

العنوان:	إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية : مدخل الهندسة المالية
المصدر:	مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية
الناشر:	جامعة حسية بن بوعلي بالشلف
المؤلف الرئيسي:	قندوز، عبدالكريم أحمد
المجلد/العدد:	ع9
محكمة:	نعم
التاريخ الميلادي:	2013
الصفحات:	12 - 20
رقم MD:	455849
نوع المحتوى:	بحوث ومقالات
قواعد المعلومات:	HumanIndex, EduSearch, IslamicInfo
مواضيع:	أسعار الفائدة ، الاقتصاد الإسلامي، الهندسة المالية ، التمويل الإسلامي ، الأنشطة الاقتصادية ، التضخم المالي، المخاطر المالية، المؤسسات المالية
رابط:	http://search.mandumah.com/Record/455849

إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية

Risk Management
in Islamic Financial Industry:
Financial Engineering Approach

د. عبد الكريم أحمد قندوز
محاضر بقسم المالية، جامعة الملك فيصل
المملكة العربية السعودية a.guendouz@gmail.com

ملخص

تواجه الصناعة المالية الإسلامية مجموعة كبيرة من التحديات، لعل من أهمها غياب أدوات إدارة المخاطر تفي بالمتطلبات الشرعية من جهة، وتحقق ميزة الكفاءة الاقتصادية من جهة أخرى. من هنا تبرز أهمية البحث عن مداخل مستحدثة ومبتكرة لتطوير أدوات مالية لإدارة مخاطر التمويل الإسلامي. ولعل واحدة من تلك المداخل: الهندسة المالية الإسلامية. وتعرف الهندسة المالية على أنها التطوير والابتكار لأدوات مالية والبحث عن الحلول المبتكرة لمشاكل التمويل. ويمكن من خلال الهندسة المالية إيجاد العديد من الأدوات التي تمكن من التعامل مع المخاطر على اختلاف أنواعها. وتناقش هذه الورقة مجموعة من المفاهيم كالخطر وإدارة المخاطر والهندسة المالية الإسلامية وبعض الأدوات التي أمكن ابتكارها من خلال الهندسة المالية الإسلامية للتعامل مع مخاطر التمويل الإسلامي. **الكلمات الدالة:** المخاطر، إدارة الخطر، التحوط، مشتقات مالية، هندسة مالية، هندسة مالية إسلامية

Abstract

Islamic Finance is well-known to be one of the fastest growing segments in global finance. Despite its growth it faces many obstacles: the main of them is in area of Hedging and Risk Management. The lack of tools, techniques and strategies of Hedging and Risk Management in Islamic Finance may lead to a difficulty in the diffusion of Islamic Banking and Finance.

There are many approaches for developing new strategies of Hedging in Islamic Finance, from which we choose and discuss: The Financial Engineering Approach.

Financial engineering and financial innovations are driving the global financial system toward greater economic efficiency by expanding the opportunities for sharing risk, lowering transaction costs, and reducing asymmetric information and agency costs. It involves the design, development, and implementation of innovative financial instruments and processes as well as the formulation of creative solutions.

For Islamic financial institutions, a financial engineering challenge is to introduce new Shariah-compatible products that enhance liquidity, risk management, and portfolio diversification.

Keywords: Internet, Marketing Communication, Electronics Marketing Communications Mix, Algerian Companies.

مقدمة

المخاطر جزء لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي. ولعل المخاطر التي تواجه الصناعة المالية سواء التقليدية أو الإسلامية تعتبر أكثر من أية مخاطر تواجهها النشاطات الاقتصادية الأخرى. وإذا كانت الصناعة المالية التقليدية (خلال مسيرتها الطويلة نسبياً) قد تمكنت من إيجاد مناهج وأدوات ووسائل مختلفة للحد من تلك المخاطر، فإن حاجة الصناعة المالية الإسلامية التي تعتبر ناشئة مقارنة بتاريخ الصناعة التقليدية تبدو أكثر إلحاحاً. ومما يعقد من مشكلة إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية طبيعة الحلول التي ينبغي أن تقدمها. فمن جهة يتطلب أن تكون أدوات إدارة المخاطر متوافقة مع موجهات الشرع الإسلامي الحنيف، ومحققة للكفاءة الاقتصادية. هذه الأخيرة (أي تحقيق ميزة الكفاءة الاقتصادية) تعني أنه ينبغي على المناهج الإسلامية لإدارة المخاطر أن تحقق على الأقل نفس المزايا الاقتصادية التي تحققها الأدوات التقليدية. هذه الورقة البحثية تتناول ابتداء تعريف المخاطر بشكل عام وإدارة المخاطر، قبل أن تعرض للمخاطر التي تواجه الصناعة المالية، مركزة على مخاطر الصناعة المالية الإسلامية، وتوضيح أسباب الحاجة إلى منهج إسلامي لإدارة المخاطر. وتتناول في الأخير مدخلا حديثا لإدارة المخاطر وهو مدخل الهندسة المالية.

المحور الأول: أساسيات حول المخاطر وإدارة المخاطر

إن جوهر العمل التجاري والاستثماري هو التعرض للمخاطر، فأى عملية تجارية أو استثمارية تنطوي على سلسلة من الوظائف لها مستويات مختلفة من المخاطر. الوظيفة الأساسية للإدارة هي تحديد المخاطر الرئيسية التي يتعرض لها هذا العمل، وذلك لفهم مستوى المخاطر التي ترغب الثقافة المؤسسية في تحمله وتقرير طبيعة ومدى المخاطر التي تكون المنشأة على استعداد لمواجهتها ومراجعة هذا القرار بانتظام. إن موقف المنشأة من الخطر يمكن أن يكون موقفاً كارهاً للخطر أو متجهاً للخطر، ولكن يجب أن يحدد بإستراتيجية واضحة. إن تعيين الخطر هو متطلب سابق لتطوير إستراتيجية واضحة، وهذا متطلب سابق بدوره لإدارة ناجحة لمستوى الخطر الملائم لأنشطتها. (عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي،

1999:30)

أولاً: مفهوم المخاطر وإدارة المخاطر: تعرف المخاطر بأنها احتمالية تعرض المؤسسة إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها و/أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين. كما يمكن تعريفها بأنها عدم التأكد من حتمية حصول العائد أو من حجمه أو من زمنه أو من انتظامه أو من جميع هذه الأمور مجتمعة. (د.زياد رمضان: 1995، ص65)

أما إدارة المخاطر فهي: «عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع، إلى الحد الأدنى». (د.طارق عبد العال حماد: 2003، ص51)

ويعرفها البعض بأنها: «عملية الأخذ بالمخاطر المحسوبة، وهي وسيلة نظامية لتحديد المخاطر وترتيب أولوياتها وتطبيق الاستراتيجيات للتقليل من المخاطر. هذه الوسيلة تتضمن كل من الوقاية من المخاطر المحتملة، والاكتشاف المبكر للمشاكل الفعلية». (كمبيون أنيتا، 2000: ص6)

ثانياً: أنواع المخاطر: تقسم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات إلى نوعين هما: المخاطر المالية، ومخاطر العمليات.

1) المخاطر المالية:

تتضمن جميع المخاطر المتصلة بإدارة الموجودات والمطلوبات المتعلقة بالبنوك، وهذا النوع من المخاطر يتطلب رقابة وإشرافاً مستمرين من قبل إدارات البنوك وفقاً لتوجه وحركة السوق والأسعار والعمولات والأوضاع الاقتصادية والعلاقة بالأطراف الأخرى ذات العلاقة. وتحقق البنوك عن طريق أسلوب إدارة هذه المخاطر ربحاً أو خسارة، ومن أهم أنواع المخاطر المالية ما يلي:

أ - **المخاطر الائتمانية:** تعرف المخاطرة الائتمانية بأنها مخاطرة أن يتخلف العملاء عن الدفع، أي يعجزون عن الوفاء بالتزاماتهم بخدمة الدين، ويتولد عن العجز عن السداد خسارة كلية أو جزئية لأي مبلغ مقرض إلى الطرف المقابل. طارق عبد العال حماد (2003: ص197)

ب - **مخاطر السيولة:** تتحدد من خلال مدى دقة الإدارة في تقدير الاحتياجات من السيولة بحيث لا تضطر المؤسسة إلى البيع السريع للأوراق المالية بما يترتب على ذلك من مخاطر وخسائر. (أ.د. زياد رمضان، محفوظ جودة، 2000: ص284) ولمخاطر السيولة ثلاثة جوانب، الأول نقص شديد في السيولة، الثاني احتياطي السلامة الذي توفره محفظة الأصول السائلة والثالث القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية. وينتج عن الحالة الأولى أي اللسيولة الشديدة الإفلاس، أي أنها مخاطرة قاتلة. طارق عبد العال حماد (2003: ص200)

ت - **مخاطر التضخم:** وهي المخاطر الناتجة عن الارتفاع العام في الأسعار ومن ثم انخفاض القوة الشرائية للعملة.

ث - **مخاطر تقلبات أسعار الصرف:** وهي ناتجة عن التعامل بالعملة الأجنبية وحدث تذبذب في أسعار العملات، الأمر الذي يقتضي إماماً كاملاً ودراسات وافية عن أسباب تقلبات الأسعار.

ج - **مخاطر أسعار الفائدة:** وهي المخاطر الناتجة عن تعرض المنشأة للخسائر نتيجة تحركات معاكسة في أسعار الفوائد في السوق، والتي قد يكون لها الأثر على عائداتها والقيمة الاقتصادية لأصولها. إن ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة له تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية. فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي يملكها ووضع ثمنها كوديعة في البنك مثلاً تدر عليه عائداً أكبر. وإن أي تغيير في أسعار الفائدة سوف يكون له تأثير على أسعار الأوراق المالية طويلة الأجل بشكل أكبر من تأثيره على أسعار الأوراق المالية قصيرة الأجل. أ.د. زياد رمضان، محفوظ جودة (2000: ص284)

2) مخاطر العمليات (التشغيل):

يشمل هذا النوع المخاطر العملية المتولدة من العمليات اليومية للمؤسسة، ولا يتضمن عادة فرصة للربح، فالمؤسسة إما أن تحقق خسارة وإما لا تحققها، وعدم ظهور أية خسائر للعمليات لا يعني عدم وجود أي تغيير، ومن المهم للإدارة العليا للتأكد من وجود برنامج لتقويم تحليل مخاطر العمليات، وتشمل مخاطر العمليات ما يلي: الاحتيال المالي (الاحتلاس)، التزوير، تزيف العملات، السرقة والسطو، الجرائم الإلكترونية. (د.إبراهيم الكراسنة، مارس 2006: ص36-38)

المحور الثاني: المخاطر في الصناعة المالية الإسلامية

مبدئياً فإن ما ينبغي أخذه بعين الاعتبار عند دراسة المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية هو طبيعة هذه المؤسسات في ذاتها، وبالضبط ما تعلق بهيكل الموجودات (ميزانية المؤسسة المالية)، حيث سنجد نوعين رئيسيين هما:

- المؤسسات المالية أو المصارف الإسلامية التي تعمل على أساس المضاربة في جانب الأصول وفي جانب الخصوم. وتكون صيغة المشاركة في الربح هي التي تحل محل التمويل التقليدي. ووفقاً لهذا النموذج، فإن جميع الأصول يأتي تمويلها من خلال أموال استقطبت على أساس المشاركة في الربح- المضاربة. (1).

- نموذج المضاربة من طرف واحد في جانب الخصوم مع استخدام صيغ تمويل متعددة في جانب الأصول (2).

ويؤثر كل نوع من النوعين السابقين للميزانية على طبيعة المخاطر التي تواجه المؤسسة المالية الإسلامية، ومع ذلك تشترك المؤسسات المالية الإسلامية عموماً في المخاطر التي تواجهها وذلك على النحو التالي:

أولاً: مخاطر تختص بطبيعة عمل المؤسسات المالية الإسلامية

وهذه المخاطر تشترك فيها المؤسسات المالية الإسلامية مع بقية المؤسسات المالية التقليدية، وهي تشمل:

1. مخاطر الائتمان.

تكون مخاطر الائتمان في صورة مخاطر تسوية أو مدفوعات تنشأ عندما يكون على أحد أطراف الصفقة أن يدفع نقوداً (مثلاً في حالة عقد السلم أو الإستهناج) أو عليه أن يسلم أصولاً (مثلاً في بيع المراجعة قبل أن يتسلم ما يقابلها من أصول أو نقود)، مما يعرضه لخسارة محتملة. وفي حالة صيغ المشاركة في الأرباح (مثل المضاربة والمشاركة). وتأتي

مخاطر الائتمان في صورة عدم قيام الشريك بسداد نصيب المصرف عند حلول أجله. وقد تنشأ هذه المشكلة نتيجة تباين المعلومات عندما لا يكون لدى المصارف المعلومات الكافية عن الأرباح الحقيقية لمنشآت الأعمال التي جاء تمويلها على أساس المشاركة/المضاربة، وبما أن عقود المراجعة هي عقود متاجرة، تنشأ المخاطر الائتمانية في صورة مخاطر الطرق الآخر وهو المستفيد من التمويل والذي تعث أدأؤه في تجارته ربما بسبب عوامل خارجية عامة وليست خاصة به. (د. طارق الله خان، أحمد حبيب، 2003: ص 64)

2. مخاطر السيولة:

مخاطر السيولة هي تحدث نتيجة صعوبات الحصول على نقدية بتكلفة معقولة إما بالاقتراض أو ببيع الأصول. ومخاطر السيولة التي تنشأ من هذين المصدرين حرجة ومهمة للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. وكما هو معلوم، فإن القروض بفوائد لا تجوز في الشريعة الإسلامية، ولذلك فإن المصارف الإسلامية لا تستطيع أن تقترض أموالاً لمقابلة متطلبات السيولة عند الحاجة، وإضافة لذلك، لا تسمح الشريعة الإسلامية ببيع الديون إلا بقيمتها الاسمية. ولهذا فلا يتوفر للمصارف الإسلامية خيار جلب موارد مالية ببيع أصول تقوم على الدين.

3. مخاطر السعر المرجعي:

قد يبدو أن المصارف الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة عن التغيرات في سعر الفائدة طالما أنها لا تتعامل بسعر الفائدة، لكن التغييرات في سعر الفائدة تحدث بعض المخاطر في إيرادات المؤسسات المالية. فالمؤسسات المالية تستخدم سعراً مرجعياً لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة. ففي عقد المراجعة مثلاً يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي، وهو في العادة مؤشر ليبور. وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد. وعلى ذلك، إن تغير السعر المرجعي، فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في هذه العقود ذات الدخل الثابت. ولأجل هذا، فإن المصارف الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة من تحركات سعر الفائدة في السوق المصرفية.

4. مخاطر التشغيل والمخاطر القانونية:

تنشأ مخاطر التشغيل عندما لا تتوافر للمصرف الإسلامي الموارد البشرية والكافية والمدربة تدريباً كافياً للقيام بالعمليات المالية الإسلامية.. (3) وبما أن هناك اختلافاً في طبيعة العقود المالية الإسلامية، فإن هنالك مخاطر تواجه المصارف الإسلامية في جانب توثيق هذه العقود وتنفيذها، وكذلك بما أنه لا تتوفر صور نمطية موحدة لعقود الأدوات المالية المتعددة، فقد طورت المصارف الإسلامية هذه العقود وفق فهمها للتعاليم الشرعية والقوانين المحلية، ووفق احتياجاتها الراهنة. ثم إن عدم وجود العقود الموحدة إضافة إلى عدم توافر النظم القضائية التي تقرر في القضايا المرتبطة بتنفيذ العقود من جانب الطرف الآخر، تزيد من المخاطر القانونية ذات الصلة بالاتفاقيات التعاقدية الإسلامية.

5. مخاطر السحب ومخاطر الثقة:

يقود نظام العائد المتغير على ودائع الادخار والاستثمار إلى حالة عدم التأكد من القيمة الحقيقية للودائع. فالمحافظة على قيمة الأصول بمعنى تخفيض مخاطر الخسارة جراء معدل العائد المنخفض ربما يكون العامل المهم في قرارات العملاء الخاصة بسحبهم أرصدة ودائعهم. ومن وجهة نظر المصرف، فإن ذلك يؤدي إلى مخاطر السحب التي يكون وراءها معدل العائد المنخفض مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى، كما قد يؤدي معدل العائد المنخفض للمصرف الإسلامي مقارنة بمتوسط العائد في السوق المصرفية، قد يؤدي إلى مخاطر الثقة، حيث ربما يظن المودعون والمستثمرون أن مراد العائد المنخفض التعدي أو التقصير من جانب المصرف الإسلامي. وقد تحدث مخاطر الثقة بأن تخرق المصارف الإسلامية العقود التي بينها وبين المتعاملين معها. وعلى سبيل المثال، قد لا يستطيع المصرف الإسلامي الالتزام الكامل بالمتطلبات الشرعية لمختلف العقود. وبما أن المسوّغ الأساسي لأعمال المصارف الإسلامية، هو التزامها بالشريعة، فإن عدم مقدرتها على الوفاء بذلك أو عدم رغبتها يمكن أن يقود إلى مشكلة ثقة عظيمة الأثر وبالتالي تؤدي إلى سحب الودائع.

6. الخطر التجاري المنقول:

وهذا النوع من المخاطر هو تحويل مخاطر الودائع إلى المساهمين. (طارق الله خان، أحمد حبيب 2003: ص 67)

ويحدث ذلك عندما تقوم المصارف الإسلامية، وبسبب المنافسة التجارية في السوق المصرفية، بدعم عائداً الودائع من أرباح المساهمين لأجل أن تمنع أو تقلل من لجوء المودعين إلى سحب أموالهم نتيجة العوائد المنخفضة عليها. والخطر التجارية المنقول يعني أنه قد يعجز المصرف الإسلامي (رغم أنه يعمل وفق ضوابط الشريعة الإسلامية) عن إعطاء عائد منافس على الودائع مقارنةً بالمصارف الإسلامية أو التقليدية المنافسة. وهنا قد يتوفر الدافع مرة أخرى لكي يقرر المودعون سحب أموالهم. ولمنع ذلك يحتاج مالكو المصرف الإسلامي إلى أن يتخلوا عن بعض أرباح أسهمهم لصالح المودعين في حسابات الاستثمار.

(John. HH, Lee, Zubin Radakrishnan, Feb 2006: 21)

ثانياً: المخاطر التي تختص بها صيغ التمويل الإسلامية

1. التمويل بالمربحة:

إن عقد المربحة هو أكثر العقود المالية الإسلامية استخداماً، وإن أمكن تمييط العقد وتوحيده فإنه يمكن أن تكون مخاطره قريبةً من مخاطر التمويل التقليدي القائم على الفائدة. وبصفة عامة فإن المخاطر التي تعترض هذه الصيغة التمويلية تتمثل في أن الصيغة الموحدة لعقد المربحة قد لا تكون مقبولة شرعاً لجميع علماء الشريعة، وهذا ما يؤدي على ما يعرف بـ«مخاطر الطرف الآخر في العقد» (4). ووفقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي فإن الوعد في عقد المربحة قد يكون ملزماً لطرف واحد (وهو بالنسبة للمجموع ملزم للزبون)، لكن فقهاء آخرين اعتبروه غير ملزم للزبون... وهذا يعني أن بإمكان الزبون التراجع عن إتمام عقد الشراء حتى بعد أن يصدر عنه الوعد وبعد أن يقوم بدفع العربون.

2. التمويل بالسلم:

هنالك على الأقل نوعان من المخاطر في عقد السلم مصدرهما الطرف الآخر في العقد. وفيما يلي تحليل مختصر لهذه المخاطر: - تفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماماً، إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم. وبما أن عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية، فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالملاءة المالية للزبون (5). - لا يتم تداول عقود السلم في الأسواق المنظمة أو خارجها، فهي اتفاق بين طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها. وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على المصرف الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السلم.

3. التمويل إستصناعاً:

عندما يقدم المصرف التمويل وفق عقد الإستصناع، فإنه يُعرض رأس ماله لعدد من المخاطر الخاصة بالطرف الآخر، وهذه تشمل الآتي:

- مخاطر الطرف الآخر في عقد الإستصناع التي تواجهها المصارف والخاصة بتسليم السلع المباعة إستصناعاً تشبه مخاطر عقد السلم، حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة، غير أن السلعة موضع العقد في حالة الإستصناع تكون تحت سيطرة الزبون (الطرف الآخر) وأقل تعرضاً للجوائح الطبيعية مقارنة بالسلع المباعة سلماً. ولأجل ذلك، من المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر (المقاول) في الإستصناع أقل خطورة بكثير مقارنةً بمخاطر الزبون في عقد السلم.
- مخاطر العجز عن السداد من جانب المشتري ذات طبيعة عامة، بمعنى فشله في السداد بالكامل في الموعد المتفق عليه مع المصرف.
- إذا اعتبر عقد الإستصناع عقداً جائزاً غير ملزم - وفق بعض الآراء الفقهية - فقد تكون هنالك مخاطر الطرف الآخر الذي يعتمد على عدم لزومية العقد فيتراجع عنه.

- وإن تمت معاملة الزبون في عقد الإستصناع معاملة الزبون في عقد المربحة، وإن تمتع بخيار التراجع عن العقد ورفض تسليم السلعة في موعدها، فهناك مخاطر إضافية يواجهها

المصرف الإسلامي عند التعامل بعقد الإستصناع

4. التمويل مشاركة-مضاربة:

بصفة عامة تزيد المخاطر المتوقعة في صيغ المشاركة والمضاربة للأسباب التالية:

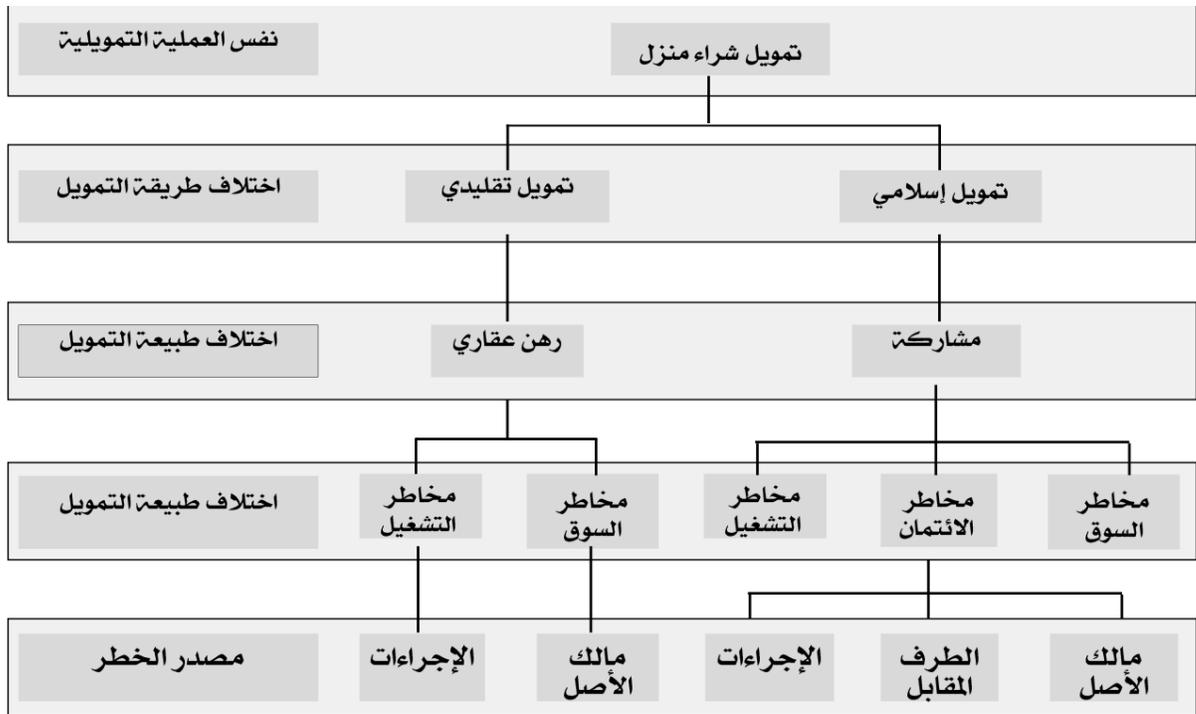
- إذا كان المصرف الإسلامي يتلقى الأموال باعتباره عامل مضاربة لاستثمارها، ورأينا أن جزءاً من هذه الأموال يُستثمر في التجارة بالبيع والشراء، فإن من العقود التي يلجأ إليها في استثماراته عقد المضاربة (أو القراض)، وهذا يعني. في هذه الحالة. أنه يصبح صاحب رأس المال، والعميل المشارك يكون عامل المضاربة. وحيث أن عامل المضاربة وكيل أمين فهنا تكمن المخاطرة الأخلاقية، ولذلك كان لا بد من اتخاذ الوسائل الكفيلة بتقليل مخاطرة المضاربة... (أحمد بن علي السالوس، 2005)
- عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي.
- الانتقاء الخاطئ للزبائن.
- بسبب ضعف كفاءة المؤسسات المالية الإسلامية في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها.

- ثم إن الترتيبات المؤسسية مثل المعاملة الضريبية ونظم المحاسبة والمراجعة، والأطر الرقابية جميعها لا تشجّع التوسع في استخدام هذه الصيغ من قبل المؤسسات المالية الإسلامية. طارق الله خان وأحمد حبيب (2003: ص70-71).

المحور الثالث : الهندسة المالية كمدخل لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية

أولاً : استراتيجيات إدارة المخاطر: هناك على العموم ثلاثة أساليب يمكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية في التعامل مع المخاطرة، هي: (سمير عبد الحميد رضوان، 2005:314-315)

1. تجنب المخاطرة (Avoiding Risk): ومن أمثلة ذلك في المؤسسات المالية، امتناع البنك عن منح القروض مرتفعة المخاطر وذلك لتجنب المخاطر الائتمانية، أو عدم الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل لتجنب مخاطر أسعار الفائدة
 2. تقليل المخاطرة (Reducing Risk): أما في هذا الأسلوب فإن المؤسسة المالية ولتقليل المخاطر تقوم بـ:
 - رصد سلوك القروض من أجل استنباهه علامات التحذير لمشاكل التوقف عن الدفع مبكراً
 - تقليل مخاطر أسعار الفائدة باستخدام سياسة إدارة الأصول والخصوم (Assets and Liabilities Management) والتي يجرى تصميمها لذلك الغرض
 3. نقل المخاطرة (Transferring Risk): إن شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر (شركة التأمين) يبدي استعداداً لتحملها مقابل ثمن.
- الشكل(1) مقارنة التمويل الإسلامي مع التمويل التقليدي من حيث المخاطر الناشئة عن تمويل شراء منزل مثلاً



لمصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على - John. HH. Lee, "New Requirements for Islamic Financial Institution, Feb 2006, p21

ثانياً: أسباب الحاجة إلى منهج إسلامي لإدارة مخاطر التمويل الإسلامي: عموماً يمكننا تقسيم أهم دوافع أو أسباب الحاجة إلى مناهج لإدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية إلى أسباب عامة (تتعلق بالصناعة المالية ككل والتي تعتبر الصناعة الإسلامية جزءاً منها)، وأسباب خاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية ذاتها، وفيما يلي إشارة إلى كل من تلك الأسباب:

1. الأسباب العامة:

- كما هو معلوم، فإن مشاكل القطاع المالي (بمفهومه الواسع) تتعلق بشكل خاص حول «إدارة المخاطر»، لأن هذا القطاع يواجه أكثر من غيره مشكل المخاطر المستقبلية وهو ما يستدعي أن يطور من الأساليب والأدوات التي تمكنه من التعامل مع هذه المخاطر بكفاءة. إن مواجهة المخاطر مشكلة اقتصادية عامة، واجهت جميع الأفراد على مر التاريخ، إلا أن هذه المخاطر ارتفعت حدتها في وقتنا المعاصر، فضلاً عن أنها أصبحت أكثر وضوحاً في القطاع المالي عن غيره من القطاعات.
- تعتبر سلامة القطاع المالي - الذي يعتبر أكثر القطاعات الاقتصادية تعاملًا مع المخاطر - وازدهاره وكفاءة عمله شرطاً أساسياً للتقدم الاقتصادي، ومن هنا ازداد الوعي بأهمية السلامة للمؤسسات المالية المختلفة، وباعتبار المؤسسات المالية الإسلامية أصبحت موجودة تقريباً في كل دول العالم، فهي تشكل بذلك جزءاً من القطاعات المالية لهذه الدول، مما يعني أنها مسؤولة (على قدم المساواة مع المؤسسات المالية التقليدية) عن استقرار النظام المالي ككل ومن ثم المساهمة في تطور الاقتصاد. ولا يتحقق لها ذلك إلا بوجود إطار سليم لإدارة المخاطر خاص بالمؤسسات المالية الإسلامية.

2. الأسباب الخاصة بالصناعة المالية الإسلامية:

- أدى عدم وجود منهج واضح لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية، خاصة إدارة مخاطر الأساليب القائمة على المشاركة في الأرباح والخسائر إلى محاولة تجنبها قدر المستطاع، والاعتماد على الصيغ القصيرة الأجل التي تعتبر عادة أقل مخاطرة... (7) هذا ما أدى إلى انحراف مسيرة العمل المالي والمصرفي الإسلامي عما كان مستهدفاً أصلاً، وهو المساهمة في تمويل التنمية عن طريق التمويلات الطويلة الأجل باستخدام صيغ المشاركات بدل المدائنات.⁽⁸⁾
- أدى عدم وجود مشتقات وأدوات مالية إسلامية للتحوُّط وإدارة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية.⁽⁹⁾ إلى انسحاب تلك المؤسسات من المعاملات المالية ذات المخاطر المرتفعة (مثل المضاربة والمشاركة).⁽¹⁰⁾ واعتمادها على صيغ التمويل المضمون والمنخفض المخاطر (مثل المرابحة).
- نقص وأحياناً عدم وجود دراسات لتقييم وقياس وتسعير المخاطر في أدوات التمويل الإسلامية.⁽¹¹⁾ وهو متطلب سابق لإمكانية استعمال وتسويق تلك الأدوات لذلك كان استخدام سندات القراض أو صكوك المشاركة أو شهادات التأجير أو الأدوات الأخرى المبينة على المشاركة في المخاطر محدوداً وهامشياً.

ثالثاً: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها

1. تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

يقصد بالهندسة المالية الإسلامية: «مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجّهات الشرع الحنيف». (د.فتح الرحمن علي محمد صالح، 2002)

ويلاحظ أن هذا التعريف مطابق لتعريف الهندسة المالية - المشار إليه في الفصل الأول - غير أنه أضاف عنصراً جديداً وهو أنه يأخذ بعين الاعتبار ضرورة أن يكون متوافقاً ومبادئ الشريعة الإسلامية.

وهذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن العناصر التالية:

- ابتكار أدوات مالية جديدة.
- ابتكار آليات تمويلية جديدة.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.⁽¹²⁾

- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقاً، سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية، أي تمييزاً بالمصادقية الشرعية.

2. خصائص الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي:

صناعة الهندسة المالية الإسلامية تهدف إلى إيجاد منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية. فالمصادقية الشرعية هي الأساس في كونها إسلامية، والكفاءة الاقتصادية هي الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية. (عبد الكريم قندوز، 2007)

المصدقية الشرعية. تعني المصدقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكثر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع. إذ ليس الهدف الأساس من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان، وهذا الأخير هو ما يمكن أن نطلق عليه بإستراتيجية الخروج من الخلاف الفقهي. (أحمد محمد نصار، 2005) وعليه ينبغي أن نفرّق ابتداءً بين دائرة ما هو جائز شرعاً، وبين ما تطمح إليه الصناعة المالية الإسلامية. فالصناعة الإسلامية تطمح لمنتجات وآليات نموذجية. بينما دائرة المشروع تشمل ما قد يكون نموذجياً بمقياس العصر الحاضر، وما ليس كذلك. السبب أن الشرع جاء للجميع في كل زمان، وظروف الأفراد والمجتمعات تتفاوت وتباين، فقد لا تكون الحلول النموذجية الآن ملائمة لعصر آخر. بينما الحلول التي تقدّمها الصناعة المالية الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجياً للاقتصاد الإسلامي، فينبغي اختيار أفضل تلك النماذج وأحسنها تعبيراً عن الإسلام. (د. سامي السويلم، 2003: 6)

الكفاءة الاقتصادية. إن التطرق لمفهوم الكفاءة الاقتصادية يستدعي البحث في المفاهيم التالية الربح القياسي، الربح البديل والتكلفة. (947- Berger.A and L. Mester, 1998: 895) تتميز الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة إلى المصدقية الشرعية بخاصية أخرى مناظرة لتلك التي تتميز بها الهندسة المالية التقليدية وهي الكفاءة الاقتصادية. وينبغي لمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية وأن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الاقتصادية السلبية التي أشرنا إليها في الفصل الأول عند تناولنا لآثار الهندسة المالية التقليدية مثل عدم فعالية السياسات الاقتصادية... (13)

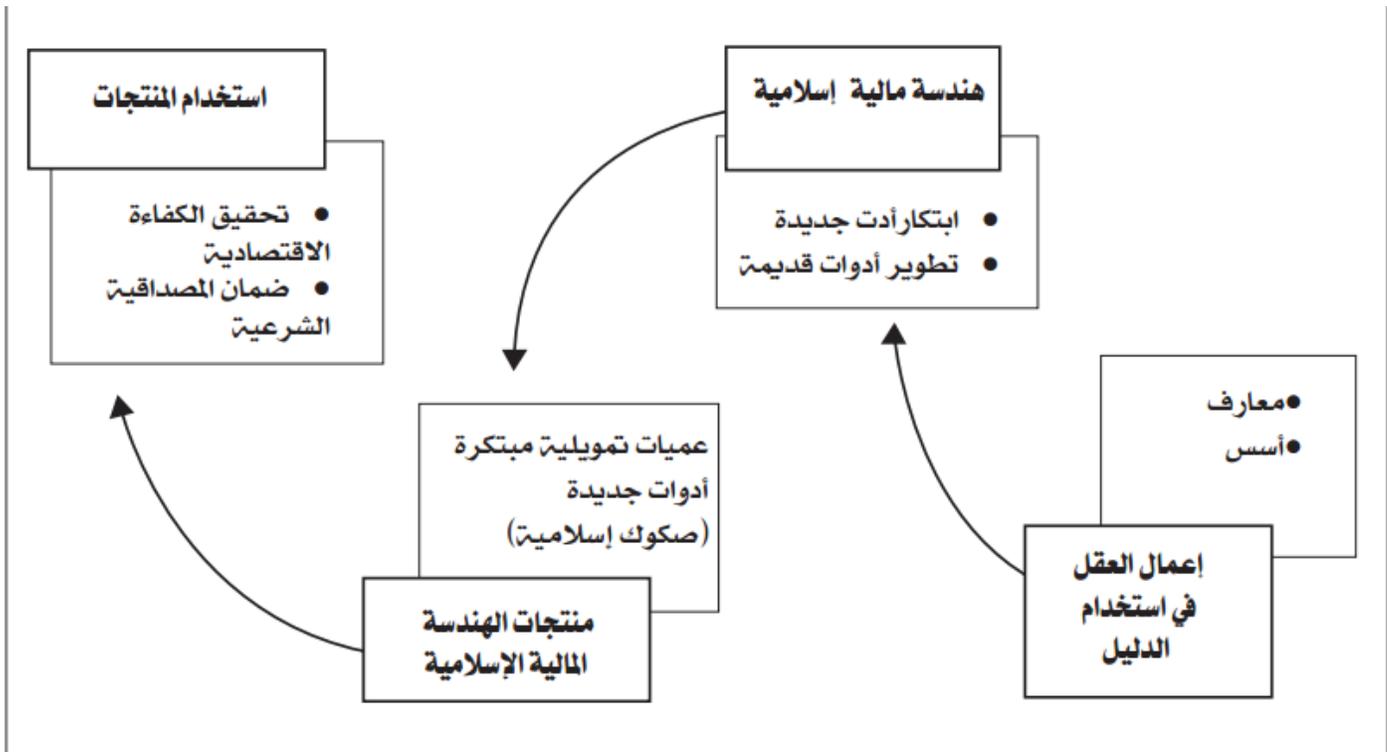
ويمكن لمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتخفيض تكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة والسمسة. (عبد الحميد عبد الرحيم الساعاتي، 1999: 55) العلاقة بين الكفاءة الاقتصادية والمصدقية الشرعية. إن الخاصيتين المشار إليهما: المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، ليستا منعزلتين عن بعضهما، بل في غالب الحالات نجد أن البحث عن الكفاءة الاقتصادية يؤدي إلى حلول أكثر مصادقية، والعكس صحيح.

تقسيم مجمل المخاطر إلى أصغر العناصر الممكنة ثم تصميم أدوات مالية لتلبية شروط مفهوم العائد لكل عنصر جزئي من المخاطر. إن استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر والتحوّل منها لا يمكن حصرها بسبب تشعبها فهي كما أشرنا من قبل لا تقتيد بقيوم. لكن يمكننا عموماً تقسيم استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر إلى قسمين، الأول منها يستخدم عقود تقليدية. (14) إسلامية، أي عقود مسماة في الفقه الإسلامي، والثاني يستخدم العقود المستحدثة (مثل المشتقات الإسلامية والتوريق...) وهي التي ما يزال النقاش دائراً حول مدى مشروعيتها أصلاً...

أولاً: إدارة المخاطر والتحوّل منها باستخدام عقود مسماة في الفقه الإسلامي:

تحتوي عقود التمويل الإسلامية أساليب لإدارة المخاطر، يمكن أن تمثل هندسة مالية إسلامية إذا تم استخدامها بطريقة تتواءم والتطورات التي تعرفها المعاملات المالية، نذكر منها على سبيل المثال:

1. البيع الحال. وذلك بشراء جميع الاحتياجات المستقبلية حالاً ودفع قيمتها نقداً واستلامها وتجزئتها. إن هذه الطريقة قد لا تكون ممكنة أو تكون ممكنة بتكلفة مرتفعة وذلك لأنه: (عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، 1999: 67-68) - قد لا تتوفر جميع الاحتياجات حالاً وخاصة المنتجات موسمية



المصدر من إعداد الباحث

المحور الرابع: الهندسة المالية لإدارة مخاطر التمويل الإسلامي:

تستلزم الإدارة الفعالة للمخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية

- قد لا تتوفر السيولة لشراء الاحتياجات حالاً

- هناك تكاليف إضافية بتحملها المشتري مثل تكلفة التخزين للسلع وتكلفة الفرصة البديلة لثمن السلعة المخزنة التي سوف

لن يحتاجها إلا في المستقبل.

2. بيع السلم. وهنا يتم شراء احتياجاته المستقبلية ولكن بثمن حال، وبالتالي يحقق بيع السلم التحوط المطلوب بتثبيت ثمن الشراء المستقبلي، ولكن فقط لمن يستطيع أن يقوم بسد حاجة البائع للتمويل... (15) وعموماً يعتبر عقد السلم صيغة لمعالجة مخاطر الأسعار، فعند بيع سلعة موصوفة في الذمة فإن البائع

ينقل المخاطر إلى من هو أقدر على التعامل معها. (د. محمد علي القرني، محرم 1423: 11)

3. البيع مع استثناء المنفعة: وهي من أبسط أدوات الحماية من المخاطرة المتعلقة بالأعيان، سواء مخاطرة تلفها أو تغير قيمتها، فإذا أراد المستثمر الحصول على عائد من عقار مثلاً، وتحييد المخاطر السوقية أو الطبيعية، فيمكنه بيع عقار بثمن مؤجل مع استثناء منافع العقار مدة العقد، سواء كانت المنافع تتعلق بوحدة سكنية أو تجارية، واستثناء هذه المنافع يعني أن المستثمر لا يزال يمكنه أن يؤجر هذه الوحدات والحصول على الأجرة دون التعرض لمخاطر أصل العقار. (د.

سامي السويلم، 2004: 325)

ثانياً: استخدام المنتجات المستحدثة للهندسة المالية الإسلامية في التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية.

تتعدد استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في مجال إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية. وعموماً لا يمكن الإقرار بوجود منهج واضح لإدارة المخاطر بهذه المؤسسات، لكن هناك بعض الاستخدامات التي يطورها الباحثون والعاملون في مجال الصيرفة والتمويل الإسلامي لإدارة المخاطر، نذكر من بينها:

1. المشتقات المالية الإسلامية ودورها في إدارة المخاطر:

يمكن استخدام عقود المشتقات المالية في إدارة المخاطر (شرط أن تكون السوق المالية التي تتداول ضمنها هذه العقود سوقاً مالية إسلامية) على النحو التالي:

مثلاً عقود خيار الشراء: تتلقى طلبات شراء عقود آجلة ومستقبلية وعقود خيار شراء أسهم بتواريخ معينة وأسعار محددة، فنحصل على عمولات من طالبي الشراء أو الراغبين في شراء عقود خيار شراء الأسهم، ويكون الأمر كالتالي:

بالنسبة لطالب الشراء: فإنه يحجز عدداً من الأسهم لدى المؤسسة خلال فترة معينة، بحيث يتمكن من شراء هذه الأسهم في الوقت الذي يختاره من هذه الفترة بالسعر المحدد في بداية العقد، مقابل العمولة التي يدفعها، فتكون المؤسسة ملزمة بالبيع بالسعر المتفق عليه مهما بلغ السعر وقت التنفيذ، ويكون طالب الشراء بالخيار، فإذا ارتفع سعر الأسهم فمن مصلحته أن يقوم بالشراء، لأنه سيدفع السعر المتفق عليه منذ البداية والذي هو أقل من السعر الحالي، أما إذا انخفض سعر الأسهم فليس من مصلحة طالب الشراء تنفيذ طلبه، وفي هذه الحالة تنحصر خسارته في العمولة فقط. أما بالنسبة للمؤسسة فإنها سوف تلتزم

بالبيع في حالة ارتفاع سعر الأسهم مهما بلغ الارتفاع، أو أنها ستلزم عميلاً¹⁶ كان قد التزم بنفسه بالشراء، وفي هذه الحالة فإن هذا العميل سوف تلحق به الخسارة، لأنه سوف يبيع بأقل من السعر الحقيقية، ولكن لا ينبغي أن ننسى أن هذا العميل كان قد اشترى هذه الأسهم بسعر أقل من السعر الحالي غالباً، وبالتالي فليس هناك خسارة. أما إذا كانت المؤسسة هي التي التزمت بالبيع، فإنها ستقوم بتعويض الخسارة من العمولات التي تتقاضاها خيارات الشراء والدفع وغيرها.

ويمكن أن يأخذ هذا البيع صفة بيع العربون (على النحو الذي تناولناه عند تطرقنا للمشتقات المالية الإسلامية) فإذا رأى المستثمر أن من مصلحته أن يشتري الأسهم في وقت محدد أمضى العقد بالشراء، وإذا رأى العكس تنازل عما دفعه ثمناً¹⁷ لعقد الخيار (العربون). (د. كمال توفيق خطاب، 2005: 26) أما في حالة خيار البيع (الدفع): فيكون لمالك الأسهم الحق بالبيع إذا شاء، مقابل عمولة يدفعها للمؤسسة، وتكون المؤسسة ملزمة بالشراء إذا رغب البائع خلال الفترة المتفق عليها مهما بلغ سعر الأسهم. وتكون المؤسسة ملتزمة بالشراء بنفسها بإيجاد مشترين مقابل أجر أو عمولة، فهي تتلقى طلبات الشراء وتقوم بمقابلتها بطلبات البيع، فإذا تقابلت في الأنواع والأسعار فلا مشكلة، وإذا لم تتقابل فلا بد أن تقوم المؤسسة بنفسها بالشراء أو البيع، وهي إما أن تكسب أو تخسر، فإذا كسبت فلا مشكلة، أما إذا خسرت فإنها تعوّض خسائرها من عدة طرق:

- العمليات الربحية والعمولات.
- يمكن أن تتقاضى رسوم إصدار لعقود خيار الشراء ذات النمط المحدد.
- يمكن أن تتقاضى نسبة للتأمين التكافلي، للصفقات الكبيرة، من المشترين والبائعين.⁽¹⁶⁾

2. بيع دين السلم (أو التوريق الإسلامي)، ودوره في إدارة المخاطر:

يعتبر بيع دين السلم لم قبل قبضه من القضايا التي تثير خلافات فقهية. فقد أجازها الإمام مالك رحمه الله إذا كان من غير الطعام، ومنعه سائر الأئمة. قد يتبنى البعض رأي الإمام مالك وي طرح فكرة تسهيل (توريق) الديون السلعية على هذا الأساس. بل ومن الممكن تسهيل الديون السلعية بصورة يوافق عليها جميع الأئمة (فالهندسة المالية الإسلامية كما رأينا من قبل تهدف إلى الابتعاد قدر الإمكان عن الخلاف الفقهي) دون فارق كبير بالنسبة للمنتج. فيمكن للدائن (حامل سند دين السلم) أن يبيع سلماً¹⁸ موازاً للأول، بنفس المواصفات والشروط ويمكن أن يضاف إلى ذلك اعتبار الدين رهناً¹⁹ للسلم الموازي. (17). فإذا صح²⁰ اعتبار السلم الأول رهناً²¹ للسلم الثاني صار الدينان متقاربين في درجة المخاطرة ومتماثلين في الخصائص الأخرى. (سامي السويلم، 2003: ص 22)

3. إدارة مخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في عقود المراجعة للأمر بالشراء: يقترح بهذا الخصوص أ.د أحمد بن علي السالوس الحل التالي:
 - عند عجز المدين (المشتري) عن الدفع، وعلم المصرف بهذا، يمكنه أن يدخل مع هذا المدين في شركة بقيمة الدين.
 - اللجوء إلى إعادة الاتفاق على نسبة الربح، بحيث تزيد هذه النسبة لصالح المصرف تبعاً²² للزمن الذي يتأجل إليه الدفع.⁽¹⁸⁾.

خلاصة البحث

من الواضح أن هناك نقصاً كبيراً في أدوات إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية. وفي ظل عولمة أسواق المال وزيادة حجم المخاطر وحدتها وسرعة انتقالها، وكذا في ظل متطلبات لجنة بازل 2، فإن ضرورة إيجاد منهج إسلامي لإدارة المخاطر تبدو جلية. وقد حاولنا من خلال بحثنا هذا العرض أحد مداخل تطوير الأدوات المالية الإسلامية لإدارة المخاطر، وهو مدخل الهندسة المالية الإسلامية... علماً أن موضوع التحوط وإدارة المخاطر ما زال بحاجة إلى تأصيل في نظرية التمويل الإسلامي، بحيث توضح أصوله وتتنظم فروعه، ويمكن ذلك في ضوء نظرية الغرر في الفقه الإسلامي، كل ما يحتاجه الأمر إلى توجيه مزيد من الجهود إلى هذا الجزء من الصناعة المالية الإسلامية، والذي سيعتمد بقاء الصناعة ككل معتمداً عليه.

الهوامش

1. أحمد بن علي السالوس، «مخاطر التمويل الإسلامي»، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 31 ماي - 03 جوان 2005.
2. إبراهيم الكراسنة، 2006، «أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر». صندوق النقدي العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
3. زياد رمضان، «مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي»، دار وائل، عمان، الأردن، 1988.
4. زياد رمضان، محفوظ جودة، 2000، «الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك»، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
5. سامي إبراهيم السويلم، 2000، «صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي»، مركز البحوث، شركة ألراجحي المصرفية للاستثمار.
6. سامي إبراهيم السويلم، 2004، «البحث عن أدوات مبتكرة لمعالجة المخاطر»، حولية البركة، مجموعة دلة البركة، الأمانة العامة للهيئة الشرعية، العدد السادس.
7. سمير عبد الحميد رضوان، 2005، «المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها»، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى.
8. طارق الله خان، أحمد حبيب، 2003، «إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية»، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية.
9. طارق عبد العال حماد، 2003، «إدارة المخاطر»، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
10. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، 1999، «نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية»، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، مجلد 11.
11. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، 1999، «مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة»، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد 11.
12. عبد الكريم قندوز، «الهندسة المالية الإسلامية»، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 20، العدد 2، 1428/2007هـ، ص ص 4-44.
13. فتح الرحمن علي محمد صالح، 2002، «أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية»، مجلة المصرفي، العدد 26، بنك السودان، الخرطوم.
14. كمال توفيق حطاب، 2005، «نحو سوق مالية إسلامية»، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.
15. كميون أنيتا، 2000، «تحسين الضبط الداخلي: دليل عملي لمؤسسات التمويل الأصغر»، شبكة التمويل الأصغر، واشنطن.
16. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2005، «المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم الخدمات المالية الإسلامية».
17. محمد علي القرني، محرم 1423، «المخاطر الائتمانية في التمويل المصرفي الإسلامي: دراسة فقهية اقتصادية»، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 9، العددان 1-2

18. Berger.A and L. Mester, "Inside the Black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions", Journal Of banking and Finance, Vol 21, Jan 1997.

19.. John. HH. Lee, Zubin Radakrishnan, «New Requirements for Islamic Financial Institution)), Basel briefing N10, Feb 2006.