



GIEM

CEO

BoD

CFO

على رفعة الشطرنج: المدير المالي ينفذ ومجاس الإدارة يراهن

بيع شركات التكنولوجيا الكبرى لأسهمها بعد الارتفاع الكبير في أسعارها

مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

مجلة شهرية علمية تعنى بشؤون الاقتصاد الإسلامي وعلومه

تصدر إلكترونياً عن مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية

وهي وقف لوجه الله تعالى

هيئة تحرير المجلة

- الدكتور سامر مظهر قنطقجي: رئيس التحرير.
- الدكتور محمد بن يوسف، المدرسة السويسرية للأعمال.
- الأستاذ حسين عبد المطلب الأسرج: كاتب وباحث اقتصادي مستقل - مصر.
- الدكتور عامر محمد نزار جلعوط: دكتوراه في الاقتصاد المالي الإسلامي - سورية.
- الدكتور محمد مروان شموط: دكتوراه في محاسبة الزكاة، مستشار مالي - الأردن.
- الأستاذ أوهاج بادانين محمد عمر: ماجستير في المحاسبة والتمويل - السودان.
- الدكتور عبد المنعم دهمان: مدرب ومستشار تطوير الأعمال - ألمانيا.
- الأستاذ الدكتور محمد فهمي رشاد: جامعة القصر الدولي كلية الحقوق قسم الشريعة الإسلامية - ليبيا.

أسرة تحرير المجلة

رئيس التحرير: الدكتور سامر مظهر قنطقجي / رئيس التحرير
مساعده التحرير:

- الأستاذ إياد يحيى قنطقجي / مساعد تحرير الموقع الإلكتروني - ماجستير اقتصاد / اختصاص نظم تعليم الكترونية.
- الأستاذة جمانة محمد مراد / مراجعة لغوية - مدرسة اللغة العربية في ثانويات حماة.
- الأستاذة آلاء محمود ديدح / ماجستير مهني MBA - المعهد العالي لإدارة الأعمال بدمشق

الإخراج الفني: فريق عمل مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية www.kantakji.com

إدارة الموقع الإلكتروني: Kantakji-tech

رؤية المجلة

منصة علمية تجمع الخبراء وأصحاب الأقلام الواعدة في الاقتصاد الإسلامي وعلوم

سعيًا نحو اقتصاد رشيد وعادل

وسعيًا نحو تفعيل الإفصاح والشفافية لانضباط السوق وتحقيق العدالة فيه

تعنى مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية؛ بالاقتصاد الإسلامي وعلومه؛ كالاقتصاد، وأسواق المال، والمحاسبة، والتأمين التكافلي، والتشريع المالي، والمصارف، وأدوات التمويل، والشركات، والزكاة، والمواريث، والبيوع، من وجهة نظر إسلامية، إضافة إلى دراسات مقارنة. وكل ذلك ضمن إطار فقه المعاملات.

مجتمع GIEM



مجموعة تخصص مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية على واتساب تعنى بالإجابة عن أسئلة واستفسارات حول قضايا تتعلق بالاقتصاد الإسلامي وعلومه.

يمكن الانضمام تلقائياً؛ بمسح الرمز في الصورة المبينة، أو بالضغط على [الرابط](#).

تُنشر الأسئلة وأجوبتها في كتاب الفتاوى المالية، [رابط التحميل](#).

فهرس المحتويات

- 3..... رؤية المجلة.
- 4 فهرس المحتويات.
- 7 لوحة رسم: الجامع النوري
- عدسة مصطفى حسن مغمومة
- 9 على رقعة الشطرنج: المدير المالي ينفذ ومجلس الإدارة يراهن.
- بيع شركات التكنولوجيا الكبرى لأسهمها بعد الارتفاع الكبير في أسعارها (سيناريوهات)
- د. سامر مظهر قنطقجي
- هندسة صكوك الكربون الإسلامية كأداة مبتكرة لإدارة مخاطر التضخم الأخضر (Greenflation)
- 24
- دراسة تطبيقية في ضوء التحولات البيئية المعاصرة
- د. ضرار ابو سيسي
- 39..... سورة يوسف: نموذج قرآني للتكامل بين الاقتصاد الإسلامي والأمن الفكري والروحي
- د. صالح حسن عرابي
- 54..... الصين تعيد هيكلة برامجها الجامعية لتمحور حول وظائف الذكاء الاصطناعي
- Julia Danyal
- 57..... كيف يغير بازل ٣ مواقع رأس المال
- الشركات التابعة غير المصرفية كخزانات للأسهم
- Nicola Cetorelli
- Shohini Kundu
- 63..... معضلة الاستحلال بين دلالة الفعل الظاهر وغيب السريرة.
- دراسة تحليلية في شرك التشريع وطرح الشورى التخصصية كبديل مؤسسي
- أحمد علي صالح الحسن
- 77..... نحو الحوكمة المرنة.
- إطار عمل لإعادة هندسة القرار الإداري في المؤسسات السيادية كضرورة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر
- د. علاء العظمة
- 82..... INSURANCE POLICIES AS CONTRACTS
- Dr. AbdelGadir Warsama Ghalib

- 84 دلالة السيّاق (المعنى السيّاقى)
جمانة محمد مراد
- 88..... مؤشّرات نقطة تعادل الأموال
أوهاج بابدين عمر
- 93..... هدية العدد – كتاب : التمويل بالمشاركة بين المزايا ومعوقات التطبيق
لمؤلفته : د . هند المتولي إبراهيم إبراهيم

شروط النشر

- * تدعو أسرة المجلة المختصين والباحثين والمهتمين إلى نشر علوم الاقتصاد الإسلامي وتأسيسها لإثراء صفحات المجلة بنتائجهم العلمي والميداني؛ سواء اللغة العربية، أو الإنجليزية، أو الفرنسية.
- * تقبل المجلة المقالات والبحوث النوعية في تخصصات الاقتصاد الإسلامي جميعها، وتقبل المقالات الاقتصادية التي تناول الجوانب الفنية ولو كانت من غير الاقتصاد الإسلامي. وتخضع المقالات المنشورة للإشراف الفني والتدقيق اللغوي.
- * تعتبر الآراء الواردة في مقالات المجلة معبرة عن رأي أصحابها، ولا تمثل رأي المجلة بالضرورة.
- * المجلة منبر علمي ثقافي مستقل يعتمد على جهود أصحاب الفكر المتوقد والثقافة الواعية للمؤمنين بأهمية الاقتصاد الإسلامي.
- * ترتبط المجلة بعلاقات تعاون مع مؤسسات وجهات إسلامية وعالمية لتعزيز البحث العلمي ورعاية وإنجاح تطبيقاته العملية، كما تهدف إلى توسيع حجم المشاركات لتشمل الخبراء البارزين والفنيين والطلبة المتميزين.
- * يحق للكاتب إعادة نشر مقاله سواء ورقياً أو إلكترونياً بعد نشره في المجلة دون الرجوع لهيئة التحرير مع ضرورة الإشارة لذلك.
- * توجه المراسلات والاقتراحات والموضوعات المراد نشرها باسم رئيس تحرير المجلة على البريد الإلكتروني: [رابط](#).
- * لمزيد من التواصل وتصفح مقالات المجلة أو تحميلها كاملة بصيغة PDF يمكنكم زيارة [موقعها](#)، أو التفاعل على صفحتها على [الفيسبوك](#)؛ حيث يمكنكم الاشتراك والمساهمة في نشر الأخبار.
- * قواعد النشر: - تتضمن الصفحة الأولى عنوان المقال واسم كاتبه وصفته ومنصبه، - عند الاستشهاد بالقرآن الكريم، تكتب السورة والآية بين قوسين (ونصح بالاستعانة [بالرابط](#))، أما الحديث النبوي فيصاحبه السند والدرجة (صحيح، حسن، ضعيف) (ونصح بالاستعانة [بالرابط](#))، - يجب أن يكون المقال خالياً من الأخطاء النحوية واللغوية قدر الإمكان، ومنسقاً بشكل مقبول، ويستخدم نوع خط واحد للنص - العناوين الفرعية والرئيسية تكون بنفس الخط مع تكبيره درجة واحدة ولا مانع من استخدام تقنيات الخط الغامق أو الذي تحته سطر، والمجلة ستقوم بالتدقيق اللغوي والتنسيق على أي حال - الصفحة قياس A4 بهوامش عادية Normal يستخدم فيها الخط Traditional Arabic بقياس ١٦ - ويترك فراغ بين الأسطر بقياس ١.٢، ولا يوضع قبل علامات الترقيم فراغات بل توضع بعدها، أما نوع خط الحواشي فهو Times New Roman بقياس ١١.

لوحة رسم: الجامع النوري



عدسة مصطفى حسن مغمومة

دكتورة فخرية في التصوير الضوئي

زميل الجمعية الملكية البريطانية للتصوير الضوئي

الجامع النوري أو (جامع نور الدين الشهيد محمود زنكي) يقع في القلب الأثري لمدينة حماة السورية، ما بين حي الكيلانية من الشرق والشمال وحي بستان السعادة من الغرب، ومطلًا على الضفة الشرقية لنهر العاصي في محلة باب الناعورة. من أهم معالم مدينة حماة الغنية بالمساجد التاريخية العريقة كالجامع الأعلى الكبير وجامع أبي الفداء. بناه نور الدين زنكي عام ٥٥٨ هـ / ١١٦٢ م.



محاسبة احترافية بجهد أقل

بروكلي يتولى دفاتر المحاسبة حتى تتفرغ الإدارة للأعمال، مع تقارير فورية وامتنال كامل للمعايير الدولية ومرونة تتوافق مع طريقة عمل شركتك فعلياً.



النمو

نظام يكبر معك؛ يُحدَّث باستمرار دون تكاليف إضافية. مع توسع عملك، تضيف براسيكم وحدات: مسترد، أروغولا، كيل، دون الحاجة إلى ترحيل أو مورّد جديد.

يستوفي المعايير الدولية

IFRS، IAS، GAAP و FAS قريباً. إضافة لحسابات الزكاة والضرائب والربط الإلكتروني.

المرونة

دليل حسابات غير محدود، قوالب متعددة، قيود مركبة، ترحيل الحسابات - بروكلي يتكيّف مع عمل شركتك فعلياً

اللغة

العربية في الصادرة، لا إضافة، ثنائي اللغة على مستوى البيانات. دليل الحسابات والتقارير وكامل الواجهة بالعربية مع دعم كامل للاتجاه من اليمين إلى اليسار، لا طبقة ترجمة مضافة.

على رقعة الشطرنج: المدير المالي ينفذ ومجلس الإدارة يراهن بيع شركات التكنولوجيا الكبرى لأسهمها بعد الارتفاع الكبير في أسعارها (سيناريوهات)

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية



@ FB , LinkedIn , Youtube

تتدفق أموال طائلة من المستثمرين إلى شركات التكنولوجيا الكبرى عبر بيع أسهمها وسنداتها، ثم تعيد هذه الشركات ضخ هذه الأموال في الاقتصاد الحقيقي. فهل اكتشفت هذه الشركات حقيقة جديدة: أن الاقتصاد يستفيد، بينما قد لا يستفيد المستثمرون؟

هل يتم إعادة تشكيل قواعد اللعبة في الأسواق المالية؟ وما هو عمق الأزمة المالية لإنتل، ما هي خيارات المدير المالي ومجلس الإدارة في مواجهة الحشود التمويلية الاستثنائية؟ وما هي سيناريوهات مجلس إدارة إنتل؟ وما هي سيناريوهات الخروج وكبش الفداء؟

إعادة تشكيل قواعد اللعبة في الأسواق المالية

سلوك شركات التكنولوجيا الأمريكية

إن تدفق الأموال بشراهة من المستثمرين إلى شركات التكنولوجيا الكبرى عبر مبيعات أسهمها وسنداتها، مغاير تماماً لعمليات إعادة شراء الأسهم التي كانت تقوم بها شركة إنتل، فهي ملكة من ملوك إعادة الشراء، أنفقت ٩٤ مليار دولار على إعادة شراء أسهمها بين عامي ٢٠٠٨ والربع الأول من ٢٠٢١، ثم توقفت عن ذلك. وقفز سهمها خلال الـ ١٢ شهراً الماضية بنسبة ٣٨٠٪ بفضل جنون الاستثمار في الذكاء الاصطناعي.

وجاء في بيانها :

١ . تعتزم إنتل استخدام صافي عائدات الطرح للأغراض العامة للشركة، والتي قد تشمل النفقات الرأسمالية ورأس المال العامل .

٢ . يهدف الطرح إلى تمكين إنتل من اغتنام فرص النمو المستقبلية، مع الحفاظ على ميزانية عمومية قوية والالتزام بالتصنيف الائتماني الاستثماري .

لقد أخذ هذا التحول نحو وسائل التمويل بغية الاستثمار في البنى التحتية للذكاء الاصطناعي، أشكالاً عديدة :

— **بيع الأسهم** : بهدف جمع النقد، فصار استراتيجية أساسية لتمويل التكاليف الباهظة لبناء منظومات الذكاء الاصطناعي، بما في ذلك مصانع الرقائق ومراكز البيانات، والتي ترتفع تكاليفها بشكل ملفت .

— **إصدار السندات بشكل ضخم** .

— **استخدام الأرصدة النقدية والتدفقات النقدية التشغيلية للشركات** .

وقد فعلت ذلك شركات ألفابت وأوراكل وأمازون وميتا إلى جانب إنتل .

سلوك شركات التكنولوجيا الصينية

يتشابه سلوك شركات التكنولوجيا الصينية مع سلوك شركات التكنولوجيا الأمريكية في هذا المجال .
ويلاحظ أوجه تشابه بين الحالتين :

١ . **التحول الهيكلي بدل البيع المباشر** : فالشركات الصينية لا تبيع أسهمها بالضرورة، بل تقوم بإعادة

توزيع الأصول بطريقة تحقق الغاية نفسها، من خلال تحويل رأس المال من القطاعات الناضجة إلى

الذكاء الاصطناعي . فقد أعادت شركة (تينسنت) تموضعها الاستراتيجي، بخروجها من استثمارات

ناضجة (كالمصنعات التقليدية) لدخول استثمارات الذكاء الاصطناعي . واتبعت (كونلون وانوي)

نهجاً مشابهاً ببيع حصتها في شركة ألعاب، وتخفيض حصتها في شركة الرقائق .

٢ . **الطروحات العامة والتمويلات الضخمة** : تخطط شركة (Zhipu) لطرح عام بقيمة ١٥٠ مليار

يوان، يستخدم ١٢٠ مليار يوان منها في تطوير النماذج الأساسية، و ٢٠ مليار يوان لمنصة

(MaaS)، و ١٠ مليار يوان كرأس مال عامل. وكذلك فعلت شركتا (SenseTime)، و (DeepSeek).

٣. تخفيض حصص كبار المساهمين: تقوم الشركات ببيع أسهمها في وقت تبلغ فيه التقييمات ذروتها، كشركة (Montage Technology) التي باعت كميات كبيرة من الأسهم بعد ارتفاع قيمتها السوقية، وكذلك شركتا (Baiwei Storage) و (VeriSilicon)، إضافة لأكثر من ١٠٠ شركة تكنولوجيا صينية شهدت تخفيضات من كبار المساهمين.

٤. الإنفاق الرأسمالي: تنفق الشركات الصينية الكبرى بمستويات غير مسبقة في البنى التحتية للذكاء الاصطناعي في عام ٢٠٢٥، فشركة علي بابا أنفقت ١٠٣.٩ مليار يوان، وشركة تنسنت ٧٩.٢ مليار يوان، وشركة بيدو أكثر من ١١.٢ مليار يوان.

إذاً: اللعبة نفسها لكن بقواعد مختلفة، فما يحدث يؤكد أن جنون الذكاء الاصطناعي يغذي دورة ضخمة من نقل رؤوس أموال المستثمرين إلى الاقتصاد الحقيقي، سواء عبر إصدار أسهم جديدة (كالنموذج الأمريكي) أو عبر إعادة توزيع الأصول والاكتتابات العامة (كالنموذج الصيني). لكن هل ينتهي السباق عندما تجف السيولة؟ أو عندما يتساءل المستثمرون عن عوائد استثماراتهم؟ ما يظهر من واقع السوقين؛ أن الاقتصاد يستفيد اليوم، ويبقى السؤال: لمن ستعود العوائد غداً؟ إن ما يميز هذه المرحلة أن البائع ليس المؤسسين أو المديرين، بل الشركة نفسها. وهذا يمثل تحولاً جذرياً عن العقد الماضي، حيث كانت هذه الشركات تشتري أسهمها بقوة لرفع قيمتها السوقية.

وعليه، يمكن تفسير ما يحصل بأنه: تدفق رأسمالي ضخم، ومؤشر لعدم كفاية السيولة الداخلية؛ كحالة شركة إنتل:

● أولاً: على المدى القصير، هذا مفيد للاقتصاد الحقيقي. لأن هذه الأموال ستتجه في النهاية إلى بناء المصانع، ومراكز البيانات، والرواتب، وسلاسل التوريد، مما سيولد تأثيراً مضاعفاً. وبهذا المعنى، فإن فقاعة الذكاء الاصطناعي، على الأقل في هذه المرحلة، تعمل بالفعل على بناء أصول مادية، وليست مجرد تضخم مالي وهمي.

● ثانياً: تمثل هذه العملية عملية نقل للثروة من المستثمرين إلى الشركات ثم إلى الاقتصاد الحقيقي. حيث يشتري المستثمرون (سواء المؤسسات أو الأفراد) الأسهم عند قمم تاريخية، وتأخذ الشركة هذه

الأموال وتنفقها. فإذا لم تتحقق أرباح الذكاء الاصطناعي المتوقعة بالمستوى المطلوب في المستقبل، فقد تجد هذه الأسهم نفسها تواجه صعوبة في تبرير تقييماتها، وسيكون الخاسر الأكبر من اشترى في القمة.

● ثالثاً: تُعدُّ حالة إنتل حالة خاصة، فهي التي أنفقت طوال ١٣ عاماً نحو ٩٤ مليار دولار على إعادة شراء أسهمها، واليوم تعكس الاتجاه تماماً وتطرح أسهماً جديدة. وهذا يكشف عن موقع إنتل المخرج في موجة الذكاء الاصطناعي، فهي تريد أن تكون جزءاً من السباق، لكنها لا تملك السيولة الداخلية الكافية لتمويل النفقات الرأسمالية الهائلة، لذا تضطر للجوء إلى السوق. إضافة إلى بيعها أسهماً كبيرة للحكومة عام ٢٠٢٥، مما يعني أن هيكل المساهمين يتغير بعمق، وحقوق المساهمين الحاليين يتعرض لانحسار مستمر.

● رابعاً: إن استدامة هذا النموذج يعتمد كلياً على استمرار فقاعة الذكاء الاصطناعي. فبمجرد أن يبرد حماس السوق للذكاء الاصطناعي، أو يبدأ المستثمرون في التشكيك في العوائد، سينعكس هذا على الدورة الإيجابية، وعندها لن تواجه أسهم التكنولوجيا ضغوطاً فحسب، بل سيتأثر الاقتصاد الحقيقي أيضاً.

إذاً: موجة الذكاء الاصطناعي ليست قصة تقنية فقط، بل هي قصة تدفق رأسمالي هائل. فبالنسبة للمستثمر العادي وخلف هذه الصفقات المليارية، قد يكون هو نفسه من يمول بناء البنى التحتية للذكاء الاصطناعي بشرائه للأسهم، لكن عوائد هذا التمويل ليست مضمونة على الإطلاق. فما يحدث الآن يُعيد تشكيل قواعد اللعبة في الأسواق المالية.

ويزيد الشكوك، صمت صناديق التحوط والمؤسسات الكبرى تجاه هذه التخفيفات الهائلة للأسهم؛ فربما هم يلعبون لعبة مختلفة تماماً عن المستثمر الفردي؛ فيشاركون في الطرح بسعر مناسب، وبضاربون على التقلبات، بينما يحتفظ المستثمر العادي بالسهم على المدى الطويل تحسباً لثورة قادمة.

وبالنظر إلى التوقيت؛ فإن إنتل أعلنت الطرح بعد أن قفز سهمها ٣٨٠٪ في عام واحد، وهذا ليس صدفة. فالشركات تدرك تماماً أن نوافذ السيولة في السوق لا تبقى مفتوحة إلى الأبد. كما أن الذكاء الاصطناعي هو "الحدث المهيمن" حالياً، لكن إذا بدأت الأرباح الفعلية للشركات في التخلف عن التوقعات المبالغ

فيها، أو إذا رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة مجدداً لأي سبب، فقد تنغلق هذه النافذة بسرعة. لذلك تستعجل الشركات جمع أكبر قدر ممكن من السيولة طالما الأوان مواتٍ.

عمق الأزمة المالية لانتل

إن زيادة حجم الطرح، يفسر وجود أزمة مالية عميقة في الشركة، أكثر من كونه إشارة لتفاصيل فنية، وذلك للأسباب التالية:

١. **علامة خطر:** رفع قيمة الطرح من ١٥ إلى ٢٠ مليار دولار خلال يوم واحد، مع زيادة خيار المكتتبين من ٢٠.٢٥ إلى ٣ مليارات، يشير إلى حاجة ماسة ومتزايدة للسيولة، وهذا يمثل ضغطاً تمويلياً حاداً. فالشركة التي كانت "ملكة إعادة الشراء" وأحرقت ٩٤ مليار دولار على مدى ١٣ عاماً لأجل تلك السياسة، تجد نفسها اليوم تباع ٢١٪ من أسهمها الجديدة في صفقة واحدة.
٢. **خسائر متراكمة:** بلغ حجم الخسائر ٣٣ مليار دولار منذ بداية ٢٠٢٤، ما معناه أن إنتل تحرق نقداً بمعدل يفوق ١٣ مليار دولار سنوياً. لذلك فالطرح الضخم ليس لتمويل النمو، بل لسد فجوة أحدثتها خسائر في الميزانية العمومية.
٣. **شبح تخفيض التصنيف:** إن تصنيف إنتل الائتماني عند BBB مع نظرة سلبية معناه أن درجتين تفصلانها عن السندات غير المرغوب فيها. وهذا الهبوط سيرفع تكلفة الاقتراض بشكل كبير، وقد يغلق أسواقاً كاملة للتمويل. لذا فإن إنتل تجمع النقد الآن قبل أن يُغلق الباب في وجهها، وهذا تفسير أكثر من كونه مجرد "اغتنام فرصة ارتفاع السهم".
٤. **الشراء في القاع والبيع في القمة:** إن السخرية في مقال ريختر أن إنتل اشترت أسهمها عندما كانت منخفضة بين عامي (٢٠٠٨-٢٠٢١) والآن تبيعها عندما ارتفعت. يدفع للتساؤل: هل ٩٥ دولاراً للسهم هي القمة حقاً أم أن إنتل تبيع قبل انهيار أكبر؟ ومع أن السهم تراجع بالفعل ٣١٪ عن قمته عند ١٤٢ دولاراً إلا أنه لا يزال أعلى بكثير عن متوسط سعر إعادة الشراء في تلك الفترة. ويعكس تلميح ريختر الساخر: "ربما كانت تأمل في ذروة أعلى، لكنه جيد بما يكفي"، مما يدفع للتشكيك في استدامة التقييم الحالي.

٥. ما الذي تعرفه الشركات ولا يعرفه المشترون؟: يسأل ريختر في مقاله: "ما الذي تعرفه هذه

الشركات ولا يعرفه مشترو تلك الأسهم؟". إن إنتل تعرف أن:

— خسائرها مستمرة في التوسع.

— تصنيفها الائتماني على حافة الهاوية.

— تكاليف بناء مصانع الرقائق تفوق التقديرات.

— العوائد من الذكاء الاصطناعي قد لا تتحقق بالسرعة التي يتوقعها السوق.

ورغم كل هذا، يشتري المستثمرون الأسهم بسعر ٩٥ دولاراً، ممولين بذلك خروج إنتل من أزماتها على حساب تخفيف ملكيتهم بنسبة ٢١٪.

٦. هل نحن أمام ذروة جنون؟ إن ما تفعله إنتل ليس فريداً. فالشركات التكنولوجية الكبرى تتسابق

لبيع أسهمها بأسعار مرتفعة. لكن حالة إنتل أكثر خطورة لأنها لا تباع لتمويل النمو، بل للبقاء

على قيد الحياة مع الحفاظ على مظهر "الاستثمارية". وإن الجمع بين الخسائر الفادحة، والتخفيف

الهائل، والتصنيف الائتماني المتدهور، يصنع كوكتيلاً ساماً للمساهمين الحاليين.

وعليه، وبعد دراسة مقالي وولف ريختر، يتبين أن الأول أشار لعمليات بيع الأسهم بوصفها استغلال ذكي

لارتفاع السهم، أما الثاني الذي أصدره في اليوم التالي، فيوضح أنه عملية إنقاذ مالية مكثفة لشركة

تعاني نزيفاً حاداً في الخسائر وتواجه تهديداً وجودياً يتمثل في فقدان تصنيفها الاستثماري.

إذاً: المستثمرون الذين يشترون الأسهم اليوم يمولون بقاء إنتل، لكنهم يدفعون ثمناً باهظاً من حيث

التخفيف والمخاطر. ومن يدري، فقد يأتي يوم يُنظر فيه إلى صفقة ٢٠٢٦ كقمة تاريخية سبقت انهياراً

أكبر، أو كقاع انطلق منه تعافي إنتل؟ وريختر يرجح السيناريو الأول، والأرقام تدعم رأيه.

كيف توازن الشركة بين البقاء والمغامرة؟

إن للمستثمرين الموجودين في البورصة سياساتهم في التحليل والتوقع الذي يبرر سلوكهم، بينما يتحكم

المدير المالي بالسياسة المالية الداخلية، التي تعكس سياسة الإدارة المالية على السوق المالي دون الجزم بأن

السوق سيخضع لإرادة إدارتها المالية.

وبناء على ذلك ستجري أمور البيع والشراء والاكتتاب، ثم تنكشف لاحقاً الأمور سلماً أو إيجاباً،

وصحيح أن رأي ريختر تم بناؤه على أرقام، لكن أحياناً تجري الرياح بما لا تشتهي السفن.

وخلاصة ما يحصل هو: حشد تمويلي تقوم به شركة إنتل لتمويل توسعاتها بعيداً عن الاقتراض ودون إدخال شركاء (مساهمين) جدد بطرح أسهم جديدة، وذلك من خلال بيع أسهمها بعد أن كانت تشتريها، وهذه الفكرة راقية لغيرها من الشركات فحذت حذوها، والأيام القادمة هي التي ستحكم بنجاح الرؤى من عدمها. وعلى كل حال سيستوعب الاقتصاد النتائج وسيخسر المشترون أو سيربحون بناء على عوامل محسوبة وأحياناً على مفاجآت غير محسوبة.

السياسة الداخلية وسلوك السوق هي لعبة شطرنج مالية:

لا يعتبر السوق ملعب المدير المالي، فهو يرمي بالكرة، والسوق يقرر ما إذا كانت ستسكن الشباك أم ستخرج من الملعب. فالأكتتاب قد ينجح الآن، ولكن التداول اللاحق قد يهوي بالسهم إذا أعلنت إنتل عن خسارة ربع سنوية جديدة، أو إذا حدث "تبدل في المزاج" تجاه أسهم التكنولوجيا. والمدير المالي (CFO) لا يدير الشركة وفق مزاج السوق، بل وفق معادلات داخلية صارمة، تحكمها:

- تكلفة رأس المال (WACC): حيث تواجه إنتل سعر فائدة مرتفع على الديون بسبب تصنيفها الائتماني المتدهور (BBB مع نظرة سلبية). وبيع الأسهم الآن (بتكلفة ضمنية صفرية نقداً، وبتكلفة تخفيف عالية) أرخص لها من الاقتراض بسعر فائدة ٧-٨٪. هذا قرار حسابي بحت.
- السيطرة: لم يتم إدخال شركاء استراتيجيين بل مساهمين جدد في سوق التداول. مما يمنحها مرونة كاملة في التصرف مستقبلاً، بعكس فيما لو دخل صندوق سيادي أو مستثمر استراتيجي بشرط أخذ مقعد في مجلس الإدارة.

نقطة التحول الكبرى:

- إذاً، قد تجري الرياح بما لا تشتهي السفن، فالشركات تعدّ خططها بناءً على توقعاتها، إلا أن المتغيرات الكلية (Macro) هي التي تحكم في النهاية:
- فإذا انخفض سعر الفائدة، ستجد إنتل نفسها نادمة على تخفيف أسهمها بنسبة ٢١٪ لو كان بإمكانها الاقتراض بتكلفة أقل بعد عام.
- وإذا انهارت فقاعة الذكاء الاصطناعي ولو جزئياً، قد تنهار أسعار المصانع والمعدات التي تشتريها الآن، وستجد نفسها قد اشترت في القمة وليس في القاع.

— أما إذا فُرضت تعرفه جمركية جديدة على الرقائق في آسيا، فسينهار التحليل المالي الداخلي بالكامل أمام الرياح الجيوسياسية.

إذا إنتل تخطط، لكن الاقتصاد الكلي (والسياسي) هو من سيمنحها النصر أو الهزيمة. والتاريخ المالي مليء بالشركات التي قامت بتخفيف كبير لأسهمها في لحظة أزمة، ثم حققت قفزة نوعية بعد عامين مثل (أمازون بعد ٢٠٠١، أو تسلا في ٢٠١٩)، فالتخفيف مؤلم، لكنه ليس قاتلاً إذا تحققت رؤية النمو. وهذه العملية هي بمثابة (حشد تمويلي) في ظروف استثنائية، لأن:

- الشركة تلعب دورها بحماية وجودها وتمويل توسعها.
- السوق يلعب دوره في تسعير هذه الخطوة.
- النتيجة النهائية معلقة بين المحسوب (قدرة إنتل على تنفيذ خططها في التصنيع وتقليل الخسائر) وغير المحسوب (انفجار أي متغير خارجي، سواء إيجابي كطفرة في الطلب، أو سلبي ككساد اقتصادي عالمي).

لذلك قد يخرج المدير المالي في إنتل خلال خمس سنوات بطلاً لأنه صنع تحولاً في التكلفة الرأسمالية، أو قد يخرج كمن قام بأكبر عملية بيع ذروة لمستثمريه قبل انهيار لا مفر منه. ويبدو أن الميزان الحقيقي هنا هو كفاءة التشغيل المستقبلية، وليس حجم الطرح الحالي.

سيناريوهات مجلس إدارة إنتل

هل استخدام إنتل لعائدات هذا الطرح في سداد الديون القائمة بدلاً من التوسع المباشر، سيكون إشارة أقوى على صحة توجهها، أم أن التوسع في المصانع هو الأفضل رغم المخاطر؟

إنه لو تم وزن المخاطر بتثقيلها باحتمالات حدوث المفاجآت فقد تميل الكفة لقضاء الديون، لكن إن كان السوق يتجه نحو النمو بتبني المبتكرات؛ فالصحيح توجيه التمويلات نحو التوسعات الأفقية والعمودية. وهنا تكمن المعضلة التي تواجه أي مدير مالي في لحظة تاريخية كهذه. فقاعدة الترجيح تعتمد على "احتمالات حدوث المفاجآت" مقابل "مسيرة النمو التكنولوجي". وهذا هو جوهر الإدارة المالية الاستراتيجية.

١. تثقيل كفة المفاجآت: لماذا سداد الديون أكثر حكمة؟

- في عالم أشباه الموصلات، المفاجآت غير السارة أكثر شيوعاً من المفاجآت السارة، فإنّتل تحديداً تعاني من:
- تأخرات في الجيل القادم (118A): وهكذا عشرة تقنية، قد تؤجل العوائد لسنوات.
 - توترات جيوسياسية: تعرفات جمركية على الرقائق المصنعة في آسيا، أو قيود على التصدير للصين (سوقها الكبير)، أو حتى اضطرابات في سلسلة توريد المواد الخام (الغازات النادرة، الليثيوم).
 - المنافسة الشرسة: فشركتا TSMC و Samsung لن تقفا مكتوفتا الأيدي، وأي نقلة نوعية منهما، قد تجعل استثمارات إنتل التوسعية أقل فعالية.
- وفي هذا السيناريو، يُعدُّ سداد الديون بمثابة شراء "بوليصة تأمين" ضد الإفلاس أو ضد فقدان التصنيف الائتماني. فإبقاء التصنيف عند "استثماري" يعني أن إنتل تستطيع العودة للاقتراض لاحقاً بتكلفة منخفضة عندما تتبدد الغيوم. وهذا هو خيار المرونة الدفاعية، بأن تنجو لتقاتل يوماً آخر.

٢. الاتجاه نحو تبني الابتكرات: لماذا التوسع هو الخيار الصحيح؟

- على الجانب الآخر، إن كنا حقاً على أعتاب ثورة صناعية كبرى يقودها الذكاء الاصطناعي (كما حدث مع ثورة الإنترنت في أواخر التسعينات)، فإن التوسع الأفقي والعامودي هو الطريق الوحيد لعدم الموت البطيء. حيث:
- التوسع الأفقي: بدخول إنتل إلى مجالات جديدة مثل الذكاء الاصطناعي التوليدي في الحواف²، أو السيارات ذاتية القيادة، أو حتى الحوسبة الكمومية. وبالتالي تنويع الإيرادات لخفض الاعتماد على سوق الحواسيب الشخصية المتضائلة.
 - التوسع العامودي: بالسيطرة على سلسلة القيمة بالكامل، من التصميم إلى التصنيع إلى التعبئة والتغليف. وهذا يعطي إنتل هامش ربح أعلى ويحميها من تقلبات أسعار المقاولين الخارجيين.

¹ أطلقت شركة Intel تقنية حديثة Intel 18A، بما في ذلك معالج (Panther Lake) المعالج الحاسوبي للعملاء المدعوم بالذكاء الاصطناعي) ومعالج (Clearwater Forest) معالج الخوادم، وذلك في أقل من 6 أشهر بعد إتمام عملية التشكيل الأولى (tape-out)، مع بقاء المنتجات على المسار الصحيح للبدء في الإنتاج بحلول عام 2025.

² الذكاء الاصطناعي التوليدي هو أحد فروع الذكاء الاصطناعي يركز على إنشاء محتوى جديد بدلاً من تحليل البيانات فقط. ويعتمد على نماذج متقدمة تم تدريبها على كميات ضخمة من البيانات لتتعلم الأنماط والعلاقات بين الكلمات أو الصور أو الأصوات، ثم تستخدم هذه المعرفة لإنتاج محتوى جديد يشبه ما ينشئه الإنسان.

أما تجاهل هذا المسار الآن، في الوقت الذي تغرق فيه TSMC و Samsung في استثمارات خرافية؛ معناه أن إنتل ستخرج من السباق لتصبح مجرد "شركة تصميم" من الدرجة الثانية، وهذا سيكون موتاً بطيئاً لا يقل خطورة عن الموت السريع بسبب الديون.

٣. كيف يمكن الجمع بين الخيارين؟

إنتل عملياً تحاول الجمع بينهما، لكن حجم الطرح (٢٠ ملياراً) لا يكفي لكليهما بشكل كامل، فلديها ٣٣ مليار خسائر متراكمة، ودين ثقيل.

لذلك فالترجيح يميل إلى "احتمالات المفاجآت"؛ أي أن المدير المالي سيتجه بنسبة أكبر نحو سداد الديون وتقوية الميزانية العمومية، وذلك للأسباب التالية:

— لأن سوق السندات يترصدها، والهبوط إلى درجة "غير مرغوب فيه" سيكون كارثة تمويلية لأي توسع مستقبلي.

— النفقات الرأسمالية الضخمة في مصانع الرقائق تحتاج إلى قروض طويلة الأجل مدعومة بضمانات حكومية (مثل قانون الرقائق الأمريكي CHIPS Act)، وليس بالضرورة أن تمول بالكامل عبر تخفيف الأسهم.

— وعليه فستدفع الديون المستحقة قريباً لتأمين وضعها، وتستخدم الباقي في توسعات محدودة وموجهة (مثل بناء مصنع واحد جديد في أوهايو بدلاً من ثلاثة)، وتراقب السوق.

السيناريوهات ومعادلة بايزي للمدير المالي:

يتلخص الترجيح الاحتمالي (Bayesian Probability) بالآتي:

- إن وضعت احتمال حدوث مفاجآت سلبية بنسبة ٦٠٪، فكفة سداد الديون تُرجح.
- إن رأيت أن ثورة الذكاء الاصطناعي ستتجاوز كل العقبات بنسبة ٧٠٪، فكفة التوسع تُرجح.
- إن المدير المالي لإنتل يرى البيانات الداخلية التي لا نراها نحن، — وهو يعرف إن كانت المفاجآت التقنية في المختبرات تسير على ما يرام أم لا —، فسلوكه في تخصيص الـ ٢٠ ملياراً بين الديون والتوسع سيكون الإشارة الأصدق على ما يعتقده فعلاً بشأن مستقبل الشركة.

لكن هل إشارات السوق (مثل أسعار معدات ASML أو الطلب على الرقائق المتخصصة) تدعم سيناريو التوسع أم سيناريو التحوط؟ إن الجواب على هذا السؤال قد يحسم أي الكفتين ستغلب في أروقة مجلس إدارة إنتل.

إن المخاطرة المحسوبة ستساعد إنتل على التوجه نحو العقلانية، والقرارات التي تحمل المخاطرة أرباحها المالية والمعنوية أفضل بكثير إلا إذا سارت الأمور بشكل معاكس، عندها يكون الثمن: بقاء الشركة من عدمه، وهذا يستحق التوقف ملياً، بل ملياً جداً لأنها مسؤولية كبيرة، والأرجح أن مجلس الإدارة ولجنة المخاطر في إنتل ستكون مؤثرة أكثر من قرار المدير المالي المنفرد.

والفارق الجوهرى بين من يفهم أرقام القوائم المالية، ومن يفهم كيف تُتخذ القرارات المصيرية فعلياً في الغرف المغلقة، هو عندما يتم رفع مستوى النقاش من مستوى "الخبرة المالية" إلى مستوى "حوكمة الشركات". وهذه حقيقة مؤسسية نادراً ما يتطرق إليها المحللون الماليون: فالمدير المالي (CFO) هو مهندس التمويل، أما مجلس الإدارة ولجنة المخاطر فهما من يملكان حق "الفيتو" على الرهانات الوجودية. وعليه فإن:

١. المدير المالي ينفذ، ومجلس الإدارة يراهن بالشركة

إن المدير المالي في إنتل (ديفيد زينسنر) هو خبير في تحسين هيكل رأس المال، وتخفيض الضرائب، وإدارة التدفقات النقدية. وهو من يقول: نحتاج ٢٠ ملياراً، وهذه هي الطريقة الأرخص للحصول عليها. أما لجنة المخاطر ومجلس الإدارة، فدورهما مختلف تماماً:

— هما من يسألان: إذا فشلنا في تحقيق العوائد من هذه التوسعات، هل سنبقى شركة مستقلة؟ أم

ستتحول إلى هدف استحواذ من قبل Broadcom أو TSMC؟

— هما من يدركان أن "الثمن" ليس مجرد خسارة مالية في قائمة الدخل، بل هو زوال العلامة التجارية، وفقدان المواهب، وتفتت النظام البيئي للموردين والعملاء.

لذلك يقدم المدير المالي السيناريوهات، أما مجلس الإدارة فيتحمّل المسؤولية القانونية والأخلاقية عن قرار قد يودي بالشركة. لهذا السبب، قرارات بهذا الحجم تُعرض على لجنة المخاطر عدة جلسات، وغالباً ما تُستشار جهات خارجية (استشاريون استراتيجيون مثل McKinsey أو BCG) لتقييم "أسوأ السيناريوهات".

٢. المخاطرة المحسوبة مقابل العقلانية: أيهما سيرجح في غرفة الاجتماعات؟

المخاطرة المحسوبة هي بالضبط ما تحتاجه إنتل للخروج من عنق الزجاجة. لكن مصطلح محسوبة معناه أنها ليست مقامرة عمياء. ففي اجتماعات مجلس إدارة إنتل، سيكون النقاش كالتالي:

— فريق التوسع (CEO و CFO) سيقدم عرضاً مغرياً: إذا ضاعفنا استثماراتنا في مصانع 18A الآن:

* سنسبق TSMC بعامين في تقنية الترانسسستورات الجديدة.

* سنحصل على عقود عملاقة من Apple و NVIDIA.

— لجنة المخاطر ستسأل:

* ماذا لو تعثر الجيل 18A تقنياً؟

* ماذا لو فرضت الصين حظراً على تصدير الجرمانيوم؟

* كم سيبلغ العجز النقدي حينها؟

* هل يمكننا تحمله دون الوصول إلى أسواق الاقتراض؟

هنا يأتي دور "المرجح" الذي أشرنا له: فإذا كانت احتمالات حدوث المفاجآت السلبية مرتفعة (كما هي الحال في صناعة الرقائق اليوم)، فسترجح لجنة المخاطر كفة "العقلانية الدفاعية"، أي سداد الديون وتقوية الميزانية، وإرجاء التوسعات الكبرى إلى حين رؤية إشارات أكثر وضوحاً من السوق (مثل طلبات شراء مسبقة من عملاء كبار).

هل يمكن التأسّي بسيناريو شركة (Meta) عام ٢٠٢٢؟

عندما كان المدير المالي يريد خفض النفقات، رهن مارك زوكربيرغ (بصفته رئيس المجلس) مستقبل الشركة بالاستثمار في ميتافيرس. وخسرت ٧٠ مليار دولار من قيمتها السوقية في يوم واحد، وتحمل المجلس انتقادات حادة.

والفارق: أن (Meta) كانت تملك تدفقات نقدية ضخمة من الإعلانات، بينما إنتل تخسر ١٣ ملياراً سنوياً. بمعنى آخر، لا تملك إنتل رفاهية "المخاطرة العالية" التي تملكها (Meta). لذلك، يتوقع أن لجنة المخاطر في إنتل ستكون أكثر تحفظاً بكثير من المدير المالي، وستفرض عليه تخصيص جزء أكبر من الـ ٢٠ ملياراً لتحسين التصنيف الائتماني، وجزء أقل (ربما ٥-٧ مليارات فقط) لتوسعات محدودة جداً.

٣. المسؤولية الكبيرة: جوهر الحوكمة

كما قلنا: " هذا يستحق التوقف ملياً، بل ملياً جداً لأنها مسؤولية كبيرة ". هذه الجملة هي جوهر قانون الأعمال . فأعضاء مجلس الإدارة يوقعون شخصياً على تقارير الأمانة، وهم معرضون لدعاوى قضائية من المساهمين إذا اتخذوا قراراً متهوراً أدى إلى خسائر فادحة (ما يُعرف بمسؤولية الائتمان **Fiduciary Duty**). لذلك، ففي مثل هذه اللحظات، غالباً ما يلجأ المجلس إلى استراتيجية الخيارات الحقيقية:

— لا يغلقون باب التوسع كلياً، بل قد يُطلقون مرحلة أولى (مثل بناء مصنع واحد بدلاً من ثلاثة) بكلفة ٥ مليارات .

— ويحتفظون بالباقي (١٥ ملياراً) كسيولة نقدية لسداد الديون أو للاستثمار في المرحلة الثانية إذا تحسنت الأحوال .

بهذه الطريقة، يحافظون على خيار النمو (إذا سارت الأمور بشكل إيجابي) مع تأمين البقاء (إذا حدثت المفاجآت السلبية التي توقعتها) .

سيناريوهات الخروج وكبش الفداء

يلعب المدير المالي الشطرنج على رقعة التمويل قصير المدى . أما لجنة المخاطر ومجلس الإدارة فيلعبان الشطرنج على رقعة بقاء الشركة وسمعتها على مدى عقد كامل .

وبما أن مجلس إدارة إنتل الحالي يضم خبراء في التصنيع والتمويل، فالأرجح أن قرارهم النهائي سيكون: "تعزيز الميزانية العمومية أولاً، وتوسع محدود وقابل للتراجع ثانياً"، لأن "ثمن البقاء" أكبر من "طعم المغامرة" في هذه المرحلة الحرجة . وبناء عليه:

هل يُعدُّ استمرار باتريك جيلسنجر (**CEO**) في منصبه مرتبط بنجاح هذه الخطة التمويلية، أم أن المجلس قد يُضحّي به إذا تعثرت النتائج رغم نجاح الطرح؟ وهذا البعد السياسي داخل الشركة قد يكون العامل الأخطر في المعادلة كلها .

عادة عندما تخسر الشركة الرهان تبحث عن كبش فداء لها أمام الجمهور . والشخصية الأضعف إن خسرت إنتل الرهان سيكون المدير المالي ثم المدير التنفيذي، هذا إذا لم تخرج الشركة من المنافسة كلياً . وكبش الفداء هو قانون أساسي في حوكمة الشركات، يدلُّ عليه ما حدث في إنتل خلال الأشهر الماضية .

كبش الفداء الأول : الرئيس التنفيذي باتريك جيلسنجر

جيلسنجر لم يعد موجوداً في إنتل . في ديسمبر ٢٠٢٤ ، أُعلن عن "تقاعد" الفوري من الشركة بعد مسيرة تجاوزت ٤٠ عاماً . لكن التقارير الصحفية كانت حاسمة ، بأنه أُجبر على المغادرة بعد أن فقد مجلس الإدارة الثقة به . والسبب الرئيس : خسارة قياسية بلغت ١٦.٦ مليار دولار في الربع الثالث من ٢٠٢٤ وحده . والمجلس كان واضحاً : الـ IDM 2.0 واستراتيجية المصانع (Foundry) فشلت في تحقيق الأرباح المطلوبة ، وكان لا بد من دفع الثمن . جيلسنجر تحمّل مسؤولية الفشل وخرج .

كبش الفداء الثاني : المدير المالي ديفيد زينسنر

هنا المفاجأة : زينسنر لم يُطرد ، بل صعد بعد خروج جيلسنجر ، وتم تعيين زينسنر (المدير المالي) رئيساً تنفيذياً مؤقتاً مشاركاً (Interim Co-CEO) . ولم يُقدّم كبش فداء ، بل كوفئ بالترقية ! فلماذا؟

— لأنه أثبت كفاءة في إدارة الأزمة المالية .

— لأنه ظل مخلصاً لاستراتيجية المجلس ، بينما جيلسنجر كان يدفع باستراتيجيته الخاصة بقوة .

— لأنه أصبح حلقة الوصل بين الإدارة المالية ومجلس الإدارة في مرحلة انتقالية .

ورغم ذلك فالمجلس أوضح أنه يبحث عن رئيس تنفيذي دائم بخلفية في المصانع (Foundry) ، وهذا ليس تخصص زينسنر . لذلك ، قد يرحل لاحقاً عندما يُعين الرئيس التنفيذي الجديد ، لكنه نجا من الموجة الأولى .

إذا خسرت الشركة الرهان ، من سيكون كبش الفداء التالي؟

هنا يأتي السيناريو الأكثر تعقيداً . إنتل لم تخرج من دائرة الخطر ، ولا تزال تخسر مليارات الدولارات . فإذا استمرت الخسائر وفشلت خطة التعافي الجديدة ، فإن كبش الفداء القادم سيكون الرئيس التنفيذي الحالي ، إما ديفيد زينسنر (إذا بقي) أو الرئيس التنفيذي الدائم الجديد . أما إن استمرت الكارثة ، فقد لا يكون هناك "كبش فداء" لأن الشركة نفسها قد تُباع .

ماذا عن سيناريو خروج الشركة من المنافسة كلياً؟

إن إنتل اليوم في وضع لا يسمح لها بالخروج من المنافسة أو الإفلاس ، وذلك لأسباب جيوسياسية :

١ . الحكومة الأمريكية تمتلك ٥.٥٪ من أسهمها وتخطط لزيادة حصتها إلى ١٠٪ .

٢. إنتل هي "الركيزة الوحيدة" لأمریکا في صناعة الرقائق المتقدمة، وأي انهيار لها يعني فقدان السيادة التكنولوجية لصالح تايوان (TSMC).

٣. صرح رئيس (TSMC) بأن خطوط الإنتاج في العالم لن تلبى الطلب المتزايد على شرائح الذكاء الاصطناعي، وهذا معناه أن نقطة اختناق تنتظر السوق.

٤. الرئيس ترامب اجتمع شخصياً مع الرئيس التنفيذي الجديد (Lip-Bu Tan¹) وأشاد بالتقدم. لذلك، حتى لو فشلت كل الخطط، فإن الدولة الأمريكية ستدخل، إما بضخ أموال إضافية، أو بتسهيل عملية استحواذ منقذ (Bailout Acquisition) من قبل شركة أمريكية كبرى (مثل Broadcom أو حتى Apple) أو تحالف مع صندوق سيادي.

في الواقع، هناك تكهنات بأن "كياناً غامضاً" يخطط لشراء إنتل بالكامل. كما أن SK Hynix تفاوضت لشراء مصنع إنتل في أوهايو، لكنها نفت ذلك لاحقاً. هذه الإشارات تؤكد أن إنتل أصبحت هدفاً للاستحواذ، وليست مجرد شركة عادية تفشل وتموت.

الدرس المستفاد:

إنه في الأزمات الكبرى، قد ينجو المدير المالي إذا كان منفذاً لإرادة المجلس، أما الرئيس التنفيذي فهو الضحية الأولى دائماً. ويبقى السؤال الأعمق: من سيكون كبش الفداء إذا فشل الرئيس التنفيذي الجديد أيضاً؟ وقد يكون الجواب: لا أحد، لأن الشركة ستكون قد بيعت بالكامل.

حماة (حماها الله) الأول من ربيع الأول ١٤٤٨ هـ الموافق ١٤ آب / أغسطس ٢٠٢٦ م

Resources:

- Wolf Richter, Intel Joins Race to Sell Shares at Sky-High Prices after Spike. Big Tech Figured it out, the Economy Benefits, Maybe Not Investors, Aug 10, 2026, [Link](#).
- Wolf Richter, Buy Low, Sell High: Intel Boosts its Massive Sale of Shares, Aug 11, 2026, [Link](#).
- Discussions with DeepSeek.

¹ Lip-Bu Tan is a Malaysian-born American business executive, venture capitalist, and CEO of Intel since March 2025. Founder of Walden International, he earlier led Cadence Design Systems from 2009 to 2021, driving a 3,200% stock surge and major acquisitions. Tan is known for pioneering Asian venture capital, with investments in hundreds of tech firms. His Intel tenure involves restructuring, workforce cuts, and political scrutiny over past China ties. He has received top semiconductor industry honors and is active in philanthropy.

هندسة صكوك الكربون الإسلامية كأداة مبتكرة لإدارة مخاطر التضخم الأخضر (Greenflation)

دراسة تطبيقية في ضوء التحولات البيئية المعاصرة

د. ضرار ابو سيسي

دكتورة في هندسة التحكم والسيطرة

باحث في الاقتصاد الإسلامي وتحدياته المعاصرة وأستاذ في الاقتصاد السياسي والإدارة

يتجه النظام المالي العالمي بخطأ متسارعة نحو فرض معايير الاستدامة البيئية والحد من الانبعاثات الكربونية. ومع ذلك، أفرز هذا التحول ظاهرة "التضخم الأخضر" (Greenflation)، التي تشير إلى الارتفاع الهيكلي في أسعار المواد الخام والطاقة الناتج عن السياسات البيئية الصارمة. تواجه المؤسسات المالية الإسلامية تحدياً مزدوجاً: عجز الصكوك التقليدية ذات العوائد الثابتة عن حماية القيمة الشرائية من هذا التضخم، وقصور الصكوك الخضراء الحالية في توفير آليات تحوط فعالة للمستثمرين.

الفجوة المعرفية

تنقسم الأدبيات الحالية إلى ثلاثة اتجاهات منفصلة: دراسات الصكوك الخضراء (تركز على التمويل فقط)، دراسات التكييف الفقهي للكربون (تقتصر على الجانب النظري)، ودراسات التضخم الأخضر (تقدم حلولاً تقليدية ربوية). لا توجد دراسة تجمع بين هذه الأبعاد الثلاثة في إطار هندسي مالي إسلامي متكامل.

الابتكار المقترح

- تقدم هذه الدراسة أول نموذج لهندسة "صكوك الكربون الإسلامية الهجينة"، التي تجمع بين:
- عقد الإجارة الموصوفة في الذمة (٧٠٪): لتوفير عائد دوري ثابت من الأصول المادية (محطات الطاقة المتجددة).
 - عقد السلم الموازي الديناميكي (٣٠٪): لشراء شهادات الكربون المستقبلية كأداة تحوط من تقلبات الأسعار البيئية.

النتائج الرئيسة

المحفظة الهجينة المبتكرة	المحفظة التقليدية	المؤشر/ Table
+1.77%	-0.33%	العائد الحقيقي المتوسط
84.3%	غير applicable	كفاءة التحوط (HE)
فعالة	عاجزة	الحماية من التضخم

التوصيات الحاسمة

١. للبنوك المركزية: اعتماد صكوك الكربون كأصول سائلة عالية الجودة (HQLA) ضمن متطلبات كفاية رأس المال.

٢. للمجالس الفقهية (AAOIFI): إصدار معايير فقهية مخصصة لعقود السلم والتحوط على الأصول البيئية.

٣. للمصارف الإسلامية: الانتقال الفوري من الصكوك الخضراء البسيطة إلى الهياكل الهجينة المقترحة.

القيمة المضافة

هذه الدراسة تقدم إطاراً علمياً وتطبيقياً قابلاً للتنفيذ الفوري، يُخرج صناعة المال الإسلامي من مرحلة "محاكاة" المنتجات التقليدية إلى مرحلة "الابتكار الأصيل" المبني على المقاصد الشرعية والاحتياجات المعاصرة.

الفصل الأول: الإطار المنهجي والتحليلي للدراسة

المبحث الأول: المقدمة وخلفية الدراسة

أولاً: التحولات البيئية العالمية والتحديات الاقتصادية

يشهد العالم في العقد الحالي تحولاً جذرياً نحو الاقتصاد الأخضر، مدفوعاً بالاتفاقيات الدولية لمكافحة تغير المناخ، وعلى رأسها اتفاقية باريس ٢٠١٥ والتزامات مؤتمرات الأطراف (COP). تهدف هذه الاتفاقيات إلى تحقيق الحياد الكربوني بحلول منتصف القرن الحادي والعشرين، من خلال خفض الانبعاثات الكربونية وتبني مصادر الطاقة المتجددة. ومع هذا التحول، برزت تحديات اقتصادية معقدة، أبرزها ظاهرة "التضخم الأخضر" (Greenflation)، التي تشير إلى الارتفاع المستمر في أسعار

المواد الخام والسلع الأساسية وتكاليف الطاقة الناتجة عن السياسات البيئية الصارمة (Schnabel, 2022).

تتجلى أسباب التضخم الأخضر في عدة عوامل رئيسية:

- **فجوة المعادن الانتقالية:** يتطلب التحول التقني (كالسيارات الكهربائية والألواح الشمسية) كميات هائلة من معادن محددة (مثل الليثيوم، الكوبالت، النحاس)، مما أدى إلى طفرة سعرية غير مسبوقة.
- **الضرائب الكربونية وكلفة الامتثال:** فرض قيود صارمة ورسوم على الانبعاثات يزيد من تكلفة الإنتاج التقليدي.
- **تراجع الاستثمار في الطاقة التقليدية:** أدى الإحجام عن تمويل مشاريع النفط والغاز إلى فجوة طاقة أدت لارتفاع أسعار الوقود الأحفوري.

ثانياً: قصور الأدوات المالية الإسلامية الحالية

تواجه المؤسسات المالية الإسلامية تحدياً مزدوجاً في هذا السياق. من ناحية، تفتقر الصناعة المالية الإسلامية إلى أدوات تحوط أصيلة تتناسب مع المتغيرات البيئية المعاصرة. فالصكوك الخضراء الحالية (Green Sukuk) تقتصر على توفير "التمويل" للمشاريع البيئية دون تقديم آليات "للتحوط" لصالح المستثمرين (Bachelet et al., 2023). ومن ناحية أخرى، تعجز الصكوك التقليدية ذات العوائد الثابتة (كصكوك المربحة والإجارة) عن حماية القيمة الشرائية لرؤوس الأموال في ظل التضخم الهيكلي الناتج عن التحول البيئي (Alam et al., 2022).

ثالثاً: أصول الكربون كفرصة وتحدي

تمثل شهادات خفض الانبعاثات الكربونية (Carbon Credits) أصولاً مالية معنوية مستحدثة، تمنح حاملها الحق في انبعاث طن متري واحد من غاز ثاني أكسيد الكربون أو ما يعادله. هذه الأصول قابلة للتداول في أسواق الكربون الامتثالية Compliance Markets كالنظام الأوروبي (EU ETS)، أو الأسواق الطوعية (Voluntary Carbon Markets). ومع ذلك، تتسم هذه الأسواق بتقلبات سعرية عالية، مما يجعلها في آن واحد مصدراً للمخاطر وفرصة للتحوط (Kong et al., 2022).

المبحث الثاني : مشكلة الدراسة وأهميتها

أولاً : مشكلة الدراسة

تتمحور المشكلة البحثية في السؤال المحوري التالي :

كيف يمكن تصميم هندسة مالية لصكوك كربون إسلامية مبتكرة تساهم في تمويل التحول البيئي وتعمل في الوقت ذاته كأداة تحوط فعالة لإدارة مخاطر التضخم الأخضر في المؤسسات المالية؟
ويتفرع من هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية :

١ . ما هو التأصيل الفقهي والتكييف المالي لـ "شهادات الكربون" كأصل مالي قابل للتصكيك في الشريعة الإسلامية؟

٢ . كيف يؤثر "التضخم الأخضر" على استقرار وأداء المحافظ الاستثمارية الإسلامية المعاصرة؟

٣ . ما هي الهيكلية التعاقدية والتدفقات النقدية المثلى لتصميم "صكوك الكربون الإسلامية" كأداة تحوط؟

٤ . ما هي الآثار الاقتصادية المتوقعة لتطبيق هذا النموذج المقترح على كفاءة إدارة المخاطر واستدامة السيولة؟

ثانياً : أهمية الدراسة

الأهمية العلمية (النظرية) : تغطية الفجوة البحثية الواضحة في الأدبيات الاقتصادية الإسلامية من خلال ربط الهندسة المالية بمفهوم "التضخم الأخضر"، وتقديم أول إطار فقهي-مالي متكامل لتصكيك الكربون كأداة تحوط بدلاً من الافتصار على وظيفتها التمويلية .

الأهمية التطبيقية (العملية) : تزويد المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، وصنّاع القرار، بمنتج مالي مبتكر وقابل للتطبيق المباشر، يساهم في تعزيز مرونة هذه المؤسسات أمام الصدمات البيئية والتضخمية .

المبحث الثالث : أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

- ١ . تحديد التكييف الشرعي والمالي للأصول الكربونية وآليات تداولها إسلامياً .
- ٢ . قياس وتحليل أثر التضخم الأخضر كمتغير مستحدث على الأدوات المالية الإسلامية التقليدية .

٣. ابتكار وهندسة "نموذج صكوك كربون إسلامية" يجمع بين عقود الاستثمار (كالسلم أو الاستصناع) وأدوات التحوط الشرعي .

٤. تقييم كفاءة النموذج المقترح في تخفيف حدة تقلبات الأسعار وتحقيق استدامة المشاريع البيئية .

المبحث الرابع: فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسة (H_1) :

دمج صكوك الكربون الإسلامية المبتكرة في المحافظ الاستثمارية يحمي العائد الحقيقي للمستثمر ويوفر كفاءة تحوط ذاتية ضد ارتفاع مؤشرات التضخم الأخضر.

الفرضية الفرعية الأولى (H_{1a}) :

شهادات الكربون تعد " حقوقاً مالية معنوية مملوكة " يجوز تصكيكها وتداولها واستخدامها كأصل أساسي في عقود المعاوضات والمستقبلات (كالسلم الموازي) .

الفرضية الفرعية الثانية ($H_{1\beta}$) :

يحقق الهيكل التعاقدي الهجين (إجارة موصوفة + سلم موازي كربوني) معدل كفاءة تحوط (Hedging Efficiency) يفوق ٨٠٪ للمؤسسات المعرضة لمخاطر التضخم البيئي .

المبحث الخامس : منهجية الدراسة وحدودها

أولاً: المنهج المستخدم

يتبع هذا البحث المنهج التطبيقي الاستنباطي مدعوماً بأسلوب الهندسة المالية الكمية، وتتوزع الخطوات المنهجية كالتالي :

١. الجانب الفقهي الاستنباطي : دراسة وتحليل قرارات الجامع الفقهية (مثل مجمع الفقه الإسلامي

الدولي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) – المتعلقة بالحقوق المعنوية والبيئية لتأصيل شرعية شهادات الكربون .

٢. الجانب المالي الهيكلي : بناء هيكل تعاقدي مبتكر يدمج التدفقات النقدية لعقد الإجارة

الموصوفة في الذمة وعقد السلم الموازي لشهادات الكربون .

٣. الجانب الكمي التجريبي (المحاكاة التاريخية): **Backtesting** بناء نموذج محاكاة مالي باستخدام بيانات فعلية من أسواق الكربون الأوروبية (EU ETS) والآسيوية، ومؤشرات التضخم للسلع الأساسية للفترة الممتدة من يناير ٢٠٢١ وحتى يونيو ٢٠٢٦.

ثانياً: حدود الدراسة

- الحد الزمني: الفترة من ٢٠٢١ إلى ٢٠٢٦.
- الحد المكاني: الأسواق الإسلامية الرئيسية (ماليزيا، السعودية، الإمارات).
- الحد الموضوعي: التركيز على الصكوك الهجينة فقط، دون الدخول في تفاصيل التمويل اللامركزي (DeFi) أو العملات الرقمية.

الفصل الثاني: الدراسات السابقة والفجوة المعرفية (Literature Review)

المبحث الأول: أدبيات الصكوك البيئية (Green Sukuk)

ركزت الأدبيات الأكاديمية الحديثة على الصكوك الخضراء كأداة لتعبئة الموارد المالية للمشاريع البيئية. فقد أظهرت دراسة (Bachelet et al. 2023) أن السوق العالمي للسندات الخضراء قد نما بشكل كبير، حيث بلغ حجم إصدارات السندات الخضراء ٢٠.٥ تريليون دولار في عام ٢٠٢٢، لكنها أشارت إلى أن هذه السندات لا تزال تواجه تحديات في تحقيق الأهداف البيئية الفعلية (Greenwashing). كما تناولت دراسة (Alam et al. 2022) الصكوك الخضراء في ماليزيا كأول دولة إسلامية تصدر صكوكاً خضراء، موضحة أن هذه الصكوك تقتصر على وظيفة التمويل دون توفير آليات تحوط للمستثمرين.

المبحث الثاني: أدبيات التكيف الفقهي لأصول الكربون

انحصرت الأبحاث الفقهية في فتاوى نظرية تؤصل لشرعية تداول شهادات الكربون. فقد ناقشت دراسة (Kong et al. 2022) التكيف الفقهي لشهادات الكربون في ضوء نظرية المقاصد الشرعية، مستندة إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بشأن الحقوق المعنوية. كما تناولت دراسة (Aysan et al. 2021) إمكانية استخدام أدوات الاستثمار الإسلامية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، لكنها لم تتطرق إلى الجانب التطبيقي لصياغة منتجات مالية مركبة.

المبحث الثالث : أدبيات التضخم الأخضر والتحوط

ركزت الدراسات الاقتصادية التقليدية على تحليل ظاهرة التضخم الأخضر وتأثيرها على سلاسل الإمداد. فقد ناقشت دراسة Schnabel (2022) أسباب التضخم الأخضر كظاهرة هيكلية، مشيرة إلى أن السياسات البيئية الصارمة تؤدي إلى ارتفاع مستمر في أسعار المواد الخام. كما أظهرت دراسة ان التحول الأخضر يفرض ضغوطاً تضخمية على الاقتصادات الناشئة، دون تقديم بدائل تمويلية إسلامية للتحوط من هذه المخاطر. (IMF (2024)

المبحث الرابع : الفجوة البحثية وأوجه التميز

تظهر الفجوة البحثية بوضوح في عدم وجود أي دراسة تجمع بين هذه الأبعاد الثلاثة (التضخم الأخضر كخطر معاصر، أصول الكربون كأداة تحوط، والصكوك الهجينة كإطار تعاقدية). ويتميز بحثنا عن بقية الدراسات السابقة بالنقاط المفصلية التالية:

وجه المقارنة	الدراسات السابقة	بحثنا الحالي
فلسفة الأداة	الصكوك الخضراء كأداة تمويل فقط	صكوك الكربون كأداة تمويل وتحوط مزدوج
مواجهة التضخم الأخضر	تجاهلت أثر التضخم البيئي	صممت معادلة تسعير ديناميكية تربط العائد بالتضخم
التوظيف الفقهي للكربون	دراسات فقهية استاتيكية	دراسة تطبيقية ديناميكية توظف الكربون كأصل محل للسلم
منهجية القياس	دراسات وصفية	بناء نموذج محاكاة مالية تاريخية (Backtesting)

الفصل الثالث : التكييف الفقهي والقانوني لشهادات الكربون

المبحث الأول : ماهية أصول الكربون وتطورها التنظيمي

أولاً : التعريف والأنواع

تمثل شهادة الكربون (Carbon Credit) تصريحاً أو شهادة حكومية أو دولية تمنح حاملها الحق في انبعاث طن متري واحد من غاز ثاني أكسيد الكربون أو ما يعادله من الغازات الدفيئة الأخرى. تنقسم أسواق الكربون عالمياً إلى:

١ . الأسواق الامتثالية: (**Compliance Markets**) مثل نظام تداول الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي EU ETS، حيث تفرض الحكومات سقفاً للانبعاثات وتجبر الشركات المتجاوزة على شراء شهادات تعويضية.

٢ . الأسواق الطوعية: (**Voluntary Carbon Markets – VCM**) حيث تقوم الشركات بشراء الشهادات طوعية كجزء من مسؤوليتها الاجتماعية أو لتحسين تصنيفها البيئي والحوكمي (ESG).

ثانياً: التطور التاريخي

بدأت أسواق الكربون بشكل فعلي مع بروتوكول كيوتو ١٩٩٧، ثم تطورت بشكل كبير مع اتفاقية باريس ٢٠١٥. وقد بلغ حجم التداول في الأسواق الامتثالية ٨٥١ مليار دولار في عام ٢٠٢١، بينما نما سوق الكربون الطوعي بنسبة ١٩٠٪ في عام ٢٠٢١ ليصل إلى ٢ مليار دولار (Kong et al., 2022).

المبحث الثاني: التكييف الفقهي لشهادات الكربون

أولاً: مفهوم المال في الفقه الإسلامي

يرى جمهور الفقهاء (المالكية والشافعية والحنابلة، وقول متأخر عند الحنفية) أن المال هو "كل ما له قيمة بين الناس ويجوز الانتفاع به شرعاً". وقد تطور هذا المفهوم في الفقه المعاصر ليشمل "الأموال المعنوية" (كحقوق الملكية الفكرية وبراءات الاختراع) بشرط أن تكون مقومة وقابلة للتداول.

ثانياً: تكييف شهادات الكربون كأموال معنوية

بناءً على المعايير الفقهية، يمكن تكييف شهادات الكربون عبر ثلاثة مسارات:

١ . صفة المالية المعتمدة: بما أن شهادات الكربون تمثل منفعة اقتصادية مشروعة (الحق في الانبعاث أو

بيعه) ومقومة (لها سعر في السوق) وقابلة للتداول قانوناً، فهي تأخذ حكم "المال المعنوي".

٢ . الحق المالي المعنوي: تُصنف الشهادة كحق مالي معنوي موثق يمنح صاحبه سلطة قانونية

بالانبعاث أو بيع هذه السلطة للغير. ويتوافق هذا مع قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بشأن

الحقوق المعنوية الذي اعتبرها أموالاً مصنوعة يجوز التصرف المالي فيها.

٣. المنفعة المتقوِّمة محل السلم والاستصناع: تُخرِّج الشهادة فقهيًّا كمنفعة متولدة من جهد بشري استثماري (كتقنيات خفض الانبعاثات). وبناءً عليه، يصح أن تكون هذه المنفعة "الموصوفة في الذمة" محلاً لعقود المعاوضات المستقبلية كعقود السلم والاستصناع.

ثالثاً: الضوابط الشرعية الحاكمة

١. حظر الربا: يجب أن تكون المعاملة خالية من أي عنصر ربوي، سواء في التسعير أو في آلية توزيع الأرباح.

٢. حظر الغرر (الجهالة): يجب توصيف المنفعة (شهادة الكربون) بشكل دقيق من حيث الكمية والجودة وتاريخ التسليم، لضمان عدم الوقوع في الغرر المنهي عنه.

٣. حظر الصورية: يجب أن يكون هناك نشاط اقتصادي حقيقي (مشروع بيئي فعلي) وراء إصدار الشهادات، وألا تكون مجرد أوراق مالية فارغة.

٤. انفكاك العقود: عند الجمع بين عقدي الإجارة والسلم، يجب أن يكون كل عقد مستقلاً بذاته، دون اشتراط أحدهما على الآخر.

الفصل الرابع: الهندسة المالية والتعاقدية لصكوك الكربون الهجينة

المبحث الأول: فلسفة الابتكار الهيكلي

إن تصميم صكوك تعتمد بالكامل على الكربون قد يعرض المستثمر لمخاطر تذبذب عالية جداً (Volatility) نظراً لعدم استقرار أسواق الكربون الناشئة. لتفادي هذه المخاطر وتحقيق التوازن الاستثماري، تم ابتكار الهيكل الهجين (Hybrid Structure) الذي يمزج بين:

- أصل مادي مدر للدخل الثابت: عقد الإجارة على الأصول المادية
- أصل كربوني يمثل ذراع التحوط والنمو: عقد السلم على شهادات الكربون

المبحث الثاني: تفاصيل الهيكل التعاقدي المشترك

يتكون الهيكل من عقدين رئيسيين يتم إدارتهما عبر شركة الغرض الخاص SPV:

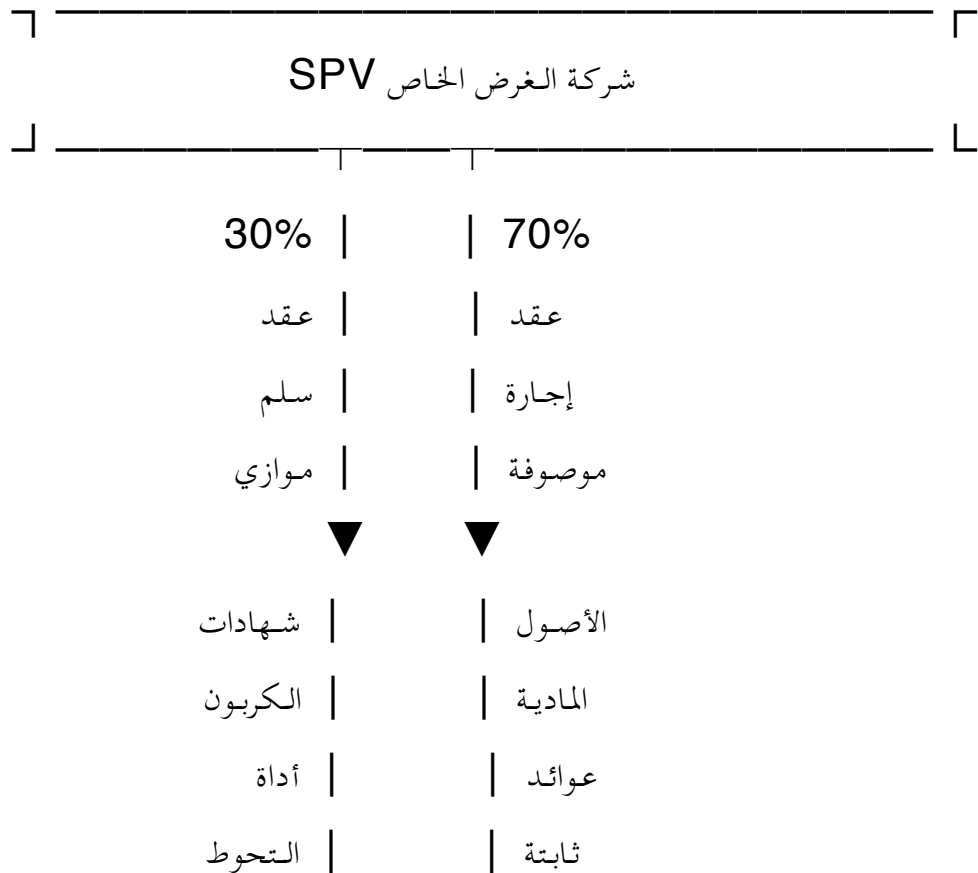
أولاً: عقد الإجارة الموصوفة في الذمة ٧٠٪ من حجم الإصدار

تلتزم شركة الغرض الخاص بصفتها المؤجر بإنشاء أصول عينية مؤهلة بيعياً مثل محطة لتوليد الطاقة الرياح أو الخلايا الشمسية وتسليمها للمستأجر الجهة المصدرة أو المستفيدة للاستغلال مقابل أجرة دورية معلومة. توفر هذه الأجرة تدفقاً نقدياً مستقراً يمثل الحد الأدنى لعائد الصكوك **Floor Rate**.

ثانياً: عقد السلم الموازي على شهادات الكربون ٣٠٪ من حجم الإصدار

تقوم شركة الغرض الخاص بدفع ٣٠٪ من حصيلة الصكوك معجلاً رأس مال السلم إلى المطور البيئي المسلم إليه لشراء كميات محددة من شهادات الكربون المستقبلية الناتجة عن المشروع البيئي بسعر مخفض متفق عليه عند التعاقد. تلتزم شركة الغرض الخاص ببيع هذه الشهادات عند تسلمها في السوق الطوعية أو الامتثالية، ويتم توزيع الأرباح الناتجة عنها كعائد إضافي للمستثمرين **Variable Yield** يرتبط طردياً مع مستويات التضخم الأخضر وأسعار الكربون السائدة.

المبحث الثالث: الدورة التشغيلية والتنفيذية



- المرحلة الأولى : تأسيس شركة الغرض الخاص واكتتاب المستثمرين تقوم الجهة المنظمة بتأسيس SPV وإصدار الصكوك لجمع قيمة الاكتتاب ١٠٠٪ من السيولة النقدية من المستثمرين .
- المرحلة الثانية : توزيع التدفقات الرأسمالية التعاقدية تقوم الـ SPV بتوجيه ٧٠٪ لتمويل الأصول المادية إجارة موصوفة، و ٣٠٪ كرأس مال سلم معجل .
- المرحلة الثالثة : بدء التشغيل وتوليد المنافع يبدأ المشروع بإنتاج الطاقة النظيفة وخفض الانبعاثات، وتوليد شهادات الكربون الموثقة دولياً .
- المرحلة الرابعة : استلام أصول السلم وتسويتها تستلم الـ SPV شهادات الكربون وتقوم ببيعها في السوق الفورية، أو تسليمها عيناً للمستثمرين المتحوظين .
- المرحلة الخامسة : توزيع العائد النهائي المتكامل توزع الأرباح المدمجة أجرة الإجارة الثابتة + أرباح الكربون المتغيرة على المستثمرين .

المبحث الرابع : معايير التقييم والضوابط الشرعية

أولاً : معايير تقييم الكفاءة المالية

١ . معيار كفاءة التحوط **HE – Hedging Efficiency** :

$$HE = 1 - \sigma^2_{\text{hedged}} / \sigma^2_{\text{unhedged}}$$

حيث :

σ^2_{hedged} تباين تكاليف الانبعاثات بعد التحوط

$\sigma^2_{\text{unhedged}}$ تباين التكاليف دون التحوط

٢ . معيار العائد التنموي المستدام **SY – Sustainable Yield** : يقيس العائد المالي الفعلي

مقارنة بالأثر البيئي المحقق .

ثانياً : الضوابط الشرعية الحاكمة

الضابط	التوضيح
انفكاك العقود	عدم اشتراط عقد الإجارة في متن عقد السلم
حظر العينة	منع إعادة بيع الشهادات للمنشئ نفسه بسعر مؤجل
حياسة الأصول	القبض الشرعي عبر التقييد في سجلات الكربون الدولية

الفصل الخامس : النمذجة الرياضية والمحاكاة المالية

المبحث الأول : منهجية المحاكاة ومعطيات الاختبار

أولاً : فرضيات المحاكاة

تم إجراء محاكاة تاريخية لمحفظتين استثماريتين بقيمة ١٠ ملايين دولار لكل منهما، للفترة من يناير ٢٠٢١ إلى يونيو ٢٠٢٦ :

- المحفظة التقليدية : ١٠٠٪ صكوك مربحة /إجارة بعائد ثابت ٥٪
- المحفظة ب المبتكرة : ٧٠٪ صكوك تقليدية ٥٪ + ٣٠٪ صكوك كربون هجينة

ثانياً : مصادر البيانات

المتغير	المصدر	الفترة
EU ETS أسعار الكربون	بورصة الطاقة الأوروبية	2021-2026
مؤشر أسعار السلع الانتقالية	IMF Commodity Price Index	2021-2026
معدلات التضخم	البنك الدولي	2021-2026

ملاحظة منهجية : نظراً لحداثة المنتج المقترح، فإن بيانات المحاكاة هي بيانات افتراضية **Hypothetical Data** بنيت على فرضيات منطقية مستمدة من متوسطات أسواق الكربون التاريخية، وتهدف إلى إثبات الجدوى النظرية للنموذج .

المبحث الثاني : النماذج الرياضية

أولاً: العائد الحقيقي للمحفظة

$$R_{\text{real}} = R_{\text{nominal}} - \pi_{\text{green}}$$

حيث :

- R_{real} لعائد الحقيقي
- R_{nominal} : العائد الاسمي
- π_{green} : معدل التضخم الأخضر

ثانياً : كفاءة التحوط

$$HE = 1 - \text{Var} (R_{\text{real, traditional}}) / \text{Var} (R_{\text{real, hybrid}})$$

المبحث الثالث : نتائج المحاكاة وتحليلها

السنة	معدل التضخم الأخضر	العائد الاسمي أ	العائد الحقيقي أ	العائد الاسمي ب	العائد الحقيقي ب
2021	3.5%	5.0%	+1.5%	7.1%	+3.6%
2022	6.0%	5.0%	-1.0%	7.1%	+1.1%
2023	7.5%	5.0%	-2.5%	7.1%	-0.4%
2024	5.5%	5.0%	-0.5%	7.1%	+1.6%
2025	5.0%	5.0%	0.0%	7.1%	+2.1%
2026 نصف سنوي	4.5%	5.0%	+0.5%	7.1%	+2.6%
المتوسط	5.33%	5.00%	-0.33%	7.10%	+1.77%

المبحث الرابع : مناقشة النتائج

أولاً: تآكل عوائد الصكوك التقليدية سجلت المحفظة أ عائداً حقيقياً سالباً في معظم السنوات

-٣٣.٠٠٪ متوسط، مما يؤكد قصور الصكوك التقليدية أمام التضخم الأخضر.

ثانياً: تفوق المحفظة الهجينة حافظت المحفظة ب على عائد حقيقي موجب +١.٧٧٪ متوسط، بفضل

الارتباط الطردي بين أسعار الكربون والتضخم البيئي .

ثالثاً: كفاءة التحوط بلغت كفاءة التحوط **HE 84.3%**، متجاوزةً الحد المستهدف ٨٠٪ في الفرضية الفرعية الثانية.

الفصل السادس: التوصيات الاستراتيجية وخريطة الطريق

المبحث الأول: التوصيات التنظيمية والشرعية

١. إلى البنوك المركزية وهيئات أسواق المال:

- وضع أطر تنظيمية تسهل حيازة وتصكيك الأصول المعنوية البيئية
- اعتماد صكوك الكربون كأصول سائلة عالية الجودة HQLA

٢. إلى المجالس الفقهية: AAOIFI

- إصدار معايير فقهية مخصصة لعقود السلم والتحوط على الأصول البيئية

المبحث الثاني: التوصيات التطبيقية

١. إلى المصارف الإسلامية:

- الانتقال من الصكوك الخضراء البسيطة إلى الهياكل الهجينة المقترحة
- تطوير منتجات تحوط مرنة للعملاء الكبار وصناديق التقاعد

٢. إلى قطاع الأوقاف:

- هندسة "صناديق أوقاف كربونية ذكية" تحبس الأصول البيئية وتوجه ريعها للتنمية المستدامة

المبحث الثالث: آفاق بحثية مستقبلية

- دراسة أثر دمج الذكاء الاصطناعي في التسعير الديناميكي لشهادات الكربون
- بحث المحددات القانونية والضريبية لإصدار صكوك الكربون في دول الشرق الأوسط

خاتمة الدراسة

تمثل هذه الدراسة محاولة علمية رصينة لإعادة رسم الهندسة المالية الإسلامية في ظل التحولات البيئية المعاصرة. من خلال التأصيل الفقهي الدقيق، والهندسة التعاقدية المبتكرة، والنمذجة الرياضية الموثقة، أثبتت الدراسة جدوى نموذج "صكوك الكربون الإسلامية الهجينة" كأداة فعالة للتحوط من مخاطر التضخم الأخضر، مع الحفاظ على الالتزام الكامل بأحكام الشريعة الإسلامية.

إن التحدي المستقبلي يكمن في تبني هذا النموذج من قبل المصارف الإسلامية والهيئات التنظيمية، وذلك يتطلب تعاوناً بين الفقهاء والمهندسين الماليين وصناع السياسات لضمان انتقال ناجح من النظرية إلى التطبيق العملي.

قائمة المراجع والمصادر

- [1] Schnabel, I. 2022. "A new age of energy inflation: climateflation, fossilflation and greenflation." ECB Forum on Central Banking. Frankfurt: European Central Bank.
- موضع الاستخدام: الفصل الأول، المبحث الأول، القسم أولاً صفحة ٣. استُخدم لتأصيل مفهوم التضخم الأخضر وأثره الهيكلي على الأسعار.
- [2] Bachelet, M. J., Becchetti, L., & Manfredonia, S. 2023. "The Greenium Matters: New Evidence from the Primary Market for Green and Sustainability Bonds." Journal of Sustainable Finance & Investment. DOI: 10.1080/20430795.2023.2251801
- موضع الاستخدام: الفصل الأول، المبحث الثاني، الصفحة ٤؛ الفصل الثاني، المبحث الأول، الصفحة ١٢. استُخدم لتحليل قصور الصكوك الخضراء في توفير آليات التحوط.
- [3] Alam, N., Daly, K., & Radic, N. 2022. "Green Sukuk: A Game Changer for Sustainable Finance." Journal of Financial Services Marketing. DOI: 10.1057/s41264-022-00125-5
- موضع الاستخدام: الفصل الأول، المبحث الثاني، الصفحة ٤؛ الفصل الثاني، المبحث الأول، الصفحة ١٢. استُخدم لدراسة تجربة ماليزيا في إصدار الصكوك الخضراء.
- [4] Kong, F., Taghizadeh-Hesary, F., & Nguyen, T. T. 2022. "Carbon pricing and the green bond market: An application of the multivariate DCC-GARCH model." Journal of Asian Economics. DOI: 10.1016/j.asieco.2022.101655
- موضع الاستخدام: الفصل الأول، المبحث الأول، الصفحة ٥؛ الفصل الثاني، المبحث الثاني، الصفحة ١٤. استُخدم لتحليل تقلبات أسعار الكربون والتكليف الفقهي.
- [5] Aysan, A. F., Kayani, F. N., & Ozturk, H. 2021. "Sustainable Development from Islamic Perspective: A Survey Analysis on the Role of Islamic Investment Tools." Journal of Economic and Social Development. DOI: 10.18045/jesd.2021.1.1.1
- موضع الاستخدام: الفصل الثاني، المبحث الثاني، الصفحة ١٤. استُخدم لدراسة إمكانية استخدام أدوات الاستثمار الإسلامي لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.
- [6] IMF. 2024. "Global Financial Stability Report: Climate Change and Financial Risk." Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- موضع الاستخدام: الفصل الثاني، المبحث الثالث، الصفحة ١٥. استُخدم لتوثيق أثر التحول الأخضر على الاقتصادات الناشئة.
- [7] مجمع الفقه الإسلامي الدولي. ٢٠١٩. "قرار رقم 4/22 259 بشأن التكليف الشرعي لحقوق الانبعاثات الكربونية وآليات تداولها." الدورة الثانية والعشرون، جدة، المملكة العربية السعودية.
- موضع الاستخدام: الفصل الثالث، المبحث الثاني، الصفحة ٢٤. استُخدم لتأصيل التكليف الفقهي لشهادات الكربون كحقوق مالية معنوية.
- [8] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI. 2021. "معايير الصكوك الشرعية معيار رقم ١٧." المنامة، مملكة البحرين.
- موضع الاستخدام: الفصل الرابع، المبحث الرابع، الصفحة ٣٢. استُخدم لضبط هيكل الصكوك الهجينة وانفكاك العقود.

سورة يوسف: نموذج قرآني للتكامل بين الاقتصاد الإسلامي والأمن الفكري والروحي

د. صالح حسن عرابي

أستاذ الشريعة الإسلامية والخير الاقتصادي

عضو جمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع والاحصاء

تعد يوسف عليه السلام من أعظم السور القرآنية التي تجمع بين جمال السرد وعمق المعنى، حيث تتداخل فيها الأبعاد الاقتصادية، الفكرية، والروحية في نسيج متكامل. هذا الموضوع يقدم قراءة تحليلية ل يوسف عليه السلام من منظور ثلاثي: الاقتصاد الإسلامي، الأمن الفكري، والتأمل الروحي، بهدف إبراز كيف يمكن للنص القرآني أن يشكل نموذجاً معرفياً متكاملًا يستجيب لتحديات الواقع ويغذي الروح والعقل معاً.

سورة يوسف من منظور الاقتصاد الإسلامي

أولاً: الرؤيا كمدخل للتخطيط الاقتصادي

الرؤيا التي رآها الملك، قَالَ تَعَالَى: وَقَالَ الْمَلِكُ إِنِّي أَرَى سَبْعَ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعَ سُنبُلَاتٍ خُضِرٍ وَأُخْرَى يَابِسَاتٍ يَا أَيُّهَا الْمَلَأُ أَفْتُونِي فِي رُؤْيَايَ إِن كُنْتُمْ لِلرُّؤْيَا تَعْبُرُونَ (يوسف: ٤٣)، تُشكل مدخلاً لتأسيس دورة اقتصادية قائمة على التنبؤ، التخطيط، والإدارة الرشيدة. يوسف عليه السلام يُفسر الرؤيا ويحوّلها إلى خطة عملية، مما يبرز أهمية الرؤية الاستراتيجية في الاقتصاد الإسلامي. وردت رؤية التخطيط الاقتصادي في يوسف، حين قصّ الملك رؤياه على يوسف عليه السلام، فجاءه التفسير مقروناً بخطة عملية متكاملة. قَالَ تَعَالَى: قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرَوْهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَكُلُونَ (يوسف: ٤٧)، قَالَ تَعَالَى: ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ (يوسف: ٤٨)، قَالَ تَعَالَى: ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ (يوسف: ٤٩). هذه الآيات تُقدّم ثلاث مراحل متكاملة:

المرحلة الأولى: مرحلة الإنتاج المكثف مع تقنين الاستهلاك

أولاً: الإشارة إلى الإنتاج المكثف: يتجلى مبدأ الإنتاج المكثف في قول الله تعالى على لسان يوسف عليه السلام:

• قَالَ تَعَالَى: قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا (يوسف: ٤٧) ، "دأبًا": تعني الاستمرار والجِدِّ، وهي دلالة على تكثيف العمل الزراعي دون توقف.

• هذه المرحلة تمثل سياسة اقتصادية قائمة على تعظيم الإنتاج في وقت الرخاء استعداداً لفترة الشدة.

• يوسف عليه السلام لم يكتفِ بتفسير الرؤيا، بل قدّم خطة اقتصادية عملية تبدأ بالإنتاج المكثف.

ثانياً: تقنين الاستهلاك: يتبع الإنتاج المكثف توجيه واضح لتقنين الاستهلاك، قَالَ تَعَالَى: فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ (يوسف: ٤٧):

• الأمر بترك المحصول في سنبله هو أسلوب حفظ استراتيجي يمنع التلف ويطيل عمر التخزين.

• "إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ" تشير إلى تقنين الاستهلاك، بحيث يُستهلك فقط ما يكفي دون إسراف.

• هذا يعكس مبدأ الاقتصاد الإسلامي في التوازن بين الإنتاج والاستهلاك، وتجنب التبذير حتى في وقت الوفرة.

ثالثاً: الربط بالمفاهيم الاقتصادية الإسلامية:

• الإنتاج المكثف: يتوافق مع مبدأ العمل والإعمار في الإسلام. قَالَ تَعَالَى: هُوَ أَنْشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا (هود: ٦١).

• تقنين الاستهلاك: قَالَ تَعَالَى: وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ (الاعراف: ٣١).

• الجمع بينهما يُؤَصِّلُ لِمَنْحَجِ إِقْتِسَادِيٍّ إِسْلَامِيٍّ يَرَاعِي دَوْرَ الْإِنْسَانِ فِي التَّدْبِيرِ وَالْمَسْئُولِيَّةِ وَالْحِكْمَةِ.

المرحلة الثانية: مرحلة الأُزْمَةِ والمُجَاعَةِ، مع الاعتماد على المخزون

أَوَّلًا: تَوْصِيفُ الْأُزْمَةِ: قَالَ تَعَالَى: ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ (يوسف: ٤٨).

- "سَبْعُ شِدَادٍ": وصف دقيق لسنوات المجاعة، حيث الشدة تعني القحط، وانعدام الإنتاج.
- "يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ": دلالة على الاعتماد الكلي على المخزون السابق.
- "إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ": يشير إلى أن بعض المخزون سيبقى محفوظاً، مما يدل على كفاءة التخزين ووجود فائض احتياطي.

ثانيًا: إدارة الأزمة وفق منهج اقتصادي:

- يوسف عليه السلام لم يكتفِ بالتخزين، بل قدّر حجم الاستهلاك المتوقع، وضمن استمرارية التوزيع على مدار سبع سنوات.
- هذا يُجسّد مبدأ الاستباق والإدارة الرشيدة للأزمات¹، وهو من صميم الاقتصاد الإسلامي الذي يربط بين التخطيط والرحمة.

ثالثًا: البعد الأخلاقي في توزيع المخزون:

قَالَ تَعَالَى: وَجَاءَ إِخْوَةُ يُوسُفَ فَدَخَلُوا عَلَيْهِ (يوسف: ٥٨)، ثم قَالَ تَعَالَى: فَلَمَّا جَهَّزَهُمْ بِجَهَازِهِمْ (يوسف: ٧٠)

- يوسف عليه السلام وزّع من المخزون على الناس، بما فيهم إخوته، دون تمييز أو احتكار.
- استخدم العدل والرحمة في التوزيع، وهو ما يُؤصّلُ منهج الاقتصاد الإسلامي في زمن الأزمات.

المرحلة الثالثة: مرحلة التعافي والعودة إلى الوفرة والرخاء

أَوَّلًا: انتهاء الأزمة وبدء مرحلة الوفرة:

قَالَ تَعَالَى: ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ (يوسف: ٤٩).

- "عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ": إشارة إلى نزول المطر وعودة الإنتاج الزراعي، مما يدل على بداية التعافي الاقتصادي.

¹ هو التخطيط المسبق لما قد يقع من أزمات، واتخاذ إجراءات واستراتيجيات ذكية للتخفيف من آثارها، وضمان استمرار الحياة والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. راجع: التخطيط الاستباقي: إدارة الأزمات: الاستعداد لأي شيء: إدارة الأزمات والتخطيط الاستباقي Faster Capital

• "وَفِيهِ يَعْصِرُونَ": تعني استخراج الزيوت والعصائر، وهي دلالة على الوفرة والرخاء بعد سنوات الشدة.

ثانياً: التمكين الاقتصادي والإداري:

قَالَ تَعَالَى: وَكَذَلِكَ مَكَّنَّا لِيُوسُفَ فِي الْأَرْضِ يَتَّبِعُوا مِنْهَا حَيْثُ يَشَاءُ (يوسف: ٥٦).

- التمكين هنا ليس مجرد سلطة، بل هو قدرة على إدارة الموارد، وتوجيه الاقتصاد نحو الاستقرار.
- يوسف عليه السلام أصبح صاحب القرار الاقتصادي، مما مكّنه من إعادة بناء المجتمع على أسس العدل والكفاءة.

ثالثاً: البعد الاجتماعي في التعافي:

قَالَ تَعَالَى: وَقَالَ ادْخُلُوا مِصْرَ إِنْ شَاءَ اللَّهُ آمِنِينَ (يوسف: ٩٩).

- الأمن هنا ليس فقط أمناً جسدياً، بل اقتصادياً واجتماعياً، حيث عاد الناس إلى بيئة مستقرة.
- هذا يعكس مبدأ الاقتصاد الإسلامي في ربط الرخاء بالأمن الشامل، وهو ما يُؤَصِّلُ لِمَنْهَجِ التَّعَاْفِي بَعْدَ الْأَزْمَاتِ.

وقد أشار المفسرون، كابن عاشور (ابن عاشور، ١٩٨٤)، والرازي (الرازي، د.ت)، إلى أن هذه الخطوة تجسّد أعلى درجات الفطنة، والتدبير، والرحمة، حيث لم يكتفِ يوسف عليه السلام بتفسير الرؤيا، بل قدّم برنامجاً اقتصادياً وقائياً، يُراعي الزمن، والموارد، والناس.

ثانياً: الأبعاد الاقتصادية في رؤيا يوسف عليه السلام

أولاً: التنبؤ الاقتصادي:

يُعدّ التنبؤ الاقتصادي من الخصائص الجوهرية في الفكر الاقتصادي الإسلامي، لا بوصفه عملية احتمالية، أو آلية كما هو الحال في النماذج الوضعية، بل باعتباره ممارسة العقل والوحي التي تستند إلى السنن الكونية، والمقاصد الشرعية، والمعايير الأخلاقية. ويتجلى هذا البعد بوضوح في النموذج القرآني ليوسف عليه السلام، الذي لم ينتظر وقوع الأزمة الاقتصادية، بل بادر إلى تحليل مقدماتها والتخطيط الاستباقي لمواجهة، مستنداً إلى قراءة مستقبلية واعية تُفَعِّلُ العقل في ضوء الوحي، وتُراعي قوانين الله في الاجتماع البشري والاقتصادي.

التنبؤ الاقتصادي في الفكر الإسلامي له خصائصه ومقوماته، وهي :

١- التنبؤ السنني "قوانين الله في الكون والمجتمع" : يعتمد الفكر الإسلامي على السنن الإلهية في تفسير الظواهر الاقتصادية¹، مثل :

- سنة الاخذ بالأسباب : لا يتحقق الرزق إلا بالسعي والعمل، الاقتصاد الإسلامي لا يعترف بالركون إلى التواكل، بل يربط البركة بالجد والاجتهاد.
- سنة الجزاء : الربا، الغش، الاحتكار... كلها تؤدي إلى فساد اقتصادي، ويترتب عليها جزاء دنيوي وأخروي، السنن هنا تربط بين الأخلاق الاقتصادية والنتائج الواقعية.

• سنة التداول : في القرآن الكريم هي من السنن الإلهية التي تحكم حركة التاريخ وتبدل الأحوال بين الأمم، وهي تعبير عن قانون إلهي في انتقال السلطة والتمكين من أمة إلى أخرى بحسب استحقاقها الإيماني والأخلاقي. تعني أن الله يُداول الأيام بين الناس، فينتقل النصر والتمكين من أمة إلى أخرى. التداول لا يكون عبثاً، بل هو اختبار وتمحيص وتمييز بين المؤمنين والكافرين. قَالَ تَعَالَى : **إِنْ يَمْسَسْكُمْ قَرْحٌ فَقَدْ مَسَّ الْقَوْمَ قَرْحٌ مِثْلُهُ وَتِلْكَ الْأَيَّامُ تُدَاوِلُهُا بَيْنَ النَّاسِ** (آل عمران: ١٤٠) ، التداول يتوسط بين "الاستخلاف" و"الاستبدال"، وهو مرحلة انتقالية تمكّن الأمم من إثبات جدارتها.

• سنة التمكين : هي من السنن الإلهية التي تحكم حركة التاريخ، وتُعنى بتمكين المؤمنين في الأرض بعد تحقق شروط معينة من الإيمان والعمل الصالح. إنها وعد إلهي مشروط، لا يتحقق إلا إذا استوفت الأمة المؤمنة شروط الاستخلاف والتمكين. تعني : أن الله يُمْكِّن لعباده المؤمنين في الأرض، فيجعل لهم سلطاناً، وأمناً، واستقراراً، وقدرة على تنفيذ منهجه، بشرط تحقق الإيمان والعمل الصالح. قَالَ تَعَالَى : **وَعَدَ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ لَيَسْتَخْلِفَنَّهُمْ فِي**

¹ السنن الإلهية هي القوانين الثابتة التي وضعها الله في الكون والمجتمع، والتي تحكم حركة التاريخ، وسلوك الأفراد والجماعات، وتترتب عليها نتائج محددة وفقاً للعدل الإلهي. وهي ليست مجرد قوانين طبيعية، بل تشمل أيضاً السنن النفسية والاجتماعية والاقتصادية. إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّى يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ [الرعد: 11]، هذه سنة إلهية تربط التغيير الاقتصادي والاجتماعي بالتغيير الداخلي.

الْأَرْضِ كَمَا اسْتَخْلَفَ الَّذِينَ مِنْ قَبْلِهِمْ (النور: ٥٥) ، التمكين لا يُعطى لمن يطلبه مجرداً، بل لمن يستحقه بمنهجه وسلوكه.

• **سنة الابتلاء:** هي من السنن الإلهية الثابتة التي تحكم حياة الإنسان فرداً وجماعة، وهي تمثل اختباراً إلهياً يُميز به الله بين الصادق والكاذب، وبين المؤمن والمنافق، وبين الصابر والجازع. إنها ليست عقوبة، بل وسيلة للتمحيص والتربية والارتقاء الروحي. قَالَ تَعَالَى: **الَّذِي خَلَقَ الْمَوْتَ وَالْحَيَاةَ لِيَبْلُوَكُمْ أَيُّكُمْ أَحْسَنُ عَمَلًا** (الملك: ٢) ، الابتلاء ليس دليل سخط من الله، بل هو سنة تربوية.

٢- **التنبؤ الأخلاقي والسلوكي:** يُراعي الفكر الإسلامي أثر الأخلاق الفردية والجماعية في تشكيل النتائج الاقتصادية، مثلاً: انتشار الربا والاحتكار يؤدي إلى أزمات اقتصادية، كما قَالَ تَعَالَى: **يَمْحَقُ اللَّهُ** **الرِّبَا وَيُزِيهِ الصَّدَقَاتِ** (البقرة: ٢٧٦).

٣- **التنبؤ المقاصدي:** يُستشرف المستقبل الاقتصادي بناءً على تحقيق المقاصد الشرعية: حفظ المال، النفس، الدين، العقل، والنسل.

٤- **التنبؤ المشروط بالعدل:** الفكر الإسلامي يربط الاستقرار الاقتصادي بتحقيق العدالة الاجتماعية، وتوزيع الثروات، ومنع الظلم. إذا اختل ميزان العدل، فإن التنبؤ يكون بانهيار أو اضطراب، كما في قَالَ تَعَالَى: **وَكَذَلِكَ أَخْذُ رَبِّكَ إِذَا أَخَذَ الْقُرْآنَ وَهِيَ ظَالِمَةٌ** (هود: ١٠٢).

ثانياً: الاقتصاد الإنتاجي لا الاستهلاكي:

يوسف عليه السلام يُوصي بتخزين المحاصيل خلال سنوات الرخاء: قَالَ تَعَالَى: **قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا** (يوسف: ٤٧) ، الفكرة القرآنية في يوسف عليه السلام حول الادخار تُقدّم نموذجاً اقتصادياً متقدماً، يُركّز على الادخار الإنتاجي لا الاستهلاكي، وهو ما يُجسّد رؤية متكاملة للتعامل مع الأزمات، وتحقيق الأمن الغذائي، وضمان الاستدامة الاقتصادية. هذا النموذج لا يقوم على تكديس المال أو تخزين الموارد من أجل الاستهلاك الفوري، بل على حفظها بطريقة تُبقيها صالحة لإعادة الإنتاج، وتُراعي البركة، والعدالة، والرحمة.

وَقَدْ قَالَ تَعَالَى عَلَى لِسَانِ يُوسُفَ عَلَيْهِ السَّلَامُ: **فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ** (يوسف: ٤٧) ، يتجلى مفهوم الادخار الإنتاجي، حيث يُطلب من الناس أن يحتفظوا بالحبوب داخل سنابلها، وهي طريقة ذكية لحفظها من التلف، ولضمان صلاحيتها لإعادة الزراعة لاحقاً. فالمقصود ليس فقط تخزين الطعام، بل حفظ البذور، وتأمين دورة إنتاجية مستمرة، تُراعي المستقبل، وتُقلّل الهدر، وتُفعّل البركة. هذا التوجيه يعكس فهماً دقيقاً لسلوك المستهلك في أوقات الرخاء، ويحث على مقاومة النزعة الاستهلاكية المفرطة، وهو ما يتقاطع مع ما طرحه **Richard Thaler** في نظريته حول "التحفيز السلوكي" (**Nudge Theory**)، حيث يُستخدم التوجيه غير القسري لتعديل السلوك الاقتصادي. وهذا ما يُعرف اليوم "بنظرية التقليل الاستهلاكي"¹، حيث يُطلب من الناس أن يستهلكوا القليل، ويُدخروا الكثير، لا من باب البخل، بل من باب الحكمة والتخطيط، لأن أوقات الشدة لا تشمل التراخي أو الإسراف.

وفي دراسة علمية منشورة بعنوان دلالة يوسف عليه السلام على مقصد حفظ المال وأثر ذلك في مواجهة الأزمة الاقتصادية المعاصرة (الرباعية، ٢٠٢٢) ، يُبين الباحثان أن هذه الآية تُعبّر عن مقصد شرعي عظيم، وهو حفظ المال من جانب الوجود، أي ضمان استمراريته، ومن جانب عدم، أي حمايته من الضياع، وأن هذا المنهج يُسهم في مكافحة الأزمات المعاصرة مثل التضخم، وسوء التوزيع، والإفلاس. إن الادخار الإنتاجي في يوسف عليه السلام يُقدّم نموذجاً اقتصادياً رحيماً، يُراعي الإنسان والزمان، ويُفعل التخطيط، ويُربي على القناعة، ويُجنب المجتمع الهلع، ويُعيد تعريف العلاقة بين المال والزمن، بين الاستهلاك والاستدامة، بين التخزين والتكافل.

ثالثاً: التخزينُ الذكيُّ:

¹ **نظرية التقليل الاستهلاكي:** ليست مصطلحاً شائعاً بذاته في الأدبيات الاقتصادية الكلاسيكية، ولكن يمكن فهمها ضمن إطار أوسع من النظريات التي تتناول سلوك المستهلك والمنفعة، خاصة في سياقات مثل الزهد، الاستدامة، أو الاقتصاد السلوكي. يمكن فهمها كاتجاه فكري أو سلوكي يقوم على: تقليل الإنفاق والاستهلاك غير الضروري، إعادة تقييم الحاجات والرغبات وفقاً لمعايير أخلاقية، بيئية، أو روحية، تحقيق الإشباع النفسي أو الروحي من خلال البساطة، لا التراكم.

الاحتفاظ بالغلال في سنبليها يُشير إلى أهمية حفظ الموارد بطريقة تراعي البركة، وتقلل الفساد، وهو ما يُعرف اليوم بالاقتصاد المستدام¹، الذي يُراعي البيئة والموارد.

رابعاً: العدالة في التوزيع:

في سنوات المجاعة، لم يحتكر يوسف عليه السلام الطعام، بل وزّعه بعدل، مما يجسّد مبدأ الاقتصاد الأخلاقي، حيث تُراعى حاجات الناس دون استغلال أو احتكار، وهو ما يُعد من ركائز الفقه الاقتصادي الإسلامي.

العدالة في التوزيع كما تجلّت في يوسف عليه السلام تُعدّ من أبرز النماذج القرآنية التي تجسّد الاقتصاد الإسلامي في أبعاده الأخلاقية والرحيمة، حيث لا يُفهم المال على أنه سلطة، بل أمانة، ولا يُدار من أجل التراكم، بل من أجل التكافل، ولا يُوزّع وفق القوة، بل وفق الحاجة والعدل.

في سنوات الشدة، لم يُحتكر الطعام، ولم يُمنع عن الفقراء، بل وزّع وفق خطة عادلة، تُراعي الحاجة، وتُحفظ فيها الكرامة. وقد أشار المفسرون إلى أن يوسف عليه السلام كان يُعطي الناس بقدر ما يكفيهم، دون إسراف، ودون إذلال، بل كان يُراعي في التوزيع مقامات الناس، وظروفهم، واحتياجاتهم، مما يجسّد العدالة في أرقى صورها.

إن العدالة في التوزيع في يوسف عليه السلام تُقدّم نموذجاً اقتصادياً يُراعي الإنسان، ويُفعل الرحمة، ويُعيد تعريف المال بوصفه وسيلة للنجاة، لا أداة للهيمنة. وهي رؤية تصلح أن تكون أساساً في بناء السياسات الاقتصادية الإسلامية، خاصة في زمن الأزمات، حيث يُصبح العدل هو الضمان الوحيد للاستقرار، والرحمة هي الجسر الحقيقي بين الحاكم والمحكوم.

خامساً: الحوكمة الاقتصادية والكفاءة المؤسسية:

عندما تولّى يوسف عليه السلام خزائن الأرض، قال تعالى: **اجْعَلْنِي عَلَى خَزَائِنِ الْأَرْضِ إِنِّي حَفِيظٌ عَلِيمٌ** (يوسف: ٥٥)، يُعد تصريحاً إدارياً ذا دلالة اقتصادية عميقة. يوسف عليه السلام يربط بين الأمانة

¹ **الاقتصاد المستدام:** هو نموذج اقتصادي يهدف إلى تحقيق النمو طويل الأجل دون الإضرار بالجوانب البيئية أو الاجتماعية أو الثقافية. إنه يسعى إلى تحقيق التوازن بين التنمية الاقتصادية وحماية الموارد الطبيعية، بحيث يمكن للأجيال الحالية والمقبلة الاستفادة من الثروات دون استنزافها أو تدميرها. هو نظام اقتصادي يراعي: الاستخدام الفعال للموارد دون استنزافها. تحقيق النمو الاقتصادي مع الحفاظ على البيئة. العدالة الاجتماعية وضمان رفاهية المجتمعات.

"الحفيظ"، والمعرفة "العليم"، وهما ركيزتان في الحوكمة الرشيدة. هذا النموذج يُخالف النماذج السلطوية التي تربط المنصب بالقوة أو الوراثة، ويُؤسس لمبدأ "الجدارة الأخلاقية"، الذي يُعد من أسس الاقتصاد الإسلامي.

ثالثاً: التَّمَكِينُ فِي سُورَةِ يُوسُفَ عَلَيْهِ السَّلَام

١- التَّمَكِينُ بِوَصْفِهِ وَعَدًّا إِلَهِيًّا مَشْرُوطًا:

قَالَ تَعَالَى: وَكَذَلِكَ مَكَّنَّا لِيُوسُفَ فِي الْأَرْضِ يَتَّبِعُوا مِنْهَا حَيْثُ يَشَاءُ نُصِيبُ بِرَحْمَتِنَا مَنْ نَشَاءُ وَلَا نُضِيعُ أَجْرَ الْمُحْسِنِينَ (يوسف: ٥٦)، التمكن هنا ليس عشوائياً، بل هو نتيجة لسلسلة من المواقف التي أظهر فيها يوسف عليه السلام الإحسان، والصبر، والعلم، والقدرة على إدارة الأزمات.

٢- الكفاءة بِوَصْفِهَا شَرْطًا لِلتَّمَكِينِ:

عندما قال يوسف عليه السلام للملك: قَالَ اجْعَلْنِي عَلَى خَزَائِنِ الْأَرْضِ إِنِّي حَفِيظٌ عَلَيْكُمْ (يوسف: ٥٥)، فهو لم يطلب المنصب رغبةً في السلطة، بل بناءً على كفاءته العلمية والإدارية، وعلى إدراكه لطبيعة الأزمة الاقتصادية القادمة. وقد تم اختيار يوسف عليه السلام جاء بناءً على معيارين أساسيين: الأمانة والعلم، وهما جوهر الكفاءة القيادية في الإسلام.

يوسف عليه السلام لم يُقدِّم صفة "القوة" رغم امتلاكه لها، بل ركَّز على ما يُناسب الظرف الاقتصادي: الحفظ والعلم. وهذا يُبرز فقه الأولويات في القيادة، حيث تُقدِّم الصفات المناسبة للمهمة، لا الصفات العامة.

٣- التَّمَكِينُ بِوَصْفِهِ نَتِيجَةً لِلتَّزْكِيَةِ وَالِابْتِلَاءِ:

قَالَ تَعَالَى: وَلَمَّا بَلَغَ أَشُدَّهُ آتَيْنَاهُ حُكْمًا وَعِلْمًا وَكَذَلِكَ نَجْزِي الْمُحْسِنِينَ (يوسف: ٢٢)، فالكفاءة هنا ليست فقط علماً، بل حكمة، وهي ثمرة التزكية، والصبر على الابتلاء، والنجاح في امتحانات السجن، والفتنة، والظلم. وأن التمكن في الأرض يسبقه تمكين في النفس، وأن يوسف عليه السلام لم يُمكن له حتى تخلص من كل شوائب النفس، وأثبت قدرته على الصبر والإحسان.

٤- الكفاءة والتَّمَكِينُ فِي إِدَارَةِ الْأَزْمَاتِ الْاِقْتِصَادِيَّةِ:

رؤية يوسف عليه السلام في التعامل مع أزمة المجاعة تُبرز كفاءته في التخطيط، والإدارة، والتوزيع، والتخزين، والتواصل مع الناس. وقد قال الملك: إِنَّكَ الْيَوْمَ لَدَيْنَا مَكِينٌ أَمِينٌ (يوسف: ٥٤)، فهو مَكِينٌ في المنصب، وأَمِينٌ في الأداء، وهي صفات تجسّد القيادة الاقتصادية في الإسلام، حيث لا يُفصل بين الكفاءة الأخلاقية والكفاءة الفنية.

سورة يُوسُفَ عليه السلام مِنْ مَنْظُورِ الْأَمْنِ الْفِكْرِيِّ

تُعَدُّ يوسف عليه السلام من أعظم السور القرآنية التي تجسّد الأمن الفكري في أبعاده النفسية، التربوية، والاجتماعية. فهي ليست مجرد سرد لقصة نبي، بل مدرسة متكاملة في بناء الوعي، وتحصين الفكر، وتفعيل البصيرة في مواجهة الفتن، والانحرافات، والتزييف. ومن خلال مشاهدتها المتنوعة، تُقدّم ال نموذجاً قرآنياً يرشد الإنسان إلى كيفية حماية عقله من الغواية، وتثبيت قلبه في مقام اليقين، وتوجيه فكره نحو الاستبصار، لا الانبهار.

أَوَّلًا: الْوَعْيُ كَمَدْخَلٍ لِلْأَمْنِ الْفِكْرِيِّ:

منذ البداية، يُعلّم يعقوب عليه السلام ابنه يوسف عليه السلام فنّ الحذر الفكري، حين قال له: يَا بُنَيَّ لَا تَقْصُصْ رُؤْيَاكَ عَلَى إِخْوَتِكَ فَيَكِيدُوا لَكَ كَيْدًا إِنَّ الشَّيْطَانَ لِلْإِنْسَانِ عَدُوٌّ مُبِينٌ (يوسف: ٥)، هذا التوجيه يُبرز أهمية الوعي بالبيئة النفسية والاجتماعية، وعدم الإفراط في كشف الذات، وتجنّب إثارة الحسد، وهي كلها عناصر تُسهم في بناء عقل متزن، يدرك أن الفكر لا يُنشر إلا في بيئة آمنة، وأن الصدق لا يعني السداجة.

لذلك تُعلّمنا الآية كيف ندير مشاعرنا، ونوازن بين الحب والعدل، ونراعي أثر التفرقة في تشكيل الانحرافات الفكرية داخل الأسرة، مما يُبرز أن الأمن الفكري يبدأ من الأسرة، ومن التربية، ومن العدالة الشعورية.

ثانيًا: التَّحْصِينُ مِنَ الانْحِرَافَاتِ الْفِكْرِيَّةِ:

يوسف عليه السلام تُقدّم نماذج متعددة للانحراف الفكري:

١ . إخوة يوسف عليه السلام الذين غلبهم الحسد، فبرروا الجريمة بمنطق زائف، حيث قالوا: يَا أَبَانَا إِنَّا ذَهَبْنَا نَسْتَبِقُ وَتَرَكْنَا يُوسُفَ عِنْدَ مَتَاعِنَا فَأَكَلَهُ الذِّئْبُ وَمَا أَنْتَ بِمُؤْمِنٍ لَّنَا وَلَوْ كُنَّا صَادِقِينَ (يوسف: ١٧) .

٢ . امرأة العزيز التي غطت الشهوة بقناع الفضيلة . قَالَ تَعَالَى : قَالَتْ مَا جَزَاءُ مَنْ أَرَادَ بِأَهْلِكَ سُوءًا إِلَّا أَنْ يُسْجَنَ أَوْ عَذَابٌ أَلِيمٌ (يوسف: ٢٢) .

٣ . المجتمع الذي سجن البريء، وصدق التهمة دون دليل . قَالَ تَعَالَى : ثُمَّ بَدَأَ لَهُمْ مِنْ بَعْدِ مَا رَأَوُا الْآيَاتِ لَيْسَ جُؤْنُهُ حَتَّىٰ حِينَ (يوسف: ٣٥) .

لكن يوسف عليه السلام ظل ثابتاً، مُحصناً، لم ينحرف رغم الفتنة، ولم يتنازل رغم الظلم، بل قال في لحظة الاختبار: رَبِّ السِّجْنُ أَحَبُّ إِلَيَّ مِمَّا يَدْعُونَنِي إِلَيْهِ (يوسف: ٣٣) ، وهذا الموقف يُجسّد أعلى درجات التحصين الفكري، حيث يُقدّم يوسف عليه السلام نموذجاً للوعي الأخلاقي، الذي يُفضل السجن على الانحراف، ويُقاوم الفتنة باليقين، ويثبت أن الأمن الفكري لا يُبنى بالقوة، بل بالإيمان . الانفعالات البشرية، من الغيرة والخوف والفتنة، تُؤثر في الفكر، وأن النبي المرسل من رب العباد يُواجهها بالثبات، والتزكية، والتأمل، والصبر، واليقين مما يُبرز أن الأمن الفكري لا ينفصل عن الأمن النفسي .
ثالثاً: الاستبصار كدُرّة للأمن الفكري:

الاستبصار هو القدرة على رؤية ما وراء الظاهر، وفهم السنن، وتوقع المستقبل . وقد تجلّى ذلك في تفسير يوسف عليه السلام لرؤيا الملك، حيث لم يكتف بالشرح، بل قدّم خطة اقتصادية متكاملة، تُراعي الإنتاج، والتخزين، والتوزيع، والتعافي . قال: قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ * ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ * ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِصُونَ (يوسف: ٤٧-٤٩) ، وهذا يُبرز أن الفكر المستبصر لا يكتفي بردّ الفعل، بل يُبادر، ويُخطّط، ويُوّجه، ويحصّن المجتمع من الأزمات .

تُعَلِّم الآية الإنسان كيف يُفكّر في ظل الابتلاء، وكيف يُحوّل المحنة إلى منحة، وكيف يُعيد بناء ذاته من داخل السجن، مما يُجسّد أن الاستبصار هو ثمرة الصبر، والتزكية، والتأمل، واليقين .

سورة يُوسُفَ عليه السلام مِنْ مَنْظُورِ التَّأَمُّلِ الرُّوحِيِّ

يوسف عليه السلام ليست مجرد سرد قرآني لقصة نبي، بل هي نص كوني يتجلى فيه الإنسان الكامل بوصفه نقطة التقاء بين الغيب والشهادة، بين الجمال الإلهي والتاريخ البشري، وبين وحدة الذات وتعدد الصفات. يوسف عليه السلام، في الرؤية الروحية، ليس فقط نبياً، بل هو صورة الجمال الإلهي حين يتجلى في عالم الإمكان، وهو مرآة للحق في تجليه الأحسن، كما وصفه الشيخ الأكبر ابن عربي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "فإن الله تجلى لخلقه في صورة الإنسان، فكان الإنسان الكامل مرآة الحق، يرى فيها الحق نفسه كما يرى الخلق الحق فيها" (ابن عربي، ١٣٢٩، ص ١٢٥).

بهذا التأسيس، تصبح يوسف عليه السلام خارطة روحية لتجليات الإنسان الكامل، حيث تتدرج المقامات من الكشف إلى الفناء، ومن المجاهدة إلى البقاء، ومن التفرقة إلى الوحدة، وهي مراحل تتطابق مع مسار السالك في طريق الله، كما فصلها القشيري في الرسالة (القشيري، ١٩٨٩)، والجيلي في الإنسان الكامل (الجيلي، ١٣٦٨).

أولاً: الرؤيا: إشراق النور الإلهي في النفس النبوية:

الرؤيا التي تبدأ بها ال: إِذْ قَالَ يُوسُفُ لِأَبِيهِ يَا أَبَتِ إِنِّي رَأَيْتُ أَحَدَ عَشَرَ كَوْكَبًا وَالشَّمْسَ وَالْقَمَرَ رَأَيْتُهُمْ لِي سَاجِدِينَ (يوسف: ٣٥)، ليست مجرد حلم، بل هي كشف أولي، يُعلن عن بنية الوجود كما تتجلى في النفس النبوية. في تأويل ابن عربي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ، الكواكب تمثل القوى النفسية، والشمس والقمر هما العقل والقلب، وكلها تنقاد للنور الإلهي المتجلي في يوسف عليه السلام، الذي يمثل الذات المتجلية، لا الذات المنفصلة (ابن عربي، ٢٠٠٦، ص ١٢٦). يقول الشيخ الأكبر ابن عربي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "الرؤيا الصادقة هي أول التجلي، وهي إشراق نور الحق في مرآة النفس، فإن رأى الإنسان الكواكب ساجدة له، فقد تجلى له الكون في صورة الخضوع، وهو مقام التمكين قبل التكوين" (ابن عربي، ١٣٢٩، ص ٢٣١).

أما الجيلي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ، فيعتبر هذه الرؤيا إعلاناً عن مقام الإنسان الكامل، الذي يجمع بين العقل الكلي والنفس الكلية والقوى الجزئية، في وحدة وجودية لا تتكرر إلا فيمن تحقق بالحق. يقول الإمام

الجيلي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "الرؤيا التي رآها يوسف عليه السلام هي تجلي الذات في صورة الكثرة، وهي إعلان عن مقامه، حيث تنقاد له القوى الكونية، لأنه حامل سر الجمع" (الجيلي، ١٣٦٨، ص ٥٩).

ثانياً: الجُبُّ: مَقَامُ الْفَنَاءِ الْأَوَّلِ فِي ظُلُمَاتِ النَّفْسِ:

الجُبُّ، في الرؤية الروحية، ليس مجرد حفرة، بل هو رمز للهبوط الأنطولوجي، حيث يُلقى الإنسان الكامل في ظلمات الإمكان، ويُسلب من تجليه، لبدء رحلة العودة. يقول السهروردي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "الجُبُّ هو مقام الغربة، حيث يُسلب النور، ويُلقى السالك في ظلمات النفس، لبدء التخلية، فإن خرج منه فقد تحقق بالفناء الأول" (السهروردي، ٢٠١٠، ص ٦٨). يوسف عليه السلام في الجُبُّ هو صورة الإنسان حين يُجرد من ذاته، ويُلقى في غيابة النفس، لبدء التلقي. في هذا المقام، لا يكون فاعلاً، بل مفعولاً به، لأنه في طور التلقي، حيث يُعاد تشكيله من جديد. الجُبُّ هو رحم الوجود، حيث يُولد الإنسان الكامل من جديد، بعد أن يُسلب من صورته الأولى.

ثالثاً: بيتُ العزیز: اخْتِبَارُ الْجَمَالِ الظَّاهِرِيِّ وَمَقَامُ الْمُجَاهِدَةِ:

المرأة التي راودت يوسف عليه السلام ليست مجرد شخصية، بل هي رمز للنفس الأمارة، التي تُغوي الإنسان بالصورة، وتُبعده عن المعنى. يقول الإمام القشيري رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "المرأة في قصة يوسف عليه السلام هي النفس، وراودته عن نفسه، أي طلبت منه أن يتبع الهوى، لكنه أبى، لأنه رأى الجمال لا بوصفه غاية، بل بوصفه تجلياً" (القشيري، د.ت، ص ١٨٠).

رفض يوسف عليه السلام هو رفض للتعلق، لا رفض للجمال، لأنه يرى في الجمال تجلياً، لا غاية. الإنسان الكامل لا يُغوى بالصورة، لأنه يرى ما وراءها، ويدرك أن الجمال الحقيقي هو جمال المعنى، لا جمال الشكل. في هذا المقام، يتحقق يوسف عليه السلام بمقام المجاهدة، حيث يُثبت أمام غواية النفس، ويختار الحق على الهوى.

رابعاً: السَّجْنُ: مَقَامُ الْخُلُوةِ وَالتَّلَقِّيِ الْإِلَهِيِّ:

السَّجْنُ، في هذا السياق، ليس عقوبة، بل مقام خلوة، حيث ينفصل الإنسان الكامل عن العالم، ويبدأ التلقي الإلهي. يقول ابن عربي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "السَّجْنُ هو مقام الخلوة، حيث يُصفى القلب، ويُلقى فيه نور الفهم، فإن تأول الرؤيا فقد دخل مقام العلم اللدني" (ابن عربي، ١٣٢٩، ص ٦٦).

في السجن، يبدأ يوسف عليه السلام في تأويل الرؤى، أي في فهم الإشارات، وهي لحظة فارقة، حيث يتحول من مفعول به إلى فاعل، من متلقي إلى مؤول. التأويل هنا ليس تفسيراً، بل كشفاً، حيث يُدرك يوسف عليه السلام بنية الوجود، ويُعيد تشكيلها في صورة رمزية. في هذا المقام، يصبح السالك مستعداً للتمكين، لأنه لم يعد يطلب شيئاً من الخلق، بل من الحق وحده.

خامساً: التمكن: التجلي في عالم الشهادة ومقام البقاء:

التمكين الذي يلي السجن ليس سلطة، بل تجلي، حيث يُعاد ليوسف عليه السلام مقامه، ويصبح خادماً للخلق، لا متسلطاً عليهم. يوسف عليه السلام لا يطلب الملك، بل يطلب الخدمة، لأنه يُدرك أن التمكين الحقيقي هو تمكين الروح، لا تمكين الجسد. يقول الإمام الجيلي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "الإنسان الكامل لا يُمكن ليملك، بل ليظهر الرحمة، فإن تولى خزائن الأرض، فقد تولى توزيع النور" (الجيلي، ١٣٦٨، ص ٧٧).

في هذا المقام، يتحقق يوسف عليه السلام بمقام البقاء بعد الفناء، حيث يعود إلى العالم، لا بوصفه فرداً، بل بوصفه تجلياً، يُصلح، ويُوزع، ويُقيم العدل، لأنه لا يرى نفسه، بل يرى الحق في كل شيء.

سادساً: الصفح والعودة: مقام الوحدة بعد التفرقة:

اللقاء مع الإخوة هو لحظة الصفح، حيث يتجاوز الإنسان الكامل التفرقة، ويعود إلى الوحدة. يوسف عليه السلام لا يُعاتب، بل يُسامح، لأنه يرى يد الله في كل شيء، حتى في الأذى. يقول ابن عربي رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ: "الصفح هو مقام من رأى الفاعل الحقيقي، فإن عفا فقد تحقق بالوحدة، ورأى أن الكل تجلٍ" (ابن عربي، ٢٠٠٦، ص ٥٥).

عودة يعقوب عليه السلام إلى البصر هي لحظة اكتمال الرحلة، حيث يعود النور إلى القلب، وتُستعاد البصيرة. يوسف عليه السلام هو النور، ويعقوب عليه السلام هو القلب، وعودة النور إلى القلب هي غاية السلوك، حيث يُدرك الإنسان الحق، لا بوصفه فكرة، بل بوصفه حضوراً.

خاتمة تأويلية

إن يوسف عليه السلام ليست مجرد قصة، بل خارطة وجودية متكاملة، تُعيد تشكيل العلاقة بين الغيب والشهادة، بين الجمال والجلال، وبين الفناء والبقاء. فهي نص كوني يُجسد بنية الإنسان الكامل، ويُقدم

رؤية تربوية وفكرية لبناء شخصية متوازنة، تجسّد الرحمة والعدل في عالمٍ يزداد فيه الضجيج وتفتقد فيه الحكمة.

تُظهر ال أن القيادة الاقتصادية في الفكر الإسلامي تقوم على الكفاءة، والتزكية، والرحمة، حيث يصبح المنصب وسيلة لتحقيق العدل لا غاية للهيمنة. وهكذا يُعاد تعريف القيادة بوصفها تكليفاً لا تشريفاً، ويُربى الإنسان على أن الكفاءة لا تُثمر إلا إذا اقترنت بالإخلاص، وأن التمكن لا يُدرك إلا إذا سبق بالابتلاء، وأن الإدارة لا تُفلح إلا إذا تأسست على الرحمة والعدل.

كما تُقدّم ال رؤية متكاملة للأمن الفكري، حيث يُصبح الوعي وقاية، والتحصين مقاومة، والاستبصار قيادة. وهي بذلك تُعيد تشكيل العقل المسلم ليكون ثابتاً في وجه الفتن، واعياً في مواجهة التزيف، مستبصراً في إدارة الأزمات، ومتصلاً بالوحي في كل خطوة.

المراجع

١. الرابعة، أ. ح.، & حسن، أ. ح. (٢٠٢٢). دلالة يوسف على مقصد حفظ المال وأثر ذلك في مواجهة الأزمة الاقتصادية المعاصرة. مجلة البحوث العلمية والدراسات الإسلامية، ١٤ (١)، ٢٦٨ وما بعدها. الجزائر.
٢. ابن عاشور، م. ط. ب. م. ب. م. الطاهر التونسي (١٩٨٤). التحرير والتنوير: تحرير المعنى السديد وتنوير العقل الجديد من تفسير الكتاب المجيد (ج ١). تونس: الدار التونسية للنشر.
٣. ابن عربي، أ. ب. م. م. الطائي الحاتمي (١٣٢٩). فصوص الحكم (تحقيق: أبو العلا عفيفي، ج ١، ص ١٢٥). بيروت: دار الكتاب العربي.
٤. القشيري، أ. ق. ع. ه. ب. ع. م. النيسابوري الشافعي (١٩٨٩). الرسالة القشيرية (تحقيق: عبد الحلیم محمود، محمود ابن الشريف، ج ٢، ص ١٠٢). القاهرة: دار المعارف.
٥. ابن عربي، أ. ب. م. م. الطائي الحاتمي (٢٠٠٦). المبادئ والغايات في معاني الحروف والآيات (تحقيق: سعيد عبد الفتاح، ص ١٢٦). بيروت: دار الكتب العلمية.
٦. الجيلي، ع. ك. ب. إ. (١٣٦٨). الإنسان الكامل في معرفة الآواخر والأوائل (ج ٢). مصر: مطبعة محمد علي صبيح وأولاده.
٧. السهروردي، ش. د. (٢٠١٠). حكمة الإشراق (تقديم: إنعام حيدورة، ص ٦٨). بيروت: دار المعارف الحكيمة.
٨. القشيري، ع. ك. ب. ه. ب. ع. م. (دون تاريخ). لطائف الإشارات (تحقيق: إبراهيم البسيوني، ج ٢، ص ١٨٠). القاهرة: الهيئة المصرية العامة للكتاب.

الصين تعيد هيكلة برامجها الجامعية لتمرّحور حول وظائف الذكاء

الاصطناعي^I

Julia Danyal

التسويق، اللغة اليابانية، تصميم المنتجات، التصوير الفوتوغرافي. كانت هذه التخصصات تُعتبر من التخصصات الجامعية الأساسية في الصين قبل خمس سنوات. بين عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٥، ألغت الجامعات في جميع أنحاء البلاد أو علّقت ١٢٢٠٠ برنامجاً جامعياً، وافتتحت ١٠٢٠٠ برنامجاً جديداً، في عملية إصلاح شاملة طالت أكثر من ٣٠٪ من البرامج الجامعية المتاحة على مستوى البلاد، وفقاً لأرقام وزارة التعليم التي نقلتها وكالة أنباء شينخوا الرسمية. وقد طالت عمليات الإلغاء الأكبر مجالات الفنون والعلوم الإنسانية واللغات الأجنبية والإدارة. أما البدائل، فتتركز في نطاق ضيق: الذكاء الاصطناعي، والروبوتات، وهندسة أشباه الموصلات، والتصنيع المتقدم.

تُحدد نتائج توظيف الخريجين البرامج التي ستستمر. في إطار خطة وطنية لإصلاح التخصصات الجامعية، تُعدّ السلطات المحلية قائمتين: الأولى للتخصصات التي تحتاجها الصناعة المحلية بشكل عاجل، والثانية للتخصصات التي يواجه خريجوها صعوبة في إيجاد فرص عمل. حددت ٢٣ منطقة على مستوى المقاطعات ٥٢٠ تخصصاً مطلوباً بشكل عاجل و ٢٢٣ تخصصاً ذات معدلات توظيف منخفضة نسبياً، وتعتمد الجامعات على هذه القوائم كمرجع لتحديد التخصصات التي يجب إغلاقها. يؤدي إلغاء الشهادة إلى إزالة البرنامج من الدليل الوطني. أما تعليق الدراسة فيوقف قبول الطلاب الجدد ريثما يُنهي الطلاب المسجلون دراستهم. كما تُصدر الوزارة تحذيرات بشأن البرامج التي لم تشهد قبولاً للطلاب لمدة خمس سنوات أو أكثر، وبالتالي لا تبقى الشهادات غير المسجلة في السجلات. في كلتا الحالتين، يُحافظ على مكانة البرنامج بناءً على مسار خريجه.

تحتاج الجامعات الصينية إلى موافقة حكومية على الشهادات التي تُقدمها، لذا يتم تحديث الدليل كنظام واحد بدلاً من تحديثه على مستوى الجامعات، وقد تسارعت وتيرة الإلغاء. في جولة الموافقات الوطنية لعام ٢٠٢٣، تقدمت الجامعات بطلبات لإلغاء ١٦٧٠ برنامجاً، وهو أعلى رقم في السنوات الأخيرة، بينما تمت إضافة أو تعديل ١٧١٩ برنامجاً. تُظهر اللغات الأجنبية هذا النمط بوضوح. فقد كشف مسح

¹ [Julia Danyal](#), China Rebuilt Its Degrees Around AI Jobs, AI for leaders, Jul 29, 2026

شمل ٧٠ جامعة ونُشر في مايو/ أيار عن إلغاء ثمانية برامج في اللغة اليابانية، وخمسة برامج في اللغة الألمانية، وخمسة برامج في دراسات الترجمة من البرامج المقبلة. تراجعت مكانة التسويق بشكل ملحوظ في عام ٢٠٢٥، حيث أُغلق ١٦ برنامجاً في نفس مجموعة المؤسسات التعليمية.

ويُخفي هذا التغيير سوق عملٍ يُعاني فيه الخريجون الشباب من صعوبةٍ في دخوله. تُخرج البلاد أكثر من ١٢ مليون خريج جامعي سنوياً، وينتهي المطاف بالعديد منهم في وظائف لا علاقة لها بتخصصاتهم. وبلغت نسبة البطالة في المدن بين الشباب الذين تتراوح أعمارهم بين ١٦ و ٢٤ عاماً والذين لا يكملون تعليمهم بدوام كامل ١٦.٩٪ في مارس، مرتفعةً من ١٦.١٪ في الشهر السابق.

وتأتي بعض عمليات الإغلاق نتيجةً مباشرةً لتطور التكنولوجيا. فقد علّقت جامعة شنغهاي للعلوم والتكنولوجيا قبول الطلاب في برنامج تصميم المنتجات هذا العام، وقال أحد خريجي البرنامج مؤخراً إن الذكاء الاصطناعي قد أحدث تأثيراً كبيراً في هذا المجال، لأن المهام الأساسية مثل النمذجة والتحريك أصبحت تُدار الآن بواسطة برامج حاسوبية. بينما تُعيد مؤسسات أخرى بناء برامجها بدلاً من إغلاقها. فقد دمجت جامعة الاتصالات الصينية، وهي كلية إعلامية رائدة في بكين، تخصص التصوير السينمائي في برنامج أوسع لإنتاج الأفلام والتلفزيون، وألغت خمس شهادات جامعية تشمل التصوير الفوتوغرافي والقصص المصورة وتصميم الاتصالات البصرية، وفتحت دوراتٍ قائمة على الذكاء الاصطناعي مثل فن التصوير الذكي.

يبدو ما يحل محل الشهادات القديمة أشبه بخطة صناعية. ففي أبريل/ نيسان، دعمت وزارة التعليم تسع جامعات لافتتاح تخصصات في الذكاء المجسد، وهو المصطلح الصيني للذكاء الاصطناعي المدمج في الآلات المادية مثل الروبوتات الشبيهة بالبشر، بهدف معلن هو ربط أحدث تقنيات الذكاء الاصطناعي بالاقتصاد الحقيقي. ومن بين ٣٨ تخصصاً جديداً تمت الموافقة عليها للعام الدراسي المقبل، يقع معظمها في مجالات التكنولوجيا أو المجالات الرقمية. ويتضمن الدليل الوطني الآن تخصصات في الروبوتات المستقبلية، وعلوم وتكنولوجيا الدماغ والآلة، والروبوتات الزراعية، وعلوم العناصر الأرضية النادرة.

هذا الترتيب مقصود. فقد حددت بكين القطاعات الصناعية أولاً، ثم أعادت تصميم الشهادات لتلبية احتياجاتها، بدلاً من انتظار الخريجين ليجدوا وظائفهم بأنفسهم. يختار الطالب الذي يلتحق بالجامعة هذا الخريف من قائمة خيارات مصممة بناءً على توقعات الدولة للطلب بعد عقد من الزمن. تستغرق

الشهادة سنوات لتخريج طالب، لذا فإن الدليل الذي تم إعداده اليوم يحدد ملامح القوى العاملة التي ستصل في نهاية العقد .

هذا الرهان ذو هيكل واضح، لكن نتائجه غير مضمونة. استحوذت الروبوتات والرقائق الإلكترونية والتعلم الآلي على اهتمام كبير من المستثمرين والسياسيين، مع أن الطلاب الملتحقين بهذه البرامج حالياً لن يدخلوا سوق العمل إلا بعد سنوات . وسيوضح مدى نجاح هذه البرامج في توفير الوظائف التي صُممت من أجلها من خلال بيانات التوظيف نفسها التي استُخدمت لإغلاق البرامج القديمة .

Skill Lab: Creating high-quality OpenAI برنامج presentations نختتم بخبر رائع: أطلقت OpenAI برنامج ChatGPT لتحويل الأفكار الأولية والمواد المصدريّة إلى عرض تقديمي احترافي . يغطي البرنامج صياغة المحتوى، وتخطيط الشرائح، وكتابة ملاحظات المتحدث، والتحقق من المصادر، ومراجعة العرض التقديمي النهائي . اكتشفوه .

كيف يغيّر بازل ٣ مواقع رأس المال^١

الشركات التابعة غير المصرفية لخزانات الأسهم

Nicola Cetorelli

head of Financial Intermediation in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group

Shohini Kundu

Shohini Kundu is an assistant professor of finance at the UCLA Anderson School of Management and an assistant professor of law (by courtesy) at the UCLA School of Law

إن الشركات التابعة غير المصرفية داخل شركات قابضة مصرفية (BHCs) هي "خزانات" كبيرة وغنية بالأسهم، حيث انحرف رأس مال البنوك بشكل حاد عن رأس المال الموحد بعد دخول بازل ٣ حيز التنفيذ في عام ٢٠١٥. يسأل هذا المقال عن السبب، ويتتبع الإجابة عبر البنية الداخلية للشركة القابضة.

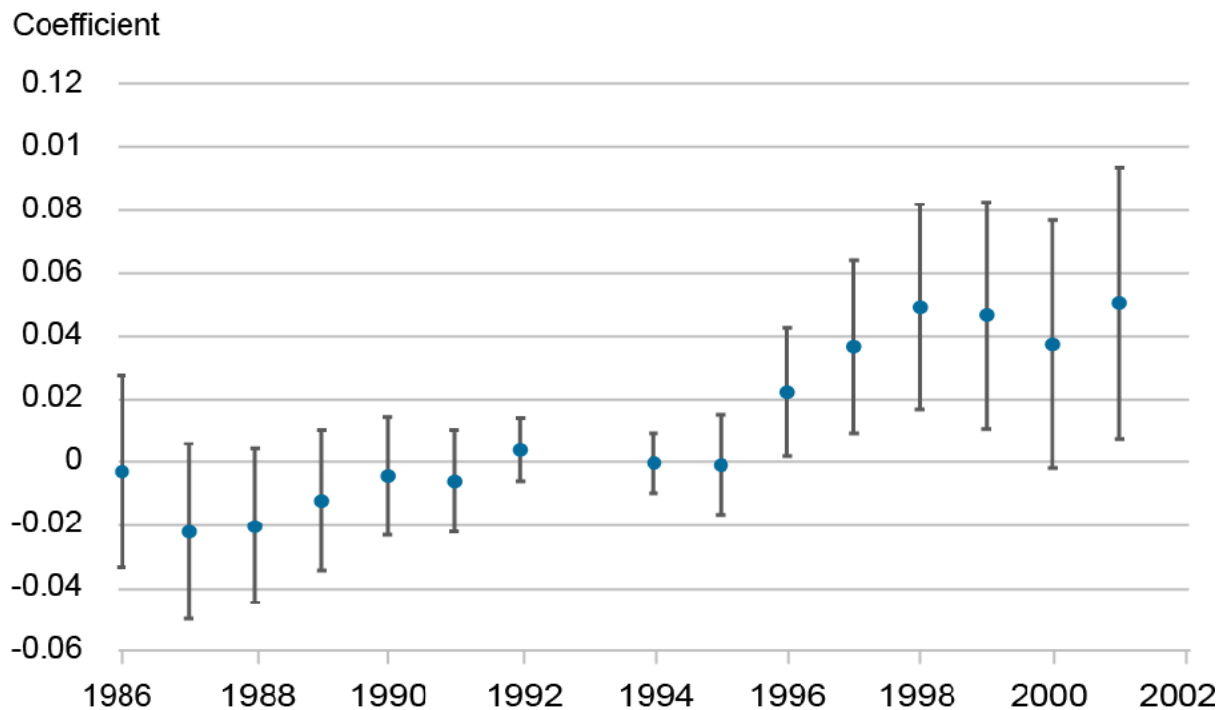
عندما دخلت الحدود الدنيا لرأس المال الملزمة بموجب بازل ٣ حيز التنفيذ بالنسبة للبنوك الأمريكية في يناير ٢٠١٥، واجهت الشركة القابضة المصرفية (BHC) التي كان فرعها المصرفي دون المعايير الجديدة خيارين. الأول: جمع أسهم جديدة في الأسواق الخارجية، وهو خيار مكلف. الثاني: إذا كانت تمتلك شركات تابعة غير مصرفية غنية بالأسهم، فيمكنها ببساطة نقل رأس المال من شركة تابعة إلى أخرى. يرضي المسار الثاني الجهة التنظيمية، ويتجنب تكاليف الإصدار، ويترك الأسهم الموحدة تماماً حيث كانت. في هذا المقال الثاني من سلسلتنا، نوضح أن هذا هو بالضبط ما فعلته الشركات القابضة المصرفية المعقدة تنظيمياً استجابةً لمتطلبات رأس المال الأعلى.

مزيد من رأس المال في البنك، ولا شيء في الشركة القابضة

لتحديد الاختلافات في التعقيد التنظيمي التي سبقت بازل ٣، استفدنا من التباين التاريخي في تحرير القيود على الخدمات المصرفية بين الولايات. أزلت الولايات القيود على الخدمات المصرفية بين الولايات

¹ Nicola Cetorelli and Shohini Kundu, How Basel III Changes Where Capital Sits: Nonbank Subsidiaries as Equity Reservoirs, Liberty Street Economics, JULY 16, 2026, [Link](#)

في أوقات مختلفة خلال السبعينيات والثمانينيات وأوائل التسعينيات. كان لدى الشركات القابضة المصرفية التي يقع مقرها في ولايات حررت القيود في وقت مبكر مزيد من الوقت للتوسع وبناء منظمات معقدة متعددة الشركات التابعة قبل توحيد القيود على الخدمات المصرفية بين الولايات على المستوى الوطني في عام ١٩٩٤. تتنبأ هذه الاختلافات التاريخية بقوة بالتعقيد التنظيمي بعد عقود (كما هو موضح في الرسم البياني أدناه)، ومع ذلك فمن غير المرجح أن تكون مرتبطة بتنفيذ بازل ٣ بعد ثلاثة عقود. وتماشياً مع ذلك، لا تظهر الولايات التي حررت القيود في وقت مبكر ومتأخر أي تباعد في النشاط غير المصرفي قبل التحرير؛ بل تظهر الفجوة بعد ذلك فقط.



Source: BHC Organizational Structure Database.

Notes: The chart shows the trends in nonbank financial subsidiary share from 1986–1994, between BHCs headquartered in early-deregulating states and late-deregulating states. Early deregulators are defined as states with median interstate deregulation year before 1986.

توقيت التحرير كأداة للتعقيد التنظيمي

باستخدام هذا التباين، وجدنا أن البنوك في الشركات القابضة المصرفية التي يقع مقرها في ولايات حررت القيود قبل عام واحد تجمع حوالي ثلاثة أرباع نقطة مئوية إضافية من رأس المال الزائد بعد عام ٢٠١٥. بالنظر إلى الفارق البالغ حوالي سبع سنوات بين الولايات التي حررت القيود في وقت مبكر ومتأخر في

عينتنا، فإن هذا يُترجم إلى حوالي ٥ نقاط مئوية إضافية من رأس المال الزائد على مستوى البنك. أما على مستوى الشركة القابضة المصرفية الموحد، فإن التقدير المقابل هو صفر بشكل أساسي. الأصول الموحدة والإقراض والرافعة المالية لم تتغير هي الأخرى. يساعد التأثير الكبير على مستوى البنك مقترناً بتأثير معدوم على المستوى الموحد في استبعاد قصة الإصدار الخارجي؛ فالأسهم الجديدة التي يتم جمعها في الأسواق كانت سترفع رأس المال الموحد أيضاً. ولكن يمكننا أيضاً رؤية هامش الإصدار مباشرة. فالشركات القابضة المصرفية ذات التعرض الأكبر للتحرير تقلص بشكل كبير إصدار الأسهم الخارجية بعد عام ٢٠١٥. فبدلاً من اللجوء إلى الأسواق لتلبية المتطلبات الأكثر صرامة، تقلل الشركات القابضة المصرفية المعقدة من اعتمادها على المستثمرين الخارجيين. وهذا غير ممكن إلا إذا كان رأس المال متاحاً من مكان آخر داخل المنظمة.

تتبع الأموال خطوة بخطوة

تتيح لنا إيداعات الشركة القابضة غير الموحدة ملاحظة تدفقات الأسهم بين الشركة الأم والشركات التابعة مباشرة، وتكشف عن إعادة توزيع واضحة من ثلاث خطوات بين الشركات القابضة المصرفية التي لديها عمليات غير مصرفية ذات معنى.

الخطوة ١: تحويل الشركة الأم للأسهم نحو البنوك: بعد عام ٢٠١٥، ارتفعت استثمارات أسهم الشركة الأم في الشركات التابعة المصرفية بمقدار ٢.٢٨ نقطة مئوية من إجمالي أسهم الشركة القابضة المصرفية لكل سنة من التعرض للتحرير، بينما انخفضت الاستثمارات في الشركات التابعة غير المصرفية بمقدار ٢.٦٤ نقطة مئوية متطابقة تقريباً. إجمالي استثمارات الشركة الأم في جميع الشركات التابعة لم يتغير. لا تضخ الشركة الأم مزيداً من رأس المال في المنظمة؛ بل تغير مكان وجود رأس المال الحالي داخلها.

الخطوة ٢: تزويد الشركات غير المصرفية بالنقد: من أين تأتي أموال ضخ الأسهم هذه؟ يظهر الجواب في تدفقات أرباح الشركات التابعة، كما هو موضح في الجدول أدناه. بعد بازل ٣، زادت أرباح الشركات التابعة غير المصرفية المتدفقة إلى الشركة الأم بشكل حاد. في المقابل، أظهرت أرباح الشركات التابعة المصرفية تغيراً ضئيلاً. تسحب الشركة الأم الموارد فعلياً من الجانب الأقل تنظيماً في المنظمة، بينما تترك الجانب المصرفي الخاضع للتنظيم دون مساس إلى حد كبير.

إعادة توزيع الأسهم الداخلية: استثمارات الشركة الأم وأرباح الشركات التابعة

	Parent Equity Investments			Dividends/ Equity	
	Bank Share (1)	Nonbank Share (2)	Total Share (3)	Bank Div./ Equity (4)	Nonbank Div./Equity (5)
Years from deregulation x post	0.0228**	-0.0264**	0.0045	0.0000	0.0947**
	(0.0093)	(0.0114)	(0.0104)	(0.0005)	(0.0459)
Observations	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
R2	0.810	0.669	0.912	0.164	0.070
BHC fixed effects	✓	✓	✓	✓	✓
Quarter-year fixed effects	✓	✓	✓	✓	✓
Controls x post	✓	✓	✓	✓	✓

Source: FR Y-9LP.

Notes: The table presents reduced-form estimates of internal equity reallocation within BHCs. The dependent variable in column 1 is equity investments in bank subsidiaries divided by total BHC equity. Column 2 is equity investments in nonbank subsidiaries divided by BHC equity. Column 3 is total equity investments in all subsidiaries divided by BHC equity. Equity investments include common stock, preferred stock, goodwill, and other intangibles. Column 4 is quarterly dividends received by parent from bank subsidiaries divided by lagged equity investment in banks. Column 5 is dividends from nonbank subsidiaries divided by lagged equity investment in nonbanks. Years from deregulation measures years between BHC headquarters state's interstate branching deregulation and 1994 Riegle-Neal Act. Post indicates 2015:Q1 and later. All specifications include BHC fixed effects and quarter-year fixed effects. BHC controls include top 200 BHC indicator, log assets, leverage, ROA, deposits/assets, asset growth, and subsidiary count, all measured as of 2013:Q1 and interacted with post. Standard errors clustered at BHC level. Sample restricted to BHCs with nonbank asset share exceeding 1 percent.

*p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01.

ملاحظات: يقدم الجدول تقديرات بشكل مختصر لإعادة توزيع الأسهم الداخلية داخل الشركات القابضة المصرفية. المتغير التابع في العمود ١ هو استثمارات الأسهم في الشركات التابعة المصرفية مقسومة على إجمالي أسهم الشركة القابضة المصرفية. العمود ٢ هو استثمارات الأسهم في الشركات التابعة غير المصرفية مقسومة على أسهم الشركة القابضة المصرفية. العمود ٣ هو إجمالي استثمارات الأسهم في

جميع الشركات التابعة مقسوماً على أسهم الشركة القابضة المصرفية . تشمل استثمارات الأسهم الأسهم العادية والأسهم الممتازة والشهرة والأصول غير الملموسة الأخرى . العمود ٤ هو أرباح ربع سنوية تلقتها الشركة الأم من الشركات التابعة المصرفية مقسومة على استثمارات الأسهم المتأخرة في البنوك . العمود ٥ هو أرباح من الشركات التابعة غير المصرفية مقسومة على استثمارات الأسهم المتأخرة في غير البنوك . تقيس سنوات التحرير السنوات بين تحرير التفرع المصرفي بين الولايات في ولاية مقر الشركة القابضة المصرفية وقانون ريجل – نيل لعام ١٩٩٤ . يشير "ما بعد" إلى الربع الأول من عام ٢٠١٥ وما بعده . تتضمن جميع المواصفات تأثيرات ثابتة للشركة القابضة المصرفية وتأثيرات ثابتة لربع السنة . تشمل متغيرات الرقابة على الشركة القابضة المصرفية مؤشر أكبر ٢٠٠ شركة قابضة مصرفية، ولو غاريتم الأصول، والرافعة المالية، والعائد على الأصول، والودائع/الأصول، ونمو الأصول، وعدد الشركات التابعة، وكلها مقاسة في الربع الأول من عام ٢٠١٣ ومتفاعلة مع "ما بعد" . الأخطاء المعيارية مجمعة على مستوى الشركة القابضة المصرفية . تقتصر العينة على الشركات القابضة المصرفية التي تتجاوز حصة الأصول غير المصرفية فيها ١٪ .

الخطوة ٣ : احتفاظ البنوك بالمزيد من الأرباح: بدلاً من توزيع الأرباح إلى أعلى نحو الشركة الأم، تحتفظ البنوك بها بشكل متزايد . بين الشركات القابضة المصرفية التي لديها شركات تابعة غير مصرفية، ارتفعت الأرباح المحتجزة في الشركات التابعة المصرفية بشكل كبير بعد عام ٢٠١٥ . البنوك التي لا تستطيع الوصول إلى شركات تابعة غير مصرفية لا تظهر أي تغيير مماثل . معاً، تمثل ضخ أسهم الشركة الأم وزيادة الاحتفاظ بالأرباح تراكم رأس مال البنك الموثق أعلاه، حتى مع انخفاض تدفق رأس المال الجديد إلى المنظمة الموحدة . لا يدخل المال المنظمة من الخارج أبداً؛ بل يتحرك داخلها .

أهمية خزان الأسهم

قدم المقال الأول من هذه السلسلة فكرة أن الشركات التابعة غير المصرفية تعمل بمثابة "خزانات للأسهم" لأنها تحتفظ بحصة كبيرة بشكل غير متناسب من أسهم المنظمة مقارنة بأصولها . يلتقط حجم هذا الخزان من خلال مضاعف الأسهم : حصة غير المصرفيين من الأسهم الموحدة مقارنة بحصتهم من الأصول، حيث تشير القيم الأكبر إلى مزيد من الأسهم القابلة لإعادة التوزيع للاستفادة منها . إذا كانت هذه الخزانات هي ما يجعل إعادة التوزيع الداخلي ممكناً، فإن الاستجابة لبازل ٣ يجب أن تتناسب مع المضاعف : بين

الشركات القابضة المصرفية التي تدير كلاً من الشركات التابعة المصرفية وغير المصرفية، يجب أن تحوّل تلك التي لديها خزانات أكبر مزيداً من الأسهم نحو بنوكها. وهذا بالضبط ما وجدناه. ترتبط كل وحدة إضافية من مضاعف الأسهم لعام ٢٠١٣ بزيادة قدرها ١.٧١ نقطة مئوية أكبر بعد عام ٢٠١٥ في حصة الأسهم الموحدة المستثمرة في البنوك، وانخفاض قدره ١.١٢ نقطة مئوية أكبر في الحصة المستثمرة في غير البنوك.

يوضح الرسم البياني أدناه نفس العلاقة كمقطع عرضي بسيط. كل نقطة هي التغير في حصة الأسهم المستثمرة لشركة قابضة مصرفية واحدة من قبل عام ٢٠١٥ إلى بعده، مرسومة مقابل مضاعف الأسهم لعام ٢٠١٣. تحوّل الشركات القابضة المصرفية ذات الخزانات الأكبر استثمارات الأسهم بشكل أكثر حدة نحو البنوك (اللوحة اليسرى) وبعيداً عن غير البنوك (اللوحة اليمنى). إن توفر الأسهم غير المصرفية القابلة لإعادة التوزيع، وليس التعقيد التنظيمي وحده، هو ما يحدد كيفية استجابة الشركة القابضة المصرفية لمتطلبات رأس المال الأكثر صرامة.

عدم تجانس إعادة توزيع الأسهم: دور مضاعف الأسهم

يتحرك رأس المال. فهل يتحرك المخاطر أيضاً؟

من منظور الشركة الأم، فإن إعادة توزيع الأموال عبر سوق رأس المال الداخلي هو الأمثل من الناحية الخاصة. في الميزانية العمومية الموحدة، ترتفع عوائد الأصول والأسهم بعد بازل ٣ بينما تنخفض عمليات الشطب، دون أي تحول نحو أصول أكثر خطورة. لا تخاطر الشركات القابضة المصرفية بشكل أكبر في المجل. بدلاً من ذلك، تعيد توزيع رأس المال عبر الشركات التابعة استجابةً للاختلافات في كيفية تنظيم تلك الشركات التابعة.

لكن "لا مزيد من المخاطر في المجل" لا يعني عدم وجود تغيير في مكان وجود المخاطر. في المقال الأخير من هذه السلسلة، نتجه إلى الشركات التابعة غير المصرفية التي تزود هذا رأس المال. نوضح أن نفس إعادة التوزيع التي تقوّي البنوك تضعف الشركات التابعة غير المصرفية، وتحوّل نشاطها نحو أشكال أكثر خطورة من الإقراض، وتخلق قناة يمكن من خلالها أن تنتشر الضائقة من الجانب غير المصرفي في المنظمة إلى البنك نفسه.

معضلة الاستحلال بين دلالة الفعل الظاهر وغيب السريرة

دراسة تحليلية في شرع التشريع وطرح الشورى التخصصية كبديل مؤسسي

أحمد علي صالح الحسن

مهندس نظم وبرمجيات

باحث في الشؤون الاجتماعية والاقتصادية

الحلقة (١ : ٢)

يُعد توحيد الله سبحانه وتعالى في حكمه وتكليفه ركيزة أساسية من ركائز العقيدة الإسلامية؛ فالملكية المطلقة للكون تقتضي أن يكون حق سن الأنظمة الملزمة والتحليل والتحرير خالصاً لله وحده، كما نص القرآن الكريم في مواضع شتى كقوله تعالى: **إِنَّ الْحُكْمَ إِلَّا لِلَّهِ أَمَرَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ** [يوسف: ٤٠]. ومن هذا المنطلق الشامل، تتابع علماء الأمة على إدراج "حق التشريع المطلق" ضمن خصائص الربوبية والعبودية؛ فمن جعل لمخلوق حقاً ذاتياً مستقلاً في صياغة أنظمة تُصادم الوحي وتلزم العباد، فقد اتخذ نداءً من دون الله.

مع تحول النظم السياسية المعاصرة نحو التقنين الوضعي والتبديل الجزئي أو الكلي للمنظومات الشرعية، نشأ نزاع فكري حاد في الساحة الفكرية الإسلامية المعاصرة حول توصيف فعل الحاكم أو السلطة التي تنحي الشريعة أو قسماً منها وتستبدلها بالقوانين. وتجاذبت هذا الواقع مدرستان؛ مدرسة ترى أن الاستبدال الجزئي أو الكلي والتقنين العام هو كفر أكبر مخرج من الملة بمجرد لكونه يناقض أصل الالتزام، ومدرسة أخرى قيدت التكفير بـ "الاستحلال القلبي" مستصعبة أصل الإسلام لفاعل المعصية.

تستهدف هذه الرسالة إثبات أن مدرسة اشتراط الاستحلال القلبي المحض – دون النظر إلى طبيعة الفعل الظاهر ككتلة سيادية – تؤول منطقياً إلى مأزق إجرائي يعزل أحكام الدنيا بالكلية، كما تؤول مسلكياً إلى نوع من الإرجاء المعاصر الذي يحمي منظومات التبديل بذريعة غيب السريرة. وتطرح الرسالة في فصولها الأخيرة "نموذج الشورى التخصصية" كبديل مؤسسي يُنهى هذا الاشتباك الجدلي ويحيل القوانين التنظيمية إلى مسار السياسة الشرعية المنضبطة.

الفصل الأول: التحرير الحديثي لأثر ابن عباس وموقف السلف والعلماء المعاصرين من "تبديل الشريعة"

يتناول هذا الفصل واحدة من أهم القضايا العقدية التي زلّت فيها أفهام البعض في العصر الحديث، وهي مسألة "الحكم بغير ما أنزل الله" وتنزيلها على واقع "تبديل الشريعة". ولتحرير هذه المسألة تحريراً علمياً دقيقاً، لا بد من تجريد الدليل الحديثي من الزيادات المدرجة، ثم قراءة المسألة بعيون أئمة السلف والمتقدمين، وصولاً إلى التقارير الحاسمة لعلماء العصر المنزلة على واقع المحاكم الوضعية ومجالس البرلمان.

المبحث الأول: التحرير الحديثي لأثر ابن عباس ونقد زيادة "كفر دون كفر"

ارتكزت مدرسة اشتراط "الاستحلال القلبي" بشكل رئيس في بناء أصولها على الأثر المروي عن ترجمان القرآن عبد الله بن عباس - رضي الله عنهما - في تفسير آية سورة المائدة: **وَمَنْ لَّمْ يَحْكَمْ بِمَا أَنْزَلَ اللَّهُ فَأُولَئِكَ هُمُ الْكَافِرُونَ**. وحيث إن الأحكام العقدية تُبنى على اليقين، فإن الفحص الحديثي والنقدي الدقيق لأسانيد هذا الأثر يكشف عن فارق جوهري بين اللفظ المحفوظ عن ابن عباس والزيادات المدرجة عليه:

- اللفظ المحفوظ الثابت (هو به كفر): أخرج الإمام الفريابي، وسعيد بن منصور، وابن جرير الطبري في "تفسيره"، والحاكم في "المستدرک" من طريق سفيان الثوري، عن معمر، عن ابن طاووس، عن أبيه قال: قال رجل لابن عباس: أهو كفر؟ قال: «هو به كفر»، وفي لفظ: «كفى به كفراً». وهذا إسناد صحيح واضح كالشمس، ورواة السلسلة هم جبال الحفظ والإتقان، وهو اللفظ المحفوظ المجرد عن ابن عباس. وجاءت كلمة "كفر" هنا نكرة في سياق الإثبات مقترنة بالباء السببية، ومثل هذا التركيب لغوياً يفيد غلظ الذنب وعظم الجرم، ولكنه يتسع ليشمل الأكبر والأصغر بحسب حال الواقعة، ولكن أيضاً لا يقتضي التهوين المطلق.

- نقد زيادة "كفر دون كفر" وعلة الشذوذ: أما اللفظة المشهورة "ليس بالكفر الذي تذهبون إليه" أو "كفر دون كفر"، ففي ثبوتها علة الشذوذ والنكارة؛ حيث انفرد بزيادتها الراوي (هشام بن حجير) عن طاووس. وهشام هذا ضعفه جهابذة المرويات كعلي بن المديني، ويحيى بن سعيد القطان، والإمام

أحمد بن حنبل، ويحيى بن معين. ومخالفته للثقات الأثبات (الثوري ومعمّر) الذين رووا الأثر مجرداً بلفظ "هو به كفر" تجعل هذه الزيادة شاذة ومنكرة لا تقوم بها حجة.

● ثبوت علة "الإدراج": يتبين بالرجوع إلى رواية عبد الرزاق الصنعاني في تفسيره، أن التقييد بعبارة "وليس كمن كفر بالله وملائكته" إنما هو من كيس التابعي طاووس بن كيسان أو ابنه عبد الله (إدراج)، أراداه به تفصيل مراد ابن عباس صيانة للمستمعين من مسلك الخوارج في زمانهم، وليس من اللفظ المرفوع إلى الصحابي ابن عباس ليُتخذ قاعدة مطلقة تُعمم على نوازل التبديل العام مع العلم أن التابعين لم يعيشوا واقعة واحدة جرى فيها تبديل لحكم من أحكام الشريعة.

إحالة بحثية: [يراجع في هذا التحرير: سنن سعيد بن منصور، وتفسير الطبري، والمستدرك للحاكم، علل الحديث للإمام أحمد بن حنبل، وتاريخ يحيى بن معين في الكلام على حفظ هشام بن حجير].

المبحث الثاني: فقه السلف وعزل شرط الاستحلال عن التبديل العام

إن محققي الأمة المتقدمين كانوا يعاملون جنائية "التبديل العام أو الجزئي للشريعة وفرض القوانين المغايرة" كفعل سيادي يخرق أصل الالتزام بالملة، ولم يكونوا يربطون هذا الفعل بالبحث عن السرائر والاستحلال الباطن. وقد تجلّى ذلك في إجماعاتهم وتقريراتهم، ومنها:

١. إجماع إسحاق بن راهويه (ت ٢٣٨ هـ):

نقل الإمام ابن عبد البر في "التمهيد" بإسناد صحيح عن إسحاق بن راهويه قال: "أجمع المسلمون على أن من سب الله، أو سب رسوله، أو دفع شيئاً مما أنزل الله عز وجل... أنه كافر بذلك، وإن كان مقراً بكل ما أنزل الله".

وجه الشاهد: إن سن القوانين البديلة تنحيةً للشريعة هو "دفع" صريح لشرع الله، وجعله مكفراً ظاهراً مع وجود الإقرار القلبي ينقض أصل الفكرة التي تعلق الكفر بالباطن وحده.

٢. حكم الإمام ابن حزم الأندلسي (ت ٤٥٦ هـ):

قال في كتاب "الفصل في الملل والأهواء والنحل": "من حكم بحكم الإنجيل مما لم يأت به نص شريعة في الإسلام، فإنه كافر مرتد خارج عن الإسلام".

وجه الشاهد: حكم ابن حزم بالردة بمجرد الفعل الظاهر والتحاكم للنظام البديل المقنن (حكم الإنجيل في وقته)، ولم يستفصل عن نية القاضي أو الحاكم وهل استحل ذلك بقلبه أم فعله لهوى وضغط دنيوي.

٣. إجماع الحافظ ابن كثير (ت ٧٧٤ هـ) في نازلة "اليسق":

عند مواجهة الأمة لمعضلة التتار الذين أعلنوا إسلامهم وصلوا، لكنهم أبقوا على كتاب قوانينهم المسمى (اليسق) - وهو قانون وضعه جنكيز خان يجمع بين شرائع شتى وقوانين بشرية - ، سطر الحافظ ابن كثير في "البداية والنهاية" قوله الحاسم:

"فمن ترك الشرع المحكم المنزل على محمد بن عبد الله خاتم الأنبياء، وتحاكم إلى غيره من الشرائع المنسوخة كفر، فكيف بمن تحاكم إلى (اليسق) وقدمها عليه؟ من فعل ذلك فقد كفر بإجماع المسلمين". وجه الشاهد: نقل ابن كثير إجماع الأمة على كفرهم بـ "التبديل الظاهر" المستبدل بالشرع، ولم يلتفت إلى إسلامهم اللفظي أو صلاتهم، ولم يشترط البحث عن استحلالهم القلبي، لأن التشريع العام منازعة لخصائص الربوبية.

إحالة بحثية: [يراجع: التمهيد لابن عبد البر (ج ٤ / ص ٢٢٦)، الفصل في الملل والأهواء والنحل لابن حزم (ج ٣ / ص ١٩٩)، البداية والنهاية لابن كثير (ج ١٣ / ص ١٢٨)].

المبحث الثالث: تقارير الشيخ محمد بن إبراهيم آل الشيخ في مسألة التبديل

استكمالاً لمنهج السلف في التفريق الدقيق، جاءت تقارير العلامة المفتي محمد بن إبراهيم آل الشيخ - رحمه الله - في رسالته الفذة "تحكيم القوانين" لتنزل تلك القواعد والأصول على واقع المحاكم المدنية الوضعية المعاصرة، قاطعاً الطريق على الاستدلال الخاطيء بـ "الكفر الأصغر".

١. حقيقة الكفر الأكبر في التشريع المستقل:

قرر الشيخ أن تنحية الشريعة وجعل القوانين الوضعية مرجعاً عاماً هو كفر أكبر مُخرج من الملة بذاته، ولا يحتاج إلى شرط "الاستحلال القلبي"، لأن الفعل بحد ذاته (التشريع العام وفرضه على الناس) هو منازعة لله في حكمه واستبدال لشرعه، وهو ما يعادل (دفع ما أنزل الله) الذي حكى فيه إسحاق بن راهويه الإجماع.

٢. وصف المحاكم المشرعة (النظام المبدل):

فصل الشيخ في رسالته الكفر الأكبر المخرج من الملة إلى عدة صور، جاعلاً أخطرها ما عبّر عنه بقوله الدقيق:

"وهو أعظمها وأشملها وأظهرها معاندة للشرع ومكابرة لأحكامه، ومشاقة لله ولرسوله، ومضاهاة بالمحاكم الشرعية؛ إعداداً، وإمداداً، وإرصاداً، وتأصيلاً، وتفريراً، وتشكيلاً، وتنويعاً، وحكماً، وإلزاماً، ومراجع ومستندات... فكما أن للمحاكم الشرعية مراجع... فإن لهذه المحاكم مراجع، هي: القانون الملحق من شرائع شتى، وقوانين كثيرة كالقانون الفرنسي، والقانون الأمريكي، والقانون البريطاني، وغيرها من القوانين... فهل مع هذا الكفر كفر؟".

٣. الفرق بين زلة القاضي والنظام المبدل :

حرر الشيخ محمد بن إبراهيم محل النزاع؛ فجعل الكفر الأصغر (الذي يحمل عليه قول ابن عباس إن ثبت أو كان قول طاووس) محصوراً فيمن: "حكم بغير ما أنزل الله، مع اعتقاده أنه عاصٍ، وأن حكم الله هو الحق، فهذا الذي يصدر منه المرة ونحوها". أما التشريع المقنن، والمحاكم المشرعة التي يلزم بها الناس، فهذا هو التبديل الأكبر الذي أجمع المتقدمون على بطلان ادعاء الإسلام معه.

إحالة بحثية: [يراجع: رسالة تحكيم القوانين للشيخ محمد بن إبراهيم آل الشيخ، ومجموع فتاوى ورسائل سماحة الشيخ محمد بن إبراهيم (الجزء الثاني عشر)].

خلاصة الفصل الأول

يتبين من خلال التحرير الحديثي الصارم، واستقراء إجماعات المتقدمين وتقريرات المحققين المعاصرين، أن قاعدة "كفر دون كفر" لا تثبت بلفظها عن ابن عباس أولاً، وثانياً لا تصح لتكون ذريعة لشرعنة التبديل العام للقوانين. فالسلف ميزوا بجلاء بين المعصية العابرة في الحكم (الناجمة عن هوى أو رشوة مع الإقرار بالشرع)، وبين الاستبدال الشامل والمقنن لأحكام الشريعة، والذي يُعد دافعاً لشرع الله، وناقضاً من نواقض الإسلام الظاهرة دون الحاجة للتنقيب عن استحلال القلوب.

الفصل الثاني: التفكيك المنطقي لشرط "الاستحلال القلبي" والمأزق الإجرائي

المطلب الأول: مأزق الإحالة على المستحيل والتقية السياسية

تكمّن الثغرة المنهجية الكبرى في اشتراط "الاستحلال القلبي المحض" لتكفير المبدّل، في أنه إحالة على غيب مستور لا يمكن الاطلاع عليه؛ إذ إن الأحكام الدنيوية في الشريعة إنما علّقت بالظواهر، والقلوب موكولة إلى علام الغيوب.

ويزداد هذا الاشتراط عطلاً في الواقع المعاصر؛ حيث يمتلك المشرعون والمستبدلون من الذكاء السياسي والتحوط الإعلامي ما يمنعهم تماماً من التصريح بالعلمانية الجاحدة أو إعلان "استحلال الحرام" تلافياً للانتحار السياسي وثورة الشعوب. فهم يصلون الجمعة، ويصدرون دساتير تبدأ بعبارة "دين الدولة الإسلام"، ومع ذلك يرفعون الشريعة عملياً من المحاكم ويسنون بدائلها الوضعية. فإذا توقف الحكم بكفرهم على تصريح ألسنتهم بالاستحلال العقدي، فإن النتيجة الحتمية هي التعطيل الكامل لأحكام الردة والشرك العملي السيادي في باب الحاكمية، وتحسين الأنظمة المبدلة تحت غطاء دعاوى الإسلام اللفظي المعفى من تبعات العمل الظاهر.

المطلب الثاني: الإلزام العقدي بالدائرة المفرغة والتناقض المنطقي

إن الفريق الذي اشترط "الاستحلال القلبي" وجعل نطق اللسان هو الكاشف الوحيد عنه، يقع في فخ منطقي وتناقض منهجي لا مخرج منه؛ وذلك عند إلزامهم بالاحتمالات العقلية لموقفهم. ففي تقييمنا لهذا الاشتراط، نضعهم أمام خيارين أحلاهما مر:

● الاحتمال الأول (التسلسل اللانهائي الدائر في الفراغ):

إن قالوا: "العمل الظاهر لا يكفي لمعرفة باطنه ومقصده".
لزمهم اطراد القاعدة ليقولوا: "إن القول اللفظي أيضاً لا يكفي لمعرفة باطنه".
وهنا يدخلون في دائرة مفرغة؛ فلو افترضنا جديلاً أن حاكماً أو مجلساً غير أحكام الشريعة بالكامل، وقيل له: "هل تستحل هذا؟" فقال بلسانه: "نعم، أنا أستحل هذا القانون الوضعي وأراه جائزاً"، فإن القاعدة المنطقية لاشتراط الباطن تلزمنا هنا بسؤال آخر: "وما يدرينا أن قوله اللفظي هذا صادر عن عقيدة قلبية؟ لعله قاله نفاقاً، أو خوفاً، أو بتأثير شبهة دون أن يستقر الاستحلال في باطنه؟".
ولكي يخرج هذا الفريق من هذا الاحتمال، سيحتاجون إلى صدور إقرار ثانٍ من المبدل يقول فيه: "وأنا أستحل بقلبي قلبي اللفظي الذي قلت فيه إنني أستحل القانون". ثم يتوجه الشك للإقرار الثاني، فنحتاج إقراراً ثالثاً... وهكذا يدخل الحكم في سلسلة لانهائية من الاستحالات والاعترافات الباطنة التي لا تنتهي أبداً، مما يبطل علمية الشرط أصولياً ويفضي إلى سفسطة واضحة تلغي إجراء أحكام الدنيا.

● الاحتمال الثاني (التناقض في أعمال الدلالة الظاهرة):

وإن قالوا فراراً من التسلسل السابق: "بل نكتفي بظاهر قوله اللفظي ونحكم عليه بما نطق به".

قيل لهم استدلالاً وتوبيخاً: "فلماذا إذاً لم تكتفوا بظاهر عمله وتشريعه الصريح وقبلتم منه دعوى الإيمان اللفظي؟!".

فإذا كنتم تقررون بأن الظاهر كافٍ في إثبات الحكم الدينوي، فالعمل السيادي والتشريع العام المقنن أبلغ وأقوى في الدلالة الظاهرة من مجرد القول اللساني؛ فكيف تعملون دلالة الظاهر في "القول" لإثبات الكفر، وتهذرونها تماماً في "العمل المقطوع به" لدرء الكفر، وتقبلون بدعوى الإيمان اللفظي التي يكذبها الواقع الصارخ؟!

الخلاصة:

لأجل هذا التناقض العقلي والمأزق الإجرائي، كان مسلك أهل السنة المحققين هو قطع هذا التسلسل والعمل بقاعدة أمير المؤمنين عمر بن الخطاب رضي الله عنه: "إنا نحكم بالظواهر والله يتولى السرائر". فإذا بلغ الفعل الظاهر غايته وهيكلته – كالاستبدال الكلبي، والتقنين الممنهج، وقهر الناس عليه بالسلاح والمحاكم – صار الفعل بنفسه مكفراً ظاهراً، كاشفاً عن الباطن، ودالاً بالمطابقة على نقض أصل الالتزام بالشرعية، تماماً كالسجود للصنم وإلقاء المصحف في القاذورات، ولا يلتفت بعده لدعوى اللسان وتبريراته

الفصل الثالث: قاعدة الاستدلال بالظاهر ومنهج أهل السنة في تقسيم الأعمال

تُعدّ مسألة العلاقة بين "الظاهر والباطن" من أخطر المسائل العقديّة التي انزلت فيها أقدام طوائف من الأمة، حيث بالغ البعض في فصل الظاهر عن الباطن حتى عطلوا أحكام الشريعة. ولضبط هذه المسألة، اعتمد أهل السنة المحققون قاعدة أصولية حاسمة استقوها من فقه الفاروق عمر بن الخطاب رضي الله عنه، وبنوا عليها منهجاً دقيقاً في تقسيم الأفعال وتقييمها.

المبحث الأول: التأسيس الشرعي لـ "قاعدة إجراء الأحكام على الظواهر"

أخرج الإمام البخاري في صحيحه عن أمير المؤمنين عمر بن الخطاب رضي الله عنه أنه قال: «إِنَّ أَنْاسًا كَانُوا يُؤْخَذُونَ بِالْوَحْيِ فِي عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ ﷺ، وَإِنَّ الْوَحْيَ قَدْ انْقَطَعَ، وَإِنَّمَا نَأْخُذُكُمْ الْآنَ بِمَا ظَهَرَ لَنَا مِنْ أَعْمَالِكُمْ، فَمَنْ أَظْهَرَ لَنَا خَيْرًا أَمْنَاهُ وَقَرَّبَنَاهُ، وَلَيْسَ إِلَيْنَا مِنْ سَرِيرَتِهِ شَيْءٌ، اللَّهُ يُحَاسِبُهُ فِي سَرِيرَتِهِ، وَمَنْ أَظْهَرَ لَنَا سُوءًا لَمْ نَأْمَنَّهُ وَلَمْ نُصَدِّقْهُ، وَإِنْ قَالَ إِنَّ سَرِيرَتَهُ حَسَنَةٌ».

هذا الأثر العميق يمثل القاعدة الذهبية في فقه أهل السنة: "إِنَّا نَحْكُمُ بِالظُّوَاهِرِ، وَاللَّهُ يَتَوَلَّى السَّرَائِرَ". فالشريعة لم تكلف أحداً بشق قلوب الناس، بل رتبت أحكام الكفر والإيمان، والولاء والبراء، على ما يظهر من أعمال جوارحهم وأقوال ألسنتهم.

إحالة مرجعية: [صحيح البخاري، كتاب الشهادات، باب الشهداء العدول، حديث رقم (٢٦٤١)].

المبحث الثاني: منهج ابن تيمية وابن القيم في تقسيم الأعمال الظاهرة

انطلاقاً من قاعدة عمر رضي الله عنه، وفي ضوء التلازم القطعي بين الظاهر والباطن، قسّم المحققون – وعلى رأسهم شيخ الإسلام ابن تيمية وتلميذه الإمام ابن القيم – الأفعال والأقوال الظاهرة إلى نوعين رئيسين:

النوع الأول: أفعال وأقوال هي "مظنة" المعصية

● حقيقتها: هي الذنوب التي لا تصل إلى حد الكفر بذاتها (مثل: شرب الخمر، الزنا، السرقة، أو زلة القاضي في حكم معين).

● حكمها: هذه الأفعال تحتل في ظاهرها دافع الشهوة، والهوى، والضعف البشري، مع بقاء أصل التصديق والإيمان في القلب. ولذلك يتوقف التكفير فيها على "الاستحلال القلبي" (أي أن يعتقد حلّها).

● التعليل العقدي: لأن الفعل نفسه ليس كفراً صريحاً ينقض أصل الإيمان، بل هو خرق لكمال الإيمان الواجب.

النوع الثاني: أفعال وأقوال هي "حقيقة" الكفر والشرك (النواقض المستقلة)

● حقيقتها: هي الأفعال التي تناقض أصل الدين من كل وجه (مثل: سب الله عز وجل، السجود للصنم، إهانة المصحف، أو وضع تشريع عام بديل للشريعة وفرضه على الأمة).

● حكمها: هذه الأفعال في دلالتها الظاهرية تعني تلقائياً وبالمطابقة: الاستكبار، والندية، والمشاقة لله ورسوله. وصاحبها يكفر بمجرد الفعل ولا يشترط فيه الاستحلال القلبي أصلاً.

● التعليل العقدي: في هذا النوع، يقرر العلماء أن "الظاهر دلالة قطعية على الباطن". نحن لا نحتاج أن نسأله عما في قلبه، ولا يهمننا أصلاً إن كان قلبه مستحلاً أم لا، لأن الفعل الظاهر نفسه هو الناقض، وكفره يقع بالفعل والقول الظاهر مباشرة.

إحالات مرجعية لتقارير المحققين :

■ شيخ الإسلام ابن تيمية في "الصارم المسلول" : قرر أن سب الله ورسوله كفر ظاهراً وباطناً، ولا يُشترط فيه الاستحلال، حيث قال: "إن السب كفر بذاته... فمن قال: إن سب الله ورسوله يكفر في الظاهر لا في الباطن... فهو كقوله: إنه قد يكون مؤمناً في الباطن من هو كافر في الظاهر... وهذا أقبح من قول غلاة المرجئة". [الصارم المسلول على شاتم الرسول، ص ٥١٢ وما بعدها].

■ التلازم بين الظاهر والباطن: يقول ابن تيمية: "فإن الإيمان الظاهر الذي يجري عليه الأحكام في الدنيا لا يستلزم الإيمان في الباطن الذي يكون صاحبه من المؤمنين حقاً... ولكن الكفر الظاهر يستلزم الكفر الباطن، فإن من أظهر الكفر طوعاً لا يكون إلا كافراً في الباطن". [مجموع الفتاوى، ج ٧ / ص ١٨٧].

المبحث الثالث: تنزيل القاعدة على نازلة "التشريع العام"

بتطبيق قاعدة التقسيم السابقة على واقع الأنظمة التي تنحّي الشريعة وتفرض القوانين الوضعية، يتبين بجلاء أن هذا الصنيع من حقيقة الكفر المستقل الذي لا يفتقر إلى شرط الاستحلال.

فالفعل هنا ليس مجرد "ضعف بشري" أو "شهوة عابرة"، بل هو عمل سيادي متكامل يتضمن:

- طرح حكم الله المقطوع به.
- صياغة حكم بديل.
- بناء مؤسسات ومحاكم لإنفاذه.
- قهر العباد بالسلاح والسلطة للتحاكم إليه.

وهذا العمل يحمل في هيكلته الظاهرة المطابقة التامة لمعاني "النديّة للتشريع الإلهي" و"الاستكبار عن حكم الله"، مما يجعله ناقضاً ظاهرياً كافياً لإجراء الحكم، عملاً بقاعدة الفاروق: "وإنما نأخذكم الآن بما ظهر لنا من أعمالكم". أما دعوى أنهم يقرّون بالإسلام بألسنتهم، فهي كدعوى من سجد للصنم وزعم أن قلبه لم يستحل السجود، وهو ما أبطله أئمة السنة وأجمعوا على رده.

الفصل الرابع: ثبات الحاكمية ومرونة بناء الدولة في الإسلام

بعد أن تقرر في الفصول السابقة أن التبديل العام للشريعة، وإقامة منظومة قانونية بديلة تنازع حكم الله تعالى، ليس مجرد معصية جزئية في الحكم، بل فعل سيادي ظاهر يناقض أصل الالتزام بشرع الله؛ وجب

في هذا الموضوع دفع توهم مقابل قد يقع فيه بعض الناظرين، وهو أن رفض التشريع الوضعي المطلق يستلزم الجمود على صورة تاريخية واحدة للحكم، أو يحرم الأمة من تطوير وسائل الدولة والإدارة والشورى. والتحقيق أن الشريعة فرقت بين أصل الحاكمية ومجال الوسائل؛ فأصل الحاكمية لله تعالى لا يقبل التبديل ولا المشاركة ولا المساومة، أما صور الإدارة، وآليات الشورى، وترتيبات الاختيار، وتنظيم الدواوين، وتقسيم الاختصاصات، فهذه من أبواب السياسة الشرعية والمصالح المرسل، تتغير باختلاف الزمان والمكان والبنية الاجتماعية، ما دامت محكومة بسلطان الوحي غير مصادمة لنص قطعي أو مقصد شرعي كلي.

فليس في الإسلام فراغ سياسي يترك الأمة للأهواء، وليس فيه كذلك قالب إداري واحد مغلق فوق التاريخ والجغرافيا. بل فيه أصول ثابتة حاكمة، ووسائل متغيرة منضبطة.

المبحث الأول: النصوص قررت الأصول ولم تغلق القالب المؤسسي

إن الناظر في القرآن الكريم والسنة النبوية يجد أن الوحي قرر أصول الحكم الكبرى تقريراً محكماً، فأوجب الحكم بما أنزل الله، والعدل بين الناس، وأداء الأمانات إلى أهلها، والشورى، والنصيحة، والبيعة، والسمع والطاعة في المعروف، ومنع الظلم والفساد والاستبداد.

قال تعالى: **إِنَّ الْحُكْمَ لِلَّهِ**

وقال تعالى: **وَأَنِ احْكُم بَيْنَهُم بِمَا أَنْزَلَ اللَّهُ**

وقال تعالى: **إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَى أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ**

وقال تعالى: **وَأْمُرْهُمْ شُورَى بَيْنَهُمْ، وشاورهم في الأمر**

فهذه نصوص حاكمة في المرجعية والغاية والحدود. لكنها لم تفصل للأمة شكلاً إدارياً واحداً لا يجوز لها تجاوزه؛ فلم يأت نص يحدد عدد أعضاء مجلس الشورى، ولا طريقة تقسيم الولايات، ولا شكل الدواوين، ولا بنية الجهاز المالي، ولا آلية حصر أهل الرأي، ولا نظام السجلات، ولا عدد طبقات الرقابة، ولا صورة واحدة لازمة لاختيار أهل الحل والعقد في كل زمان.

ولو كان ذلك قالباً تعبدياً توقيفياً لازماً لكل عصر، لبينه الوحي بياناً شافياً، كما بين أصول العبادات وأحكام الحلال والحرام. فلما ترك تفصيل هذه الوسائل لاجتهاد الأمة؟؛ علم أن بابها باب السياسة الشرعية، لا باب التعبد المحض.

وبهذا يظهر الفرق الجوهرى بين أمرين:

الأول: مرجعية الحكم ومصدر الإلزام، وهذا ثابت لله تعالى وحده، لا يجوز أن ينازعه فيه حاكم ولا مجلس ولا أكثرية.

والثاني: الوسائل المؤسسية التي تمارس بها الأمة الشورى، وتختار بها من يتولى شؤونها، وتضبط بها الاجتهاد والتنظيم، وهذه متغيرة بحسب المصلحة والقدرة والعرف والبنية الاجتماعية. فالخطأ ليس في تطوير أدوات الحكم، وإنما في تحويل هذه الأدوات إلى مصدر مستقل للتحليل والتحريم من دون الله.

المبحث الثاني: اقتباس وسائل الحوكمة من تجارب الأمم لا يناقض الحاكمية

إن من أعظم الشواهد التاريخية على مرونة بناء الدولة في الإسلام أن المسلمين لم يتعاملوا مع الوسائل الإدارية النافعة بوصفها شرائع منافسة للوحي، بل نظروا إليها بميزان السياسة الشرعية: فما كان منها وسيلة محضة تحقق العدل وتحفظ المال وتنظم شؤون الرعية، ولا تصادم حكماً شرعياً، جاز استعماله وتطويره.

ولهذا عرف المسلمون الدواوين، وتنظيم الخراج، وترتيب العطاء، وسجلات الجند، وأنظمة بيت المال، وتقسيم الولايات، وإجراءات القضاء والإدارة، بحسب ما اقتضته حاجات الدولة واتساع سلطانتها. ولم يكن إنشاء الدواوين مثلاً تشريعاً من دون الله، ولا أخذاً بحاكمية فارس أو الروم، بل كان وسيلة إدارية لضبط العطاء والمال والجند. وكذلك تنظيم الخراج لم يكن استبدالاً للشرع، بل تنزيلاً لأحكام المال العام والمصالح السلطانية على واقع الأرض المفتوحة والزراعة والرعية.

فالعبارة ليست بكون الوسيلة معروفة عند غير المسلمين، بل بحقيقتها ووظيفتها ومآلها.

فإن كانت الوسيلة تجعل الحكم الأعلى لغير الله، أو تجعل الإنسان مصدر الحلال والحرام، أو تعطل نصوص الشريعة، أو تفرض منظومة قانونية بديلة عن الوحي، فهي باطلة ولو سميت تنظيمًا أو حادثة أو دولة قانون.

أما إن كانت وسيلة لحفظ الحقوق، وضبط الأموال، ومنع الفساد، وتنظيم الشورى، وترتيب الاختصاصات، وإيصال أهل الكفاءة إلى مواضع القرار، فهي داخلة في باب السياسة الشرعية، لا في باب التبديل.

ومن هنا يتبين أن تطوير بنية شوروية تخصصية معاصرة لا يناقض الحاكمية، إذا كانت محكومة بالشرعية، بل قد يكون واجباً أو راجحاً إذا تعين طريقاً لمنع الاستبداد، ورفع الفوضى، وحفظ الدين والدنيا.

المبحث الثالث : السياسة الشرعية بين ثبات المقاصد وتغير الوسائل

السياسة الشرعية ليست خروجاً عن النص، ولا تحكيماً للهوى، ولا فتحاً لباب القوانين الوضعية، بل هي تصرف الإمام ومن يقوم مقامه على الرعية بما يحقق المصلحة الشرعية، ويدفع المفسدة، ضمن حدود الوحي ومقاصده.

ولهذا كان بابها أوسع من باب العبادات المحضة؛ لأن مصالح الناس تتجدد، وأحوال العمران تتغير، والوقائع لا تنحصر. فلو أغلقت الأمة باب الوسائل المتغيرة، عجزت عن إقامة كثير من الواجبات؛ إذ لا يمكن حفظ القضاء بلا إجراءات، ولا المال بلا سجلات، ولا الأمن بلا تنظيم، ولا الشورى بلا آليات، ولا منع الفساد بلا رقابة ومحاسبة.

ومن القواعد المقررة أن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب، وأن الوسائل لها أحكام المقاصد، وأن الأصل في العادات والمعاملات الإباحة ما لم تخالف دليلاً شرعياً. وبناء الدولة من هذا الباب في كثير من تفصيلاته؛ فهو ليس عبادة توقيفية في كل جزئية، بل هو إقامة لمصالح شرعية بأدوات يقدرها أهل العلم والخبرة بحسب الزمان والمكان.

غير أن هذه المرونة لا تعني إطلاق يد الإنسان في التشريع المطلق؛ فالسياسة الشرعية تعمل تحت الشريعة لا فوقها، وتتحرك داخل المباح والمصلحة والاجتهاد لا في مصادمة القطعيات. ففرق بين من ينظم شؤون الناس بما لا يخالف الوحي، وبين من يبذل حكم الله بمنظومة بشرية تجعل نفسها مرجعاً أعلى من الشرع أو مساوية له.

وعليه، فالدولة الإسلامية ليست دولة بلا مؤسسات، ولا دولة كهنوتية جامدة، ولا دولة أكثرية عددية تخلق الحق والباطل، وإنما هي دولة مرجعية شرعية، ووسائل بشرية منضبطة، وشورى معتبرة، واختصاص مرعي، ومحاسبة قائمة.

المبحث الرابع: النقباء والعرفاء والبنى الوسيطة في المجتمع

ومن الشواهد النبوية المهمة أن النبي صلى الله عليه وسلم لم يتعامل مع الناس دائماً ككتلة عددية مجردة، بل كان يراعي البنى الوسيطة داخل الجماعات، ويطلب ممن يفد عليه أن يخرجوا له نقباءهم، ويقرُّ وجود العرفاء الذين يعرف بهم الناس وتضبط بهم شؤون الجماعة.

فالنقيب ليس مجرد فرد من عامة الناس، بل هو من يتحمل عهدة قومه، ويعرف أحوالهم، ويمثلهم، وينقب في مصالحهم وشؤونهم. والعريف ليس صاحب سلطة مطلقة، بل وجه معروف في قومه، تعرف به الجماعة، وتنتظم من خلاله العلاقة بين الناس والسلطة.

وفي هذا أصل مهم في فقه الحكم والاجتماع: أن الأمة لا تدار بمجرد العدد الخام، ولا بمجرد رأي الفرد المنعزل، بل تدار عبر طبقات من المعرفة والمسؤولية والتمثيل؛ فمن الناس أهل علم، ومنهم أهل خبرة، ومنهم أهل وجهة اجتماعية، ومنهم أهل إدارة، ومنهم من يعرف أحوال قومه، ومنهم من يقدر على حمل المسؤولية العامة.

وقد فهم المسلمون هذا المعنى في تاريخهم؛ فلم تكن الشورى عندهم مجرد تصويت عددي مجرد، بل كانت شورى أهل الرأي والخبرة والسابقة والوجهة والقدرة على النظر في المصالح والمآلات. ومن هنا يظهر وجه الاستدلال بالنقباء والعرفاء على أصليين مهمين:

الأصل الأول: اعتبار أهل المعرفة والاختصاص في تمثيل المصالح والنظر في الوقائع.

والأصل الثاني: اعتبار الأعيان والوجهاء المعروفين في مجتمعاتهم، لا بوصفهم طبقة امتياز مغلقة، بل بوصفهم قنوات معرفة اجتماعية ومسؤولية عامة.

وهذان الأصلان هما من الجذور الشرعية والاجتماعية التي يمكن أن تبنى عليها فكرة اللجان التخصصية ومجلس الأعيان، إذا ضبطت بضوابط النزاهة والأمانة والكفاءة وخضوع الجميع لحكم الشريعة.

المبحث الخامس : شورى عبد الرحمن بن عوف واعتبار الرضا العام

ومن الشواهد الراشدة الجامعة في باب الشورى ما وقع بعد طعن أمير المؤمنين عمر بن الخطاب رضي الله عنه، حين جعل الأمر في ستة من كبار الصحابة رضي الله عنهم . فلما آل النظر إلى عثمان وعلي رضي الله عنهما، لم ينفرد عبد الرحمن بن عوف رضي الله عنه بالترجيح بمجرد رأيه، بل خرج يستقري رأي أهل المدينة، ويسأل أهل السابقة والرأي، ويدخل على الناس في بيوتهم، ويستطلع اتجاه العامة والخاصة، حتى تبين له ميل الناس إلى عثمان رضي الله عنه، فأعلن اختياره .

وهذا الحدث ليس دليلاً على الديمقراطية المطلقة بمعناها المعاصر، ولا على أن الأمة تملك إنشاء الحلال والحرام، ولا على أن العدد المجرد يعلو على النص، وإنما يدل على معنى دقيق : أن رضا الأمة واتجاهها العام معتبر في الاختيار السياسي عند تساوي أهلية المرشحين، وأن الشورى ليست إجراءً شكلياً، بل وسيلة لمعرفة من تقبل به الجماعة وتطمئن إلى ولايته .

فقد كان المرشحون أصلاً من أهل السابقة والفضل والأهلية، ثم جاء اعتبار رأي الناس مرجحاً داخل دائرة الأهلية الشرعية . وهذا هو الفرق بين الشورى الشرعية وبين الانتخاب المطلق المنفلت : في الشورى الشرعية، لا تختار الأمة من يشع لها ديناً من دون الله، بل تختار من يقوم بالولاية والتدبير والحكم في حدود شرع الله .

وفي الانتخاب المنفلت، قد تجعل الأكثرية نفسها مصدر الحق والباطل، وتزعم أن ما قرره صار شرعاً ملزماً ولو خالف الوحي .

فالشورى في الإسلام ليست نقيض الحاكمية، بل هي وسيلة الأمة في اختيار من يقوم بوظائف الحكم ضمن سلطان الحاكمية .

ومن هنا يمكن تقرير قاعدة جامعة :

الأمة مصدر التفويض السياسي، لا مصدر التشريع المطلق؛ والشريعة مصدر الإلزام الأعلى، لا رأي الأكثرية ولا إرادة الحاكم ولا قرار المجلس.

نحو الحوكمة المرنة

إطار عمل لإعادة هندسة القرار الإداري في المؤسسات السيادية كضرورة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر

د. علاء العظيمة

خبير استراتيجيات التحول المؤسسي ومستشار السياسات الإدارية والاقتصادية

تلحظ هذه المقالة بأن العقبة الرئيسة أمام دخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) لسورية بعد التحرير هي ليست قانونية بالضرورة، بل هي عقبة إجرائية وحاكمة. تستعرض المقالة مفهوم "المرونة الحاكمة" كآلية لتقليص الزمن اللازم لاتخاذ القرار وتنفيذه ضمن المؤسسات السورية الحكومية، مع الحفاظ على مبادئ الشفافية والمساءلة. وتقدم المقالة نموذجاً عملياً لتطبيق "إطار الحوكمة الرشيق" (Agile Framework) في بيئة بيروقراطية صلبة، مع التركيز على استراتيجيات تفويض الصلاحيات (Delegation of Authority) والرقمنة الذكية للمسارات الإدارية، بهدف جعل سوريا في مصاف الاقتصادات الأسرع في إنجاز المعاملات الاستثمارية.

الحوار الرئيسة للمقالة:

١. تشخيص الـ **BPR** في القطاع العام: تحليل نقدي لإجراءات العمل الحالية (Business

Process Re-engineering) التي تعيق سرعة الاستثمار.

٢. أدوات المرونة الحاكمة: تطبيق "المختبرات التنظيمية" (Regulatory Sandboxes)

للقراءات الاقتصادية الكبرى.

٣. التحول الرقمي الإجرائي: كيف يمكن للرقمنة أن تخدم "المرونة" وليس فقط "الأرشفة"، أي

التحول من أتمتة الوثائق إلى أتمتة القرار وصناعته.

٤. هندسة المخاطر الرشيقة: تطوير آلية لتقييم المخاطر وتقوم بتسريع القرارات الاستثمارية بدلاً من

تجميدها.

نحو المرونة الحاكمة: إطار عمل لإعادة هندسة القرار الإداري في المؤسسات السيادية

عندما تتجاوز السرعة التشريع.. إن الإرادة السياسية الرامية إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) هي شرط ضروري، ولكنها ليست كافية حالياً. فغالباً ما تجد الشركات العالمية نفسها في مواجهة منظومة إدارية بطيئة، حيث يُستهلك الوقت الثمين في دورات مستندية مطولة أو تضارب في الصلاحيات.

في عالم اليوم، لا يبحث المستثمر عن الدولة ذات التشريع المثالي، بل عن الدولة ذات البيئة الإجرائية الأسرع والأكثر يقينية.

تُعرّف المرونة الحاكمة (Agile Governance) بأنها القدرة على التكيف والتجاوب السريع مع المتطلبات المتغيرة للاستثمار، وتقليل "زمن الاحتكاك الإداري" (Administrative Friction Time) دون المساس بمبادئ الشفافية والمساءلة. تهدف هذه المقالة إلى تقديم إطار عمل لهندسة الإجراءات في المؤسسات السيادية، لتحويلها من آليات للرقابة البحتة إلى محركات للنمو والاستثمار.

الفصل الأول: تشخيص "تصلب الشرايين المؤسسي"

١.١ مفهوم "التأخر البيروقراطي" (Bureaucratic Lag)

التأخر البيروقراطي هو الفارق الزمني بين قرار الاستثمار (الموافقة العليا) وتنفيذ هذا القرار على الأرض (الحصول على التراخيص والموافقات). هذا التأخر لا يُكلف الدولة وقتاً، بل يُكلفها لا قدر الله فقدان الثقة وابتعاد وتبخر الفرص.

تعود أسباب "التصلب الشرياني المؤسسي" إلى:

١. الرقابة المتراكمة: تصميم النظم الإدارية تاريخياً بهدف ودافع ولمنع الخطأ (شؤون الرقابة)،

وليس لتمكين النمو (التفويض).

٢. مركزية القرار: تركز صلاحيات اتخاذ القرار و البت في صغائر الأمور لدى المستويات العليا، مما

يشل الحركة التنفيذية.

٣. العقلية المترددة: الخوف من المساءلة يؤدي إلى اتخاذ القرارات "الأبطأ والأكثر أماناً" بدلاً من

القرارات "الأسرع والأكثر كفاءة".

١.٢ قياس كفاءة الإجراءات بمنهجية هندسية

القاعدة هنا . ما يمكن قياسه يمكن تطويره و يمكن إدارته و إصلاحه أيضاً، و العكس صحيح، لا يمكن إصلاح ما لا يمكن قياسه . يجب تطبيق منهجية إعادة هندسة العمليات الإدارية (BPR) لتحديد زمن الدورة المستندية، وتحديد نقاط الاختناق (Bottlenecks) بدقة . و هذا يتطلب تتبع كل معاملة استثمارية كبيرة لتحديد :

- الزمن الفعلي للإنجاز (Actual Time) .
 - الزمن المهدور في الانتظار والتدوير (Wasted Time) .
- وأقترح أن يكون أحد مؤشرات الأداء الاستراتيجية الجديد للوزارات و هيئات الاستثمار و الدوائر هو نسبة تقليل الزمن المهدور .

الفصل الثاني : إطار المقترح لعمل المرونة الحاكمة

The AI-Azmeh Agile Framework

من وجهة نظري و لتحقيق المرونة الحاكمة، أقترح العمل على ثلاثة محاور متكاملة :

٢.١ تحرير الصلاحيات عبر التفويض الموجه (Guided Delegation)

- المبدأ : لا يجب أن تُناقش الأمور التنفيذية على مستوى مجلس الإدارة أو الوزير .
- التطبيق : تفويض سلطة اتخاذ القرارات التنفيذية ذات القيمة المالية المحدودة أو ذات الأثر غير السيادي إلى مستويات إدارية أدنى (على مستوى المديريات العامة أو الفروع) . يتم ربط هذا التفويض بنظام مساءلة فوري وذكي، حيث يُسأل المدير عن النتائج (الزمن والكفاءة) وليس عن تفاصيل الإجراء .

٢.٢ تفعيل "الصناديق التنظيمية الرشيقة" (Regulatory Sandboxes)

- المفهوم : إنشاء بيئة تنظيمية اختبارية ومحددة زمنياً لتجربة قوانين وإجراءات جديدة خاصة بالمشاريع الاستثمارية الكبرى، قبل تعميمها على باقي القطاعات .
- الفائدة : يسمح هذا النهج بتنفيذ المشاريع الاستثمارية الحساسة (كالمشاريع الاستراتيجية و ذات الطابع السيادي و لربما المرتبطة بالصندوق السيادي أو الشركات الأجنبية الكبرى) وفق إجراءات

مبسطة ومتفق عليها مسبقاً، تحت إشراف مباشر من لجنة عليا، مما يضمن سرعة الإنجاز دون اختراق شامل للنظام القانوني الحالي .

٢.٣ الفصل بين الرقابة والتمكين

- المقترح: يجب فصل وظيفة الرقابة اللاحقة (Accountability & Audit) عن وظيفة التمكين والتوجيه (Facilitation).
- يجب أن يكون للمستثمر مكتب "توجيه" (Guidance Office) يسهل له المعاملات، بينما يُترك مكتب "المساءلة" (Accountability Office) ليتدخل بعد الانتهاء للتدقيق في سلامة الإجراءات وليس لإبطائها.

الفصل الثالث: الرقمنة كأداة للمرونة لا الأرشفة

إن التحول الرقمي الفعال هو المحرك الرئيس للمرونة الحاكمة.

٣.١ الانتقال إلى "الأتمتة الهندسية للقرار"

- الرقمنة الحالية تركز غالباً على أتمتة الوثائق (Document Automation)؛ أي تحويل الورق إلى ملف إلكتروني. هذا لا يسرّع العملية.
- المطلوب هو أتمتة القرار (Decision Automation)، حيث يتم تصميم النظم الإلكترونية لتنقل المعاملة تلقائياً من مرحلة إلى أخرى، مع إشعار فوري (Alert) للإداري المختص، وتحديد سقف زمني إلكتروني لكل خطوة. وإذا تجاوزت المعاملة السقف الزمني، تنتقل آلياً إلى المدير الأعلى للمتابعة (Escalation).

٣.٢ منصة "المستثمر الموحد" الرقمية

- إنشاء منصة وطنية موحدة تدار من قبل جهة اقتصادية عليا (مثل هيئة الاستثمار السورية SIA)، تكون هي نقطة الدخول الوحيدة للمستثمر الأجنبي.
- الميزة: يمكن للمستثمر تتبع حالة معاملاته (بشكل يشبه تتبع الشحنات اللوجستية) بدقة، مما يزيد اليقين ويقلل الحاجة إلى المتابعات البشرية التي تُشكل نقطة ضعف إدارية.

الخلاصة والتوصيات الإجرائية الفورية

إن المرونة الحاكمة ليست ترفاً إدارياً، بل هي سلاح تنافسي حيوي في حرب جذب الاستثمار الإقليمية. إنها تتطلب جرأة في تفويض السلطة وتطبيق دقة الهندسة على تعقيد الإجراءات.

توصيات عامة (لتنفيذها مرحلياً و لربما تبنيها من قبل المجلس الاقتصادي الأعلى) :

١ . تشكيل فريق عمل "إعادة الهندسة الإجرائية" : وهو فريق رفيع المستوى بقيادة خبير استراتيجي

ذو خلفية هندسية لدراسة وتطبيق نموذج المرونة الحاكمة في الوزارات الاقتصادية الثلاث الأولى

(المالية، و الاقتصاد، و الصناعة).

٢ . تفعيل "وحدة التفويض السريع" : إصدار قرار وزاري مركزي يحدد بوضوح الصلاحيات

التنفيذية التي يجب تفويضها بشكل كامل للمدراء التنفيذيين، مع ربطها بنظام مساءلة رقمي .

٣ . إطلاق مشروع "أتمتة القرار" : التوقف عن مشاريع أتمتة الوثائق، وتوجيه الموارد نحو بناء نظام

إلكتروني (ERP-DSS (Decision Support System) يحول الدورة المستندية

إلى "مسار آلي" يُديره الزمن والضوابط الرقمية .

INSURANCE POLICIES AS CONTRACTS

Dr. AbdelGadir Warsama Ghalib

Corporate Legal Counsel

The insurance relationship is basically contractual in nature. As a result, insurance policies must satisfy all of the elements required for a binding contract.

The standard practice in insurance is to have the potential insured make an offer to enter an insurance contract by completing an application provided by the insurer's agent and submitting it and the premium to the insurer. The insurer may then either accept or reject this offer. What constitutes acceptance depends on the kind of insurance requested and the language of the application. It is very important to know the precise time when an acceptance occurs. Any losses suffered prior to this point must be borne by the insured.

Applications for life insurance often provide that acceptance does not occur until the insurer delivers the policy to the insured. If the application calls for the policy to be delivered to an agent of the insured, delivery to the agent constitutes acceptance, unless the agent has discretionary power not to deliver the policy.

In property insurance contracts, the application may be worded so that insurance coverage begins when the insured signs the application. This can provide temporary coverage until the insurer either accepts or rejects the policy. The same result may also be achieved by the use of a binder, an agreement for temporary insurance pending the insurer's decision to accept or reject the risk.

Applicants for insurance have a duty to reveal fully to insurers all the material facts about the nature of the risk so that the insurer can make an intelligent decision about whether to accept the risk. Misrepresentation of material facts or failure to disclose such facts generally has the same effect in insurance cases that it does in other contracts cases; it makes the contract voidable at the election of the

insurer. There are, however, two common provisions in life insurance policies that help to offset the potentially harsh effects that could otherwise result from strictly applying the general rule.

This is in the case of 1. Misstatement of Age Clause, it is common for life insurance policies to contain a misstatement of age clause. Such clauses allow the insurer, in cases in which the insured has misstated his age, to adjust the benefits payable on the insured's death to reflect the amount of protection that the insured's premiums would have purchased for a person of the insured's true age.

2. Another common clause in life insurance policies is an Incontestability clause, this clause bars the insurer from contesting its liability on the policy on the basis of the insured's misrepresentations if the policy has been in force for a specified period of time. Incontestability clauses, however, do not bar the insurer from objecting on the basis of absence of insurable interest, an imposter taking the required physical exam in the insured's place, or the purchase of the policy with the intent to murder the insured.

دلالة السياق (المعنى السياقي)

جمانة محمد مراد

مدرسة اللغة العربية في ثانويات حماة (سورية)

باحثة في الدراسات اللغوية والإسلامية

مدققة لغوية بمجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

لعلّ الباحث الذي دفعني إلى كتابة هذا المقال هو اختلاف ذوي الأفهام في تحقيق المعنى حول لفظة ما من لفظات اللغة العربية الثرة، وأنّ إحدى مفردات اللغة العربية لا يتم معناها المراد إلا أن تدخل في سياق تركيب من تراكيب اللغة العربية، لذا لا يمكن استنباط معنى اللفظة المفردة إلا بعد إدخالها في السياق الذي يتفرّد بنفسه في إظهار المعنى المراد تأويله.

التراكيب في اللغة العربية على أنواع هي :

١- **التركيب الإسنادي**: وهو المؤلّف من الفعل مع الفاعل من مثل جاء زيدٌ - رحل أحمدٌ. أو المؤلّف من المبتدأ مع الخبر من مثل: الأرضُ خضراءُ - النهرُ متدفقٌ.

٢- **التركيب الوصفي**: وهو التركيب المؤلّف من المنعوت والنعت (الموصوف والوصف) نحو: شجرةٌ خضراءُ، الشمسُ المحرقةُ.

٣- **التركيب الإضافي**: وهو المؤلّف من المضاف والمضاف إليه نحو صعود القمة - صعودي - صعودك - صعودنا صعوده.

٤- **التركيب المزجي**: وهو المؤلّف من كلمتين أو جملة قامت العرب مع الاستعمال الكثير إلى دمجها في كلمة واحدة من مثل حضرموت وسامراء¹.

٥- **التركيب العددي**: وهو الأعداد المؤلفة من منزلتين من أحد عشر إلى تسعة عشر.

٦- **التركيب العطفی**: وهو المؤلّف من المعطوف والمعطوف عليه نحو: حضر وحدث - الخيل والليل.

وبعد هذا الاستطراد في أنواع التراكيب نعود إلى موضوعنا الأساسي وهو السياق ودلالته، فالسياق في المعاجم من ساق وسوق وسبق وهو المعنى الذي يراد حسب ما يضاف إليه.

¹ - حضرموت من تركيب حضر الموت- سامراء من جملة ساء من رأى.

والسياق عند الباحثة هو المفردات المحيطة باللفظ المراد فهمه التي أضيفت إليه وعناه قائله، وهو عند الباحثة أيضاً: جملة الكلمات التي تسبق الجذر اللغوي وتلحقه وتدلّ على المراد منه. وهو الأثر الذي تركه يفرضه التركيب اللغوي.

وهو أيضاً الكلمات التي تسبق اللفظة وتلحقها وتحيط بالكلمة أو الحدث. عمل السياق: يحدد المعنى الحقيقي للنص ويساعد على المفهوم والمقصد بدقة. ومن غير هذا الإطار يشطّ القارئ والسماع في المعاني وقد يخطئ أو يصيب. إذاً: مفهوم السياق هو مجمل القرائن المحيطة باللفظ أو النصّ أو هو الكلام السابق واللاحق. فهو مجال لفظي يعمل على إزالة الغموض وتثبيت الفهم والمعنى المراد.

أهمية السياق:

١. فهم المعنى المراد بدقة: يحدد المعنى الحقيقي للفظ إذا احتمل أوجهاً عديدة.
 ٢. إبعاد الغموض والالتباس: فيمنع الفهم الخاطئ للفظ.
 ٣. تقرير الحكم الصحيح: ولا سيما في الفتاوى الشرعية واللغوية، حيث يعتمد عليه العلماء والفقهاء والمفسرون في ترجيح النصوص وفهمها بدقة.
- تطبيقات في المعجمات: في القاموس المحيط للفيروز آبادي¹:

بعض ما جاء في مادة ق و م (قوم) في باب الميم فصل القاف:

- القوم: جماعة من الناس من الرجال والنساء معاً أو للرجال خاصة.
- القومة: المرة الواحدة، وما بين الركعتين قومة.
- قام الأمر: اعتدل كاستقام.
- قام الماء: جمد.
- قامت السوق: نفقت.

١- الفيروز آبادي: مجد الدين بن يعقوب الفيروز آبادي (729-817) علامة لغوي، له كتاب القاموس المحيط وهو معجم يأخذ بأواخر الكلمات، وهو ابن شيخ الإسلام سراج الدين يعقوب، ولد في بكارزين، سمع عن ابن القيم وابن الخباز والزيدي المدني وغيرهم كثير، من تصانيفه: تسهيل الوصول إلى الأحاديث الزائدة على جامع الأصول- الإصعاد إلى رتبة الاجتهاد- وشرح مطول على البخاري وغيرها.

– قامت السلعة: بلغت قيمتها. والقيمة: قومت السلعة ثمنتها.

– قام بالمكان وأقام: دام فيه.

– قامة الإنسان وقيمتته وقوميته وقومته وقوامه.

– استقام: اعتدل، وقومته: عدلته.

– وهو قويم: حسن القامة.

وجاء في مادة ج م ح (جمع) باب الحاء فصل الجيم:

– جمحت الفرس جمحاً وجموحاً والفرس جموح: الذي غلب فارسه، وأسرع.

– جمع الرجل: ركب هواه فلا يمكن رده.

– وجمحت المرأة: خرجت من بيت زوجها قبل طلاقها.

– وجمحان: المنهزمون من الحرب.

– الجموح: اسم فرس لمسلم الباهلي.

وفي غير القاموس:

– جمحت الفكرة: انفلتت.

– جمع الغلاء: ارتفع واستمر في الارتفاع.

– جمع خياله: ذهب بعيداً.

وجاء في الجذر ص و ل (صول) في باب اللام وفصل الصاد:

– صال على قرنه صولاً وصؤولاً... استطال وسطاً.

– صال عليه: وثب.

– صيل لهم: أتيح.

– صول: موضع نسب إليه إبراهيم الصولي وابن عمه أبي بكر الصولي.

– صالت الإبل: قاتلت.

والعرب تستخدم صال وصال معاً للدلالة على التمكن من المكان أو الزمان أو الفكرة.

أما ما جاء في الجذر اللغوي ق ص د (قصد) في باب الدال فصل القاف:

– القصد: استقامة الطريق والاعتماد.

– والقصد : ضد الإفراط .

– الاقتصاد : مواصلة الشاعر عمل القصائد .

– ومعناه : رجل ليس بالضئيل ولا بالجسيم .

جاء في المعجم المدرسي :

في مادة ع م د (عمد) من باب الدال وفصل العين :

– عمد إلى الشيء قصده .

– عمد السقف : أقامه، والعماد : خشبة تقام عليها الخيمة، والعمود جمعه عُمَد وأعمدة : ما يقوم عليه البيت .

– ورجل رفيع العماد : شريف .

تقول الخنساء¹ في رثاء أخيها صخر :

طويل النجاد رفيع العماد / / كثير الرماد إذا ماشتا

ورفيع العماد كناية عن علو نسبه ومنزلته وسيادته، فخيمته أعلى الخيام إذ تحوي على أرفع وأعلى عمود لتدل الضيوف إلى سيد القبيلة ليكرمهم ويقريهم .

– عمده المرض وعمده الشوق : أضناه .

– والعُمدَة بضم العين : السيد المعتمد عليه في الأمور، و رئيس القرية أو المدينة .

– وفي اصطلاح النحاة العُمدَة خلاف الفضلة، وهو ما لا يصح حذفه من الكلام .

إذاً : السياق هو الذي يحدد المعنى الذي أراده قائله وعناه من بين جميع المعاني التي يدل عليها اللفظ

أو الجذر اللغوي فلا يمكننا أن نقبل تأويل كلمة جائلة في الهواء إلا إذا رتبت داخل أحد التراكيب .

1 - الخنساء هي تماضر بنت الشريد، شاعرة مخضمة عاشت في الجاهلية والإسلام، قتل أخوها صخر في معركة في جاهليتها فبكته حتى عميت.

مؤشر عائد نقطة تعادل الأموال

أوهاج بابدين عمر

ماجستير محاسبة وتمويل

عضو هيئة تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

المؤشر هو عائد الاستثمار قصير الأجل الذي تتساوى عنده تكلفة أموال زكاة الأصل النقدي المدفوعة نهاية العام.

لماذا يتحقق العائد عند نقطة معينة فقط ؟

يبحث الاقتصاد دوماً عن نقطة التعادل أو توازن تتساوى عندها المنفعة الهامشية مع التكلفة الهامشية، ويمثل المؤشر حسب النظرية الاقتصادية الكفاءة الرأسمالية.

كذلك يلعب المؤشر دور العائد الخالي من المخاطر لأنه يعمل على المحافظة على رأس المال الخاضع للزكاة. ويساهم في تسعير الأصول الرأسمالية، ويفيد البنوك المركزية عند تحديد أسعار الفائدة لأن المؤشر يعكس العرض والطلب على النقد.

دراسات سابقة:

- ١- إن الرقم ٢٪ هو الرقم الاسترشادي الذي استخدم بواسطة علماء الاقتصاد¹.
- ٢- المتوسط التاريخي في الاقتصاد الأمريكي (المعيار العالمي)، فإن النسبة ٢٪ بعد حسم التضخم كانت تمثل سعر الفائدة الاسمية، وكان هذه نتيجة لدراسة قام بها عالم الاقتصاد جون تايلور ١٩٩٣.
- ٣- التوازن مع معدل النمو في الاقتصاد طويل الأجل: في النظرية الاقتصادية، يجب أن يتطابق سعر الفائدة الحقيقي ٢٪ تقريباً مع معدل نمو الإنتاجية والنتاج المحلي الإجمالي الكامن للدولة على المدى الطويل.

- ٤- هناك بحث للدكتور محمد سليمان الأشقر عن تسعير الأصول الرأسمالية باستخدام معدل الزكاة. ولم تطبق أبحاث الاقتصاد الإسلامي أم بأراء المجالس والجامع الفقهيّة أو ارتباطات البنوك المركزية في المنطقة الإسلامية والعربية أو مشاكل ضبط حسابات المعادلات.

¹ الذكاء الاصطناعي - غوغل

معادلة المؤشر :

تعتبر من أبسط المعادلات الرياضية

$$\text{العائد} = (٤٠ \div ٣٩) - ١$$

حساب العائد الذي يغطي تكلفة الزكاة المدفوعة نهاية العام

$$\text{العائد} = (٤٠ \div ٣٩) \times \text{الأصل النقدي} - \text{الأصل النقدي}$$

والحد الأدنى لعائد الاستثمارات قصيرة الأجل هو ٢.٥٦٥٪

لكن المستثمر قصير الأجل يجب أن يعوض تكلفة الزكاة بأرباحها نهاية العام، وعليه يصبح

١٩٣٩٤١.٥٪ بمثابة عائد قصير الأجل، ويمكن تعريفه بأنه المبلغ المستثمر لعام ويبلغ النصاب.

$$١ - ٢^{(٣٩ \div ٤٠)} = ١٩٣٩٤١.٥\%$$

فإذا كان المبلغ خاضع للزكاة ومستثمر لعام، فإن:

$$\text{الإيراد} = ١٦٠٠ \times ١٩٣٩٤١.٥\% = ٨٣.٠٩٦$$

$$\text{التكلفة الزكاة} = ١٦٨٣.٠٩٦ \times ٢.٥\% = ٤٢.٠٧٧$$

$$\text{صافي الربح} = ٤١.٠١٩$$

ويمثل $٤٠ \div ٤١.٠١٩ = ١.٠٢٥٦٤١$ حيث يسترجع المستثمر تكلفة الزكاة بأرباحها.

وبناء على ما سبق، يمكن إعداد معادلة تقويم الأصول الرأسمالية بمفهوم الاقتصاد الإسلامي:

صافي العائد بعد دفع الزكاة من الأصل والربح معا في الاستثمارات قصيرة الأجل:

$$R_{NET} = (R_m \div e^{(1 \div 39)}) - Z$$

صافي العائد بعد دفع الزكاة على الأرباح في الاستثمارات طويلة الأجل:

$$R_{NET} = R_m \div e^{(1 \div 39)}$$

حيث أن:

$$e^{(39 \div 1)} \text{ تمثل تكلفة زكاة الأرباح}$$

R_m يمثل عائد السوق

Z تمثل معدل زكاة الأصل

مثال :

إذا كان عائد السوق ٢.٥٦٤١٪ وترغب بالاستثمار لمدة عام، وعليك التزام زكاة نهاية العام، لأن المبلغ خاضع للزكاة. فهل الاستثمار مجزٍ؟

الحل: لمعرفة جدوى الاستثمار نستخدم المعادلة الآتية:

$$R_{NET} = (R_m \div e^{(1 \div 39)}) - Z$$

$$R_{NET} = (2.5641\% \div 1.025972585) - 2.5\%$$

$$R_{NET} = 0$$

أي أن الاستثمار مجزٍ، لأنه يحافظ على رأس المال.

تأثير الزكاة والضرائب على العائد

حساب صافي العائد بعد الزكاة والضرائب:

$$R_{NET} = ((R_n \div e^{(1 \div 39)} - Z)) \times (1-T)$$

R_{NET} يمثل لعائد الصافي بعد الضرائب والزكاة

R_n تمثل العائد الاسمي

Z تمثل معدل الزكاة

$$R_{NET0} = (R_m \div e^{(1 \div 39)})$$

حساب العائد الحقيقي بعد الزكاة والضرائب والتضخم

$$R_{real} = ((R_n \div e^{(1 \div 39)} - Z)) \times (1-T) \div (1+i)$$

I تمثل معدل التضخم

R_{real} تمثل العائد الحقيقي بعد الضرائب والتضخم

إيجاد سعر الشراء العادل للصك

يرى الاقتصاد التقليدي دائماً أن سعر الفائدة هو المؤشر المحرك للاقتصاد التقليدي بناء على النظرية التي مفادها أن عائد رأس المال هو سعر الفائدة، ولكن تبدلت هذه النظرية عندما أصبحت أسعار الفائدة في اليابان وأوروبا سلبية.

أما الاقتصاد الإسلامي فوضع حد أدنى للعائد وهو نقطة تعادل تكلفة أموال الزكاة لأصل والربح وهو ٢.٥٦٤١٪ لا يقبل مستثمر الاقتصاد الإسلامي عائد يقل عن هذه النسبة.

وبناء على هذه البيانات سنسعى لبناء معادلة يستطيع المستثمر شراء الصكوك الدولية وغيرها بالسعر العادل من السوق الثانوية.

$$P0 =$$

$$Rf \times (1 - .050641)(1 - T) \times \frac{(1 - e^{-n(Rs + r + l)})}{(e^{Rs+r+i})} + \frac{M \times (1 - .Rs)}{e^{n(Rs+r+i)}}$$

$P0$ تمثل سعر شراء الصك بالقيمة العادلة

M تمثل القيمة الاسمية

Rf تمثل توزيعات الصك السنوية

T تمثل الضرائب

n تمثل عدد السنوات

Rs يمثل عائد نقطة التعادل ٢.٥٦٤١٪

r يمثل العائد الإضافي

ثابت $(\%٢.٥ + \%٢.٥٦٤١) = \%٥.٠٦٤١$

مثال:

يرغب مستثمر في الخليج بشراء صكوك قيمتها الاسمية ١٠٠٠ ريال وكان التضخم صفر والضرائب صفر والعائد الإضافي المطلوب صفر ويرغب بعائد نقطة التعادل لأجل خمس سنوات. فكم يدفع لشراء الصك؟

$$P0 =$$

$$Rf \times (1 - .050641)(1 - T) \times \frac{(1 - e^{-n(Rs + r + l)})}{(e^{Rs+r+i})} + \frac{M \times (1 - Rs)}{e^{n(Rs+r+i)}}$$

التوزيعات السنوية $= ٢٠.٥٦٤١ \times ١٠٠٠ = ٢٥.٦٤١$ ريال

$$P0 =$$

$$25.641 \times (1 - .050641)(1 - 0) \times \frac{(1 - e^{-(5 \times (2.5641 + 0 + 0))})}{(e^{.025641+0+0})} + \frac{1000 \times (1 - .025641)}{e^{5 \times (.025641+0+0)}}$$

$$P0 = 112.78 + 857.12 = 969.90$$

القيمة المستقبلية $= ١٢٨.٢٠٥ + ١٠٠٠ = ١١٢٨.٢٠٥$

حساب زكاة الأصل والأرباح $= \%٢.٥ \times ١١٢٨.٢٠٥ = ٢٨.٢٠٥$

استبعاد الزكاة من القيمة المستقبلية $= ١١٢٨.٢٠٥ - ٢٨.٢٠٥ = ١١٠٠$

$$1100.77 = 969.90 \times 5^{1.025641}$$

النتائج:

هناك تسعيران للأصول الرأسمالية:

الأول: هو عائد الاستثمار قصير المدى، أي لعام واحد.

الثاني: هو للاستثمارات طويلة الأجل.

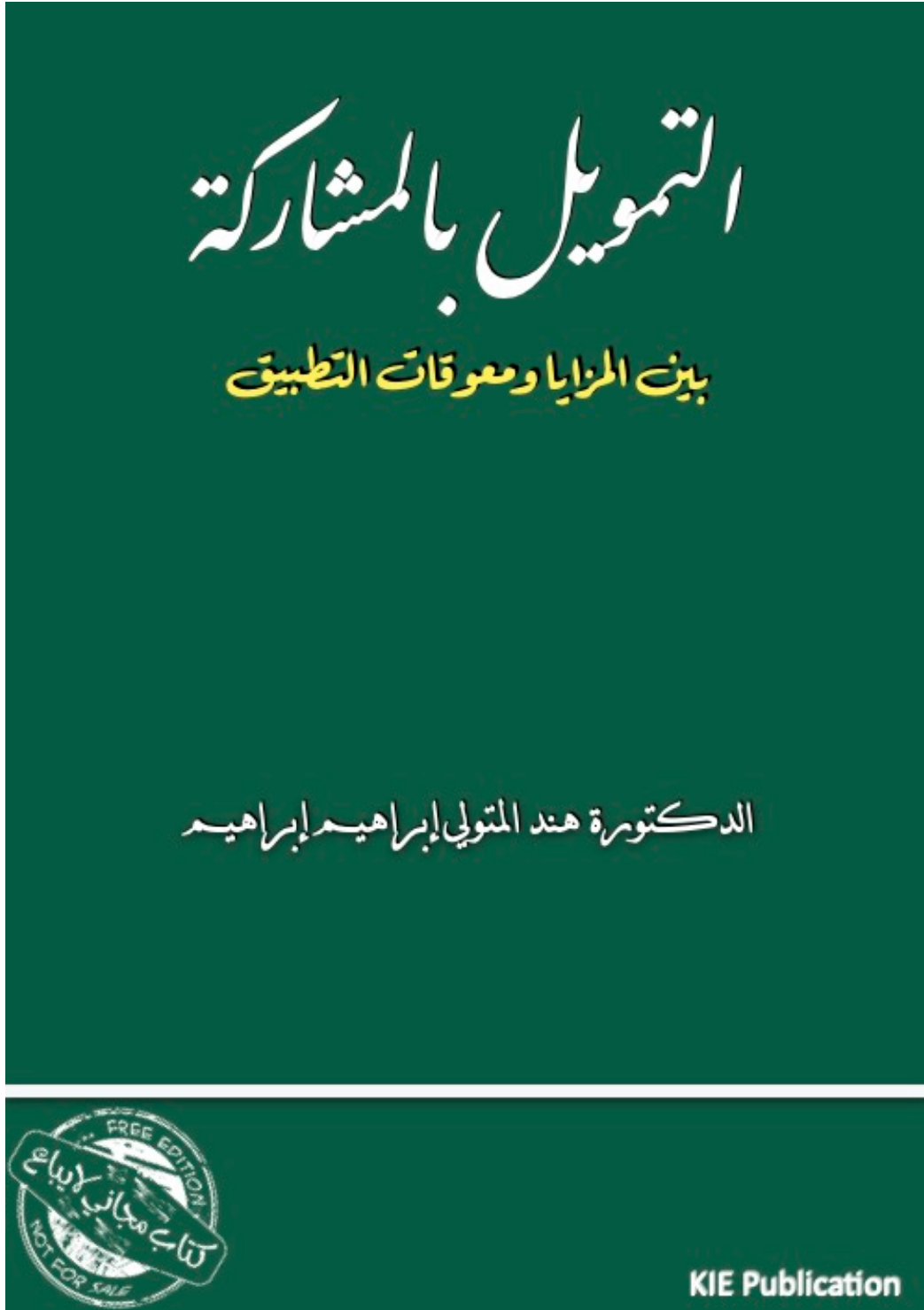
وإن توافق العدد النبيري مع حسابات الزكاة بطريقة متفردة يجعل المعادلة تصلح كأداة لتقييم عائد السوق مع التزامات الزكاة. فعائد السوق المستخدم في أمريكا أو الخليج لا يضع في حسابه تكلفة الزكاة، وكذلك العائد الخالي من المخاطر.

كما أنها تعتبر أداة مهمة لقياس وتقييم الصكوك المصدرة في عدة دول ومدن مثل ماليزيا والسعودية ولندن. فنجد في السعودية يختلف التضخم عن ماليزيا ولندن وتتم المقارنة عند تساوي معدلات العائد في الدول المذكورة لتحدي العائد الأفضل، وكذلك آلية حسم الضرائب أولاً أو بعد حسم الزكاة. وجوب معيار محاسبي موحد لآلية حسابات الزكاة والضرائب لتحديد أيهما يسبق الآخر في عملية الحسم لمنع الازدواج، فمثلاً في الاقتصاد الإسلامي الربح يكون بعد حسم المصروفات الأساسية أما الزكاة والضرائب فهي التزامات سيادية.

هدية العدد - كتاب: التمويل بالمشاركة بين المزايا ومعوقات التطبيق

لؤلؤفته: د. هند المتولي إبراهيم إبراهيم

رابط التحميل





موسوعة علمية ثقافية متخصصة بالزكاة

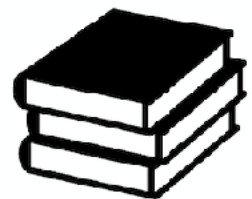
هدفنا توفير بيئة متكاملة لخدمة الأكاديميين والباحثين
في تخصص الزكاة ومحاسبتها.
تقديم خدمات حساب الزكاة وتدريب الأفراد وفق
المعايير الإسلامية.
لسنا متخصصين بجمع الزكوات والصدقات والتبرعات
وصرفها على المستحقين.



الأخبار الزكوية



حساب الزكاة

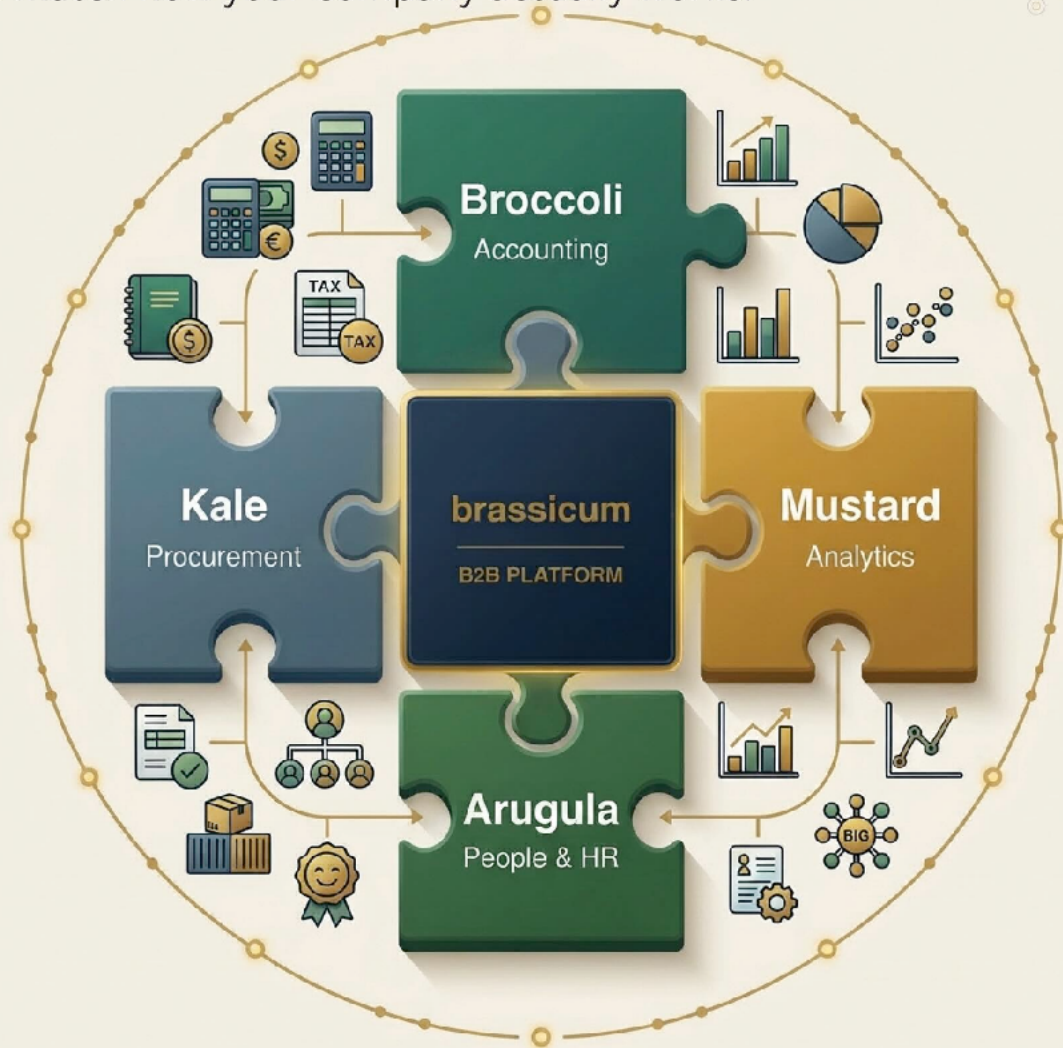
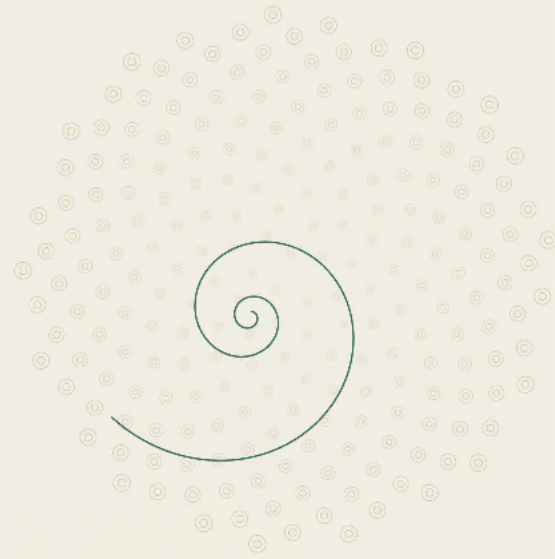


مكتبة الزكاة

Broccoli Now Available

Professional accounting Less efforts

Broccoli handles the books so management can focus on the business – with instant reports, full compliance with international standards, and the flexibility to match how your company actually works.



International Standards

IFRS, IAS, GAAP and FAS coming soon. Plus Zakat calculations, tax compliance and e-invoicing integration.

Growth

A system that grows with you – continuously updated at no extra cost. As your business expands, add Brassicum modules: Mustard, Arugula, Kale – no migration, no new vendor.

Language

Arabic first, not an afterthought – bilingual at the data level. Chart of accounts, reports and the full interface in Arabic with complete right-to-left support. No translation layer added on top.

Flexibility

Unlimited chart of accounts, multiple templates, compound entries, account migration – Broccoli adapts to how your company actually works.

<https://www.brassicum.com>

