

التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في المنهج الإسلامي

أستاذة مساعدة أ

الأستاذة: سعيدة بورديمة

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير-جامعة قالة - الجزائر-

الهاتف: 00213 7 90 54 37 71

البريد الإلكتروني: bourdimasaida@gmail.com

العنوان: حي 1000 قطعة رقم 760 قالة 24000 الجزائر

الملخص:

تستند المؤسسات الاقتصادية على مجموعة من المعايير لتقييم البدائل الاستثمارية والاختيار بينها وتعتمد عملية التقييم على التدفقات النقدية الصافية وتحسب على أساس معدل الفائدة. كما تقوم على أساس الربحية المادية وتجاهل الجوانب الشرعية والاجتماعية للمشاريع الاستثمارية. وحيث أن الإسلام يرفض تماماً الفائدة الربوية ويشترط الشرعية لأي مشروع استثماري، لذلك لا بد وأن يكون هناك منهج إسلامي للتقييم المالي للمشاريع الاستثمارية يقوم على قيم ومعايير إسلامية.

الكلمات المفتاحية: المشاريع الاستثمارية، التقييم، الربحية التجارية، الربحية الإسلامية.

مقدمة:

لقد تبين من دراسة الجهود التي بذلت في التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية أنها تقوم على أساس منهج القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة والتي تحسب على أساس معدل الفائدة، كما تقوم على أساس الربحية المادية وتجاهل الجوانب الشرعية والأخلاقية والاجتماعية

والإنسانية للمشاريع الاستثمارية. وحيث أن الإسلام يرفض تماماً الفائدة الربوية ويشترط الشرعية لأي مشروع استثماري كما أنه يهتم بالجوانب الإيمانية والأخلاقية والاجتماعية للاستثمار ، لذلك لا تتناسب المناهج الوضعية لاستثمار المال مع الفكر الإسلامي ولابد وأن يكون هناك منهج إسلامي لدراسة الجدوى والتقييم المالي للمشاريع الاستثمارية يقوم على قيم ومعايير إسلامية .

ومما يرفع هذه الأهمية إلى مرتبة الضرورة الحتمية هو إنشاء العديد من المؤسسات الاقتصادية التي تسعى لتطبيق أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية، مثل المصارف الإسلامية وهيئات ومؤسسات التأمين الإسلامي، شركات الاستثمار، والتي تقوم كلها بتوظيف أموال المسلمين.¹

فقد قامت المؤسسات المالية الإسلامية بدافع الحاجة إلى بديل مالي يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية فالفرق بينها وبين المؤسسات المالية التقليدية لا يمكن اختزاله في إعطاء وأخذ الفائدة من عدمه ، فلا يكفي أن تكون العمليات المالية خالية من الفائدة حتى تكون متطابقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بل يجب أن يكون كل عقد من عقودها صحيحاً من حيث صيغته وشروطه.

وتعد المؤسسات المالية الإسلامية في أشد الحاجة إلى أسس ومعايير ونماذج تساعد في التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية من منظور إسلامي وكان هذا من أهم المنطلقات لتناول هذا الموضوع بالدراسة في هذا البحث. من هنا برزت إشكالية بحثنا كالآتي:

كيف يتم التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية من وجهة نظر إسلامية؟

¹ حسين حسري شحاتة، تقويم المشروعات الاستثمارية في المنهج الإسلامي، ص 139، مقالة منقولة عن الموقع الإلكتروني www.dr-husseinshehata.com تاريخ الزيارة 2014/2/23 على الساعة 17,00.

المحور الأول: المصارف الإسلامية، المشاريع الاستثمارية: مفاهيم أساسية:

1. المصارف الإسلامية:

1.1 تعريف المصرف الإسلامي: يعرف المصرف الإسلامي بأنه مؤسسة مصرفية تلتزم في

جميع معاملاتها ونشاطاتها الاستثمارية وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها،

وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا.²

وتتميز المصارف الإسلامية بتقديم مجموعة من الأنشطة لا تقدمها المصارف التقليدية وهي:

▪ نشاط القرض الحسن؛ نشاط صندوق الزكاة؛ الأنشطة الثقافية المصرفية.

و تواجه المصارف الإسلامية عقبات وتحديات تعيق من تقدمها وإنجازاتها ومن أهمها :

➤ عدم توفير الغطاء القانوني؛

➤ الافتقار إلى الكفاءات والكوادر المؤهلة؛

➤ قلة الأدوات والأساليب المصرفية؛

➤ تحديات العولمة؛

➤ ضآلة أحجام المصارف الإسلامية (رأس المال)؛

➤ ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية وتوحيد المرجعية

الشرعية في كل بلد؛

➤ ضعف التنسيق والتحالف فيما بين المصارف الإسلامية.

² فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2004، ص ص 20-21.

ورغم تشابه كل من المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية في الطبيعة المصرفية

(تعبئة المدخرات وتوظيفها في المشاريع التنموية)، إلا انه توجد خصائص للمصارف الإسلامية

تميزها عن المصارف التقليدية والتي تتمثل فيما يلي:³

▪ تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة المعاملات المصرفية والاستثمارية بعدم

التعامل بالفائدة أخذاً وعطاء والالتزام التام والكامل بقاعدة الحلال والحرام؛

▪ تطبيق أسلوب المشاركة في الربح أو الخسارة في المعاملات؛

▪ الالتزام بالصفات (التنموية، الاستثمارية، الإيجابية) في معاملاتها الاستثمارية

والمصرفية؛

▪ تنمية الوعي الادخاري والابتعاد عن الاكتناز؛

▪ حسن اختبار القائمين على إدارة الأموال؛

▪ تطبيق القيم والأخلاق الإسلامية في العمل المصرفي؛

▪ أداء الزكاة.

1. 2 صيغ التمويل في المصارف الإسلامية: تطرح المصارف الإسلامية العديد من صيغ

التمويل الخاصة بها ومن أبرزها نذكر:

أ. المشاركة: تعتبر المشاركة أحد أهم أدوات التمويل التي تعرضها البنوك الإسلامية. وتعرف

على أنها أسلوب تمويلي يشترك بموجبه المصرف الإسلامي مع المؤسسة بتقديم المال اللازم

لها، ويوزع الربح بينهما بحسب ما يتفقان عليه. أما الخسارة فحسب مساهمة كل طرف في رأس

³ فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث، عمان، 2006، ص ص 93-96.

المال. ويقوم بالإدارة صاحب المشروع ومشاركة البنك تكون بالقدر اللازم لحفظ حقوقه والاطمئنان إلى عدم حدوث إهمال أو تقصير، كما يحصل صاحب المشروع من المصرف على حصة من الربح مقابل إدارته للمشروع.

ب. المضاربة: تعتبر أحد العقود الشرعية التي يتم من خلالها تسليم المالك جزء من رأس ماله إلى شخص آخر بحيث يقوم هذا الشخص بإدارة هذه الثروة واقتسام الأرباح.⁴ وتعد صيغة خاصة من المشاركة حيث تمثل عقد اشتراك في الربح الناتج من مال يكون من طرف والعمل من طرف آخر هو المضارب وقد يتعدان، ولصاحب المال أن يضع شروطا له للاستخدام السليم أو أفضل استخدام يتصوره لماله، وللمضارب أن يقبل أو يرفض.

والمقصود بالمضاربة عن طريق البنوك، أن تقوم الأخيرة بتوظيف الأموال المودعة لديها في مشروع معين صناعي أو تجاري أو خدمي يدر دخلا معيناً. وفي نهاية العام تقوم بحساب تكلفة هذا الاستثمار والباقي أي الربح يقسم بين المودعين والبنوك، أما في حالة الخسارة فإن صاحب المال هو الذي يتحملها بالكامل، أما البنك فيخسر جهده في حالة التقصير أو التفريط.

ت. المرابحة: نقصد بالمرابحة المتاجرة كما هو متعارف عليه اليوم والمرابحة في اللغة مصدر من الربح وهو الزيادة. واصطلاح الفقه هي "بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح" أو هي "بيع برأس مال وربح معلوم ومتفق عليه بين المشتري والبائع".⁵

⁴ حمد بن عبد الرحمان الجنيدل وايهاب حسين أبو دية، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، الجزء الأول، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 128.

⁵ محمد بوجلال، البنوك الإسلامية: مفهوما، نشأتها وتطورها نشاطاتها، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990، ص38.

ث. **البيع الآجل:** هو عقد يتم بموجبه الاتفاق على تسليم بضاعة حاضرة مقابل ثمن مؤجل يتفق عليه وفائدته توفير قدر من التمويل للمشتري حتى يتمكن من دفع الثمن بعد فترة من الزمن يتفق عليها. ويتحصل البنك في هذه الحالة بصفته بائع للسلع على ثمنها بعد فترة محددة.

ج. **بيع السلم:** يطلق عليه أيضا اسم البيع الفوري الحاضر الثمن الآجل البضاعة. ويقوم البنك في هذه الحالة بدفع ثمن البضاعة آجلا وتسلم البضاعة عاجلا، ومن هنا فهو عكس البيع بثمن مؤجل. فقد عرفه علماء الدين بأنه بيع آجل بعاجل. و خلافا للمرابحة والبيع الآجل فالبنك لا يتدخل بصفته بائعا وإنما بصفته مشتريا بالتسديد نقدا للسلع التي تسلم له مؤجلا (لاحقاً).⁶

ح. **الاستصناع:** هي اداة من أدوات توظيف الأموال المتاحة للبنوك الاسلامية والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك لتحقيق أرباح وإنما ايضا المساهمة في التنمية الصناعية واستغلال وتحقيق الطاقات الانتاجية المعطلة في المصانع وتشغيل العمالة.⁷ وهي عقد بموجبه يكلف الصناع بصناعة شيء محدد الجنس والنوع والصفة وان يكون هذا الشيء مما يجري فيه التعامل بين الناس. كما يمكن أن يكون التكاليف بصناعة شيء جديد طالما أن ذلك ممكن، ويتم الاتفاق على الاستصناع خلال اجل معين كما يجوز عدم تحديد الأجل.

خ. **التمويل بالإجارة:** الإجارة هي الأجرة وتعني تمليك منافع مباحة لمدة محددة مقابل عوض مادي معلوم وهي ثمن المنفعة أو بدلها الناشئة عن استخدام أو الانتفاع بأصل من الأصول

⁶ محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية : أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، عمان، 2008، ص 259.

⁷ نفس المرجع، ص 283.

الثابتة لمدة محددة. وتتكون من طرفين مالك الأصل وهو المؤجر ومستخدم الأصل أو المنتفع منه أو به وهو المستأجر.⁸ وهذه الصيغة تشبه ما يعرف اليوم في الاقتصاد الغربي بالتأجير وإنما في صيغتنا هذه لا تدفع فوائد ربوية قط.

2. المشاريع الاستثمارية:

2. 1 مفهوم المشروع الاستثماري: يعبر مفهوم المشروع الاستثماري على وجود فكرة خاضعة

للتقييم أي احتمال تنفيذها أم لا أو تنفيذها بعد إدخال التغييرات عليها، بيد أن التحديد الدقيق لمفهوم المشروع الاستثماري الجديد يعتبر أساسا لإيجاد لغة واضحة مشتركة ترشد القائمين على قدرته في إتباع منهج مناسب يسمح بتحقيق أهدافه الرئيسية. وهو ما يستدعي تحديد مفهوم شامل للمشروع الاستثماري إذ وردت عدة تعاريف نذكر من أبرزها:

➤ **التعريف الأول:** " المشروع الاستثماري هو عبارة عن مجموعة من الأنشطة المتداخلة والمتراطة والتي تؤدي خلال فترة تنفيذ المشروع في المجالات القانونية والفنية وتدبير الموارد وأعمال التشييد وتصميم نظام العمل ونظام المعلومات، وذلك على ضوء نتائج دراسة جدوى المشروع وفي حدود الميزانية المحددة حتى يصبح المشروع مكتملا و قابلا للتشغيل الفوري والمستمر".⁹

➤ **التعريف الثاني:** " كل تنظيم له كيان حي مستقل بذاته يملكه أو يديره فقط منظم يعمل على التآليف والمزج بين عناصر الإنتاج و يوجهها للإنتاج، أو تقديم سلعة أو خدمة أو

⁸ نفس المرجع، ص 260.

⁹ علي شهاب، دراسات الجدوى و نظم إدارة و تنفيذ المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة، 2002، ص11.

مجموعة من السلع والخدمات وطرحا في السوق من أجل تحقيق أهداف معينة خلال فترة

معينة".¹⁰

بعبارة شاملة المشروع هو مجموعة من الأنشطة الاستثمارية التي يمكن تخطيطها

وتمويلها وتنفيذها وتشغيلها. كما يعتبر تحديد الهدف المراد تحقيقه من المشروع النقطة المحورية

التي تحدد نقطة الانطلاق في تحليل دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع والأوزان النسبية

لمعايير تقييمه.¹¹

2.2 المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية: برزت أهمية المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية

كونها تمثل الوسيلة التي يمكن من خلالها اختيار الفرصة أو البديل المناسب الذي يضمن

تحقيق الأهداف المحددة. و تعود أهمية المفاضلة إلى عاملين هما: ندرة الموارد الاقتصادية،

التقدم التكنولوجي.¹²

2.3 مفهوم عملية تقييم المشاريع: يمكن أن تعرف عملية التقييم على أنها وضع المعايير

اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار المشروع المناسب من بين عدة بدائل

مقترحة والذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة واستنادا إلى أسس علمية.¹³

¹⁰ أويس عطوة الزنط، أسس تقييم المشروعات و دراسات جدوى الاستثمار، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 1992، ص22.

¹¹ محمد خالد المهاني وآخرون، تقويم المشروعات في المحاسبة، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، دمشق، 2006، ص ص 24-25.

¹² سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية وقياس الربحية التجارية والقومية، الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 1997، ص97.

¹³ كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات: تحليل نظري وتطبيق، دار المناهج، عمان، 2001، ص 93.

كما يمكن أن يعرف تقييم المشروع بأنه البحث عن المؤشرات التي تسمح بتوضيح الجوانب الإيجابية والسلبية لمشروع أو برنامج ما مقارنة بأهداف مسطرة مسبقاً.

وتكمن أهداف عملية التقييم في:¹⁴

- تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، ومن أجل تحقيق ذلك لا بد وأن تضمن عملية تقييم المشاريع العلاقات الترابطية بين المشروع المقترح والمشاريع القائمة؛
- تساعد في التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة؛
- تساعد في توجيه المال المراد استثماره إلى المجال الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة؛
- تساعد على ترشيد القرارات الاستثمارية.

المحور الثاني: التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية في المنهج الإسلامي

يتم التقييم المالي للمشروع الاستثماري من منظور إسلامي في ضوء المقاصد والأحكام والقواعد والأولويات الشرعية بما يحقق الربحية الخاصة لصاحبها والمصلحة العامة للمجتمع بصفة توازنية لا يحقق فيها طرف مصلحته على حساب مصلحة الطرف الآخر. كما تستمد عملية التقييم من وجهة نظر إسلامية نفعها وأثرها والانتفاع بخيرها إلى يوم القيامة.

1. المدخل النظري لتقييم المشاريع الاستثمارية من وجهة نظر إسلامية:

¹⁴ حسين اليحي وآخرون، تحليل وتقييم المشاريع، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2009، ص 55. ومؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 29.

1.1 الحاجة إلى تقييم مالي للمشاريع الاستثمارية من منظور إسلامي: تعد عملية التقييم

المالي للمشروع من منظور اسلامي بكل ما تملكه من أدوات علمية تحول دون المجازفة غير المحسوبة والسبل المجهولة العواقب والنتائج، كما توجد ضرورة شرعية وحاجة مالية لتقييم المشاريع الاستثمارية من منظور إسلامي لأن ذلك يحقق العديد من المقاصد، من أهمها نذكر: ¹⁵

- يعتبر وضع نموذج إسلامي لتقييم المشاريع من بين الأدلة التي تُبرز أن الإسلام نظام شامل لكل نواحي الحياة، كما أن استنباط القيم والمعايير الإسلامية لتقييم المشاريع وصياغتها في نموذج للميزانية الاستثمارية يُبرز فاعلية وتميز المدرسة الاقتصادية الإسلامية؛
- تساعد هذه الدراسة المؤسسات الاقتصادية الإسلامية في مجال تقييم المشاريع على أساس المفاهيم والأسس الإسلامية مما يجنبها الشبهات والافتراءات التي قد توجه إليها؛
- تساعد هذه الدراسة في تطوير الدراسات والبحوث والمناهج في المعاهد والمؤسسات التعليمية في البلاد الإسلامية بما يتفق مع قيم وسلوكيات المسلمين، وتخريج أجيال لديها معرفة شاملة عن فكر الاقتصاد الإسلامي وتطبيقاته.

1.2 تعريف التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية من منظور إسلامي: من خلال بحثنا هذا

لم نستطع للأسف العثور على تعريف تناول عملية التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية من منظور اسلامي الأمر الذي دفعنا للاجتهاد لوضع تعريف له. إذ يمكن النظر له على أنه وضع

¹⁵ حسين حسين شحاتة، مرجع سابق، ص 140.

المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة والذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة خلال عمر المشروع في إطار المقاصد والأحكام والأولويات الشرعية.

كما أنه يسعى للإجابة على الأسئلة الآتية: ¹⁶

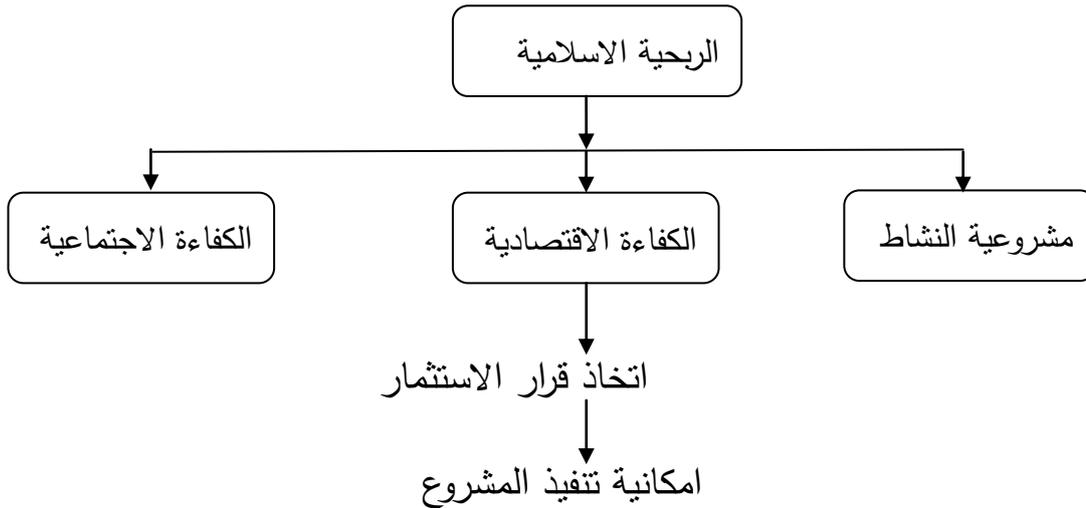
- هل يتوافق المشروع مع القواعد والأولويات الشرعية والقوانين واللوائح والقرارات السائدة ؟
- هل المشروع مريح اقتصاديا من خلال زيادة منافعه عن تكاليفه الاقتصادية ؟
- هل المشروع مريح اجتماعيا من خلال زيادة منافعه عن تكاليفه الاجتماعية ؟

2. المدخل العملي لتحليل الربحية الإسلامية للمشروع:

إذا كانت الربحية التجارية والاجتماعية تمثلا ن دورا مهما في تقييم المشروع في الاقتصاد التقليدي، فإن الفكر الإسلامي له السبق في ذلك بل ويتفوق عليه بما يتضمنه من ضوابط أخلاقية تحكم تلك الدراسات. فالتقييم من منظور إسلامي يحكمه ما يمكن تسميته بـ " الربحية الإسلامية" التي تمثل محصلة مجموعة من المعايير المرتبطة والمتداخلة التي ينبغي على المشروع الالتزام بها حتى يكون مقبولا إسلاميا ويمكن تنفيذه. فإذا كانت النتيجة ايجابية يتم اتخاذ القرار بالاستثمار ثم التنفيذ والعكس صحيح، وهو ما يوضحه الشكل الموالي.

¹⁶ أشرف محمد دوابه، نحو دراسة جدوى إسلامية للمشروع، دار السلام، القاهرة، 2008، ص 17.

الشكل رقم 1 : التقييم المالي للمشروع الاستثماري من وجهة نظر اسلامية



المصدر: أشرف محمد دوابه، نحو دراسة جدوى اسلامية للمشروع ، دار السلام، القاهرة،

2008، ص 20.

2. 1 معيار المشروعية الاسلامية: ¹⁷ تعتبر مشروعية نشاط المشروع الأساس في قبوله أو

رفضه اسلاميا حتى ولو كان يحقق أعلى ربحية ممكنة. ويمتد هذا النشاط ليشمل مدخلاته من

عناصر الانتاج ومخرجاته من سلع وخدمات فضلا عن معاملاته المالية. ونعني بالمشروعية

أن يكون مجال الاستثمار مشروعاً لا يتعارض مع نص صريح في القرآن الكريم أو السنة

النبوية أو اجتهاد فقهاء المسلمين. وينقسم التقسيم الرئيس للسلع والخدمات من وجهة نظر

الاسلام إلى نوعين:

❖ خبائث وهي سلع محرمة لا يجوز انتاجها وتداولها؛

❖ طيبات يباح انتاجها وتداولها.

¹⁷ نفس المرجع، ص 103.

2.2 معيار الكفاءة الاقتصادية: تعتبر الكفاءة الاقتصادية للمشروع الاستثماري من أهم معايير الحكم عليه إما بقبوله أو رفضه اسلاميا فبقدر كفاءته وقدرته على التخصيص الأمثل للموارد بقدر ما يستمر المشروع وتتحقق منافعه، ليس لملاكه فحسب بل لكل الأطراف التي تتعامل معه.

ووفقا لهذا المعيار يكون استخدام المشروع لكمية من الموارد الاقتصادية تزيد من الحد الأدنى الكافي لتحقيق هدف معين هو من الاسراف المنهى عنه شرعا. ويتكون من عدة معايير فرعية او طرق يمكن ايجازها في:¹⁸

-مراعاة الأولويات الإسلامية - المحافظة على الأموال - تنمية المال - التنوع

-التوازن - ربط الكسب بالجهد وبالمخاطرة - - توثيق العقود

- توزيع عوائد الاستثمارات على أساس الغنم بالغرم.

ويعد تحقيق الربحية الخاصة بصورة ملائمة هدف المشروع اسلاميا ومن ضرورات وجوده،

ومن اهم المعايير او الأساليب المالية التي تقيس كفاءته وفعاليتها بشرط أن يتوازن مع المخاطر

والتي لا تتعارض مع القيم الاسلامية للوصول إلى القرار الاستثماري ومنها:

أ. **المعايير التقليدية:** تستعمل هذه الطرق للمفاضلة بين مختلف الاقتراحات الاستثمارية إذ

يلجأ إليها المسؤولون في المؤسسات لحل بعض المشاكل، ولا يوجد اختلاف في تطبيق هذه

المعايير سواء من منظور الربحية التجارية أو منظور الربحية الاسلامية، ومن أهمها:

¹⁸ للمزيد من التفصيل انظر: أحمد فريد مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مؤسسة شباب

الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص ص 184 - 187 و يحي غني النجار، تقييم المشروعات: تحليل معايير ومؤشرات

دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء، دار دجلة، عمان، 2010، ص ص 373 - 380.

❖ معيار معدل العائد على رأس مال المستثمر (معدل العائد المحاسبي): يمثل النسبة المئوية

بين متوسط العائد السنوي (متوسط الربح السنوي) إلى متوسط التكاليف الاستثمارية بعد خصم

الاهتلاك والضريبة، أو النسبة بين متوسط العائد السنوي إلى التكاليف الاستثمارية الأولية (دون

الأخذ بعين الاعتبار الاهتلاك والضريبة).¹⁹

المعدل المتوسط للعائد = (متوسط العائد السنوي / متوسط التكلفة الاستثمارية) × 100

وللحكم على جدوى وربحية أي مشروع استثماري طبقا لهذا المعيار فلا بد من مقارنة العائد

منه بعائد الفرصة البديلة، سواء كان متوسط الأسعار في السوق أو متوسط التكلفة المرجعية

للأموال إذا كان القرار خاص بديل واحد. أما إذا كنا بصدد الاختيار بين البدائل فإنه يمكن

المفاضلة بينهم على أساس مقارنة المعدلات المستخرجة لكل منهم واختيار أعلاها لاتخاذ

القرار مع شرط أن تكون أيضا أعلى من عائد الفرصة البديلة.

❖ طريقة فترة الاسترداد: تعتبر فترة الاسترداد من الطرق القديمة والبسيطة لتقييم المشاريع

وتبين عدد السنوات اللازمة لتغطية تكلفة الاستثمار الأولي، أو بأنها عدد السنوات المطلوبة

لاستعادة قيمة الاستثمار الأصلي بواسطة العوائد المتولدة عنه.²⁰

ووفقا لهذه الطريقة فإن المستثمر يقوم بتحديد فترة زمنية لكل فرصة استثمارية متاحة كحد

أقصى لاسترداد قيمة أمواله المستثمرة، و يتم ترتيب نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة وفقا

لطول فترة الاسترداد. وتقبل المشاريع التي لها مدة استرجاع الاستثمار الأولي.²¹

¹⁹ عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005،

ص 287.

²⁰ Albert Corthay, Mapapa Mbangla, **Fondements de gestion financière : manuel et applications**, éditions de l'université de liège, Paris, 2008, P133.

وليتم حساب فترة الاسترداد يجب الفصل بين حالتين:

➤ حالة التدفقات النقدية السنوية الصافية المتساوية: تحسب فترة الاسترداد وفق المعادلة:

فترة الاسترداد = التكلفة الاستثمارية الأولية / صافي التدفق النقدي السنوي

➤ حالة التدفقات النقدية السنوية الصافية غير المتساوية: يصعب في هذه الحالة استخدام

معادلة فترة الاسترداد السابقة، لذا يتم تحديد فترة الاسترداد من خلال جمع التدفقات

النقدية من سنة لأخرى حتى تصبح مساوية لتكلفة المشروع الأصلية.²²

ب. المعايير الحديثة: تقوم على أساس خصم التدفقات النقدية سواء الداخلة او الخارجة وهو

معدل الفائدة المحرم شرعا، لذا يستوجب وجود بديل اسلامي لها يتناسب مع القواعد الشرعية

من خلال النظر لعملية خصم التدفقات النقدية لا من منطلق القيمة الزمنية للنقود وإنما منطلق

تكلفة الفرصة البديلة للأموال المستثمرة.

فليس بالضرورة أن يكون معدل الخصم المعمول به هو معدل الفائدة، وإنما قد يكون²³:

■ تكلفة الفرصة البديلة أو معدل العائد على أحسن استثمار بديل يتصف بنفس مواصفات المشروع

الاستثماري تحت الدراسة، من حيث الشرعية والأولويات الإسلامية ودرجة المخاطر؛

■ معدل الربح أو متوسط النسبة المئوية للأرباح المتوقعة إلى رأس المال المستثمر؛

²¹ سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشاريع بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص

239.

²² عباس الربيعي، مقدمة في تقييم المشروع الاستثماري وتحليل الجدوى الاقتصادية له، دار البشير، عمان، 2009، ص

163.

²³ أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 112.

- متوسط معدل الأرباح في المشاريع الاستثمارية على اختلاف أنواعها في ضوء محددات ومقاصد وصيغ الاستثمار في الفكر الاقتصادي الاسلامي؛
- متوسط العائد في المصارف والمؤسسات المالية الاسلامية؛
- معدل العائد على الصكوك الاسلامية التي يصدرها البنك المركزي.

❖ معيار صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية : يتمركز حساب المعيار حول تقدير وحساب

قيمة صافي التدفقات النقدية الحالية التي يحققها المشروع خلال عمره الإنتاجي. وتعني كلمة

صافي بوضوح الفرق بين القيمة النقدية للتدفقات الداخلة للمشروع وبين التدفقات النقدية

الخارجة منه، فإذا كان هذا الصافي موجبا كان المشروع مربحا وإذا كان سالبا اعتبر خاسرا.

وعندما يكون لدينا أكثر من بديل أو فرصة استثمارية فإن الأولوية تعطى للبديل الذي يعطي

أكبر قيمة حالية.²⁴ ويتم حساب هذا المعيار من خلال العلاقة:

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة - القيمة الحالية للتدفقات

النقدية الخارجة

❖ معيار مؤشر الربحية: يطلق على هذا المعيار أحيانا بدليل الربحية. ويحسب كالآتي:

مؤشر الربحية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة / القيمة الحالية للتدفقات النقدية

الخارجة

إذا كانت النتيجة أقل من الواحد الصحيح فيعني هذا أن التدفقات الداخلة أقل من

الخارجة وبالتالي فالاقترح غير مربح، وعلى العكس يصبح الاقتراح الاستثماري مربحا. ويفيد

²⁴ محمد خالد المهائني وآخرون، مرجع سابق، ص 56.

هذا التحليل كل المقترحات المتنافسة في ترتيبها على أساس تمهيد لاختيار الاقتراح الأكثر ربحية.²⁵

❖ مقياس معدل العائد الداخلي: يعتبر مقياساً دقيقاً للربحية ويستخدم من قبل البنك الدولي

والمؤسسات التمويلية الأخرى في إجراء كافة التحليلات في الجانب المالي والاقتصادي للمشاريع التي تتولى هذه المؤسسات تمويلها في البلدان النامية. ويمثل معدل العائد الداخلي لمشروع ما بأنه ذلك المعدل الذي إذا تم استخدامه في خصم قيم المنافع والتكاليف المتوقعة خلال سنوات الإنتاج والإنشاء فإنه يساوي بين القيمة الحالية للمنافع الصافية والقيمة الحالية لتكاليف الاستثمار وبمعنى آخر هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية مساوي للصفر.²⁶ أي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة. ويحسب وفق العلاقة:

$$IRR = x_1 + \frac{(x_2 - x_1)NPV(x_1)}{NPV(x_1) - NPV(x_2)}$$

حيث: x_1 : معدل الخصم الأصغر أو الأدنى، x_2 : معدل الخصم الأكبر أو الأعلى، NPV : صافي القيمة الحالية.

لا تترك المعايير السابقة مجالاً للتعبير عن القيم بصفة عامة والقيم الإسلامية بصفة

خاصة ولا تقيم وزناً سوى للربحية بالمفهوم التجاري إلا أن هذا لا يحول دون الاستفادة منها ضمن منظور الربحية الإسلامية.

²⁵ طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، اليازوري، عمان، 2008، ص 148.

²⁶ نفس المرجع، ص 150.

3.2 معيار الكفاءة الاجتماعية: تأتي الكفاءة الاجتماعية في الفكر الاسلامي كنتمة للمعيارين

السابقين، فالتقييم الاجتماعي بجانب اهتمامه بالكفاءة الانتاجية أو الاقتصادية أو تنمية المال

وحفظه يراعي كذلك المنافع الاجتماعية للمشروع ممثلة في:²⁷

- ✓ العدالة وتقريب الفوارق بين طبقات المجتمع؛
 - ✓ زيادة موارد المجتمع ما أمكن خاصة من النقد الأجنبي؛
 - ✓ كفاءة توزيع الدخل والثروة وتحقيق التوازن التنموي بين القطاعات المختلفة؛
 - ✓ توفير الأمن النفسي والغذائي؛
 - ✓ توفير الخدمات الاجتماعية من تعليم وصحة وإسكان؛
 - ✓ معالجة مشكلة البطالة وزيادة التوظيف والعمالة واعداد فئة من العمالة الماهرة....
- كما يؤخذ التقييم الاجتماعي من منظور اسلامي التكاليف الاجتماعية التي يسببها المشروع وتضرر بالمجتمع مثل:

- ✓ تلوث البيئة من مياه وهواء والإضرار بالأحياء؛
- ✓ تخفيض درجة خصوبة الأراضي الفلاحية؛
- ✓ الضوضاء..... وغيرها.

ومن أهم الأساليب المستخدمة في التقييم نجد:

- ❖ المساهمة في تحقيق العدالة الاجتماعية؛
- ❖ المساهمة في ايجاد فرص عمل جديدة؛

²⁷ للمزيد من التفصيل أنظر: أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ص 118 - 124.

❖ المساهمة في تحقيق القيمة المضافة؛

❖ المساهمة في دعم ميزان المدفوعات؛

❖ المساهمة في تحقيق التوازن على مستوى الأقاليم وعلى مستوى الأنشطة الاقتصادية؛

❖ المساهمة في التوازن بين الأجيال الحاضرة والقادمة؛

❖ الآثار السلبية للمشروع على البيئة (لا ضرر ولا ضرار).

ومن المعايير المقترحة في هذا الصدد نجد:²⁸

أ. طريقة المحاكمة الذهنية الدقيقة: تعتمد على نظرة المقيم الشخصية للمشروع الاستثماري في

مدى مساهمة المشروع المدروس في تحقيق الأهداف الإسلامية بالاعتماد على خبرة وثقافة

المقيم نفسه، ويؤخذ على هذه الطريقة أنها تؤدي إلى اختلاف في أهمية المشروع من مقيم

لآخر.

ب. طريقة دالة المصلحة الإسلامية: لقد اقترح د. محمد أنس الزرقاء في بحثه بعنوان القيم

والمعايير الإسلامية في تقويم المشاريع الاستثمارية، نموذجاً رياضياً يساعد في عملية التقييم

ويعتمد النموذج على خمسة معايير أساسية لتقييم المشاريع الاستثمارية في المنهج الإسلامي

✓ معيار اختيار طبيبات المشروع الاستثماري وفق الأولويات الإسلامية؛

✓ معيار توليد رزق رغد لأكبر عدد من الأحياء؛

✓ معيار تحسين وتوزيع الدخل والثروة؛

✓ معيار حفظ المال وتنميته؛

²⁸ حسين محمد حسين سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، دار الفكر، عمان، 2011، ص ص 164 - 166.

✓ معيار مصالح الأجيال القادمة.

ولقد وضعت هذه المعايير في نموذج رياضي أطلق عليه اسم " دالة المصلحة الإسلامية"،

ويمكن تشغيل هذا النموذج باستخدام أساليب الحاسب الآلي تحت ظروف احتمالية بديلة، ثم

استقراء المعلومات التي تُساعد في اتخاذ القرارات الاستثمارية في ضوء البدائل المتاحة.

حيث يمكن اعتبار الصيغة الخطية هي الصيغة المناسبة وبالتالي تظهر دالة الهدف بالصورة

التالية:

$$ع = ن_1 ه_1 + ن_2 ه_2 + + ن_ر ه_ر$$

حيث: ع : مؤشر المصلحة أو الربحية الاجتماعية، ه: مقدار تأثير المشروع الاستثماري على

كل من الأهداف الإسلامية (أو قيمة كل هدف إسلامي رقمياً)، ن: ثوابت أو معاملات

المعادلة.

ووفقاً لهذه الطريقة يتم اختيار المشروع الأعلى نقاطاً (الذي تكون فيه دالة المصلحة

أعلى)، أو يتم اختيار عدد من المشاريع ضمن حدود ميزانية الاستثمار المتاحة، وتصلح دالة

المصلحة لقبول أو رفض مشروع واحد بتحديد قيمة مسبقة للنجاح.

ت. معيار صافي القيمة المضافة الإسلامية: تم اقتراحه من قبل د. سيد الهواري ، حيث

يختص هذا المعيار بتقييم المشاريع الاستثمارية التي تقوم بها البنوك الإسلامية من خلال

الاعتماد على قياس الأثر الرئيسي للمشروع على الرخاء الاقتصادي للمجتمع من خلال تأثيره

على الدخل الوطني وقياس آثاره على العمالة والتوزيع والصرف الأجنبي. وي تكون هذا المعيار

من عنصرين هما:

1. الأجرور والرواتب؛

2. الفائض الاجتماعي الاسلامي (أرباح المشاركات، الضرائب، المضاربات) والأرباح

المحتجزة وكذا الموزعة.

ويعتبر المشروع مجدياً إذا كان سيعطي فائضاً اجتماعياً، وكلما زاد هذا الفائض من مشروع

إلى آخر اعتبر المشروع الذي يعطي أكبر فائض هو الأفضل.

ث. معيار معدل العائد المادي: اقترحه الباحث حيدر طرابيشي والذي يتكون من العناصر:

1. الأجرور والايجارات ، 2. الضرائب التي تدفع للدولة ، 3. المواد الأساسية المحلية التي

يستخدمها المشروع، 4. الأساسيات والهبات التي يقدمها المشروع للمؤسسات الاجتماعية،

5. الربح الصافي ، 6. الاحتياطات ، 7. المنافع المادية الناتجة عن تخفيض المستوردات من

السلعة المنتجة.

ويتم تجميع المعلومات عن العائد المادي من مشاريع قائمة فعلاً منذ خمس سنوات ولم تتوقف

عن الانتاج ولم تقل الكفاءة الانتاجية لكل منها خلال هذه المدة عن 70% من الطاقة الاسمية،

وتختار هذه المشاريع من قطاعات اقتصادية محددة وتعالج معطيات كل قطاع مستقلة

للحصول على:

❖ المعيار القطاعي للعائد المادي: يتمثل في:

متوسط العائد المادي

مجموع الاستثمارات في القطاع في المشاريع التي جمعت عنها المعلومات

❖ المعيار العام للعائد المادي: يتمثل في:

متوسط متوسطات القطاعات للعائد

مجموع الاستثمارات في المشاريع المدروسة

ويلاحظ أن العائد المادي المقترح يشمل المنافع الاقتصادية لذا يمكن استخدامه كمعدل

خصم اقتصادي.

3. الفروق الأساسية بين المنهج الإسلامي والمنهج الوضعي في تقييم المشاريع

الاستثمارية: من أهم الفروق بين المنهج الإسلامي والمنهج الوضعي لتقييم المشاريع الاستثمارية ما

يلي:²⁹

■ يعتمد المنهج الوضعي على معيار الربحية بالاعتماد على الجوانب المادية والاهتمام

بالحاضر بينما يوازن المنهج الإسلامي بين معيار الربحية والمنافع الاجتماعية والمعنوية؛

■ يعتمد المنهج الوضعي على طرق محاسبية لتقييم المشاريع الاستثمارية على أساس معدل

الفائدة، بينما يعتمد المنهج الإسلامي على طرق محاسبية تعتمد على متوسط أرباح المشاريع

الإسلامية في مثل هذا النشاط والمصلحة الاجتماعية؛

■ يعتمد المنهج الوضعي على أساليب علمية تساعد على عملية التقييم، ولا ينكر المنهج

الإسلامي استخدام الأساليب ولكن ذلك لا يغنى عن الإيمان العميق بأنه لا يعلم الغيب إلا الله

مصدقاً لقوله: "وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

خَبِيرٌ". (لقمان: 34).

²⁹ حسين حسين شحاتة، مرجع سابق، ص 153.

الخاتمة

لابد من التأكد في نهاية البحث أن التقييم المالي للمشروع الاستثماري من وجهة نظر اسلامية لا يقتصر فقط على تحقيق الربحية الخاصة للمستثمر وإنما الربحية العامة للمجتمع من حوله. ويجمع بذلك المستثمر بين الحسنيين: حياة طيبة برزق حلال في الدنيا وجزاء حسن في الآخرة.

كما لا يحدو كونه محاولة لكننا على قناعة بأن الاقتصاد الإسلامي عندما يطبق بطريقة سليمة ومن جانب أصحاب عقيدة راسخة هو الحل لمشاكل اقتصادية معاصرة كثيرة ونقطة البداية في تطبيق الاقتصاد الإسلامي هو في وجود المؤسسات والأدوات التالية:

- مؤسسات اقتصادية تقوم وتعمل على أساس إسلامي؛
- مؤسسات مالية إسلامية تتولى توفير التمويل لهذه المؤسسات؛
- أدوات مالية إسلامية من أسهم وصكوك و شهادات لها صفقة التداول والسيولة.

المراجع:

1. القرآن الكريم.
2. أحمد فريد مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009.
3. أشرف محمد دوابه، نحو دراسة جدوى اسلامية للمشروع، دار السلام، القاهرة، 2008.
4. أوبس عطوة الزنط، أسس تقييم المشروعات و دراسات جدوى الاستثمار ، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 1992.

5. حسين اليحي وآخرون، تحليل وتقييم المشاريع ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2009.
6. حسين محمد حسين سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية ، دار الفكر، عمان، 2011.
7. حسين حسيني شحاتة، تقويم المشروعات الاستثمارية في المنهج الإسلامي، مقالة منقولة عن الموقع الإلكتروني www.dr-husseinshehata.com تاريخ الزيارة 2014/2/23 على الساعة 17,00.
8. حمد بن عبد الرحمان الجنيدل وايهاب حسين أبو دية، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، الجزء الأول، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
9. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية وقياس الربحية التجارية والقومية ، الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 1997.
10. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشاريع بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
11. طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، اليازوري، عمان، 2008.
12. عباس الربيعي، مقدمة في تقييم المشروع الاستثماري وتحليل الجدوى الاقتصادية له ، دار البشير، عمان، 2009.
13. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.

14. علي شهيب، دراسات الجدوى و نظم إدارة و تنفيذ المشروعات ، دار الفكر العربي، القاهرة، 2002.

15. فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2004.

16. فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث، عمان، 2006.

17. كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات: تحليل نظري وتطبيقي، دار المناهج، عمان، 2001.

18. مؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة ، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

19. محمد بوجلال، البنوك الإسلامية: مفهوما، نشأتها وتطورها نشاطاتها ، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990.

20. محمد خالد المهائني وآخرون، تقويم المشروعات في المحاسبة، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، دمشق، 2006.

21. محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية : أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية ، دار المسيرة، عمان، 2008.

22. يحي غني النجار، تقييم المشروعات: تحليل معايير ومؤشرات دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء، دار دجلة، عمان، 2010.

23. Albert Corthay, Mapapa Mbangla, **Fondements de gestion financière : manuel et applications**, éditions de l'université de liège, Paris, 2008.