



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (26) – العدد الثالث – يوليو 2025



تقييم المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين التكافلي في مصر - دراسة
مقارنة

**Evaluation of investment portfolios in Takaful
insurance companies in Egypt - a comparative study**

د/ مني البشير الشربيني

مدرس بقسم الإحصاء التطبيقي والتأمين

كلية التجارة - جامعة المنصورة

mona_1973@mans.edu.eg

2025/5/29	تاريخ الإرسال
2025/6/16	تاريخ القبول
https://jsst.journals.ekb.eg/ رابط المجلة:	



ملخص البحث:

نظرا للأهمية البالغة لقطاع المعاملات الإسلامية والذي بدأ في مصر أولا بالقطاع المصرفي عام 1963 وبعقبه ظهور منتجات تأمين مطابقة لقواعد الشريعة الإسلامية وبما أن هذا القطاع لم يلق الأقبال المتوقع ولم ينمو بالمعدلات المتوقعة أصبح أرض خصبة للابحاث العلمية للنهوض بذلك النشاط ،ويتناول البحث دراسة مفهوم الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي والمبادئ الأساسية للاستثمار في شركات التأمين من المنظور الإسلامي وموقف الشريعة الإسلامية من بعض أدوات استثمار الحديثة والتعديلات المقترحة علي تلك الادوات للتناسب مع مبادئ الاستثمار الشرعية وفي النهاية يتناول البحث نظرة عامة علي سوق التأمين المصري وعمل مقارنة بين النشاط الاستثماري في الشركات التقليدية والاخرى التكافلية وتوصلت الدراسة إلي معنوية الفروق بين معدلات الاستثمار في كلا النشاطين (وذلك باستخدام اختبار مان ويتني) وعدم رجوع هذا الفرق لاختلاف قنوات الاستثمار في كلاهما حيث من الملاحظ في السوق المصري استخدام نفس الادوات الاستثمارية ولذلك بات من الضروري مراجعة السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التي تمارس النشاط في أطر شرعية .

الكلمات المفتاحية: قطاع الخدمات المالية الإسلامية ؛ التأمين التكافلي ؛ مبادئ الشرعية للاستثمار.

Abstract:

The critical importance of the Islamic financial transactions sector, began in Egypt with the banking sector in 1963, followed by the emergence of insurance products that comply with Sharia principles, this sector has not received the expected acceptance and has grown slow rates. It has become important subject for research to advance this sector. This study examines the concept of investment from an Islamic economic perspective, the essential principles of investing in insurance companies from an Islamic perspective, the position of Islamic Sharia on some modern investment tools, and the proposed amendments to these tools to align with Sharia investment principles. Finally, the study provides an overview of the Egyptian insurance market and a comparison between investment in commercial and Takaful companies. The study concluded that the differences between investment rates in both activities are significant (using the non-parametric test Mann-Whitney), and that this difference is not due to differences in investment channels. It is noticeable that the same investment tools are used in the Egyptian market. Therefore, it has become essential to develop the investment policy of insurance companies operating within Sharia frameworks.

Keywords: The Islamic financial services sector, the concept of Takaful insurance, and the principles of Shari'ah investment.



مقدمة:

بدأ ظهور أول أنشطة الاقتصاد الإسلامي المعاصر في مصر بمبادرات شخصية فردية من خلال إنشاء بنوك الادخار المحلية عام 1963، ثم تلاها المملكة العربية السعودية عام 1975 بمبادرة حكومية عندما تم إنشاء البنك الإسلامي للتنمية في مدينة جدة ثم توالى المبادرات بإنشاء المؤسسات المصرفية ذات الطابع الإسلامي في مختلف الدول العربية والإسلامية والأجنبية، وكضرورة تابعة لإنشاء البنوك الإسلامية ظهرت مؤسسات التأمين الإسلامي وكان ذلك عام 1979، حيث بدأ هذا النظام في السودان مع تطور الأعمال الاقتصادية وقيام مجموعة من البنوك الإسلامية حيث ظهرت الحاجة للحماية التأمينية لممتلكات وعمليات هذه المصارف تحت طابع إسلامي (OECD 2024) .

وقد بلغ إجمالي الأقساط المكتتبة في سوق التأمين التكافلي العالمي ما يقرب من 27.6 مليار دولار عام 2021، ونجد أن سوق التأمين التكافلي في دول مجلس التعاون الخليجي، ودول منطقة جنوب شرق آسيا هما الأكثر ساهمة في نمو هذا النشاط، كما تعتبر السوق الأفريقية سوق واعدة لا تزال مساهمتها محدودة في صناعة التأمين التكافلي العالمية ويوضح جدول (1) الأهمية النسبية لنشاط التأمين التكافلي في اسواق التأمين في الدول الاسلامية (Alias,et al, 2023).

جدول (1): مساهمة صناعة التأمين الاسلامي في قطاع التأمين 2023

الدولة	النسبة المئوية
السعودية	100
البحرين	30
ماليزيا	27
فلسطين	17
الكويت	15
الأردن	15
مصر	14
الإمارات	13
عمان	12
قطر	11
تركيا	9

المصدر: IFSB Secretariat workings based on data from PSIFIs, various RSAs' websites, annual financial reports of Islamic Insurance firms and other publicly available sources.

ولم تحظي شركات التأمين التكافلي التي بدأت في الظهور علي الساحة الاقتصادية منذ عام 1979 بالإقبال الكافي ولم تحقق معدلات النمو المتوقعة منها مقارنة بمعدلات نمو قطاع البنوك الإسلامية الذي حقق نمو وانتشار ملحوظ في الدول الإسلامية والعالم بأثره وإنما كان هناك تباطؤ في معدلات النمو ،وربما يرجع ذلك إلي عدة أسباب نذكر منها مولاي ، خليل (2011):

- عدم التنوع الكافي للخدمات التي تقدمها شركات التأمين التكافلي لتغطية الاحتياجات التأمينية لجذب قطاع كبير من سوق التأمين ،وعدم تطرق الباحثين لدراسة الجوانب العملية والتطبيقية للتأمين التكافلي واستخدام الأساليب العلمية الحديثة في ذلك من أجل اقتراح تغطيات تأمينية مبتكرة.
 - القيود الشرعية الموضوعية علي استثمارات شركات التأمين الإسلامي ،ولذلك فإن الاستثمار في النشاطات الاقتصادية العالمية محدود والنتيجة أن عائد هذه الاستثمارات قد يكون غير كافي وبالتالي لا يشكل نشاط التكافل عامل جذب للمستثمرين.
 - عدم توفر جهات متخصصة لابتكار وتحديث أدوات استثمار مناسبة ،وكذلك نقص القوة العاملة ذات الخبرة والكفاءة حيث إن هذا الجانب لايزال يعكس آثاره السلبية على شركات التأمين التكافلي.
 - المنافسة الشديدة بين شركات التأمين التكافلي وشركات التأمين التجاري التقليدية.
 - عدم الوعي الكافي بأهمية التأمين واعتباره من ضروريات الحياة وخاصة بعد التطور والانفتاح الاقتصادي والتكنولوجي الحديث.
 - عدم وجود رؤية واضحة للمبادئ والقواعد والقوانين التي تقوم عليها شركات التأمين التكافلي لكسب ثقة العملاء في تلك الشركات التي تأخذ الطابع الإسلامي ونبذ فكرة أن شركات التكافل ما هي إلا شركات تأمين تجاري تقليدية تعمل تحت ستار إسلامي.
- ومما سبق يمكن بلورة أهم سبل حل مشكلة ضعف نمو نشاط التأمين التكافلي في ثلاث محاور رئيسة هي:
- المحور الأول: تطوير الخدمات والتغطيات التأمينية بطريقة مبتكرة بما يلبي احتياجات العملاء ويتلشى الانتقادات الموجهة للتأمين التجاري التقليدي.
- المحور الثاني: تطوير قنوات الاستثمار المختلفة لتتناسب مع مبادئ الشريعة وتنويعها لرفع عوائد الاستثمار ليمثل الاستثمار في شركات التأمين التكافلي عنصر جذب للمستثمرين ، وكذلك توفير جهات متخصصة بابتكار وتحديث الأسواق المالية ورفدها بأدوات الاستثمار الحديثة بطريقة تتوافق مع القواعد الشرعية.



المحور الثالث: ترويج وتنمية الطلب علي منتجات شركات التأمين التكافلي ويكون تحقيق ذلك من خلال تكوين فريق عمل جاد وفعال ومتحمس ومدرّب وعلي أعلى مستوى المهارة.

ونفرد هذا البحث لتناول المحور الثاني نظرا لأهميته بالنسبة لتطور قطاع التأمين الإسلامي وتطور نشاط الاقتصاد الإسلامي في الدول الإسلامية واقتصاد العالم بآثره ،وهذا ما أصبح له ضرورة ملحة للاقتصاد العالمي في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية حيث أثبت الاقتصاد الإسلامي قوته في الأزمة الاقتصادية العالمية التي ظهرت في عام 2007 والتي عكست قدرة النظام الاقتصادي الإسلامي عموما على حل المشكلات على اختلاف الزمان والمكان وقوة مساهمة المصارف الإسلامية في الحد من مشكلة الأزمة المالية العالمية والصمود أمامها (ترتوري ،حسين. 2011).

الدراسات السابقة:

يمكن أن نعرض أهم الدراسات التي تناولت التأمين التكافلي من جوانب متعددة كما يلي:

تناولت دراسة (حديد ، وآخرون 2023) أهمية إدارة الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي الجزائرية وتحديد أوجه الاستثمار المثلي لذلك الفائض بالتطبيق ، كما تناولت دراسة (نداء ، 2025) كيفية ادارة الفائض التأمين ومدي التزام الشركات بتحقيق المعايير الشرعية في توزيعه وذلك في شركات التأمين التكافلي الفلسطينية، ودراسة ((Mahfud, 2023) التي ألفت الضوء علي أهم الأنظمة التي تقوم عليها شركات التأمين التكافلي (الوكالة والمضاربة) وتناولت دراسة (علام ، 2022) أهمية الصكوك الاسلامية كأداة من أدوات تمويل المشروعات الاسلامية ، كما عرضت دراسة (حرز الله ، 2021) التجربة الجزائرية من خلال دراسة حالة أحد شركات التي تمارس التأمين التكافلي في السوق الجزائري، كما تناولت دراسة (Mohamed, 2024) دراسة المبادئ والاسس والقواعد التي تنظم نشاط التأمين التكافلي في السودان. وتناولت دراسة (Coskun, & Yavuz , 2021) دراسة الكفاءة الفنية والكفاءة الفنية الكلية لعدد 41 شركة تأمين تكافلي باستخدام أسلوب (DEA) كما تناولت دراسة (الشرييني ، 2021) دراسة الأسس والقواعد التي يقوم عليها التأمين التكافلي وقياس كفاءة التكلفة والكفاءة الفنية في شركات التكافل، كما تناولت دراسة (Mitra & Hamzeh, 2025) دراسة العوامل المؤثرة علي الطلب علي خدمات التأمين التكافلي. دراسة (BenSaid, 2025) تناولت أثر تطبيق قواعد الشريعة الاسلامية

علي الأداء المالي في شركات التأمين التكافلي باستخدام نماذج الانحدار واثبتت الدراسة معنوية تأثير كلا من عدد أعضاء لجنة الرقابة الشرعية ومؤهلاتهم وسمعتهم علي الاداء المالي للشركة. وتناولت دراسة (Albalawi, 2017) الشبهات الشرعية التي تواجهها الممارسات التقليدية لنشاط التأمين وكيفية التغلب عليها ومعالجتها من منظور اسلامي، دراسة (Mohd Zain, 2025) مساهمة ممارسة التأمين من منظور اسلامي في تحقيق أهداف التنمية السدامة ودراسة مدي تحقيق هذا النشاط في ظل مبادي الشريعة لاهداف المستثمرين ومقدمي الخدمة والمستفيدين. كما تناولت دراسة (الشربيني ، ٢٠٢٤) حساب الاشتراكات في شركات التأمين التكافلي المصرية باستخدام نماذج الشبكات العصبية ذات الانتشار الخفي ، كما تناولت دراسة (إيمان ، 2025) مقارنة أداء شركات التأمين التقليدية وشركات التكافل باستخدام المؤشرات الاداء المالية.

مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في الإجابة عن التساؤلات التالية:

- ما هو سبب تباطؤ نمو قطاع التأمين التكافلي وضعف الطلب علي خدماته في الدول الإسلامية خاصة و العالم علي عكس قطاع البنوك الإسلامية ؟
- لماذا لا يمثل شركات التأمين التكافلي أحد المشاريع الجاذبة للمستثمرين ورجال الأعمال؟
- هل يوفر الاقتصاد الإسلامي أدوات استثمار إسلامية كافية لتوفير عوائد استثمار كافية وجاذبة للمستثمرين وكذلك المشتركين باعتبارهم شركاء في صندوق الاستثمار في شركات التأمين التكافلي خاصة في فرع الحياة ؟
- هل يمكن تعديل أدوات الاستثمار التقليدية والحديثة لتناسب مع مبادئ الشريعة الإسلامية ؟
- هل هناك أثر معنوي علي نتائج عائد الاستثمار نتيجة لاختلاف قنوات الاستثمار في كلا من الشركات التقليدية والاسلامية ؟



الهدف من البحث:

إن شركات التأمين وبسبب طبيعة نشاطها التأميني تتجمع لديها أموال ضخمة من الأقساط التي تحصلها من المشتركين وكذلك أموال المشتركين المخصصة للاستثمار، ولغرض عدم ترك هذه الأموال عاطلة ومن أجل تحقيق عوائد تساعد على البقاء وتحقيق الأرباح، وخلق قيمة مضافة لكل من المستثمرين والمشاركين ومديري التكافل ويعتمد نجاحها في ذلك على قدرتها على تبني سياسات استثمارية ناجحة.

ونتيجة لتباطؤ نمو قطاع التأمين التكافلي وحيث أنه كمشروع استثماري لا يمثل عنصر جذب للمستثمرين والمشاركين نتيجة للأسباب السالف ذكرها لذلك يهدف هذا البحث إلى دراسة وتقييم أساليب وقنوات الاستثمار المختلفة التي تولد عائد كافي ومرضي وذلك من خلال:

- دراسة المبادئ الأساسية للاستثمار في الاقتصاد الإسلامي.
- تقييم وتقويم الأساليب التقليدية وأدوات الاستثمار الحالية في شركات التأمين الإسلامي.
- دراسة بدائل الاستثمار المختلفة في شركات التأمين التقليدية وتقييمها وتطويرها بما يتفق والشريعة الإسلامية.
- دراسة تطبيقية مقارنة بين عوائد الاستثمار في شركات التكافل وشركات التأمين التقليدي

أهمية البحث:

تحقق شركات التأمين عموماً سواء كانت تقليدية أو إسلامية أرباحها من مصدرين هما (سالم ، أحمد 2011):

- حصة أو نسبة من فائض حساب الاكتتاب (النشاط الأساسي لشركات التأمين)
 - حصة عائد الاستثمار (النشاط الثاني والذي يوضح البحث أنه الأكثر أهمية)
- ولقد أثبتت الأبحاث العلمية أن نسبة العائد من الاستثمار في شركات التأمين عموماً تفوق الفائض من النشاط التأميني (علي سبيل المثال تبلغ النسبة بين عائد الاستثمار والفائض التأميني في مصر 2021 نسبة 808%)، وبما أن الفائض التأميني في شركات التأمين يعتبر من حق المشتركين حيث يتم توزيع الفائض التأميني عليهم بواقع نسبة كل منهم في محفظة التأمين، ويحصل المستثمر أو مدير حساب التكافل علي نسبة أو حصة منه فقط يتم تحديدها بالاتفاق في عقد التكافل ، وبذلك تزيد أهمية عوائد الاستثمار بالنسبة لمشغلي التكافل أو المستثمرين عن المستثمرين في الشركات التقليدية حيث يعتبر مصدر الدخل والعائد الأساسي للمستثمرين في شركات التكافل، وبذلك يتضح مدي أهمية الجانب الاستثماري بالنسبة للمستثمرين ومديري التكافل والمشاركين حيث إن هؤلاء هم ملاك صندوق الاستثمار في شركات التكافل مما يمثل عامل جذب

للأطراف الثلاثة ،وبما أن الاستثمار في النشاطات الاقتصادية العالمية محدود ومقيد حيث إن شركات التأمين الإسلامية لا تستطيع الاستثمار إلا في قنوات الاستثمار والمؤسسات التي تلتزم بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والنتيجة أن عائد هذه الاستثمارات قد يكون غير كافٍ حديد، (زوامبي، & محمد، 2023).

ومن جهة أخرى فإن الإسلام قد حث على حفظ المال وتنميته واستثماره بأفضل وأكفأ الوسائل والأساليب المشروعة ،ومن أجل ذلك فقد وضع العديد من الضوابط الشرعية التي تكفل حسن إدارة المال واستثماره ومن ذلك مشروعية البيع والتجارة وحرمة الربا والاكتناز والاحتكار وكافة أشكال المقامرات والمراهنات التي تتضمن أكل أموال الناس بالباطل. منهجية البحث:

تم اتباع المنهج الوصفي والمنهج الاستقرائي والمنهج التحليلي، وذلك لوصف وتحليل أهم قنوات الاستثمار الشرعية ومدي إمكانية استخدامها في قطاع التكافل وأهم الخصائص المميزة للقنوات الممكن استخدامها في هذا القطاع ومقارنة عوائد الاستثمار في شركات التأمين التكافلي وشركات التأمين التقليدي.

هيكل البحث:

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: المبادئ الأساسية للاستثمار في شركات التأمين من منظور إسلامي.

المبحث الثالث: موقف الشريعة الإسلامية من بعض أدوات استثمار الحديثة والتعديلات المقترحة.

المبحث الرابع: الدراسة العملية

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

نظم الله سبحانه وتعالى للإنسان جميع جوانب حياته علي الأرض منذ أن أنزل الله آدم عليه السلام إليها إلي أن يرث الله الأرض ومن عليها ،كما أن الشريعة الإسلامية تتسع اتساعاً معجزاً لتشمل جميع مناحي حياة الإنسان سواء الاجتماعية أو الشرعية أو الاقتصادية في كل زمان ومكان وكذلك بشكل يستوعب جميع التطورات الاقتصادية والتكنولوجية الحديثة.

وعلى الرغم من أن النظام الاقتصادي الإسلامي ساد المجتمعات الإسلامية فتره زمنية طويلة إلا أن القوانين الاقتصادية الإسلامية واستنباطها وصياغتها في أطر نظرية اقتصادية لم يظهر إلا في العصر الحديث لأسباب تتعلق بالدور التاريخي للجانب الفقهي الذي قدم على غيره



من الجوانب في البداية والجمود الذي أصابه في العصور المتأخرة مما أدى إلى توقف حركة الاجتهاد في الجوانب الاقتصادية في الفقه الإسلامي.

ومع بداية انتشار المؤسسات المالية الإسلامية ظهرت الحاجة إلى تفعيل دور الفقهاء والاقتصاديين المسلمين لتطوير الآليات والأدوات الاقتصادية بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية وبعد أن زاد اهتمام المصرفيين والمحاسبين والاقتصاديين بإيجاد بدائل إسلامية للأساليب المعتمدة على الفائدة الربوية تم تطوير أساليب مالية ومصرفية ومحاسبية وتأمينية حديثة في هذا المجال ، ومما يدل على ذلك إنشاء المصارف الإسلامية وشركات التكافل وكذلك إصدار المعايير المحاسبية والمراجعة لتلك المؤسسات المالية الإسلامية الأمر الذي يتطلب ضرورة إيجاد أساليب تساعد هذه المؤسسات في تقييم وتقويم وتطوير الأدوات الاقتصادية لتلك المشروعات ضمن أحكام الشريعة الإسلامية. ومن هذه الأساليب إيجاد معايير ومؤشرات مالية لا تعتمد على الفائدة الربوية تنطلق من التزام المشروعات بإحكام الشريعة الإسلامية في الحصول على التمويل وفي الاستثمار ، وقد شهدنا في العقدين الأخيرين زيادة إعداد المستثمرين المقبلين على تلك المشروعات والذين يحرصون على تطبيق حدود الله سبحانه وتعالى في ممارساتهم الاقتصادية. حتى أن هذا الالتزام والحرص جعل دولا غير إسلامية تلجأ لأدوات التمويل الإسلامي من أجل جلب مدخرات المسلمين مثل لجوء ولاية ساكسوني انهلث الألمانية وكذلك إعلان لندن عاصمة الاستثمار الإسلامي وغيرهما من المدن الأوروبية إلى إصدار سندات مقارضة (مضاربة إسلامية) لتمويل احتياجاتها (Parveen & Salleh , 2019).

مفهوم الاستثمار في الإسلامي:

من سلوكيات المسلم في عالم الاقتصاد، الكسب الحلال الطيب والإنفاق المقتصد، وادخار الفائض ليوم الفقر والحاجة، ولقد ورد في الأثر عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قال: "رحم الله امرءاً اكتسب طيباً، وأنفق قصداً، وقدم فضلاً ليوم فقره وحاجته"، ولذلك يقوم المسلم باستثمار مدخراته في المجالات المختلفة بهدف النماء والمساهمة في إعمار الأرض.

منذ منتصف 1960، تولدت ثورة من الكتابات والمؤلفات عن ما يعرف الآن باسم "الاقتصاد الإسلامي" من قبل خبراء الاقتصاد الإسلامي بهدف تقديم خطة لنظام اقتصادي يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ويهتم هذا النظام المقترح بأن يتم توجيه الأفراد في اتخاذ القرارات الاقتصادية من خلال مجموعة من المعايير والقواعد المستمدة من القرآن والسنة، يمكننا أن نحدد لعلم الاقتصاد الإسلامي ثلاث مكونات (صديق، 1984):

الأول: يستهدف الغايات والقيم الإسلامية التي تتصل بالعلوم الاقتصادية،

الثاني: يتضمن تحليل السلوك البشري وتحليل العلاقات الاجتماعية والعمليات والمؤسسات المتصلة بإنتاج وتوزيع واستهلاك الثروة، إشباعا لحاجات المجتمع وإسهاما في تقدمه،
الثالث: هو البحث في كيفية تحويل ما هو كائن إلى ما يجب أن يكون.

ويعرف علماء الاقتصاد الإسلامي الاستثمار بأنه (ميلود ، 2011) : "توظيف أو استغلال المال (بكافة صوره) في المشروعات الاقتصادية بهدف الحصول على عائد حلال لتنمية ماله وليعينه في تلبية احتياجاته المستقبلية.

ويمكن أيضا تعريف الاستثمار بأنه " ارتباط مالي يهدف إلى تحقيق مكاسب يتوقع الحصول عليها علي مدي طويل في المستقبل "
أسباب زيادة التمويل الإسلامي:

١. زيادة الطلب علي الخدمات والمعاملات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من قبل عدد كبير من المسلمين المهاجرين للدول الأجنبية.

٢. نمو الثروة النفطية في منطقة الخليج وبالتالي ارتفاع الاستثمارات ورغبة معظم الدول الغربية استقطابها .

٣. بناء الثقة في صناعة جديدة وهو الأمر الأساسي لتطوير التمويل الإسلامي وذلك بعد الصمود أمام الأزمة الاقتصادية العالمية.

الضوابط الشرعية للاستثمارات:

يحكم استثمار الأموال في الإسلام مجموعة من الضوابط الشرعية تلك الضوابط المستنبطة من الشريعة الإسلامية والتي تتسم بالثبات والواقعية والموضوعية والشمولية والتوازن والتحفيز، كما أنها تقوم على القيم والأخلاق والسلوكيات الحسنة ، وتحقق التنمية الشاملة للمجتمع، ومن أهم هذه الضوابط ما يلي (البلتاجي، 2005)(شحاتة، 2013)(Moawad, 2023):

١. المشروعية: ويقصد بذلك أن يكون مجال الاستثمار مشروعاً لا يتعارض مع نص صريح في القرآن الكريم أو السنة النبوية أو اجتهاد فقهاء المسلمين الثقات الصادرة عن مجامع الفقه ، كما تجنب الاستثمارات التي تحرمها الشريعة الإسلامية والتي تتضمن الربا والاحتكار والغرر والمقامرة والجهالة وكل ما يؤدي إلى أكل أموال الناس بالباطل .

٢. الأولويات الإسلامية: يلزم عند ترتيب المشروعات الاستثمارية بعد الإجازة الشرعية وأن يكون مجالها الطيبات هو الالتزام بسلم الأولويات الإسلامية وهي: الضروريات فالحاجيات فالتحسينات ،ولقد ذكر الإمام الشاطبي: " أن الضروريات هي الأشياء والمصالح التي لا تستقيم حياة الناس إلا بها ،والا اختل نظام حياتهم ، والحاجيات هي ما يحتاجه الناس



للتوسعة والتيسير ورفع المشقة ، أما التحسينات فهي الأشياء والأمور التي تسهل الحياة وتحسنها "

٣. المحافظة على الأموال: أن يكون هناك توازناً بين نسبة المخاطر والأغراض الاستثمارية الأخرى ومنها الربحية، فلا يجب الدخول في مخاطرة غير مجدية والتي تؤدي إلى هلاك المال.

٤. تنمية المال: ويقصد بذلك اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق عائداً اقتصادياً مجزياً بجانب العوائد الاجتماعية ، وفي هذا الصدد ينهانا الله عن الاكتناز ويحثنا على استثمار المال ، فيقول عز وجل : [وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ...] إلى آخر الآية (التوبة : 34) ، ويحذرننا رسول الله صلى الله عليه وسلم من مخاطر حبس المال فيقول صلى الله عليه وسلم : "استثمروا أموالكم حتى لا تأكلها الصدقة" (رواه أحمد)

٥. التنوع وتقليل المخاطر: ويقصد بذلك توجيه الأموال المتاحة للاستثمارات إلى مشروعات متنوعة مع الأخذ في الاعتبار التنوع الزمني والتنوع الجغرافي وتنوع صيغ الاستثمار لتقليل المخاطر ، وتحقيق التنمية الشاملة للمجتمع الإسلامي .

٦. التوازن لتحقيق الاستقرار : ويقصد به تحقيق التوازن عند توجيه الاستثمارات وذلك بين العائد الاجتماعي والعائد الاقتصادي، وبين الاستثمارات قصيرة الأجل والمتوسطة والطويلة، وبين مصالح الأجيال الحاضرة والأجيال المقبلة، وكذلك التوازن بين صيغ الاستثمار ومجالاته وهذا الضابط يساهم في تحقيق هدف المحافظة على المال وتنميته ويقلل من التقلبات في العوائد ويخفف من المخاطر

٧. ربط الكسب بالجهد وبالمخاطرة : يقوم الاستثمار الإسلامي على أساس المشاركة والتفاعل بين العمل وبين رأس المال، والغاية من هذا هو التحفيز على العمل والعطاء وتطوير الأداء وتحسينه ، وهناك علاقة سببية مباشرة بين مقدار الكسب وما يتعرض له الاستثمار من مخاطر، فكلما زادت المخاطر كلما طلب أصحاب المشروعات ربحية عالية، وفي هذا الصدد يقول الإمام القرطبي : " إن التجارة هي الشراء والبيع وهي نوعان : تقليب في الحضر من غير نقله ولا سفر وهذا تريض واحتكار قد رغب فيه أولوا الأقدار وزهد عنه ذوا الأخطار ، والثاني تقليب المال بالأسفار ونقله إلى الأمصار ، وهذا أليق بأهل المروءة وأعم جدوى وأكثر منفعة ، غير أنه أكثر خطراً وأعظم غرراً " .

٨. توزيع عوائد الاستثمارات على أساس الغنم بالغرم: حيث يتم توزيع عوائد الاستثمارات بين أطراف العملية الاستثمارية بنسبة ما يغم صاحب العمل من أرباح ومزايا في حالات الراج واليسر بنسبة ما يتحمل من خسائر في حالات الكساد والعسر، فلا ربح حلال إلا إذا تحمل مخاطر الخسارة، وهذا يخالف النظام الربوي الذي يضمن رأس المال وفائدته على الدوام بصرف النظر عن نتيجة التشغيل.

٩. المعلوماتية والتوثيق : ويقصد بذلك أن يعلم كل طرف من أطراف العملية الاستثمارية مقدار ما يساهم به من مال وعمل ومقدار ما يأخذه من عائد أو كسب ، ومقدار ما يتحمل به من خسارة إذا حدثت ، وأن يكتب ذلك في عقود موثقة حتى لا تحدث جهالة وغرراً .
قنوات الاستثمار المعروفة في الاقتصاد الإسلامية:

إن قوة واستمرار قطاع التكافل تكمن في القدرة على المساهمة الفاعلة في توفير بدائل استثمار أكثر ملائمة وتنوع في محفظته المالية واختيار الأدوات الأقوى والأكثر نجاحاً ومشروعية، وذلك أن البديل الإسلامي يؤكد على ضرورة مراعاة مشروعية الاستثمار واستبعاد الفائدة الربوية وإحلال نظام "المشاركة في الربح والخسارة"، والتركيز على الاستثمار الحقيقي بدل من الاستثمار المالي القائم على المقامرات، وينهى عن البيوع الضارة ببيع الدين بالدين، بالإضافة إلي البعد عن العائد المضمون والمحدد مسبقاً كنسبة من رأس المال ضماناً لتحقيق العدالة بين الأطراف، وعموماً فإن الاستثمار الإسلامي يحارب عملياً كل صور الظلم في النشاط الاقتصادي، وفي ضوء ذلك يمكن عرض أبرز أساليب الاستثمار المتاحة في الاقتصاد الإسلامي والتي يمكن إضافتها إلي محفظة استثمار شركات التأمين الإسلامي بما يتناسب وطبيعته (الرفيق ، محمد يحيى ، (2022):

أولاً: بيع المربحة:

بيع المربحة هو اتفاق بين مشتري السلعة وبائعها بمواصفات محددة وعلى أساس تكلفة السلعة وبالإضافة الى هامش ربح يتفق عليه المشتري والبائع ودفع الثمن وقد يتم في الحال او لاحقاً ولها أنواع منها بيع المربحة البسيطة وبيع المربحة المركبة. وفي المصارف الإسلامية يعد بيع المربحة من البيوع المشروعة وأحد أساليب التمويل في المصارف الإسلامية الأكثر تطبيقاً في السوق المصرفي الإسلامي، ويقوم البنك من خلال هذه الصيغة بشراء ما يحتاجه العملاء من سلع استهلاكية وأصول إنتاجية. وفي الواقع العملي تسمى هذه الصيغة " بيع المربحة للأمر بالشراء"، وتتضمن هذه الصيغة وعداً بالشراء وبيعاً بالمربحة (قنطقجي ، سامر، 2008) .

ثانياً: القرض الحسن:



وهو قرض يخلو من الزيادة الربوية (الفائدة المحددة)، ويمنح في الحالات التي يكون فيها المتعامل مع المؤسسة الإسلامي المانحة مضطرا للحصول على نقد لأي سبب، فقد يحتاج نقودا للعلاج أو للتعليم وغيرها.

ثالثا: التأجير التمويلي:

التأجير التمويلي يتضمن تملك منفعة الأصل خلال مدة التأجير للمستأجر مع وعد من المالك بتمليك الأصل للمستأجر في نهاية مدة التأجير، ويمتاز هذا النوع بطول مدته وارتفاع بدل الإيجار ويتحمل المستأجر جميع المصروفات التشغيلية أما المصروفات الرأسمالية فيتحملها المستأجر إذا تمت بناء على رغبته، كما أن هذا العقد يتصف باتفاق أطرافه على عدم قابليته للإلغاء قبل انتهاء مدته المحددة في العقد، في حين قد يتفق الطرفان على أن تؤول ملكية الأصل في نهاية مدة العقد للمستأجر وبآلية التي يتم الاتفاق عليها، ولهذا فإن لهذا العقد ما يميزه عن عقد الإيجار العادي وعن عقد البيع العادي (موفق ، بشر، 2021).

ثانيا: الاستصناع:

وهو عقد بين طرفين يقوم احدهما (الصانع) بصنع شيء محدد الجنس والصفات للطرف الآخر (المستصنع) على أن تكون المواد اللازمة للصنع من عند الصانع، وذلك مقابل ثمن معين يدفعه المستصنع للصانع إما حالا أو مقسما مؤجلا (الحصين & صالح، 1993).

رابعا: بيع السلم:

السلم والسلف بمعنى واحد وهو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل، ويمكن أن يكون عقد السلم أحد الوسائل التي يستخدمها المصرف الإسلامي في الحصول على السلع موضوع تجارته، كما يستخدمه أيضاً في بيع ما تنتجه شركاته ومؤسساته. ان العديد من المصارف الإسلامية تطبق هذه الصيغة في تمويل العديد من الشركات الصناعية، ويمكن استخدام بيع السلم في الإنشاءات العقارية عن طريق بيع الوحدات قبل إنشائها وتسليمها بعد الانتهاء منها (الحصين ، صالح (١٩٩٣)).

سادسا: الصكوك الإسلامية:

تختلف الصكوك الإسلامية عن السندات التقليدية بأنها استبدلت دفعات السندات الثابتة بدفعات تستند إلى أداء الأصول الحقيقية، وهي عبارة عن أسلوب استثماري يتم من خلاله تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول بحيث يقوم المستثمر بشراء الصك الذي يقابل قيمته ملكية في منافع أو أعيان تدر دخلا ، وقد تتعدد المجالات التي من الممكن أن تكون محلا جيدا لاستصدار الصكوك، منها (عمر، 2022):

- صكوك الإجارة: وهي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك.
- صكوك المرابحة: والتي تبرز الحاجة إليها في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة مثل مشروعات التنمية الكبيرة والطائرات.
- صكوك المضاربة: وهي عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية بدلا من تقديمه بواسطة طرف واحد وذلك لتمويل مشروع استثماري معروف في نشرة الإصدار، وبذلك فإن هذه الصكوك تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع (إن وجدت) وبصورة غير محددة ابتداء، كما أنها قابلة للتداول طالما تمثل محلا لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مناف للشرع.
- صكوك المشاركة: تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وهي مشابهة لصكوك المضاربة، ولكن تختلف في أن صكوك المضاربة يكون المال كله من طرف (أو مجموعة أطراف)، بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك) تعد شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما في شركة المساهمة العامة.

سابعاً: سندات المقارضة:

سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه، إن الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لابد أن تتوافر فيها العناصر التالية (مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، 1408):

- أن يمثل الصك أو السند ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك من أجله، وتستمر الملكية من بداية المشروع إلى نهايته، ولمالك الصك جميع حقوق المالك في ملكه.
- لابد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض، من حيث معلومية رأس المال وتوزيع الربح.
- يتم التداول بعد انتهاء الاكتتاب مع التقيد بالأحكام الشرعية إذا كان القرض نقوداً أو ديوناً أو أعياناً.
- المضارب يتلقى حصة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها ولا يملك من المشروع إلا بقدر ما يسهم بشراء بعض الصكوك، وهو شريك في الربح بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار.



ثامنا: ودائع استثمارية لدي البنوك الإسلامية:

حيث تقوم شركات التأمين بإيداع ودائع لدى المصارف الإسلامية تعمل على استثمارها في القطاع الإنتاجي بطريق المضاربة.

المبحث الثاني: المبادئ الأساسية للاستثمار في شركات التأمين من منظور إسلامي.
مقدمة:

يجب أن تكون هناك استراتيجية طويلة الأجل للمؤسسات المالية الإسلامية وذلك من أجل نشر التمويل الإسلامي وهذا يمكن أن يتحقق من خلال خلق قدر أكبر من الفعالية والكفاءة في النظام المالي الإسلامي ، ونجد أنه حتى الآن بدأ ظهور وإنشاء العديد من المؤسسات الإسلامية ولكن لم تظهر حتى الآن للمستثمرين أن الاستثمار في القنوات الإسلامية يولد عوائد مرتفعة على المدى الطويل، وذلك لأن المؤسسات الإسلامية بالرغم من قدم ظهورها لم تصل إلى مستوى كافي من النضج ، ولكن حان الوقت بالنسبة لهذه الصناعة أن تتبع سياسة استثمارية تحقق لها قدر من النمو والصدارة وأن تحتل مكانة قوية في الصناعة المالية العالمية، وأنها ستكون قادرة على جذب شركات الاستثمار العالمية وتشجيعها على تعديل الشكل القانوني للمعاملات بما يتوافق مع المتطلبات الإسلامية (Ahmed, 2000).

ويكون ذلك علي خلاف شركات التأمين التجاري التقليدية التي لا تخضع في استثمار أقساطها لأي قيود سوى القيود القانونية والأرباح المتوقعة من الاستثمار، فإن شركات التأمين الإسلامي بالإضافة إلى مراعاة قانونية الاستثمار وعوائده المتوقعة كما في الشركات التقليدية يجب أن تكون استثماراتها أيضا متوافقا مع أحكام الشريعة الإسلامية فلا تستثمر من خلال قنوات الاستثمار الربوية ولا في الأنشطة المحرمة شرعا.

أهم وظائف التأمين الإسلامي:

من أهم الوظائف الإيجابية التي يحققها التأمين الإسلامي ما يلي (سلّس ، 2009):
على مستوى الفرد:

- تحقيق الأمان للمستأمنين حيث يجعل المستأمن مطمئنا لأنه في حال وقوع الخطر فإن آثاره لا تنزل به وحده بل يتم توزيعها على المشتركين الذي هو أحدهم.
- التأمين يشبع حاجة تحقيق الأمان والتي ذكرت في قوله تعالى: " الذي أطعمهم من جوع وآمنهم من خوف"، وهي الدرجة الثانية من الحاجات التي أشار إليها ماسلو في هرم تدرج الحاجات عام ١٩٦٨.

- تحقيق الكسب الحلال حيث إن التأمين التعاوني يعتبر سبيلا مشروعاً للكسب بالنسبة للمستأمنين ولشركة التأمين وللعاملين في الشركة، وبالتالي يساعد في إيجاد سبل العيش الكريم في حالتي المرض والعجز.
- على مستوى الاقتصاد الوطني:
- تسهم شركات التأمين الإسلامي مساهمة فاعلة في دعم عجلة الاقتصاد القومي من خلال تجميع رؤوس الأموال واستثمارها، وتوفير فرص العمل التي تسهم في الحد من البطالة.
- ترميم آثار الأضرار بما يكفل المحافظة على الأشياء المؤمن عليها وقيامها بوظائفها وعدم تعطيلها وخروجها عن خط الإنتاج.
- تنمية واستثمار أموال المساهمين والمستأمنين بالطرق الشرعية.
- على المستوى الشرعي:
- تعد شركات التأمين الإسلامي من مظاهر صلاحية الشريعة الإسلامية لكل زمان ومكان.
- تسهم شركات التأمين الإسلامي في استكمال حلقات الاقتصاد الإسلامي، وذلك من خلال دعمها للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، حيث إن تلك المؤسسات لا تستطيع أن تؤدي رسالتها الاقتصادية بشكل متكامل إلا بتعاملها مع شركات التأمين الإسلامي.
- ضوابط الاستثمار في شركات التأمين الإسلامي:
- يجب أن تتقيد خطة الاستثمار في شركات التأمين الإسلامي بما يلي (زهرة & غراف ، ٢٠٢٣):

 ١. أن تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.
 ٢. أن تتوافق مع القوانين والأنظمة والتشريعات والطبيعة الخاصة بشركات التأمين.
 ٣. اختيار قنوات الاستثمار الأكثر ربحية حيث أن حفظ المال يعتبر أحد مقاصد الشريعة كما أن الربحية مؤشر أساسي للحكم على الجدوى الاقتصادية للاستثمار.
 ٤. النظام الأساسي الخاص بكل شركة فيما يتعلق بخطة الاستثمار ، وقرارات وتعليمات مجالس الإدارة التي تحقق مصلحة الشركة.
 ٥. المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الخاصة بالاستثمار.
 ٦. مراعاة مصالح الأمة ومراتب أولوياتها بحيث تكون أولويات الاستثمار متوافقة مع الأولويات الاقتصادية للأمة وذلك في حدود الإمكانيات المتاحة ويفضل عدم اللجوء إلى الاستثمار الخارجي إلا إذا ضاقت أو تعذرت فرص الاستثمار المحلية .



أنواع الحسابات المستخدمة في شركات التكافل:

تحتفظ شركات التكافل بحسابات مختلفة تختلف كل منها في طبيعتها من حيث ملكية وأجل كل حساب منهم وتتمثل تلك الحسابات فيما يلي (Kalil, Abdul Rahman, 2013) :

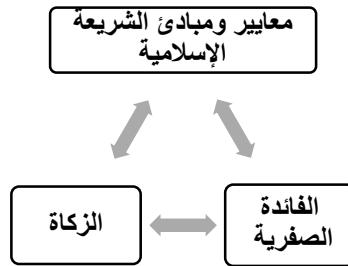
١. حساب أموال المساهمين: يجب أن يحتفظ مشغلي التكافل برأس مال خاص به وذلك لأمرين أحدهما جوانب قانونية لضمان حقوق المشتركين والأخرى لنواحي استثمارية، ونجد بذلك تنوع في إستراتيجية الاستثمار من طويل وقصير الأجل لتغطية كلا الغرضين ويجب ملاحظة أن مشغلي التكافل يحصلون علي مصروفات التأمين بالإضافة إلي أجر مقابل إدارة العملية التأمينية ومقابل عمليات الاستثمار وفي بعض الأحيان يلجئ مشغلي التكافل إلي توكيل متخصصين في الاستثمار لإدارة عمليات الاستثمار لكل الحسابات التي تحتفظ بها الشركة.
٢. حساب أموال التكافل العام: استراتيجية الاستثمار الرئيسية تتمثل في الاستثمارات قصيرة الأجل (الأصول السائلة) وذلك من أجل المحافظة علي سيولة الصندوق ، ويرجع السبب في هذا إلي كون الالتزامات التي يتضمنها هذا الصندوق ذات طبيعة قصيرة الأجل لأن فترة الحماية في هذه العقود تكون سنة أو أقل، ويضاف إلي ذلك كثرة التعويضات المطلوبة في مثل هذه البرامج وكذلك لأن مبلغ التعويض غير محدد ولكن يختلف من حالة إلي حالة حيث تعتمد علي عوامل عدة منها (النفقات الطبية – تكاليف إصلاح المركبة – تكاليف البناء والترميم) (لال الدين، وآخرون مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي – الدورة العشرون).
٣. الحساب الخاص بالمشتركين (الحساب الخاص بالحماية التأمينية للخطر في التكافل العائلي): وهذا الصندوق الذي يتم من خلاله سداد التعويضات ولذلك تتشابه بدرجة كبيرة السياسة الاستثمارية له مع السياسة في الحساب السابق.
٤. حساب أموال المشتركين (الجزء الادخاري للتكافل العائلي): تختلف طبيعة هذا الحساب عن الحساب السابق من حيث الأجل حيث تكون التزامات طويلة وكذلك لأن الالتزامات التي يتضمنها هذا الصندوق التزامات محددة في العقد ومعروفة مسبقا، ونجد أن الحسابين السابقين من الصعب عمليا الفصل بينهما في عملية الاستثمار لأنه لا يوجد نظام معلومات يوفر تلك المعلومات ولذلك يجب التنوع في السياسة الاستثمارية من حيث الأجل ليوفي بكل المتطلبات. ونجد أن هذا الاختلاف بين تلك الحسابات تعطي مبررا للفصل بين تلك الحسابات والذي يتطلب بدوره تخصيص إستراتيجية استثمار مختلفة وكذلك توليفة استثمارات أيضا مختلفة لكل حساب منهم علي حدة وبالتالي نجد أن أنواع الأصول المكونة لمحفظة الاستثمار لكل حساب مختلفة.

المبحث الثالث: موقف الشريعة الإسلامية من بعض أدوات الاستثمار الحديثة والتعديلات المقترحة مقدمة:

إذا كانت أسواق الأوراق المالية لا تحقق المقاصد التي ينشدها الإسلام، فإن هذا لا يعني إغفالها، أو الحكم على ما فيها حكماً مطلقاً بالتحريم، وإنما الأمانة تقتضي أن نبحث عن كل تفصيلاتها وجزيئاتها، ونحكم من خلال تصور دقيق لكل تفصيلاتها، في محاولة للوصول إلى بديل إسلامي يراعي مبادئ الشريعة وكذلك متطلبات التقدم الاقتصادي الحالي. ونظراً لأهمية سوق الأوراق المالية وزيادة اهتمام شركات التأمين بها بحثاً عن الأرباح لذا يكون من الضروري بيان موقف الشريعة الإسلامية منها بهدف نشر الثقافة الاستثمارية الإسلامية الصحيحة وإتاحة المجال للمستثمرين للتعرف على وجهة النظر الشرعية الإسلامية بالاستثمار في سوق الأوراق المالية، وما تقوم به هذه الأسواق وبيان الجهود المبذولة لتنظيم وضبط عملها لتتوافق نشاطاتها مع الشريعة الإسلامية (سمور، 2007) .

ويمكن تلخيص أهم محددات ودعائم النظام الاقتصادي الإسلامي في القاعدة الثلاثية وهي معايير ومبادئ الشريعة الإسلامية والزكاة والفائدة الصفرية.

شكل (١): يوضح القاعدة الثلاثية لدعائم الاقتصاد الإسلامية



ومن أهم الجوانب الأخرى التي تثير جدلاً في مجال الاستثمارات المتوافقة مع قواعد الشريعة الإسلامية وهو معدل الفائدة المحدد ، حيث يتطلب الأمر بالتالي اقتراح معدل خصم يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ولكن لا يتسع المجال هنا للاستفاضة في هذا الموضوع حيث أنه يتطلب بحث منفصل لمناقشته، ولكن هناك عدد من الأمور التي يجب التطرق إليها باختصار أولاً لدراسة هذا الموضوع منها (سمحان، ٢٠٠٩) :

- طبيعة معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الاقتصاد الرأسمالي.
- نظرة الإسلام إلى التضخم ودور ذلك في القيمة الزمنية للنقود.
- نظرة الإسلام إلى مكونات العائد المطلوب من قبل المستثمرين بصفته تكلفة على من يريد التمويل (الحصول على الأموال من المستثمرين)



- مكونات معدل الخصم المقبول من الناحية الشرعية ونظرة الإسلام لهذه المكونات.
- شروط استخدام معدل الخصم في الإسلام.
- أدوات الاستثمار التقليدية في شركات التأمين:
- تنقسم طرق الاستثمار في شركات التأمين التقليدية إلى (الجزاوي & القرة ، 2007):
- ١. أدوات الاستثمار قصيرة الأجل والمتمثلة في الموجودات المالية والتي تنقسم بدورها إلى:
- الأدوات المتداولة في أسواق النقد (أذون الخزانة- الأوراق التجارية- شهادات الإيداع- الأسهم العادية)
- الأدوات المتداولة في سوق المشتقات (عقود الخيارات - العقود المستقبلية) .
- ٢. أدوات الاستثمار طويلة الأجل والمتمثلة في:
- أدوات الاستثمار المالية المتداولة في سوق رأس المال (استثمارات المدينة الممثلة في السندات والكمبيالات - استثمارات الملكية الممثلة في الأسهم العادية والممتازة) .
- أدوات الاستثمار الحقيقية المتداولة في سوق رأس المال (العقارات- السلع - المشاريع الاقتصادية).

موقف الشريعة الإسلامية من أهم أدوات الاستثمار التقليدية في شركات التأمين: نجد أن هناك تباين في موقف الشريعة الإسلامية من أدوات الاستثمار التقليدية المستخدمة في شركات التأمين التقليدي علي ثلاث حالات (القرار رقم 6/11/62 لمجمع الفقه الإسلامي بجدة 1410 هـ):

- الأدوات المحرمة قولا واحدا مثل: السندات والكمبيالات
 - الأدوات المباحة قولا واحدا والتي تتوقف مشروعيتها علي طبيعة ومشروعية النشاط مثل : العقارات والسلع والمشاريع الاقتصادية
 - الأدوات المختلف عليها والتي يمكن تعديل صيغتها بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية مثل: الأسهم بأنواعها المختلفة - المشتقات المالية (الخيارات ، العقود المستقبلية) .
- موقف الشريعة الإسلامية من المضاربة في الأسواق المالية من خلال المشتقات:
- يمكن تعريف المضاربة بأنها (المصري، ٢٠٠٧م) " عبارة عن عمليات بيع وشراء متعكسة صورية لا يقصد بها التقابض بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة والأرباح الرأسمالية إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة" ، وهذا المعنى يجعل المضاربة في صورتها الإسلامية المشروعة تختلف عن معنى المضاربة بالمعنى التقليدي، والتي

تتم من خلال عقود المشتقات (العقود الآجلة، عقود الخيارات، عقود المستقبلات)، وبذلك يمكن توضيح موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربات بإيجاز على النحو التالي (بشر & موفق، 2008):

أ- الموقف من العقود الآجلة والمستقبلية:

إن العقود الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل إما لغرض التحوط أو المضاربة، والعقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة غير أن عقود المستقبلات هي عقود نمطية ومنظمة ويتم تداولها في سوق منظمة وفي ظل وضع مؤسسي خاص ويمكن تسهيلها وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة وبذلك يكون لهما نفس الحكم.

وبذلك نجد أن العقود الآجلة غير جائزة شرعاً لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وقد أكد ذلك مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي من خلال النص التالي: (إن العقود الآجلة بأنواعها التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجري في السوق المالية (البورصة) غير جائزة شرعاً لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد وهذا منهي عنه شرعاً لما صح عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قال: " لا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (الساعاتي، 2009). وقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (7/3/67) " يجوز في الاستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة" وبذلك يكون عقد الاستصناع من أقرب العقود الجائزة في الفقه الإسلامي لعقود المستقبلات، والتي تسمح بتأخير تسلم الثمن والمبيع (المستصنع) في مجلس العقد، وقد رأى مؤتمر المستجدات الفقهية الأول جواز استعمال السلم والاستصناع الموازي كبديل إسلامي للعقود الآجلة مع مراعاة عدم الربط التعاقدية بين العقدین المتوازيين في السلم والاستصناع وعدم إساءة استعمال الصيغتين باتخاذهما ذريعة للمحذور، وتكمن أوجه التشابه بين عقد السلم والعقود الآجلة في أنه يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، ومع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور منها أن المسلم فيه (السلعة) تباع قبل قبضه، وأن رأس المال في العقود الآجلة والمستقبلات لا يدفع معجلاً بل يقتصر على دفع نسبة منه أي أن البدلين فيه مؤجلان، بالإضافة إلى أنه لا غرض للبائع والمشتري بالسلعة وإنما غرضهما تحقيق الربح (المهنا ، 2013).



ب- الموقف من عقد الخيار:

يختلف الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي عن عقد الخيار المتداول في الأسواق المالية (option)، وهو أن الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع فهو جزء من عقد البيع وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع، أما الخيار المالي فهو عقد مستقل ناجز فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد، وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات أو أعيان (حطاب، 2018).

وقد كان رأي مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي واضحاً في تحريم عقود الخيارات حيث جاء في قراره: "أن المقصود بعقود الخيارات الاعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين وحكمه الشرعي أن عقود الخيارات - كما يجري في الأسواق المالية العالمية الآن - هي عقود مستحقة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المعروفة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه غير جائز شرعاً، وبما أن تلك العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها (العنوم، ٢٠١٢م)."

موقف الشريعة الإسلامية من الأسهم:

يمكن تعريف الأسهم "بأنها عبارة عن صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأس مالها، وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة، وهناك أنواع عديدة من الأسهم ومعرفة هذه الأنواع وتصورها يكون من الأهمية لتنزيل الحكم الشرعي عليها كما يلي:

أولاً: أنواع الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك (حميش، 2007)

١- أسهم عينية: وهي الأسهم التي يكتب بها المساهم بدفع قيمتها عيناً عقاراً أو منقولاً ولا

تدفع نقداً وقد اختلف الفقهاء في جواز الاشتراك بالحصص العينية على ثلاثة أقوال:

القول الأول: جواز الاشتراك بالعروض مقومة.

القول الثاني: جواز الاشتراك بالمثلثات كالحبوب والأدهان.

القول الثالث: عدم الاشتراك بالعروض مطلقاً.

والعرض هو المتاع وكل شيء عرض إلا الدراهم والدنانير فأنها عين، والراجح من الأقوال هو

القول الأول بجواز الاشتراك بالعروض وبناء عليه يمكن الحكم بصحة إصدار السهم العيني والتعامل بها.

٢- أسهم نقدية: وهي التي يكتتب بها المساهم ويدفع قيمتها نقداً، وهذا النوع من الأسهم جائز باتفاق الفقهاء، حيث أجمعوا على جواز المشاركة بالأثمان المطلقة.

ثانياً: أنواع الأسهم من حيث الحقوق الممنوحة لصاحبها: تنقسم الأسهم حسب هذا الاعتبار إلى:

١- أسهم عادية: وهي التي تتساوى في قيمتها وتعطي المساهمين حقوقاً متساوية، ويعطي صاحبها قدر من الربح يتفق مع ما دفعه للشركة دون أي زيادة أو نقصان، كذلك يتحمل الخسارة بقدر أسهمه، والحكم الشرعي لهذا النوع من الأسهم هو الجواز بغير خلاف).

٢- أسهم ممتازة: وهي التي تعطي صاحبها حقوقاً خاصة، وتختص بمزايا لا توجد في الأسهم العادية، وتعطي صاحبها حقوق إضافية على الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم لجذب الاكتتاب بها، وهذه الحقوق تختلف من شركة لأخرى حسب الشروط المتعلقة بإصدار الأسهم الممتازة.

ثالثاً: أنواع الأسهم من حيث الاستهلاك واسترداد القيمة: تنقسم الأسهم وفقاً لهذه الاعتبار إلى:

١- أسهم رأس المال: الأسهم التي لا يجوز لصاحبها استرداد قيمتها مادامت الشركة قائمة ولا تعود للمساهم إلا عند التصفية النهائية للشركة، وهذا النوع جائز شرعاً وهو الأصل في الشركات.

٢- أسهم التمتع: الأسهم التي تستهلكها الشركة بأن ترد قيمتها إلى المساهم قبل انقضاء الشركة ويبقى صاحبها شريكاً له الحق في الحصول على الأرباح والتصويت في الجمعية العمومية، و يطلق على هذه العملية بالاستهلاك، ويكون ذلك بعدة طرق كأن تشتري الشركة جزء من الأسهم أو تسحب الشركة من التداول في كل سنة عدد من الأسهم بطريقة القرعة وتدفع قيمتها لمالكها من الأرباح، أما حكمها الشرعي فمنها ما هو جائز ومنها غير جائز حسب التالي.

أ. الجائز من أسهم التمتع:

يجوز في أسهم التمتع أن يعطى المساهم قيمتها بأقل من القيمة الحقيقية فيبقى له حق في موجودات الشركة وفي رأس ماله الاحتياطي، فيحق له حينئذ أن يأخذ جزء من أرباح الشركة ولو كان أقل من أرباح المساهمين الذين لم يأخذوا قيمة أسهمهم من الشركة.

ب. غير الجائز من أسهم التمتع:

- إذا سددت القيمة الحقيقية للسهم سواء كانت أقل أو أكثر من القيمة الاسمية، فلا يجوز لصاحبها أن يبقى شريكاً ولا يستحق الحصول على أرباح الشركة، كما لا يتحمل خسارتها، لأن صلته بالشركة قد انقطعت ويكون قد استوفى ماله.



• إذا سددت القيمة الاسمية للسهم، وكانت أعلى من القيمة الحقيقية للسهم، فلا يجوز لصاحبها البقاء في الشركة ويحصل على الأرباح فيما بعد، لأنه يكون قد استوفى رأس ماله المدفوع كاملاً

رابعاً: أنواع الأسهم من حيث القيمة: قد يحمل السهم أكثر من قيمة، وهذه القيم هي (المجالي. (2021):

١- القيمة الاسمية: القيمة التي تدون في الصك الذي يعطى لمالك السهم والتي دفعت من المساهم لامتلاك السهم، والحكم الشرعي لهذه القيمة جائز شرعاً.

٢- قيمة الإصدار: القيمة التي يصدر بها السهم عند التأسيس أو عند زيادة رأس المال مضافاً إليها مصاريف وعلاوة الإصدار، والحكم الشرعي لهذه القيمة هي الجواز، إذ لا يوجد ما يمنع من إضافة ما تحتاجه الشركة من مصروفات إلى قيمة السهم.

٣- القيمة الحقيقية: نصيب السهم من صافي أموال الشركة بعد حسم ديونها، وإعطاء القيمة الحقيقية أمر يقره الفقه الإسلامي وحسب ما تحققه الشركة من أرباح أو خسائر تؤثر في القيمة الحقيقية للسهم.

٤- القيمة السوقية: قيمة السهم في سوق المال بحسب العرض والطلب والظروف السياسية والاقتصادية واعتبار هذه القيمة وتداول الأسهم على ضوءها أمر جائز شرعاً حيث يجوز عرض الأسهم للبيع بأقل أو أكثر من قيمتها الاسمية وحسب سعر السوق.

المبحث الرابع: دراسة استطلاعية من واقع السوق المصري:

مقدمة:

يعتبر قطاع التأمين من أهم القطاعات التي تدعم الاقتصاد القومي لما يتوفر لديها من أموال ضخمة يتم ضخها وبالرغم من ضعف تلك المساهمة في مصر حيث إن معدل اختراق التأمين في مصر لم يتجاوز 1% بينما تتراوح من 3 - 4 % في الدول المتقدمة وبالنسبة للسوق المصري الذي بلغ فيه عدد الشركات العاملة في السوق ٤٠ شركة وشركة إعادة تأمين منها ١٠ شركات تمارس التأمين التكافلي والذي كان من المتوقع أن يحقق نقلة في نمو سوق التأمين في مصر لجذبه للفئة من العملاء المعرضة لأسباب شرعية وهي تعتبر قطاع ضخم في الدول الإسلامية ، وقد بلغت صافي استثمارات شركات التأمين (298.2 مليار جنية) عام 2024 وذلك بمعدل نمو 42.8 % وهي نسبة تفوق معدل النمو في السنوات السابقة والذي بلغ 17 % في الاعوام (2019 - 2023) (هيئة الرقابة المالية 2024/2023).

وقد صدر قانون التأمين الموحد رقم ١٥٥ / ٢٠٢٤ الذي وضع قواعد تنظيم عمل لجميع الشركات العاملة في قطاع التأمين سواء كانت تمارس النشاط بالطريقة التقليدية أو التأمين التكافلي وكذلك شركات إعادة التأمين وتم وضع معايير وضوابط لإعداد السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التكافلي (قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية 2025/2) .

حيث تقوم شركات التأمين بإعداد السياسة الاستثمارية داخل الشركة واعتمادها من قبل مجلس الإدارة وكذلك هيئة الرقابة الشرعية مع الالتزام بالضوابط التالية والمحددة من قبل الهيئة:

- ١- ان تتناسب السياسة الاستثمارية مع درجة المخاطرة والعوائد المحددة من قبل مجلس إدارة.
- ٢- تنوع المحفظة الاستثمارية بما يتناسب مع سياسة الشركة وطبيعة نشاطها والتقييم المستمر للعوائد والمخاطر من أجل تعظيم العائد في ظل أقل مخاطرة ممكنة.
- ٣- الدراسة المستمرة للفرص الاستثمارية الجديدة والمستحدثة لتكوين أفضل محفظة استثمارية.
- ٤- تحديد اليات وطرق التقييم المستمر للمحفظة الاستثمارية لضمان الحصول علي أعلى عائد ممكن من المحفظة الاستثمارية المحددة.

٥- الرقابة والتقييم المستمر لاكتشاف الازهال والتقصير من قبل القائمين علي إدارة المحفظة الاستثمارية وذلك من خلال التقييم المستمر وقياس الاداء الاستثماري.

كما تم تعيين نسب محددة لكل قناة من قنوات الاستثمار والواجب تخصيصها طبقا للقانون (١٧٥) جدول (٢): النسب المحددة لوجة الاستثمار الواجب تخصيصها طبقا للقانون (١٧٥)

أوجه الاستثمار		النسبة المقررة بالقانون	
		اشخاص	ممتلكات
ودائع مصرفية وحسابات استثمارية وشهادات بنكية بالعملة المحلية والاجنبية		٤٠ % علي الاكثر	٥٠ % علي الاكثر
ادوات مالية حكومية وشهادات مضمونة		٢٠ % علي الأقل	
الاسهم		٢٠ % علي الأكثر	
سندات الخزانة صادرة بالعملة المحلية		٢٠ %	
استثمارات اخري توافق عليها الهيئة		٢٠ %	
وثائق صناديق استثمار الدخل الثابت وصناديق استثمار أسواق النقد		٤٠ %	
وثائق صناديق الاستثمار العقاري		١٠ %	٥ %
تملك عقارات داخل البلاد		٣٠ %	٢٥ %
استثمارات اخري توافق عليها الهيئة		٢٠ % علي الاكثر	

المصدر: قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية ٢٠٢٥/٢



وقد تم حساب معدل العائد علي إجمالي الاستثمارات (ROI) في جميع شركات التأمين العاملة في السوق المصري وذلك من واقع البيانات المجمعة من الكتاب الحصائي السنوي الصادر من هيئة الرقابة المالية عام 2024 كما هو موضح في جدول (5) والذي يتضح فيه التفاوت بين معدلات العائد علي الاستثمار بين شركات التأمين التجاري والتكافلي وكذلك التفاوت بين الشركات التي تمارس تأمينات الحياة والتأمينات العامة.

وقد هدفت الدراسة إلي التعرف بشكل عام علي معنوية اختلاف العائد علي الاستثمار في شركات التأمين التقليدي وشركات التأمين التكافلي بسبب السياسة الاستثمارية المتبعة، وباستخدام اختبار مان ويتني تم اختبار الفرض القائل بوجود فروق معنوية بين عوائد محفظة الاستثمار في كلا النوعين من الشركات التجاري والتكافلي وكان القرار هو رفض الفرض العدمي يعني وجود فروق معنوية ويتضح ذلك من جدول (3) أي أن هناك اختلافات جوهرية بين عوائد المحفظتين. جدول (3): نتائج اختبار مان ويتني

Test Statistics		
V1		
Mann-Whitney U		112,000
Wilcoxon W		167,000
Z		-1,187
Asymp. Sig. (2-tailed)		,235
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]		,246 ^b
a. Grouping Variable: V2		
V1: N	Valid	40
	Missing	0
Mean		,122
Std. Deviation		,0596

المصدر: نتائج برنامج (SPSS)

وبالرغم من عدم قدرة اختبار مان ويتني علي تحديد نوع أو اتجاه الاختلاف إلا أنه يكن استنتاجه بشكل مبدئي من متوسط الرتب لكل مجموعة حيث يتضح ارتفاع المتوسط في مجموعة شركات التأمين التجاري التقليدي كما يتضح من جدول (4).

جدول (4) بعض الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

(ROI) N	Valid	30
	Missing	0
Mean		,128
Std. Error of Mean		,0094
Std. Deviation		,052
Variance		,003
نوع النشاط	Valid	10
N	Missing	0
Mean		,088
Std. Error of Mean		,0224
Std. Deviation		,067
Variance		,005

المصدر: نتائج برنامج (SPSS)

وبالرغم من أن هناك اختلاف معنوي بين النشاطين كما وضع الاختبار إلا أنه يكن القول أن هذا الاختلاف لا يرجع إلي اختلاف توليفة محفظة الاستثمار المستخدمة في كلا النشاطين نتيجة لاستبعاد شركات التأمين التكافلي لبعض الأدوات التي لا تتفق مع قواعد الشريعة الإسلامية حيث أنه باستطلاع قنوات الاستثمار الفعلية في تلك الشركات في مصر بأخذ عينة من ٤ شركات متنوعة تمارس كلا النشاطين التقليدي والتجاري في كلا من فرعي الحياة والممتلكات يلاحظ عدم وجود اختلاف في تركيب المحفظة الاستثمارية وأن جميع الشركات تتبع نفس السياسة الاستثمارية ويتضح ذلك من الجدول (٤) الذي يتم مقارنة أوجة الاستثمار المستخدمة في شركتين من شركات التأمين العاملة في السوق المصري أحدهما تجاري والاخرى تكافلي.

جدول (٤): يوضح قنوات الستثمار في عينة من شركات التأمين المصرية

قناة الاستثمار	مصر للتأمين - عام	مصر للتأمين - حياة	أورينت للتأمين التكافلي عام	وثاق للتأمين التكافلي
ودائع بالعملة المحلية بالعملة الاجنبية	-	-	-	-
وديعة الضمان (شهادات ادخار وشهادات استثمار)	-	-	-	-
الاسهم	-	-	-	-
وثائق صناديق الاستثمار	-	-	-	-
أدون الخزانة سندات الخزانة مصدرة بالعملة المحلية والعملة الاجنبية	-	-	-	-
شهادات استثمار مجموعة (ب. د)	-	-	-	-
قروض بضمان رهون عقارية ضمانات أخرى	-	-	-	-
الاراضي والعقارات والمباني	-	-	-	-

المصدر: التقرير السنوي لنشاط التأمين ، هيئة الرقابة المالية (٢٠٢٣/٢٠٢٤)



جدول (٥): جدول يوضح العائد علي الاستثمار في شركات التأمين المصرية عام ٢٠٢٤

الشركة	النشاط	اجمالي الاستثمارات	صافي الدخل من الاستثمارات	العائد علي الاستثمار
مصر للتأمين	تجاري	104916267	11563903	0.11
مصر لتأمينات الحياة	تجاري	74264047	9722067	0.13
قناة السويس للتأمين	تجاري	1893605	239976	0.13
المهندس للتأمين	تجاري	1825407	274904	0.15
الدلتا للتأمين	تجاري	1723627	279767	0.16
AIG للتأمين	تجاري	1294362	134123	0.10
جي اي جي للتأمين	تجاري	3397312	546843	0.16
ميتلايف لتأمينات الحياة	تجاري	14832380	768258	0.05
الجمعية المصرية للتأمين التعاوني	تجاري	1298926	169382	0.13
أكسا حياة	تجاري	12578490	774482	0.06
تشب للتأمين	تجاري	659169	26360	0.04
رويال للتأمين	تجاري	1911582	323529	0.17
اليانز للتأمين - مصر	تجاري	4166467	454771	0.11
اليانز لتأمينات الحياة - مصر	تجاري	30756398	2276458	0.07
كيو ان بي لتأمينات الحياة	تجاري	9619725	296554	0.03
تشب لتأمينات الحياة	تجاري	996550	161956	0.16
بوبا ايجيبت	تجاري	3806389	185199	0.05
أروب للتأمين على الحياة	تجاري	362975	55234	0.15
أروب لتأمينات الممتلكات	تجاري	654377	101982	0.16
اسكان للتأمين	تجاري	758171	129056	0.17
كاف لتأمينات الحياة	تجاري	279002	16064	0.06
قناة السويس لتأمينات الحياة	تجاري	1739538	332448	0.19
الدلتا لتأمينات الحياة	تجاري	2828035	505355	0.18
المهندس لتأمينات الحياة	تجاري	1393335	260219	0.19
أكسا للتأمين	تجاري	1890130	219539	0.12
ثروة للتأمين	تجاري	676667	115964	0.17
ثروة لتأمينات الحياة	تجاري	352878	64608	0.18
وطنية للتأمين	تجاري	413609	48335	0.12
مدى للتأمين	تجاري	299686	68597	0.23
الوفاء لتأمينات الحياة	تجاري	513562	55000	0.11
مصر للتأمين التكافلي-حياة	تكافل	103268	24738	0.24
المصرية الإماراتية للتأمين التكافلي	تكافل	415452	64923	0.16
مصر للتأمين التكافلي	تكافل	831015	119411	0.14
طوكيو مارين جينرال تكافل	تكافل	932710	133853	0.14
أورينت للتأمين التكافلي	تكافل	4073230	516062	0.13
المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات	تكافل	3028371	48949	0.02
جي أي جي للتكافل العائلي	تكافل	2905240	17491	0.01
وثاق للتأمين التكافلي	تكافل	1646404	19984	0.01
اللبنانية السويسرية للتكافل العائلي	تكافل	451406	18314	0.04
سلامة للتأمين التكافلي	تكافل	1701498	255786	0.15

المصدر: اعداد مختلفة من التقارير السنوية لنشاط التأمين الهيئة العامة للرقابة المالية

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

- ١- عدم الفهم الجيد للقضايا الاقتصادية من قبل رجال الدين وكذلك عدم فهم علماء الاقتصاد لكثير من المسائل الفقهية، مما يؤدي إلي عدم وضوح الحكم الشرعي للمعاملات المالية وهو السبب الأساسي للإحجام المستثمرين في العالم الإسلامي عن معظمها لتجنب الوقوع في المعاملات المحرمة.
 - ٢- يعتبر نشاط الاستثمار من أهم الأنشطة في قطاع التأمين الإسلامي ، وذلك بسبب الأموال الضخمة التي تتجمع لدى هذه الشركات واعتماد ربحيتها على الاستثمار الكفاء لهذه الأموال ، حيث يعتبر قطاع التأمين من أهم الأوعية الادخارية بالنسبة للاقتصاد القومي .
 - ٣- إن الكثير من قنوات الاستثمار المرفوضة شرعا يمكن تعديلها بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية بدلا من رفضها مطلقا، وذلك لإثراء القنوات الاستثمارية الإسلامية.
 - ٤- إن خروج المؤسسات المالية والمصارف وشركات التأمين الإسلامية بأقل الخسائر من الأزمة المالية العالمية أثبت مدي كفاءة المعايير القائم عليها هذا الاقتصاد.
 - ٥- وجود فروق معنوية لعوائد الاستثمار بين شركات التأمين التجاري وشركات التأمين التكافلي.
- ثانيا: التوصيات:

- ١- يجب علي شركات التأمين الإسلامي الاهتمام بتنويع الاستثمار لدعم القطاع وذلك بإتباع معظم القنوات بالصيغ الشرعية المتاحة ، أو الاستعانة بجهات متخصصة تحت إشراف جهات رقابية شرعية.
- ٢- ضرورة اهتمام الحكومات ومؤسسات البحث العلمي بالدراسات والبحوث التطبيقية في مجال الاقتصاد الإسلامي وخاصة تلك التي تعالج القضايا الاقتصادية المعاصرة التي تساعد علي دعم اقتصاد الدول الإسلامية، وذلك من خلال زيادة الدعم المادية والتنظيمي.
- ٣- ضرورة الاهتمام بالتخصصات العلمية التي تجمع بين العلوم الاقتصادية والعلوم الفقهية في مراحل دراسية مبكرة لضمان إتقان المجالين معا، وكذلك تأسيس كليات ومعاهد وأقسام علمية في الجامعات للتخصص في هذا المجال.
- ٤- ضرورة تأسيس اتحاد يشرف على صناعة التأمين الإسلامي واستثماراته، ويدير ضوابطه الشرعية في الدول الإسلامية ،وتعنى كذلك بجمع الفتوى وتنقيتها ووضعها في إطار معايير تكمل معايير المحاسبة والمراجعة، وعمل برامج توعية وتثقيف للمستثمرين بالاستثمارات المتوافقة مع الشريعة.



المراجع

أولاً: المراجع العربية:

Mohamed Alfadoul Abdallah , نشأة التأمين التكافلي والمبادئ والأسس والنواحي التي تنظم عمل شركات التأمين الإسلامية السودان نموذجاً (The Journal of Academic Social Science 102 (2024): 401-418.

Mahfud, Ali . أسس التأمين التكافلي. 55-64: (2023) MADZAHIB 6.1 .
إبراهيم الجزراوي، عماد القرة لوسي " تقييم بدائل الاستثمار باستخدام النماذج الرياضية الحديثة - دراسة نظرية - تطبيقية في شركة التأمين الوطنية "، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد ، المجلد 13 العدد 48، 2007.

أبو السعود ، محمود ، " الاستثمار الإسلامي في العصر الراهن " ، مجلة المسلم المعاصر ، العدد 28 ، ديسمبر 1981
أحمد سالم حسين سالم، "العوامل المؤثرة علي أداء محفظة استثمارات شركات التأمين المصرية دراسة تطبيقية "، جامعة عين شمس التجارة إدارة الأعمال ، 2008.
أختر زيتي عبد العزيز، " الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها " ، مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الدورة التاسعة عشرة ، الشارقة .

إيمان غسان شحرور. "تحليل مقارن للأداء المالي بين شركات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي في سورية باستخدام Dupont System خلال الفترة 2010-2023. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و السياسية . (2025)

البلتاجي ، محمد، " نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية " ، الندوة الدولية - نحو ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية ، دولة الإمارات العربية المتحدة - دبي، (2005).

حديد. et al. ,إدارة الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي "مجلة مالية ومحاسبة الشركات . 28-40: (2023) 2.2 قرار رقم: 30 (4/3)؛ "سندات المقارضة وسندات الاستثمار"، مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، دورة المؤتمر الرابع بجدة ١٤٠٨ هـ.

- حرز الله, & كريم. "التجربة الجزائرية الخاصة بنظام التأمين التكافلي" شركة سلامة للتأمينات نموذجاً". دفا تر البحوث العلمية. 734-747: (2021) 9.1
- حسين حسين شحاتة ، " الضوابط الشرعية للاستثمار الإسلامي " ، سلسلة بحوث في الفكر الإقتصادي الإسلامي دار المشورة للاقتصاد الإسلامي .
- حسين محمد سمحان " نحو استخدام مؤشرات مالية إسلامية في تقييم المشروعات الاقتصادية " مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا ، العدد السادس، جامعة الزرقاء الخاصة - الاردن.
- حنان البريجاوي الحمصي، " توزيع الفائض التأميني و أثره على التوسع في الخدمات التأمينية الإسلامية " ، رسالة ماجستير، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية - دمشق، 2008 م.
- خالد عبد الرحمن ناصر المهنا، " المشتقات المالية دراسة فقهية " ، كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، 2013.
- رفيق المصري ، " المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين " ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي- جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، 2009م.
- زيد الخير ميلود ، " ضوابط الاستقرار المالي في الاقتصاد الإسلامي " ، الملتقى الدولي الأول - الاقتصاد الإسلامي - الواقع ورهونات المستقبل ، عمان - الأردن .
- سامر مظهر قنطججي ، " الفرق الجوهرية بين بيع المربحة و القروض الربوية " Pebble Hills University ، www.kantakji.com ، 26-4-2008م.
- شحاتة ، حسين " الضوابط الشرعية للاستثمار الإسلامي " ، سلسلة بحوث في الفكر الإقتصادي الإسلامي دار المشورة للاقتصاد الإسلامي (2013).
- الشربيني ، مني البشير " دراسة التكافل كنظام بديل للتأمين التجاري التقليدي - دراسة مقارنة " ، رسالة دكتوراة كلية التجارة - جامعة المنصورة ، 2010
- شربيني، مني البشير. "نموذج مقترح لتقدير الاشتراكات في شركات التكافل باستخدام الشبكات العصبية ذات الانتشار الخلفي". المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية مج8، ع1 (2024): 1059 - 1108.
- صالح بن عبد الرحمن الحصين، " عقدا السلم والاستصناع ودورهما في المصرف الإسلامي " ، ندوة رقم 38، البنك الإسلامي للتنمية والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ومجمع الفقه الإسلامي بجدة، 1993



عامر يوسف العتوم ، " أسباب الأزمة المالية العالمية – رؤية إسلامية " قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية – جامعة اليرموك – المؤتمر الرابع للبحث العلمي في الأردن – 2012.

عبد الحق حميش ، " حكم تداول الأسهم " ، المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر: أسواق الأوراق المالية والبورصات ، كلية الشريعة والقانون – جامعة الشارقة .

عبد الرحيم الساعاتي ، " مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية " ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي – جامعة الملك عبد العزيز ، 2009.

علي محي الدين القرّة داغي ، " أنواع الأسهم " ، <http://www.qaradaghi.com> ، الثلاثاء، 14، يولية 2009 م .

كمال توفيق خطاب، " نحو سوق مالية إسلامية " ، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي – جامعة أم القرى.

لطفي بشر، محمد موفق، " التداول الالكتروني لل عملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية"، دار النفائس للنشر والتوزيع – عمان، 2008 (ط ١).

محمد أكرم لال الدين ، وآخرون، " الاستثمار في صناعة التكافل ، أبعاده – أحكامه – مشاكله"، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية والمالية الإسلامية ، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي – الدورة العشرون – ماليزيا

محمد البلتاجي ، " نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية " ، الندوة الدولية – نحو ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية ، دبي، ٣-٥ سبتمبر 2005 م.

محمد نجاة الله صديق ، " مدخل إسلامي لعلم الاقتصاد " ، مجلة المسلم المعاصر، بيروت، العدد 38، أبريل – 1984م.

محمد يحيى الرفيق ، " اثر التمويل المصرفي الإسلامي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية والتنمية في الجمهورية اليمنية – دراسة تحليلية قياسية " ، كلية العلوم الإدارية – جامعة ذمار.

محمود أبو السعود ، " الاستثمار الإسلامي في العصر الراهن " ، مجلة المسلم المعاصر ، العدد 28 ، ديسمبر 1981 م.

مصطفى سلّس ، " إدارة شركة التأمين الإسلامي " ، ماجستير إدارة أعمال ، جامعة دمشق – كلية الاقتصاد – قسم الدراسات العليا ، 2009 م .

المؤتمر السادس لمجمع الفقه الإسلامي بجدة 1410هـ ، القرار رقم 6/11/62 ، " حكم التعامل في السندات " .

مولاي خليل ، " التأمين التكافلي الإسلامي - الواقع والآفاق " ، الملتقى الدولي الأول - الواقع ورهونات المستقبل ، المركز الجامعي بغرداية - الجزائر، 2011م

نادي الدراسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،الجمعية العلمية " مفهوم التمويل ومصادره في الاقتصاد الإسلامي " ، www.clubnada.jeeran.com ،

نبيل خليل طه سمور، "سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا" رسالة ماجستير ، كلية التجارة - قسم إدارة الأعمال - الجامعة الإسلامية - غزة ، 2007.

نداء زهير سليم صبح. "الفائض التأميني لدى شركات التأمين الإسلامية الفلسطينية ومدى تطبيق المعايير الشرعية فيه." (2025).

ثانيا: المراجع الأجنبية:

Abdul Rahman Kalil , “ Takaful Investment Portfolios ”, John Wiley & sons Singapore LTD , 2013.

Ahmed, Nasiruddin, Islamic banking and global financial crisis. <http://www.thefinancialexpress-bd.com/2009/05/01/65298.html>

Ahmed, Omer, “ Islamic Investing- An Institutional Investor’s Perspective “, Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance. Center for Middle Eastern Studies, Harvard University. ، (2000). pp.135-138

Albalawi KM. A comparative analysis of takaful and conventional insurance, with a special reference to the saudi insurance law. [Order No. 10627107]. University of Kent (United Kingdom); 2017.

BenSaid, Yosra Ridha. "Shariah governance and takaful financial performance: the case of listed takaful insurances." Journal of Islamic Accounting and Business Research 16.1 (2025): 170-187.

Coskun, Ali, Houshang Habibniya, and Yavuz Keceli. "An efficiency analysis of takaful insurance industry: A comparative study." The Journal of Asian Finance, Economics and Business 8.7 (2021): 111-120.



- Hamzeh, Asma, and Mitra Ghanbarzadeh. "Analysis of demand for Takaful insurance: a case study in Iran." *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 16.1 (2025): 75-85.
- Moawad, A. M. K). The Advantages Of Islamic Investment And Its Impact On Sustainable Development. *Malaysian Journal of Syariah and Law*, 11(2), . (2023 381-395.
- Mohd Zain, Fahru Azwa, et al. "Development of a comprehensive sustainability performance index for takaful operators: integrating Maqasid Al-Shariah and stakeholder perspectives." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* (2025).
- OECD, *Global Insurance Market Trends 2024*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5b740371-en>.
- Omer Ahmed, “ Islamic Investing- An Institutional Investor’s Perspective “,Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance. Center for Middle Eastern Studies, Harvard University. 2000.
- Parveen, T., Razali, S. S., & Salleh, M. C. M. Preference toward Investment-Linked Takaful Plan: Mediating Role of Attitude. *International Tourism and Hospitality Journal* 2 (2): (2019).1, 6, 1-6.
- Zurich Financial Services " Investment Management – a creator of value in an insurance company " ,– March 2009 ,Second edition.