرة المهنة، فإن كانت متصلة بمباشرة المهنة أعفيت لتدخل ضمن إيرادات النشاط الرئيسي الخاضع فعلاً لأحكام الضريبة على أرباح شركات الأموال، وبسعر ٤٠% طبقاً للمادة (١١٢) من القانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

(٤) أن التكييف الضريبي للأوراق المالية التي يستثمر فيها الصندوق ووثائق استثماره هي في حقيقة أمرها أوعية ضريبية خاضعة لأحكام الباب

الثانى من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، وطبقاً لأحكام المادتين (١١١، ١١٢) من هذا القانون، وبسعر ٤٠%، ولايغير من أحكام الخضوع تلك الاعفاءات الضريبية المقررة لعائد استثمار الأوراق المالية سواء بالقانون (٢٣٠) لسنة ١٩٩٨ أو القانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦، أو حتى المادة (١٢٠) من قانون ضرائب الدخل المذكور. والسبب أن الاعفاء استثناء من الأصل، والأصل الخضوع وإلا ماصدر حكم خاص بالاعفاء - إعمالاً للمبدأ القانونى - كما أنه لاضريبية إلا بنص فلا إعفاء إلا بنص.

(٥) أثبتت المحاسبة الضريبية لصناديق الاستثمار النتائج التالية:

أ/٥ - صناديق الاستثمار التى تتخذ شكل الشركة المساهمة (عامة أو خاصة) فهى قبل ١٩٩٦/٧/١ تخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً للمادة (١١١) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١، ولاتتمتع عوائد وثائق استثمار الصندوق بالاعفاء المقرر بالمادة (١٢٠ بند ٤) لأن وثائق الصندوق لايجوز قيدها ولاتداولها فى بورصة الأوراق المالية، فهى أوراق مالية ذات طبيعة خاصة.

- بعد ١٩٩٦/٧/١، أصبح لزوماً إعفاء عائد صناديق الاستثمار من ضرائب الدخل طبقاً للقانون رقم (٩٠ لسنة ١٩٩٦) والمادة (١٢٠ بند ٤/٣ مكرر).

ب/٥ - إذا كان الصندوق من ذلك النوع الذى تنشئه البنوك وشركات التأمين فإن المحاسبة الضريبية لها تكون على الوجه التالى:

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

١/ب/٥ - الفترة قبل ١٩٩٦/٧/١ تخضع أرباح الصندوق للضريبة على أرباح شركات الأموال طبقاً للمادة (١١١، ١١٢) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١.

٢/ب/٦ - من ١٩٩٦/٧/١ وحتى الآن، يعفى عائد استثمار صناديق الاستثمار (أرباح) صناديق الاستثمار من الخضوع للضريبة على أرباح شركات الأموال، على أن مايخص البنك أو شركة التأمين من نصيب في أرباح الصندوق، يدخل ضمن نشاطها الرئيسي ليخضع للضريبة على أرباح شركات الأموال، وطبقاً للمادة (١١١، ١١٨) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣، حيث أن وثائق استثمار الصندوق هي أوراق مالية خاصة (اسمية ولايجوز تداولها أو قيدها في بورصة الأوراق المالية)، ومن ثم فلا تتمتع بالاعفاءات التي قررها القانون (٢٣٠) لسنة ١٩٨٩ قانون الاستثمار، حيث أن الاعفاء الضريبي للأوراق المالية في القانون المذكور اشترط أن تكون تلك الأوراق المالية (مقيدة بالبورصة وقابلة للتداول). وهو ما لم يتوافر في وثائق صناديق الاستثمار.

(٦) أثبتت المحاسبة الضريبية لحملة وثائق الصندوق على ما يحصلون عليه من أرباح الصندوق أو عائد وثائق الاستثمار النتائج التالية:

أ/٦ - قبل ١٩٩٦/٧/١ يعامل حملة الوثائق من الأشخاص الطبيعيين الخاضعين لأحكام قانون الضريبة الموحدة المقررة بالقانون ١٨٧

لسنة ١٩٩٣، فتحسب على ما يحصلون عليه من عائد للضريبة
بسر ٣٢% على إجمالي الإيراد.

ب/٦ - بعد ١٩٩٦/٧/١ يعفى ما يحصلون عليه من أرباح الصندوق
من الضريبة على الدخل المقررة بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

ج/٦ - بالنسبة للأشخاص الاعتبارية العامة الخاضعة لأحكام الكتاب
الثاني من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ (أرباح شركات الأموال)،
فإن محاسبته عن أنصبتهم التي يحصلون عليها من أرباح
صناديق الاستثمار تتلخص فيما يلي:

أ/ج/٦ - إذا كانوا أشخاصاً لا تتصل استثماراتهم في الصندوق
بنشاطهم الأساسي بمباشرة المهنة، فإنهم يخضعون للضريبة
على أرباح شركات الأموال بعد خصم ٩٠% من جملة تلك
الإيرادات من جملة إيرادات النشاط وذلك قبل ١٩٩٦/٧/١،
أو بعد ١٩٩٦/٧/١.

ب/ج/٦ - أن سعر الضريبة هنا سوف يختلف حسب نوع
نشاط الشركة الحاصلة على تلك الإيرادات - عوائد
استثمار الصندوق - وطبقاً للمادة (١١٢) من القانون ١٥٧
لسنة ١٩٨١.

ج/٦/٣ - إذا كانت الأشخاص حاملة وثائق الصندوق تتصل
بمباشرة مهنتهم فإنهم يحاسبون على ضريبة الدخل كما
سبق بيانه في البند رقم (٥) من هذه النتائج.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

(٧) أثبت التكليف الفقهي الاسلامي لصناديق الاستثمار، أن شركة صندوق الاستثمار ينطبق عليه ما يعرف في الفقه الاسلامي بـ (شركة المفاوضة)، وهو نوع من أنواع شركات الأموال في الاسلام.

(٨) أثبت التكليف الفقهي الاسلامي لمدير الاستثمار في صناديق الاستثمار أن المدير يكيف شرعاً على وجهين:

الأول: إذا كان يتقاضى أجراً عن ادارته محدداً بالعقد لعلاقة له بنتيجة النشاط ربحاً أو خسارة فهو شرعاً (أجير بعمله) أو وكيل بأجر.

الثاني: إذا كان ما يحصل عليه مقابل إدارة الصندوق حصة شائعة في الربح، فإن كان ثمة خسارة فلا عائد له، ولكن له نفقة إدارته فالعلاقة هنا هو (شريك بعمله) في شركة المضاربة الشرعية وهي إحدى صور شركات الأموال في الاسلام.

(٩) أثبت التكليف الفقهي الاسلامي الزكوي لصناديق الاستثمار النتائج التالية:

أ/ ٩ - أن حكم زكاة صناديق الاستثمار يأخذ حكم زكاة الخلطة في الزكاة، ومن ثم تربط الزكاة بأسم الشركة ككل ثم يتحمل كل شريك بنصيبه من الزكاة قبل قسمة الربح، أو في حالة عدم الأرباح كل بحسب حصته في رأس المال.

ب/ ٩ - أن الزكاة الواجبة هنا هي زكاة التجارة والصناعة وهي زكاة سعرها النسبي (٢.٥%) سنوياً على رأس المال العامل للصندوق آخر الحول (العام أو السنة المالية).

(١٠) أثبت التكليف الفقهي الزكوى الاسلامى أن مدير الاستثمار يخضع

للزكاة حسب التكليف الفقهي السابق له، وذلك على النحو التالى:

أ/ ١٠ - إذا كان مدير الاستثمار أجيراً أو وكيلأً بأجر، فالزكاة عليه زكاة كسب العمل، وهى زكاة على ما يحصل عليه مقابل الادارة بسعر ١٠% سنوياً، أو فى جزء من السنة.

ب/ ١٠- إذا كان مدير الاستثمار شريكاً بعمله (شركة مضاربة) فإنه يخضع لنفس الزكاة المفروضة على الصندوق هنا، وهى زكاة التجارة بسعر ٢.٥% سنوياً على حصته من الربح. فإن لم يكن هناك ربح فلا زكاة عليه، ولكن الزكاة تكون على رأس المال العامل لباقي الشركاء.

(١١) أثبت التكليف الزكوى لحملة وثائق صندوق الاستثمار أنهم جميعاً شركاء فى شركة أموال اسلامية (مفاوضة) أو مضاربة، ومن ثم فالزكاة عليهم تحسب حصة كل منهم فى رأس مال الشركة بعد ربطها على الشركة أولاً. وبسعر ٢.٥% كما سبق ذكره.

(١٢) أن التكليف الفقهي الاسلامى الزكوى لعائد استثمار وثائق صناديق الاستثمار يتخذ أحد الشكليين الآتيين:

أ / ١٢ - العائد المتحقق من الأوراق المالية فى صورة الأسهم فهو ربح مباح شرعاً، يضاف لقيمة الوثيقة عند حساب وعاء الزكاة.

ب/ ١٢ - الفائدة المتحققة من السندات وأذون الخزانة وسندات الحكومة هى عند جمهور الفقهاء - فائدة ربوية - وهى مال خبيث لا يصح فرض زكاة عليه، لأن الله طيب لا يقبل إلا طيباً، ومن ثم فالفائدة

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

عن السندات وما فى حكمها يستبعد عند حساب الزكاة فلا تضم على قيمة السند - الذى هو صك بالدين - عند الزكاة .

(١٣) أثبت التطبيق المحاسبى للزكاة على صندوق الاستثمار لكل من: صندوق استثمار شركة الدلتا للاستثمار، وصندوق استثمار بنك مصر الدولى، وطبقاً للقوائم المالية المنشورة فى ١٩٩٨/١٢/٣١ عن النتائج التالية:

أ/ ١٣ - أن التطبيق المحاسبى الزكوى لابد له من التحقق من توافر الأسس المحاسبية الواجب توافرها فى محاسبة الزكاة عند محاسبة صناديق الاستثمار. والتي تتلخص فيما يلى:

ب/ ١٣ - أساس الشخصية الاعتبارية للصندوق، وأن نشاط الصندوق نشاط تجارى، وأن نشاط الصندوق مباح شرعاً، وأن الزكاة الواجبة عليه هو زكاة التجارة، وأساس الحولية - السنوية - للنشاط، وأساس الفصل بين عائد الأسهم وعائد السندات وأذون الخزانه، وأساس تقويم الأسهم على القيمة السوقية، والسندات وأذون الخزانه على أساس القيمة الاسمية، عدم الاعتراف بالاعفاءات الضريبية عند محاسبة النشاط.

ج/ ١٣ - يتم تحديد وعاء الزكاة الواجبة على صندوق الاستثمار بأحد طريقتين:

الأولى: طريقة رأس المال العامل. وهى الطريقة التى سار عليها فقهاء المسلمين منذ صدور الاسلام وحتى اليوم.

ورأس المال العامل = (الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة). كما هو معلوم في فقه المحاسبة المالية المعاصرة.

الثانية: يتم فيها تحديد وعاء الزكاة على أساس: (مصادر الأموال) أو صافي حقوق الملكية، وهي تساوى: "الخصوم الثابتة - الأصول الثابتة). أو "رأس المال المدفوع والاحتياطيات والمخصصات والأرباح المحتجزة والقروض - الأصول الثابتة).

د/ ١٣- أثبت التطبيق المحاسبى للزكاة على صندوق استثمار شركة الدلتا ذات العائد الدورى، أن وعاء الزكاة لعام ١٩٩٨ بلغ (٦٨١٦١٠٠ جنيهاً) يمثل رأس المال العامل فى ١٢/٣١/١٩٩٨، وأن الزكاة عليه بسعر ٢.٥% حققت حصيداً قدرها (١٧٠٤٠٢.٥ جنيهاً).

- تتحمل كل وثيقة مبلغ (١٧ جنيهاً) كزكاة قيمة الوثيقة (١٠٠٠ جنيهاً).

هـ - ١٣/ أما صندوق بنك مصر الدولى (ذات النمو الرأسمالى)، فقد بلغ وعاء الزكاة له فى ١٢/٣١/١٩٩٨ مبلغ (١٨٨٧٥١١٢٢ جنيهاً) طبقاً لبيانات الميزانية المنشورة فى ١٢/٣١/١٩٩٨، وهو يمثل رأس المال العامل، ورغم أن نتيجة النشاط خسائر، إلا أن حصيداً الزكاة بلغت عنه وبسعر ٢.٥% مبلغ (٤٧١٨٧٧٩ جنيهاً).

- تتحمل كل وثيقة قيمتها (١٠٠ جنيهاً) زكاة مقدارها (٢٠٠٢٧ جنيهاً).

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

- يتحمل البنك من الزكاة عن أسهمه البالغه (١٢٥٠٠٠ سهم) زكاة قدرها (٢٥٣٣٧٥ جنيهاً) لعام ١٩٩٨.

و/١٣ - يتحمل بنك مصر الدولى بإعتباره مديراً للاستثمار لصندوق الاستثمار زكاة عما تقاضاه مقابل إدارة وثائق الصندوق والبالغ قدره (١٩٢٠٣٦ جنيهاً) زكاة كسب عمل بنسبة ١٠% لتصبح الزكاة عن أجرة هذا مبلغ (١٩٢٠٣٠٦ جنيهاً) لعام ١٩٩٨.

(١٤) أثبت التطبيق المحاسبى الضريبى على صندوق استثمار شركة الدلتا للاستثمار طبقاً للقوائم المالية المنشورة فى ١٩٩٨/١٢/٣١ النتائج التالية:

أ/ ١٤ - أن الربح المحاسبى للصندوق فى ١٩٩٨/١٢/٣١ بلغ (٧٥٨٨٠٧ جنيهاً).

ب/ ١٤ - أن الربح المحاسبى الضريبى انقلب إلى خسائر ضريبية بعد أعمال المادة (١٢٠) والمادة (٢١) من قانون ضرائب الدخل وحوافز الاستثمار.

ج/ ١٤ - صافى الوعاء الضريبى للصندوق أعلاه أصبح سالباً، ومن ثم فلاضرائب دخلية لعدم وجود أرباح ضريبية. أى أن الضريبة (صفر).

(١٥) أثبت التطبيق المحاسبى الضريبى لصندوق استثمار بنك مصر الدولى وطبقاً للقوائم المالية كما فى ١٩٩٨/١٢/٣١ النتائج التى توصل لها التطبيق المحاسبى الضريبى لصندوق شركة الدلتا للاستثمار. أى أنه لاضريبة لعدم وجود ربح (لامحاسبى ولاضريبى). ومن ثم لاوعاء.

(١٦) أثبتت المقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب المحسوبة على كل من صندوق استثمار شركة الدلتا للاستثمار، وصندوق بنك مصر الدولى، النتائج التالية:

أ/ ١٦ - حصيلة الزكاة على الصندوقين لعام ١٩٩٨ بلغ حوالى (٥ مليون جنيه).

ب/ ١٦ - حصيلة الضرائب على الدخل على الصندوقين السابقين، لاشىء (صفر) والسبب الاعفاءات المقررة بالمادة (١٢٠) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣.

ج - ١٦ - حصيلة الزكاة على مدير الاستثمار فى صندوق شركة الدلتا بلغ (١٩٢٠٣.٦) لعام ١٩٩٨، بينما لاضريبة عليه.

(١٧) أن الاعفاءات التى قررها القانون لشركات الأموال بالمادة (١٢٠) من القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمادة (٢١) من القانون ٨ لسنة ١٩٩٧، كلاهما يغنيان عن القانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦، حيث أن تلك الاعفاءات كفيلة بتحويل أى ربح للصندوق الى خسائر، ومن ثم لاضريبة.

التوصيات:

بعد أن خلص الباحث من إبراز النتائج التي توصل لها من دراسته في هذا البحث فإن الباحث ينتهي إلى عدة توصيات هامة يوجزها فيما يلي:

(١) عدم الإفراط في الإعفاءات الضريبية وتكرارها على الوعاء الواحد في قوانين متعددة، مما يتبين منه أن هذه الإعفاءات مجتمعة لضرورة لها، مما يثير كثيراً من البلبلة في التشريع الضريبي والمحاسبة الضريبية.

(٢) تقييد الإعفاءات الضريبية بشروط جادة حتى يكون للإعفاء هدف إيجابي في طرف آخر، دون إطلاقها على علاتها، مثلاً: إعفاء عائد استثمار صناديق الاستثمار بشرط تحقيق أرباح للنشاط لا تقل مثلاً عن ١٠% من رأس المال المدفوع أو المستثمر.

(٣) فرض الزكاة على أنشطة الاستثمارات في الأوراق المالية وغيرها من المجالات التي تعممها الزكاة كنظام مالي إسلامي، فالزكاة فريضة دينية، ثم هي ركن لا يسقط بالضرائب، ومن ثم يمكن للمشرع إتباع إحدى الطرق الثلاثة الآتية لمحاسبة الزكاة على نشاط الاستثمار. أولاً: فرض الزكاة والغاء الضرائب، لتأكد الباحث عملياً من توافر حصيلة سيادية تغني عن الضرائب إذا طبق نظام الزكاة.

ثانياً: فرض الزكاة بجانب الضرائب، على أن تفرض الزكاة أولاً، ثم الضريبة مكملة للزكاة إذا كان للدولة هدف من فرض الضريبة.

ثالثاً: فرض الضرائب ثم احتساب (خصم) الزكاة من حصيلة الضرائب لتصرف في مصارفها الشرعية.

(٤) فصل عائد الاسهم عن فائدة السندات وأذون الخزانة والسندات الحكومية، بحيث تظهر القوائم المالية المنشورة عائد استثمار الأوراق المالية كما يلي:

أ/٤ - عائد استثمار من الأسهم.

ب/٤ - عائد استثمار من السندات وأذون الخزانة والسندات الحكومية، بإعتبارها فائدة ربوية محرمة شرعاً، فلا زكاة فيها. ويمكن للدولة أن تأخذ الضريبة من فائدة السندات، أما الزكاة فلا. والحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

فهرس مراجع البحث

مراجع البحث حسب ورودها:

- ١- القرآن الكريم.
- ٢- السنة النبوية: (ابن حجر العسقلاني، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، نشر مكتبة عاطف بالأزهر سنة ١٩٨٠.
- ٣- ملحق الأهرام الاقتصادي - العدد التاسع - سبتمبر ١٩٩٦ د/ هشام حسبو، المعاملة الضريبية لصناديق الاستثمار.
- ٤- كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد ١١٧ في ١٠/١/١٩٩٧، قانون الاستثمار، وحوافز الاستثمار، إعداد أ. محسن جمجوم، مكتب شوقي وشركاه.
- ٥- دليل الضرائب، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد ١٢١ لسنة ١٩٩٨ فبراير.
- ٦- القانون ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ (قانون البنوك والائتمان) والقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ قانون رأس المال.
- ٧- القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ (قانون الشركات المساهمة).
- ٩- د/ عطية فياض، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الاسلامي، نشر دار النشر للجامعات، مصر، طبعة أولى ١٩٩٨م.
- ١٠- المؤتمر الضريبي الأول لمصلحة الضرائب العامة، ١٢-١٣ ديسمبر ١٩٩٨، صناديق الاستثمار الغرض والمعاملة الضريبية، بحث: رجب دسوقي عبد التواب، باحث أول بالادارة العامة لبحوث ضرائب الدخل.

- ١١- القانون ٩٠ لسنة ١٩٩٦، الجريدة الرسمية العدد (٣٥ مكرر) في ١٩٩٦/٦/٣٠.
- ١٢- د/ محمد كمال عطية، محاسبة الشركات والمصارف الاسلامية، نشر دار الاتحاد الدولي للبنوك الاسلامية، القاهرة، طبعة سنة ١٩٨٤.
- ١٣- القاضي عبد الوهاب بن محمد السماوى، التعامل فى الاسلام، صنعاء، ١٣٩٩هـ.
- ١٤ - د/ عبد العزيز الخياط، الشركات فى الشريعة الاسلامية والقانون الوضعى، عمان ١٣٩٠.٢هـ - ٢٠.
- ١٥ - صالح الخزيم، الفقه، رئاسة تعليم البنات، جدة، طبعة خامسة، ١٣٩٩هـ.
- ١٦- حسن كامل الملطاوى، فقه المعاملات، نشر مطبعة السعادة، القاهرة، طبعة أولى سنة ١٩٧٠م.
- ١٧- د/ يوسف القرضاوى، فقه الزكاة، دار الارشاد ببيروت، كبعة أولى سنة ١٩٩٦م.
- ١٨ - د/ شوقى اسماعيل شحاته، محاسبة الزكاة، دار الأنجلو المصرية، طبعة أولى سنة ١٩٧٠م.
- ١٩ - د/ يوسف قاسم، زكاة التجارة والصناعة فى الاسلام، دار النهضة العربية سنة ١٩٨٠م.
- ٢٠- د/ على احمد السالوس، الاقتصاد الاسلامى والقضايا الفقهية المعاصرة، دار التقوى للنشر والتوزيع، بلبيس، طبعة أولى ١٩٩٧م.

صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)

دكتور/ محمد أحمد جادو

٢١- د/ محمد أحمد جادو، زكاة المرتبات والأجور والمهن غير التجارية بين الضريبة الموحدة وفقه الزكاة، بحث مقدم الى مؤتمر (التطبيق المعاصر للزكاة) المنعقد بمركز صالح كامل جامعة الأزهر من ١٤-١٦ ديسمبر ١٩٩٨م.

٢٢- د/ حسين حسين شحاته، محاسبة زكاة المال تطبيقاً ونظاماً، نشر دار الوفاء، طبعة أولى سنة ١٩٩٠م.

٢٣- محمد أحمد جادو، دراسة تحليلية لعمليات البنوك وشركات التأمين فى التشريع المصرى والاسلامى وأثرها على المحاسبة والضرائب، رسالة دكتوراه، تجارة الأزهر سبتمبر ١٩٨٩م.

٢٤- د/ نصر فريد خاطر، مفتى الديار المصرية، كلمة فى افتتاح ندوة: التطبيق المعاصر للزكاة، ورئيس احدى جلسات المؤتمر المنعقد بالقاهرة فى جامعة الأزهر من ١٤-١٦ ديسمبر ١٩٩٨م.

٢٥- جريدة الأهرام القاهرية ٩، ١٣/٥/١٩٩٩ قوائم منشورة لصندوق الدلتا للاستثمار، وصندوق بنك مصر الدولى للاستثمار كما فى ١٢/٣١/١٩٩٨م.

٢٦- د/ سامى رمضان، محاسبة الزكاة فقها وتطبيقاً، نشر مكتبة تجارة الأزهر، طبعة ١٩٩٤م.

٢٧- أبو عبيد بن سلام، الأموال، تحقيق محمد خليل هراس، نشر دار الكتب العلمية بيروت، طبعة سنة ١٩٦٠م.

٢٨- د/ محمد أحمد جادو، دراسات معاصرة فى محاسبة الزكاة، نشر مكتبة تجارة الأزهر، طبعة ١٩٩٦م.

- ٢٩- د/ محمد أحمد جادو، محاسبة المنشآت المالية - المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية، نشر مكتبة تجارة الأزهر، طبعة ١٩٩٥م.
- ٣٠ - د/ حسن كمال، د، سعيد عبد المنعم، دراسات في المحاسبة الضريبية، نشر مكتبة جامعة عين شمس، طبعة ١٩٩٥م.



جدول يبين مقارنة بين حصيلة الزكاة وحصيلة الضرائب المطبقة على صندوق الاستثمار السابقين كما فى ١٩٩٨/١٢/٣١ (جنيه مصرى)

الفرق فى الحصيلة بين الزكاة والضريبة	الضريبة المقررة بالقانو ١٥٧ لسنة ١٩٨١ والمعدل بالقانون ١٨٧ لسنة ١٩٩٣			الزكاة الواجبة			الزكاة أو الضريبة
	الحصيلة	سعر الضريبة	الوعاء	الحصيلة	سعر الزكاة	الوعاء	
١٧٠٤٠٢ + من الزكاة	لاشئ	%٤٠	صافى الربح الضريبى (٨٤٨٧٦٧٠) خسائر ضريبية	١٧٠٤٠٢ ١٧	تجارة %٢.٥ %٢.٥	رأس المال العامل ٦٨١٦١٠٠ ١٠٠٠٠ وثيقة ١٠٠٠ ج للوثيقة	الدلتا للاستثمار زكاة أو الضريبة
٤٧١٨٧٧٨ + من الزكاة	لاشئ	%٤٠	(٨٨١٨٣٦٥٩) خسائر ضريبية	٤٧١٨٧٧٨ ٢٠٠٢٦.٨١٢.٣٩٤ = تقريباً ٢٠.٢٧ ج ٢٥٣٣٧٥ ٤٤٦٥٤٠٣	%٢.٥ %٢.٥ ٢٠.٢٧ جنيه ٢٠.٢٧ جنيه	١٨٨٧٥١١٢٢ ٢٣٢٨١٧٧ وثيقة ١٠٠ ج للوثيقة ١٢٥٠٠٠ وثيقة ١٠٠ ج للوثيقة ٢٢٠٣١٧٧ وثيقة ١٠٠ ج للوثيقة	صرى الدولى زكاة أو الضريبة منه من الزكاة غير البنك من الزكاة
١٩٢٠٣.٦ + من الزكاة لاشئ	لاشئ لأنه جزء من الايراد لاشئ لعدم تحقق أرباح	%٤٠ %٤٠	ج ١٩٢٠٣٦ نصيب البنك فى ربح النشاط	١٩٢٠٣.٦ لاشئ/ لتحقيق خسائر لاربحاً	%١٠ كسب عمل %٢.٥	١٩٢٠٣٦ جنيه مقابل الادارة حصه من الربح	الاستثمار : (أجر المدير) مدير استثمار

التأجير التمويلي من منظور إسلامي

دكتور/ محمد عبد الحليم عمر (*)

تقديم:

يعقد المركز دورياً كل أسبوعين حلقة نقاشية في صورة مجلس علم يشارك فيه مجموعة من العلماء والباحثين لمناقشة إحدى القضايا الاقتصادية من منظور إسلامي وذلك بغرض تبادل الآراء حولها والتثقيف الذاتي للمشاركين ثم إلقاء الضوء على القضية في جميع جوانبها ومحاولة الخروج بنتائج تساعد في توضيح موقف الإسلام منها، وعادة ما يتم إختيار قضايا المناقشة من القضايا الخلافية والمستحدثة.

وقضية اليوم تدور حول أسلوب جديد من أساليب التمويل والمعاملات وهو (التأجير التمويلي)، وهي قضية جدية بالمناقشة للآتي:

- أن التأجير التمويلي من الأنشطة التي دخلت إلى كثير من البلاد الإسلامية ومنها مصر التي صدر بها القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ في شأن التأجير التمويلي، ولائحته التنفيذية.

- أن بعض البنوك الإسلامية تستخدم التأجير التمويلي كأحدى صيغ التمويل والاستثمار.

(*) أستاذ المحاسبة مدير مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي جامعة الأزهر

- أنه رغم العمل بصيغة التأجير التمويلي في البلاد والبنوك الإسلامية إلا أنه يوجد خلاف فقهي كبير حول مدى جواز هذه الصيغة شرعاً.
- أن هناك خطأً في المفاهيم الأساسية لصيغة التأجير التمويلي وجوانبها التطبيقية مما يؤدي إلى عدم وضوح حقيقة المقصود منها وبالتالي يصدر الحكم عليها سواء من الناحية الشرعية أو التطبيقية من حيث المزايا والعيوب بشكل غير سليم.

وحسب المتبع في الحلقات النقاشية فإنه تعد ورقة عمل أولية حول القضية المطروحة تتناول تجلية جميع الجوانب الخاصة بها لتسهيل إجراء النقاش حولها والخروج بنتائج تفيد المهتمين بها.
وفي ضوء ما سبق نعد هذه الورقة التي نتناول فيها أمرين رئيسيين هما:

الأمر الأول: التعرف على صيغة التأجير التمويلي بتناول المصطلحات والمفاهيم الأساسية لها وخصائصها ثم حقيقتها.
الأمر الثاني: الجوانب الفقهية بتناول مدى توافر القواعد والأحكام الشرعية فيها ثم ذكر أهم الفتاوى والتوصيات الفقهية التي سبق صدورها عن هذه الصيغة.

والله ولي التوفيق

1- التعرف على صيغة التأجير التمويلي

بناء على نص القاعدة الفقهية التي تقول «الحكم على الشيء فرع عن تصوره» سوف نتناول في هذا القسم من الورقة التعرف على صيغة التأجير التمويلي بشكل يمكن من ادراك حقيقتها وحتى يمكن بيان موقف الشريعة الإسلامية منها وذلك في الفقرات التالية:

١/١: خلفية تاريخية مقارنة.

٢/١: المصطلحات والمفاهيم المتصلة بالتأجير التمويلي.

٣/١: خصائص التأجير التمويلي وحقيقته.

١/١: خلفية تاريخية مقارنة:

تصنف صيغة التأجير التمويلي ضمن صيغ التمويل بالائتمان^(١) والتي أصبحت من مظاهر الاقتصاد المعاصر، والتمويل بالائتمان قد يرتبط بعمليات حقيقية كما في البيع بالأجل والايجار، وقد ينفصل عنها كما في القروض، وصيغة التأجير التمويلي من الصور التي يرتبط فيها التمويل بعمليات حقيقية هي الايجار والبيع معاً، ولذا فإنها تاريخياً تمثل إمتداداً وتطويراً لهذه الصور، ونبين ذلك في تحليل مبسط، بأن البيع بالأجل يتضمن

(١) التمويل هو نقل القدرة التمويلية من جهات الفائض إلى جهات العجز، وهو قد يكون بالمشاركة في ناتج الاستخدام أو يكون ديناً في ذمة جهات العجز ديناً تجارياً بتقديم سلعة أو عين، أو ديناً نقدياً بتقديم مبلغ من المال.

انتمائاً يمنحه البائع للعميل في صورة تأجيل الثمن وسداده بعد مدة إما دفعة واحدة أو على أقساط دورية بحسب قدرة العميل المالية، وبما أن أى عملية انتماء تتطوى على مخاطر تتمثل جملة في احتمال عدم إمكانية البائع تحصيل الثمن المؤجل أو الباقي منه، ونظراً لأن ملكية السلعة تكون قد انتقلت للمشتري فإنه يصعب على البائع اللجوء إلى استرداد السلعة المباعة لاستيفاء حقه، وعلاجاً لذلك وجد في القانون ما يعرف «بالشرط الواقف أو المانع» والذي يعنى به الاشتراط في عقد البيع على عدم تصرف المشتري في السلعة حتى سداد كامل الثمن للبائع أو تعليق انتقال ملكية السلعة حتى تمام سداد الثمن وفي إجراء آخر قريب من ذلك أجازت بعض القوانين بقاء السلعة المباعة مملوكة للبائع حتى يسدد المشتري كامل الثمن فيما يعرف «بالبيع بالتقسيط مع حفظ حق الملكية».

ورغم اتساع نطاق العمل بهذا الأسلوب، إلا أنه لم يمكن من مواجهة مخاطر عدم السداد من ناحية فضلاً على منافاته لحقيقة البيع الذى يعرف بأنه نقل ملكية المبيع للمشتري والثمن للبائع، وبالتالي لم تأخذ به كثير من قوانين دول العالم.

هذا ولما كان الإيجار يمثل إحدى صيغ التمويل عن طريق تقديم المؤجر عيناً أو أصلاً للمستأجر لينتفع به مع بقاء ملكية العين للمؤجر حقيقة وقانوناً وشرعاً، لذلك جمع بين صيغة التأجير والبيع بأن يتم التعاقد على تأجير العين لمدة معينة بأجرة تزيد على أجرة المثل لتغطية ثمن السلع وفي نهاية المدة تنتقل ملكيتها للمستأجر، وظهر بذلك عقد التأجير البيعى والذي يتم بين بائع السلعة (وبصفته مؤجراً) وبين مشتريها (وبصفته مستأجراً)، ثم

التأجير التمويلي من منظور إسلامي

دكتور/ محمد عبد الحليم عمر

تطور الأمر بوجود طرف ثالث دخل العملية بصفته ممولاً يتولى شراء السلعة من البائع ويدفع ثمنها له بناء على طلب المستأجر، ويقوم هذا الممول بالتعاقد مع المستأجر بتأجير السلعة له وهو ما يعرف بالتأجير التمويلي الذي ظهر منذ الخمسينات من هذا القرن.

وانتشر التعامل بهذه الصيغة على نطاق واسع عالمياً خاصة بالنسبة لمجالات الطائرات والحاسبات الإلكترونية والآلات والمعدات والمباني وغيرها، ثم بدأ التعامل بهذه الصيغة يتناقص في السنوات الأخيرة وظهر ما يسمى بالتأجير شبه التمويلي^(١).

أما في مصر فرغم صدور قانون التأجير التمويلي رقم ٩٥ لسنة ٩٥ منذ ثلاث سنوات فإنه لم يلاحظ وجود عمليات تأجير تمويلي في السوق المصرية، وبالنسبة للبنوك الإسلامي فإن قليلاً منها يطبق هذه الصيغة ولكن بأسلوب آخر اسمه «التأجير المنتهي بالتمليك» وهو في حقيقته يختلف قليلاً عن التأجير التمويلي كما سيرد في الفقرة التالية.

٢/١: المفاهيم المتعلقة بالتأجير التمويلي:

من الناحية القانونية والشرعية فإن هذه الصيغة مركبة من عدة عمليات (تأجير - بيع - تمويل) ومن أجل ذلك وجدت عدة مصطلحات عند تناولها

(١) د. محمد السيد أبو العز "المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار" هيئة المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين ١٩٩٦.
المستشار محمود فهمي د. منير سالم، د. عبد الله سالم - التأجير التمويلي - ١٩٩٧ ص ١٣٧ - ١٤٠.

ورغم أن كلا واحد منها له مفهوم مختلف وإجراءات تطبيقية والتزامات قانونية مختلفة، فإن كثيراً من الكتاب يخلطون بينها مما يتطلب معه الأمر توضيح هذه المصطلحات والمفاهيم لنتمكن من الوصول إلى حقيقة صيغة التأجير التمويلي من بينها، ونبدأ أولاً ببيان المفاهيم المبنية عليها، أو المفاهيم الأساسية.

١/٢/١: المفاهيم الأساسية: (الإيجار - البيع - التمويل)

أ - الإيجار: وهو عقد: «تمليك منفعة مدة معلومة بعوض معلوم»^(١).
ب - البيع: ومن تعريفه: «عقد معاوضة مالية تفيد ملك عین أو منفعة على التأييد لا على وجه القربة»^(٢).
وبذلك يتضح أن الفرق بين البيع والإيجار، أن البيع يقع على العين ومنافعها تبعاً والإيجار يقتضى ملكية المنافع دون العين التى تظل ملكاً لصاحبها.

كما أن الإيجار يفيد ملكية المنفعة مدة معلومة، أما البيع فينتقل الملكية على وجه التأييد أى ليس مؤقتاً.

ج - أما التمويل بمعناه العام فهو تدبير الأموال أو الموارد اللازمة للنشاط الاقتصادى سواء كان من الموارد الذاتية للشخص أو من غيره، والتمويل من الغير يسمى أئتمناً ويقوم على نقل القدرة التمويلية من فئات

(١) المبسوط للسرخسى ٧٤/١٥، الأم للشافعى: ٣٥٠/٣، المغنى لابن

قدامة ومعه الشرح الكبير: ٣/٦

(٢) الموسوعة الفقهية - وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية بالكويت ٦/٩.

الفائض إلى الفئات التي تحتاجه لاستخدامه في النشاط، وكل من هذه العقود الثلاثة يمكن أن تتم منفصلة، كما يمكن أن تتم مجتمعة، وصيغة التأجير التمويلي تمثل صورة لإجتمع العقود الثلاثة معاً.

ونظراً لأن الشكل القانوني لهذه الصورة يركز على التأجير لذلك بدأ مسمائها بلفظ التأجير غير أنه لاجتماع العقود الثلاثة فيها أوجد مسميات ومصطلحات أخرى كثيراً ما يتم الخلط بينها رغم أن لكل منها مفهوماً مغايراً للآخر وإجراءات مالية وقانونية مختلفة.

وسوف نحاول في الفقرة التالية تحرير هذه المصطلحات والمفاهيم.

٢/٢/١: المصطلحات والمفاهيم المتعلقة بالتأجير:

وفي هذا المجال يمكن التفرقة بين نوعين رئيسيين من التأجير هما:

١/٢/٢/١: التأجير التشغيلي: وهو عقد الإيجار العادي والمتعارف

عليه، إذ لا يتضمن سوى انتفاع المستأجر بالعين المؤجرة مقابل أجره يتفق عليها ولمدة معينة ونظراً لأن هذا النوع يطبق بشكل متسع وفي جميع المجالات ومنذ أزمان بعيدة لذلك فإن كثيراً من التعريفات التي ترد له تأتي على مفهوم المخالفة للأنواع الأخرى التي تتضمن (التأجير - التمويل - البيع).

ومن تعريفاته^(١)، «التأجير التشغيلي هو ما يكون عادة لمدة تقل عن

العمر الإنتاجي للعين المؤجرة ولا يتضمن حقاً للمستأجر بشراء العين عند

(١) د. منذر قحف "سندات الإجارة والاعيان المؤجرة" المعهد الإسلامي

للبحوث والتدريب بجدة - ١٩٩٥ - ص ١٥.

نهاية العقد، كما أن المؤجر لا يلقي فيه عبء التأمين والصيانة والمسئوليات الأخرى المتعلقة بالعين المملوكة على المستأجر» وهناك قيد آخر يجب ذكره وهو أن أقساط الأجرة تكون لمقابلة الانتفاع بالعين فقط دون استرداد جزء من تكلفة العين المؤجرة.

٢/٢/٢/١: التأجير المقترن بعقود أخرى (بيع - تمويل) وتوجد تحته عدة أنواع ومصطلحات هي:

أ - التأجير البيعي، وهو تأجير عين معينة لمدة من الزمن على أن تنتقل ملكية العين للمستأجر في نهاية مدة الإيجار وهذا النوع يماثل تماماً في طريقة احتساب القسط والإجراءات المالية والمحاسبية عقد البيع بالتقسيط مع حفظ حق الملكية مع اختلاف التسمية إلى تأجير بدلاً من بيع، وهو ما اكده المشرع المصري في المادة ٤٣٠ من القانون المدني المصري الصادر عام ١٩٤٨ حيث جاء ما نصه: «إذا كان البيع مؤجل الثمن جاز للبائع أن يشترط أن يكون نقل الملكية إلى المشتري موقوفاً على استيفاء الثمن كله، ولو تم تسليم المبيع. فإذا ما وفيت الأقساط جميعاً، فإن انتقال الملكية إلى المشتري يعتبر مستنداً إلى وقت البيع، ويسرى ذلك ولو سمي المتعاقدان البيع إيجاراً. ويطلق شراح القانون على هذا النوع «الإيجار السائر للبيع لذا فإنهم يرون أنه رغم تسميته بالتأجير فإن حقيقته بيعاً محضاً»^(١).

(١) د. عبد الرازق السنهوري "الوسيط في شرح القانون المدني" دار الجامعات المصرية: ١٧٧/٤ - ١٨٢.

ويلاحظ أن من أهم خصائص هذا العقد أنه يراعى في تحديد أقساط الإيجار استرداد المؤجر تكلفة العين المؤجرة إضافة إلى هامش ربح وعائد أو فائدة على الرصيد المتبقى بعد سداد كل قسط، وبالتالي فقسط الإيجار هنا يزيد عن قسط الإيجار التشغيلي لنفس العين المستأجرة، هذا مع مراعاة أن هذا العقد يطلق عليه من وجهة نظر المستأجر «بالتأجير الشرائي، أو الشراء التأجيري» وهو عادة يتم بين منتج أو مالك السلعة والمستأجر دون وجود طرف ثالث ممول.

ويعرف التأجير البيعي، بأنه «عقد يملك فيه المستأجر العين المؤجرة عند نهاية مدة الإجارة حكماً بنص العقد دون ثمن»^(١) لأن المستأجر سددته ممثلاً في أقساط الإيجار التي دفعها خلال مدة عقد الإجارة مع ملاحظة أن تملك المستأجر للعين في نهاية المدة يتم بموجب عقد التأجير البيعي دون حاجة إلى إبرام عقد جديد.

ب - الإيجار المنتهى بالتمليك، أو الإجارة مع الاقتناء، وهي اصطلاحات ظهرت مع دخول البنوك الإسلامية هذا المجال، ومحاولة العلماء إيجاد تخرج شرعي للتأجير التمويلي رغم أن هذه الصورة (الإيجار المنتهى بالتمليك) أقرب إلى التأجير البيعي من التأجير التمويلي كما سيتضح بعد، حيث تقوم هذه الصورة على عقد تأجير العين مدة معينة ثم يقترن بها كشرط في العقد، أو في صورة عقد مستقل أو مواعدة ببيع أو هبة العين في نهاية مدة الإيجار للمستأجر.

(١) د. منذر مقحف مرجع سابق ص ١٥..

وبالجملة فإن الإيجار المنتهى بالتملك يستهدف تملك العين للمستأجر في نهاية مدة الإيجار أو خلالها تدريجياً سواء بثمن رمزي أو حقيقي أو هبة مجاناً^(١) وبالتالي فهو يفترق بذلك عن الإيجار التشغيلي، كما أن نقل الملكية يتم بعقد جديد، وهو ما يفترق به عن التأجير البيعي.

ج- التأجير التمويلي: إن هذه الصيغة رغم أنها تدخل ضمن نوع الإيجار المقترن بالبيع مثل الصورتين السابقتين، إلا أنها تزيد عنها في أنه في العادة يوجد فيها ثلاث أطراف فمنتج أو بائع للعين، ومستأجر يرغب في تأجيرها ولكن المنتج أو البائع يريد الثمن الآن وليس معه، وممول يشتري العين التي يرغبها المستأجر من منتجها ويؤجرها للمستأجر. وهنا نرى أن دور المؤجر هو دور تمويلي بالدرجة الأولى، وبالتالي نسب العقد إليه وسمى تأجيراً تمويلياً، ولذا فإن ما يتخذ من إجراءات وشروط أخرى لتنفيذ العقد تركز على الجانب التمويلي، كما سنرى فيما بعد.

ويعرف بأن التأجير التمويلي^(٢): بأنه ما يكون لمدة تشمل كل العمر الانتقاعي - الإنتاجي - للعين المؤجرة ولا يعطى المستأجر الحق بفسخه قبل نهايته ولا بعذر، كما يتضمن في العادة حقاً للمستأجر بشراء العين المؤجرة في نهاية العقد بسعر محدد في العقد نفسه، ويتضمن في العادة ثلاثة أطراف

(١) مجلد معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصادر عن هيئة المعايير لها بالبحرين ١٩٩٧ ص ٣١١-٣١٩.

(٢) د. منذر مقحف - مرجع سابق ص ١٥، د. منير سالم وآخرين مرجع سابق ص ١١.

ممول يشتري العين التي يرغبها المستأجر من منتجها، ومستأجر أمر بالشراء، وبائع وإن كان هذا التعريف قد ركز على خصائص التأجير التمويلي، فإنه يوجد تعريف آخر يركز على حقيقة هذه الصيغة وهو: «عقد إيجار تمويلي وهو عقد إيجار ينقل تقريباً جميع أخطار ملكية موجود ما (العين المستأجرة) ومنافعها سواء انتقلت ملكية الموجود في النهاية أم لا»^(١). وهكذا يتضح أن التأجير التمويلي وإن كان من مجموعة عقود التأجير المقترن بالبيع والتمويل في مقابل عقد الإيجار التشغيلي، إلا أنه يختلف عن صور مجموعة هذه العقود، كما يتضح في الفقرة التالية.

٣/١: خصائص وحقيقة التأجير التمويلي

١/٣/١: خصائص التأجير التمويلي: إن هذه الخصائص تميز التأجير التمويلي بصورة رئيسية عن التأجير التشغيلي، كما أن بعضها يميزه عن التأجير البيعي والمنتهى بالتمليك، وهذه الخصائص يشار إليها غير مصنفة في القانون كما ترد مصنفة لدى شراح القانون ومعايير المحاسبة التي تنظم تحديد حقوق وواجبات كل طرف وفيما يلي أهم هذه الخصائص:

١/١/٣/١: أن تنتقل ملكية العين المؤجرة في نهاية مدة الاجارة إلى المشتري إما إلزاماً بنص عقد الإيجار^(٢) وإما بإعطاء المشتري حق الخيار

(١) معايير المحاسبة الدولية الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين المعيار رقم ١٧ بند ٢.

(٢) معايير المحاسبة الدولية - المعيار رقم ١٧ - ملحق المعيار بند (١)، التوصية رقم (١٣) الصادرة مجلس معايير المحاسبة الأمريكي FASB بند رقم (١).

بالشراء^(١)، ويراعى في تحديد ثمن الشراء ما سبق أن أداه المستأجر من أقساط الأجرة عن المدة السابقة^(٢)، على أنه إذا لم يتم الشراء فإنه يعاد النظر في الأجرة برجع المستأجر على المؤجر والمطالبة بفرق الأجرة على أساس أنه قسط الاجارة في التأجير التمويلي يكون أكبر من قسط الاجارة التشغيلية^(٣).

٢/١/٣/١: تغطي مدة العقد القسم الأعظم من العمر الإنتاجي أو الانتقاعى للعين المؤجرة^(٤)، وبعضهم حددها بما يعادل ٧٥% فأكثر من هذا العمر^(٥) ويرتبط بذلك خاصية أخرى وهى أن لا يكون العقد قابلاً للإلغاء^(٦) حتى يضمن المؤجر استرداد قيمة العين المؤجرة، وأنه إذا فسخ العقد قبل إنتهاء مدة الاجارة بواسطة المستأجر كان عليه أن يدفع باقى الأقساط وعادة

(١) المراجع السابقة، المادة (٥) من قانون التأجير التمويلي المصرى رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٥، المستشار محمود فهمى وآخرين، مرجع سابق ص ١١.

(٢) المادة (٥) من قانون التأجير التمويلي
(٣) معيار الاجارة والاجارة المنتهية بالتمليك رقم (٨) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

(٤) معايير المحاسبة الدولية - المعيار رقم ١٧ - ملحق المعيار بند (٣). د. منذر قحف مرجع سابق ص ١٥.

(٥) التوصية رقم (١٣) بند (٣).

(٦) معايير المحاسبة الدولية - معيار (١٧) بند (٥)، المستشار محمود فهمى وآخرين مرجع سابق ص ١١.

ما يتم التأمين ضد إلغاء العقد بما يكفل له الحصول على القيمة الإيجارية عن باقى مدة العقد والثلث المحدد به (١).

٣/١/٣/١: أن تحدد قيمة أقساط الايجار خلال فترة التعاقد بما يغطى ويضمن للمستأجر استرداد رأسماله - الأموال المدفوعة للحصول على العين - وعائد على الأموال المستثمرة فيه يتمثل في هامش ربح وفوائد على الرصيد المتناقص المتبقى في ذمة المستأجر (٢).

ويعبر عن هذه الخاصية بتعبير مالى: بأن تكون القيمة الحالية لأقساط الايجار عند بدء عقد الايجار أكبر من أو مساوية لقيمة الموجود المؤجر العادلة (٣)، وبعض الجهات حددتها بـ ٩٠% أو أكثر من القيمة السوقية (٤).

٤/١/٣/١: نقل منافع ومخاطر ملكية العين المؤجرة إلى المستأجر (٥)، والمنافع معروفة وهى التشغيل أو الاستخدام المربح طوال مدة الايجار بدون توقف، وبالربح المتوقع من التحسن في القيمة المتبقية التى يشتريها المستأجر في نهاية المدة، أما المخاطر فتشمل إمكانيات الخسائر من طاقة غير مشغلة أو من التقادم التكنولوجى أو من تغيرات في المردود ناتجة عن أوضاع اقتصادية متغيرة، إضافة إلى ما يصيب العين المؤجرة من تلف أو خسائر

(١) معيار المحاسبة الدولية معيار رقم (١٧). قانون التأجير التمويلي المصرى المادة (١٠).

(٢) معايير المحاسبة الدولية - معيار رقم (١٧) بند (٥)، المستشار محمود فهمى وآخرين - مرجع سابق ص ١١.

(٣) هامش بند (٥) من معيار المحاسبة الدولية رقم ١٧.

(٤) التوصية رقم (١٣) بند ٤.

(٥) المعيار رقم (١٧) من معايير المحاسبة الدولية بند (٣)، (١٤).

تحتاج معه إلى صيانة وإصلاح حيث أن مصروفات الصيانة والتأمين تكون على عاتق المستأجر^(١)، وأنه ملتزم في جميع الأحوال بسداد أقساط الأجرة حتى نهاية العقد دون نظر إلى أية ظروف.

وإذا كانت هذه الخصائص هي ما تميز عقد التأجير التمويلي عن عقد التأجير التشغيلي، وأنها توجد في عقود التأجير البيعي والمنتهي بالتملك، فإنه يلاحظ أن التأجير التمويلي يفترق عن الأخيرة في أن ملكية العين تنتقل في التأجير البيعي بموجب العقد الأول وبعد سداد كامل الأقساط دون حاجة إلى تعاقد جديد، كما أن التأجير المنتهي بالتملك وإن كان نقل الملكية فيها لا بد فيه من عقد جديد بعد إنتهاء مدة الإيجارة إلا أنه كوعد في عقد الإيجار يجب الالتزام به وبحيث إذا لم تنتهي العملية بالتملك يعاد النظر في أقساط الأجرة ويرد للمستأجر ما كان قد دفعة فيها على ذمة التملك، أما التأجير التمويلي فقد ينص فيه على بيع الأصل للمستأجر في نهاية المدة، كما قد يترك ذلك كحق للمشتري ينفذه أو لا ينفذه، هذا فضلاً على أنه كما سبق القول عادة وغالباً ما يكون أطراف عقد التأجير التمويلي ثلاثة (بائع - ممول ومؤجر - مستأجر) كما جاء في المواد ١، ٧، ٨، ١٣، ٢٢ من قانون التأجير التمويلي المصري، والبند ٢١ في المعيار (١٧) من معايير المحاسبة الدولية.

وبذلك يتضح أن عقد الإيجار التمويلي له خصائص مميزة عما يتشابه معه من عقود الإيجار الأخرى، حيث أنه عقد يجمع بين (التأجير - التمويل

(١) المادة (٩) من قانون التأجير التمويلي المصري.

- البيع) ورغم أن القانون وكثير من الكتاب يصنفونه ضمن عقود الايجار، فهل هو في الحقيقة ايجاراً أم غير ذلك؟ هذا ما سنتعرف عليه في الفقرة التالية.

٢/٣/١: حقيقة التأجير التمويلي: وهذه الحقيقة نستجليها من طبيعة الالتزامات والحقوق المترتبة على العقد لكل طرف من الأطراف (المؤجر والمستأجر) كما يتضح مما يلي:

١/٢/٣/١: إن قيمة الأجرة وأقساط الاجارة تبعاً تحدد في عقد التأجير التمويلي كما سبق القول بحيث تغطي تكلفة الأصل وهامش ربح وعائد على الأموال المستثمرة فيه، بمعنى أنه لو كانت تكلفة الأصل ١٠٠٠٠٠ وقيمتة السوقية عند بدء الايجار ١٢٠٠٠٠، وأن معدل الفائدة ١١% سنوياً ومدة الايجار ٣ سنوات وهى العمر الإنتاجي للأصل، فإن قسط الايجار يحدد كالآتى:

القيمة السوقية

=

القيمة الحالية لدفعة مقدمة لمدة ثلاث سنوات بفائدة ١١% (تستخرج من جدول الفائدة المركبة)

$$٤٤٢٣٩ = \frac{120000}{3,71252} =$$

وبالتالى تكون جملة أقساط الايجار = ٤٤٢٣٩ × ٣ = ١٣٢٧١٧

تكلفة الأصل ربح فائدة

وتكون قيمة الايجار موزعة كالتالى = ١٢٧١٧ + ٢٠٠٠٠ + ١٠٠٠٠٠ = ١٣٢٧١٧

وبالتالى فإن العملية عملية بيع وليست ايجاراً، لأنه في الايجار التشغيلي (العادى) لا ينظر إلى تكلفة الأصل وعائد استثماره.

٢/٢/٣/١: إن كون العقد ينقل مخاطر العين المؤجرة إلى المستأجر، والمخاطر من تبعات الملكية ليدل على أن العملية بيع حيث أنه إذا كان تعريف التأجير التمويلي - كما سبق ذكره - أنه عقد ينقل تقريباً جميع أخطار ملكية موجود ما ومنافعها إلى المستأجر^(١)، فإن هذا هو حقيقة البيع الذى كما يقول الفقهاء بأنه ينقل غلة (منافع) وضمن (أى مخاطر) المبيع للمشتري^(٢).

٣/٢/٣/١: مما يؤكد حقيقة العقد على أنها بيع وليس إيجاراً، أن المعالجة المحاسبية لهذه المعاملة تؤكد ذلك كما يظهر في معايير المحاسبة الدولية^(٣) التى تنص على أن يظهر الأصل المؤجر في الميزانية العمومية للمستأجر كأحد ممتلكاته مقابل إظهار باقى أقساط الايجار كالتزامات في جانب المطلوبات، أما المؤجر فلا يظهر العين المؤجرة في جانب الأصول كأحد ممتلكاته، ولكنه بمجرد عقد الايجار يظهر بدلاً منها أقساط الايجار

(١) المعيار المحاسبى الدولى رقم (١٧) بند ٢.

(٢) المغنى لابن قدامة ٥٧١/٣، ٥٧٣.

(٣) المعيار رقم (١٧) بند رقم (٦)، وبند (١٤).

كدين على المستأجر، بل وأكثر من ذلك فإن المستأجر يحسب الاستهلاك الدورى في دفاتره باعتبار أن الأصل مملوك له، بالإضافة إلى أن المؤجر يعالج أقساط الإيجار باعتبار جزء منها إيراداً أو دخلاً يظهره في قائمة الدخل وهو الفوائد وهامش الربح، وجزءاً منها يخفض به ديون المستأجر في الميزانية، بينما في التأجير العادى أو التشغيلى يظهر كامل قسط الإيجار كإيراد في قائمة الدخل.

١/٣/٢٠٠٤: رغم أن قانون التأجير التمويلي المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ سمى العقد تأجيراً، إلا أنه يفهم من العديد من النصوص أنه عملية بيع لا تأجير ومن هذه النصوص ما يلى:

أ - المادة (٥) وهى تتناول حق المستأجر في شراء المال المؤجر في نهاية المدة، أشارت إلى أنه يراعى في تحديد ثمن الشراء مبالغ الأجرة التى أداها المستأجر، مما يعنى أن ما دفعه المستأجر من أجرة سابقة ليست مقابل الانتفاع بالعين وإنما جزءاً منها كان لمقابلة ثمن العين المؤجرة.

ب - المادة (٩) أشارت إلى التزام المستأجر باستعمال وصيانة وإصلاح الأموال المؤجرة وفي ذلك ملحظ للملكية لأن قوانين الإيجار العادى تجعل هذه الصيانة على المالك.

ج - المادة (٢٧) في تقريرها للاعفاءات الضرائب والرسوم الجمركية نظرت إلى المستأجر وليس إلى المؤجر فإذا كانت المعاملة المقررة قانوناً إعفاء المستأجر من هذه الضرائب، فإن المؤجر يعفى منها حتى ولو كانت المعاملة المقررة قانوناً له عدم الاعفاء، كما أنه في حالة فسخ العقد أو إبطاله أو إنتهاء مدته دون أن يشتري المستأجر العين فيسقط هذا الإعفاء وتستحق الضرائب والرسوم.

د - بما أن المؤجر وبصفته ممولاً يقوم بشراء العين من الغير، فإنه في تحديد قسط الأجرة يراعى كما سبق استرداد ثمن الشراء والعائد على المال المستثمر بما يعنى أن العملية بيع، وهذا ما يفهم من المادة (٢٢) التى نصت على أنه إذا صدر حكم بانقاص ثمن البيع - أى الثمن باع المورد العين به للمؤجر الممول - لأى سبب من الأسباب تعين تخفيض أقساط الأجرة والثمن المتفق عليه في هذا العقد بذات النسبة التى خفض بها الثمن. وهكذا نخلص إلى أن حقيقة التأجير التمويلي هو أنه عملية بيع وإن كان الشكل القانوني له أنه إيجار^(١).

(1) Glenn A Welsch & Chores T. Zlatkovich, Intermediate Accounting, Richard D.Irwin Inc. 1989, p. 1046.

د. محمد على القرى - العقود المجمعة والمركبة - بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامية بجدة ١٩٩٧م.

٢- الجوانب الفقهية للتأجير التمويلي

إذا كنا توسعنا في عرض الجزء الأول من الورقة فإنما كان ذلك من أجل توفير المعلومات الكافية لمناقشة القضية من منظور إسلامي، أما في هذا الجزء من الورقة فإن الأمر سيقصر على عرض الجوانب الفقهية للتأجير التمويلي عن طريق بيان القواعد والأحكام الفقهية المنظمة للمعاملات بشكل عام وتلك التي ينطوي عليها التأجير التمويلي بأسلوب مقارنة حتى يمكن للسادة المشاركين ببيان مدى توافق التأجير التمويلي مع هذه القواعد والأحكام، كما سنتناول في عرض موجز لأهم الفتاوى والتوصيات التي صدرت سابقاً بخصوص هذه الصيغة، وسوف يكون تناولنا للمعلومات في هذا الجزء بصورة حيادية دون أن نتطرق إلى ترجيح بعض الآراء على البعض الآخر فذلك متروك للسادة أعضاء الحلقة النقاشية.

١/٢: مدى موافقة عقد التأجير التمويلي للقواعد والأحكام الشرعية:

وسوف نتناول ذلك في ثلاث نقاط فرعية هي:

١/١/٢: عقد التأجير التمويلي والقواعد الشرعية العامة المنظمة

للمعاملات المالية: لقد نظمت الشريعة الإسلامية المعاملات المالية انطلاقاً من مقصود الشريعة وهو تحقيق مصالح الناس الذي يعنى به تحصيل المنافع ودرء المفسدات، ولذلك بينت العقود في الشريعة الإسلامية على قواعد عامة مستقاة من ذلك نستعرضها فيما يلي بالتطبيق على عقد التأجير التمويلي:

١/١/١/٢: تحقيق المنافع لطرفي المعاملة. كما سبق القول إن عقد

التأجير التمويلي يمثل تطوراً لأساليب وصور الائتمان المقترن بعمليات

حقيقية، وبالنظر في الحاجة التي أدت إلى هذا التطور والتي يلبيها هذا العقد وتمثل منافع له نجدها تتمثل فيما يلي:

أ - الحد من مخاطر الائتمان بعدم إمكانية تحصيل الأقساط، ذلك أنه في البيع بالأجل والذي تنتقل فيه الملكية للمشتري يصعب على البائع استرداد السلعة أو وجود حق له عليها عند الإفلاس، أما اقتران البيع بصيغة التأجير، فإنه قانوناً وشرعاً تظل ملكية العين المستأجرة في يد المؤجر، وبالتالي إذا توقف العميل عن السداد أو أفلس يسترد المؤجر العين، ومن جانب آخر فإن شرط عدم إلغاء العقد والتأمين ضد الإلغاء يضمن للمؤجر تحصيل جميع أقساط الأجرة حتى نهاية العقد.

ب - المزايا الضريبية التي يحققها هذا النوع من التعامل للمؤجر ففي الولايات المتحدة الأمريكية يسمح للمؤجر بخصم ١٠% من قيمة الأصول المؤجرة من الضريبة المستحقة عليه، وفي مصر بموجب قانون التأجير التمويلي تعفى أرباح المؤجر من عمليات التأجير من الضرائب لمدة خمس سنوات فضلاً على الإعفاء الجمركي على الأعيان المستوردة بغرض التأجير.

ج - بالنسبة للمستأجر، فإن هذه الصيغة توفر له الحصول على الأصول اللازمة لنشاطه بطريقة سهلة وبدون دفع مقدم كما في البيع بالتقسيط وبالتالي تمنحه ائتمناً بنسبة ١٠٠% من قيمة الأصل ويسدده من إيرادات استخدام الأصل.

ومع ذلك فإنه ليس تحقيق المنافع فقط هو العامل الحاكم في قبول هذا العقد شرعاً، إذ قد تكون له مضار ومفاسد تفوق المنافع، وبذلك يشترط أن لا يحقق العقد مفاسد والتي منها الغرر والربا.

٢/١/١/٢: عدم وجود غرر أو جهالة أو ربا: إن عقد التأجير التمويلي تتحقق فيه المعلوماتية لكل من عناصره فأقساط الأجرة معلومة، والمدة معلومة، والعين المؤجرة معلومة وإلى هذا الحد لا يوجد فيه غرر، ولكن نظراً إلى أن جزءاً من قسط الايجار يحسب بصفته فائدة على باقى الأقساط في ذمة المستأجر، وأن سعر الفائدة يختلف من وقت إلى آخر، فإنه توجد صورة للتأجير التمويلي منتشرة ينص فيها على تحديد القسط طبقاً لسعر الفائدة السارى وقت احتسابه، ومن هنا يكون قسط الايجار غير معلوم إذ أنه ينظر في تحديده دورياً في ضوء سعر الفائدة السارى مما يدخل فيه الغرر، هذا فضلاً على احتساب فائدة ربوية كجزء من قسط الايجار.

٣/١/١/٢: تحقق التراضى الكامل بين طرفى المعاملة وما يقتضيه ذلك من عدم تضمين العقد شروطاً تنقص من الإرادة الحرة للمتعاقدين، ومن المعروف أن عقد التأجير التمويلي يتمضن شروطاً عدة، سوف نتعرف عليها في الفقرة التالية.

٢/١/٢: خصائص التأجير التمويلي وحقيقته ومدى توافقها مع القواعد الشرعية:

لقد سبق القول إن عقد التأجير التمويلي يصنف قانوناً على أنه عقد إيجار رغم وجود البيع والتمويل فيه وأنه يتميز عن كل من الايجار والبيع

العادى بعده خصائص، فهل تتوافق هذه الخصائص - كشروط في العقد - مع أحكام وشروط عقد الإيجار؟
هذا ما سنتعرف عليه فيما يلي:

١/٢/١/٢: خاصية أو شرط أن تغطي مدة العقد القسم الأكبر من العمر الإنتاجي للعابين المؤجرة، وهذا شرط جائز شرعاً لأن من شروط الإيجار تحديد مدة الإيجار وليس هناك حدود لطول المدة طالما أن المعقود عليه وهو المنفعة ممكنة التحصيل.

٢/٢/١/٢: خاصية أو شرط عدم إلغاء العقد طوال مدة الإيجار، وإذا ألغاه المستأجر يجب أن يتحمل باقى أقساط الأجرة من مدة العقد، وبعض النظم ترى أن يطبق هذا الشرط سواء ألغى العقد بعذر أو بدون عذر، وبالنظر في هذا الشرط فقهاً نجد أن عقد الإيجار عقد لازم بمعنى أنه لا يحق لطرف واحد منهما منفرداً فسخ العقد^(١)، أما إذا وجد موجب للفسخ فينظر فإن كان الموجب للفسخ يتعلق بذهاب محل استيفاء المنفعة، فإن الإجارة تفسخ دون أية التزامات على المستأجر بإجماع الفقهاء^(٢) أما إذا وجود عذر يتمثل في مخاطر عدم انتفاع المستأجر بالعين لظروف ما مثل "من أستأجر مكاناً في السوق ليتجر فيه فذهب ماله" فإن جمهور الفقهاء على أن ذلك ليس من موجبات الفسخ والإلغاء وخالفهم الحنفية في هذه المسألة وقالوا بجواز

(١) المغنى لابن قدامة ٢٠/٦.

(٢) ابن رشد "بداية المجتهد ونهاية المقتصد": ٢٠/٢٢٧.

فسخها لعذر^(١) وبناء على ذلك فإنه طبقاً لرأى جمهور الفقهاء يجوز اشتراط عدم الإلغاء وطبقاً لرأى الحنفية لا يجوز ذلك لعذر في غير المعقود عليه^(٢).

٣/٢/١/٢: خاصية أو شرط أن تغطى القيمة الايجارية عن المدة القيمة الحالية للعين المؤجرة إضافة إلى عائد على استثمار المبلغ الذى يمثل قيمة العين، وتحديد القيمة الايجارية فقهاً يدخل في باب التراضى بين العاقدين، وبالتالي طالما تم تحديد قيمة الايجار بالتراضى فلا شىء فيه شرعاً.

٤/٢/١/٢: النص في صلب عقد الايجار على انتقال ملكية العين إلى المستأجر في نهاية الاجارة الزاماً، أو إعطاء المستأجر حق الشراء، وفقهاً فإن ذلك يدخل في باب "صفقتين في صفقة واحدة" المنهى عنها بنص الحديث الشريف، وأما إذا كان ذلك على سبيل المواءمة ثم يتم إجراء عقد جديد للبيع بعد انتهاء مدة الاجارة، فهو جائز لدى بعض الفقهاء إذا كان الوعد غير ملزم فقط والبعض الآخر يرى جوازه سواء كان الوعد ملزماً أو غير ملزم، هذا مع مراعاة أنه من الناحية العملية فإن رضا المستأجر بدفع قسط ايجار أعلى بكثير من قسط الايجار العادى، فإنه دخل العقد على أنه يدفع مع كل قسط ايجار مقابل الانتفاع بالعين جزءاً من ثمن العين، وبالتالي فإن الخيار الوحيد أمامه في نهاية المدة سوف يكون الشراء، بما يعنى أن قصد الشراء وليس الإجارة إلزاماً.

(١) نتائج الأفكار لقاضى زاده: ١٤٧/٩.

(٢) د. عبد الوهاب أبو سليمان: عقد الاجارة - المعهد الإسلامى للبحوث

والتدريب بجدة - بحث رقم ١٩ - ط١ - ١٩٩٢.

٥/٢/١/٢: خاصية أو شرط تحمل المستأجر مخاطر العين منها التأمين عليها والصيانة، فإن التأمين يمثل تكلفة تبعة الهلاك، ولو هلك الأصل بدون تقصير من المستأجر فإنه لا يتحمل به، مما يعنى أن تحميل المستأجر في عقد التأجير التمويلي مخالف شرعاً لأنه يدخل في باب تضمين المستأجر العين، وذلك يفسد العقد^(١) كما أن مصاريف الصيانة يفرق فيها بين الصيانة الدورية (كالترتيب - والنظافة ..) فهذه على المستأجر أما الصيانة غير العادية (الإصلاح) فهي على المؤجر، وشرطها على المستأجر غير جائز شرعاً^(٢).

هذا ما يتعلق بمدى موافقة خصائص العقد للقواعد والأحكام الشرعية والتي ظهر مبدئياً أن بعضها يتفق مع هذه القواعد وبعضها لا يتفق، الأمر الذي جعل البعض يرى في هذا العقد محاذير شرعية نوجزها في الفقرة التالية.

٣/١/٢: المحاذير الشرعية في عقد التأجير التمويلي : ومن أهمها ما يلي:
١/٣/١/٢: أن القاعدة الفقهية تقول "العبرة في العقود بالمقصود والمعانى، لا بالألفاظ والمباني" أى أنه ينظر إلى مقصود العقد ومبناه وليس

(١) شرح منتهى الارادات للبهوتى: ٣٨٣/٢.

(٢) شرح الدر المختار للحصفي: ٣٠٠/٢، مواهب الجليل للحطاب:

٤٤٤/٥، نهاية المحتاج للرملى: ٢٩٨/٥، شرح منتهى الارادات

للبهوتى: ٣٧٠/٢.

إلى تسميته ولفظه عند الحكم عليه شرعاً، وبالنظر في عقد التأجير التمويلي سواء من حيث نشأته أو المقصود منه وإجراءاته نجد أن المقصود منه البيع والتأجير ستاراً أو حيلة كما سبق القول.

٢/١/٣/٢: إن هذا العقد بشكله المتضمن تأجير وبيعاً من العقود المنهى عنها شرعاً لأنه من باب بيعتين في بيعة أو صفقتين في صفقة أو تأجير وشرط غير ملائم لمقتضى العقد، حيث أنه إذا كان الشرط في العقد أن يمتلك المستأجر العين في نهاية مدة الإيجار مقابل الأقساط فهو عقدين على نفس العين أحدهما اجارة والثاني بيع خاصة إذا علمنا أن المستأجر يمتلك عملاً العين تدريجياً كلما سدد قسطاً، خاصة إذا تم نقل الملكية بموجب العقد دون تحرير عقد جديد في نهاية المدة.

وأنه إذا كان يؤجل البيع إلى نهاية المدة وبعقد جديد فهو بيع معلق، وهذا أمر يكاد يكون مجمعاً على منعه لدى الفقهاء^(١) وإن كان الأمر وعداء، فهو اما ملزم ويأخذ حكم الشرط الملزم وإن كان غير ملزم فإن الواقع يؤكد أن المستأجر لا يكون أمامه سوى خيار الشراء كما سبق القول، بما يعنى أن الوعد يؤول إلى الالتزام، هذا بالإضافة إلى أن هذا العقد ينطوى على عدة وعود وعقود، فيبدأ بطلب المستأجر من الممول شراء العين من صانعها أو تاجرها مع وعده باستئجارها، ثم يبرم معه عقد إيجار ووعد بالشراء ثم عقد شراء في نهاية المدة.

(١) د. أحمد ريان "فقه البيوع المنهى عنها" - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بجدة ١٩٩٥ ص ٦٥.

٣/٣/١/٢: لو تعذر على المستأجر الاستفادة من العين المؤجرة لأسباب تتعلق بكساد السوق مثلاً فإنه تحميل الإيجار حتى نهاية المدة وإذا أراد الفسخ فإنه يدفع للمؤجر باقى الأقساط، وفي ذلك ظلم بيّن إذا أنه من باب أكل أموال الناس بالباطل.

٤/٣/١/٢: ينطوى التعامل بهذا العقد على الفوائد الربوية التى تحسب عن باقى الأقساط ويصرح بها في دفاتر المؤجر والمستأجر، والفائدة محرمة شرعاً.

وبذلك نأتى على أهمية الجوانب الفقهية لعقد التأجير التمويلي وما أوردناه يحتاج إلى المناقشة وهو ما نطرحه على السادة أعضاء الحلقة الكرام، ولزيادة المعلوماتية نورد في الفقرة التالية بعض الفتاوى التى صدرت حول هذا العقد.

٢/٢: بعض الفتاوى التى صدرت بخصوص هذا النوع من التأجير:

قبل ذكر هذه الفتاوى تجر الإشارة إلى أن التركيز فيها كان على التأجير المنتهى بالتمليك وهو وإن كان يتفق كثيراً مع التأجير التمويلي إلا أنه يختلف عنه في بعض الحصاص كما سبق ذكره، ولذا استخدم الفقهاء بدلاً من التأجير البيعى أو التأجير التمويلي التأجير المنتهى بالتمليك أو الاجارة ثم الاقتناء، ليتم الخروج من محذور صفتين في صفقة غير أن ذلك لا يمنع أن حقيقة العقد هى بيع لأن قسط الأجرة يراعى فيه ذلك وعلى كل فسوف نورد بعض الفتاوى في الأتى دون التعليق عليها وترك ذلك لأعضاء الحلقة.

١/٢/٢: فتوى صادرة عن المستشار الشرعي للبنك الإسلامي
الأردني^(١):

الحالة الأولى: قيام البنك بشراء معدات بمبلغ مليون دينار وتأجيرها لمدة أربع سنوات بأجرة إجمالية ١.٢ مليون دينار وقسط سنوي ٣٠٠ ألف دينار على أن تؤول ملكية هذه المعدات إلى المستأجر في نهاية مدة الإيجار. الفتوى: هذه الحالة بصورتها الموضحة لا يجوز شرعاً، لأن عقد الإجارة تمليك المنافع ولا يجوز أن ينتج عنه تمليك العين لاختلاف طبيعة العقدين ونتائجهما.

- غير أن هذا لا يمنع البنك من أن يتفق مع الفريق الآخر على بيعه تلك الاعيان في نهاية مدة الإجارة بمبلغ معين يتفقان عليه.
- أو أن يعد البنك الفريق الآخر بأن يبيعه تلك المعدات في نهاية المدة بمبلغ معين وهذا يكون من باب الوعد الملزم قضاء حسبما سار عليه القانون الاردني.

الحالة الثانية: هل يجوز الاتفاق من البداية على قيام المستأجر بشراء هذه المعدات من البنك في نهاية أية سنة من سنوات عقد الإيجار. الفتوى: هذه الحالة بصورتها المذكورة لا تجوز شرعاً لأنها تتضمن غرراً في العقد لعدم تعيين مدة العقد (الإجارة) بالتحديد وعدم تحديد بدء عقد البيع.

(١) الفتاوى الشرعية ١٤٠٤ هـ الجزء الأول ص ٥٨-٦٣.

ولكن هذا لا يمنع من أن يتفق الطرفان على أن يكون للطرف الثاني حق الخيار في نهاية أى سنة (تحدد) ثم يفسخ العقد ويشتري العين.
٢/٢/٢: توصية فقهية صادرة عن الندوة الفقهية الأولى لبيت التمويل الكويتي (١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م):

ومفادها: البند سادساً بشأن التأجير المنتهي بالتملك.
كلما وقع التعاقد بين مالك وبين مستأجر على أن ينتفع المستأجر بمحل العقد بأجرة محددة بأقساك موزعة على مدد معلومة، على أن ينتهي هذا العقد بملك المستأجر للمحل فهذا العقد يصح إذا روعى فيه ما يأتي:
أ - ضبط مدة الاجارة وتطبيق أحكامها طيلة تلك المدة.
ب - تحديد مبلغ كل قسط من أقساط الأجرة.
ج - نقل الملكية إلى المستأجر في نهاية المدة بواسطة هبتها إليه تنفيذاً لوعده سابق بذلك بين المالك والمستأجر.
٣/٢/٢: قرار صادر من مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الخامسة (١٤٠٩هـ) حول التأجير المنتهي بالتملك هذا نصه:

أولاً: الاكتفاء عن صور الايجار المنتهى بالتملك ببدايل أخرى منها البديلان التاليان:

الأول: البيع بالتقسيط مع الحصول على الضمانات الكافية.
الثاني: عقد اجارة مع اعطاء المالك الخيار للمستأجر بعد الانتهاء من وفاء جميع الاقساط الايجارية المستحقة خلال المدة في واحد من الأمور التالية:

- إنهاء عقد الاجارة ورد العين المأجورة إلى صاحبها.
 - شراء العين المأجورة بسعر السوق عند إنتهاء مدة الاجارة.
- ثانياً: هناك صور مختلفة للايجار المنتهى بالتملك تقرر تأجيل النظر فيها إلى دوره قادمة.

وبجانب هذه الفتاوى توجد بعض الدراسات الفقهية اختلف معدوها حول مدى شرعية التأجير التمويلي.

ندعو الله عز وجل التوفيق والسداد والحمد لله أولاً وأخيراً.

تقرير حول دور البنوك العربية في دعم التعاون الاقتصادي العربي

للباحثة/ منال أحمد النجار

يحمل النظام العالمي الجديد العديد من التحديات للدول العربية .. من أهم ملامح هذا النظام الجديد انتهاء القطبية الثنائية التي سادت إثناء الحرب الباردة، وسيادة أفكار اقتصاديات السوق التي تجسدها الأقطاب الثلاثة صندوق النقد الدولي IME والبنك الدولي IBRO ومنظمة التجارة العالمية WTO، بالإضافة إلى تعاظم دور التكتلات الاقتصادية المختلفة.

والتكتلات الاقتصادية لها خمس مستويات مختلفة كل مرحلة تزيد عن السابقة بإزالة المزيد من القيود المفروضة بين الدول المتعانة وليس بالضرورة إتباع هذه المستويات تباعاً بل يمكن لأي مجموعة من الدول أن تختار المستوى الذي يتناسب مع ظروفها الاقتصادية والاجتماعية وهذه المستويات هي:

- ١- أبسط مرحلة للتعاون الاقتصادي هي مرحلة إزالة التعريفات الجمركية والقيود الكمية المفروضة على حركة السلع وتعرف باسم (منطقة تجارة حرة)
- ٢- مرحلة توحيد التعريفات الجمركية (منطقة اتحاد جمركي)
- ٣- مرحلة إزالة القيود المفروضة على حركة عناصر الإنتاج (سوق مشتركة)
- ٤- مرحلة تنسيق ومواءمة السياسات الاقتصادية (اتحاد اقتصادي)
- ٥- مرحلة توحيد السياسات المالية والنقدية والاجتماعية بما في ذلك إجراءات مقاومة التضخم والكساد.... الخ (وحدة

اقتصادية كاملة) وهذه المرحلة تستلزم وجود سلعة اتحادية ذات صلاحيات اقتصادية عليا ملزمة للسلطات القطرية^(١).

وبالرغم من توافر العديد من الاتفاقيات والأطر المؤسسية إلى من شأنها دعم التعاون الاقتصادي العربي معها.

- ❑ مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
- ❑ جامعة الدول العربية واتفاقيتها الاقتصادية.
- ❑ منظمة المؤتمر الإسلامي واتفاقيتها.
- ❑ مجلس الوحدة المغاربية بين دول المغرب العربي.
- ❑ بالإضافة إلى العديد من الاتفاقيات الثنائية والمؤسسات المتخصصة مثل البنك الإسلامي للتنمية، المنظمة العربية للتنمية الزراعية، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، صندوق النقد العربي، المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمارات^(٢).

إلا أن النتائج كانت متواضعة إذا ما قورنت بالأهداف المأمولة لهذه الاتفاقيات والأطر المؤسسية، والبعض يستثنى من ذلك مجلس التعاون لدول الخليج العربية ومجلس الوحدة المغاربية.

كما أن النتائج كانت متواضعة إذا ما قورنت بالتكتلات الاقتصادية الأخرى مثل الاتحاد الأوروبي وفي ذلك يقول الأمين العام للجامعة العربية لمجلة اليقظة الكويتية.

لقد تزامنت فكره إقامة التجمعات الاقتصادية في المنطقة العربية في منتصف الخمسينات مع التوقيع على اتفاقية روما

(١) محمود الحمصي، خطط التنمية العربية واتجاهاتها التكاملية والتنافرية، (بيروت: مركز دراسات الوحدة العربية، ١٩٨٦، ص ٩٤.

(٢) التحديات الاقتصادية للعالم العربي مواجهة التكتلات الدولية، (باريس: مركز الدراسات العربي - الأوروبي، ١٩٩٥).

التي أنشأت السوق الأوروبية المشتركة، وكان أن قامت الدول العربية بالتوقيع على اتفاقية الوحدة الاقتصادية عام ١٩٥٧ التي مهدت لإقامة السوق العربية المشتركة عام ١٩٦٤ والتي صادفتها صعوبات كثيرة من أهمها أنها وضعت أفكاراً لا تتناسب مع الواقع العملي للأمة العربية وكان أن تجمد العمل بها، أما اليوم فتحن نعيش عصر التكتلات الاقتصادية ولا مكان لدول تعيش فرادى^(٣).

وبالرغم من الاحباطات المتكررة على المستوى العربي أو الإسلامي كان آخرها الغزو العراقي للكويت والخلاف بين إيران ودولة الإمارات حول الجزر والخلافات الحدودية بين مجلس التعاون الخليجي وعقبات مسيرة السلام العربي - الإسرائيلي.

وبالرغم أيضا من اتجاه أغلب الآراء إلى صعوبة تحقيق أي تكامل اقتصادي عربي أو إسلامي إلا أنه أصبح في ذلك الوقت هو الحل الوحيد للتعايش في ظل النظام العالمي الجديد. وفي ظل التجارب المريرة السابقة يرى البعض أنه لا مفر للقيادات السياسية العربية من وضع صيغ لإعادة النهوض بالتعاون الاقتصادي العربي تكون أهم ملامحه^(٤).

- الواقعية في تحديد الأهداف
- الوحدة العربية يجب أن تظل الهدف الأسمى ولا سبيل إلى تحويله إلى واقع إلا بخطوات تدريجية متصاعدة.
- مصلحة العرب القومية تستلزم مزيد من التقارب والتنسيق بين الدول العربية ويمتد ذلك إلى ضرورة إقامة تجمع اقتصادي عربي يتيح قدرة أكبر للتفاوض مع التكتلات الاقتصادية.

(٣) جامعة الدول العربية خمسون عاماً، (القاهرة: جامعة الدول العربية، ١٩٩٥، ص ٢٥٨).

(٤) المرجع السابق ص ١٨٨.

أهم أسباب فشل التكامل الاقتصادي للدول العربية:

إن الأوضاع السياسية الداخلية والخارجية وعدم توفر الإرادة السياسية كانت من أهم أسباب التجارب المريرة السابقة للتعاون الاقتصادي بالإضافة إلى أسباب اقتصادية أهمها^(٥).

- عدم توفر الضمانات التي يجب توافرها لرأس المال العربي المستثمر داخل المنطقة العربية.
- تجنب الاستثمارات في الزراعة والصناعة.
- ضعف الاقتصاد العربي بالإضافة إلى اختلاف النظم الاجتماعية واختلاف التقييم النقدي بين الدول.
- البنية الأساسية تهدف إلى التناقض.
- تخلف وسائل النقل وخاصة النقل البري.
- أوضاع المنظمات والهيئات التابعة لجامعة الدول العربية وما تعانيه من أزمات مالية كبيرة.
- ويرى البعض أن عدم توفر الإرادة السياسية تمثل أهم أسباب تعثر تجارب التعاون السابقة. لذلك يجب تدعيم المصالح الاقتصادية المشتركة حتى تمثل القاعدة المتبعة التي يمكن أن يقوم عليها أي تعاون اقتصادي وإن يكون ذلك من خلال خمسة محاور اقتصادية هي اعتماد مبدأ التخطيط الاقتصادي طويل الأجل، دعم الهياكل الاقتصادية الموسسية المشتركة، تسهيل التفاعل الطبيعي الاقتصادي والتجاري والاستثماري بين البلدان العربية، اعتماد المرونة في خطط التعاون الاقتصادي العربي، تطوير آليات الهيكل التنظيمي للعمل العربي المشترك.

(٥) العالم العربي وتحدياته في ظل النظام العالمي الجديد. (باريس مركز الدراسات العربي، الأوروبي، ١٩٩٣، ص ٨٦).

دور البنوك العربية في دعم التعاون الاقتصادي بين الدول العربية:

- يرى المتخصصون في البنوك العربية أن البنوك العربية يمكن أن يكون لها دور كبير في دعم هذا التعاون وهو يتوقف إلى حد بعيد على وجود مناخ استثمار ملائم لجذب الأموال والاستثمارات العربية من الخارج^(١).
- البنوك العربية بنوك حديثة بدأ تاريخها مع بداية القرن الحالي حيث أسس طلعت حرب بنك مصر في العشرينات أول بنك عربي ثم أسس عبد الحميد شومان البنك العربي المحدود عام ١٩٣٠.
- وفي السعودية أسس سالم محفوظ البنك الأهلي التجاري السعودي عام ١٩٥٤.
- كذلك أسس محمد أبو شادي مجموعة اتحاد البنوك العربية الفرنسية من أوائل البنوك العربية المشتركة (الكونسورتيوم)^(٢).
- التزامات العديد من الدول العربية تجاه جولة أورجواي الأخيرة^(٣) وضعت البنوك العربية في تنافس مع البنوك العالمية ذات الخبرة والتكنولوجيا المتطورة مما يستوجب دمج البنوك العربية سواء على المستوى المحلي أو العربي حتى تستطيع تحقيق مزايا أهمها:
 - أ- تخفيض نفقات التشغيل نتيجة الاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير.
 - ب- الاستفادة القصوى من الكوادر الفنية العربية.

(١) جامعة الدول العربية - خمسون عاماً، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣٩.
(٢) عدنان بسبسو، أضواء على الاقتصاديات العربية، (القاهرة: دار العرب للبيانات، ١٩٩٢، ص ٣١٣).
(٣) الدول العربية التي وقعت على البيان الختامي لجولة أورجواي هي الإمارات والبحرين وتونس وموريتانيا ومصر والمغرب وقطر والجزائر.
المصدر: وثيقة الجات من صندوق النقد العربي ١٩٩٥.

- ج- رفع المستوى الفني للمؤسسات المالية العربية حتي تتمكن من استخدام التكنولوجيا الحديثة في الخدمة المصرفية^(٩).
- د- التحرك في إطار اتحاد المصارف العربية لوضع قواعد محدده للمدلولات المحاسبية المصرفية والرقابة عليها يكون أسهل.
- هـ- يسهل المساهمة في إنشاء هيئة لتأمين الودائع من خلال اتحاد المصارف العربية والمساهمة في إنشاء صناديق الاستثمار المشترك.
- و- إمكانية أفضل للتعاون مع المؤسسات التمويلية العربية.
- ز- تدعيم وسائل الربط من خلال شبكه اتصالات ومعلومات متطورة^(١٠).
- ح- إمكانية أن تتبع البنوك استراتيجية البنوك الشاملة. وإذا كانت استجابة البنوك العربية ضعيفة لمتطلبات الإنتاج فإنه يمكن للسلطات النقدية أن تلجأ إلى أساليب العشر على المباشر في حالة فشل جهود الاتحادات والجمعيات المهنية.
- ويشير أصحاب هذا الرأي إلى تبني اتحاد بنوك مصر هذه الدعوة للدمج الودي بين البنوك الصغيرة وبتشجيع من البنك المركزي المصري^(١١).
- على البنوك العربية دور في مساندة القطاع الخاص في المرحلة الراهنة خاصة وأن أغلب الدول العربية اتبعت سياسات اقتصادية تصحيحية والتوسع في الاعتماد على القطاع الخاص ومؤشرات السوق.

(٩) عدنان بسيسو، مرجع سابق ذكره ص ٢٧٣.

(١٠) النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري (القاهرة البنك الأهلي المصري، العدد الأول المجلد الثامن والأربعون، ١٩٩٥، ص ٩٦).

(١١) النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري (القاهرة: البنك الأهلي المصري، العدد الرابع المجلد الثامن والأربعون، ١٩٩٥ ص ٣٥٣).

- على البنوك العربية دور في دعم التجارة البنية بين الدول العربية بتقديم التمويل اللازم وتوفير الخدمات المصرفية اللازمة.
- على البنوك العربية دور في تطوير الأسواق المالية في الدول العربية.
- البنوك الإسلامية تعمل على نفس الأهداف الخاصة بدعم التعاون الاقتصادي العربي وإن كانت تختلف في أساليب التمويل بالإضافة إلى التحرك في إطار اتحاد البنوك الإسلامية.



النظام الاقتصادي الإسلامي كدليل للأنظمة الوضعية

للدكتور/ نجاح عبد العليم (*)

الأساس الديني والأساس المادي:

يمكن القول أن المميز الأساسي للنظام الاقتصادي الإسلامي هو ارتكازه على عقيدة الإسلام وشريعته، ومن المعلوم أن للإسلام شعب تكليفية وإرشادية وشعبة للأخلاق، وأن الخلق هو الصمام لهذه الشعب كلها وهو المعتصم الذي يتمسك به من أراد أن يكون مسلماً حقاً. وذلك بالتقابل مع مناهج مادية تفصل الأخلاق عن الاقتصاد، أو يدعى أصحابها أن المادة أساس كل شيء، فهي عندهم إله مزعوم تحتم تغيراته المستمرة أنماطاً معينة من السلوك والعلاقات والقوانين، بل وتصوغ التطور الاجتماعي برمته. ويعتبر منهجنا الإيمانى هذه المقولات باطلاً وزيفاً، فالمادة بذاتها لا تفرض سلوكاً، ولا تحتم تغيراً اجتماعياً، وإنما هي فقط تقدم محلاً للتغيير وللسلوك، ومناسبة تبرز نمط أخلاقيات صاحبه، فالإنسان بفطرته إذا مسه الشر جزوعاً، وإذا مسه الخير منوعاً، لكن من اهتدى من بنى الإنسان يسلك سلوكاً غير ذلك، فيثبت في مواجهة النوازل والعوادي، ويقوم الصلاة ويؤتي الزكاة، وينفق في سبيل الله، ويمتثل لأمر الله بالعدل، بل وقد يصل إلى مرتبة الإحسان، فيكون بما في يد الله أوثق مما في يده، ويؤثر على نفسه ولو كان به خصاصة.

(*) أستاذ مساعد الفلسفة في الاقتصاد من كلية التجارة جامعة الزقازيق.

فالإنسان هو صاحب السلوك، والمادة تقدم محلاً لهذا السلوك، والإنسان إما كافر وإما مؤمن، والناس درجات بقدر بعدهم أو قربهم من الإيمان، ومن ثم فإن سلوكهم يتفاوت في مواجهة المادة بحسب ذلك، وكل يعمل على شاكلته^(١). وليس معنى أن ثمة كثير من الناس يتقلب نمط سلوكهم مع تقلبات المادة، أن المادة تحتم هذا السلوك، ولكن معناه أن كثيراً من الناس لا يؤمنون. فالمشكلة إذن، كما يراها الإسلام، هي مشكلة إنسان له سلوك توجهه قيم، وليست مشكلة مادة تفرض هذا السلوك أو تلك القيم، ومن هنا كان دور النظام الإسلامي الذي يوجه سلوك أتباعه صوب الحق والعدل.

وفي ظل المنهج الإيماني فإن للكون إله واحد، هو خالق كل شيء، وبيده مقاليد السماوات والأرض، وهو الذي يغير ولا يتغير، والمادة خلق من مخلوقاته يهيمن عليها كما يهيمن على كل شيء فهو الواحد القهار، وقد وضع جل شأنه لهذا الكون قوانين وسنن وأنزل منهاجاً ضمنه هذه القوانين والسنن، وقضى بأن هذا الكون لا يصلح إلا بالعدل وهو جل جلاله قائم بالعدل، أمر به، وأرسل رسله ليقوم الناس بالعدل^(٢)، وفي ظل هذا المنهج الإيماني فإن سنة التغيير هي أن الله لا يغير ما بقوم حتى يغيروا ما بأنفسهم^(٣) فإذا غير الناس ما بأنفسهم غير الله ما بهم، وأن الظلم هو سبب الهلاك، وظهور

(١) راجع على سبيل المثال الآيات أرقام ٨، ١٣، ١٦٥، ٢٠٠، ٢٠٤، ٢١٣، ٢٤٣ / البقرة، ٢ / التغابن، ٣، ٨، ١١ / الحج، ١٠ / العنكبوت، ٦، ٢٠ / لقمان، وكذا الآية رقم ٨٤ / الإسراء، وتفسيرها في كتب التفاسير المختلفة.

(٢) راجع الآيات ١١٥ / الأنعام، ١٨ / آل عمران، ١٥ / الشورى، ٨ / المائدة، ٩٠ / النحل، ٢٥ / الحديد.

(٣) راجع الآيات رقم ٥٣ / الأنفال، ١١ / الرعد.

النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

الفساد في البر والبحر، ومضمون هذا الظلم يمكن إجمالاً في إتباع الهوى والحكم بغير ما أنزل الله^(١)، وقد ضرب الله أمثلة لأقوام ظلموا^(٢) وقص علينا عاقبتهم سنة لا تتخلف، ولفت أنظارنا إلى ذلك فقال {أَوَلَمْ يَسِيرُوا فِي الْأَرْضِ فَيَنْظُرُوا كَيْفَ كَانَ عَاقِبَةُ الَّذِينَ مِنْ قَبْلِهِمْ كَانُوا أَشَدَّ مِنْهُمْ قُوَّةً وَأَثَارُوا الْأَرْضَ وَعَمَرُوهَا أَكْثَرَ مِمَّا عَمَرُوهَا وَجَاءَتْهُمْ رُسُلُهُم بِالْبَيِّنَاتِ فَمَا كَانَ اللَّهُ لِيَظْلِمَهُمْ وَلَكِنْ كَانُوا أَنْفُسَهُمْ يَظْلِمُونَ} ثم كَانَ عَاقِبَةُ الَّذِينَ أَسَاءُوا السَّوْأَى أَنْ كَذَّبُوا بِآيَاتِ اللَّهِ وَكَانُوا بِهَا يَسْتَهْزِئُونَ^(٣). وهذا المنهج الإسلامي يتفق مع مقولة أن ثمة سنن للتغير الاجتماعي، ولكنه يبين لنا السنن الحقيقية لهذا التغير، وهي سنن مشهود بصحتها تاريخاً وحاضراً، وكفى بالله شهيداً. فسنة الله، التي لن تجد لها تبديلاً ولن تجد لها تحويلاً، أن الظلم والجور، وهما نقيض العدل والحق، هما سبب تحول النعم، ونزول النقم، والصراع بين الخلق، ومحق البركة، وهلاك الحرث والنسل، وهذا الظلم الذي يسبب ذلك ينجم عن الإعراض عن منهج الله الذي نزل بالحق والعدل.

(١) راجع على سبيل المثال الآيات ٢٢٩، ٢٥٤ / البقرة، ٤٥ / المائدة، والظلم... مجاوزة الحق، ويقال فيما يكثر وفيما يقل من التجاوز... فالمجاوزة بين الإنسان وربه، بالكفر والشرك والتفائق، ظلم "إن الشرك لظلم عظيم" ... والمجاوزة بين الإنسان وغيره من الناس ظلم "إنما السبيل على الذين يظلمون الناس" والمجاوزة فيما بين الإنسان ونفسه ظلم "فمنهم ظالم لنفسه" وكل هذه المجاوزات ظلم من الإنسان لنفسه في الحقيقة" راجع معجم الفاظ القرآن الكريم.

(٢) خذ مثلاً الآيات من ٩ إلى ١٧ / إبراهيم، والآيات من ١٢ - ١٤ / ق، ٣٨ / العنكبوت.

(٣) سورة الروم: الآيات ٩، ١٠

فالأساس الديني لا ينكر العوامل المادية، غير أنه يخضعها لسلوك الإنسان، فتكون محلاً للسلوك لا أساساً له. فإذا قادت هذا السلوك قيم دينية إسلامية كنا بصدد الأساس الديني الإسلامي، وإذا قادت هذا السلوك قيم مادية بحثه كنا بصدد الأساس المادي.

ويتبدى الأساس الديني للاقتصاد الإسلامي، والأساس المادي للاقتصاد الرأسمالي، في ركائز عدة، ففي الاقتصاد الرأسمالي^(١) يسلم بأن ثمة قانون طبيعي يقود الناس دون قصد من إرادتهم أو من حركتهم الذاتية، وهو قانون فوقى ينبغى الخضوع له اختياراً بدلاً من الخضوع له إجباراً، ويبدو ذلك واضحاً في مقولة اليد الخفية، عند آدم سميث، والتي من شأنها أن يحقق الفرد في سعيه الخاص لتحقيق نفع نفسه الصالح العام دون أن يقصد ذلك. بينما في الاقتصاد الإسلامي يعتبر الإنسان حراً مختاراً تقوده قيمة، فإذا ما كانت هذه القيم قيم المؤمنين بالله، المتبعين لشريعته، كنا بصدد الإنسان المسلم الذي هو ذاته في كافة جوانب الحياة ومنها الجوانب الاقتصادية. ويبنى الاقتصاد الرأسمالي على الفلسفة الفردية، فالفرد هو الوحدة الأساسية التي تصدر عنها، وترتبط بها، كل القيم والأحكام، ومن ثم فإن الفرد هو أساس تحديد القيم وأساس إصدار الأحكام، وهذه فلسفة ركيزتها الثقة التامة في العقل الإنساني الذي ليس سوى عضو مادي يبدع، بزعمهم، القيم والأحكام. بينما في الاقتصاد الإسلامي يسلم بأن قدرة العقل محدودة بالنسبة لقدرة الله تعالى التي بلا حدود، ومن ثم فإن الله تعالى هو الذي يحدد، في

(١) راجع في الفروق بين الأسس الفلسفية هذه "الفكر الاقتصادي الغربي في النمو، نظرة انتقادية من العالم الإسلامي" للدكتور سعيد الخضري، صادر عن دار النهضة العربية ١٩٨٩م، من ص ٢٤ إلى ص ٤٦.

النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

شريعته، القيم والمقاصد والأطر التي يصلح بها حال الإنسان، ويترك للعقل الإنسانى، في حدود ذلك، حرية الإبداع على نحو يتسق ولا يتناقض مع هذه الحدود. وفي الاقتصاد الرأسمالى، يفترض أن الفرد يستهدف تحقيق أقصى لذة وأقل ألم، أو قل أقصى منفعة وأقل تكلفة، وذلك هو ما يوجه السلوك الإنسانى كله، وليس السلوك الاقتصادى فحسب. بينما في الاقتصاد الإسلامى، فإن العدل، كما تبينه وتنظمه الشريعة الإسلامية، هو الذى يقود السلوك الإنسانى كله، ويتبلور في مجال التخصيص في العدل في قضاء الحاجات على نحو يحقق المصلحة المعتبرة، والتي تبلور العدل في الواقع.

النظام الإسلامى هو البديل الحقيقى للأنظمة الوضعية:

حاولت الماركسية أن تقدم بديلاً للنظام الرأسمالى، فبدأت من مثالبه وكانت ثورة عليه، وقدمت تنظيراً لهذه الثورة يركز على النظرة المادية للكون والحياة والإنسان، وهى نظرة تمخضت عن التفسير المادى للتاريخ. ولسنا بصدد دراسة انتقادية شاملة للفلسفة الماركسية وللبديل الذى قدمه الماركسيون، ولكننا نزع، وبعد أن فشلت الماركسية في الواقع، بأن لدينا البديل الجيد، بل والبديل الوحيد، للأنظمة الوضعية، وهو النظام الإسلامى.

وبادئ ذى بدء، فإن الفلسفة الماركسية عزت مظالم الرأسمالى، سيما طغيان رأس المال على العمل، عزتها إلى الملكية الخاصة للأموال في النظام الرأسمالى، بحيث لا يتسنى إزالة هذه المظالم، إلا بإلغاء هذه الملكية الخاصة. ولكن هل الملكية الخاصة بالضرورة ركيزة للمظالم، ولطغيان رأس المال على العمل؟ ترى الماركسية ذلك واقعاً وفلسفة، فمن حيث الواقع، فهى تبرهن بمثالب النظام الرأسمالى سيما وقت صياغة هذه الفلسفة في القرن

التاسع عشر، ومن حيث الفلسفة، فإن المادة بزعمهم هي أساس ما عداها من سلوك وتنظيمات اجتماعية، وأن مستوى تطور قوى الإنتاج هو الذى يقرر نمط علاقات الإنتاج، وأن هذه الأخيرة أساس لكل ما فوقها من بنية اجتماعية وسياسية وغيرها، وأن المستوى الذى بلغته قوى الإنتاج من التطور لم يعد يتناسب مع التكوين الاجتماعى الرأسمالى، بل إن قوى الإنتاج وقد أصبحت تأخذ طابعاً جماعياً فإنها تحتم أن تأخذ ملكية الأموال هذا الطابع أيضاً^(١).

ولكن هل صحيح أن المادة هي أساس كل ما عداها من سلوك وعلاقات وتنظيمات؟ قد يبدو الأمر كذلك إذا ما نظرنا نظرة سطحية للأمور، وإذا ما أهملنا شرائح من التاريخ الإنسانى، فهذا المنطلق المادى لا يفسر لنا، مثلاً، شريحة من التاريخ حدثت وقائعها في الصدر الأول من الإسلام، فما هو القول في مجتمع إسلامى وجدت فيه الملكية الخاصة للأموال ولم تفرض، بالضرورة، وجود المظالم، بل وجد إلى جوارها العدل والمرحمة^(٢) وما هو القول في هذا المجتمع الإسلامى الذى قام ولم تستدعه عوامل اقتصادية، مجتمع قدم نظاماً راقياً للعلاقات الإنسانية، وتحقق فيه الذاتية الجماعية

(١) V. A. Fanasyev, "Marxist Philosophy" 2nd. Edition, Progress Publishers, Moscow, 1965. PP. 171- 193.

(٢) راجع ذلك تفصيلاً في: "السيرة النبوية لابن هشام"، الطبعة الثانية، صادرة عن شركة ومطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده بمصر، ١٣٧٥هـ - ١٩٥٥م. <=

= وفي "تاريخ الخلفاء" السيوطى، و "اشتراكية الإسلام" للدكتور مصطفى السباعى، صادر عن الاتحاد القومى "دار مطابع الشعب" بالقاهرة. ١٣٨١هـ / ١٩٦٢م من ص ٢٨٣ إلى ص ٣٢٠، و "الأحكام السلطانية" للماوردي، وغيرها من المراجع التى تورد جانباً من تاريخ عظمة الإسلام.

النظام الاقتصادي الإسلامي كدليل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

للشخصية الإسلامية^(١). إن المنطق المادى في حاجة إلى إعادة نظر، فهل إذا ما رأينا من إذا تملكوا ملكية خاصة ظلموا وطغوا نرتب علاقة سببية حتمية بين التملك الخاص وبين الظلم والطغيان؟ إن هذا قد يكون تبسيطاً مخلاً للغاية يحصر عوامل التغيير في العامل المادى جاعلاً له الهيمنة على ما عداه، فلماذا لا يكون الأمر مثلاً متعلقاً بسببية مركبة؟ لماذا لا يكون ثمة عوامل أخرى شارك معها العامل المادى وأدت إلى ظهور مثل هذا الظلم والطغيان، لماذا نستبعد النظر إلى المادة باعتبارها عاملاً تكميلياً لزم لظهور سلوك معين، بمعنى أنها ليست سبباً لهذا السلوك، وإنما هى مجرد مناسبة أو محلاً له، ومن ثم فهذا السلوك لا يكون نتيجة حتمية للمادة وتغيراتها، ولماذا لا يكون هذا السلوك رهين بمعتقدات ومبادئ صاحبه، وكذا رهين بأنظمة وضوابط المجتمع الذى يمارس الفرد فيه هذا السلوك، فإن كانت المبادئ ظالمة وكان تنظيم المجتمع يمكن لهذا الظلم كان وجود العامل المادى المناسبة التى يتم فيها أعمال هذا السلوك في الواقع، ولذلك لم يكن غريباً أن تختفى الملكية الخاصة وتبقى شرورها بل وشرور أنكى من شرورها^(٢).

(١) حيث يستفاد "من تدبر القرآن الكريم والحديث الشريف أن الإسلام، في أصول العقيدة، وقواعد الدين وفروض العبادات وأحكام المعاملات ومناهج السلوك، ينظر إلى الإنسان من حيث هو اجتماعى بطبعه وليس فردية شاذة متوحشة... ويسمو القرآن بذاتية الإنسان الجماعية إلى المستوى الذى يكون فيه من التكذيب بالدين دع اليتيم وصدده، والنكوص عن تبعه التكافل والمرحمة" راجع مقال الدكتورة بنت الشاطى بعنوان "الذاتية الجماعية للشخصية الإسلامية"، المنشور بجريدة الأهرام القاهرية في ١٨ / ٤ / ١٩٩٠.

(٢) بين بوريس يلتسين، الذى كان حتى نهاية عام ١٩٨٧ رئيساً لفرع الحزب الشيوعى في موسكو وعضواً احتياطياً في المكتب السياسى

فيمكن أن يستخدم المال في الخير كما يمكن أن يستخدم في الظلم والطغيان، والأمر منوط بشخص من يملك هذا المال وينمط النظام الذي يعيش فيه، عقيدته وقوانينه وزواجره، فمن الممكن إذا أن يتحد الأساس المادى ويختلف السلوك، فالحقيقة كما نراها، ان كارل ماركس كان يحلل مجتمعات غابت فيها الهداية، وترك فيها العنان كاملاً للغرائز، والشرور، ومن ثم فقد خلط بين الأساس المادى وبين الأخلاق الذميمة، فالحقيقة، كما نراها، أن الأخلاق الذميمة هي التي نجمت عنها المظالم، ولم تتجم هذه المظالم عن الأساس المادى وإنما كان هذا الأساس هو المناسبة التي مكنت لهذا السلوك، وأن سيادة هذه الأخلاق الذميمة نجم عن غياب الهدى في هذه المجتمعات، ولو أنها كانت مجتمعات هداية لكان يمكن للحال أن يكون غير الحال، ونتساءل أخيراً هل إذا وصلت الإنسانية لمرحلة الشيوعية فإن ذلك يكون غاية التطور؟ كيف ذلك؟ والمعروف أن الكون قد بدأ مشاعاً بين الخلق، ورغم ذلك فقد تطور، فلماذا إذا ما وصلنا إلى ذلك تارة أخرى، لماذا نفترض أن نصل إلى حالة من السكون؟ يسودها سلوك خير، فلا يطغى البعض على البعض بل يعطى كل فرد على قدر طاقته ويأخذ على قدر حاجته، لماذا لن يبدأ مرة أخرى التفاوت بين الناس والتمايز ومحاولة البعض لفرض سلطانه

للحزب، كيف أن الملكية العامة كانت في خدمة الرفاهية الخاصة للماركسيين اللينينيين، وبين أنه إذا كانت كلمة خاص في النظام الرأسمالى تعنى الشئ المملوك للأفراد... فإن كلمة خاص في النظام السوفيتى قد اكتسبت معنى مميزاً، وهو الشئ العام الذى يخص الحزب وقياداته. راجع ص ٥، جريدة الأهرام القاهرية في ١٤ / ٢ / ١٩٩٠م.

النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

على البعض الآخر؟ إن هذا المفترض عند المراكسة هو، في رأينا، مجرد ظن لا يستند إلى واقع، وإن الظن لا يغنى من الحق شيئاً^(١).

إن المدخل المادى في الاقتصاد الوضعى، في رأى الباحث، هو السبب الأصيل في خطأ التشخيص والعلاج للمشكلة الاقتصادية، فسبب المشكلة الاقتصادية في كل من الفكر الرأسمالى الغربى والاشتراكى الماركسى سبب مادى يتمثل في قصور الموارد أو عدم توافق التكوين الاجتماعى مع تطور قوى الإنتاج، ومن ثم فإنه طبقاً للتشخيص الأول، فإن المشكلة تبقى بلا حل اللهم إلا ترشيد استخدام الموارد بقدر الإمكان، وطبقاً للتشخيص الثانى، فإن الحل يتمثل في إلغاء الملكية الخاصة كخطوة في الطريق إلى المجتمع الشيوعى المنشود. وتناسى كليهما، نتيجة للمدخل المادى الذى يأخذان به، تناسياً أن هناك إنسان تتمخض المشكلة عن سلوكه ويتمخض عن هذا السلوك أيضاً إمكانية إيجاد الحلول لهذه المشكلة، والأمر في الحالتين منوط بنوع القيم التى تحكم هذا السلوك، ونظام المجتمع الذى يعمل فيه هذا السلوك، عقيدته وشريعته....، فالفرد مثلاً لا يدخر إلا إذا حصل على الربا. ولكن من هو هذا الفرد الذى يتحدثون عنه؟ إنه في الحقيقة الفرد الذى تربي على قيم الفردية المطلقة، ولم يعتقد أصلاً في دين حق أو اعتقد فيه ثم جزأه، وفصله

(١) إن البديل الشيوعى، في رأينا، يبشر بحلم وردى، يبقى مجرد حلم، فهو يبشرنا بأن البشر سيتحولون إلى ملائكة عندما تصبح ملكية الأموال جماعية، وتختفى الملكية الخاصة، مصدر الشرور والآثام، وكأنه ليست طبيعة البشر خير وشر وتمايز، وأنه، حتى مع البدء من وضع المساواة فإن الصراع الأزلئ الأبدى بين الخير والشر سيأخذ مجراه وستلعب الفروق الفردية دورها في هذا الصراع.

عن حياته وسلوكه، وهو فرد يحى في مجتمع بنى على المادية البحتة والفردية المطلقة.

وكما سبق وذكرنا فإن سلوك الفرد منوط بأخلاقياته وأن هذه الأخيرة منوطة بعقيدته، فإذا ما كنا بصدد نظام إسلامى فإننا نكون بصدد إنسان آخر ونظام مغاير يتغياً العدل الحق، ويضع المفاهيم والأنظمة والزواج التي تكفل فاعلية تنفيذه، بحيث ينعكس ذلك في سلوك يلتزم طواعية، أو يتم إلزامه عن طريق الزواج المختلفة، بالشريعة الإسلامية ومقتضياتها بما يحقق العدل ويحجر على الظلم. فابتداء نحن بصدد الإنسان المسلم (وليس الإنسان الاقتصادي) الذى يتأطر سلوكه بعقيدة الإسلام وشريعته، ذلك الإنسان الذى يجب لأخيه ما يحبه لنفسه، كذلك فنحن بصدد نظام اقتصادى يتغياً العدل الذى يعنى في حقيقته الوسطية أو إقامة التوازن الذى يعطى لكل ذى حق حقه، فيقام التوازن بين حرية الفرد ومصلحة الجماعة، وبين رأس المال وحقوق العمل، وبين الأجيال على تعاقبها، وبين الدنيا والآخرة. وهذا النظام له مفاهيمه الخاصة، فالمال كله ملك لله خالق كل شئ، والناس مستخلفون فيما يملكون ويمارسون حقوق الملك على مقتضى شريعة المالك الأصلية وهو الله تعالى شأنه، ويقر هذا النظام ثلاثة أنماط من ملكية الأموال تعتبر أصولاً جميعها وليس أياً منها شذوذاً أو استثناء اقتضته الظروف، فجعل هذا النظام ثروات رئيسية هامة ملكية عامة مشتركة بين جميع أبناء الأمة، ولا يجوز فيها التملك الخاص، وجعل ملكية للدولة ينفق منها أولوا الأمر، إما إنفاقات مخصصة أو إنفاقات غير مخصصة، وتستهدف صالح الأمة. وأقر إلى جانب ذلك الملكية الخاصة للأموال، ووضع قواعد للكسب المشروع، فجعل العمل المشروع أساس إنشاء كل ملك ابتداء (وإن وجدت أسباب أخرى

النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

تتقل ملكية الأموال لكنها لا تنشئها ابتداءً) وأوجب مداومة استثمار الأموال وحفظها، كما نظم الإنفاق من ثمار هذه الأموال في إطار حقوق ثلاثة لله وللناس ولل فرد. وجعل لكل فرد في الأمة حقاً على ثروتها، وإن لم يمتلك هذه الثروة ملكية خاصة، أن تؤمن منها كفايته، وجعل ذلك مسئولية مشتركة بين الفرد والأمة، والقائمين على شئون الدولة. وهذا النظام الإسلامي إذ يقر التفاوت في الأرزاق، استجابة للحكمة والعدل، إلا أنه يقره تفاوت تسخير وتعاون واختبار، وليس تفاوت مخيلة وتناقض وصراع يجعل المال دولة بين الأغنياء خاصة، وإلى جانب ذلك فقد أقام نظاماً متكاملًا للإنفاق يؤمن حصول أصحاب الرزق المقدر على حقهم في أموال أصحاب الرزق الواسع، وجعل هذا الإنفاق صفة من صفات المتقين، وشرطاً لنيل البر، ووقاية من ظهور الأضغان وبروز الصراع، كما جعل هذا الإنفاق جزءاً من نظام توزيعي شامل يؤمن حصول جميع أفراد الأمة على حقهم من الثروة، الذي يتمثل في حد الكفاية، بما يقيم العدل الحق في توزيع منافع الثروات ويؤمن تحقيق كفاءة تخصيص الموارد في قضاء الحاجات.

ولقد اهتم النظام الإسلامي، أيما اهتمام، بإقامة العدل بين رأس المال والعمل، فجعل العمل أساساً لكل كسب مشروع، ليس فقط في الدنيا، بل أيضاً في الآخرة، ولم يعط العمل المختزن (رأس المال النقدي) ميزة على العمل الحى، فحرم الربا، فلا يحصل رأس المال النقدي على عائد ثابت محدد سلفاً اللهم إلا إذا تحو إلى رأس مال عيني، فيجوز في هذه الحالة أن يحصل على عائد ثابت يتحدد سلفاً يقابل خدماته المستنفذة في الإنتاج مثلاً يحصل العمل الحى الأجير على مقابل ثابت محدد سلفاً لخدماته المستنفذة في الإنتاج، وقد أقام النظام الإسلامى الأسواق العادلة حتى يحصل فيها كل من رأس المال

والعمل على العائد العادل، كما نظم حقوق وواجبات العمال وأمن لهم الكفاية حال عدم توفر فرصة العمل أو عجزهم عنه، كما أمن لهم إكمال هذه الكفاية حال عدم قيام الأجر العادل من العمل الذى يستطيعون القيام به بكامل كفايتهم، كما أمن أيضا هذه الكفاية لأصحاب الأموال إذا افتقدت أو انتقصت، لغرم مفضع، أو جائحة أو غيرها. ●●

وأخيرا فإن النظام الإسلامى وضع نظاماً متكاملًا من الزواجر التى تؤمن التنفيذ الفعال لهذا النظام في الواقع، والتى تكفل أن يلتزم جميع أبناء الأمة، أو يلزموا، بمقتضيات هذا النظام. وهذه الزواجر في الإسلام تتعامل مع الإنسان بالترغيب تارة وبالترهيب تارة أخرى^(١) ومن هذه الزواجر، الزواجر الاعتقادية، أى التى هى جزء من عقيدة المسلم، ومن أهم ما تقرره هذه الزواجر أن لهذا الكون إله عادل، أمر بالعدل وأرسل رسله ليقوم الناس بالعدل، وأن لهذه الحياة الدنيا نهاية وأنها دار متاع واختبار وأن الدار الآخرة هى دار البقاء والحياة الحقيقية، وأن درجة كل من بنى الإنسان فيها تتحدد وفقاً لعمله في هذه الحياة الدنيا. ومن هذه الزواجر أيضاً، الزواجر الأخلاقية، وقد سبق وذكرنا ما لشعبة الأخلاق من مكانة محورية بين شعب الإسلام الأخرى، وتبدو هذه المكانة العظيمة في قول الرسول الكريم ﷺ «إنما بعثت لأتمم مكارم الأخلاق»، ومن أهم ما تقرره هذه الزواجر، التحذير والنهي عن الفحشاء والمنكر والبغى، والترغيب في العدل والإحسان وإتياء ذى القربى، والحث على الإنفاق والسخاء والكرم. وكذلك فهناك الزواجر المادية، التى من شأنها أن تلزم، من لا يلتزم طواعية بمقتضيات النظام الإسلامى عن

(١) راجع على سبيل المثال "اشتراكية الإسلام"، مرجع سبق ذكره.

النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للأنظمة الوضعية للدكتور نجاح عبد العليم

طريق العقوبات أو بالسلاح والحرب، ويدخل في هذه الزواجر الحسبة والحدود والقصاص والتعزير والجهاد^(١)، ولعل أهم هذه على الإطلاق، من وجهة نظر الباحث، الزواجر الاعتقادية لأنها تجعل من هذا النظام جزءاً من ضمير المسلم، بما يؤمن استمرار تنفيذ هذا النظام (على مستوى الفرد على الأقل) حتى وإن غابت الدولة التي تقوم على تنفيذه، فيقوم الفرد بإخراج زكاة أمواله بنفسه وينفق كما أمره الله ويتوخى سبيل العدل في كل مناحي حياته. والنظام الإسلامي الذي يتغياً العدل الحقيقي، الذي يقوم على إعطاء كل ذي حق حقه، والذي يركز على عقيدة وشريعة تكفل، إن طبقت، هذا العدل المنشود، التزاماً أو إلزاماً، نزع من أن هذا النظام هو البديل الجيد الوحيد للأنظمة الوضعية جميعاً^(٢).

- (١) يعتبر الجهاد في الإسلام مشروعاً لغرضين:
- (أ) دفع العدوان على حرية الأمة في الوطن والدين فيقول تعالى {وَقَاتِلُوهُمْ حَتَّى لَا تَكُونَ فِتْنَةٌ وَيَكُونَ الدِّينُ لِلَّهِ} ١٩٠ / البقرة.
- (ب) الانتصار للضعفاء المستذلين من سلطة الظالمين.
- فيقول تعالى {أَذْنٌ لِلَّذِينَ يُقَاتِلُونَ بِأَنَّهُمْ ظَلَمُوا وَإِنَّ اللَّهَ عَلَىٰ نَصْرِهِمْ لَقَدِيرٌ} ٣٩ / الحج، راجع "اشتراكية الإسلام"، مرجع سبق ذكره، من ص ٢١٧ إلى ص ٢٥٥.
- (٢) وليس فشل الماركسية، كبديل للرأسمالية، دليل على سلامة البديل الرأسمالي بقدر ما هو دليل على كون الماركسية بديل ردئ، الأمر الذي يعنى البحث عن بديل جيد لهذين النظامين، بل وللأنظمة الوضعية جميعاً، وهذا النظام، في رأى الباحث، وفي ضوء ما قدمنا، ليس سوى النظام الإسلامي.