

القيمة الزمنية للنقود كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية
في الاقتصاد الإسلامي

أ. بن إبراهيم الغالي
جامعة قالمة- الجزائر

د. رحمانى موسى
جامعة بسكرة- الجزائر

الملخص

القيمة الزمنية للنقود هي حجر الزاوية في التمويل الحديث، إذ أصبحت المحرك الرئيسي للعمليات المالية والاقتصادية في مجالات شتى، وكذا اتخذت مبررا لعدة معاملات سواء في النظام الاقتصادي التقليدي أو الإسلامي، وذلك بغض النظر عن مشروعيتها أو عدمها .
ويعد فهم القيمة الزمنية للنقود أمر أساسي لتحقيق النجاح المالي، والذي يسمح بتقدير القيمة المحتملة من التدفقات النقدية مستقبلا، مما يوجب مراعاتها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية في أي مشروع.

وعلى هذا الأساس أتت هذه الدراسة لتسلط الضوء على مفهوم أو ضرورة استخدام الزمن كعامل اقتصادي للمفاضلة بين المشروعات في الاقتصاد الإسلامي من خلال عملية خصم التدفقات النقدية المتولدة عن المشروعات الاستثمارية

Abstract :

Time value of money is the cornerstone of modern finance, it has become the main driver of financial operations and economic development in various fields, as well as an excuse to have taken a number of transactions in the economic system, whether conventional or Islamic, and regardless of the legitimacy or lack thereof.

Understanding the time value of money is key to achieving financial success, which allows assessment of the potential value of future cash flows, which requires be taken into account when making investment decisions and financial in any project.

And on this basis of this study came to shed light on the concept or the need to use time as an economic factor for the trade-off between projects in the Islamic economy through the process of discounted cash flow generated by investment projects.

مقدمة

تعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية من أهم وسائل صنع و ترشيد القرار الاستثماري في عمليات المفاضلة بين البدائل الاستثمارية، وأحد الخطوات الأساسية لأي مشروع ناجح، ومن الركائز المهمة التي يعتمد عليها في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي على حد سواء، والتي لايمكن الاستغناء عنها نظرا للدور الأساسي الذي تلعبه في كشف مدى نجاعة المشروع.

وعند تقييم البدائل الاستثمارية فإننا نتعامل مع تدفقات نقدية داخلية وأخرى خارجة في توقيتات مختلفة، على مدار العمر الافتراضي للمشروع المراد دراسة جدواه الاقتصادية، مما يطرح إشكالية اختلاف الفترات الزمنية التي تحدث فيها هذه التدفقات، حيث أننا نجد من بين هذه التدفقات مبالغ مالية متساوية وأخرى مختلفة، متقاربة أو متباعدة، الأمر الذي يوجد صعوبة في تقدير وحساب ربحية المشروع الاستثماري طيلة مدة حياته، ولتفادي الوقوع في هذا الإشكال، كان لزاماً أخذ معيار الزمن بعين الاعتبار من خلال مسمى القيمة الزمنية للنقود، وذلك باستبعاد تأثيرها على التدفقات النقدية باستخدام أسلوب معين يمكن من تجميع كافة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وإيجاد قيمتها في لحظة واحدة، وهو ما يعرف بخصم التدفقات النقدية .

إشكالية الدراسة

على ضوء ما تقدم، تزايد إدراك الباحثين في الاقتصاد الإسلامي بأهمية دراسة وتحليل القيمة الزمنية للنقود التي تؤخذ كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية للمشروعات الاستثمارية، وذلك لإزالة اللبس و الشكوك التي تثار حولها خاصة من الناحية الشرعية، وعلى هذا الأساس يمكن طرح الإشكال التالي: هل للزمن في الاقتصاد الإسلامي قيمة مالية؟ وما مدى إمكانية اعتماد القيمة الزمنية للنقود كأساس في عملية خصم التدفقات النقدية في الاقتصاد الإسلامي؟

فرضيات الدراسة :

تقوم هذه الدراسة على فرضيتين رئيسيتين، وهما:

1. إن مبدأ التفضيل الزمني في المعاملات المالية والاقتصادية لا يعني بالضرورة إباحة الربا المحرم شرعاً.

2. يستند السبب الرئيسي في استخدام عملية خصم التدفقات النقدية غير الربوية في

الاقتصاد الإسلامي إلى القيمة الزمنية للنقود

أهداف الدراسة :

تسعى هذه الدراسة للتوصل إلى الأهداف التالية :

1. إبراز أهمية القيمة الزمنية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الاقتصاد الإسلامي من خلال عملية خصم التدفقات النقدية .

2. إزالة اللبس حول القيمة الزمنية للنقود وارتباطها بسعر الفائدة الربوي .

منهج الدراسة :

و وفقا لطبيعة الموضوع فقد تطلب ذلك استخدام المنهج الوصفي التحليلي، الذي يقوم بتجميع البيانات والمعلومات وتلخيص الحقائق المتعلقة بالقيمة الزمنية للنقود كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية في الاقتصاد الإسلامي

محاوِر الدراسة :

ومن خلال هذه المنهجية الملتزمة بأدوات البحث العلمي والموضوعية المحايدة كان لزاما على الباحث اعتماد المحاور التالية :

1. المحور الأول : عملية خصم التدفقات النقدية .

2. المحور الثاني: القيمة الزمنية للنقود .

3. المحور الثالث: القيمة المالية للزمن في التحليل الاقتصادي الإسلامي

المحور الأول : عملية خصم التدفقات النقدية .

تعتبر عملية خصم التدفقات النقدية مهمة للغاية، حيث يتم استخدامها على نطاق واسع في مجال المال و الأعمال، لغرض دراسة وتحليل الفرص الاستثمارية المتاحة، من خلال المقارنة بين التدفقات النقدية التي تحدث في أوقات مختلفة .

أولا : تعريف عملية خصم التدفقات النقدية .

إن عملية الخصم ما هي في الواقع إلا عملية عكسية لعملية الفائدة المركبة، حيث المطلوب في تلك الحالة هو معرفة القيمة الحالية لمبلغ معين من المال المعروف في المستقبل¹، و يتم بموجبها جعل قيمة التدفقات النقدية المستقبلية مساوية لقيمة التدفقات النقدية الحاضرة)

(present value = PV)، أو في لحظة قرار استثمار الأموال، وفق معدل خصم يحدد طبقا

للقيمة الزمنية للنقود، وبناءا على المخاطر المرتبطة بهذه التدفقات

إن الفرضية الأساسية لعملية الخصم، هي أن قيمة النقود تتأثر بعامل الزمن، معنى ذلك أن قيمة الوحدة النقدية التي نحصل عليها اليوم تفوق تلك التي نحصل عليها مستقبلا².

وبذلك فإن عملية خصم التدفقات النقدية تعمل على تجسد القيمة الزمنية للنقود عن طريق ضبط التدفقات النقدية لتعكس زيادة قيمة الأموال المستثمرة فيه.

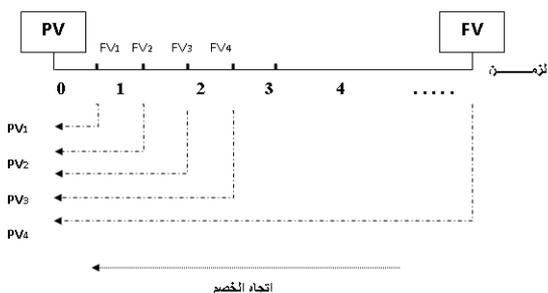
ثانيا : عناصر عملية خصم التدفقات النقدية .

فيما يتعلق بتقييم المشاريع فإن عملية الخصم هي عملية حساب القيمة الحالية لمجموعة من المبالغ المتدفقة في المستقبل، مرتكزة على ثلاثة عناصر أساسية ، وهي :

1. **القيمة المستقبلية:** والتي يرمز لها بـ **FV** (future value) وهي تمثل المبالغ النقدية المتجمعة خلال فترة زمنية معينة، وعادة ما تكون هي نفسها تاريخ نهاية العمر الافتراضي للمشروع .
2. **القيمة الحالية (الحاضرة):** والتي يرمز لها بـ **PV** (present value)، وهي تمثل قيمة المبالغ المتوقع استلامها في اللحظة الحالية .
3. **معدل الخصم:** ويرمز له بالرمز **K**، ويعبر عنه في شكل نسبة مئوية، وهو الذي تخصم به التدفقات النقدية .

مدة الخصم : والتي يرمز لها بـ **t** ، وهي تمثل الفرق الزمني بين التاريخ الحاضر و المراد فيه خصم التدفقات النقدية ، والتاريخ المستقبلي وهو التاريخ الذي تتحقق فيه التدفقات النقدية الداخلة ويمكن تمثيل عملية الخصم بيانيا وفق الشكل رقم (01) التالي:

الشكل رقم (01) : التمثيل البياني لعملية خصم التدفقات النقدية .



المصدر : من إعداد الباحثين .

يتم خصم التدفقات النقدية على أساس معدل يسمى بمعدل الخصم والذي يختلف في مضمونه وآلية استخدامه عن عملية خصم الديون المعروفة والمتداولة لدى المؤسسات التقليدية الربوية .

ثالثا : الفرق بين خصم التدفقات النقدية و خصم الديون .

عادة ما يتم الخلط بين مصطلحي خصم التدفقات النقدية وخصم الديون، بالرغم أنهما

يختلفان عن بعضهما البعض .

يعرف خصم الديون أو ما يسمى بالخصم الائتماني ، بأنه يشكل صورة من صور الائتمان أو الاعتماد المصرفي ، فبمقتضاه يعجل البنك للمستفيد حامل الورقة التجارية أو أي صك آخر قابل للتداول لم يحل أجله بعد ، بدفع قيمتها مقابل تنازل المستفيد للبنك عن ملكية الحق الثابت ، ويخصم البنك من قيمة الورقة مبلغاً يمثل فائدة المبلغ المدفوع عن المدة من تاريخ دفعه إلى تاريخ استحقاق الورقة³ ، أو الدين .

وعلى هذا الأساس ، فإن الاختلاف بين خصم التدفقات النقدية و الخصم الائتماني ينحصر في ثلاثة نقاط رئيسية ، وهي :

- 1. من حيث الهدف :** إن الهدف من استخدام خصم التدفقات النقدية يكمن في المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية ، بينما الخصم الائتماني يهدف إلى التحصيل المسبق لقيمة الدين .
 - 2. من حيث مجال التطبيق :** تستخدم عملية خصم التدفقات النقدية في مجال المشروعات الاستثمارية، بينما الخصم الائتماني ينحصر تطبيقه في مجال المتاجرة في الديون أو الأوراق التجارية .
 - 3. من حيث المدة الزمنية :** خصم التدفقات النقدية تكون مخصصة للأجال المتوسطة و الطويلة ، بينما الخصم الائتماني يكون في الغالب في الأجال القصيرة .
- أما الشبه بين الصيغتين للخصم، فهو على مستوى معدل الخصم، الذي يكون في كليهما في الغالب يعتمد على سعر الفائدة السائد في السوق النقدية، و الذي يحدده البنك المركزي .
- رابعا : المعادلة الرياضية لعملية الخصم .

لغرض تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية يتم الاستعانة بالصيغ الرياضية والإحصائية لعملية الخصم، وذلك في شكل معادلة رياضية تعكس العلاقة بين معدل الخصم والقيمة الحالية من جهة، ومن جهة أخرى العلاقة بين معدل الخصم والقيمة المستقبلية للتدفقات النقدية، وذلك وفق المعادلة التالية:⁴

$$PV = \frac{FV}{(1 + K)^n}$$

إذ أن :

- PV : تمثل القيمة الحالية .
- FV : تمثل القيمة المستقبلية .
- K : تمثل معدل الخصم أو سعر الخصم .
- n : عدد السنوات .

ويطلق على الحد $\frac{1}{(1+K)^n}$ بمعامل الخصم (وليس معدل الخصم) ، " ويكون عادة أقل أو يساوي الواحد الصحيح " ⁵.

المحور الثاني: القيمة الزمنية للنقود .

إن اختلاف قيمة الوحدة النقدية هو باختلاف الزمن الذي تتحقق فيه، والتي يعبر عنها بالقيمة الزمنية للنقود، فلكي نقارن بين مبلغين نقديين يشترط فيهما أن يتحققا في نفس الفترة الزمنية، وفي نفس اللحظة .

أولا : تعريف القيمة الزمنية للنقود .

إن أحد أهم المفاهيم الأساسية في الاقتصاد وإدارة الأعمال وفي القرارات المالية، أن قيمة أي مبلغ من النقود هو دالة في الزمن المستلم فيه أو المصروف فيه⁶، وهي تعني بلغة مبسطة أن للنقود قيمة زمنية ، فإن 1000 دولار اليوم لا تساوي 1000 دولار بعد سنة، والشخص الرشيد يفضل الأولى على الثانية⁷.

وفي تعريف آخر، فإن فكرة القيمة الزمنية للنقود تستند على حقيقة اقتصادية ثابتة، مفادها تغيير قيمة النقود وبتجاه التناقص بمرور الزمن - حتى مع افتراض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد - فمن المنطق أن تكون قيمة النقود في الوقت الحاضر ليس هي نفسها في المستقبل⁸.

وبالرغم من كثرة المفاهيم المستخدمة في الإدارة المالية حول القيمة الزمنية للنقود، فإن مصطلح القيمة الزمنية للنقود يستخدم للإشارة إلى العلاقة القائمة بين الوقت والنقود، إذ أنها ترتبط بوقت الحصول على التدفقات النقدية (أو العوائد الجارية)، وإن النقود المستلمة اليوم من عملة ما هي ذات قيمة أعلى من النقود التي ستستلم في المستقبل من نفس العملة - على اعتبار أن وحدة النقد هي نفسها المستخدمة في كلتا الفترتين - ، لأنه يمكن استثمار

تلك النقود في تاريخ حاضر، مع إمكانية الحصول على عوائد مالية إضافية في تاريخ لاحق (مستقبلاً) .

ثانياً : مبررات استخدام القيمة الزمنية للنقود .

تركز القيمة الزمنية للنقود على مبدأ أساسي ، ألا وهو التفضيل الزمني للنقود "المستمد من النظرية الكلاسيكية التي ظهرت عام 1938م، وسميت بنظرية قيمة الاستثمار للاقتصادي

ويليام (J.B. WILIAM) ، الذي يؤكد بأن قيمة أي أصل استثماري ما هي إلا القيمة

الحالية لمجموع عوائده في المستقبل⁹ ، ويرجع ذلك إلى أسباب كثيرة، أهمها ، ما يلي :

1.السبب في هذا التفضيل الزمني يعود إلى فرضيات استثمار التدفقات النقدية التي نستلمها في وقت مبكر والحصول على عوائد الاستثمار، وهو شيء غير متوفر في حالة الحصول على التدفقات النقدية في وقت لاحق¹⁰؛

2.إمكانية إشباع جزءا من الحاجات الملحة للمستثمر والتي لا يستطيع أو لا يرغب في تأجيل إشباعها في فترة لاحقة¹¹؛

3.تفضيل النقود الجاهزة على الآجلة لمواجهة احتياجات أنية ؛

4.اختلاف قيمة النقود ، نظرا للمخاطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية التي تتولد من الاستثمار ، إضافة إلى معدلات التضخم المختلفة¹² ؛

5.وجود تأثير كبير لتوقيت التدفقات النقدية على قيمة الموجودات ومعدل العائد¹³ ؛

6.صعوبة تقدير وتصور الحاجات المستقبلية للفرد ،وذلك نظرا لحالة عدم التأكد فيما يخص التدفقات النقدية الآجلة .

ثالثاً : أهمية دراسة القيمة الزمنية للنقود .

تتبع أهمية استخدام القيمة الزمنية للنقود من خلال التعبير على مفهومين أساسيين في الإدارة المالية، هما القيمة المستقبلية والقيمة الحالية للنقود.

إذ ترجع أهمية دراسة القيمة الزمنية للنقود في مجال الإدارة المالية في المساعدة على اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية، فالتدفقات النقدية المستقبلية يجب حسابها بقيمتها الحالية وذلك عن طريق خصم هذه التدفقات النقدية باستخدام معدل الخصم، وبناء على ذلك فإنه يجب على المستثمر معرفة كيفية الاستفادة من اعتبارات القيمة الزمنية للنقود، واستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، والمفاضلة بين مختلف المشاريع ، واختيار أفضلها، وعدم

الاستثمار في مشاريع فاشلة، وأيضا تمكين الإدارة من اتخاذ قرارات مالية سليمة ومنطقية.

رابعا : مجالات استخدام القيمة الزمنية للنقود .

تستخدم القيمة الزمنية للنقود لأغراض تخطيط التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتحقيق

أكبر المنافع الممكنة من النقود المستثمرة¹⁴، وكما تستخدم في عدة مجالات أخرى وهي :

1. خصم وإعادة خصم الأوراق التجارية (المحرمة شرعا) والشائعة الاستخدام في الاقتصاديات الوضعية ؛

2. تقييم عقود التأجير التمويلي؛

3. بيع الديون المحرمة شرعا ؛

4. الإقراض والاقتراض بالفوائد الربوية ؛

5. تحديد الأقساط في حالة البيع بالتقسيط ؛

6. قياس وتقييم أموال التقاعد ؛

7. تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية .

خامسا : علاقة القيمة الزمنية للنقود بسعر الفائدة الربوي .

إن التفضيل الزمني للنقود هو الأساس لنظرية سعر الفائدة عند كينز، الذي يعتبر الفائدة

ظاهرة نقدية، كما أن سعر الفائدة هو ثمن الفرصة البديلة¹⁵، وهو عائد الزمن عند اقتراض

الأموال مقابل تفضيل السيولة¹⁶، وهذا المقابل للزمن نظير التأجيل الذي يناله المدين من

الدائن مع رأس ماله، لأن التأجيل في حد ذاته قيمة مالية ترتفع بقدر ما يطول التأجيل¹⁷ .

ثمة ارتباط بين الفائدة والمدة في عقد القرض، من حيث إن الفائدة تتبني على المدة، وتتغير

تبعاً لتغير الزمن، ذلك أن تقدير الفائدة في أساسه يتقرر بالنظر إلى الزمن، فإن المقرض

يمنح المقرض مهلة من الزمن ينتفع فيه بالقرض ويحرم هو منه والبديل لذلك أن يعوض

المقرض عن هذا الحرمان، وتقاضي الفائدة المقابلة لهذه المدة¹⁸، والفائدة محسوبة على

أساس المدة، فكلما زادت المدة زادت الفوائد، وبعد كل سنة (وأحيانا كل جزء من السنة)

تضاف الفوائد إلى رأس المال، ويستحق عن هذا الرصيد الجديد فوائد، وهكذا يمكن أن

تتجاوز الفوائد رأس المال المدفوع أصلاً¹⁹ .

فهذا الاتجاه القاضي بربط الفوائد الربوية بعنصر الزمن، هو السائد في الفكر الاقتصادي

الرأسمالي، وأن المبررات الشائعة حول سعر الفائدة الربوي، في الواقع هي ليست كل المبررات وليست هي المقصودة بذاتها، لأننا لو تمنعنا أكثر في مدلول عملية الإقراض بسعر فائدة نجد أن سعر الفائدة الربوي هو ذلك العائد على رأس المال الموظف خلال فترة زمنية محددة في عملية الإقراض، والتي تركز على مبدأ تأجير النقود وفق نسبة مئوية محددة سلفاً، مربوطة بمدة زمنية تختلف في آجالها، أيضاً هي معدل النمو التلقائي للمديونية.

وأكثر ما يؤكد أن سعر الفائدة الربوي هو مقابل تأجير النقود وليس مقابل الزمن - كسبب رئيسي -، هي صيغة القرض الحسن في الاقتصاد الإسلامي، التي تجعل من عملية الإقراض هي تبرع المقرض للمقترض بمنفعة مؤقتة للنقود خلال مدة زمنية معينة، ويكون المقابل فيها هو الثواب والأجر في الدنيا والآخرة .

المحور الثالث : القيمة المالية للزمن في التحليل الاقتصادي الإسلامي.

إن عملية التخصيص الأمثل للموارد والحكم على كفاءتها في الاقتصاد الإسلامي، يتطلب وجود أحكام قيمية يعبر عنها كأداة ومقياس يمكن بواسطتها ترتيب هذه الموارد و المفاضلة بينها، وفي إطار هذه الأحكام القيمية تبرز ظاهرة التفضيل الزمني، وذلك نظراً لما للزمن من اعتبارات فقهية تدخل في جانب المعاملات المالية، كعمليات البيوع والإقراض، والتي يمكن من خلالها تحليل موقف الإسلام من القيمة الزمنية.

أولاً : القيمة الزمنية في البيع الآجل .

تمثل البيوع الآجلة في فقه المعاملات المالية الإسلامية مدخلا لمفهوم القيمة الزمنية في الاقتصاد الإسلامي، وذلك من خلال آلية تطبيق البيوع المؤجلة في ظل قواعد وضوابط أصول التعاملات المالية الإسلامية .

1. تعريف البيع الآجل (بيع التقسيط أو النسأء) :

يطلق الآجل على نهاية المدة المضروبة لانتهاء الالتزام أو الأداء، كما تطلق على المدة أو الزمن، فهو المدة المستقبلية التي يضاف إليها تسليم الثمن، أو هو المدة التي يحددها المتعاقدان لأداء الثمن²⁰.

أما البيع المؤجل، فهو البيع الذي يعجل فيه المبيع (السلعة) ويؤجل فيه الثمن²¹، كئله أو بعضه على أقساط معلومة لأجال معلومة، أو البيع إلى أجل معلوم بزيادة عن الثمن النقدي.

ويعرف كذلك بأنه البيع الذي يستحق فيه دفع ثمن السلعة المباعة بعد أجل معين، سواء أكان ذلك دفعة واحدة أم على أقساط²² .

ويدخل عنصر الزمن في البيع الآجل بتأجيل وقت تحصيل ثمن السلعة المباعة إلى وقت زمني محدد سلفاً، وأما القيمة المالية للزمن في عملية البيع المؤجل تتجلى في زيادة الثمن الآجل عن البيع النقدي الحالي، فالزيادة في الثمن هي مقابل الآجل.

2. مشروعية الأجل في البيع الآجل :

إن الشرع يقر بوجود قيمة للزمن، ويعترف بميل الإنسان الفطري لتفضيل العين على الدين، والمعجل على المؤجل، وإن كان لا يجوز التعاقد على الزمن منفرداً، إلا أنه يشرع اعتبار قيمة الزمن في ثمن المبيع المؤجل الدفع²³ .

وتكمن أهم الأدلة التشريعية للبيع المؤجل، فيما يلي:

أ. ذهب جمهور العلماء إلى جواز بيع الشيء بأكثر من سعر يومه لغرض التأجيل، واستدلوا على ذلك لعموم الأدلة القاضية بجواز البيع، لقوله تعالى: ﴿ وَ أَلَّ اللهُ الْبَيْعَ ﴾ (سورة البقرة الآية 275)، وقوله عز وجل: ﴿ إِنْ أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ﴾ (سورة البقرة الآية 281) ؛

ب. تجوز زيادة الثمن في البيع المؤجل عن الثمن النقدي الحال، ذلك أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اشْتَرَى طَعَامًا مِنْ يَهُودِيٍّ إِلَى أَجَلٍ وَرَهْنَهُ دِرْعًا مِنْ حَدِيدٍ²⁴، فقد قالت السيدة عائشة رضي الله عنها: ﴿ تَوَفَّى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَدَرَعَهُ مَرْهُونَةً عِنْدَ يَهُودِيٍّ بِثَلَاثِينَ صَاعًا مِنْ شَعِيرٍ ﴾، وفي رواية أخرى اشترى رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ من يهودي عاماً نسيئة ورهنه درعا من حديد (أخرجه البخاري ومسلم)²⁵ ، وهذا الحديث يدل على جواز البيع مع تأجيل الثمن، ولا فرق بين ثمن مؤجل لأجل واحد، وثن مؤجل لأجل متعددة ؛

ج. إقرار الفقهاء بأن المعجل أكثر قيمة من المؤجل إذا تساوى في كل شيء إلا الزمن²⁶ .

إضافة إلى مبررات وأدلة استنتاجية أخرى، وهي :²⁷

● عدم وجود نص شرعي يحرم البيع بالتقسيط؛

● الأصل في البيع الإباحة، مصداقاً لقوله تعالى ﴿ وَ أَلَّ اللهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ﴾

(سورة البقرة ، الآية 275 .) ؛

- البائع حر في تحديد ثمن سلعته، وحر في قبض ثمنها حاضرا أو آجلا، و للمشتري أيضا نفس الحرية في التفاوض حول الثمن، وإن لم يحصل بينهما اتفاق، فالمشتري له كامل الحرية في البحث عن بائع آخر يتعامل معه؛
- للمشتري الحق في رفض أو قبول الزيادة في ثمن السلعة الذي يقترحه البائع، وهذا الشرط غير متوفر للمقترض .

3. قيمة الزمن بين البيع المؤجل و الفائدة الربوية :

في النطاق الإسلامي تعد التجارة بثمن مؤجل أو بدونه استثمارا جائزا ، وهو يختلف عن الدين الربوي الخالي من المخاطرة، فالبائع في التجارة سواء على أساس الدفع الفوري أو المؤجل، هو حر في أن يطلب أي ثمن، والربح الذي يحصل عليه هو ربح مشروع ، ولهذا فإن هناك إمكانية لأن يكون الثمن الفوري أقل من الثمن المؤجل، ويعزى هذا الفرق في الثمن إلى التأجيل، ويعد من القيمة الزمنية للنقود وهذه القيمة الزمنية مقبولة إسلاميا، وما هو غير جائز هو القيمة الزمنية للنقود في سياق الدين²⁸ .

ولقد نجحت الشريعة الإسلامية في التمييز بين قيمة الزمن وبين نمو المديونية (الربا) ، فالفائدة في حقيقتها هي معدل النمو التلقائي للمديونية، وتمثل درجة انحراف التمويل عن القطاع الحقيقي، وأما هامش الأجل في البيوع الإسلامية فهو يمثل قيمة الزمن دون معدل نمو المديونية، وبذلك فإن التمويل الإسلامي يعطي الزمن قيمته المستمدة من النشاط الحقيقي²⁹ . وأن الشبهة جاءت في قياس الربح المؤجل على الزيادة الربوية في القرض عن مفهوم خاطئ، هو أن كل زيادة مرتبطة بالزمن فهي ربا، وذلك لكون الزيادة الربوية مطردة مع الأجل³⁰ .

إضافة إلى أن فرق السعر بين البيع الأجل والبيع الحاضر نقدا يمثل العائد أو الربح الناتج من بيع السلعة وليس من تأجير النقود الذي هو الربا عينه المحرم شرعا .

ثانيا : القيمة الزمنية في بيع السلم .

بيع السلم هو الركيزة الثانية بعد البيع المؤجل، في تجسيد آلية القيمة الزمنية للنقود في ظل ضوابط وقواعد فقه المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي.

1. تعريف بيع السلم :

بيع السلم هو بيع يعجل فيه الثمن و يؤجل فيه المقبوض، الذي يسلم في وقت معلوم مستقبلا وهذا عكس بيع الأجل، الذي يعجل فيه المقبوض، و يؤجل فيه الثمن، وبينما يكون تأخير الثمن في البيع بأجل مقابل زيادة في الثمن، يكون تقديمه في حالة السلم مقابل وضعية أي تخفيض في الثمن، لأن المسلم الذي يدفع المال يستفيد من بيع السلم بتخفيض قيمة السلعة التي سيستلمها لأجل معلوم، وبيع السلم جائز بالنص والإجماع .
ولبيع السلم مجموعة من الشروط يجب توفرها ليصبح البيع سلما، وهي:
أ. معلومية رأس المال؛

ب. أن يتم تسليم رأس مال السلم في مجلس العقد قبل أن يفترقا قبله وإلا بطل العقد؛

ج. أن يكون المسلم فيه ديناً موصوفاً في الذمة ؛

د. أن يكون المسلم فيه معلوماً ومبيناً ؛

هـ. أن يكون مؤجلاً ؛

و. أن يكون الأجل معلوماً .

ولا يشترط الشافعية الأجل في السلم، فهو يجوز حالاً كما يجوز مؤجلاً وذلك خلافاً لما ذهب إليه الجمهور من كون الأجل شرط لصحة السلم فينبغي عندهم أن يكون المسلم فيه مؤجلاً.

2. دور الزمن في بيع السلم :

يظهر دور الزمن في بيع السلم جلياً من خلال الأجل، والذي يقصد به المدة الفاصلة بين تاريخ عقد السلم والتاريخ الأجل في تسليم السلعة محل التعاقد، ويمكن التعبير عنه بمجال زمني ذو حدين، يكون حده الأول هو " الأدنى و يعبر عنه عند الحنابلة بشهر أو ثلاثة أيام أو نصف اليوم وإن كان بعض الفقهاء حدده بخمسة وعشرون يوماً، والثاني هو الحد الأقصى (الأعلى) للسلم، وهو عند المالكية يتراوح بين عشر سنوات وعشرين سنة مع الكراهية ، ويفسخ إذا زاد على ذلك لزيادة الغرر" ³¹.

وبالتالي فإن للزمن في عملية البيع بالسلم دور رئيسي في تحديد الثمن، فالتغير في الزمن في إطار الحد الأدنى و الحد الأقصى علاقة عكسية مع الثمن، فكلما زادت مدة السلم حط في سعر المبيع، لأن المشتري قد دفع المال مسبقاً فيكافئ بخفض الثمن، وهذا ما يدل أن

للزمن قيمة مالية في البيع بالسلم .

ثالثاً : القيمة الزمنية في ضع وتعجل .

ضع وتعجل هي القاعدة الاستثنائية في التطبيق في المعاملات المالية، والتي تحظى بمبدأ الحيطة والحذر، وذلك راجع لاختلاف الفقهاء ومنظري الاقتصاد الإسلامي حول تعميم استخدامها .

1. تعريف ضع وتعجل :

ضع وتعجل معناه أن يتعجل الدائن في دينه المؤجل عوضاً يأخذه وإن كانت قيمته أقل من دينه، ويتنازل عن الجزء الآخر³²، وهو اتفاق بين الدائن والمدين، يقوم بموجبه الدائن بوضع جزء من الدين مقابل أن يعجل المدين دفع الدين المؤجل³³، وهي أيضاً تنازل عن جزء من الدين المؤجل ودفع الباقي في الحال³⁴ .

إن مبدأ ضع وتعجل يستند على تقديم تاريخ سداد ديون آجلة لم يحن وقت الوفاء بها لمنفعة تخص الدائن، على أن يستفيد المدين بتخفيض قيمة الدين دون قيمته الأصلية مع توفر المدين على القيمة المالية الجديدة للدين الحالي و المطلوبة للسداد من طرف الدائن تعويضاً عن القيمة المالية للدين الأصلي، وهذه الصورة من المعاملات تمثل تحين قيمة ديون آجلة بتسديد عاجل مع النقصان في قيمة الدين دون تعويض عن قيمة النقص من طرف المدين .

2. مرتكزات ضع وتعجل :

إن عملية ضع وتعجل تستند على الأسس التالية :

أ. أن يكون الدين لم يحل تاريخ استحقاقه بعد؛

ب. أن يكون الدين المطلوب للسداد أقل قيمة مالية من الدين الأصلي الآجل ؛

ج. أن يكون الدين دون مقابل مالي وإلا فهو ربا ؛

د. أن يتم إلغاء الجزء غير المدفوع من الدين .

وقد اختلف فقهاء الإسلام في صحة هذه المعاملة أو بطلانها وحرمتها، " والعمدة في الجواز ما روي عن ابن عباس أن النبي صلى الله عليه وسلم لما أمر بإخراج بني النضير جاء ناس منهم، فقالوا: يا نبي الله إنك أمرت بإخراجنا، ولنا على الناس ديون لم تحل، فقال

رسول الله صلى الله عليه وسلم: ﴿ضعوا وتعجلوا﴾ رواه الحاكم وقال صحيح الإسناد " 35

3. دور الزمن في ضع وتعجل :

يظهر دور الزمن في عملية ضع وتعجل في تقديم زمن دفع الديون المشروعة - غير الربوية - التي لم يحن وقت سدادها بعد، إلى تاريخ قريب غير التاريخ الأول المتفق عليه في العقد، وهذا الإسراع في التحصيل يكون بمقابل حط جزء من أصل قيمة الدين لصالح المدين وبتفاهق الطرفين، مع اعتبار الجزء المتبقي من الدين تبرعا من الدائن للمدين. وعلى هذا الأساس فإن قيمة الدين التي تم التنازل عنها من طرف الدائن للمدين، كانت نظير الزمن المعجل، مما يؤكد أن للزمن قيمة مالية في عملية ضع وتعجل، وبالتالي للزمن قيمة مالية في الاقتصاد الإسلامي نظير التفضيل الزمني المشروع البعيد كل البعد عن شبهة الربا.

4. الزمن بين القرض الربوي وضع وتعجل :

إن هذه المعاملة فيها مصلحة للطرفين (الدائن والمدين) فالدائن يستفيد بتعجيل الدين، والمدين يستفيد بوضع بعض الدين عنه، وأن قياس هذه المعاملة بالربا لا يصح، لأنها عكس الربا، ففي الربا يزيد الدين مقابل زيادة الأجل، وهنا نقص الدين ونقص الأجل، وقال ابن القيم رحمه الله: وهذا ضد الربا فإن ذلك يتضمن الزيادة في الأجل والدين، وذلك إضرار محض بالغريم، ومسألتنا تتضمن براءة ذمة الغريم من الدين وانتفاع صاحبه بما يتعجله، فكلاهما حصل له الانتفاع من غير ضرر، بخلاف الربا المجمع عليه، فإن ضرره لاحق بالمدين، ونفعه مختص برب الدين، فهذا ضد الربا صورة ومعنى³⁶.

أما فيما يخص تولي مؤسسة أو بنك خصم مبلغ من الدين المؤجل، مقابل تعجيل دفع الدين، حيث يعتمد بعض التجار إلى بيع الديون (السندات والكمبيالات) التي على الناس إلى البنوك الربوية ويقاضى في مقابلها نقداً حاضراً أقل، والبنك هو الذي ينتظر الأجل فيطالب المدين، وهذه المعاملة معروفة في البنوك باسم حسم الديون، ولا شك في عدم جوازه³⁷.

رابعا : القيمة الزمنية في الزكاة .

الزكاة هي الركن الثالث من أركان الإسلام [عن ابن عمر رضي الله عنه قال، قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: ﴿بني الإسلام على خمس: شهادة أن لا إله إلا الله وحده لا

شريك له وأن محمدا رسول الله، وإقام الصلاة، وإيتاء الزكاة، وصوم رمضان، وحج البيت لمن استطاع إليه سبيلا . ﴿ (متفق عليه) ﴾، و هي عبادة دينية واجبة وفريضة لها وظيفتها الاجتماعية والاقتصادية، نظر لما لها من دور أساسي في إعادة التوزيع المتكافئ للموارد المالية والاقتصادية في المجتمع، وإقامة العدل وتحقيق البر والتراحم والتكافل بين الأفراد وفي رعاية المصالح العامة .

1. مفهوم الزكاة :

تطلق الزكاة على الحصة المقدرة من المال التي فرضها الله للمستحقين³⁸، وتمليك مال عينه الشارع لمستحقه مع قطع المنفعة على المملّك من كل وجه وهي حق واجب لله تعالى في مال معين³⁹، وسميت زكاة لأنها تزيد في المال الذي أخرجت منه وتجعله أكثر وفرة وتقويه من الآفات⁴⁰ .

وتتسم فريضة الزكاة بمجموعة من الخصائص، من أبرزها ما يلي :

أ. تتمثل الزكاة في جزء معلوم في مال محدد؛

ب. تدفع الزكاة في وقت يلاءم دافعيتها ومستحقها، وتؤدى مرة واحدة في العام؛

ج. هناك شروط لا بد من تحققها لوجوب الزكاة في المال، وهي تتعلق برأس المال وأخرى بدافعها؛

د. تهدف الزكاة إلى تحقيق العديد من الأغراض الدينية، الاقتصادية والاجتماعية؛

هـ. توجه حصيلة الزكاة إلى مصارف معينة ومحددة، مصداقا لقوله تعالى: ﴿ إنما الصدقات للفقراء والمساكين والعاملين عليها والمؤلفة قلوبهم وفي الرقاب والغارمين وفي سبيل الله وابن السبيل فريضة من الله والله عليم حكيم . ﴾ (سورة التوبة ، الآية 60) .

2. دور الزكاة في تفعيل القيمة الزمنية للنقود :

إن لعملية تخصيص الموارد فكرة التفضيل الزمني بين التخصيص في الحاضر أو المستقبل، أو معاً، فتجميد المال وحجبه عن الاستثمار أمر مرفوض رفضا مطلقا في النظام الاقتصادي الإسلامي [بموجب النص القرآني في قول الله عز و جل : ﴿ و الذين يكنزون الذهب و الفضة ولا ينفقونها في سبيل الله فبشرهم بعذاب أليم. ﴾ (سورة التوبة الآية 34)]، إضافة إلى أن الموارد المالية المعطلة في شكل أموال مكدسة، قد تتآكل بمرور الزمن، و

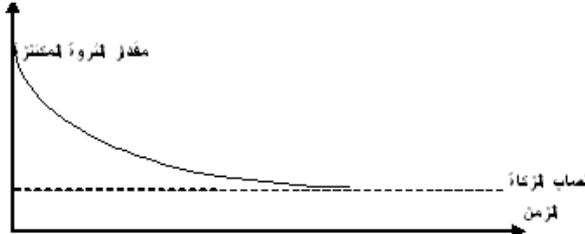
تأكلها ليس بفعل التلف - و إن كان محتمل الحدوث - بل بفعل عامل إيجابي و هو عامل الزكاة، "بمقاومة اكتنازها بطريقة أبسط وأيسر من تلك الطرق، وهي فرض 2,5 % عليها سنويا إذا بلغت النصاب وحال عليها الحول، ممل يحفز على تنميتها واستغلالها حتى تنمي بالفعل وتدر دخلا منتظما، وإلا أكلتها الزكاة بمرور الأيام"⁴¹.

و ينبغي هنا ونحن نتحدث عن الاكتناز، أن نفرق بينه وبين الادخار، فمن حيث المدلول اللغوي هما قريبان جدا، و في الواقع أن بينهما فرق طفيف، أما من حيث المدلول الاقتصادي فالفرق بينهما كبير، إذ أن الادخار هو العملية التي تسبق الاستثمار، و المال المدخر الغرض منه هو تجميعه و تنميته على أساس حجم و نوع الاستثمارات المراد الاستثمار فيها، بينما الاكتناز المحرم بنص الآية الكريمة أن الاكتناز يمنع استغلال المال لخدمة المجتمع و هو ما يقلل من فرص العمل، و يعطل دورة المال و يقلل من معدلات الإنتاج.

وبالتالي فإن الزكاة تمثل مصادرة تدريجية للأموال المكتنزة الصالحة للنماء، حيث أن اقتطاع 2,5 % من الأموال التي بلغت النصاب ، يؤدي إلى اقتطاع 10 % من الأموال المكتنزة في أقل من 5 سنوات...⁴² ، إلى أن يتآكل المال المكتنز إلى حد ما دون النصاب .

و الرسم البياني التالي رقم (02) يوضح تآكل الأموال المكتنزة بفعل الزكاة .

الشكل رقم (02) : مصادرة الزكاة للأموال المكتنزة .



المصدر : أميرة عبد اللطيف مشهور ، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي ، دار الإشعاع للطباعة -

القاهرة - 1990 ، ص (137) .

و على هذا الأساس حث الرسول صلى الله عليه و سلم استثمار أموال اليتامى لكي لا تأكلها الزكاة : ﴿ تجروا في أموال اليتامى حتى لا تأكلها الصدقة. ﴾ (رواه الطبراني في الأوسط

- الصحيح) .

فالزكاة تدعو إلى مداومة استثمار المال و تنشيطه سعياً إلى التقليل من العوز و الحاجة بين المسلمين، و حتى لا تتجمد الثروات في يد طائفة محدودة تتحكم في المجتمع⁴³، و تحت أيضاً على ضرورة تفضيل الفرد المسلم في عملية تخصيص موارده إلى التفضيل الزمني الموجب، و التي تعني أن عبء المال في تملكه و توظيفه عبر مرور الزمن، و ليست العبء في تكديسه و تجميده بحكم تفضيل زمني سالب أو التفضيل الزمني الصفري، الذي يقود إلى نتيجة خاطئة مفادها أن الثمن المؤجل في البيع سيكون نفس الثمن المعجل، بمعنى أن تعطيل توظيف الموارد بشل حركتها و عدم ضخها في دائرة النشاط الاقتصادي لغرض تملكها، هو في الواقع كما لو أننا أوقفنا الزمن عند نقطة محددة، و حببنا الموارد عن استكمال دورة حياتها في جزء منها، في حين أنه كان بالإمكان أن يستفيد منها الشخص بنفسه و كذلك المجتمع عبر الزمن.

خاتمة :

إن الناظر في أدبيات المعاملات المالية في الفقه الإسلامي يجد أن هناك موقفين تجاه الزمن ، حيث نجده قد أباح الزيادة في البيع بالأجل مقابل التأجيل إذا ما اقترن بنشاطات حقيقية، وفي المقابل نجده قد حرم الزيادة في الدين الثابت في الذمة عند حلول الأجل .
وإن مبدأ التفضيل الزمني في المعاملات المالية والاقتصادية لا يعني بالضرورة إباحة الربا المحرم شرعاً، كما يروج لذلك المؤطرون للاقتصاد الوضعي في جانبه المالي، وتبرير ذلك استناد الفقهاء في الاعتراف بالهيكل الزمني للإيرادات على البيوع فقط دون سائر المعاملات الأخرى.

والاقتصاد الإسلامي يفرق بين القيم الحاضرة والقيم الأجلة للمبالغ النقدية، و يقيم للزمن قيمة مالية في البيوع دون القروض والأموال الربوية - نظراً لأن القروض مبنية على الإحسان - ويعتمد الاقتصاد الإسلامي على بيع السلم والبيع الأجل ومسألة وضع وتعجل كأدلة شرعية صريحة على ضرورة التفريق بين الحاضر والمؤجل، وأن علة الربا تكمن في مبدأ تأجير النقود وفق نسبة مئوية محددة سلفاً ، مقرونة بمدة زمنية تختلف في آجالها ، وليس السبب المطلق في تحريمها هو الزيادة مقابل الأجل .

ويستند السبب الرئيسي في استخدام عملية خصم التدفقات النقدية غير الربوية في تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية في الاقتصاد الإسلامي إلى القيمة الزمنية للنقود، و التي تجعل من الزمن قيمة اقتصادية وجب مراعاة تكلفتها المستقبلية .

قائمة الهوامش والمراجع :

- 1 أمين السيد أحمد لطفي :دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية ، دار الجامعية للنشر - الإسكندرية ، مصر - 2004 ،ص (171) .
- 2 عبد العزيز مصطفى عبد الكريم : دراسة الجدوى وتقييم المشروعات ،دار الحامد للنشر و التوزيع ،الطبعة الأولى - عمان ،الأردن - 2004، ص (44) .
- 3 نسيبة إبراهيم حمو : الخصم في القانون العراقي ، مجلة الرافدين ، العدد السابع ،جامعة الموصل - العراق - سنة 1982 ، ص (305) .
- 4 محمد فتوح ، ترجمة وإعداد محمد عبد الكريم وعمر عبد الكريم : الإدارة المالية مفاهيم أساسية ،تقييم الأدوات المالية ،الجزء الأول ، شعاع للنشر و العلوم ، الطبعة الأولى - حلب ، سوريا - 2010 ، ص (104) .
- 5 أمين السيد أحمد لطفي ،مرجع سبق ذكره ،ص (171) .
- 6 سليمان أبو صبحه : الإدارة المالية ،الشركة العربية المتحدة - القاهرة ، مصر - 2008 ، ص (147) .
- 7 محمد عبيد الله : تمويل الشركات من منظور إسلامي ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز - المملكة العربية السعودية _ فيفري 2006 ، ص (20) .
- 8 حمزة محمود الزبيدي : الإدارة المالية المتقدمة ،الوراق للنشر و التوزيع ، الطبعة الثانية - عمان ، الأردن - 2008 ، ص (331) .
- 9 نفس المرجع السابق ، ص (332،333) .
- 10 محمد سعيد عبد الهادي : الإدارة المالية ، دار الحامد للنشر و التوزيع - عمان ، الأردن - 2008 ، ص (49) ، (بتصرف) .
- 11 زياد رمضان : مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي ،دائر وائل للنشر ، الطبعة الثالثة - عمان ، الأردن - 2005 ، ص (405) ، (بتصرف)
- 12 دريد كامل آل شبيب : الاستثمار و التحليل الاستثماري ،دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع - عمان ، الأردن - 2009 ،ص (67) ، (بتصرف) .
- 13 دريد كامل آل شبيب : مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، دار المسيرة للطباعة والنشر ،الطبعة الثانية ، - عمان ، الأردن - 2009 ، ص (175) .
- 14 عدنان تايه النعيمي و أرشيد فؤاد التميمي : الإدارة المالية المتقدمة ،دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع - عمان ، الأردن - 2009 ، ص (61) .
- 15 رفيق يونس المصري و عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي: مناقشة كتاب الإعجاز الاقتصادي في القرآن الكريم، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي ، م 23 ع 2- المملكة العربية السعودية - 2010 ، ص (136) .
- 16 طاهر حردان : أساسيات الاستثمار ، دار المستقبل للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى -عمان ، الأردن - 2009 ، ص (61) .

- ¹⁷ مجدي محمد علي غيث (نقلا عن سيد الهواري :الموسوعة العلمية و العملية للبنوك الإسلامية ، 1983 ،ص (14،15)) : نظرية الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، اقتصاد إسلامي ، تخصص الاقتصاد و المصارف الإسلامية ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، جامعة اليرموك - أربد ، الأردن - 2006 ، ص (30) .
- ¹⁸ محمد الشحات عبد الحميد الجندي : القرض كأداة للتمويل في الشريعة الإسلامية ، دراسات في الاقتصاد الإسلامي رقم 15 ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، الطبعة الأولى - القاهرة - 1996 ،ص (49) .
- ¹⁹ عاشور عبد الجواد عبد الحميد : البديل الإسلامي للفوائد المصرفية الربوية ، دار الصحابة للنشر ، الطبعة الأولى - طنطا ، مصر - 1992 ،ص (06) .
- ²⁰ عبد الستار أبو غدة : البيع المؤجل ، منشورات المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، البنك الإسلامي للتنمية - المملكة العربية السعودية - 1419 هـ ، ص (15) .
- ²¹ رفيق يونس المصري : الربا و الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي ،دار المكتبي للطباعة و النشر ،الطبعة الثانية - دمشق ، سورية - 2009 ، ص (24) .
- ²² تقرير مجلس الفكر الإسلامي في باكستان : إلغاء الفائدة من الاقتصاد ، ترجمة عبد العليم السيد منسي ، سلسلة المطبوعات العربية رقم 07 ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي - المملكة العربية السعودية - 1983 ، ص (105 ، 29) .
- ²³ سعد الله رضا : مفهوم الزمن في الاقتصاد الإسلامي ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، الطبعة الثانية - المملكة العربية السعودية - 2000 ، ص (29) .
- ²⁴ خالد بن عبد الرحمن المشعل : الجانب النظري لدالة الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي ، منشورات جامعة الإمام محمد ابن مسعود الإسلامية - المملكة العربية السعودية - 2002 ، ص (182) .
- ²⁵ عبد الستار أبو غدة ، مرجع سبق ذكره ، ص (19) .
- ²⁶ خالد بن عبد الرحمن المشعل ، مرجع سبق ذكره ، ص (182) .
- ²⁷ عائشة الشراقوي المالقي : البنوك الإسلامية بين التجربة الفقه و القانون و التطبيق ، المركز الثقافي العربي ، الطبعة الأولى - الدار البيضاء ، المغري -2000 ، ص (78) .
- ²⁸ محمد عبيد الله ، مرجع سبق ذكره ، ص (24) .
- ²⁹ سامي بن إبراهيم السويلم : مدخل إلى التمويل الإسلامي ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز - المملكة العربية السعودية - 2011 ، ص (52 ، 53) .
- ³⁰ عبد الستار أبو غدة ، مرجع سبق ذكره ، ص (25) .
- ³¹ محمد عبدا لحليم عمر : الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر ، منشورات المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، الطبعة الثانية _ المملكة العربية السعودية - 2004 ، ص (25،26) .
- ³² حسين الجواهري : بحوث في الفقه المعاصر، ضع وتعجل ،مداخلة مقدمة في المؤتمر التاسع لمجمع الفقه الإسلامي ، المنعقد في أبو ظبي من 01 إلى 06 أفريل 1995 ، ص (103) .
- ³³ مجدي علي محمد غيث نقلا عن أحمد سعيد : نظرية الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي ، منشورات المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، الطبعة الأولى - فرجينيا ، الولايات المتحدة الأمريكية - 2010 ، ص (143) .

- ³⁴ مجدي علي محمد غيث: نظرية الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي، نفس المرجع السابق .
- ³⁵ علاء الدين زعتري: وضع وتعدل ، تاريخ النشر 13 جوان 2010 .
<http://www.alzatari.net/research/498.html>.
- ³⁶ قرارات المجمع الفقهي : فتاوى اللجنة (168/13) يجوز وضع بعض الدين المؤجل مقابل تعجيله ، تاريخ زيارة الموقع 17 نوفمبر 2011.
<http://www.islam-qa.com/ar/ref/13945>
- ³⁷ علاء الدين زعتري، موقع سبق ذكره .
- ³⁸ طاهر حيدر حردان : الاقتصاد الإسلامي ، المال ، الربا ، الزكاة ، دار وائل للنشر الطبعة الأولى-عمان ، الأردن - 1999 ، ص (159) .
- ³⁹ حسن أيوب : فقه العبادات بأدلتها في الإسلام ، دار السلام للطباعة و النشر والتوزيع ، الطبعة الثانية - القاهرة - 2003 ، ص (345)
- ⁴⁰ طاهر حيدر حردان، نفس المرجع السابق .
- ⁴¹ يوسف القرضاوي : دور الزكاة في معالجة المشكلات الاقتصادية وشروط نجاحها ، دار الشروق ، الطبعة الأولى - القاهرة - 2001 ، ص (55) .
- ⁴² أميرة عبد اللطيف مشهور : الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي ، دار الإشعاع للطباعة - القاهرة - 1990 ، ص (137) .
- ⁴³ محمود عوف الكفراوي : النقود و المصارف في النظام الإسلامي ، دار الجامعات المصرية - الإسكندرية - دون سنة نشر ، ص (157) .