



166  
2026

فهم طبيعة القيمة في السوق المالية، وتفسير اختفاء الأموال  
في ظل قواعد التحولات الفقهية والمعايير الدولية ذات العلاقة



## فهم طبيعة القيمة في السوق المالية، وتفسير اختفاء الأموال:

في ظل قواعد المحوط الفقهيّة والمعايير الدوليّة ذات العلاقة



@ FB , LinkedIn , Youtube

د. سامر مظهر قنطكجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

تتشكل القيمة داخل المؤسسات والمنشآت العاملة في الإنتاج الصناعي والزراعي والخدمي، متأثرة بتكاليف الأنشطة التي تشكل دورة الإنتاج، وباختلاف طرق الحساب، وذلك حتى وصول المنتج إلى المستهلك.

وتساعد القيم المتشكلة، في صياغة خطط التسويق التي ترسم أسعار المنتجات في السوق، وباستقرار تلك القيم في القوائم المالية يتمثل هيكلها التكاليفي والمالي، وبنهاية الفترة المالية، تتحدد القيمة الدفترية للسهم، وبه تُعرف ملكية كل مساهم.

هذه القيمة المتولدة، هي تعبير عن نظرة الداخل نحو التكلفة، إلا أنها لا تمثل القيمة العادلة حسب رأي السوق، فالقيمة في السوق تتشكل بناء على عوامل تخصها، منها قانون العرض والطلب مثلاً، ومنها الحالة السياسية وحالة الأسواق عموماً، وتُعبّر القيمة السوقية عن نظرة السوق لقيمة الأصل، وعلى أساسه تتحدد القيمة السوقية للشركة.

جاء معيار القيمة العادلة IFRS 13 ومعيار الأدوات المالية IFRS 9 ومعيار العقارات الاستثمارية

IAS 40 ومعيار الأصول البيولوجية (مزارع، مواشي) IAS 41 ومعيار نموذج إعادة التقييم IAS

16 ومعيار المحاسبة للتقرير المالي عن الزكاة (أيوفي) FAS 39 والمعيار الشرعي للزكاة (أيوفي) SS

<sup>1</sup> IFRS: International Financial Reporting Standards

IAS: International Accounting Standards

FAS: Financial Accounting Standard

SS: Shari'ah Standard

35 لترسم الخطوط الفاصلة بين مصالح الملاك، وباقي أصحاب المصالح، بغية تحديد قيمة السهم، وقيم الأصول.

وهناك معايير أخرى لتحديد قيمة الالتزامات المترتبة، والقيمة عند اندماج المؤسسات والمنشآت IFRS 3 أو عند تصفيتها، وهذه ستكون خارج إطار بحثنا.

فكيف تتشكل القيمة في السوق؟ وما هي نظرة المعايير الدولية للقيمة العادلة؟  
عرّف المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS 13، القيمة العادلة بأنها: السعر الذي سيستلم عند بيع أصل، أو سيدفع عند تحويل التزام، في معاملة منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس، وبمعنى مبسط: كم يساوي الأصل لو بعته اليوم في السوق لمشتري مستقل؟  
وقد أطلقت عليها الأدبيات المحاسبية سعر الخروج: أي السعر الذي ستستلمه عند البيع، لا السعر الذي دفعته عند الشراء. وهنا يتقاطع مفهوم الفكر المحاسبي والطبيعة السوقية للقيمة، باعتبار القيمة العادلة نظرة للخارج نحو السوق، وليست نظرة للداخل نحو التكلفة.

ولقياس السعر المناسب بصورة عادلة، ذكر المعيار عدة مستويات للقياس، نختصرها بالآتي:

١. مدخل السوق: من خلال الأسعار السائدة في سوق نشط وموثوق، كأسعار الأسهم في البورصة.
٢. مدخل الدخل: من خلال بيانات مرئية غير مباشرة تعتمد القياس، كأسعار أو صفقات عقارات مشابهة، أو باستخدام طريقة رسملة الإيرادات المستقبلية<sup>1</sup>، أو طريقة التدفقات النقدية المحسومة DCF<sup>2</sup>.
٣. مدخل التكلفة<sup>3</sup>: من خلال الاعتماد على افتراضات داخلية (نماذج)، كتقييم شركة غير مدرجة، أو تكلفة إعادة إنشاء البناء مطروحاً منها التقادم.

1 طريقة الرسملة المباشرة: القيمة العادلة = صافي الدخل التشغيلي ÷ معدل الرسملة

مثال: الإيجار السنوي = ٥٠٠٠٠٠ ريال، ومعدل الرسملة السائد في السوق = ٦٪

القيمة العادلة = ٥٠٠٠٠٠ ÷ ٦٪ = ٨٣٣٣٣٣٣ ريال

2 القيمة العادلة = مجموع التدفقات النقدية المستقبلية محسومة بمعدل مناسب

3 يُستخدم حين لا يوجد سوق نشط ولا إيرادات، ويُطبّق غالباً على العقارات المتخصصة أو في أسواق غير ناضجة.

القيمة العادلة = تكلفة إعادة الإنشاء - الاهتلاك المتراكم + قيمة الأرض

وكلما توجه مستوى القياس نحو المستوى الأول ازدادت الموضوعية، في حين يزداد الاجتهاد والتقدير كلما توجه مستوى القياس نحو المستوى الثالث .

وتُستخدم القيمة العادلة بصورة إلزامية في : الأدوات المالية المحتفظ بها للمتاجرة، والمشتقات المالية، والأصول البيولوجية . بينما تُستخدم بصورة اختيارية في : العقارات الاستثمارية IAS 40 ، والأصول الثابتة، ونموذج إعادة التقييم IAS 16 .

### أولاً - الأسهم :

إذا اشترت سهماً بمبلغ ١٠٠ دولار، فأنت لم تشتري ١٠٠ دولار نقداً مخزنة في مكان ما، بل اشترت توقعاً مستقبلياً مقابل دفع دولارات حقيقية، لاعتقادك أن الأصل المشتري يستحق ١٠٠ دولار أو أكثر في المستقبل .

وتمثل قيمة السهم إجماع المشترين والبائعين على سعر معين في لحظة محددة، وببيعه فعلياً، تتحقق القيمة القابلة للقياس . ودون ذلك تبقى القيمة السوقية وهماً رقمياً حتى حدوث التبادل .

فلو بلغ رأس مال شركة (مليون) سهم، وكان سهمها قد بيع بآخر صفقة بسعر ١٠٠ دولار، فيمكن القول إن قيمتها السوقية ١٠٠ مليون دولار، وهذا لا يعني أن هذه القيمة موجودة نقداً، لأنه لا يتصور بيع (مليون) سهم مرة واحدة بالسعر نفسه، فعرض الأسهم للبيع مرة واحدة مؤداه انهيار سعرها فوراً .

**مفهوم وهم التقييم:** تلعب التوقعات دوراً في تحديد مستوى الأثمان، فمن ارتأى أن الأصل الذي كلفه ١٠٠ ألف دولار يساوي ٤٠٠ ألف دولار، وعرضه في السوق بهذا السعر، وكانت ظروف السوق طبيعية أي حالتها حالة منافسة كاملة، فلن يحدث ذلك السعر المعروض أثراً، بسبب توفر الأصول . أما إن كانت حالة السوق احتكارية، فلربما وجد السعر المعروض من يشتري به أو يقترب منه . وعلى كل حال، تكون حالة السوق غير طبيعية في حالات الخوف التي تنتاب رواده، عندما يكون التضخم زاحفاً والأصول المعروضة محدودة، فتسري فيه حمى رفع السعر دون منطق، وعندها قد يكون سعر ال ٤٠٠ ألف دولار المعروض مقبولاً عند بعض المستثمرين المغامرين .

**مفهوم انتقال الثروة:** إن المال الذي اشترت به الأسهم، لم يتبخر مع انهيار السوق، بل انتقل في لحظة التبادل، عند ضغط زر الشراء، لجهة الطرف الذي ضغط على زر البيع، عندئذ حدث التبادل، فأخذت

الأسهم، وهو أخذ المال، وسُحبت أموالك منذ ذلك اليوم. أما ما تملكه حالياً، فهو أداة استثمارية تحمل نسبة من المخاطرة، وتخبرك الشاشة عند هبوط السوق، أنك لو أردت تحويل هذه الورقة إلى نقد اليوم، فستحصل على مبلغ أقل مما دفعته عندما اشتريت هذه الأداة أو هذا السهم. والعكس بالعكس.

إذاً: النقد الحقيقي لا يتبخر بل ينتقل من محفظة الشاري إلى محفظة البائع في يوم الشراء، وما يتبخر أمام عينيك حال الإنهيار ليس مالاً، بل توقعات وآمال مستقبلية أعاد السوق تسعيرها.

بالمقابل، عندما يتعافى السوق ويرتفع السعر من جديد، بسبب ظهور أخبار مبشرة عن الشركة، أو تحقيقها لأرباح مفاجئة أو تبنيها لابتكارات جديدة، سرعان ما يُقبل المشترون الجدد إلى السوق لاقتناص الفرصة، فإذا رفض ملاك الأسهم التفريط بها بسعرها الحالي، اضطر المشترون لرفع السعر المعروف في السوق شيئاً فشيئاً، حتى يوافق أحدهم على البيع، وبمجرد أن تتم هذه الصفقة بالسعر المرتفع، تقوم شاشات السوق بتطبيق السعر الجديد على جميع أسهم الشركة باعتباره تقويمياً يعكس مزاج السوق. وهذه هي سياسة القطيع.

تنبثق القاعدة التحوطية الفقهية بضرورة كون المتداول حصيماً، لا تابعاً دون تفكير وتدبير، من قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: (لا تكن إمعة).

وإن ملايين المستثمرين الذي صمدوا ولم يستسلموا للذعر، واحتفظوا بأسهمهم بحافظهم دون بيعها، سيشهدون اللون الأخضر ينير شاشاتهم في اللحظة نفسها. والقيمة التي اعتقدوا أنها تبخرت بالأمس عادت واستقرت في محافظهم بالكامل، مما يُثبت أن الخسارة غير المحققة أثناء تراجع الأسهم، هي وهمٌ تسعيري مؤقت، فمن يملك الأصل الحقيقي ولا يضغط على زر البيع وقت الخوف، يحتفظ بقيمة ثروته حتى يُجبر السوق على تسعيرها من جديد.

إذاً: مع حالة الأسهم، القيمة هي توقعات تلاشت دون أن ينتقل منه شيء لخزانة أحد.

البيع على المكشوف<sup>1</sup> Short Selling: البائعون على المكشوف هم أشخاص يستعيرون الأسهم، لبيعوها وهي غالية، ثم يعودوا لشرائها وهي رخيصة لردها لأصحابها، ويحتفظوا بفارق السعر في جيوبهم.

وهؤلاء هم من يربحون المال، لأنهم يجنون أرباحهم من المشتريين الجدد بشكل غير مباشر، وتمثل أرباحهم نسبة صغيرة من المليارات التي تُمحقى من السوق، عندما يخسر ملايين المستثمرين قيمة استثماراتهم في اللحظة نفسها، دون أن يربحها شخص واحد.

وإن قانون العرض والطلب الذي يتحكم عادة بحركة الأسواق صعوداً ونزولاً، يكون تسعيره صحيحاً، إذا ساد تلك الأسواق مبدأ الإفصاح والشفافية، فتكون الأسعار الناتجة عادلة، لكن إن حصل تشويه لظروف السوق، فقد تختفي العدالة وتكون الأسعار متحيزة.

دعت قواعد التحوط الفقهية إلى تحقيق الإفصاح الكافي لظروف السوق جنباً إلى جنب مع الحرية الاقتصادية التي دعا إليها رسول الله صلى الله عليه وسلم، دون أن يتركها تنظم نفسها بنفسها، أو أن تعمل بقانون دعه يعمل دعه يمر، فقال: (لا يبع حاضر لباد، دعوا الناس يرزق الله بعضهم من بعض)<sup>2</sup>، وهذه دعوة للحرية الاقتصادية المنضبطة، بضابط تحقيق الإفصاح الكافي لظروف السوق، ليعلم البعيد عنها كما المقيم فيها. وفي هذه البيئة لا يستطيع البائع على المكشوف أن يعمل، لانتشار السعر في الوقت المناسب أمام جميع رواد السوق. فإذا أضفنا عدم الكذب والغش والنجش والاحتيال والتدليس وغير ذلك مما يفسد بيئة الأسواق؛ ثم أقمنا الرقابة على السوق كما فعل عمر رضي الله عنه ليراقب هذه الظروف، فسيتم منع كل ما يشوه البيئة الصالحة للسوق.

<sup>1</sup> فكرة البيع على المكشوف أن تبيع شيئاً لا تملكه، ثم تشتريه لاحقاً بسعر أرخص وتحقق الفرق كربح. مثال: إذا اعتقدت أن سهم شركة "الفا" سينخفض من ١٠٠ ريال إلى ٧٠ ريال.

(١) تستعير ١٠٠ سهم من وسيط (broker)، ثم (٢) تبيعها فوراً بسعر السوق ١٠٠٠٠ ريال، وبعد شهر إذا انخفض السهم إلى ٧٠ ريال، تشتري ١٠٠ سهم ب ٧٠٠٠ ريال، و (٣) تُعيد الأسهم للوسيط، ويكون ربحك = ٣٠٠٠ ريال (الفرق)، أما إذا ارتفع السهم بدلاً من أن ينخفض، فتخسر، والخسارة عملياً تكون غير محدودة.

وقد يلحق البيع على المكشوف تشويهاً مفتعلاً **Short and Distort**، فبعد أن يبيع المتلاعب كميات ضخمة من السهم على المكشوف، ينشر أخباراً سلبية كاذبة عن الشركة (عبر منتديات، تقارير مزورة، سوشيال ميديا)، ليحدث دعراً بين المستثمرين، فيبدؤون بالبيع، وينهار السعر، ثم يتدخل المتلاعب للشراء من جديد بسعر منخفض لجني الفرق.  
<sup>2</sup> صحيح مسلم

موقف معيار الأدوات المالية (أسهم، سندات، مشتقات) IFRS 9 لتقويم الأسهم يتلخص بالنظر للتدفقات النقدية للأداة، فإذا كان السهم ودفعات ربحه تمثل أصلاً، فلا بد من القيمة العادلة، أي سعر البورصة مباشرة، هذا إن كانت الأسهم مدرجة في الأسواق، وإن كانت غير مدرجة فيؤخذ بالقيمة العادلة عبر نماذج الأرباح والخسائر، أو عبر نماذج الدخل الشامل. أما باقي الأدوات كالسندات والمشتقات فهي غير جائزة شرعاً ولا يُنظر لها.

### ثانياً – المعادن الثمينة: الذهب والفضة

المعادن ومنها الذهب والفضة، هي أصول ملموسة، تحكمها آليات قوية، وفيها لا تتبخر الأموال في الهواء، بل تنتقل ضمن مسارات ثلاث:

١- العقود الآجلة (الذهب غير المادي بعقود ورقية أو الكترونية): تقوم صناعة الأسعار العالمية من خلال إيجاد توازن بين المشتريين والبائعين، على أساس المباريات الصفيرية، فكل من ربح دولاراً لا بد أن يخسر أحد مقابله دولاراً، لذلك لا يوجد تبخر للأموال.

وتقوم غرفة المقاصة في البورصة يومياً بسحب النقد من حساب الخاسر لتودعه في حساب الربح، فإن اختلف التوازن بين الرباحين والخاسرين، بسبب استمرار وجود مستثمرين يراهنون على صعود الذهب في المدى الطويل مقابل عدد قليل ممن يراهنون على هبوط سعره في المدى القصير، فهذا معناه أن الجميع يريد الشراء، فكيف تُصنع الأرباح؟

والجواب: يكمن السر في هندسة الأسواق؛ حيث لا يمكن فتح أي عقد تداول إلا بوجود طرفين، مما يحتم كون عدد عقود الشراء مساوية لعدد عقود البيع، فإذا كانت صفوف مشتري العقود الآجلة أطول بكثير من البائعين، فإن آليات السوق، ترفع السعر فوراً وبقوة، ويستمر الارتفاع إلى أن يصل لنقطة تجعل الصناديق الاستثمارية، تقول: إن السعر الآن مرتفع جداً، فتدخل كبائع لأن السعر سيهبط حتماً. فإذا تعذر وجود بائعين، تدخل صناع السوق كبائعين لتوفير السيولة ويقومون بالتحوط فوراً لتأمين أنفسهم، ففي كل ثانية وفي كل صفقة نقدية لا يتبخر شيء بل ينتقل المال بشكل متطابق، من جيوب المخطئين في المراهنة إلى جيوب من أصابوا في رهانهم.

تمنع قواعد التحوط الفقهية المراهنات، لأنها خسارة أكيدة لطرف مقابل ربح أكيد لطرف آخر، وهذا لا عدالة فيه، حيث لا بد أن يخضع أطراف التبادل لقواعد عادلة، كالغرم بالغنم، أو الخراج بالضمان، ليسود ضابط المسؤولية بين الأطراف.

وتمنع قواعد التحوط الفقهية بيع وشراء الذهب إلا بضوابط بيع الصرف، وهما المجلس والتقابض الحقيقي لا الحكمي لتعذر نيابة القبض الحكمي عن الحقيقي في الذهب والفضة، وتمتاز هذه المعادن عن غيرها بكون الثمنية فيها قد خلقها الله فيها خلقة، فلا تنفك عنها حتى لو استخدمت في استخدامات غير الثمنية، ويلاحظ عودة الناس إلى الاحتفاظ بهذين المعدنين بسوية مختلفة، عند الأزمات والحروب وضعف الأسواق وتآرجح القيم، بغية المحافظة على قيمة أموالهم.

لذلك لا تصح العقود الآجلة للذهب والفضة، وأي مكسب ينتج عنها هو رباً محرماً.

٢- الذهب المادي: إذا اشترت سبيكة ذهب وأودعتها في الخزنة، انتقل المال من المشتري واستقر في حساب تاجر الذهب، فإذا انخفض السعر العالمي للذهب، حصلت خسارة لدى المشتري، وما سيتبخر هو فقط القوة الشرائية للسبيكة القابعة في الخزنة.

وتكون القيمة العادلة مرتبطاً بسعر البورصة مباشرة.

٣- صناديق الاستثمار ETFs (أو حيتان الموازنة): هنا تحدث عمليات الانتقال بدهاء ومكر، فإذا تراجع سعر الذهب عالمياً، وصارت حصة السهم الواحد من الذهب الحقيقي الموجود في خزنة الصندوق ETFs تساوي ١٠٠ دولار مثلاً وظهر ذلك على شاشات التداول، يُصاب المتداولون العاديون بالذهول، ويضغطون على زر البيع مباشرة، للتخلص من أسهمهم في صندوق ETFs وبازدياد التدافع على البيع وعدم وجود مشتريين، يتراجع سعر السهم على الشاشة، وقد يتراجع بأسرع من هبوط الذهب نفسه، فإذا بلغ ٩٥ دولاراً، فستباع الأسهم بهذا السعر، مع أن ما يمثله هذا السهم في ETFs من ذهب لا يزال يساوي ١٠٠ دولار في السوق العالمية. ويبيع الناس بهذه الخسارة لأن المتداول البسيط لا يمكنه أخذ ذهبه الحقيقي وحيازته، فهو يملك ورقة على الشاشة، لذلك تجده مستعداً للبيع بأي سعر للنجاة.

تمنع قواعد التحوط الفقهية المتداولين من بيع وشراء الذهب دون قبض حقيقي للمعدن، فإن حصل كان رباً محرماً.

هنا تفتح أبواب الربح للحيتان، حيث تتدخل البنوك الاستثمارية العملاقة، لتراقب الفارق وتشتري ملايين الأسهم التي رماها البائعون ب ٩٥ دولاراً. وبما أن صناديق ETFs لديها الحق القانوني بطرق باب إدارة الصندوق قائلة: خذوا الأسهم الأوراق، وأعطينا ما يقابلها من سبائك ذهب حقيقية من خزانتكم، والصندوق مجبر على ذلك، فتأخذ البنوك الذهب المادي وتبيعه فوراً بالسوق العالمية ب ١٠٠

دولار. والنتيجة أن هذه البنوك حققت ربحاً مضموناً خالياً من أية مخاطر بمقدار ٥ دولارات عن كل سهم ذهب في **ETFs**، والأموال هنا لم تتبخربل انتقلت من جيوب الأفراد المدعورين لتستقر كأرباح في خزائن البنوك الكبرى عبر عملية الموازنة.

تتهى قواعد التحوط الفقهية عن شراء أسهم **ETFs** لأنها ورقة تمثل ذهباً وفضة، فلا يحصل تقابض المعدن بقبضها. وبهذه الأسهم يتم استغلال المتداولين لصالح الكبار من بنوك استثمارية وما يشبهها، وهذا ليس فيه عدالة إطلاقاً لأن العدل يميل للقوي، في حين أن الإسلام بعموم أحكامه يميل للطرف الأضعف ما دام ضمن دائرة المباح.

وبناء على ما سبق، يكون المال في أسواق المعادن الثمينة أصلب من أن يتبخر، لأنه إما:

(١) أن يستقر في الاقتصاد الحقيقي منذ لحظة التبادل التي أستلمت فيها السبيكة المشتراة.

(٢) أو أن ينتقل رياضياً في العقود الآجلة.

(٣) أو أن يُستنزف عبر صفقات ذكية في صناديق الاستثمار.

ويمكن تشبيه السوق المالي بمزاد علني كبير، حيث السهم المعروض في المزاد، يساوي آخر سعر تم الاتفاق عليه بين البائع والمشتري. فإذا ارتفعت الأسواق (اكتست الشاشات بالأخضر)، بمعنى أن هناك مشتريين مستعدين لدفع ١٠٠ دولار للسهم. مما يخلق قيمة سوقية جديدة. أما إذا انخفضت الأسواق (اكتست الشاشات بالأحمر)، بمعنى أن المشتريين غير مستعدين لدفع ١٠٠ دولار حالياً، فإذا كان أكبر عرض متوفر هو ٨٠ دولاراً؛ فعندئذ يحدث التبخر بسبب تغير المزاج الجماعي. والفارق ما هو إلا فارق بين سعر أمس وسعر اليوم، وهو لم يكن نقداً في حساب أحد، بل كان مجرد رقم تقديري قد تلاشى. وهذا أشبه بلوحة فنية بيعت على أنها لوحة أصلية لفنان شهير بمبلغ خيالي، ثم تبين لاحقاً أنها ليست بريشته، فتختفي قيمة اللوحة الفنية وتتضاءل فوراً.

إذاً: عندما تتراجع الأسواق، تُمحي القيمة السوقية الورقية التي كانت موجودة بصفقتها تقديراً. بينما الأموال الحقيقية التي دفعت لشراء أصول، تكون قد انتقلت للبائع السابق في وقت سابق. والخسارة الحالية، هي خسارة في القيمة المحتملة، وليست اختفاء لأموال نقدية كنت تملكها في جيبك.

## ثالثاً - العقارات :

إذا امتلك شخص ما، شقة سكنية في بناية تضم عشرة شقق متماثلة، بمليون دولار، فإن كامل المبنى صار يساوي ١٠ ملايين دولار لأن الجيران سيقومون بشققتهم بالسعر نفسه. فإذا اضطر أحدهم بيع شقته بشكل عاجل لأسباب تخصه بمبلغ ٥٠٠ ألف دولار. فإن الصفقة الأخيرة بحسب لغة أسواق المال، أوجدت سعر ظل ينعكس على تقويم شقق المبنى. وهذا مؤداه هبوط ثروة المبنى من عشرة ملايين إلى خمسة ملايين دولار في لحظة واحدة. فأين ذهبت خمسة الملايين دولار؟ الجواب: إن الأموال لم تكن موجودة أصلاً لتختفي، وما تغير هو رأي السوق في قيمة المبنى بناء على آخر بائع أو آخر صفقة. لذلك إن الأموال التي يُعتقد أنها تبخرت<sup>1</sup> في الأسواق المالية هي في الحقيقة انخفاض في القيمة السوقية للأصول التي تملكها. وتكون انعكاساً لتغيرات الأسعار التي يحددها العرض والطلب في السوق. وهذا ما يحدث لأسهم الشركات أيضاً؛ فعندما يُنشر أن شركة عملاقة خسرت مليارات الدولارات من قيمتها، فهذا ليس معناه أن نقوداً قد تم حرقها، بل توقعات المستثمرين المستقبلية انكسرت، وبذلك تبخرت القيمة لأنها كانت مجرد تقدير<sup>2</sup>.

موقف معيار العقارات الاستثمارية IAS 40 لتقويم هذه العقارات بالقيمة العادلة هو بالنظر للقيمة السوقية الحالية، اعتماداً على مداخل التقويم التي جاء بها معيار القيمة العادلة IFRS 13 كمدخل السوق حال توفر سوق نشطة كالمقارنة مع صفقات بيع فعلية لعقارات مشابهة، وكمدخل الدخل حيث يقوم على رسملة الإيرادات المستقبلية. وكمدخل التكلفة عندما تختفي السوق النشطة ولا يكون للعقار إيرادات. ويؤخذ بعين الاعتبار معيار نموذج إعادة التقييم IAS 16 إذا كان العقار مشغولاً من الشركة نفسها كمقر مصنع لها مثلاً. وينحصر الفارق بينهما بالمعالجة المحاسبية فقط.

## رابعاً - قياس الزكاة :

تتوافق مفاهيم القياس في هيئة الأيوبي لمعايير المحاسبية الإسلامية مع معيار القيمة العادلة IFRS 9 في نظرتها لنموذج الأعمال المتعلق بالأسهم بكونها أصولاً مدرة للربح، أو أصولاً اقتنيت بغرض التجارة.

1 اقتصاد الشرق، رابط، بتصرف.

2 في بداية شهر آذار الحالي تبخرت ٤.٧ تريليون دولار في غضون ١١ ساعة، كالاتي:

- الذهب: انخفض ٧٪ ليمحو ٢.٦ تريليون دولار.

- الفضة: انهارت ١٢.٣٪ لتحو ٦١٠ مليار دولار.

- مؤشر S&P 500: انخفض ١.٨٨٪ ليمحو ١.١٤ تريليون دولار.

- مؤشر Nasdaq: انخفض ٢.١٣٪ ليمحو ٨٤٥ مليار دولار.

- مؤشر Russell 2000: انخفض ٣.١٧٪ ليمحو ١٠٠ مليار دولار.

ذكر المعيار الشرعي ٣٩ (أيوفي) أن القيمة القابلة للتحقق: هي قيمة خاصة بالمنشأة يمكن أن تباع بها الموجود ذي العلاقة (أي تحويل بند الموجودات إلى نقد).

أما معيار المحاسبة ٣٥ (أيوفي) فقال: تقاس الموجودات المعدة للمتاجرة على أساس القيمة النقدية المتوقع تحقيقها (القيمة السوقية للبيع) وقت وجوب الزكاة. وعليه فتزكية الأسهم منوط بنموذج الأعمال، فإن كانت الأسهم قد اشترت بغرض كسب أرباحها الدورية، فلا زكاة على أصل السهم، وتضاف المكاسب لوعاء الزكاة الخاضع للزكاة بشروطها. وإن كانت الأسهم قد اشترت بغرض المتاجرة فأصل السهم ومكاسبه جميعها تضاف لوعاء الزكاة الخاضع للزكاة بشروطها.

أيضاً تتوافق تتوافق مفاهيم القياس في هيئة الأيووفي لمعايير المحاسبة الإسلامية مع معيار التقارير المالية الدولية IAS 40 المتعلق بالعقارات الاستثمارية في نظرتها لنموذج الأعمال المتعلق بكون العقار أصولاً مدرةً للربح، أو أصولاً اقتنيت بغرض التجارة أو الاستثمار. وعليه فتزكية العقارات منوط بنموذج الأعمال، فإن كان العقار قد اشترى بغرض تأجيره، فلا زكاة على أصل العقار، وتضاف المكاسب لوعاء الزكاة الخاضع للزكاة بشروطها. وإن كان العقار قد اشترى بغرض المتاجرة فأصل العقار ومكاسبه جميعها تضاف لوعاء الزكاة الخاضع للزكاة بشروطها.

**الخلاصة:** إن قواعد التحوط الفقهيّة تمنع تبخر الأموال اجتناباً لأكل أموال الناس بالباطل، حيث تتعدد صور التعدي على أموال الناس كثيراً.

وللمزيد يراجع:

- مقالنا: متى يكون الإفلاس أكلاً لأموال الناس بالباطل<sup>1</sup>؟.
- مقالنا: كيف يأكل الناس الأموال بينهم بالباطل<sup>2</sup>؟ - العدوان الخفي -.

حماة (حماها الله) بتاريخ ٢٧ رمضان ١٤٤٧ هـ الموافق ١٦ آذار/مارس ٢٠٢٦ م

<sup>1</sup> <https://kantakji.com/6394/>

<sup>2</sup> <https://kantakji.com/4100/>