



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي - برج بوعرييج-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر، الطور الثاني

ميدان: علوم اقتصادية، والتسيير وعلوم تجارية

شعبة: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



الموضوع:

تأثير العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية

(دراسة حالة المؤسسة المالية JP Morgan)

إشراف الدكتور الأستاذ:

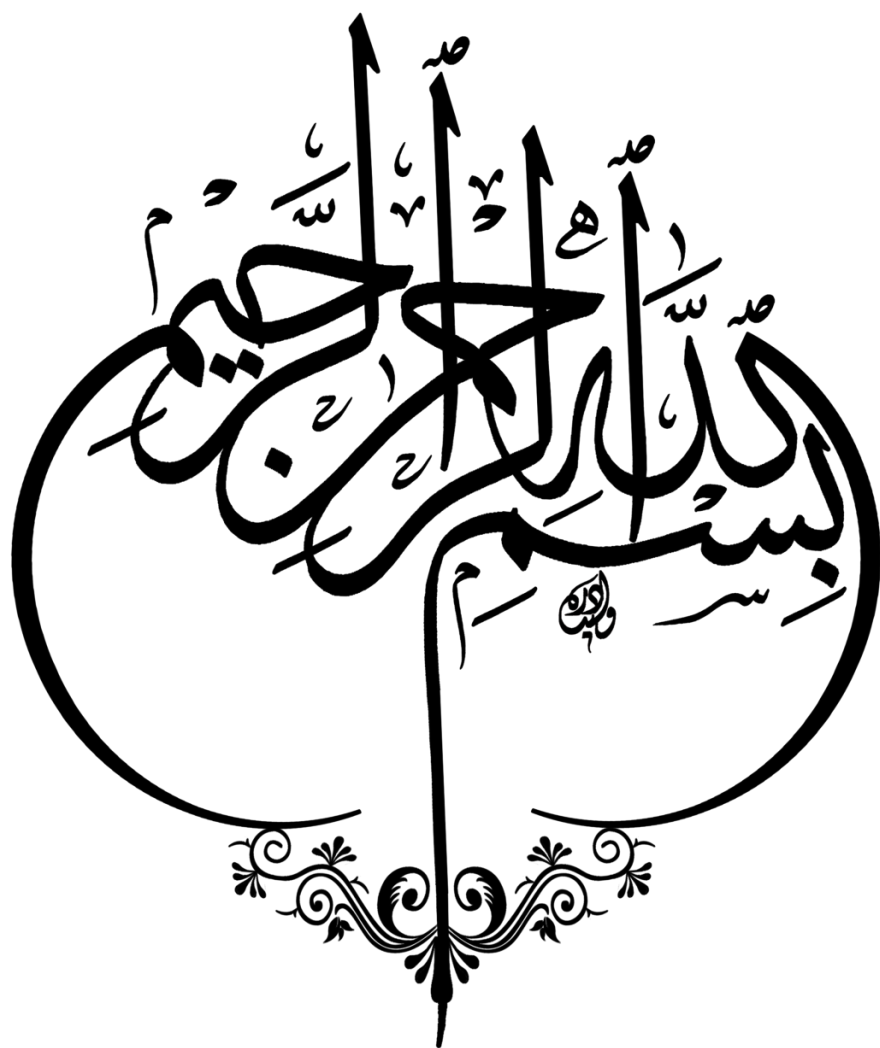
□ خميسي قايدي

إعداد الطلبة:

□ أميرة زريقي

□ سارة سهيلي

السنة الجامعية: 2021-2022



شكر وتقدير

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم والمعرفة وأعاننا على

أداء واجبنا

ولا يفوتنا أن نتقدم بجزيل الشكر والامتنان للأستاذ

المشرف الدكتور "فايدي خميسي" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه القيمة التي

كانت عوناً لنا في أداء واجبنا.

ونقدم جزيل الشكر للجنة المناقشة.

كما لا ننسى شكر كل من قدم لنا المساعدة من قريب أو بعيد.

أخيراً نسأل الله تعالى وأسماؤه الحسنى وصفاته العلى أن

يوفقنا جميعاً لخدمة البحث العلمي وأن يولغنا جميع منازل

الناجحين، الفالحين مع اللذين أرحم الله عليهم من النبيين

والصديقين والحمداء الصالحين والسلامة والسلام على نبينا وحبیبنا

محمد وعلى اله وصحبه وسلم تسليمًا.

إهداء

الحمد لله الذي وفقني لهذا ولم أكن لأحل إليه لولا فضل الله علي والحمد لله

أهدي ثمرة جهدي إلى ما وهبني الله في الحياة:

إلى من تعب حتى ذاق الصعب ليحقق كل نجاح، إلى من هبني بكل عزه

وفخر، إلى من منحني الثقة وأهداني يد العون طوال مشواري الدراسي

وكان له الفضل فيما أذا عليه، إليك أدي الغالي حفظك الله ورحمك.

إلى قرة عيني ومصباح دربي إلى من نبض قلبي بروحها، إلى من ربى ورحم

وسهره، إلى التي رضعه منها الحنان وطيبة القلب، إلى التي تتعجب لتقال زهور

الحب لك أدي أمي أحامك الله علي نورا وأدام صحتك وعافيتك.

إلى زوجي حفظه الله.

إلى إخوتي وأخواتي.

إلى صديقتي في هذا العمل المتواضع.

إلى كافة الأصدقاء.

إهداء

الحمد لله رب العالمين والسلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين

أهدي عملي هذا إلى:

والدي الكريم الذي بذل الغالي والنفيس من أجل إكمال مشواري الدراسي.

إلى والدتي العظيمة التي أضاءت لي طريق الخير والتوفيق من خلال دعواتها.

إلى جدي الحبيبة حفظها الله ورعاها.

إلى زوجي حفظه الله.

إلى أختي .

إلى زميلتي في هذا المشوار.

إلى كل أفراد عائلتي.

"سهيلي سارة"

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الشكر والتقدير
-	الإهداءات
II-I	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
أ-ج	مقدمة
الفصل الأول	
الإطار النظري لعملات الرقمية المشفرة	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مدخل للعملات الرقمية المشفرة
03	المطلب الأول: ماهية العملات الرقمية المشفرة
06	المطلب الثاني: نشأة العملات الرقمية المشفرة
08	المطلب الثالث: أنواع العملات الرقمية المشفرة
09	المطلب الرابع: الجوانب الإيجابية والسلبية للعملات الرقمية المشفرة
12	المبحث الثاني: ماهية المؤسسات المالية
12	المطلب الأول: تعريف المؤسسات المالية
13	المطلب الثاني: أهداف المؤسسات المالية
13	المطلب الثالث: أنواع المؤسسات المالية
17	المبحث الثالث: عموميات حول أداء المؤسسة المالية
17	المطلب الأول: مفهوم أداء المؤسسات المالية
18	المطلب الثاني: مؤشرات أداء المؤسسات المالية
20	المطلب الثالث: أهمية تقييم الاداء في المؤسسة
21	خلاصة الفصل
الفصل الثاني	

دراسة تطبيقية لتأثير العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية	
21	تمهيد
22	المبحث الأول: عموميات حول مؤسسة JP Morgan
22	المطلب الأول: علاقة العملات الرقمية المشفرة بالمؤسسات المالية
23	المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول مؤسسة JP Morgan
26	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لتطور أسعار البيتكوين والأداء المالي لمؤسسة JP Morgan
26	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول البيتكوين
28	المطلب الثاني: تطور سعر البيتكوين خلال الفترة (2013-2021)
29	المطلب الثالث: تطور أداء مؤسسة JP Morgan خلال الفترة (2013_2021)
31	المبحث الثالث: قياس أثر أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan
31	المطلب الأول: اختبار أثر سعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة
32	المطلب الثاني: اختبار أثر سعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية
33	خلاصة الفصل
34	الخاتمة
36	قائمة المصادر والمراجع
44	الملاحق
-	الملخص

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
29	تطور أداء مؤسسة JP Morgan (2013-2021)	01
31	تقدير معالم النماذج أثر سعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة	02
32	تقدير معالم النماذج أثر سعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية	03

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
28	منحنى يوضح تطور سعر البيتكوين خلال الفترة (2013-2021)	01

قائمة الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
44	مخرجات برنامج SPSS لربحية السهم المخففة	01
46	مخرجات برنامج SPSS للعائد على الأسهم العادية	02

المقدمة العامة

مقدمة:

يسود العالم اليوم ثورة تقنية شاملة امتدت لكافة مناحي الحياة وأثرت بشكل كبير على أنماط الحياة المختلفة، الاقتصادية منها والاجتماعية والثقافية...، وساهمت في إيجاد مجموعة من الظواهر الجديدة مثل: التجارة الالكترونية، ووسائل الدفع الالكترونية، كالتقود الالكترونية بأنواعها المختلفة. ونتج عن ذلك التطور ظهور وسائل جديدة لتمويل التبادل التجاري تقوم على استخدام وسائل الدفع الالكترونية من خلال شبكة المعلومات العالمية (الانترنت) .

ولم يقف التطور عند هذا الحد، بل استمرت الأفكار والابتكارات النقدية الناتجة عنها إلى إحداث تغيير جذري في الطريقة التي تدير بها المؤسسات أعمالها وتقدم بها خدماتها، حيث ظهر على الساحة ما سمي بالعملات المشفرة من أشهرها في أسواق التعامل وعلى رأسها عملة البيتكوين Bitcoin، كأحد أشكال التقود الرقمية، فهي عملات الكترونية تتداول عبر الانترنت فقط من دون وجود كيان مادي ملموس لها، ولا توجد سلطة أو هيئة مركزية تقوم بإصدارها كالدولار أو اليورو مثلا، ومع هذا يمكن استخدامها في عمليات الشراء والبيع عبر الانترنت أو تحويلها إلى عملات أخرى، لهذا اتجه الأفراد إلى إنشاء هذه العملة الموحدة التي مكانها الوحيد هو الانترنت بمعنى إنشاء العملة الرقمية، تساهم في تحسين مناخ الاستثمار، وهذا السبب بالتحديد هو ما ساعد على انتشار ونمو العملة في جميع أنحاء الدول.

أولا: طرح الإشكالية

وبناء على ما سبق يمكن طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية على النحو التالي:

ما هو أثر استخدام العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية؟

وبالتالي تتفرع عنها أسئلة فرعية تدور حول النقاط التالية:

- 1) ماهية العملات الرقمية المشفرة؟
- 2) ما هي خصائص العملات الرقمية المشفرة؟
- 3) ما هي الجوانب الإيجابية الناتجة عن استخدام العملة الرقمية المشفرة كوسيلة دفع حديثة؟
- 4) ما هو مفهوم أداء ومؤشرات المؤسسات المالية؟
- 5) ماهية مؤسسة JP Morgan؟
- 6) ما مفهوم البيتكوين؟

7) ما مدى تأثير أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء المؤسسات المالية؟

ثانيا: فرضيات البحث

على ضوء الإشكالية العامة للدراسة والأسئلة الجزئية، تم صياغة الفرضيات التالية:

1. تعتبر العملات الرقمية المشفرة نوعا من النقود الالكترونية.
2. لا توجد صعوبات تحد من تطبيق العملات الرقمية المشفرة من قبل الأفراد والشركات.
3. يمكن للشركات أن تستخدم العملات الرقمية المشفرة في معاملاتها.

ثالثا: أهمية البحث

- ✓ جدة الموضوع، حيث يعتبر من النوازل والمستجدات الفقهية.
- ✓ تزايد الاهتمام بالعملات الرقمية المشفرة وتزايد حجم تداولها في بيئة الأعمال العالمية واتجاه العديد من المؤسسات العالمية سواء المصرفية أو التجارية للاعتراف بها واعتمادها كعملة مقبولة ووسيط للتبادل.
- ✓ بداية انتشار العملات الرقمية المشفرة وحاجة الناس لمعرفة حقيقتها.
- ✓ أن هذا الموضوع أصبح واقعا في الاقتصاد وسيطور مع الوقت ومن الممكن أن يحل محل العملات الورقية.

رابعا: أهداف البحث

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

- تعريف العملات الرقمية المشفرة.
- نشأة العملات الرقمية المشفرة.
- توضيح فوائد وسلبيات العملات الرقمية المشفرة.
- مفهوم المؤسسات المالية.
- مفهوم أداء المؤسسة المالية.
- الرغبة في جمع المعلومات حول هذا الموضوع المهم والجديد.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع

اخترنا دراسة هذا الموضوع نظرا لحدائته وانتشار التعامل بالعملات الرقمية المشفرة في الوقت الراهن، مما دفعنا إلى الرغبة في التعرف إليه أكثر.

سادسا: صعوبة اختيار الموضوع

لقد واجهتنا بعض الصعوبات أثناء إنجاز هذا البحث أهمها:

- نقص الكتب التي تتناول هذا الموضوع وتحتوي على معطيات حديثة، وبالتالي اضطررنا إلى اللجوء إلى المقالات والمجلات وعلى شبكة الأنترنت.
- احتواء الموضوع على العديد من المصطلحات والمعلومات التقنية نظرا لارتباطه بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وهو ما يستلزم جهدا اضافيا من أجل فهمها وتبسيطها.

سابعا: منهج البحث

اتبعنا في هذه الدراسة المنهج التحليلي القياسي.

ثامنا: حدود الدراسة

بهدف الوصول إلى استنتاجات أكثر دقة وتقترب من الواقع تم وضع حدود وأبعاد لموضوع الدراسة نلخصها فيما يلي:

الحدود المكانية: الدراسة تمس تأثير العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية (مؤسسة JP Morgan).

الحدود الزمانية: يتمثل المجال الزمني لهذه الدراسة بتحديد تأثير أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan للفترة الممتدة ما بين (2013-2021).

الفصل الأول:

الإطار النظري للعمليات الرقمية المشفرة

تمهيد:

شهد الاقتصاد العالمي ثورة من الابتكارات والتكنولوجيا المتسارعة، الأمر الذي ساعد في ظهور أدوات وابتكارات مالية جديدة، وفتح طرقا تجارية عصرية تتناسب وعصر السرعة. وهذا ما أدى إلى الانتقال من الاقتصاديات التي تعتمد على كثافة الحجم إلى اقتصاديات ذات الكثافة المعلوماتية.

وهذا بدوره أدى إلى ظهور مصطلح الاقتصاد الافتراضي، الذي يتعامل مع أموال افتراضية لوجود لها في الحقيقة، بحيث يؤدي هذا النوع من الاقتصاديات إلى تكوين ثروات وتناميها دون وجود أصول حقيقية تقابلها، كالبضاعة أو الخدمات، مما يسبب زيادة غير حقيقية في المال. وتعد العملات الافتراضية جزءا من العالم الافتراضي، لذا وجب علينا التقصي عنها والتمحيص فيها لبيان آثار التعامل بهذا النوع من العملات، حيث تعد العملات الافتراضية الرقمية المشفرة إحدى نوازل العصر المتعلقة بالنقود كونها ابتكارا رقميا وثورة معلوماتية فهي نوع جديد ومستقل من وسائل الدفع الالكترونية.

أدى التقدم التكنولوجي والابتكارات الناتجة عنه إلى أحداث تغيير جذري في الطريقة التي تدير بها المؤسسات أعمالها وتقدم بها خدماتها من بين هذه الطرق ما يسمى بالعملات الرقمية المشفرة وهذا ما تناولناه في بحثنا هذا حيث تطرقنا إلى مفهوم العملات الرقمية المشفرة وماهيتها ونشأتها وأهم السلبيات والايجابيات المتعلقة بها، وماهية المؤسسات المالية وأنواعها وتطرقنا كذلك إلى مفهوم أداء ومؤشرات المؤسسة المالية ولهذا ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

- **المبحث الأول:** مدخل للعملات الرقمية المشفرة.
- **المبحث الثاني:** ماهية المؤسسات المالية.
- **المبحث الثالث:** عموميات حول أداء المؤسسات المالية.

المبحث الأول: مدخل للعملات الرقمية المشفرة

تعتبر العملات الرقمية المشفرة كأصول رقمية من تقنية "بلوك تشين" مخزنة على وسائط إلكترونية مما يسمح لمستخدميها قبولها كوسيلة للدفع في مجال المعاملات والمبادلات المالية دون اللجوء إلى عملة قانونية.

المطلب الأول: ماهية العملات الرقمية المشفرة

لقد أصبحت العملات الرقمية المشفرة من بين أهم العملات تداولاً في عصرنا الحديث، وتعتبر ابتكاراً مالياً أدى إلى ثورة في عالم المال، لأنها تمس حياة الأفراد والمجتمعات في الدول النامية والمتقدمة.

أولاً: مفهوم العملات الرقمية المشفرة

هناك عدة تعاريف للعملات الرقمية المشفرة نذكر منها:

العملات الرقمية المشفرة هي: "عملات رقمية مجهولة المنشأ، كونها لا تمتلك رقماً متسلسلاً ولا أي وسيلة أخرى تتيح ما أنفق للوصول إلى البائع أو المشتري، ما يجعل منها فكرة رائجة لدى كل المدافعين عن الخصوصية، أو بائعي السلع والبضائع غير المشروعة، مثل المخدرات عبر الأنترنت".¹

تعرف العملات الرقمية المشفرة: "بأنها سلسلة توقيعات رقمية، كل مالك يحول العملة للطرف الثاني بواسطة توقيع رقمي يتداول إلى غاية نهاية المعاملات بواسطة العملة المعينة وباستخدام مفتاح يملكه الطرفان ويمكن للمدفع له التحقق من التوقيعات للتحقق من ملكية العملة (nakamoto2008)".²

كما تعرف أيضاً: "عملة افتراضية يتم تناقلها بين الأشخاص، ويستخدم فيها الترميز (التشفير) ويمكن أن تنشأ وتتداول من خلال منصات افتراضية تقبل عملة التشفير وتعتبرها وسيلة للتبادل".³

هي تلك التي يستعملها مستخدمو الأنترنت عبر شبكة الأنترنت، وهي تتميز بغياب الدعامة المادية كالقطع والأوراق النقدية وعمليات الدفع بالصك أو البطاقة البنكية.⁴

¹ ياسر بن عبد الرحمان آل عبد السلام، العملات الافتراضية حقيقتها وأحكامها الفقهية دراسة فقهية مقارنة، الجزء 1، الطبعة 1 دار الميمان للطباعة والنشر والتوزيع، المملكة السعودية العربية، 2018، ص 2.

² فاطمة فوقة وآخرون، انعكاس العملات المشفرة على شركات التكنولوجيا المالية الرقمية، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 9، العدد 1، 2020/06/01، الشلف، الجزائر، 2020، ص 134.

³ أحمد هشام قاسم النجار، العملات الافتراضية المشفرة دراسة اقتصادية شرعية محاسبية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2019، ص 32.

⁴ الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 76، السنة الرابعة والخمسون، قانون المالية لسنة 2018، مؤرخ في 2017/12/27 مادة 2017.

من خلال التعاريف السابقة نستخلص التعريف الشامل والإجمالي التالي:

العملات الرقمية المشفرة هي عملات لوجود فيزيائي لها أو كيان مادي ملموس، ولا تصدر عن بنك مركزي أو هيئة نقد معينة، إضافة إلى أنها لا تقترن بأي عملة نقدية محلية كانت أو عالمية، ويمكن تحويلها وتخزينها إلكترونياً، وإصدارها يتم بواسطة حواسيب متطورة، ويتم التداول بها في الأوساط الإلكترونية وعبر المنصات المخصصة لها دون رقابة وإشراف حكومي.

ثانياً: خصائص العملات الرقمية المشفرة

تتميز العملات الرقمية المشفرة بعدة خصائص يمكن تلخيصها فيما يلي:¹

1. عملة رقمية تخيلية ليس لها أي وجود مادي ملموس (فيزيائي)، وليس لها أي قيمة ذاتية.
2. عملة غير نظامية، بمعنى أنها غير مدعومة من أي جهة رسمية أو مؤسسية، أو منظمة دولية.
3. يتاح لجميع المتعاملين بها إمكانية تعدينها بحسب إمكاناتهم الفنية والتقنية.
4. تستخدم من خلال الإنترنت فقط وفي نطاق المؤسسات والشركات والهيئات والمواقع الإلكترونية التي تقبل التعامل بها.
5. يمكن تبادلها بالعملات الورقية الرسمية، مثل الدولار واليورو والجنيه، بعمليات مشفرة عبر الإنترنت وبواسطة مواقع متخصصة أو أجهزة صرافة آلية خاصة.
6. تتم عمليات التبادل التجاري بواسطتها من شخص لآخر بصورة مباشرة، دون حاجة لتوسيط البنك (الند للند).
7. لا يوجد حد معين أو سقف محدد للإنفاق أو الشراء، كما في بطاقات الائتمان المختلفة.
8. عدم إمكان الجهات الرقابية تتبع أو العمليات التجارية التي تتم بواسطتها.
9. عدم قدرة السلطات النقدية في أي دولة، على التحكم في عرضها أو سعرها.
10. نظراً لطبيعتها اللامركزية، واعتمادها على التقنية وتجاوبها مع مستجداتها وتطوراتها، فهي تعتبر آلية ملائمة للشراء والبيع بطريقة سلسلة وسريعة.

¹ عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز الباحث، النقود الافتراضية مفهومها أنواعها وآثارها الاقتصادية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، العدد1، يناير2017، ص 31.

ثالثا: أهمية العملات الرقمية المشفرة

تكمن أهمية العملات الرقمية المشفرة فيما يلي:¹

1. الأهمية بالنسبة للمستهلك: ما يهم المتعامل بها هو الاستعادة من الفارق بين قيمتها المعروضة والقيمة المخترزة، والسهولة في الاستعمال، والشعور بالأمان والخصوصية، والتخلص من القيود القانونية، والحرية في التعاملات، وتكاليف أقل.

2. الأهمية بالنسبة للتجار: يغري التجار توسيع قاعدة عملاء جدد وما ينتج عن ذلك من زيادة في المبيعات وذلك من خلال الاستعادة من الحملات الدعائية التي يوظفها مصدر هذه العملات ومروجوها والمضاربون عليها لاقتنائها واستعمالها كبديل أكثر كفاءة من النقود الورقية التقليدية بزعمهم، والحصول على ميزة تنافسية فقد شهدت الوظائف المتعلقة (بالبلوك تشين) ارتفاعا كبيرا حيث تزداد نسبة من يتقاضون رواتبهم بالنقود الافتراضية ويعملون في هذا الجانب على ارتفاع 80% هذا العام مقارنة بالعام الماضي وبالتالي فإن استقطابهم ميزة تنافسية على المنافسين الذين لا يقدمون هذه الخدمة، والتخلص من الضرائب ولكن الجهات القانونية في دول عديدة كأمریکا وأستراليا وكندا وألمانيا والنمسا وغيرها استصدرت تشريعات تخضع هذه النقود للضرائب أما الرقابة الفعالة فما زالت صعبة ولم يصدر فيها شيء ذو بال، وهذا ما دعا وزراء المالية في الاتحاد الأوروبي لتحديد اجتماع في 2018/04م لدراسة هذا الموضوع.

3. الأهمية بالنسبة للمصدرين: ويمكن أن نلخصها فيما يلي:

عوائد الإصدار الضخمة مع تضخم قيمة العملة خلال الزمن، والسيطرة على السوق بالسيطرة على التقنية واحتمالية التلاعب أو التحكم بها وهذا الأمر في غاية الخطورة إن كان له سبيل ومدخل، والمعول عليه أبحاث المتخصصين في الأمنيات التقنية. والترجح من منصات التبادل والصرافة وخدماتها المقدمة للزبائن، بالإضافة للترجح من رسوم اشتراك الراغبين بالتعددين لإنتاج العملة. والتحرر من قيود الحكومات لصالح الرأسماليين وقوى السوق ويشترك في هذا التجار أيضا.

رابعا: توضيح الفرق بين البلوك تشين و البيتكوين

يخط الكثيرون بين دور العملة الافتراضية وتقنية بلوك تشين التي تكافئ المساهمين بعملية التحقق بالشبكة بمنحهم بعد إنجاز مهام التحقق بعملة افتراضية قد تكون البيتكوين أو أي عملة افتراضية أخرى البيتكوين هي إحدى تطبيقات المعاملات التي تتم من خلال البلوك تشين.

¹ منير ماهر أحمد، الكفاءة الاقتصادية للعملات الافتراضية المشفرة البيتكوين نموذجا، مجلة إسرا العالمية للمالية الإسلامية، المجلد التاسع، العدد الأول، ماليزيا، يوليو 2018، ص 106، 107.

تماما مثل الفارق بين أنظمة تشغيل الحاسب الآلي windows linux والتطبيقات العديدة ك Internet Explorer، فالبلوك تشين هي منصة بينما البيتكوين هي عملة افتراضية أو أي عملة افتراضية أخرى مثل: Litecoin, Ethereum, Zcash, Dash, Ripple, Monero.¹

المطلب الثاني: نشأة العملات الرقمية المشفرة

عندما نريد الحديث عن نشأة العملات الافتراضية المشفرة لابد أن نتحدث عن عملة (البيتكوين) (bitcoin) والتي تعتبر هي أساس العملات الافتراضية، حيث يعود تاريخ العملات الالكترونية إلى عام 2008م حينما بدأ رجل مجهول سمي نفسه (ساتوشي ناكاموتو) يقال أنه يعيش في اليابان بعمل آلية العملة الالكترونية الأولى المسماة ب(البيتكوين)، بينما أشارت توقعات إلى أن هذا الاسم يطلق على فريق عمل لا على شخص واحد، وفي عام 2008م تم تسجيل الموقع الرسمي الخاص بهذه العملة على الرابط: www.bitcoin.org

ثم قام ساتوشي (satoshi) بنشر ورقة عمل بعنوان: (البيتكوين: نظام عملة "الند للند" الالكترونية) في موقع خاص بالتشفير الالكتروني بين فيه طريقة عمل عملة (البيتكوين) وحمايتها من التزييف والإنفاق المزدوج.

فالبيتكوين هو أول تطبيق لمفهوم يطلق عليه اسم (crypto-currency) وهو مصطلح يعني العملة المشفرة، والذي كانت فكرته في البداية يتمحور حول إيجاد شكل جديد للنقود، يعتمد على التشفير كبدل عن السلطة المركزية.

وفي عام 2009م قام ساتوشي بإنتاج أول عملة: (البيتكوين) بطريقة التعدين التي ينال بها المعدن 50 عملة (بيتكوين)، وفي نفس العام أيضا تمت أول عملية تحويل عملات (البيتكوين) من الند للند بين "ساتوشي" وبين "هال فيني" المبرمج الفعلي لنظام (البيتكوين).

وفي نفس العام قامت شركة "new liberty" بتقدير عملة (البيتكوين) مقابل الدولار الأمريكي بواقع (1 دولار أمريكي = 1309.03 بيتكوين) احتسابا لها بقيمة الطاقة الكهربائية التي تستخدمها الكمبيوترات للعمليات الحسابية التي تنتج هذا العدد من عملة (البيتكوين).²

¹ www.hrdoegypt.org, 14/06/2022, 23:30.

² سلطان بن محمد القاسمي، وقائع المؤتمر العملات الافتراضية في الميزان، كلية الشريعة والدراسات الاسلامية بجامعة الشارقة مصر، 16 و17 أبريل 2019، ص 67.

علما أن سعر عملة (البيتكوين) اليوم خاضع للعرض والطلب، وهو من يتحكم بتحديد سعره. وفي عام 2010 تم إنشاء سوق إلكتروني لصرف عملة (البيتكوين) مقابل العملات العالمية، وفي نفس العام أيضا تم شراء أول سلعة (بيتكوين)، هي عبارة عن (بيتزا) مقابل 10 آلاف (بيتكوين). وتوالت التعاملات في نفس العام حتى وصلت القيمة السوقية للعملة ما يعادل مليون دولار أمريكي حتى وصلت ما يعادل مليار دولار في عام 2013م.

وفي عام 2012م قام الاتحاد الأوروبي بالموافقة على منح رخصة بنك لأول مؤسسة صرف أوروبية العملة (البيتكوين)، وأصدر القضاء في ولاية تكساس الأمريكية عام 2013م حكما باعتبار "البيتكوين" شكلا من أشكال المال الذين يمكن استخدامه والاستثمار فيه، كما اعترفت وزارة المالية الألمانية في نفس العام بعملة (البيتكوين) واعتبرتها نوع من أنواع المال الخاص، وفرضت الضرائب على حيازته، وتم إنشاء أول جهاز صراف في ولاية ساندييغو الأمريكية لشراء عملة (البيتكوين) وكذلك صرفها للدولار.

ورغم ما أصاب العملة من تدخلات رسمية بإغلاق مواقع (البيتكوين) ومحاكمات أصحابها بأسباب مختلفة إلا أن تحويلات العملة بلغت قيمة عالية تفوق التحويلات التي تتم عن طريق شركات تحويل الأموال العالمية مثل "ويسترن يونيون".

وحتى الآن لم يعرف تحديدا من هو وراء إنشاء عملة (البيتكوين)، على الرغم من كثرة الأقاويل والكلام حول هوية عدة أشخاص أفراد، وكذلك الاشتباه بمنظمات قامت بإنشاء عملة (البيتكوين)، فعلى الرغم مما قام به (ساتوشي) إلا أنه قام بترك المشروع في 2010م بدون توضيح المزيد حول نفسه، ولا زال التكتّم على شخصية (ساتوشي) الحقيقية يثير الشكوك حولها، خاصة إذا ما علمنا أن بروتوكول وبرنامج (البيتكوين) منشورين بشكل مفتوح، ويمكن لأي مطور حول العالم أن يطلع على المصدر البرمجي (code)، وعمل إصدار معدل خاص به من برنامج (البيتكوين)، تماما كالمبرمجين الحاليين وهذا ربما جعل تأثير ساتوشي على إنتاج هذه العملة محدودا مقارنة بالتغييرات التي قام المبرمجون الآخرون، بل ربما يفيد بأن ساتوشي لا يتحكم بإنتاج هذه العملة.¹

¹ سلطان بن محمد القاسمي، مرجع سبق ذكره، ص 68,67.

ويبدو أن صاحب فكرة هذه العملة يريد أن يغير العالم ويقدم شيئاً جديداً، وفي نفس الوقت يخشى من أي ملاحقة قضائية أو قانونية، أو أنه يريد أن تركز الناس على الفكرة بغض النظر عن الشخص الذي قام بهذا العمل، ولهذا فتح المجال لمعرفة أسرار وطريقة عمل (البيتكوين)، وأياً كان السبب فإنه يعتبر من الأمور السلبية عدم الكشف عن هوية مخترع (البيتكوين) ويبدو لي أن وراءها منظمات أو دول وليس شخص نظراً للتعقيد الذي يكتنفها، وربما وبعد نجاحها أتوقع أنها تجارب ويستفاد من الفكرة بشكل منظم وليس بشكل فردي وبعد ذلك يقضي عليها إلا إذا تغيرت قواعد اللعبة.¹

المطلب الثالث: أنواع العملات الرقمية المشفرة

هناك العديد من العملات الرقمية المشفرة التي صدعت في فضاء شبكة الانترنت خلال السنوات القليلة الماضية، ومن أبرز الأمثلة على تلك العملات ما يلي:²

أولاً- البيتكوين Bitcoin: وهو العملة الافتراضية الأكثر شهرة على مستوى العالم، والأكثر تداولاً حتى الآن. وقد تم تطوير العملة من قبل (ساتوشي ناكاموتو) في عام 2009، وتبلغ قيمتها السوقية نحو 93 مليار دولار أمريكي اعتباراً من أواخر 2017.

ثانياً- البيتكوين كاش Bitcoin cash: هي العملة المنقسمة عن البيتكوين الأصلي في 2017، وهي عملة ساهمت في تسريع المعاملات والتحويلات في فك شفرة البلوك لكلي (البيتكوين وبيتكوين كاش) سعرها وصل حتى 800 دولار في الأشهر الماضية، أما قيمتها السوقية حتى الآن وصلت إلى أكثر من 5 مليار دولار.

ثالثاً- لايتكوين Litecoin: أنشأت في أكتوبر 2011، وهي من وائل العملة المشفرة البديلة، وتتميز عن البيتكوين بأن عملية التعدين فيها أسهل وأرخص، وهي تعتمد خوارزميات تشفير مختلفة تماماً عن المستخدمة في البيتكوين، كما تتصف بأنها أسرع في التبادل من البيتكوين، مما زاد من قبولها، وقد قيل عنها إذا كان البيتكوين هو العملة المشفرة الذهبية، فإن اللايتكوين هو العملة المشفرة الفضية.

رابعاً- نيمكوين Namecoin: أنشأت في أبريل 2011 تعتمد على تقنية البيتكوين مفتوحة المصدر تتميز بالندرة العالية، واللامركزية، والأمن، والخصوصية.

¹ سلطان بن محمد القاسمي، مرجع سبق ذكره، ص 68.

² أحمد محمد عصام الدين، عملة البيتكوين، مجلة المصرفي، العدد 73، سبتمبر 2014، ص 52.

خامسا- بيركوين Peercoin: أنشأت في أغسطس 2012، وهي تستند كأغلب العملات الافتراضية إلى بروتوكول الانترنت (الند للند)، ولكنها تمتاز بزيادة كفاءة التعدين، وتحسين الأمان والضمانات لتجنب سوء المعاملة من المعدنين، وتحتل المرتبة الرابعة بين العملات الرقمية المشفرة في القيمة السوقية.

سادسا- نوافكوين Novacoin: أنشأت في فيفري عام 2013، وتستند إلى رمز المصدر المفتوح وعلى بروتوكول الانترنت (الند للند)، ولكنها تختلف عن معظم العملات الرقمية البديلة للبيتكوين في كونها تدمج الحماية داخل نواة العملة، مما يمنع الاعتداء من قبل مجموعات التعدين.¹

المطلب الرابع: الجوانب الإيجابية والسلبية للعملات الرقمية المشفرة

تتصف العملات الرقمية المشفرة بعدد من المزايا التي تمنحها القبول العام لدى المتعاملين بها، كم أنها تشتمل على بعض السلبيات أو المخاطر المصاحبة لاستخدامها، وبيان ذلك في الآتي:

أولا: الجوانب الإيجابية للعملات الرقمية المشفرة

تتمتع العملات الرقمية المشفرة بعدد من المزايا التي تجعل منها مطلبا لذوي التداول والاستثمار وتزيد من قبول المتعاملين بها ومن أهمها ما يأتي:²

1. الرسوم المنخفضة: تتميز هذه العملة بأن المتعامل فيها لن يدفع أية مصاريف على النقل والتحويل كالتي تتقاضاها البنوك وشركات بطاقات الائتمان عادة، فلن يكون هناك حاجة إلى وسيط بين العميل وبين التاجر لنقل المال، لأن العملة لم تنتقل، بل رمز العملة هو ما خرج من محفظة المشتري ودخل إلى محفظة البائع، وهذه العملية تتم دون وسيط وتسمى الند للند (peer to peer)، كما أنه لا يوجد رسوم تحويل، أو تحمل فروق معدلات الصرف للعملات المختلفة أو غير ذلك من التكاليف التي تفرض من خلال القنوات التقليدية لنقل الأموال.

2. السرعة والخصوصية والسرية: نظرا لطبيعتها الخاصة، فلا يمكن مراقبة عمليات البيع والشراء التي تتم بواسطتها أو التدخل فيها، وهذه نقطة إيجابية لمن يريد الخصوصية، كما أنها تقلل من سيطرة الحكومات والبنوك على العملة، حيث يمكن نقلها في أي وقت وإلى أي مكان في العالم، وبخصوصية تامة ودون أن يمر على أي هيئة رقابية أو بنك، ومن جهة أخرى فإنه يمكن امتلاك العديد من حسابات ومحافظ البيتكوين دون أن تكون متصلة باسم أو عنوان أو أي معلومة عن ممتلكها.

¹ أحمد محمد عصام الدين، مرجع سبق ذكره، ص 52.

² عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز البحوث، مرجع سبق ذكره، ص 32، 33.

3. العالمية: فهي لا ترتبط بموقع جغرافي معين فيمكن التعامل معها وكأنها عملة محلية، لأنها متوافرة على مستوى العالم، ولا توجد دولة تستطيع أن تحظرها لأنها لا تخضع لسيطرتها أساساً، وبالتالي لا يمكن لأحد الحجز على هذه التعاملات أو التحويلات، كما لا يمكن أن تتعرض للتجميد أو للمصادرة أو غير ذلك من المخاطر التي يمكن أن تتم لسداد معاملات غير قانونية، لأن مالكيها هو الوحيد الذي لديه السلطة على تحديد آلية ومكان ونوع استخدامها.

4. الشفافية: يقوم برنامج البيتكوين بتخزين أي عملية تم القيام بها، فإذا كان شخص ما يمتلك محفظة بيتكوين، فيمكن لأي شخص آخر أن يعرف عدد وحدات البيتكوين التي يمتلكها صاحب هذه المحفظة، وعدد المعاملات التي تمت من خلالها، حيث يشاهد الجميع وشفافية تامة حركة تنقل العملة بين المحافظ، ولكن في الوقت نفسه لن يستطيع أحد معرفة هوية مالكيها، وهذا يعني اعتراف جميع المتعاملين بوجود هذه العملات وانتقال ملكيتها.

5. الأمان: تعد تقنية البيتكوين (البروتوكول والتشفير المستخدم) واحدة من أكبر مشاريع الحوسبة الموزعة في العالم، مما يجعل من الصعب تزويرها أو إعادة استنساخها، كما يمكن للمستخدمين تشغيل ممارسات الأمان لحماية أموالهم، أو استخدام مزودي خدمة يقوموا بتوفير درجات عالية من الأمان ضد السرقة أو التأمين ضد الخسارة، ولذا فليديها سجل أمان قوي جداً.¹

ثانياً: الجوانب السلبية للعملات الرقمية المشفرة

ورغم المزايا السابقة للعملات الرقمية المشفرة إلا أنها اشتملت على جملة من العيوب، من أهمها ما يأتي:²

1. القرصنة والسرقة والتلاعب في حسابات المستخدمين: وذلك لأن العملات الرقمية المشفرة فيها احتمالية عدم إتمام المعاملة لأي سبب كان، مما يعني خسارة المتداول المؤكدة لعدم وجود سند يثبت ملكيته للعملة.

2. التقلبات الكبيرة في مستوى الأسعار: وهذا الأمر يدفع المحتالين إلى ترويع المتعاملين من خلال شن هجوم إلكتروني يؤثر على قيمة العملة سلبيًا، فيشترونها بسعر منخفض، فإذا عادت قيمتها إلى الارتفاع يقومون ببيعها، فيتسببون في خسارة المتداول لأمواله دون أن يكون له حق في الشكوى أو الاعتراض.

3. سرية العملة وتشفيرها: وهذا ما يجعلها يمكن أن تستغل في تحويل الأموال في عمليات غير مشروعة، كدعم الإرهاب، وغسيل الأموال، وتجارة المخدرات وغيرها.

¹ عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز الباحث، مرجع سبق ذكره، ص 33.

² أسماء سالمين العرياني، العملات الافتراضية - حقيقتها وتكييفها وحكمها الشرعي-، مجلة الحقوق والعلوم الإسلامية المجلد 14، العدد 1، 2021/04/18، جامعة عجمان، الامارات العربية المتحدة، 2021، ص 115، 116.

4. افتقارها للاعتراف الرسمي من الحكومات والبنوك: فهي غير تابعة لأي بنك مركزي أو سلطة نقدية، فهي بذلك تكون خالية من الضمانات والتغطية وهو ما يفقدها الثقة المطلقة، ولم تحصل تلك العملات إلا على اعتراف جزئي من قبل بعض الدول لبعض العملات مثل فنزويلا.¹

¹ أسماء سالمين العرياني، مرجع سبق ذكره، ص 116.

المبحث الثاني: ماهية المؤسسات المالية

المؤسسات المالية هي شركات مثل البنوك التجارية والاتحادات الائتمانية وشركات التأمين وصناديق المعاشات وصناديق الاستثمار والشركات المالية التي تقدم خدمات مالية للمستهلكين والشركات والوحدات الحكومية. السمة المميزة لهذه الشركات هي أنها تستثمر أموالها في الأصول المالية، مثل القروض التجارية والأسهم والسندات، بدلا من الأصول الحقيقية، مثل مرافق ومعدات التصنيع.

تسيطر المؤسسات المالية على النظام المالي في جميع أنحاء العالم، وتوفر مجموعة من الخدمات المالية للشركات الكبيرة متعددة الجنسيات ومعظم الخدمات المالية التي يستخدمها المستهلكون والشركات الصغيرة بشكل عام، تعد المؤسسات المالية مصادر تمويل أكثر أهمية من أسواق الأوراق المالية.

المطلب الأول: تعريف المؤسسات المالية

هناك العديد من التعاريف نذكر منها:

- ❖ المؤسسات المالية هي شركات أعمال حيث تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية Financial companies أو التزامات ومستحقات لدى الغير claims أسهم، سندات، قروض بدلا من الأصول المادية كالمباني والأجهزة، والمواد الأولية كما في منشآت الأعمال، فهي تمنح القروض للعملاء أو تشتري وتستهتم في الأوراق المالية المطروحة بسوق المال. وتقدم المؤسسات المالية العديد من الخدمات المالية الأخرى والتي تتدرج تحت التأمين الوقائي insurance companies كالتأمين على الحياة وضد السرقات والتأمين ضد مخاطر الحريق، والمعاشات، والتحويلات المالية.¹
- ❖ المؤسسات المالية هي مؤسسات تتعامل بأدوات الائتمان المختلفة (قصيرة الأجل، ومتوسطة الأجل وطويلة الأجل) في كل من سوقي النقد والمال وأسواقها الثانوية، وأنها تؤدي مهمة الوساطة intermédiation بين المقرضين والمقترضين بهدف تحقيق الربح.²
- ❖ يقصد المشرع أن المؤسسات المالية تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية، ولكن دون أن تستعمل أموال الغير (بمعنى أموال الجمهور في شكل ودائع). ويمكن القول أن المصدر الأساسي للأموال المستعملة يتمثل في رأس مال المؤسسة المالية وقروض المساهمة والادخارات طويلة الأجل.³

¹ عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، البورصات والمؤسسات المالية، مجموعة النيل العربية طباعة النشر والتوزيع، مصر 2002، ص 12.

² د. محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل ومؤسسات مالية، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن، عمان 2014، ص 21.

³ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، بن عكنون، الجزائر، 2003، ص 202.

❖ من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف المؤسسات المالية على أنها منشأة أعمال سواء كانت بنوكا أو شركات تأمين، أو أسواق مالية مثل البورصة وتعتبر المؤسسات المالية آليات للنمو الاقتصادي ككل فمعرفة أنواعها وفهم أنشطتها المتمثلة في إقراض العملاء وتسويق الأوراق المالية وتقديم الخدمات المصرفية الأخرى كالتأمين وخطط التقاعد... الخ.

المطلب الثاني: أهداف المؤسسات المالية

تركز معظم كتابات المؤسسة المالية على أن هدف الربحية أو تعظيم ثروة الملاك هو الهدف الذي يجب أن يسعى مديرو هذه المؤسسات إلى تحقيقه.

فيقع على إدارة هذه المؤسسات الحصول على المدخرات بأقل تكلفة ممكنة واستخدام الأموال سواء في حالة القروض أو الاستثمار بطريقة تحقق أعلى عائد ممكن، أي تدنية تكلفة الموارد وتعظيم عائد الاستخدامات وإن كان هناك تدخل بين العائد والتكلفة.

ولتحقيق هذا الهدف لابد من الاهتمام بالعديد من مجالات اتخاذ القرارات مثل: إدارة الأصول والخصوم، إدارة رأس المال، الرقابة على المصروفات، السياسات التسويقية.

المطلب الثالث: أنواع المؤسسات المالية

يمكن تصنيف المؤسسات المالية كالتالي:¹

أولاً-مؤسسات الإيداع **depository institution**:

وهي مؤسسات (خاصة وعامة) وسيطة تقبل الودائع بأشكالها المختلفة من الوحدات الاقتصادية وتقدم تسهيلات ائتمانية إلى وحدات اقتصادية أخرى.

وتساهم هذه المؤسسات عبر آلية خلق الودائع واشتقاقها في التأثير بالعرض النقدي في الاقتصاد وتشمل:

1. المصارف التجارية: وهي تعبئ الموارد عن طريق إصدار التزامات على نفسها تتخذ شكل الودائع الجارية والودائع الآجلة وودائع الادخار. وعلى الرغم من سمة الوساطة قصيرة الأجل لهذه المؤسسات إلا أن الاتجاه نحو المصارف الشاملة، جعلها تمارس وساطة أوسع من ذلك من خلال تسهيلات الائتمانية المختلفة (قروض، اعتماد مستندي، خطابات ضمان، شراء الأوراق التجارية، الأوراق المالية الحكومية،.... الخ).

وتهيمن المصارف التجارية مثلاً على 25% من إجمالي الأصول المالية (6.4) تريليون دولار.

¹ محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات أوراق بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 47.

2. **مؤسسات الادخار والإقراض saving and loan associations**: وهي مؤسسات تعبئ مواردها عن طريق الودائع المختلفة، وخاصة الادخارية منها، وتستخدم مواردها في سوق الرهن Mortgage وخاصة العقارية، ولقد أدى تطور هذه المؤسسات إلى دخولها الإقراض الاستهلاكي قصير الأجل والتعامل بالودائع تحت الطلب أيضا لتقترب بذلك من المصارف التجارية في نشاطها.
3. **مصارف الادخار Saving Banks**: وهي مؤسسات إيداعية تقترب في نشاطها من مؤسسات الادخار والإقراض، لكن هيكلها يشابه تنظيم التعاونيات من حيث أن المودعين يمتلكون المصرف وكذلك أدت التوسعات إلى تعاملها بالودائع تحت الطلب.
4. **اتحادات الائتمان Crédit Unions**: وهي مؤسسات تستقدم إيداعات صغيرة من الأفراد والمجموعات وتقدم القروض إلى مجموعات اجتماعية معينة، وأعراض الاتحاد هم العاملون في مؤسسة معينة مثلا. وتهيمن أصول المؤسسات الإيداعية الأربعة السابقة على (3/1) الأصول المالية الإجمالية للولايات المتحدة عام 2000.

ثانيا- المؤسسات التعاقدية Contractuel Institutions:

وهي مؤسسات مالية لا وداعية Non Deposit، الأساس في مواردها تعاقدية وضمن مدد محدودة ومعرفة نسبيا مقارنة بالودائع، ومثل هذا النوع من الخصوم (الموارد) يتيح لهذه المؤسسات فرصة للاستثمار طويل الأجل نسبيا، لذلك فإن أصولها طويلة الأجل، وكذلك تتمتع بتأمين أكبر ضد المخاطر وتمثلها شركات التأمين المختلفة، وصناديق التقاعد وتدعى أيضا بمؤسسات الادخار التعاقدية.

ثالثا- مؤسسات الاستثمار Investment Institutions:

وهي مؤسسات مالية وسيطة تعتمد بيع الأصول المالية المختلفة إلى الجمهور، والاستثمار في الأسهم والسندات ومن أمثلتها:

1. **شركات الاستثمار Investment Companies**: تقوم هذه الشركات بتجميع الموارد من خلال بيع الأوراق التجارية وإصدار الأسهم والسندات. وتقدم القروض للمستهلكين، فضلا عن تقديمها القروض إلى منشآت الأعمال الصغيرة، وقد تنفصل بالملكية أو تتبع شركة رئيسية للتمويل.¹
2. **الصناديق المشتركة Mutual Funds**: تقوم هذه المؤسسات الوسيطة بتعبئة مواردها من خلال بيع أسهم من الأوراق المالية (أسهم سندات)، وهي تساعد في تخفيض المخاطر من خلال سياسة تنويع محفظة الأصول المالية.

¹ محمود محمد الداغر، مرجع سبق ذكره، ص 48,47.

ويمكن لحائز السهم استرداد قيمته، علماً بأن قيمة السهم تتقلب حسب أوضاعها في السوق وتعد الصناديق بمثابة محفظة استثمارية Portfolio، وتوسع دورها بشكل ملحوظ بين المؤسسات الوسيطة.

3. صناديق سوق النقد Money Market Funds: وهي شكل من أشكال الصناديق المشتركة ولكنها تقترب من مؤسسات الإيداع نسبياً، فهي تبيع الأسهم كالصناديق المشتركة لتستخدم الموارد المجمعة في شراء أدوات سوق النقد (قصيرة الأجل) ذات السيولة المرتفعة والمخاطر المنخفضة والفائدة المحققة هي الأساس في دفع عائد حاملي أسهمها، ويمكن استخدام الصكوك للتسديد مقابل قيمة الأسهم.

4. تجمع الاستثمار العقاري وشركات الرهن: وهي مؤسسات تدخل في عداد مؤسسات الاستثمار، حيث تتعامل الأولى بالاستثمار في العقارات التجارية والإسكان، بينما تمارس الثانية تقديم تسهيلات ائتمانية لإنشاء مجتمعات الأعمال والسكن.

رابعاً- مؤسسات سوق الأوراق المالية Securities Market Institution:

على الرغم من أن هذه المؤسسات لا تمارس دور الوساطة في تعبئة الموارد أو إصدار الالتزامات مباشرة، إلا أنها تمارس دوراً مهماً في التوسط المالي بين وحدات العجز والفائض.

وسوق الأوراق المالية (البورصة) هو السوق الذي يتم فيه بيع وشراء الأوراق المالية المختلفة لذلك فإن قيام السوق بأداء مهمته يتطلب وجود وحدات اقتصادية هي:

1. بنكير الاستثمار Investment Banker: وهي مؤسسات لا تمارس قبول الودائع أو الإقراض وينشأ دورها المهم في سوق الأوراق المالية من خلال تقديم المساعدات للوحدات الاقتصادية (منشآت أعمال، أفراد) لأجل تسويق أو بيع أوراقها المالية مستعينة بخبرتها في البورصة، وتأخذ المساعدة الأشكال الآتية:

أ- تقديم النصح للوحدات بخصوص إصدار أسهم أو سندات للتمويل (وظيفة الاستشارة) من إدارة الإصدار وتقديم دراسة لحالة السوق، وتحليل المركز المالي للوحدة، وتوقيت الإصدار، وسعر الإصدار المناسب، فضلاً عن التوزيعات المناسبة للإصدار.

ب- وظيفة تنفيذ التعهد وذلك بتغطية الإصدار وتحمل المخاطر، وقد يتولى بنكير واحد تغطية الإصدار أو تتشارك عدة بنكيرات عندما يكون الإصدار كبيراً.¹

¹ محمود محمد الداغر، مرجع سبق ذكره، ص 50,49.

ت- تسويق الأوراق المالية المصدرة والقيام بجملة الإعلانات والاتصال بالمشتريين المحتملين مثل المصارف، وشركات التأمين والتقاعد والجمهور.

2. السماسرة وتجار الأوراق المالية **Brokers and Dealers**: السماسر مجرد وسيط في البورصة ويعمل وكبيل (Agent) للمستثمرين عند البيع والشراء.

أما التاجر فيقابل البائع بالمشتري للورقة المالية من خلال كونه مستعدا لشراء أو بيع أوراق مالية عند سعر معين، لذلك فالتاجر يحتفظ بمخزون من الأوراق المالية لأجل بيعها للمستثمرين، وقد يكون متخصصا في أوراق معينة أو شاملا وهو بذلك يتحمل المخاطر التي تصيب تقلب الورقة المالية على عكس السماسر، ويحصل الوسيط التاجر على الفرق بين سعر شراء الورقة المالية Bid price وسعر البيع the Ask price، لذا فهو يشتري ويبيع لحساب انتظار تلبية أو أمر العملاء، كذلك يطلق عليهم صانعي السوق (Market Makers).

وتمارس العديد من شركات الوساطة المالية في سوق الأوراق الوظائف الثلاثة (بنكير، سمسار تاجر)، وتدعى منشآت سمسرة Brokerage Firms وقد تمارس بعض المصارف التجارية هذه المهمة وهو اتجاه نحو المصارف الشاملة.¹

¹ محمود محمد الداغر، مرجع سبق ذكره، ص 51.

المبحث الثالث: عموميات حول أداء المؤسسة المالية

يعتبر الأداء من أبرز المفاهيم التي تحظى بالاهتمام من طرف الباحثين والمفكرين نظرا لأهميته في تحقيق الأهداف الرئيسية للمؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم أداء المؤسسات المالية

قبل التطرق إلى مفهوم أداء المؤسسات المالية لابد من الإشارة إلى مفهوم الأداء أين يتم عرض مجموعة من التعاريف التي تسمح بتوضيح معناه.

أولا-تعريف الأداء

يعتبر الأداء من المفاهيم الجوهرية والهامة بالنسبة للمؤسسة، ويعرف كما يلي:

هو الترجمة اللغوية للكلمة الإنجليزية performance، التي تعني وضعية الحصان في السباق بعد ترجمتها إلى اللغة الفرنسية، منحت حقلا واسعا للتطبيق، فيعرف الأداء من خلال عدة معايير منها: وضعية المنظمة بالنسبة للمنافسة، القدرة على الإبداع، عدد الزبائن الذين ابتعدوا عن المنظمة، نسبة العقود المبرمة... بالرغم من هذا الكم الهائل الذي تتخذه كلمة أداء من معاني، إلا أنه يمكن إرجاعه إلى أحد المعاني الابتدائية التالية: (Bourguignon1995).

"الأداء هو عبارة عن النجاح، أي عبارة عن دالة لتمثيل النجاح، فتتغير هذه الدالة بتغير المنظمات أو العاملين فيها."¹

ويعرف أيضا بأنه: "هو قدرة المؤسسة على الاستمرارية والبقاء محققة التوازن بين رضا المساهمين والعمال."²

حيث يرى بعضهم أنه يعني: "قيام الفرد بالأنشطة والمهام المختلفة التي يتكون منها عمله."³

ومنه نستنتج أن الأداء يعد مقياسا للحكم على مدى تحقيق المؤسسة لهدفها الرئيسي، وهو البقاء في سوقها واستمرارها في نشاطها في ظل التنافس، ومن ثم تتمكن المؤسسة من المحافظة على التوازن في مكافأة كل من المساهمين والعمال.

¹ د. مصطفى بلمقدم، راضية بشعور، تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، مداخلة في ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، جامعة تلمسان، ص 76، 77.

² الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد 07، الجزائر، 2009-2010، ص 218.

³ عبد المليك مزهوده، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 01، نوفمبر، بسكرة، 2001 ص 86.

ثانياً-تعريف أداء المؤسسات المالية

"يتمثل أداء المؤسسة المالية في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة."¹ يعرف أيضاً: " المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي للمؤسسة عن أداء هذه الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم."² أو هو: " مدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش أمان يزيل عنها حالة الإعسار المالي وظاهرة الإفلاس أو بتعبير آخر مدى قدرة المؤسسة على التصد للمخاطر والصعاب المالية."³ ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن أداء المؤسسة المالية هو مدى قدرة المؤسسة على تخفيض تكاليفها وزيادة إيراداتها للوفاء بالتزاماتها، لبلوغ أهدافها المالية.

المطلب الثاني: مؤشرات أداء المؤسسات المالية

سنتناول في هذا المطلب تعريف القارئ بأهم مؤشرات أداء المؤسسة المالية:

أولاً- مفهوم مؤشرات الأداء

يعرف مؤشر الأداء بشكل عام على أنه: بيان كمي يقيس فعالية أداء كفاءة الكل أو الجزء من عملية أو نظام وذلك نسبة إلى معيار (NORME) في شكل خطة أو هدف تم تحديده وقبوله في إطار الاستراتيجية الكلية.

وكذلك يعرف مؤشر الأداء على أنه: فعالية العملية وكفاءة استخدام الموارد.⁴

ثانياً- مؤشرات أداء المؤسسات المالية

1)نسب السيولة:

تلك النسب هي التي تقيس مقدرة المنشأة على الوفاء Liquidité Ratio يقصد بنسب السيولة بالالتزامات قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة) مما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية

¹ عبد الملوك مزهوده، مرجع سبق ذكره، ص 87.

² محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان 2010، ص 45.

³ خيضر خنفرى، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 27، جامعة بومرداس، ص 58.

⁴ هاني عبد الرحمان العمري، منهجية تطبيق بطاقة قياس الأداء المتوازن في المؤسسات السعودية، المملكة العربية السعودية الرياض، ص 8.

وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة نسبياً (الأصول المتداولة). وتعد نسب السيولة من الأهمية بمكان للإدارة والملاك والمقرضين الذين يقدمون للمنشأة ائتمان قصير الأجل.¹

تشير هذه النسبة إلى مقدار الأصول المتداولة التي ينبغي توفرها لتغطية الخصوم المتداولة فوراً باستثناء المخزون حيث يصعب بيع المخزون حالاً أو أن قيمته السوقية أقل من قيمته الدفترية التي تعبر عن مقدار النمو المتوقع في حقوق المساهمين في الركة منذ تأسيسها أو أعلى منه.

(2) نسب النشاط:

تقيس نسب النشاط كفاءة استخدام الأصول الخاصة بالشركة وخاصة في توليد إيرادات المبيعات كأحد المصادر الأساسية لإيرادات الشركة، وتستخدم هذه النسب وذلك لتقييم المنافع التي تم إنتاجها باستخدام هذه الأصول مثل: المخزون، أوراق القبض، وإجمالي أصول الشركة.²

(3) نسب الربحية:

إن ربحية أي شركة عبارة عن المحصلة النهائية لعدد من القرارات والسياسات الداخلية، تساعد المؤشرات الربحية في تعرف على مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح من أموال المستثمرة في الأصول المختلفة، ولنسب ربحية اهتمام خاص لأصحاب الشركة والمساهمين والبنوك التي تمنح الشركة قروضا وكذلك للمستثمرين في الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية.

تتمثل أهم نسب الربحية فيما يلي: هامش مجمل الربح، هامش ربح العمليات، هامش صافي الأرباح، معدل العائد على الاستثمار أو الأصول، ومعدل العائد على حق الملكية وهو الذي يقيس العائد المتوقع للمساهمين من أموالهم المستثمرة في الشركة.³

(4) نسب المردودية:

تعرف المردودية بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح نتيجة لاستخدام رأس مالها في نشاطها. تعبر هذه المؤشرات عن العلاقة التي تربط بين النتائج المحققة من طرف المؤسسة والوسائل المستخدمة في ذلك.⁴

¹ منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003 ص 74.

² د. أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبعة 1، دار النشر والتوزيع، جامعة القاهرة، ص 192.

³ د. أسامة عبد الخالق الأنصاري، المرجع نفسه، ص 178، 179.

⁴ خيضر خنصري، مريم بورنيسة، مرجع سبق ذكره، ص: 62.

(5) نسب النمو:

تعكس هذه النسب التطور الحاصل لعناصر القوائم المالية من سنة لأخرى، فهي مجموعة المؤشرات التي تقيس مدى نمو المؤسسة في إطار نمو الاقتصاد الوطني.¹

(6) نسب الرفع:

إن نسب الرفع المالي تبين مدى اعتماد المؤسسة على المديونية (الاقتراض) في تمويل نشاطها، إن كمية الدين الذي تستخدمه المؤسسة له تأثيرات إيجابية وسلبية، وكلما زادت احتمالية أن تواجه المؤسسة صعوبات في الإيفاء بتلك الالتزامات المالية، لذلك كلما زادت المديونية زادت احتمالية ونسبة الإفلاس.

المطلب الثالث: أهمية تقييم الأداء في المؤسسة

تكمُن أهمية تقييم الأداء في المؤسسة فيما يلي:²

- تساعد على توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة إلى الإشراف.
- يقوم على ترشيد الطاقة البشرية المؤسسية في المستقبل، حيث يتم إبراز العناصر الناجحة وتنميتها وكذلك لإبراز العناصر غير المنتجة التي يتطلب الأمر الاستغناء عنها.
- مساعدة مدراء الأقسام على اتخاذ القرارات التي تحقق الأهداف من خلال توجيه نشاطاتها نحو المجالات التي تخضع للقياس والحكم.

¹ زهرة حسن العامري، علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء المالي (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2007، ص 121.

² منصور حامد محمود، ثناء عطية فراج، المراجعة الإدارية وتقييم الأداء، جامعة القاهرة التعليم المفتوح، القاهرة، مصر 1994، ص 78.

خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق نستنتج أن العملات الرقمية المشفرة هي عملات يمكن تداولها أو المضاربة عليها تماما كالعملات التقليدية أو الإلزامية (الورقية)، حيث يوجد عدد هائل من هذه العملات وتعتبر تقنيات جذابة، لا يمكن بالضرورة تصنيفها كتقنيات جيدة أو سيئة، بل هي مجرد وسيلة لإرسال واستقبال الأموال عبر الأنترنت، ولكنها لا تخضع لسيطرة المؤسسات المالية والحكومات، وبالفعل هناك عدد من المؤسسات تقبل العملات الرقمية المشفرة كشكل من أشكال الدفع والائتمان المصرفي لديها وهذا ما سنحاول معرفته في الفصل الموالي.

الفصل الثاني:

دراسة تطبيقية لتأثير العملات الرقمية
المشفرة على أداء المؤسسات المالية.

تمهيد:

لقد حققت العملات الرقمية المشفرة منذ نشأتها انتشارا ملحوظا، ولكن بشكل بسيط وذلك بسبب الأرباح الخيالية جراء عمليات المضاربة، والثقة وسرعة إنجاز المعاملات والسرية في التعامل.

وهذا ما أدى إلى تزايد عدد المؤسسات أو الشركات التي بدأت تقبل استخدام العملات الرقمية المشفرة، في قطاعات عدة، وفي دول أجنبية عديدة، منها الصناعية والرقمية والتجارية، كمؤسسات التكنولوجيا الكبيرة مروراً ببعض شركات قطاع الطيران ووصولاً إلى مؤسسات أخرى تعمل في السياحة والقطاعات الخدمائية. بطبيعة الحال ليست جميع العملات الرقمية المشفرة، وإنما البيتكوين تعد العملة الرقمية الأكثر انتشاراً عبر دول العالم.

وعليه سنتطرق في الفصل الموالي إلى مؤسسة JP Morgan التي تعد أكبر المؤسسات الأجنبية وأكثرها شهرة والتي تستخدم العملات الرقمية المشفرة وتقبلها منها البيتكوين.

المبحث الأول: عموميات حول مؤسسة JP Morgan

تعتبر مؤسسة JP Morgan شركة خدمات مالية رائدة وهي من بين أهم وأكثر المؤسسات المالية التي تستخدم العملات الرقمية المشفرة.

المطلب الأول: علاقة العملات الرقمية المشفرة بالمؤسسات المالية

إن أهم رابط بين العملات الرقمية المشفرة والمؤسسات المالية، هو أن المؤسسات المالية أصبحت قادرة على طرح أسهمها في الأسواق على شكل عملات رقمية (أسهم رقمية).

ويظهر هذا بوضوح من خلال طريقة تعامل الدول المتقدمة مع هذه المؤسسات حين تسجيل هذه المؤسسات وإصدار تراخيص العمل لها من طرف الدولة، بعض المؤسسات يطلب منها الحصول على نفس تراخيص المؤسسات الائتمانية والبنوك.

أيضا كثير من المؤسسات المالية الاستثمارية حاليا استثمرت جزء كبير من أموالها في عملة البيتكوين بدلا عن الذهب أو بالإضافة للذهب.

باختصار لم يعد بالإمكان تصور المؤسسات المالية العالمية بدون ربطها بالشكل الرقمي للثروة. فإما جزء من الثروة تم استثماره في عملات رقمية مشفرة، أو أن المؤسسة نفسها أصدرت أوراقها المالية الائتمانية بالشكل الرقمي (عملة رقمية مشفرة).

وأصبحت لدى الدول المتطورة آليات كاملة لتنظيم التعامل مع تداخل المال التقليدي مع عالم العملات المشفرة وتنظيم عملية فرض وحساب الضرائب.

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول مؤسسة JP Morgan

JP Morgan هي شركة متعددة الخدمات المصرفية والمالية ومقرها نيويورك حيث انه أكبر بنك في الولايات المتحدة الامريكية، يخدم المستهلكين والشركات الصغيرة والعملاء التجاريين.

أولاً: نشأة مؤسسة JP Morgan

تم بناء الشركة على أساس أكثر من 1200 مؤسسة سابقة اجتمعت على مر السنين لتشكيل شركة اليوم.

سوف نتبع جذورها إلى عام 1799 في مدينة نيويورك، والشركات التراثية العديدة المعروفة تشمل JP Morgan وشركائه.

تأسست شركة مانهاتن في 1799 وهي أول مؤسسة سابقة لJP Morgan، من قبل المجلس التشريعي لولاية نيويورك لتوفير مياه الشرب النقية والصحية لسكان المدينة المتزايدين ومن بين مؤسسيها ألكسندر هاملتون وأرون بور.

يسمح الحكم في الميثاق لشركة مانهاتن باستخدام رأس مالها الفائض للعمليات المصرفية في غضون خمسة أشهر، ليصبح ثاني بنك تجاري في مدينة نيويورك بعد هاملتون في نيويورك. مع كسر احتكاره المصرفي قطع هاملتون ارتباطه بشركة المياه.

في 1807 كان أول مسعى خيري تمنح فيه شركة مانهاتن شركات الإطفاء المتطوعة في مدينة نيويورك وصولاً مجانيًا إلى شبكة أنابيب المياه الخاصة بها لمكافحة الحرائق، مما يساهم في السلامة العامة للمجتمع.

في 1812 تأسست شركة نيويورك للتصنيع (new York manufacturing) وهي أقدم شركة سابقة في شجرة عائلة المصنعين لإنتاج أدوات وأجزاء لصناعة النسيج. يسمح ميثاق الشركة لها بإجراء عملية مصرفية على غرار شركة مانهاتن، ويؤسس بنك فينيكس في عام 1817.

سنة 1817 قام بنك شركة مانهاتن بتمويل قناة إيرى، التي افتتحت في عام 1825 لربط نهر هدسون بالبحيرات العظمى. في وقت لاحق من القرن قدم البنك الأموال لدعم مدفوعات الفائدة على سندات قناة إيرى وتوسيع القناة وتحديثها.¹

¹ www.jporganchase.com، 20/05/2022، 11:05.

في عام 1823 تم افتتاح شركة نيويورك للتصنيع الكيميائي لإنتاج المواد الكيميائية والأدوية والدهانات والأصباغ. يحظر ميثاق الشركة الأنشطة المصرفية ولكن بعد عام حصلت الشركة على تعديل يمكنها من إنشاء فرع مصرفي يسمى the chemical Bank.

في سنة 1839 فتح بنك التجارة في مدينة نيويورك. هذه المؤسسة التي تندمج مع شركة trust guaranty في نيويورك في عام 1929، وهي أول سلف على شجرة عائلة JP Morgan.

في 1853 حقق مركز تبادل المعلومات في نيويورك الكفاءة في الأعمال المصرفية، حيث يتم تنظيم مركز تبادل المعلومات في نيويورك، مع العديد من أسلاف جي بي مورغان كأعضاء مستأجرين لتنظيم التسوية اليومية للشيكات المسحوبة على البنوك المحلية الأخرى.

في عام 1854 بدأ جونيس مورغان العمل في لندن بطريقة عائلة مورغان المصرفية، انضم إلى الشركة المصرفية الخاصة جورج بيبودي وشركائه، أصبحت المسوق الرائد للأوراق المالية الأمريكية في إنجلترا وأوروبا.

في 1863 انشأ البنك الوطني الأول في شيكاغو، يفتح أبوابه للعمل ليصبح ثامن بنك مستأجر على المستوى الوطني بموجب قانون الخدمات المصرفية الوطنية الجديد، ويواصل بنك جي بي مورغان يعمل بموجب هذا الميثاق إلى يومنا هذا.

في عام 1868 أسس أنتوني در يكسل شركة Drexel Harjes & Co في باريس، أول سلف ل JP Morgan في فرنسا. بعد ثلاث سنوات اشترك Morgan J.Pierpont مع Drexel لافتتاح Drexel Morgan Co في نيويورك، وأعيد تسميتها لاحقاً باسم JP Morgan & Co.

في 1877 تأسس بنك تشيس الوطني من قبل جون طومسون، وهو مصرفي وناشر مالي شهير في مدينة نيويورك. يعين طومسون البنك الجديد تكريماً لصديقه سالمون ب. تشيس وزير الخزانة في عهد أبراهم لنكولن ومهندس النظام المصرفي الوطني.

توفي جيه بيربونت مورغان أثناء سفره في روما في 31 مارس 1913، أصبح ابنه جي بي (جاك) مورغان الأبْن الشريك الأول لشركة جي بي مورغان وشركاه.

سنة 1912 بدأ بناء منزل جديد مقر جي بي مورغان وشركاه الجديد في الموقع التاريخي للشركة في وول ستريت على الطراز الكلاسيكي اكتمل المبني بعد وفاة جيه بيربونت مورغان في 1914.¹

¹ www.jporganchase.com، 20/05/2022، 11:05.

ثانياً: تعريف مؤسسة JP Morgan

هي شركة قابضة للخدمات المصرفية والمالية العالمية، مقرها مدينة نيويورك. إنه أكبر بنك في الولايات المتحدة ويصنف ضمن العشر الأوائل في العالم. تملك الشركة أكثر من 40 شركة فرعية عاملة توظف أكثر من 250.000 شخص في 60 دولة حول العالم. تخدم الشركات التابعة لها أربعة أسواق رئيسية:

- الخدمات المصرفية الاستهلاكية والمجتمعية.
- الخدمات المصرفية التجارية.
- الخدمات المصرفية الاستهلاكية.
- إدارة الأصول.

أعلنت الشركة عن خططها في 2018 لنقل مقرها الرئيسي إلى وسط مدينة مانهاتن، والتي من شأنها توحيد المواقع وتضم 15000 موظف. من المتوقع أن يتم الانتهاء من المبنى الجديد في عام 2025.

كان لدى JP Morgan أصول بقيمة 3.8 تريليون دولار و 290.0 مليار دولار في حقوق المساهمين اعتباراً من 30 سبتمبر 2021، الشركة رائدة في الخدمات المصرفية الاستثمارية والخدمات المالية للمستهلكين والشركات الصغيرة والخدمات المصرفية التجارية ومعالجة المعاملات المالية وإدارة الأصول تحت علامتي جي بي مورغان وتشيس، تخدم الشركة ملايين العملاء في الولايات المتحدة والعديد من أبرز عملاء الشركات والمؤسسات والحكومات في العالم.¹

¹<http://arabberg.com>، 21/05/2022، 22:30.

المبحث الثاني: دراسة تحليلية لتطور أسعار البيتكوين والأداء المالي لمؤسسة JP Morgan

إن تزايد انتشار العملات الرقمية المشفرة (البيتكوين)، أدى إلى تزايد إقبال العديد من المؤسسات والشركات التي تقبل التعامل بها وتبيع منتجاتها عبرها، واخترنا في دراستنا مؤسسة JP Morgan الأمريكية ويأتي ذلك في إطار اكتساب البيتكوين شعبية كبيرة من طرفها، وهذا ما سنوضحه في هذا المبحث.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول البيتكوين

تعتبر عملة البيتكوين من أشهر أنواع العملات الرقمية المشفرة تداولاً وانتشاراً، والتي تعد أول العملات الإلكترونية ظهوراً على الساحة الدولية، وكذلك يعتبرها الكثيرون من أفضل العملات الرقمية للاستثمار فهي عملة محدودة ويتم تحديد خدمتها من خلال قوى السوق ويتم تداولها مثل الأسهم في البورصات المختلفة.

أولاً: تعريف عملة البيتكوين

البيتكوين شكل رقمي من النقود عكس العملات الورقية المعتاد عليها، وهناك العديد من التعاريف نذكر منها:

تعرف البيتكوين بأنها: "عملة افتراضية إلكترونية تشفيرية يمكن مقارنتها بالعملات الرسمية المستخدمة حالياً كالดอลลาร์ واليورو، ولكن مع عدة فروق جوهرية من أبرزها أنها عملة إلكترونية بشكل كامل يتم التداول بها عبر الانترنت فقط من دون وجود فيزيائي لها. كما أنها تختلف عن العملات التقليدية في عدم وجود سلطة مركزية، أو بنك مركزي يقوم بإصدارها"¹.

وفي تعريف آخر هي: "عملة رقمية ذات صفة مجهولة anonymes، بمعنى أنها لا تمتلك رقماً متسلسلاً ولا أي وسيلة أخرى تتبع ما تم إنفاقه للوصول إلى البائع والمشتري، مما يجعل منها فكرة رائجة لدى المدافعين عن الخصوصية، أو بائعي المنتجات المشبوهة"².

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف البيتكوين بأنها عملة رقمية ونظم دفع يستخدم تكنولوجيا غير مركزية لعمليات دفع آمنة وتخزين النقود دون تدخل من أي سلطة أو مؤسسة مالية، ويتم تسجيل كافة عمليات البيتكوين في سجل يسمى بالبلوك تشين Block Chaine.

¹ أحمد محمد عصام الدين، مرجع سبق ذكره، ص 50.

² عبد المالك توبي، منصف شرفي، أثر العملات الرقمية المشفرة على مستقبل المعاملات المالية: البيتكوين نموذجاً، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 11، العدد 01، الجزائر، 2021، ص 195.

ثانياً: دوافع انتشار عملة البيتكوين

تتمثل أهم أسباب استخدام العملات الالكترونية في عدم وجود أي وسطاء أو أطراف ثالثة للتحقق من مصداقية الصفقات، مما يجعل المعاملات سريعة كما توفر العملات الرقمية مثل البيتكوين بديلاً أرخص وأسرع بكثير في المعاملات النقدية خاصة بالنسبة للشركات أو المستهلكين الذين يقومون بنقل الأموال عبر الحدود أو لمتاجر التجزئة التي تقوم بقبول المدفوعات من الزبائن عبر الانترنت.

علاوة على ذلك، يمكن القيام بالمعاملات بسهولة من قبل أي شخص لديه هاتف جوال أو متصل بشبكة الانترنت بالإضافة إلى ذلك، فإن رسوم المعاملات المالية ضئيلة بالمقارنة مع رسوم بطاقات الائتمان، ويرى العديد من الخبراء أن استخدام العملات الرقمية يقلل من المخاطر المرتبطة بطريق الدفع عبر الانترنت التقليدية التي من المحتمل أن تستعمل من قبل "قراصنة الشبكة العنكبوتية" لكشف البيانات الشخصية أو تفاصيل الحسابات المصرفية.

ويرتبط ذلك بتراجع ثقة المتعاملين في القطاع المصرفي التقليدي خاصة بعد الأزمة المالية في عام 2007، ففي عام 2009 أكد مؤسس البيتكوين "ساتوشي ناكاموتو" أن الثقة التي تأسس عليها القطاع المصرفي التقليدي تعرضت للتراجع بقوة نتيجة انتهاك خصوصية الأفراد، وفي المقابل فإن العملات الالكترونية باتت بديلاً متاحاً للجمهور يتجاوز الثقة العمياء التي يعتمد عليها القطاع المصرفي التقليدي والعملات الورقية.

وفي السياق ذاته تتسم العملات الالكترونية بالعالمية، إذ لا ترتبط هذه العملة بدولة محددة، ويمكن التعامل معها دون التقيد بالحدود الجغرافية بالإضافة إلى عدم وجود بنوك مركزية مسؤولة عن طباعة الأموال مما يقلل من احتمالات التضخم الناتج عن صك العملة من دون النظر لتوازنات العرض والطلب، وفي المقابل فإن العملات الرقمية تتسم بمحدودية العدد مما زاد من قيمتها السوقية مع ارتفاع الطلب، فبعد أن كان ثمنها يساوي 6 سنتات فقط، ارتفع سعرها إلى ما يقارب 2500 دولار في مايو 2017.¹

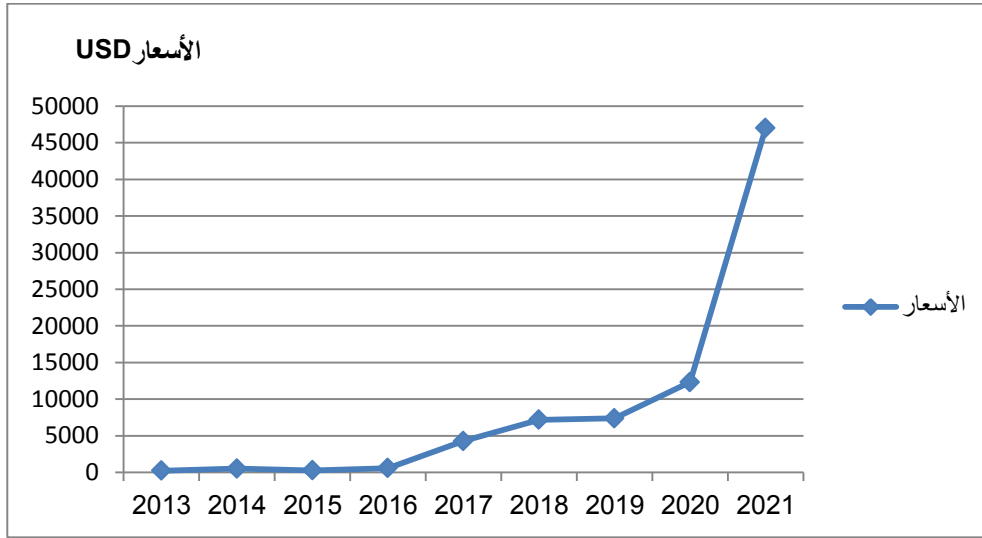
¹ مثنى وعد الله يونس النعيمي، البيتكوين نظام الدفع الالكتروني (الند للند) وحكمه في الشريعة الاسلامية، دار الالوكة للنشر العراق- الموصل، 2018، ص 29، 30.

المطلب الثاني: تطور سعر البيتكوين خلال الفترة (2013-2021)

من أجل فهم سعر البيتكوين من المفيد إلقاء نظرة على تاريخ سعر البيتكوين، على الرغم من أنه سيكون من المستحيل إدراج كل حدث أثر على سعره.

الشكل رقم 01: منحنى بياني يوضح تطور سعر البيتكوين مقابل الدولار الأمريكي: (2013-

2021).



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على الموقع:

<http://www.investing.com/crypto/bitcoin/historical-data>

نلاحظ من خلال الرسم البياني رقم 1: كيف تطور سعر البيتكوين مقابل الدولار الأمريكي في الفترة ما بين (2013-2021) نلاحظ بأن أسعار البيتكوين غير ثابتة وتوجد هناك قفزات مفاجئة للأسعار حيث أنه لم تكن هناك أحداث هامة على سعر البيتكوين على مدى الأربع سنوات الأولى من (2013-2016)، حيث ارتفع السعر ببطء مع تقلبات ضئيلة لأنها لم تكتسب شعبية في تلك الفترة.

ومنذ بداية 2017 ارتفعت أسعار البيتكوين وحقت مستويات معتبرة، نظرا لأن المستثمرين أولو اهتماما كبيرا للعملة نتيجة للحلول التقنية التي منحتها في تنفيذ العمليات.

ثم بدأ في جولة صعودية حتى بلغ ذروته في سنة 2021 عند سعر 47,71.008 دولار أمريكي.

وهذا السعر لم يتخيل الاقتصاديين والمهتمين بالعملات المشفرة ولو لوهلة أن السعر قد يصل إلى هذا الحد وهذا ما يفسر زيادة العرض والطب على هذه العملة.

المطلب الثالث: تطور أداء مؤسسة JP Morgan خلال الفترة (2013_2021)

أعلنت مؤسسة JP Morgan عن نتائج الأداء المالي للفترة الممتدة ما بين (2013-2021) والتي

سنوضحها في الجدول أدناه.

الجدول رقم 01: تطور أداء مؤسسة JP Morgan للفترة (2013-2021)

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	المؤشر السنوات
\$121.649	\$119.543	\$115.627	\$109.029	\$99.624	\$95.668	\$93.543	\$94.205	\$96.606	إجمالي صافي الإيرادات (دولار)
71.343	66.656	65.497	63.394	58.434	55.771	59.014	61.274	70.467	إجمالي النفقات غير متعلقة بالفوائد (مليار دولار)
50.306	52.887	50.13	45.635	41.19	39.897	34.529	32.931	26.139	الربح المسبق
-9.256	.17.48	5.585	4.871	5.29	5.361	3.827	3.139	225	الاعتماد المتخصص للخسائر الائتمانية (مليار دولار)
48.334	29.131	36.431	32.474	24.441	24.733	24.442	21.762	17.923	الدخل الصافي (مليار دولار)
15.36	8.88	10.72	9	6.31	6.19	6	5.29	4.35	ربحية السهم المخففة (دولار) لسهم 4.35
19%	12%	15%	13%	10%	10%	11%	10%	9%	العائد على الاسهم العادية
88.07	81.75	75.98	70.35	67.04	64.06	/	/	/	القيمة الدفترية للسهم
23	14	19	17	12	13	/	/	/	العائد على الاسهم الملموسة
71.53	66.11	60.98	56.33	53.56	51.44	/	/	/	القيمة الدفترية الملموسة للسهم

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على الموقع:

annualreport-jpmorgan

يمثل الجدول أعلاه تطور أداء مؤسسة JP MORGAN للفترة الممتدة من (2013-2021) حيث نلاحظ أن الدخل الصافي عام 2013 كان 17.9 مليار دولار استمر بالتزايد حتى بلغ 24.442 مليار دولار سنة 2015. بقيت ثابتة نسبيا لتعاود الارتفاع إلى غاية 2019 بقيمة 36.431 مليار دولار بنسبة 12% عن العام السابق، حيث كانت هذه الزيادة مدفوعة بالنفقات غير المتعلقة بالفوائد.

وفي السنة الموالية انخفض الربح الصافي إلى 29.331 مليار دولار مع ارتفاع إجمالي صافي الإيرادات ب 4% بقيمة 119.543 مليار دولار، حيث كانت هذه السنة تشهد تدهور نتيجة عدم اليقين المتزايد في بيئة الاقتصاد نتيجة لتأثير وباء COVID 19 يليها ارتفاع معتبر للسنة الموالية (2021) وصل حتى 48.334 مليار دولار، كما شهدت العوائد على الأسهم العادية ارتفاعا مستمرا طيلة فترة الدراسة بلغت أعلى نسبة سنة 2021 إلى 19 دولار للسهم الواحد عن صافي إيرادات منخفض من 96.606 مليار دولار سنة 2013 إلى 93.543 مليار دولار سنة 2015، كان هذا الانخفاض في الغالب مدفوعا بانخفاض مكاسب شركات الأسهم الخاصة وتخفيض الخدمات المصرفية للرهن العقاري، ثم استرجع نشاطه بنسبة 2% ارتفاعا بقيمة 95.668 مليار دولار مما يعكس بشكل أساسي ارتفاع صافي دخل الفوائد في جميع أعمال الشركة، استمر نمو الإيرادات حتى وصل إلى قيمة قياسية سنة 2021 تقدر ب 121.649 مليار دولار.

كما تضمنت نتائج الشركة زيادة مستمرة في كل من ربحية السهم المخففة والقيم الدفترية والاعتماد المخصص لخسائر الائتمان نتيجة انخفاض مستوى الفائدة من التخفيضات بدل الاستهلاك عن خسائر القروض، مما يعكس زيادة في مجموع المستهلكين وانخفاض هذا الأخير خلال الفترة (2017-2018) وهذا ما يعكس انخفاض في توفير المستهلك مدفوعا بإضافة أقل إلى الائتمان وانخفاض صافي المبالغ المجلدة، حيث وصل سنة 2021 إلى 9.256 مليار دولار وهذا ما يعكس زيادة في كل من البيع بالجملة والمستهلك.

فيما يخص النفقات غير المتعلقة بالفوائد كانت سنة (2013) 70.5 مليار دولار مدفوعة بارتفاع النفقات المتعلقة بالحجم والإيرادات، انخفض بعدها في 3 السنوات الموالية حيث كانت مدفوعة بانخفاض النفقات القانونية، وأيضا بمصاريف تعويض أعلى، النفقات المستمرة عبر الأعمال التجارية.

بعدها ارتفعت ب 7% كانت مدفوعة في الغالب بالاستثمارات التجارية بما في ذلك التكنولوجيا والتسويق والتعويض الأعلى للنفقات على ارتفاع عدد الموظفين والعقارات وكذلك ارتفاع التكاليف المتعلقة بالإيرادات.

المبحث الثالث: قياس أثر أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan

سنحاول في هذا المبحث قياس أثر أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan من خلال مؤشرين رئيسيين وهما ربحية السهم المخففة والعائد الأسهم العادية.

المطلب الأول: اختبار أثر سعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة

بغرض اختبار علاقة الأثر "سعر البيتكوين" (المتغير المستقل) على " ربحية السهم المخففة" (المتغير التابع) تم اعتماد تحليل الانحدار الخطي البسيط ونتائج التقدير مبينة في الجدول رقم -02-.

الجدول رقم -02- تقدير معالم النماذج أثر سعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة

معامل التحديد	اختبار التباين		معامل الارتباط		مستوى الدلالة	إحصائية ستودنت	المقدرات		الثابت	النموذج
							الخطأ المعياري	المعالم		
.826	.001	33.323	.000	.909	.000	10.226	.602	6.157	سعر البيتكوين	
					.	5.7	.	.00		
					001	73	000	0209		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS (بالاعتماد على بيانات الملحق رقم -01-)

تشير بيانات الجدول رقم -02- عدم دلالة معلمة المتغير "سعر البيتكوين" عند مستوى معنوية 05%. كما تبين نتائج التحليل الإحصائي لاختبار التباين أن النموذج التقدير دال مما يدل على وجود أثر موجب ضئيل، حيث أن التغير في سعر البيتكوين ب 1% يؤدي إلى تغير ربحية السهم المخففة ب 0.000209%. كما تبين نتائج التحليل أن قيمة معامل التحديد مرتفعة حيث بلغت 0.826، أي أن سعر البيتكوين تفسر 82.6% من التغير في ربحية السهم المخففة. بناء على ما سبق يمكن الحكم بوجود أثر لسعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة.

$$\text{ربحية السهم المخففة} = 0.000209 \text{ سعر البيتكوين} + 6.157$$

على هذا الأساس يمكن الحكم على تحقق الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على وجود أثر لسعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة.

المطلب الثاني: اختبار أثر سعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية:

بغرض اختبار علاقة الأثر "سعر البيتكوين" (المتغير المستقل) على "العائد على الأسهم العادية" (المتغير التابع) تم اعتماد تحليل الانحدار الخطي البسيط نتائج التحليل مبينة في الجدول رقم -03-.

الجدول رقم -03- تقدير معالم النماذج أثر سعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية

معامل التحديد	اختبار التباين		معامل الارتباط		مستوى الدلالة	إحصائية ستودنت	المقدرات		الثابت	النموذج
							الخطأ المعياري	المعالم		
.793	،001	26.739	.001	.890	.000	17.091	.610	10.428	سعر البيتكوين	
					.001	5.171	.000	.000190		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS (بالاعتماد على بيانات الملحق رقم -06-)

تشير بيانات الجدول رقم -03- عدم دلالة معلمة المتغير "سعر البيتكوين" عند مستوى معنوية 05%. كما تبين نتائج التحليل الإحصائي لاختبار التباين أن النموذج التقدير دال مما يدل على وجود أثر موجب طردي لأسعار البيتكوين على أداء المؤسسة المالية، حيث تبين أنه أي تغير في سعر البيتكوين ب 1% يؤدي على تغير العائد على الأسهم العادية ب 0.000190%، كما تبين نتائج التحليل أن قيمة معامل التحديد مرتفعة حيث بلغت 0.793 أي أن سعر البيتكوين تفسر 79.3% من التغير في العائد على الأسهم العادية. بناء على ما سبق يمكن الحكم بوجود أثر لسعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية.

$$\text{العائد على الأسهم العادية} = 0.000190 \text{ سعر البيتكوين} + 10.428$$

على هذا الأساس يمكن الحكم على تحقق الفرضية الفرعية الثانية التي تنص على وجود أثر لسعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية.

خلاصة الفصل:

لقد خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي من دراستنا المتمثلة في تأثير العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية، حيث تم الاعتماد على مخرجات spss التي من خلالها تم حساب بعض النسب المالية على بعض المؤشرات المالية المتمثلة في ربحية السهم المخففة والعائد على الأسهم العادية، وهذا بغرض معرفة مدى تأثير سعر البيتكوين على أداء المؤسسات المالية وتقييمه في الفترة الممتدة من (2013-2021).

ومن خلال تحليل وضعية المؤسسة محل الدراسة اتضح أن مؤسسة JP Morgan من أولى المؤسسات التي تبنت التعامل بالعملات الرقمية المشفرة (البيتكوين) والتي من الممكن أن تصبح من العملات الدولية المعتمدة في التداول في ظل التطور التكنولوجي.

الخاتمة

الخاتمة:

تبقى العملات الرقمية المشفرة ومصيرها من حيث الاتجاه الذي ستسلكه لغزا وتبقى مجالات الاستخدام ممكنة لتقنية الكتل المتسلسلة مفتوحة، تعتمد على اتساع آفاق العاملين بالتطوير، لكن ما لا شك فيه أن العملات الرقمية المشفرة أتت لتبقى ولن يكون مرورها ظاهرة عابرة.

ليس بالضرورة أن تحل العملات الرقمية محل العملات التقليدية بشكل كامل وفوري أو محل البنوك، ولكنها فتحت بابا للمنافسة لم يكن يوجد من قبل، لربما يكون هذا الدافع بالنسبة للمؤسسات المالية الحالية على التسابق للتطوير وخدمة البشرية.

أصبح انتشار العملات الرقمية المشفرة أكثر من موضوع يهتم به المتخصصين فقط، بل تخطى ذلك ليتصدر المواضيع العامة التي تثار يوميا في الكثير من الأوساط، وكحال أي جديد سيحظى السابقون لهذا الباب بأفضلية الواصلين أولا.

من بين العملات الرقمية المشفرة أكثرها تداولاً عملة البيتكوين والتي تعد من أهم العملات التشفيرية، والتي تستند على مقومات تجعلها ترتقي إلى مستوى العملات الأخرى الملموسة، ومعظم العملات الرقمية الأخرى اتخذت منها منطلقاً لها.

ولأجل الدراسة وضعنا بعض الفرضيات تحت الاختبار فكانت الإجابة كالتالي:

- تركز الفرضية الأولى على أن العملات الرقمية المشفرة تعتبر نوعاً من أنواع النقود الإلكترونية والتي تكتسب قيمتها من حجم الطلب عليها، وذلك بسبب الطلب المتزايد عليه من قبل الأفراد والمؤسسات أو الشركات، والذي يوفر الأمان والثقة في المعاملات وفي نقل القيم مع عدم تحكم وسيط مركزي وقانوني لهذه العمليات.
- أما الفرضية الثانية والتي جاءت أنه لا توجد صعوبات تحد من تطبيق العملات الرقمية المشفرة من قبل الأفراد والمؤسسات، فقد أظهرت دراستنا أن هناك العديد من الدول التي أدخلت العملات الرقمية المشفرة في تعاملاتها، حيث أن التطور التكنولوجي غير من الطرق التي تدير بها المؤسسات والشركات وحتى الدول أعمالها وتقدم بها خدماتها، خاصة في ظل أزمة كورونا أعطيت أهمية كبيرة لما هو الإلكتروني ويسهل عمليات التحويل.
- أما الفرضية الثالثة التي تمحورت حول أنه يمكن للمؤسسات أن تستخدم العملات الرقمية المشفرة في معاملاتها، أثناء البحث توصلنا إلى أن مؤسسة JP Morgan تتعامل وتستثمر في العملات الرقمية المشفرة. حيث يمكن القول أن تغيير أسعارها يتحكم في أداء مؤسسة JP Morgan.

عسى أن نكون قد وفقنا في طرح هذه النازلة، وفيما يأتي أهم النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج:

- العملات الرقمية المشفرة هي عملات تشفيرية تتداول عبر شبكة الانترنت وليس لها وجود فيزيائي.
- تتمتع العملات الرقمية المشفرة باللامركزية وليس لها أي نقطة من الفشل سوف تستمر شبكتها في العمل في أسوأ الظروف، ويمكن تشغيلها من قبل أي شخص في العالم له معرفة ودراية بآلية عمل البرنامج.
- يعتبر البيتكوين أشهر العملات الرقمية المشفرة، وهي الأكثر تداولاً على نطاق واسع حيث تستخدم التشفير للتحكم في معاملاتها.
- المؤسسات المالية هي مؤسسات وسيطة تقوم بوظيفة نقل المدخرات العائدة للأفراد والشركات.
- تتمثل عملية تقييم أداء المؤسسة المالية في تقييم أنشطتها في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة من الزمن.
- مؤشرات أداء المؤسسات المالية تعتبر من أهم الأدوات المعتمدة لتحليل الوضعية المالية في المؤسسة.
- تعتبر مؤسسة JP Morgan من أكبر المؤسسات الرائدة في المال الرقمي.

ثانياً: التوصيات:

- تشجيع ودعم الأبحاث والدراسات المنصبة حول موضوع العملات الرقمية المشفرة وتداولها، الأمر الذي من شأنه أن يعطي التصور الصحيح والصورة الواضحة لتلك العملات بما يمكن وضع الإطار القانوني المناسب لها.
- نوصي بأن هناك العديد من الموضوعات المتعلقة بهذه العملات الرقمية المشفرة والتي ينبغي على باحثي الاقتصاد التطرق إليها لما يواجهه عصرنا من انفتاح على شبكات الانترنت وفتح مجال التعاملات المالية من خلاله مما يشير إلى قرب تحول عصرنا إلى عصر رقمي بحت.
- ضرورة وضع إطار قانوني مناسب لإصدار وتداول العملات الرقمية المشفرة واعتماد أنظمة قانونية مساندة للتطورات التقنية والتكنولوجية الحاصلة. الأمر الذي يجعل تلك العملات في وضع أحسن وأقوى حين ذاك ستعتمد الشركات والمؤسسات المالية الدفع بالعملات الرقمية المشفرة.
- وضع الآليات المناسبة لمراقبة تداول العملات الرقمية المشفرة وحركتها واتجاهاتها.
- على الشركات المالية تطوير مهاراتها الرقمية وتدريب موظفيها فن التعامل الإلكتروني.

- ضرورة متابعة الوضعية المالية للمؤسسة المالية من فترة لأخرى لإعطائها صورة واضحة عن الوضع المالي وأدائها، للكشف عن نقاط القوة والضعف.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع بالعربية

• الكتب:

1. أحمد هشام قاسم النجار، العملات الافتراضية المشفرة دراسة اقتصادية شرعية محاسبية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2019.
2. أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبعة 1، دار النشر والتوزيع، جامعة القاهرة.
3. سلطان بن محمد القاسمي، وقائع المؤتمر العملات الافتراضية في الميزان، كلية الشريعة والدراسات الاسلامية بجامعة الشارقة، مصر، 16 و17 أبريل 2019.
4. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، بن عكنون، الجزائر، 2003، ص 202.
5. عبد الغفار حنفي، رسمية زكى قرياقص، البورصات والمؤسسات المالية، مجموعة النيل العربية طباعة النشر والتوزيع، مصر، 2002.
6. مثنى وعد الله يونس النعيمي، البيتكوين نظام الدفع الالكتروني (الند للند) وحكمه في الشريعة الاسلامية، دار الالوكة للنشر، العراق- الموصل، 2018.
7. محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل ومؤسسات مالية، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2014.
8. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، 2010.
9. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات أوراق بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن
10. منصور حامد محمود، ثناء عطية فراج، المراجعة الإدارية وتقييم الأداء، جامعة القاهرة التعليم المفتوح، القاهرة، مصر، 1994.
11. منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003.
12. هاني عبد الرحمان العمري، منهجية تطبيق بطاقة قياس الأداء المتوازن في المؤسسات السعودية، المملكة العربية السعودية، الرياض.

13. ياسر بن عبد الرحمان آل عبد السلام، العملات الافتراضية حقيقتها وأحكامها الفقهية دراسة فقهية مقارنة، الجزء 1، الطبعة 1، دار الميمان للطباعة والنشر والتوزيع، المملكة السعودية العربية، 2018.

• المجالات:

1. أحمد محمد عصام الدين، عملة البيتكوين، مجلة المصرفي، العدد 73، سبتمبر 2014.
2. أسماء سالمين العرياني، العملات الافتراضية -حقيقتها وتكييفها وحكمها الشرعي-، مجلة الحقوق والعلوم الإسلامية، المجلد 14، العدد 1، 2021/04/18، جامعة عجمان، الامارات العربية المتحدة، 2021.
3. خيضر خنفرى، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 27، جامعة بومرداس.
4. زهرة حسن العامري، علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقييم الأداء المالي (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2007.
5. الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد 07، الجزائر، 2009-2010.
6. عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز الباحث، النقود الافتراضية مفهومها أنواعها وآثارها الاقتصادية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، العدد 1، يناير 2017.
7. عبد المالك توبي، منصف شرفي، أثر العملات الرقمية المشفرة على مستقبل المعاملات المالية: البيتكوين نموذجاً، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 11، العدد 01، الجزائر، 2021.
8. عبد المليك مزهوده، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الانسانية، العدد 01، نوفمبر، بسكرة، 2001.
9. فاطمة فوقة وآخرون، انعكاس العملات المشفرة على شركات التكنولوجيا المالية الرقمية، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 9، العدد 1، 2020/06/01، الشلف، الجزائر، 2020.
10. منير ماهر أحمد، الكفاءة الاقتصادية للعملات الافتراضية المشفرة البيتكوين نموذجاً، مجلة إسرا العالمية للمالية الإسلامية، المجلد التاسع، العدد الأول، ماليزيا، يوليو 2018.

• الجرائد الرسمية:

1. الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 76، السنة الرابعة والخمسون، قانون المالية لسنة 2018، مؤرخ في 2017/12/27 مادة 2017.

• الملتقيات:

1. مصطفى بلمقدم، راضية بشعور، تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، مداخلة في ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، جامعة تلمسان.

• المواقع الإلكترونية:

1. <http://arabberg.com>، 21/05/2022، 22:30.
2. www.jporganchase.com، 20/05/2022، 11:05.
3. www.hrdoegypt.org، 14/06/2022، 23:30.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الشكر والتقدير
-	الإهداءات
II-I	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
أ-ج	مقدمة
الفصل الأول الإطار النظري لعملات الرقمية المشفرة	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مدخل للعملات الرقمية المشفرة
03	المطلب الأول: ماهية العملات الرقمية المشفرة
03	أولاً: مفهوم العملات الرقمية المشفرة
04	ثانياً: خصائص العملات الرقمية المشفرة
05	ثالثاً: أهمية العملات الرقمية المشفرة
05	رابعاً: توضيح الفرق بين البلوك تشين والبيتكوين
06	المطلب الثاني: نشأة العملات الرقمية المشفرة
08	المطلب الثالث: أنواع العملات الرقمية المشفرة
08	أولاً- البيتكوين
08	ثانياً- البيتكوين كاش
08	ثالثاً- لايتكوين
08	رابعاً- نيمكوين
09	خامساً- بيركوين
09	سادساً- نونفاكوين
09	المطلب الرابع: الجوانب الإيجابية والسلبية للعملة الرقمية المشفرة

09	أولاً: الجوانب الإيجابية للعملات الرقمية المشفرة
10	ثانياً: الجوانب السلبية للعملات الرقمية المشفرة
12	المبحث الثاني: ماهية المؤسسات المالية
12	المطلب الأول: تعريف المؤسسات المالية
13	المطلب الثاني: أهداف المؤسسات المالية
13	المطلب الثالث: أنواع المؤسسات المالية
13	أولاً-مؤسسات الإيداع
14	ثانياً-المؤسسات التقاعدية
14	ثالثاً-مؤسسات الاستثمار
15	رابعاً-مؤسسات سوق الأوراق المالية
17	المبحث الثالث: عموميات حول أداء المؤسسة المالية
17	المطلب الأول: مفهوم أداء المؤسسات المالية
17	أولاً-تعريف الأداء
18	ثانياً-تعريف أداء المؤسسات المالية
18	المطلب الثاني: مؤشرات أداء المؤسسات المالية
19	أولاً- مفهوم مؤشرات الأداء
20	ثانياً- مؤشرات أداء المؤسسات المالية
20	المطلب الثالث: أهمية تقييم الاداء في المؤسسة
21	خلاصة الفصل
الفصل الثاني	
دراسة تطبيقية لتأثير العملات الرقمية المشفرة على أداء المؤسسات المالية	
21	تمهيد
22	المبحث الأول: عموميات حول مؤسسة JP Morgan
22	المطلب الأول: علاقة العملات الرقمية المشفرة بالمؤسسات المالية
23	المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول مؤسسة JP Morgan
23	أولاً: نشأة مؤسسة JP Morgan

25	ثانيا: تعريف مؤسسة
26	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لتطور أسعار البيتكوين والأداء المالي لمؤسسة JP Morgan
26	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول البيتكوين
26	أولا: تعريف عملة البيتكوين
27	ثانيا: دوافع انتشار عملة البيتكوين
28	المطلب الثاني: تطور سعر البيتكوين خلال الفترة (2013-2021)
29	المطلب الثالث: تطور أداء مؤسسة JP Morgan خلال الفترة (2013_2021)
31	المبحث الثالث: قياس أثر أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan
31	المطلب الأول: اختبار أثر سعر البيتكوين على ربحية السهم المخففة
32	المطلب الثاني: اختبار أثر سعر البيتكوين على العائد على الأسهم العادية
33	خلاصة الفصل
36-34	الخاتمة
38-36	قائمة المصادر والمراجع
47-44	الملاحق
-	الملخص

الملاحق

الملحق رقم 01:

Régression

Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart type	N
ربحية_السهم_المخففة	8,0111	3,43038	9
سعر_البيتكوين	8865,5889	14913,36945	9

Corrélations

	ربحية_السهم_المخففة	سعر_البيتكوين
Corrélation de Pearson	ربحية_السهم_المخففة سعر_البيتكوين	1,000 ,909
Sig. (unilatéral)	ربحية_السهم_المخففة سعر_البيتكوين	,000 ,000
N	ربحية_السهم_المخففة سعر_البيتكوين	9 9

Variables introduites/éliminées^a

Modèle	Variables introduites	Variables éliminées	Méthode
1	سعر_البيتكوين ^b		Introduire

a. Variable dépendante : ربحية_السهم_المخففة

b. Toutes les variables demandées ont été introduites.

Récapitulatif des modèles^b

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Modifier les statistiques				
					Variation de R-deux	Variation de F	ddl 1	ddl 2	Sig. Variation de F
1	,909 ^a	,826	,802	1,52796	,826	33,323	1	7	,001

a. Prédicteurs : (Constante), سعر_البيتكوين

b. Variable dépendante : ربحية_السهم_المخففة

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	77,797	1	77,797	33,323	,001 ^b
	Résidus	16,343	7	2,335		
	Total	94,140	8			

a. Variable dépendante : ربحية_السهم_المخفضة :

b. Prédictors : (Constante), سعر_البيبتكوين

Coefficients^a

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
		B	Ecart standard	Bêta		
1	(Constante)	6,157	,602		10,226	,000
	سعر_البيبتكوين	,000209	,000	,909	5,773	,001

a. Variable dépendante : ربحية_السهم_المخفضة :

Statistiques des résidus^a

	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type	N
Valeur prédite	6,2078	15,9870	8,0111	3,11844	9
Résidu	-1,85784	3,02097	,00000	1,42928	9
Valeur prédite standardisée	-,578	2,558	,000	1,000	9
Prévision standardisé	-1,216	1,977	,000	,935	9

a. Variable dépendante : ربحية_السهم_المخفضة :

الملحق رقم 02:

Régression

Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart type	N
العائد_على_الأسهم_العادية	12,1111	3,17980	9
سعر_البيتكوين	8865,5889	14913,36945	9

Corrélations

	العائد_على_الأسهم_العادية	سعر_البيتكوين
Corrélation de Pearson	1,000	,890
	سعر_البيتكوين	1,000
Sig. (unilatéral)	العائد_على_الأسهم_العادية	,001
	سعر_البيتكوين	,001
N	العائد_على_الأسهم_العادية	9
	سعر_البيتكوين	9

Variables introduites/éliminées^a

Modèle	Variabes introduites	Variabes éliminées	Méthode
1	سعر_البيتكوين ^b		Introduire

a. Variable dépendante : العائد_على_الأسهم_العادية

b. Toutes les variables demandées ont été introduites.

Récapitulatif des modèles^b

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Modifier les statistiques				
					Variation de R-deux	Variation de F	ddl 1	ddl 2	Sig. Variation de F
1	,890 ^a	,793	,763	1,54839	,793	26,739	1	7	,001

a. Prédicteurs : (Constante), سعر_البيتكوين

b. Variable dépendante : العائد_على_الأسهم_العادية

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	64,106	1	64,106	26,739	,001 ^b
	Résidus	16,783	7	2,398		
	Total	80,889	8			

a. Variable dépendante : العائد_على_الأسهم_العادية :

b. Prédictors : (Constante), سعر_البيبتكوين

Coefficients^a

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
		B	Ecart standard	Bêta		
1	(Constante)	10,428	,610		17,091	,000
	سعر_البيبتكوين	,000190	,000	,890	5,171	,001

a. Variable dépendante : العائد_على_الأسهم_العادية :

Statistiques des résidus^a

	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type	N
Valeur prédite	10,4742	19,3512	12,1111	2,83078	9
Résidu	-1,47419	3,17219	,00000	1,44839	9
Valeur prédite standardisée	-,578	2,558	,000	1,000	9
Prévision standardisé	-,952	2,049	,000	,935	9

a. Variable dépendante : العائد_على_الأسهم_العادية :

ملخص البحث:

لقد أحدثت العملات الرقمية المشفرة ثورة كبيرة في عالم التكنولوجيا المالية والتي غيرت طريقة تعامل العالم مع المال والنقود ولكنها قد يكون لها تأثير جوهري على المؤسسات المالية، حيث يمكنها إحداث تغيير في الهيكل الاقتصادي والمالي وتحول في الطريقة التي تعمل بها المؤسسات المالية والمصارف.

حيث أن هناك أنواعا متعددة من العملات الرقمية المشفرة منها البيتكوين التي هي أكثر تداولاً وهي شكل معاصر من المال الخاص.

وجاءت دراستنا مستهدفة التعريف بالعملات الرقمية المشفرة مع التطرق إلى نشأتها وخصائصها وأهميتها من جهة ومن جهة أخرى أنواعها، ثم تناولنا بعدها مفهوم المؤسسات المالية خصائصها، وأهم أنواعها، وأشرنا إلى تعريف أداء المؤسسات المالية وأهم مؤشراتها.

ثم ركزت دراستنا حول مؤسسة JP Morgan حيث تطرقنا إلى تعريفها ونشأتها، وتطور أداءها المالي خلال التسع سنوات الأخيرة، إشارة إلى عملة البيتكوين حيث تناولنا تعريفه وتطور أسعاره، وأشرنا إلى قياس أسعار البيتكوين على مؤشرات أداء مؤسسة JP Morgan.

الكلمات المفتاحية: عملات رقمية مشفرة، البيتكوين، المؤسسات المالية.

Résumé:

Les cryptomonnaies ont révolutionné le monde de la fintech et ont changé la façon dont le monde gère l'argent, mais elles peuvent avoir un impact fondamental sur les institutions financières. où ils peuvent amener un changement dans la structure économique et financière et un changement dans la façon dont les institutions financières et les banques fonctionnent.

Il existe plusieurs types de cryptomonnaies, y compris le bitcoin, qui est plus échangé et est une forme contemporaine de l'argent privé.

Notre étude visait à identifier les cryptomonnaies et à traiter leur origine, leurs caractéristiques et leur pertinence d'une part, et d'autre part, les types de cryptomonnaies, après quoi nous avons abordé le concept d'institutions financières et leurs caractéristiques, les types les plus importants, et fait référence à la définition du rendement des institutions financières et des indicateurs les plus importants.

Ensuite, notre étude s'est concentrée sur JP Morgan Foundation où nous avons abordé sa définition et son évolution, et sa performance financière a évolué au cours des neuf dernières années, se référant à Bitcoin où nous avons abordé sa définition et l'évolution des prix, et pointé la mesure des prix Bitcoin sur les indicateurs de performance de la Fondation JP Morgan.

Mots-clés : cryptomonnaies, bitcoin, institutions financières