

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة فرحات عباس - سطيف -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

## مذكرة

مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية  
فرع: دراسات مالية ومحاسبية معمقة

الموضوع:

دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية  
دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية

إشراف الأستاذ:  
الدكتور: صالح صالحي

إعداد الطالبة:  
آمال لعمش

تاريخ المناقشة:

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ التعليم العالي	أ.د. جبار محفوظ
مشرفا ومقررا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ التعليم العالي	أ.د. صالح صالحي
مناقشا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ محاضر	د. بالرقي تيجاني
مناقشا	جامعة محمد خيضر - بسكرة -	أستاذ التعليم العالي	أ.د. مفتاح صالح

السنة الجامعية: 2012/2011

---

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

هذا الإمام الشافعي رحمه الله يقول في العلم:  
ألا لن تنالوا العلم إلا بسة  
فكاه وحرص واصطبار وبلغة وإرشاد أستاذ وطول زمان

وهذا الإمام علي رضي الله عنه يقول في العلم:  
رضينا قسمة الجبار فينا لنا علم وللجهال مال  
فإن المال يفنى عن قريب وإن العلم باق لا يزال

وقال أيضاً:

الناس من جهة التمثيل الكفاء  
فإن يكن لهم في أصلهم شرف  
ما الفضل إلا لأهل العلم إنهم  
وقيمة المرء ما قر كان يحسنه  
وضر كل امرئ ما كان يجعله  
وإن أتيت مجوو من ذوى نسب  
ففز بعلم ولا تطلب به برلاً  
أبوهم آدم والأمة حواء  
يفاخرون به فالطين والماء  
على الهري لمن استهري أولاء  
وللرجال على الأفعال أسماء  
والجاهلون لأهل العلم أعداء  
فإن نسبتنا جوو وعلياء  
فالناس موتى وأهل العلم أحياء

# اللهم

إله الأفراسيخ عائلتي وكل وأخص بالذكر

والله اعلم

إله كل صدقائي

إله أساتذتي الأفاضل

إله زملاء الدراسة

إله كل من يعرفني

آمال

# التسکرات

أحمدک یا رب محمداً کثیراً طیباً یلبس بجلال وجهک الکریم وعظیم سلطانک،

وأشهر أک محمدراً عبداً لله ورسوله، وصفیه من خلقه وخلیلہ،

صلوات الله وسلامه علیک یا سیدی یا رسول الله.

أنتقم بجزیل تسکری وخالص عرفانی لإکل من تحلی بالصبر الجمیل وساهم من قریب

أو من بعد فی إتمام هذا العمل، وأخص بالذکر:

الأستاذ الدكتور صالح صالحی

الدكتور عبد الحليم خربی

الدكتور سوقي بوریفة

الأستاذ حمزة سوولار

زاهرة بنی عامر

بلال کیمون

صدیقانی

آمال

# المقدمة

## تمهيد:

شهد العالم في العقود الأخيرة مجموعة من التغيرات الجذرية على المستويين الاقتصادي والمالي، تمثلت أساساً في ترابط أسواق التمويل الدولية كنتيجة لتأثيرات العولمة المالية التي صاحبته ثورة في قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.

وكان لتلك التطورات تأثيراتها وانعكاساتها الواضحة على مستوى القطاع المالي والمصرفي، وظهر ذلك جلياً من خلال النمو الكبير الذي مسَّ البنوك والمؤسسات المالية حجماً ونشاطاً، وبرز أيضاً من خلال زيادة حدة المنافسة بين تلك المؤسسات والمصارف؛ الأمر الذي تطلب منها أن تعمل على تحسين مستوى الخدمات التي توفرها لعملائها ودعمها بمختلف الأساليب والتكنولوجيات الحديثة.

من جهة ثانية، فإنَّ توسع أنشطة الصناعة المالية والمصرفية، أدى إلى اتساع دائرة المخاطرة وارتفاع تكاليفها، ودفع تلك المؤسسات إلى البحث عن أدوات ومنتجات مالية مبتكرة لإدارة تلك المخاطر، تُتيح لها تحقيق دخول وعوائد تمكنها من البقاء والاستمرارية ومواجهة المنافسة القوية في سوق مفتوحة ومعولة.

فظهرت في الأسواق المالية أدوات مالية جديدة ومتنوعة، وفرت للمتعاملين الماليين وغير الماليين مجالات استثمار مستحدثة وأساليب مبتكرة للتحوط من المخاطر المتعددة.

غير أن تلك المنتجات التي تم ابتكارها بالاعتماد على أسس وقواعد النظام الرأسمالي، الذي تقوم جل معاملاته المالية على أساس الفائدة الربوية والمجازفات غير المضبوطة في السوق المالية، جعل من منتجات الهندسة المالية التقليدية أدوات تقود إلى المخاطر بدل أن تكون أداة لإدارتها والتخفيف من حدتها.

إنَّ تطور التعامل بهذا النوع من المنتجات أدى بالاقتصاد العالمي إلى الوقوع في سلسلة من الأزمات المالية كانت آخرها أزمة 2008 التي اعتُبرت الأشدَّ بعد تلك التي شهدتها في الثلاثينيات من القرن الماضي، والتي تسببت في إفلاس العديد من المؤسسات المالية المصرفية و غير المصرفية وانهيار الكثير من الأسواق المالية في العالم، إضافة إلى الإخلال باستقرار و توازنات الاقتصاد الكلي.

ولهذا، فقد ازداد الاهتمام بالمبادئ التي يقوم عليها النظام المالي الإسلامي بمنظومة مؤسساته التي تحكمها ضوابط شرعية تُراعي الجانب الأخلاقي والاجتماعي وترتبط منتجاها المالية بالاقتصاد الحقيقي، فلجأت دول عدة إلى إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والعمل على سنّ قوانين خاصة بها.

وخلال فترة زمنية لم تتجاوز العقد الرابع بعد، شهدت الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية التي تقوم على الضوابط والقواعد المالية المستمدة من الشريعة الإسلامية، مجموعة من التطورات المتلاحقة والمتسارعة، سواء في حجم سوقها الذي يقترب من التريليون دولار أمريكي، أو من حيث دائرة انتشارها التي امتدت حتى للدول غير الإسلامية.

ولكن بالرغم من تلك التطورات فإنّ الصناعة المالية الإسلامية تواجه جملة من التحديات، والتي يأتي على رأسها تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات المالية التقليدية، وتمكّن المؤسسات المالية الإسلامية من توفير مجموعة من الأدوات التمويلية التي تلبّي احتياجات عملائها.

من هذا المنطلق يتعين على الصناعة المالية الإسلامية أن تحرص على ابتكار منتجات وأدوات مالية تُجسد خصوصية الاقتصاد الإسلامي، في إطار ما اصطلح على تسميته بالهندسة المالية الإسلامية التي أنتجت مجموعة من الأدوات والصيغ الاستثمارية الخاصة بها والخاضعة لضوابط الاقتصاد الإسلامي، متجنبية المعاملات القائمة على الفائدة الربوية والمجازفات التي تقترب إلى صور القمار أكثر منها إلى الاستثمار، وهو ما تستبعده الصناعة المالية الإسلامية في تنظيم أعمالها التمويلية لتحقيق مصلحة جميع الأطراف المشاركة في العمليات الاستثمارية، وتحفظ التوازن بين دائرتي الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، ما يؤدي في الأخير إلى المحافظة على الاستقرار وتحقيق النمو الاقتصادي.

#### - إشكالية البحث:

في إطار التحديات التي تُواجه الصناعة المالية الإسلامية، وخاصة ما تعلق بتطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية وتوفير أساليب تمويلية واستثمارية ذات عائد وكفاءة اقتصادية عالية، تُمثل الهندسة المالية مدخلاً مهماً للصناعة المالية الإسلامية من أجل توفير تلك المنتجات.

من خلال ما سبق، فإنّ الإشكالية تتمحور حول التساؤل الرئيسي التالي:

ما هو دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية؟

- و يتفرع عن ذلك التساؤل مجموعة من التساؤلات الفرعية و هي:
- هل تحقق المنتجات المصرفية الإسلامية التي تعتمد عليها المؤسسات المصرفية الإسلامية المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية؛
  - هل تتوفر تشكيلة المنتجات المصرفية الإسلامية على منتجات تتميز بقدرتها على إدارة المخاطر التي تواجه عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية؛
  - هل تُعتبر المنتجات المصرفية الإسلامية منتجات فعالة في إدارة السيولة الفائضة لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية.

#### - فرضيات البحث:

- يقوم هذا البحث على ثلاث فرضيات أساسية هما:
- تحقق منتجات الهندسة المالية الإسلامية المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية؛
  - تتوفر تشكيلة منتجات الهندسة المالية الإسلامية على منتجات تتميز بقدرتها على إدارة المخاطر التي تواجه عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية؛
  - تتميز منتجات الهندسة المالية الإسلامية بكفاءتها في إدارة فائض السيولة لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية.

#### - أهمية البحث وأهدافه:

تبرز أهمية هذا البحث من خلال ما أثير في الآونة الأخيرة من نقاشات حول مصادقية منتجات الهندسة المالية، والحاجة إلى إيجاد منتجات تحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية، خاصة بعد تبني الدول غير الإسلامية فكرة العمل وفق مبادئ النظام المالي الإسلامي، ومن ثمّ اتساع حجم النشاط المالي الإسلامي واشتداد المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية.

و يسعى هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على الصناعة المصرفية الإسلامية في جانبها المؤسسي و التحديات التي تواجهها على مستوى الهندسة المالية الإسلامية؛
- التعرف على الضوابط و الأسس التي تقوم عليها الصناعة المصرفية الإسلامية؛
- التعرف على الهندسة المالية والأسس التي تقوم عليها، ومحاولة الإلمام بمختلف الجوانب المالية والاقتصادية المرتبطة بمنتجات الهندسة المالية؛

• إبراز الدور الذي تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الخدمات المصرفية والاستثمارية على مستوى المصارف الإسلامية؛

- التعرف على تطبيقات الهندسة المالية الإسلامية في المؤسسات المصرفية الإسلامية؛
- محاولة تقييم أداء المنتجات المالية الإسلامية و كفاءتها الاستخداماتية في الاقتصاد.

#### - منهج البحث:

سيستخدم هذا البحث المنهج الوصفي من خلال عرض المفاهيم الأساسية للصناعة المصرفية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية والإسلامية، والجوانب المالية والاقتصادية المتعلقة بمنتجاتهما، بالإضافة إلى المنهج المقارن الذي سيستعمل لإبراز مختلف الفروقات بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية.

#### - دراسات سابقة في الموضوع

من أهم الدراسات التي تناولت موضوع الهندسة المالية بصفة عامة:

• "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي" بحث لسامي بن إبراهيم السويلم، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار سنة 2000، تناول فيه بعض المفاهيم المتعلقة بالهندسة المالية من تعريف وآثار، ثم تعرض لتحليل بعض المنتجات المالية من ناحية الكفاءة الاقتصادية.

• "الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق"، كتاب لعبد الكريم قندوز، الصادر عن الرسالة ناشرون سنة 2008، تناول فيه أسس الهندسة المالية الإسلامية ومختلف منتجاتها، وتجارب بعض الدول فيها وهي: الجزائر وماليزيا والسودان.

• "الهندسة المالية وأدائها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية"، كتاب لهاشم فوزي دباس العبادي، الصادر عن مؤسسة الوراق سنة 2008، ركز فيه على الخيارات المالية وأهميتها كأداة للتحوط من مخاطر تقلبات الأسعار، مع إدراج تقييم لها.

• "نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة" بحث لمحمد عمر جاسر، مؤتمر المصارف الإسلامية اليمينية: الواقع.. وتحديات المستقبل، بصنعاء في 20-21/03/2010، يناقش هذا البحث الأسس التي قامت عليها المنتجات المالية الإسلامية وخصائصها التي تميزها عن المنتجات المالية التقليدية، وتتطرق إلى طبيعة وجوهر العقود المالية الإسلامية، ثم واقع المنتجات المالية الإسلامية واستراتيجيات تطويرها.

- "تطوير المنتجات المالية الإسلامية: المنهجية والآلية" لـ : عز الدين خوجة، بحث في ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، بالخرطوم في 6-7/04/2011، تناول من خلاله أهم خصائص العقود والمعاملات المالية ونقاط اختلافها مع نظيرتها التقليدية، وركزت الدراسة على أهم الآليات المستخدمة في تطوير المنتجات المالية والعوامل الشرعية والفنية المؤثرة في تطويرها.
- "الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية" بحث لمحمد كريم قروف، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع..ورهانات المستقبل، بغرداية في 23-24/04/2011، تناول فيها مختلف المفاهيم المرتبط بالهندسة المالية والبديل الإسلامي لها، مع التركيز على أنواع الصكوك الإسلامية وأهمية عمليات التصكيك الإسلامي.

#### - خطة البحث:

سيتم تناول هذا الموضوع من خلال ثلاثة فصول كما يلي:

### الفصل الأول: مدخل للتعريف بالصناعة المصرفية الإسلامية ومصادر واستخدامات أموالها

ويتناول الصناعة المصرفية الإسلامية ومختلف الأهداف والخصائص المميزة لها، إضافة إلى الضوابط التي تحكم عملها، وننتهي إلى التعرف على مختلف أساليب التمويل والاستثمار التي تعمل وفقها والموافقة للشريعة الإسلامية.

### الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها

سنخصصه للتحدث عن الهندسة المالية التقليدية والأسس التي تقوم عليها والجوانب المالية والمصرفية والاقتصادية لمنتجاتها، ثم التعرض للبديل الإسلامي لها وبعض المنتجات التي تميزها.

### الفصل الثالث: دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية- دراسة تطبيقية حول صكوك الإجارة

#### والتورق المصرفي-

حيث سنتعرض من خلاله لإبراز أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية وعلى اختلاف أنواعها وتطبيقاتها في المؤسسات المالية الإسلامية، مع تناول صكوك الإجارة وتطبيقاتها في مصرف الإمارات الإسلامي وتحديد أهميتها في إدارة المخاطر وتقييمها من الناحية الشرعية، إضافة إلى دراسة منتج التورق المصرفي وتطبيقاته في مصرف إسلام ماليزيا، وتقييمه من ناحية المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، ثم إبراز أهميته في إدارة السيولة لدى المصرف محل الدراسة.

- مصادر البحث:

تم الاعتماد على مجموعة من المصادر المتوفرة التي تتعلق بالجانبين النظري والتطبيقي، وتشتمل على:

1- الجانب النظري: وقد اعتمد على:

- أ- الكتب: تنوعت بين اللغات العربية والانجليزية والفرنسية، وتناولت ما يتعلق بالمصارف الإسلامية، والهندسة المالية التقليدية والإسلامية ومختلف منتجاتهما.
- ب- الدوريات والمجلات: تم إصدارها من مختلف الجامعات ومراكز البحوث في الجزائر، والسعودية، وغيرها، كمجلة الباحث، ومجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي.
- ج- البحوث والدراسات: تم إلقاؤها ضمن ملتقيات ومؤتمرات وندوات نظمت في عدد من الجامعات العربية، والمنشورة على مواقع في شبكة الإنترنت.

2- الجانب التطبيقي: وفيه تم الاعتماد على مجموعة التقارير السنوية لمصرف إسلام ماليزيا بيرهاد.

- صعوبات البحث: أثناء فترة الدراسة واجهنا عدد من الصعوبات التي يمكن إدراجها في النقاط التالية:

- أ- محدودية المراجع التي تتناول موضوع الدراسة بصفة خاصة.
- ب- صعوبة التطبيق في بنك البركة الجزائري، وهذا بسبب محدودية منتجات الهندسة المالية الإسلامية المطبقة فيه، إذ تقتصر على بعض البيوع كالمراجحة والسلم والاستصناع، إضافة إلى الإجارة الموصوفة في الذمة التي كانت من أحدث المنتجات التي تبناها، وكان ذلك منذ حوالي السنة؛ الأمر الذي حال دون الأخذ بالتجربة الجزائرية في مجال الهندسة المالية.

# الفصل الأول:

مدخل للتعريف بالصناعة المصرفية الإسلامية

ومصادرها واستخدامات أموالها

## تمهيد

لقد كان لظهور البنوك التجارية التقليدية التي كانت لها تجربة طويلة في مجال العمل المصرفي دوراً كبيراً في تحقيق الوساطة المالية بين فئتي المدخرين الذين يملكون فائضاً مالياً والمستثمرين الذي يعانون من عجز في الموارد المالية.

إلا أنه ومنذ حوالي أربعة عقود ظهرت مؤسسات أخرى تعمل جنباً إلى جنب مع المؤسسات المصرفية التقليدية، ذات طبيعة متميزة، وتقوم على أساس الالتزام بمبادئ وضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي ألا وهي المصارف الإسلامية.

إن أول ما قامت عليه المصارف الإسلامية هو استبعاد التعامل على أساس الفائدة أخذاً وإعطاءً، سواء في الأعمال الاستثمارية أو الخدمية، باعتبارها أحد العوامل الرئيسية لحدوث الأزمات، وتعتبر الأزمة المالية التي لحقت بالاقتصاد العالمي سنة 2008 خير دليل على ذلك.

ثم عمد الباحثون في المصارف الإسلامية إلى العمل على استحداث أساليب تمويلية واستثمارية تراعي ضوابط المعاملات المالية، وتمكنها من المضي قُدماً في المجال المصرفي وبما يضمن لها البقاء والاستمرار في بيئة تشهد فيها التنافسية بوجود البنوك التقليدية التي تعتبر رائدة في هذا المجال بسبب تجربتها الطويلة.

سنحاول من خلال هذا الفصل التعرف على المصارف الإسلامية من خلال التطرق لخصائصها وأهدافها وأسس عملها ومختلف الضوابط التي تحكم عملها، ثم التعرض لمصادر الأموال واستخداماتها في هذا النوع المتميز من المؤسسات.

المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية وضوابط عملها

المبحث الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

المبحث الثالث: استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية

## المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية وضوابط عملها

سيتم تناول هذا المبحث من خلال النقاط التالية:

- مفهوم المصارف الإسلامية وأسس عملها؛
- أهداف المصارف الإسلامية؛
- ضوابط عمل المصارف الإسلامية.

### المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية وأسس عملها

لقد خطت المصارف الإسلامية خطوة كبيرة في مجال العمل المصرفي، ويظهر ذلك جلياً من خلال الانتشار الواسع لها في مختلف الدول، حيث أصبحت منافساً للبنوك التقليدية رغم ما تتميز به من اختلاف في طبيعة العمل، والأسس التي تقوم عليها، وكذا الأهداف التي ترمي إلى تحقيقها. وللتعرف على هذا النوع المتميز من المؤسسات المصرفية، سيتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى النقاط التالية:

أولاً: تعريف المصارف الإسلامية ونشأتها

ثانياً: خصائص المصارف الإسلامية

ثالثاً: أسس عمل المصارف الإسلامية

## أولاً: تعريف المصارف الإسلامية ونشأتها

بعد حوالي الأربعة عقود من الزمن، أصبحت المصارف الإسلامية جزءاً من المنظومة المصرفية العالمية، وفيما يلي سيتم التعرف على هذا النوع من المؤسسات المالية:

### 1- تعريف المصارف الإسلامية

المصرف الإسلامي هو: "ذلك البنك أو المؤسسة التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً".<sup>1</sup>

المصرف الإسلامي هو: "مؤسسة مالية إسلامية تقوم بأداء الخدمات المصرفية والمالية كما تباشر أعمال التمويل والاستثمار في المجالات المختلفة في ضوء قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية بهدف المساهمة في غرس القيم والمثل والخلق الإسلامية في مجال المعاملات والمساعدة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية من تشغيل الأموال بقصد المساهمة في تحقيق الحياة الطيبة والكرامة للأمة الإسلامية".<sup>2</sup>

المصرف الإسلامي هو "مؤسسة مالية مصرفية تقوم بتجميع الموارد المالية ووظيفتها في مجالات تخدم الاقتصاد الوطني وفق ضوابط المشروعية، بهدف تحقيق الربح، لها رسالة إنسانية ذات بعد تنموي واجتماعي تهدف إلى توفير منتجات مالية تحوز على السلامة الشرعية".<sup>3</sup>

المصرف الإسلامي هو "مؤسسة مالية تقوم بالأعمال والخدمات المالية والمصرفية وجذب الموارد النقدية وتوظيفها توظيفاً فعالاً يكفل نموها وتحقيق أقصى عائد منها وبما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية السمحة".<sup>4</sup>

من خلال التعاريف السابقة يُمكن القول أن المصارف الإسلامية عبارة عن مؤسسات مالية مصرفية، واقتصادية، واجتماعية، وتنموية، تقوم على تلقي الأموال من مختلف المتعاملين للقيام بالوظائف والأنشطة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وترمي من خلال ذلك إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تخدم الفرد والمجتمع والاقتصاد ككل.

<sup>1</sup> عادل عبد الفضيل عيد، الربح والخسارة في معاملات المصارف الإسلامية: دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ط1، 2007، ص: 397.

<sup>2</sup> فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2004، ص: 17.

<sup>3</sup> إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس، عمان، ط1، 2008، ص: 27.

<sup>4</sup> محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية: أحكامها ومبادئها وتطبيقها المصرفية، دار المسيرة، عمان، ط1، 2008، ص: 110.

## 2- نشأة المصارف الإسلامية وتطورها

بعد أن عاشت البلاد الإسلامية تحت وطأة الاستعمار الغربي لمدة لا بأس بها من الزمن، وبسبب تأخر تلك البلاد في جميع المجالات، سياسيا واجتماعيا وثقافيا واقتصاديا، كان لزاما عليها أن تضع نظمها اعتمادا على الأنظمة السائدة في الغرب خاصة في المجال الاقتصادي، حيث أنها تبنت النظام المصرفي التقليدي الذي يقوم على مبدأ التعامل بالربا في المعاملات المالية.

ومنذ مطلع النصف الثاني من القرن العشرين، طُرحت فكرة ضرورة استبعاد الربا من المعاملات المالية لما له من آثار سلبية على المجتمعات الإسلامية، وقد انعقد في هذا الشأن المؤتمر السنوي الثاني لمجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة (1965)،<sup>1</sup> حيث نصت قراراته على تحريم الربا كثيره وقليله، سواء على القروض الاستهلاكية أو الإنتاجية.<sup>2</sup>

وكانت البداية\* بإنشاء "بنوك الادخار المحلية" بمحافظة الدقهلية بمصر (1963)، وهي مصارف لا تقوم على علاقة (مدين/دائن)، فهي لا تقدم فوائد على الأموال المودعة لديها، ولا تأخذها مقابلا عن القروض التي تمنحها، بل قامت على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمار تلك الأموال.<sup>3</sup> وقد عرفت هذه التجربة التي استمرت أربع (4) سنوات فقط افتتاح تسعة (9) فروع وما يقارب المليون متعامل.<sup>4</sup>

وبعد هذه التجربة، تم إنشاء أول مصرف يستبعد الفائدة في معاملاته وهو "بنك ناصر الاجتماعي" بمصر (1971)، والذي حقق نجاحا كبيرا ومازال قائما لحد الساعة.<sup>5</sup>

وفي سنة 1975، تجسدت فكرة المصارف الإسلامية بتأسيس بنك دولي وهو "البنك الإسلامي للتنمية" بجدة، ويعتبر بمثابة الانطلاقة الحقيقية لعمل المصارف الإسلامية، حيث يوفر الأموال اللازمة لإقامة مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان الأعضاء\*\* على أساس تقاسم الأرباح.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص: 22.

<sup>2</sup> أنظر قرارات المؤتمر السنوي الثاني لمجمع البحوث الإسلامية المنعقد بالقاهرة سنة 1965.

\* يرى البعض أن تاريخ العمل المصرفي الإسلامي يعود إلى نهاية الخمسينيات من القرن العشرين، حيث كانت التجربة باكستانية، فتم إنشاء مؤسسة تقوم بتلقي الودائع من مالكي الأراضي دون منح عوائد عليها، وتقرضها بدون فائدة للمزارعين الفقراء لتحسين نشاطهم الزراعي، ولكن تأخذ أجورا رمزية لتغطية التكاليف الإدارية. إضافة إلى التجربة الماليزية، من خلال إنشاء صندوق الحج لتجميع المدخرات من الحجاج واستثمارها وفق أحكام الشريعة. أنظر: عز الدين حوجة، "تطور ونشأة الصناعة المالية الإسلامية"، الندوة الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، 18-20 أبريل 2010، ص: 13.

<sup>3</sup> عوف محمد الكفراوي، البنوك الإسلامية: النقود والبنوك في النظام الإسلامي، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2001، ص: 15.

<sup>4</sup> عائشة الشرفاوي الملقبي، البنوك الإسلامية: التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، 2000، ص: 65.

<sup>5</sup> محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص: 76.

\*\* يضم البنك الإسلامي للتنمية 56 دولة، لها العضوية في منظمة المؤتمر الإسلامي ومكتبة في رأسمال البنك.

<sup>6</sup> Imane KARICH, Le système financier islamique: de la religion à la banque, Larcier, Bruxelles, 2002, p:80.

ومنذ تلك السنة توالى عمليات إنشاء المصارف الإسلامية في مختلف دول الخليج العربي، وامتدت الفكرة إلى بعض الدول الآسيوية والأفريقية وحتى الأوروبية منها، كما تم افتتاح العديد من النوافذ التي تُعنى بتقديم خدمات مالية إسلامية على مستوى البنوك التقليدية في مختلف دول العالم. وتجدر الإشارة إلى أن عدداً من البنوك التقليدية اتبعت سياسة التحول إلى العمل المصرفي الإسلامي كبنك الشارقة بالإمارات (2004) والبنك العقاري الكويتي (2005)،<sup>1</sup> بالإضافة إلى الدول التي قامت بأسلمة جهازها المصرفي ككل كإيران وباكستان والسودان. وقد بلغ عدد المصارف الإسلامية حوالي 400 مصرف حتى نهاية سنة 2009، بحجم أصول قدر بنحو 825 مليار دولار، بنسبة نمو قدرت بما يفوق 30% عن العام 2008.<sup>2</sup>

## ثانياً: أسس عمل المصارف الإسلامية

يقوم عمل المصارف الإسلامية على قاعدتين أساسيتين:

### 1- قاعدة الغنم بالغرم

ويقصد بها: "أن الحق في الحصول على النفع أو الكسب (العائد أو الربح) يكون بقدر تحمل المشقة أو التكاليف (المصروفات أو الخسائر أو المخاطر)"،<sup>3</sup> ومعنى هذا أن على المستثمر أن يتحمل الخسائر إن وقعت تماماً كما يتحمل الأرباح التي تكون غير مؤكدة الوقوع وغير معلومة المقدار.

### 2- قاعدة الخراج بالضمان

ويقصد بها: "أن من ضمن أصل شيء جاز له أن يحصل على ما تولد عنه من عائد"،<sup>4</sup> وهذا إنما يعني أن من اشترى شيئاً له غلة، ثم اطلع منه على عيب فرده إلى بائعه بخيار العيب كانت غلته السابقة للمشتري، لأنه كان مالكاً له وضامناً له، فلو هلك لهلك عليه، والضمان المقصود هو ضمان ملك وليس الضمان الحض،<sup>5</sup> أي أن ضمان أصل المال يعطي الحق للضامن في الحصول على الأرباح المتولدة عنه، بما أنه تقع عليه تحمل تبعه الخسارة إن وقعت.

<sup>1</sup> محمد البلتاجي، "نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية"، ندوة دولية حول نحو ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، دبي، 3-5 سبتمبر 2005، ص: 2.

<sup>2</sup> حسام الدين عفانة، "مرجعية الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية"، مؤتمر المصارف الإسلامية في فلسطين: واقع وتحديات، مركز القدس للدراسات والإعلام الإسلامي، فلسطين، 14 جوان 2010، ص: 2.

<sup>3</sup> علاء الدين زعتري، المصارف وماذا يجب أن يُعرف عنها، دار غار حراء، دمشق، ط1، 2006، ص: 47.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص: 68.

<sup>5</sup> جميلة قارش، "البعد المقاصدي لدور المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2008/2009، ص: 15.

وكمثال على ذلك؛ فإن العميل الذي يحصل على قرض من المصرف الإسلامي يصبح ضامناً له باعتباره المالك الجديد لهذا المال، ويتوجب عليه رد مثله، وفي المقابل يستحق الأرباح التي يمكن أن تتولد عن استثمار هذا القرض،<sup>1</sup> دون أن يكون للمصرف الحق في مطالبته بجزء من هذه الأرباح. تعتبر القاعدتين السابقتين أساس قيام المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي، لأن المال وحده لا يمكن بأي حال من الأحوال أن ينتج مالاً في شكل عوائد وأرباح إلا إذا كان هناك عمل ومشاركة وتحمل للمخاطر بجميع أنواعها.<sup>2</sup> وعلى اعتبار أن المصارف الإسلامية تتبع منهج الاقتصاد الإسلامي بتعاليمه وضوابطه؛ فلا يمكن لها أن تعطي أو تحصل على أرباح دون تحمل جزء من المخاطر، ولا أن تضمن لنفسها أو لأحد عملائها جزءاً من العوائد، لأن ذلك منافٍ لطبيعة عملها وللأساس الذي قامت عليه.

### ثالثاً: خصائص المصارف الإسلامية

تتميز المصارف الإسلامية عن غيرها من المصارف التقليدية بمجموعة من الخصائص منها:

#### 1- الابتعاد عن التعامل بالفائدة

يعتبر التعامل بالفائدة أخذاً وإعطاءً الميزة الأساسية التي يقوم عليها عمل المصارف التقليدية، حيث أنها تعطي أصحاب الودائع فوائد مقابل إيداعاتهم وتأخذ عوائد على الأموال التي تقرضها للمستثمرين محققة بذلك أرباحاً من الفرق بين معدل الفائدة الدائنة والفائدة المدينة، في حين أن المصارف الإسلامية أول ما قامت عليه استبعاد التعامل بالفائدة ذلك أنها تعتبر من قبيل الربا الذي أجمع العلماء على تحريمه نظراً لما له من آثار اقتصادية واجتماعية سلبية.

وتجدر الإشارة إلى أن استبعاد الفائدة من تعامل المصارف الإسلامية لا يعني إلغاء هدفها في تحقيق الربح، ولكن يكون ذلك عن طريق استثمار الأموال وفق مجموعة من الصيغ التمويلية التي تُراعى ضوابط الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

وكي تلتزم المصارف الإسلامية بضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي، فإنها تخضع لرقابة هيئة شرعية تقوم بالتدقيق والمراجعة المستمرين للتأكد من سلامة كافة الأنشطة والمعاملات المالية التي تقوم بها المصارف الإسلامية لتحقيق أهدافها المسطرة.<sup>4</sup> وما يميز هذه الرقابة أنها تكون قبل

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، بحث في المصارف الإسلامية، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009، ص: 183.

<sup>2</sup> سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دار شعاع، حلب، سورية، 2010، ص: 41.

<sup>3</sup> محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر، عمان، ط1، 2001، ص: 92.

<sup>4</sup> عبد الحميد محمود البعلبي، "الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة

المكرمة، 2005، ص: 5.

بداية أي نشاط مصرفي وتستمر أثناء أدائه وبعد الانتهاء منه؛ وهو الأمر الذي يمكن الهيئة من الوقوف على الانحرافات الشرعية التي يمكن أن تحدث خلال القيام بالعمليات المالية والعمل على تصحيحها. كما يتعين على المصارف الإسلامية الالتزام بجميع أحكام الشريعة الإسلامية والتقيد بالمبادئ الأخلاقية، فتقوم بالأنشطة الحلال وتتجنب تلك التي تلحق أضراراً بالفرد والمجتمع،<sup>1</sup> ملتزمة في ذلك بما يُعرف بقاعدة "الحلال والحرام".

## 2- تمييز العلاقة مع المودعين

لقد أشرنا في العنصر السابق إلى أن المصارف الإسلامية لا تتعامل بالفائدة على اختلاف أشكالها، وهذا يستدعي تكييف علاقتها بالمودعين على غير تلك العلاقة القائمة على الدائنية والمديونية بالنسبة للمودعين بالمصارف التقليدية، وقد أخذ هذا التكييف نموذجين:<sup>2</sup>

أ- نموذج الوكالة: يعتبر المصرف الإسلامي في هذا النموذج وكلياً عن المودع في إدارة أمواله المودعة لديه، ويكون ذلك في مقابل الحصول على أجره يتم الاتفاق عليها بين الطرفين مسبقاً وبموجب عقد بينهما، وتستحق سواء تحقق الربح أم لم يتحقق.

ب- نموذج المضاربة\*: يعتبر المصرف الإسلامي في هذه الحالة مضارباً (رب العمل) بأموال المودعين (رب المال)، حيث يقوم باستثمار هذه الأموال وفق مجموعة من الصيغ والأساليب التي تراعي ضوابط المعاملات المالية الإسلامية، ويستحق مقابل ذلك الجزء المتفق عليه من الأرباح المتولدة عن الاستثمار على أساس المشاركة.

## 3- تحقيق التكافل الاجتماعي

تسعى البنوك الإسلامية إلى تحقيق التكافل الاجتماعي من خلال تقديم مختلف الخدمات الاجتماعية، ومن أمثلتها تقديم القروض الحسنة وإنشاء صناديق لجمع الزكاة من أموال المساهمين والمقدمة من الأفراد والهيئات، وتولّي مهمة توزيعها في مصارفها الشرعية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> فارس مسدور، التمويل الإسلامي: من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، دار هومة، الجزائر، 2007، ص: 98.

<sup>2</sup> عبد الستار أبو غدة، "المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها، وتطويرها"، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دمشق، 13-14/03/2006، ص: 6-8.

\* سيتم تناول عنصر المضاربة بشيء من التفصيل ضمن البحث الثالث من الفصل الأول.

<sup>3</sup> محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص: 96.

#### 4- تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية

يعتبر تحقيق التنمية الاقتصادية مطلباً توليه المصارف الإسلامية اهتماماً بالغاً، وتسعى لتحقيق ذلك من خلال إقامة مشاريع استثمارية حقيقية توافق الضوابط الشرعية وتساهم في تحريك عجلة النشاط الاقتصادي،<sup>1</sup> مراعية في ذلك البعد الاجتماعي، من خلال تلبية حاجات فعلية للمجتمع، فتكون بذلك قد حققت العائد المادي والاجتماعي على حد سواء.<sup>2</sup>

#### 5- مصارف شاملة

تُعرف المصارف الشاملة على أنها "تلك الكيانات المصرفية، التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل والتوظيف، وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات، وتوظيف مواردها في أكثر من نشاط، وفي عدة مجالات متنوعة، وتفتح وتمنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة".<sup>3</sup>

من التعريف السابق يتضح أن المصارف الشاملة "مصارف متعددة الوظائف والمهام، وغير متخصصة في نشاط مالي معين، تقدم مجموعة متنوعة ومتطورة من الأعمال المصرفية والمالية وغيرها".<sup>4</sup>

وعليه يمكن القول أن المصارف الإسلامية تؤدي دور المصارف التجارية ومصارف الاستثمار ومصارف التنمية، وبالتالي تتعامل في الأجل القصير والمتوسط والطويل على حد سواء،<sup>5</sup> مراعية بذلك تعدد القطاعات الاقتصادية واختلاف احتياجات العملاء من الخدمات التمويلية التقليدية وغير التقليدية، وهذا ما يجعلها تكتسب صفة العمل المصرفي الشامل.

<sup>1</sup> فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص: 55.

<sup>2</sup> فارس مسدور، مرجع سابق، ص: 99.

<sup>3</sup> وليد هوميل عوجان، "أداء المؤسسات المالية الإسلامية في عصر العولمة"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004، ص: 1677.

<sup>4</sup> رشدي صالح عبد الفتاح صالح، البنوك الشاملة وتطوير دور الجهاز المصرفي المصري، دار النهضة، الإسكندرية، 2000، ص: 61.

<sup>5</sup> عبد الغفار حنفي ورسمية زكي قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص: 31.

## المطلب الثاني: أهداف المصارف الإسلامية

تسعى المصارف الإسلامية وكغيرها من المؤسسات المالية الأخرى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تضمن لها بقاءها واستمرارية نشاطها في ظل سوق مفتوحة ومعوّلة تتميز بجدة المنافسة. إن هذه العوامل جعلت أهداف المصارف الإسلامية تتنوع وتتعدد، وسيتم عرضها من خلال النقاط التالية:

- أولاً: الأهداف المتعلقة بالجانب المالي
- ثانياً: الأهداف المتعلقة برضا المتعاملين
- ثالثاً: الأهداف المتعلقة بتنمية المصرف
- رابعاً: الأهداف المتعلقة بالجانب الابتكاري

### أولاً: الأهداف المتعلقة بالجانب المالي

تتمثل مجموعة الأهداف التي تسعى المصارف الإسلامية لتحقيقها والمتعلقة بالجانب المالي في:

#### 1- استقطاب الودائع

يُعتبر استقطاب الودائع أحد أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك بصفة عامة والمصارف الإسلامية بصفة خاصة، باعتبارها المصدر الأساسي للقيام بمختلف الأنشطة المالية، وحيث أن علاقة المودعين بالمصرف الإسلامي تقوم على أساس المضاربة باعتبار المودع صاحب رأس المال والمصرف مضارباً به؛ فإنه يتم تقاسم الأرباح الناتجة عن استثمار تلك الأموال حسب النسب المتفق عليها.

#### 2- استثمار الأموال

تقوم المصارف الإسلامية باستثمار الودائع التي تتلقاها وفق مجموعة من الصيغ التمويلية والاستثمارية مع مراعاة مختلف الضوابط والمبادئ الإسلامية التي تحكم نشاطها الاستثماري، وتهدف من خلال ذلك إلى تحقيق كل من العائد الاجتماعي والعائد المالي.

### 3- تحقيق الأرباح

يهدف المصرف الإسلامي من خلال قيامه بمختلف عمليات التوظيف والاستثمار إلى تحقيق الربح الذي يتم تقاسمه بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية الاستثمارية وبحسب النسب المتفق عليها؛ والذي يعتبر عنصراً أساسياً لضمان الاستمرارية والديمومة في السوق المصرفية.

#### ثانياً: الأهداف المتعلقة برضا المتعاملين

تسعى المصارف الإسلامية لتحقيق رضا مختلف المتعاملين معها؛ وذلك من خلال:

#### 1- تقديم الخدمات المصرفية

يعتبر تقديم الخدمات المصرفية من بين الأعمال التي يجب أن تحظى باهتمام المصارف الإسلامية، ذلك أن البنوك التقليدية تعتبر منافساً قوياً بسبب أسبقيتها وتجربتها الطويلة في هذا المجال، إضافة إلى عدم تقيدها بأي ضوابط أو أحكام للشريعة الإسلامية. لهذا فمن المناسب للمصارف الإسلامية أن تعمل على تحسين مستوى الخدمات التي تقدمها لجذب أكبر عدد من المتعاملين وغير المتعاملين مع البنوك المنافسة، وبهذا تستقطب حجماً أكبر من المدخرات التي تُمكنها من استغلال مختلف الفرص الاستثمارية المتاحة.

#### 2- توفير التمويل للمستثمرين

إن تحقيق عنصر الوساطة المالية في الاقتصاد يعتبر من أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك بصفة عامة، وباعتبار المصارف الإسلامية جزءاً من المنظومة المصرفية ومنافساً للبنوك التقليدية، فإنها ملزمة بتمويل أصحاب العجز من خلال أساليب تمويلية متنوعة ومتعددة تتوافق وضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتلائم طبيعة الأنشطة الممولة، وبالتالي تلبى احتياجات العملاء المختلفة، وهذا ما يميزها عن البنوك التقليدية التي تعتمد على القرض بفائدة في تمويل المشاريع الاستثمارية.

#### 3- توفير الأمان للمودعين

على المصارف الإسلامية أن تولي اهتماماً كبيراً لتحقيق عنصر الأمان، ذلك أن المخاطر التي يتعرض لها المتعاملون معها تكون أكبر مقارنة بما يتعرض له المودعون في البنوك التقليدية التي تضمن لهم أصل الودائع وتمنحهم مبالغ إضافية تُحسب على أساس سعر الفائدة؛ في حين أن المصارف

الإسلامية تقوم على أساس تقاسم الربح والخسارة إن وقعت دون أن تقدّم عائداً محدداً ومضموناً لأصحاب الودائع.<sup>1</sup>

لهذا يعتبر تحقيق عنصر الأمان عاملاً مهماً في كسب ثقة المودعين، ويكون ذلك من خلال تمويل الاستثمارات التي لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية وتحقق في الوقت نفسه ربحاً مناسباً للمصرف الإسلامي والمودعين.

### ثالثاً: الأهداف المتعلقة بتنمية المصرف

تتمثل جملة الأهداف التي تسعى من خلالها المصارف الإسلامية لتحقيق تنميتها في:

#### 1- تنمية الموارد البشرية

نظراً للخصوصية التي تُميّز المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية، فهي تحتاج إلى عاملين تتوفر فيهم الكفاءة الفنية والشرعية، ولتحقيق ذلك تعمل المصارف الإسلامية على إقامة دورات تدريبية من أجل تكوين:<sup>2</sup>

- موارد بشرية قادرة على جذب المودعين، وفهم طبيعة العلاقة التي تربط المودع بالمصرف الإسلامي؛

- عمالة قادرة على تقديم الخدمة المصرفية بالسرعة والجودة الملائمتين وفقاً للمتطلبات الشرعية؛

- نوعية من الموارد البشرية قادرة على البحث عن الفرص الاستثمارية الملائمة، ودراسة جدواها وتقييمها وتنفيذها، ومتابعتها في إطار الضوابط الشرعية.

#### 2- تحقيق معدل نمو

يُعتبر تحقيق معدلات نمو ملائمة أحد العوامل التي تساعد المصارف الإسلامية على ضمان بقائها واستمرارية عملها في سوق مصرفية تتميز بجدّة المنافسة.

#### 3- الانتشار جغرافياً واجتماعياً

تسعى المصارف الإسلامية إلى الامتداد محلياً ودولياً، لاستقطاب الأموال وتوظيفها في مختلف المجالات الاقتصادية؛ خاصة بعد الأزمة المالية التي لحقت بالقطاع المصرفي في معظم دول العالم خلال سنة 2008، واتجاه الأنظار نحو النظام المالي الإسلامي لاختلافه عن النظم التقليدية.

<sup>1</sup> حمزة شودار، علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2006/2007، ص: 83.

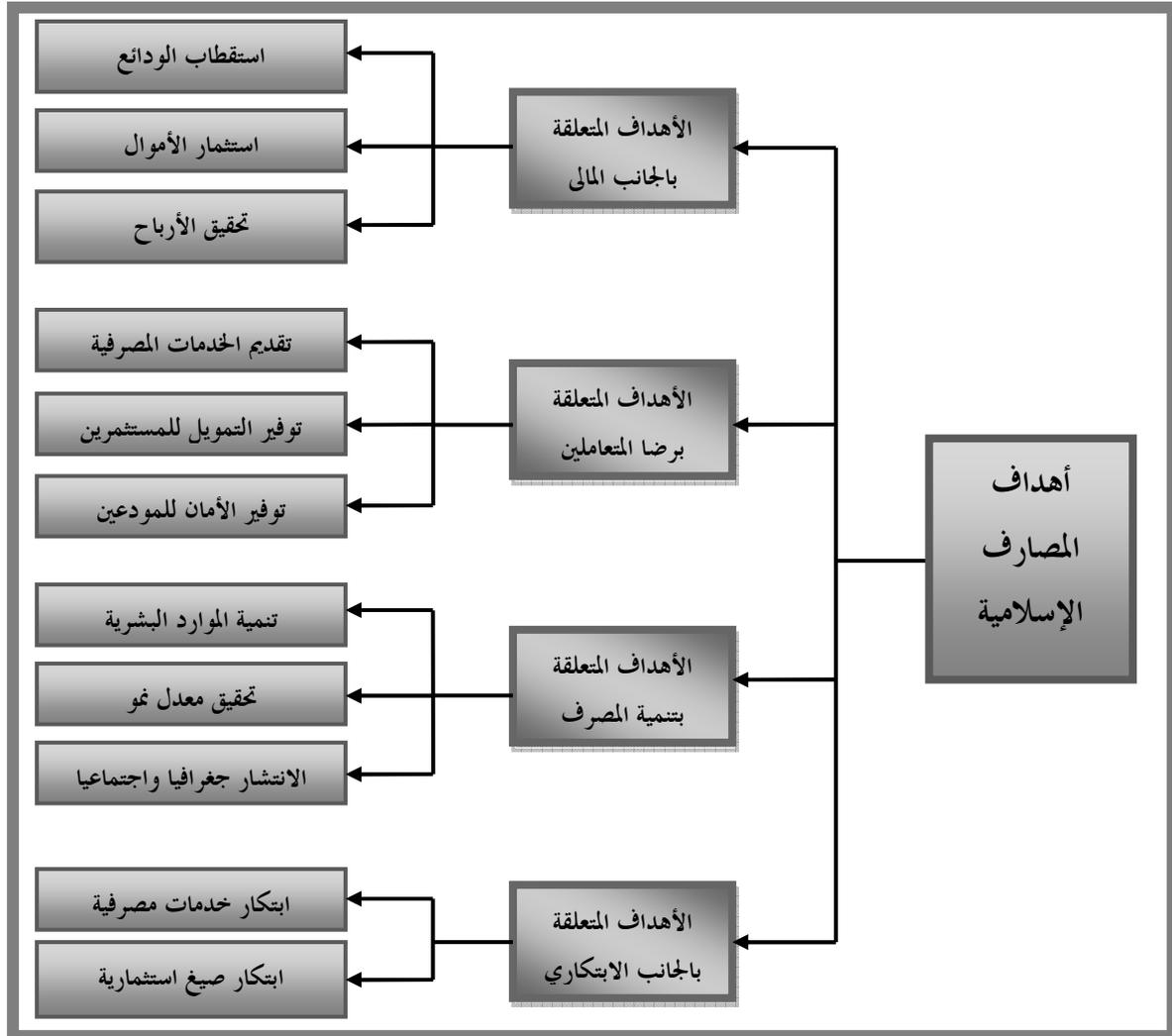
<sup>2</sup> عبد الحليم غربي، "الموارد البشرية في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق"، مجلة الباحث، العدد 6، 2008، ص: 50.

## رابعاً: الأهداف المتعلقة بالجانب الابتكاري

في ظل البيئة التنافسية التي تعيش فيها المصارف الإسلامية، يعتبر إيجاد البديل الإسلامي لمختلف المعاملات المصرفية التي تلبّي احتياجات الأفراد والشركات والمؤسسات، وفي شتى المجالات من تجارية وزراعية وصناعية تحدياً يواجهه عمل هذه المؤسسات.

ولمواجهة المنافسة مع نظيرتها التقليدية، تعمل المصارف الإسلامية على تنويع المنتجات والخدمات المصرفية والتمويلية التي تقدمها لاستقطاب أكبر عدد من العملاء واستيعاب الطلب المتزايد من قبلهم، وكذا تطوير مختلف الأساليب الاستثمارية التي تمكّنها من استثمار الأموال في مختلف المجالات، إضافة إلى تمكين الأطراف المشاركة في العمليات الاستثمارية من تحقيق أهدافهم، مراعية في ذلك ضوابط المعاملات المالية التي أقرتها الشريعة الإسلامية.

الشكل رقم 1: أهداف المصارف الإسلامية



المصدر: راجع: علاء الدين زعتري، المصارف وماذا يجب أن يُعرف عنها، دار غار حراء، دمشق، 1ط، 2006، ص ص: 11-17. (بتصرف)

## المطلب الثالث: ضوابط عمل المصارف الإسلامية

لقد ظهرت المؤسسات المصرفية الإسلامية في السبعينيات من القرن العشرين لتكون كياناً يُضاف إلى المنظومة المصرفية العالمية ولتعمل جنباً إلى جنب مع باقي المؤسسات المالية وعلى اختلاف أنواعها. إنَّ أهم ما يميز هذا النوع من المصارف هو قيامها على أساس نظام المشاركة الذي يركز على مجموعة من الضوابط التي أقرتها الشريعة الإسلامية ليكون التعامل منظماً وفي ظل اقتصاد عادل. سيتم من خلال هذا المطلب التطرق لمختلف هذه الضوابط ومن خلال الترتيب الموالي:

### أولاً: ضوابط شرعية

### ثانياً: ضوابط اقتصادية ومالية

### أولاً: ضوابط شرعية

تتمثل الضوابط الشرعية التي تحكم عمل المصارف الإسلامية في:

#### 1- منع الربا

أ- مفهوم الربا وعلاقته بالفائدة: الربا لغة، من الفعل ربا، يُقال ربا الشيء يربو رُبواً ورباً بمعنى زاد ونما.<sup>1</sup> و الربا في الاصطلاح هو "زيادة مال بلا مقابل في معاوضة مال بمال".<sup>2</sup> أو هو "الزيادة على أصل المال من غير تباع".<sup>3</sup>

ويعتبر الربا محرماً في جميع الأديان السماوية، ولكن ومع مرور العصور وتطور الأنظمة الاقتصادية، اتسعت دائرة التعامل به من قبل الدول الغربية تحت مُسمى الفائدة، وامتدت إلى الدول الإسلامية بسبب الحملات الاستعمارية الغربية التي عرفت في بداية القرن التاسع عشر، وقد كان لذلك آثار على المستوى السياسي والاجتماعي وخاصة الاقتصادي، حيث جعلت الدول الإسلامية تتبنى المبادئ والأسس التي يقوم عليها النظام المالي التقليدي.

<sup>1</sup> العلامة ابن منظور، لسان العرب المحيط، ج2، دار الجليل، بيروت، 1988، ص: 1116.

<sup>2</sup> أميرة عبد اللطيف مشهور، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1990، ص: 190.

<sup>3</sup> محمد بوجلال، البنوك الإسلامية: مفهومها، نشأتها، تطورها، نشاطها مع دراسة تطبيقية على مصرف إسلامي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990، ص: 21.

ويُفرّق الغربيون بين الربا والفائدة، حيث يعتبرون هذه الأخيرة مقدار النسبة المدفوعة عن المال المقترض، فإن كانت هذه النسبة كبيرة فذلك ربا.<sup>1</sup>

أما من الناحية الفقهية، فتُعتبر الفائدة التي يقوم عليها النظام المالي التقليدي من قبيل الربا المحرم شرعاً، حيث جاء في موسوعة أعمال البنوك أنه "لا فرق بين كلمة الربا وكلمة الفوائد، لأن الربا هو الارتفاع والعلو..والزيادة، والفائدة هي أيضا الزيادة التي تكون فوق الأصل والنفع الذي يجنيه الدائن، والمعنى واحد فيهما وإن كان القانون الوضعي يفرق بين الربا والفائدة ولا يعتبر الفائدة رباً إلا إذا زادت عن الحد الأقصى الذي يسمح به القانون".<sup>2</sup>

ويمكن تلخيص مفاهيم الربا و الفائدة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 1: ملخص لمفاهيم الربا والفائدة

المفهوم	الربا	الفائدة
اللغوي	الزيادة والنمو والارتفاع والعلو	ما يستفاد من علم أو مال
الفقهي	- ربا الدينون (القروض) = ربا النسبية - ربا البيوع (المعاملات) = ربا الفضل + - ربا النساء	- ما يستفاد عن طريق غير مال آخر كالميراث والمنحة، أو ما يستفاد من عروض القنية (الأصول الثابتة) كالزيادة في أثمانها. - أصلها فوائد من فوائض؛ وهي من أوجه نماء المال (النماء = فائدة + غلة + ربح)
الاقتصادي	- فرض معدل باهض للفائدة على القروض أي الزيادة في الفائدة عن السعر الذي يحدده القانون أو العرف.	- مقدار مضاف إلى رأس المال المقترض، فهي ظاهرة اقتصادية، لا تقوم إلا بمناسبة عقد القرض، وترتبط بنموذج معين في الصفقات، هي صفقات الائتمان.
المصرفي	- الزيادة المشروطة على رأس مال القرض المصرفي.	- الثمن المدفوع نظير استعمال النقود في الأنشطة المصرفية المختلفة. - عادة ما تحسب على أساس سنوي في السنة، لذا تسمى بسعر الفائدة أو معدل الفائدة
الحاسبي	- الربا هو الفائدة باللغة السائدة اليوم الربا = الفائدة = تكلفة	- تعتبر من الأعباء التي تتحملها المؤسسة (تكاليف ثابتة) وتخصم من إيراداتها قبل تحديد الربح الصافي. الفائدة = مصاريف بالنسبة للمدين الفائدة = إيرادات بالنسبة للدائن

المصدر: عبد الحليم غربي، "مصادر واستخدامات الأموال في بنوك المشاركة على ضوء تجربتها الحاسوبية والمصرفية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2001/2002، ص: 3.

يظهر جلياً من خلال الجدول السابق أن مفهومي الربا والفائدة متفقان من الجانب الاقتصادي، حيث يمثلان المقدار الذي يُفرض على الأموال المقترضة، وتمثل ربحاً بالنسبة للمقرض، وتكلفة بالنسبة للمقترض.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 24.

<sup>2</sup> محي الدين إسماعيل علم الدين، موسوعة أعمال البنوك من الناحيتين القانونية والعملية، ج1، دار النهضة العربية، بيروت، 1993، ص: 36.

ب- أنواع الربا: الربا نوعان؛ ربا ديون و ربا بيعوع.

- يُطلق ربا الديون\* على "الزيادة المشروطة التي يتقاضاها صاحب المال من المدين على رأس ماله نظير أجل معلوم يتفقان على تحديده".<sup>1</sup>

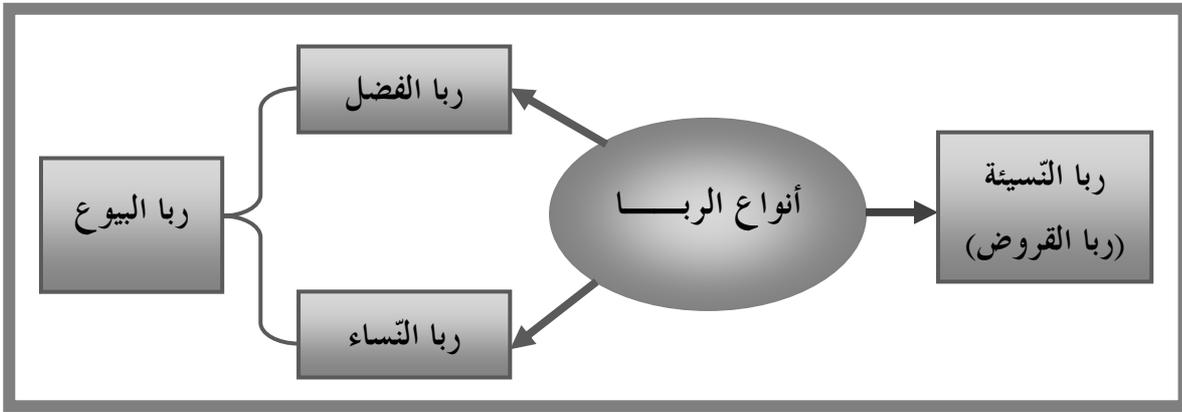
وقد كان ربا الديون متبعاً عند العرب في الجاهلية، حيث كان الفرد منهم إذا دابن شخصاً لأجل وحلّ موعد استحقاق الدين، طالبه به أو أخره بالزيادة المتفق عليها.<sup>2</sup> وتعتبر الفائدة سواء المدينة أو الدائنة، البسيطة أو المركبة التي تقوم عليها المعاملات المالية ربا ديون لأنها زيادة عن أصل الدين في مقابل الأجل في السداد.

- ويطلق ربا البيوع\*\* على الربا الذي يكون في الأصناف الستة التي جاءت في الحديث الشريف<sup>3</sup> وهي: الذهب، والفضة، والقمح، والشعير، والتمر، والملح.

فإذا بيع الشيء بمثله مع الزيادة في أحدهما من دون مقابل، فيسمى ربا الفضل، وأما إذا تم تبادل الشيء بمثله أو بغير مثله مع تأخير تسليم أحدهما، فيسمى ربا التّساء.<sup>4</sup>

ولاجتناب الوقوع في ربا البيوع يشترط التساوي والتقابض في مبادلة صنف بصنفه، أما إذا كانت المبادلة بين صنفين مختلفين، أبيض عدم التساوي لكن يبقى شرط التقابض قائماً.<sup>5</sup>

الشكل رقم 2: أنواع الربا



المصدر: راجع: رفيق يونس المصري، النظام المصرفي الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009، ص ص: 14-15.

\* يطلق على ربا الديون أيضاً ربا الجاهلية، و ربا القرض، و ربا النسبية، و الربا الحليّ لأن تحريمه كان ظاهراً في القرآن و السنة ولا اختلاف بين الفقهاء في شأنه.

<sup>1</sup> أحمد فهد الرشدي، عمليات التورق وتطبيقها الاقتصادية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمّان، ط1، 2005، ص: 26.

<sup>2</sup> أميرة عبد اللطيف مشهور، مرجع سابق، ص: 170.

\*\* يطلق على ربا البيوع أيضاً ربا النقد، و ربا اليد، و الربا الخفي.

<sup>3</sup> عن عبادة بن الصامت رضي الله عنه؛ قال: قال رسول الله صلّى الله عليه وسلّم: "الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والرّ بالرّ، والشّعير بالشّعير، والتمر بالتمر، و الملح بالملح، مثلاً بمثل، سواءً بسواء، يدأ بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف، فبيعوا كيف شئتم، إذا كان يداً بيد". أخرجه مسلم.

<sup>4</sup> رفيق يونس المصري، النظام المصرفي الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009، ص ص: 14-15.

<sup>5</sup> جمال الدين عطية، "نحو فهم نظام البنوك الإسلامية"، مجلة البلاغ، العدد 24015، دون تاريخ نشر.

إن المضمون الاقتصادي لتحريم كل من ربا الديون و ربا البيوع هو ربط العملية التمويلية بإنتاج السلع والخدمات وتداولها، وبذلك يصبح كل من الإنتاج والتداول نشاطاً اقتصادياً تنموياً نافعاً ومفيداً.<sup>1</sup>

**ج- الآثار الاقتصادية للربا:** بالرغم من النظريات المتعددة التي وضعها الغربيون والتي تدعم الفائدة الربوية، إلا أنه وجهت لها عدة انتقادات، نظراً لتعدد سلبيات التمويل الربوي على المستوى الاقتصادي، حيث يؤدي إلى:<sup>2</sup>

— حدوث تضخم في الاقتصاد؛ حيث أن زيادة أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة التكاليف الإنتاجية- بما أنها جزء منها- ومن ثمّ زيادة أسعار السلع والخدمات المنتجة، وهذا بدوره يؤثر على القدرة الشرائية للمستهلك؛

— سوء تخصيص الموارد المتاحة التي توجه لإنتاج سلع كمالية أو حتى سلع غير نافعة كإنتاج الدخان والمشروبات الكحولية، والتي تتحقق من خلالها أرباح مرتفعة تغطي تكاليف الإنتاج التي تكون مرتفعة في حالة ارتفاع فوائد الاقتراض، وبالتالي التحول عن إنتاج السلع الضرورية التي تلبى حاجات الأفراد والمجتمع ككل؛

— سوء توزيع الثروة؛ حيث أن تسهيلات الإقراض تزداد مع زيادة قدرة المتعاملين والضمانات الممنوحة من قبلهم، وبالتالي تنحاز لهم زيادة أرباحهم المحققة من استخدام تلك القروض فتكون أكبر من الفائدة التي يدفعونها؛

— تعطيل الطاقات الإنتاجية؛ حيث يؤدي إلى وجود شريحة في المجتمع لا تقوم بأي نشاطات اقتصادية، وتحصل على دخول مرتفعة نتيجة للفائدة التي تحصل عليها مقابل الإقراض؛

— انتفاء تشجيع الادخار والاستثمار؛ فحسب النظرية الكيترية فإن الادخار يعتمد على الدخل لأن الفائدة لا تُسهم في التحفيز على تحقيق ادخار أكبر، كما أنها تحدد من الاستثمار خاصة في المجالات التي تكون فيها الأرباح منخفضة و بالذات في حالات الكساد الاقتصادي.

يُضاف إلى ما سبق أن التمويل الربوي لا يسمح بوجود تبادل حقيقي للسلع والخدمات في الاقتصاد، ذلك أن القرض الربوي يولد عائداً مقابل التمويل دون أن يكون هناك نشاط يولد قيمة

<sup>1</sup> منذر قحف وعماد بركات، "التورق المصرفي في التطبيق المعاصر"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 8-10 مايو 2005، ص: 20.

<sup>2</sup> راجع: فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن، ط1، 2006، ص: 130-136.

مضافة؛ ويترتب على ذلك أن يصبح معدل نمو المديونية منفصلاً ومستقلاً عن معدل نمو الناتج الحقيقي وبدرجة أسرع، لا يمكن معها الوفاء بهذه الديون، فتصبح عبئاً ثقيلاً على الدخل.<sup>1</sup>

## 2- منع الغرر

### أ- تعريف الغرر

الغرر لغة، من الفعل غَرَّرَ، يُقال غَرَّرَ بنفسه وماله تغريراً وتَغَرَّرَ: عَرَّضَهَا لِلهَلَكَةِ من غير أن يعرف، والاسم الغَرَرُ، والغرر هو الخَطَرُ.<sup>2</sup>

والغرر في الاصطلاح "ما كان له ظاهر يغر وباطن مجهول يجعله في معرض الخطر المعاملي، وهو الاختلاف بعد ذلك بشكل لا يمكن معه تعيين الموقف عند التزاع فيحصل الضرر والهلكة والخطر كالأزم غالب له".<sup>3</sup>

أو هو "صفة في المعاملة تجعل بعض أركانها مستورة العاقبة (النتيجة)، أو هو: ما تردد أثره بين الوجود والعدم، ويكون العقد عندها دائراً بين احتمال الربح والخسارة".<sup>4</sup>

ب- شرط الغرر المؤثر في العقود: حتى يكون الغرر مؤثراً في صحة العقد يجب أن تتوفر فيه أربعة شروط وهي:<sup>5</sup>

ـ أن يكون كثيراً، لأن درجة الغرر تختلف في العقود؛ فيمكن أن يكون:

- غرراً يسيراً وهو الغرر المسموح به لأنه لا يؤثر في صحة العقد، ومن أمثلة هذا الغرر إجارة الدار شهراً، مع أن الشهر قد يكون ثلاثين يوماً، وقد يكون تسعة وعشرين.
- أو أن يكون كثيراً وهو الغرر المنهي عنه في السنة النبوية الشريفة لما له من آثار على أحد المتعاقدين أو كليهما، ويمكن أن يكون:

- إما في صيغة العقد؛ فيكون الغرر في صفة من العقد ومثاله أن يقول شخص لآخر: بعثك داري هذه بكذا إن باع لي فلان داره، فقال الآخر قبلت، فإن هذا بيع غرر؛ لأنه مستور العاقبة وتم تعليقه على أمر محتمل الحصول فلا يُدرى هل يتم البيع أم لا؛

<sup>1</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، "حقيقة التمويل الإسلامي"، الخدمات المالية الإسلامية، المركز العالي للمهن الإدارية والمالية، طرابلس، 29-30 جوان 2008، ص: 8.

<sup>2</sup> العلامة ابن منظور، لسان العرب الخيط، مرجع سابق، ص: 972.

<sup>3</sup> محمد علي التسخيري، "مدى أثر دليل نفي الغرر في صحة المعاملات"، مؤتمر الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 26-27 ماي 2010، ص: 5.

<sup>4</sup> محمد أمين علي القطان، "أثر الغرر على الوفاء في العقود والآثار المترتبة على عدم تسليم العقود"، مؤتمر الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 26-27 ماي 2010، ص: 3.

<sup>5</sup> راجع: الصديق محمد الأمين الضريير، الغرر في العقود وآثاره في التطبيقات المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 1، 1993، ص: 39-44.

- أو في محل العقد؛ فيكون في المبيع والثلث.<sup>1</sup>
- أو غرراً متوسطاً وهو ما اختلف الفقهاء حول إلحاقه بالغرر اليسير أو اعتباره غرراً كثيراً، ومن أمثلة هذا الغرر بيع المشتري المبيع قبل قبضه، وبيع العين الغائبة.
- \_ أن يكون الغرر في عقد من عقود المعاوضات المالية، كالبيع والإجارة والشركة، أما عقود التبرع كالهبة مثلاً، لا أكل لأموال الناس بالباطل ولا خصومة، لذا لم يكن الغرر مؤثراً فيها؛
- \_ أن يكون في العقود عليه أصالة، كما في عقود القمار والميسر، وبيع السمك في الماء والطير في الهواء، لأن الغرر في التابع للمقصود بالعقد لا يؤثر بهذا الأخير، ومثال ذلك بيع الحمل دون أمه لا يجوز لما في ذلك من الغرر، أما بيعهما معا فلا يضر ما فيه من الغرر لأنه تابع للمبيع؛
- \_ ألا تدعو إليه حاجة؛ فإن كانت هناك حاجة للعقد لم يؤثر فيه الغرر حتى ولو كان كثيراً وكان في عقد من عقود المعاوضات.

### 3- منع الظلم

إن جميع المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية مبنية على أساس العدل ومنع الظلم بجميع أنواعه وصوره، على اعتبار أن العقود والمعاملات القائمة على أساسه فاسدة سواء كان الظلم على أحد الطرفين أو كليهما.<sup>2</sup> وقد جاء هذا المقصد حفاظاً على مصالح الناس وإرضاء لجميع الأطراف في العقود المالية.

ولتحقيق هذا الضابط، حرمت الشريعة الإسلامية كل المعاملات والعقود التي من شأنها إلحاق الضرر بالمتعاملين أو أكل لأموالهم بالباطل، فقد حرمت الربا مثلاً لما فيه من أكل لأموال الناس بغير وجه حق، لأن المتعامل بالربا يأخذ زيادة على أصل القرض وبالتالي فهو يربح دائماً دون تحمل أي مخاطرة، في حين أن المقترض يتحمل الربح والخسارة.

<sup>1</sup> راجع: المرجع السابق، ص: 13-18.

<sup>2</sup> رياض منصور الخليلي، "المقاصد الشرعية وآثارها في فقه المعاملات المالية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 17، العدد الأول،

2004، ص: 29.

## ثانياً: ضوابط اقتصادية ومالية

تخضع المصارف الإسلامية لمجموعة من الضوابط الاقتصادية والمالية التي تجعل من عملها شرعياً، ويساهم في تحقيق الأبعاد التنموية في الاقتصاد والمجتمع ندرجها فيما يلي:

### 1- حفظ المال وتنميته

يعتبر المال عنصراً أساسياً في قيام العلاقات المالية بين المتعاملين؛ وهذا ما يجعل الحفاظ عليه وتنميته أمراً ضرورياً ومقصداً أساسياً للرفع من درجة الكفاءة الاقتصادية في استخدامه وتخصيصه، وبشكل يضمن القضاء على المشكلات الاقتصادية التي تنتج عن نقص الموارد المتاحة وسوء توزيع الثروة.<sup>1</sup>

وقد عُرّف حفظ المال على أنه: "هو حفظ أموال الأمة من الإلتلاف ومن الخروج إلى أيدي غير الأمة بدون عوض، وحفظ أجزاء المال المعتر عن التلف بدون عوض".<sup>2</sup> ويقوم حفظ المال وتنميته على:

أ- استثمار الأموال بالطرق المشروعة: والمقصود باستثمار الأموال بالطرق المشروعة، هو اجتناب استثمارها عن طريق المراهنات والمقامرات، أو مشاريع إنتاج الخمر والمخدرات... وغيرها، لما لها من أضرار على مصلحة الأفراد والمجتمع، وبالتالي توجيه الأموال نحو الاستثمارات التي تحقق التنمية الحقيقية بأبعادها المختلفة الاقتصادية والاجتماعية.

ويقوم استثمار الأموال في الاقتصاد الإسلامي على قاعدتين أساسيتين هما الغنم بالغرم والخراج بالضمان، فكما يحصل الأطراف المشاركون في العملية الاستثمارية على الربح بقدر ما تم الاتفاق عليه، يتحملون الخسارة التي يُمكن أن تقع، وبالتالي كيفما كانت نتيجة الاستثمار في المشروع إيجابية أو سلبية يتحملها المستثمرون، وكما يقوم أحد الأطراف بضمان أصل الشيء يحصل على ما ينتج عنه من الربح ويتحمل وحده أي خسارة.

ب- استثمار الأموال استثماراً حقيقياً غير وهمي: وذلك بالابتعاد عن الاستثمارات التي لا تحقق أي قيمة مضافة في الاقتصاد، والتركيز على تلك التي تلبى الاحتياجات الحقيقية للمجتمع عملاً بأولويات الاستثمار في الشريعة من "ضروريات وحاجيات وتحسينات".

ج- عدم اكتناز الأموال: لقد حرمت الشريعة الإسلامية اكتناز الأموال وحبسها عن التداول، لما لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد ككل، حيث يقول ابن القيم الجوزية رحمه الله: "...فالأثمان

<sup>1</sup> صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر، القاهرة، ط1، 2006، ص: 248.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 361.

(النقود) لا تقصد لأعيانها، بل يقصد التوصل بها إلى السلع، فإذا صارت في أنفسها سلعاً تقصد لأعيانها فسد أمر الناس،...<sup>1</sup>.

ومن بين الآثار التي تنتج عن اكتناز الأموال نذكر:<sup>2</sup>

- تعطيل توظيف الأموال وهذا يؤثر على انخفاض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري؛
  - التأثير على معدل دوران النقود؛
  - عدم نمو الثروة الاقتصادية وتداولها، وبالتالي عدم ظهور فئة إنتاجية جديدة تنافس الفئة الموجودة في السوق؛
  - انتشار البطالة والكساد الاقتصادي.
- وعلى العكس من ذلك، فإن حفظ الأموال من الاكتناز، وبالتالي استمرارية تداولها بين المنتجين والمستهلكين والبائعين والمشتريين تؤدي إلى استمرارية إنتاجية وربحية الاستثمار.<sup>3</sup>

## 2- تحقيق التنمية الحقيقية

يعتبر تحقيق التنمية الحقيقية بُعديها الاقتصادي والاجتماعي من بين جملة الضوابط التي يتوجب على المصارف الإسلامية مراعاتها عند تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية، حيث أن تركيزها على الاستثمار الحقيقي في القطاعات بمختلف أنواعها من شأنه أن يحدث آثاراً إيجابية تتمثل في الوصول إلى تنمية شاملة للمجتمع ككل.

## 3- ضابط المخاطرة

يُعتبر عنصر المخاطرة عنصراً ملازماً للعمليات التجارية والاستثمارية، وتختلف سلوكيات الأفراد وميولهم في تحمل هذا العنصر، فنجد الكاره لها والذي يفضل الاستثمار في المشروعات الأقل مخاطرة، كما نجد المحب للمخاطر والذي يبحث عن تعظيم العوائد. كما وتجدر الإشارة إلى أن درجة هذه المخاطر تختلف، حيث نجد منها ما هو ضروري للنمو الاقتصادي، كما نجد ما هو ضار ومثبط للنشاط الاقتصادي.<sup>4</sup>

وبالنظر إلى الضوابط الشرعية التي تحكم عمل المؤسسات المالية الإسلامية، نجد أن تحريم الربا وربح ما لم يُضمن\* كان من باب وجوب تحمل الحد الأدنى للمخاطر المصاحبة للنشاط الاقتصادي

<sup>1</sup> عبد الجبار حمد السهباني، دراسات متقدمة في النقود والصرافة الإسلامية، عماد الدين، عمان، 1، 2009، ص: 37.

<sup>2</sup> بولعيد بلوج، "ضوابط الاستثمار في الفكر الإسلامي"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، الجزائر، العدد 13، 2000، ص: 92.

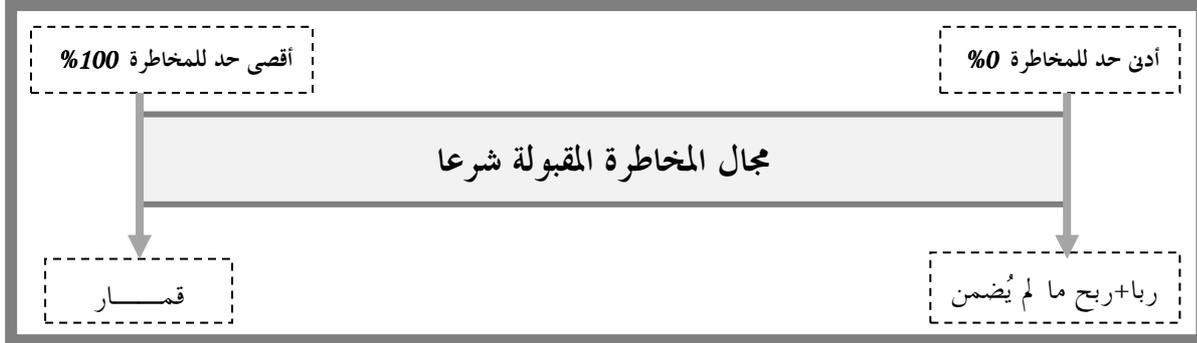
<sup>3</sup> قيصر عبد الكريم المهيبي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، دار رسلان، دمشق، 1، 2006، ص: 48.

<sup>4</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 1، 2007، ص: 64.

\* وهذا عملاً بقاعدة الخراج بالضمان التي توجب تحمل المخاطر الناتجة عن الملكية في مقابل الحصول على الربح.

والتي لا يتحقق النمو والازدهار إلا بها، أما تحريم القمار والميسر فقد جاء منعاً للمخاطر الضارة بالنشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

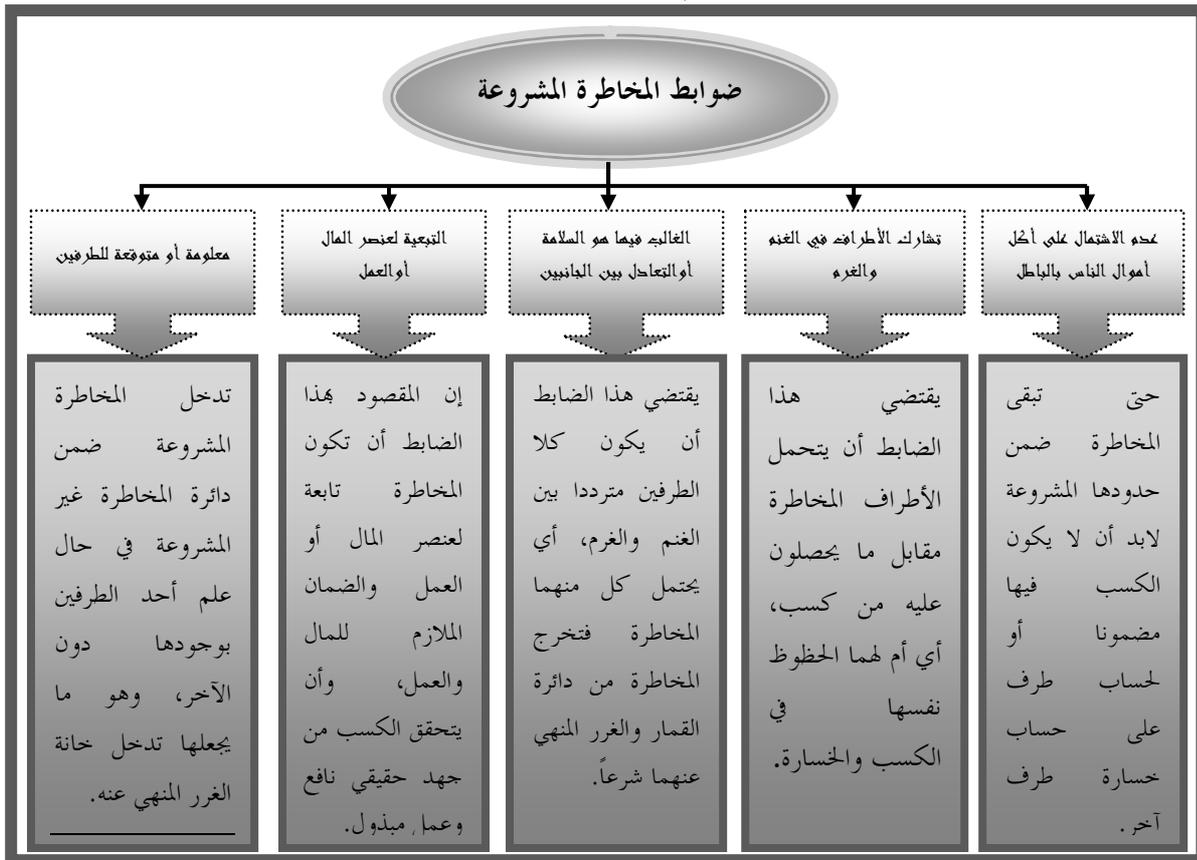
الشكل رقم 3: مجال المخاطرة المقبولة شرعاً



المصدر: عز الدين خوجة، "تطوير المنتجات المالية الإسلامية: المنهجية والآلية"، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، الخرطوم، 6-7/4/2011، ص: 31.

وفي الشكل الموالي نعرض مختلف ضوابط المخاطرة المشروعة:

الشكل رقم 4 : ضوابط المخاطرة المشروعة



المصدر: راجع: جميلة قارش، "البعد المقاصدي لدور المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2008/2009، ص: 28-31.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

وعليه يمكن القول أنّ "أصل المخاطرة مشروع، إلا ما كان منها قماراً أو يصيب في أكل المال بالباطل".<sup>1</sup> يعتبر عنصر المخاطرة عنصراً مميّزاً للتمويل والاستثمار في الاقتصاد الإسلامي عن الاقتصاد الوضعي؛ ذلك أنّ جميع الأطراف المشاركة في العملية الاستثمارية تتحمل جزءاً من المخاطر التي يمكن أن تقع في المستقبل، دون أن يكون هناك أي ضمان من قبل أي طرف كما هو الحال بالنسبة للبنوك التقليدية التي تضمن الأموال المودعة لديها مع زيادة مقدار الفائدة، ودون أن يكون ربح طرف على حساب خسارة طرف آخر كما هو الحال بالنسبة للقمار.

---

<sup>1</sup> جميلة قارش، مرجع سابق، ص: 10.

## المبحث الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- المصادر الداخلية للأموال في المصارف الإسلامية
- المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية
- المصادر الأخرى للأموال في المصارف الإسلامية

### المطلب الأول: المصادر الداخلية للأموال في المصارف الإسلامية

تعتمد المصارف الإسلامية كغيرها من المؤسسات المالية الأخرى على الموارد المالية في تأدية مختلف الأنشطة، وتتنوع مصادر هذه الأموال ويختلف حجمها النسبي في ميزانية المصرف، وسيتم التطرق إلى أنواع هذه المصادر من خلال النقاط التالية:

أولاً: تعريف رأس المال وأهميته

ثانياً: تعريف الاحتياطات وأهميتها

ثالثاً: المخصصات والأرباح المحتجزة

أولاً: تعريف رأس المال وأهميته

1- تعريف رأس المال

يُعرّف رأس المال في المصارف الإسلامية على أنه: "مجموع قيمة الأموال التي يحصل عليها المصرف من أصحاب المشروع، عند بدء تكوينه، وأية إضافات أو تخفيضات تطرأ عليها في فترات تالية، سواء كانت نقدية أو عينية"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عبد الرزاق رحيم جدي الهيبي، المصارف الإسلامية: بين النظرية والتطبيق، دار أسامة، عمان، ط1، 1998، ص: 237.

وعليه يُمثل رأس المال كل ما يقدمه المساهمون من مبالغ مالية مقابل القيمة الاسمية للأسهم المصدره، ويُستخدم في اقتناء الأصول الثابتة لبداية نشاط المصرف، ويُمكن أن تطرأ عليه تغيرات؛ إما بالزيادة أو النقصان خلال الفترة التي يمارس فيها المصرف أنشطته.

ويُشترط في رأس المال أن يكون مدفوعاً بالكامل دون أن تكون هناك حصص مستحقة في ذمة أصحابها؛ على عكس ما هو متعارف عليه بالنسبة للمصارف التقليدية أين يمكن لرأس المال المدفوع أن يكون أقل من رأس المال المصرح به؛ على أن يبقى ذلك الجزء دينا على بعض الشركاء.<sup>1</sup>

## 2- أهمية رأس المال

باعتبار رأس المال أحد العناصر الأساسية المكونة لميزانية المصرف الإسلامي، فإن أهميته تكمن في:<sup>2</sup>

- توفير الحماية والأمان والثقة بالنسبة للمودعين؛
- مواجهة النفقات الناتجة عن تأسيس البنك وبداية نشاطه؛
- مواجهة الطلب غير المتوقع على السيولة؛
- مواجهة الخسائر التي يُحتمل التعرض لها مستقبلاً.

## ثانياً: تعريف الاحتياطيات وأهميتها

تعتبر الاحتياطيات مصدراً من مصادر التمويل في المصارف الإسلامية، وسيتم التعريف بها وبأهميتها فيما يلي:

### 1- تعريف الاحتياطيات

تمثل الاحتياطيات مجموع المبالغ التي يتم اقتطاعها من الأرباح المحققة للمصرف، وقد تكون ذات طبيعة قانونية أو اختيارية، وتُكوّن لدعم المركز المالي ومواجهة مختلف المخاطر التي يُحتمل أن يواجهها المصرف.

وباعتبار الاحتياطيات حقاً من حقوق المساهمين؛ فإنها تُقتطع من الأرباح التي ستوزع عليهم، أي بعد تحديد حصة كل من المودعين والمساهمين في الأرباح القابلة للتوزيع؛ ذلك أن الأرباح المتولدة ناتجة عن استثمار وتوظيف أموال المساهمين والمودعين على حد سواء.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية: دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، الدار الجامعية، بيروت، ط2، 2007، ص: 112.

<sup>2</sup> عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2004، ص: 113.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص: 116.

## 2- أهمية الاحتياطات

تعتبر الاحتياطات عنصراً ضرورياً في ميزانية المصرف الإسلامي، ذلك لأنها:

- تدعم المركز المالي له؛
- تزيد من درجة الأمان والاطمئنان لدى المودعين باعتبارها ضماناً لأموالهم؛
- تُكسبه مرونة في اختيار المشاريع الاستثمارية وبكل حرية.

### ثالثاً: المخصصات والأرباح المحتجزة

تعتبر المخصصات والأرباح المحتجزة من المصادر الداخلية للأموال، حيث نستعرضها فيما يلي:

#### 1- المخصصات

تُمثل المخصصات المبالغ التي يتم استنزائها من الأرباح المحققة للمصرف لمواجهة النقص في قيم الأصول، أو لمواجهة التزامات لم تتحدد قيمتها وإن لم تكن مؤكدة الوقوع.<sup>1</sup> وتختلف أنواع المخصصات المكونة باختلاف الضرر أو الخسارة المتوقعة كعدم السداد أو خيانة الأمانة أو إعسار بعض الشركاء وعدم كفاية ضماناته والتزاماته لدى المصرف، أو خسارته في بيع بعض الأصول والأوراق المالية إلى غير ذلك من المخاطر التي قد تواجه البنك. وتعتبر مخصصات مخاطر عمليات الاستثمار أهم أنواع المخصصات في المصارف الإسلامية.<sup>2</sup>

#### 2- الأرباح المحتجزة

الأرباح المحتجزة هي المبالغ التي تُقتطع من أرباح المصرف المحققة خلال السنة المالية، ويتم ترحيلها إلى السنوات التالية، وتستخدم في تمويل مختلف الأنشطة والعمليات، ويمكن للمصرف أن يقرر احتجاز كل الأرباح المحققة بموافقة من الجمعية العامة.

تعتبر حقوق الملكية من رأس مال، واحتياطات وأرباح محتجزة من أهم مصادر الأموال في المصارف الإسلامية باعتبارها أحد الركائز التي يعتمد عليها المصرف لمواجهة المخاطر الناتجة عن قيامه بمختلف الأنشطة الاستثمارية المتوسطة وطويلة الأجل التي تتميز بارتفاع مخاطرها.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> نبيل شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات، مكتبة عين شمس، القاهرة، ط1، 1996، ص: 82.

<sup>2</sup> عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، مرجع سابق، ص: 117.

<sup>3</sup> محسن أحمد الخضيري، البنوك الإسلامية، دون دار نشر، ط1، 1990، ص: 113.

وبما أن المصرف الإسلامي يستند إلى موارده الذاتية في التوظيف متوسط وطويل الأجل دون اللجوء إلى مصادر التمويل والإقراض الربوية؛ فإن نسبة حقوق الملكية تكون أكبر مقارنة بالمصارف التقليدية.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية

تعتمد المؤسسات المالية بشكل كبير على الموارد الخارجية التي يتم استقطابها من المودعين، وتأخذ القسم الأكبر في ميزانيتها، وتختلف هذه الموارد باختلاف مدة بقائها في المصرف، والغرض منها، وسيتم تناولها في النقاط التالية:

أولاً: تعريف الودائع الجارية وأهميتها

ثانياً: تعريف الودائع الاستثمارية وأهميتها

ثالثاً: الودائع الادخارية

### أولاً: تعريف الودائع الجارية وأهميتها

تعتبر الودائع الجارية من الموارد المالية التي تتلقاها المصارف الإسلامية من المتعاملين معها، وتعتبر ذات أهمية، وتتناول تعريفها وأهميتها فيما يلي:

#### 1- تعريف الودائع الجارية

الودائع الجارية هي المبالغ التي يتم إيداعها لدى المصرف في صورة حسابات جارية، وأهم ما يميزها أنها قابلة للسحب في أي وقت من قبل أصحابها، ما يجعلها موارد مالية لا تحمّل المصرف أي تكلفة عليها.

ويتلقى المصرف عمولة من المودع على هذا النوع من الودائع في مقابل الاستفادة من بعض الامتيازات كصرف الشيكات، وتحويل المال، وحفظه... إلخ.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عايد فضل الشعراوي، مرجع سابق، ص: 113.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 156.

وثكّيف الوديعة الجارية على أنّها عقد قرض، وهذا حسب اتفاق الفقهاء، حيث يُمكن للمصرف الإسلامي وبتفويض من صاحب الحساب الجاري أن يقوم باستثمار الوديعة على أن يكون ضامناً\* لها، فيلتزم بردّ أصل الوديعة لصاحبها، ويتحمل المخاطر الناجمة عن استثمارها،<sup>1</sup> عملاً بقاعدة "الخراج بالضمان".

## 2- أهمية الودائع الجارية

تُعتبر الودائع الجارية مصدراً من بين مصادر الأموال التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية في تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية والعمليات التمويلية، وهو الأمر الذي جعلها تكتسي أهمية على اعتبار أنّها:

- مصدر لا تتحمل عليه المصارف الإسلامية أي تكلفة من أي نوع؛
- تتقاضى عنها أجراً أو عمولةً مقابل إدارة الحساب؛
- تُدرّ للمصرف الإسلامي عائداً ينتج عن استثمار هذه الودائع، وذلك باعتباره ضامناً لهذه الأموال عملاً بقاعدة "الخراج بالضمان"؛
- تتميز بنوع من الاستقرار باعتبار أنّ أصحابها لا يقومون بسحب كل المبلغ المدوع، لذا يمكن اعتبارها من بين المصادر الثابتة التي يُعتمد عليها في تمويل أنواع محددة من المشاريع الاستثمارية.

\* تقع يد المصرف الإسلامي على الوديعة الجارية على أنّها يد ضمان وليس يد أمانة حيث أنّ:

- يد الضمان: هي يد الحائز الذي حاز الشيء بقصد تملكه أو لمصلحة نفسه، وحكم يد الضمان أنّ واضع اليد على الشيء يضمنه إذا عجز عن رده لصاحبه بفعله، أو بفعل غيره، أو بأقفة سماوية، أي أنه يجب عليه ضمان المثل بالتلف أو الإتلاف. وقابض المضمون يكون مسئولاً عن المقبوض اتجاه الغير إذا هلك عنده ولو بأقفة سماوية؛
- أما يد الأمانة: هي يد الحائز الذي حاز الشيء، لا بقصد تملكه، بل باعتباره نائباً عن المالك، كالوديع والمستعير والمستأجر والوكيل والشريك والمضارب. وحكم يد الأمانة أنّ واضع اليد عليها لا يضمنها إذا هلكت إلا إذا حصل منه تعدّ أو تقصير أو إهمال، أي أنه لا يجب ضمانها بالتلف، ويجب أن تضمن بالإتلاف، وقابض الأمانة لا يسأل عن المقبوض إلا بالتعدي أو بالتقصير في الحفظ.

راجع: وهبة الزحيلي، "صیغ التمويل والاستثمار"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 1043-1044.

<sup>1</sup> محمد البلتاجي، لماذا لا تعطي المصارف الإسلامية أرباح على الحسابات الجارية للمودعين؟، بحث منشور على موقع الدكتور:

<http://www.bltagi.com/portal/mobiles.php?action=show&id=2>

الجدول رقم 2: مقارنة بين الودائع الجارية (تحت الطلب) في المصارف الإسلامية والتقليدية

عنصر المقارنة	المصارف التقليدية	المصارف الإسلامية
من حيث الأهمية	تعتبر أهم مصدر، تحتل المكانة الأولى وتمثل أعلى نسبة من إجمالي الودائع.	تقل أهميتها بالمقارنة بالودائع الاستثمارية ولا تتعدى حدود 30 من إجمالي الودائع.
من حيث الضمان	مضمونة الرد عند الطلب، وللمصرف حرية التصرف في الوديعة.	مضمونة الرد عند الطلب، ويفوض العميل المصرف في حرية التصرف بالوديعة.
من حيث السحب	قابلة للسحب والتحويل في أي وقت دون إخطار إلا في حالة السحب على المكشوف فإن المصرف يأخذ فائدة من العميل مقابل هذه الخدمة.	قابلة للسحب والتحويل في أي وقت ولا يمكن للمصرف أن يأخذ فائدة في حالة السحب على المكشوف ويمكن اعتباره قرضاً حسناً من المصرف للعميل.
من حيث أداة التعامل	يتحصل العميل على دفتر شيكات من أجل تقييد مسحوباته ومدفوعاته.	يتحصل العميل على دفتر شيكات من أجل تقييد مسحوباته ومدفوعاته.
من حيث العائد	لا تستحق فائدة لأنها غير مستقرة إلا أن بعض البنوك أصبحت تعطي فوائد وذلك من أجل تشجيع الإيداع.	لا تستحق أي شيء لا فائدة ولا ربحاً ولا تتحمل الخسائر.
طبيعة العقد	تمثل قرض ربوي.	تمثل قرض حسن.

المصدر: راجع محمود حسين الوادي، حسن محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان، ط2، 2008، ص: 82.

## ثانياً: تعريف الودائع الاستثمارية وأهميتها

سيتم تناول تعريف الودائع الاستثمارية وأهميتها فيما يلي:

### 1- تعريف الودائع الاستثمارية

الودائع الاستثمارية هي الأموال التي يتم إيداعها من قبل أصحابها بقصد استثمارها في مختلف المشاريع، دون أن يكون لهم الحق في سحبها خلال الفترة التي تم الاتفاق عليها مع المصرف، ما يجعلها أحد أهم الموارد التي تتميز بالاستقرار والتي يعتمد عليها المصرف الإسلامي في ممارسة مختلف أنشطته الاستثمارية.

وتُكيّف الوديعة الاستثمارية في المصرف الإسلامي على أنها عقد مضاربة بين المودع الذي يعتبر رب المال، والمصرف الذي يعدّ مضارباً بالأموال، بحيث لا يضمن أصل الوديعة ولا الأرباح الناتجة عن استثمارها إلا إذا ثبت عنه تقصير أو تعدي أو مخالفة لأحد شروط العقد. ففي حالة تحقيق

أرباح، يتم تقاسمها حسب النسب المتفق عليها في عقد المضاربة، أما الخسائر فتقع على رب المال ويخسر المضارب جهده وعمله.<sup>1</sup>

لقد تمّ أيضاً تكييف العلاقة بين المصرف والمودعين وفق "عقد الوكالة بأجر"، حيث تقوم المصارف الإسلامية بدور الوكيل في توظيف أموال المودعين لديه، وتأخذ حصة من الأرباح الناتجة عن استثمار هذه الودائع مقابلاً لهذه الوكالة.<sup>2</sup> وتميز نوعين للوكالة:

- وكالة فيها تفويض من المودعين باستثمار الودائع في أيّ مشروع؛ أي يكون للمصرف الإسلامي الحرية في اختيار المشاريع التي يراها مناسبة، وتسمى الودائع في هذه الحالة بالودائع العامة؛
- وكالة فيها تقييد من المودعين باستثمار ودايعهم في مشروعات محددة يقومون بدراستها والموافقة عليها وتحمل مخاطرها، وتسمى الودائع في هذه الحالة بالودائع المخصصة.

## 2- أهمية الودائع الاستثمارية

تعتبر الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية أكثر استقراراً وثباتاً من الودائع الجارية، باعتبار أنّ آجالها محددة في العقد، ولا يمكن لأصحابها بأي حال من الأحوال سحبها قبل التاريخ المتفق عليه، وهو ما يجعلها مورداً يمكنّ المصرف من الاختيار بين مختلف البدائل الاستثمارية التي تتاح له. من الأهمية السابق ذكرها للودائع الاستثمارية، فإنه يمكن القول أنّها تمثل جوهر رسالة المصارف الإسلامية في تحقيق التنمية للمجتمعات وتطوير اقتصادياتها، وذلك من خلال تأسيس نظام يقوم على أساس التعاون بين رأس المال والعمل، بعيداً عن سياسة فصل المخاطر التي ينتهجها النظام المصرفي التقليدي، الذي تزايد فيه ثروة الأقلية على حساب الأكثرية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 102.

<sup>2</sup> جمال الدين عطية، مرجع سابق.

<sup>3</sup> حمزة شوار، مرجع سابق، ص: 93.

الجدول رقم 3: مقارنة بين الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية والتقليدية

عنصر المقارنة	المصارف الإسلامية	المصارف التقليدية
التسمية	حسابات ثابتة، وودائع المشاركة، وودائع المضاربة، إشعار حسابات الاستثمار.	حسابات ثابتة، إشعار وديعة الأجل.
نوع العقد	عقد مضاربة جائز شرعا.	عقد إجارة على النقد غير جائز شرعا (عقد ربوي).
الأهمية	أهم المصادر الخارجية، تشكل نسبة 80% من إجمالي الودائع.	تأتي في المرتبة الثانية من حيث الأهمية تشكل نسبة 30% من إجمالي الودائع.
ملكية الوديعة	تستمر ملكية المودع لأمواله مما يحمله مخاطر استثمارها، يجعل من حقه المشاركة في الأرباح.	تنتقل ملكية المال من المودع إلى المصرف وبالتالي يصبح المال دينا في ذمة المصرف.
الإيداع	غير مضمونة، وقد يتحمل صاحب الوديعة الاستثمارية خسارة عملا لمبدأ الأرباح والخسارة.	مضمونة، حيث يضمن المصرف أصل الوديعة بالإضافة إلى فائدة محددة سلفا.
العائد	عائد غير مضمون، فالمودع يحصل على حصة شائعة من الربح الذي يتحقق كما يتحمل الخسارة في حالة حدوثها.	عائد مضمون محدد سلفا بغض النظر عن نتائج أعمال المصرف.
العلاقة بين المصرف والمتعاملين	علاقة مشاركة وفق صيغ المشاركة أو المضاربة.	علاقة مديونية (دائن، مدين).
نسبة الاحتياطي الإلزامي	المودع يرغب في استثمار أمواله بالكامل. من المفروض استثناء الودائع الاستثمارية من نسبة الاحتياطي.	إمكانية إعادة قسم كبير من الودائع لأصحابها عند الطلب. تخضع لها لأن الودائع تكون دينا في ذمة البنك.

المصدر: راجع:

- عبد الحليم غربي، مصادر واستخدامات الأموال في بنوك المشاركة على ضوء تجربتها الخاسية والمصرفية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2001/2002، ص: 143.
- محمود حسين الوادي، حسن محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان، ط2، 2008، ص: 77.

### ثالثا: الودائع الادخارية

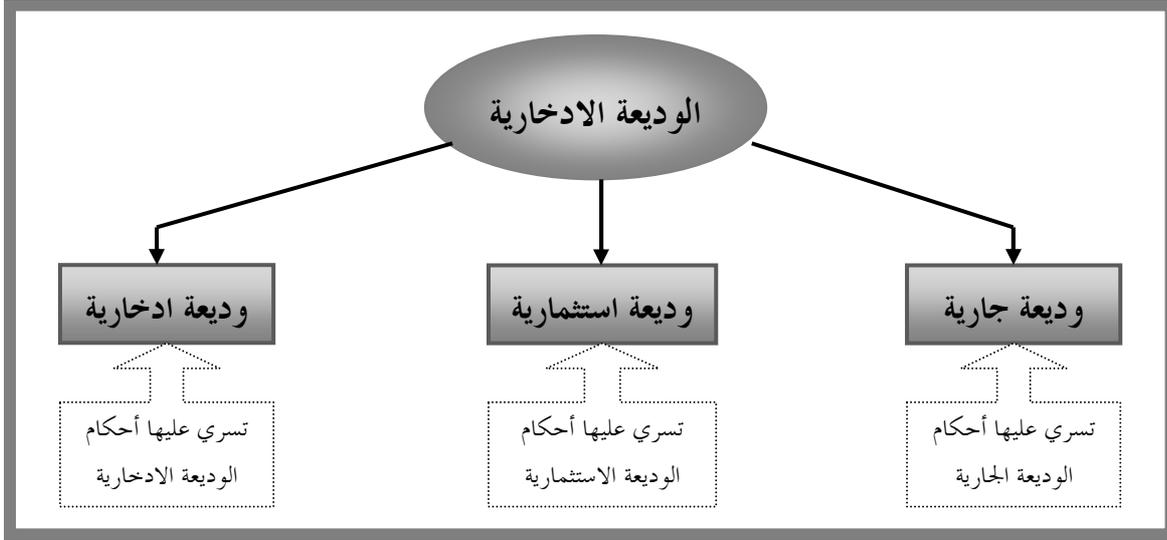
وهي وودائع صغيرة المقدار غالبا، ويكون لصاحبها الحق في سحب بعض أو كل هذه الوديعة بموجب دفتر التوفير الذي يمنحه المصرف إياه، وتدفع المصارف على هذه الودائع عوائد بحسب الوديعة والمدة التي بقيتها بالمصرف.<sup>1</sup>

وتقوم المصارف الإسلامية بتشجيع صغار المدخرين على إيداع مدخراتهم لديها، وتنمية الوعي الادخاري والمصرفي لديهم، حيث تقوم باستثمار هذه الإيداعات وتشارك أصحابها في الربح أو الخسارة إن وقعت.

<sup>1</sup> عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، مرجع سابق، ص: 121.

في هذا النوع من الودائع تقوم المصارف الإسلامية بتخيير أصحابها بين إيداعها بالكامل في حساب الاستثمار، على أن تشارك في الربح والخسارة، وبين إيداع قسم منها في حساب الاستثمار، ويترك القسم الآخر في حساب الادخار لمواجهة طلبات السحب المحتمل من المودع، وبين إيداع هذه الأموال لدى المصرف على أن يقوم بضمان رد أصل المال.<sup>1</sup>

الشكل رقم 5: تكييف الوديعة الادخارية



المصدر: راجع: عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية: دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، الدار الجامعية، بيروت، ط2، 2007، ص: 135.

تجدر الإشارة إلى أن كل نوع من هذه الودائع يختلف عن الآخر، والجدول الموالي يبين هذه الاختلافات:

<sup>1</sup> عايد فضل الشعراوي، مرجع سابق، ص: 168-169

الجدول رقم 4: مقارنة بين مختلف أنواع الودائع في المصارف الإسلامية

عنصر المقارنة	ودائع جارية	ودائع ادخارية	ودائع استثمارية
أصل العقد	قرض حسن	مضاربة مطلقة	مضاربة مقيدة
الهدف من الحساب	السحب والإيداع	الاستثمار+الربح	الاستثمار+الربح
صاحب الحساب	أي شخص	مستثمر صغير	مستثمر كبير
الحد الأدنى للرصيد المشارك في الربح	غير محدد	صغير جدا	صغير
المشاركة في الربح	غير مشارك	مشارك	مشارك
المشاركة في الخسارة	غير مشارك	مشارك	مشارك
نسبة المبلغ المشارك في الاستثمار	لا شيء	منخفضة	متوسطة
نسبة المشاركة في الربح	-	منخفضة	متوسطة
المدة	غير محدودة	شهر	ربع سنة أو حسب المشروع
الإيداع	غير محدد	غير محدد	بعقد جديد
السحب	غير محدد	غير محدد	لها شروط

المصدر: محمد محمود العجلوني، "البنوك الإسلامية: أحكامها ومبادئها وتطبيقها المصرفية"، دار المسيرة، عمان، 1، 2008، ص 196-197.

### المطلب الثالث: المصادر الأخرى للأموال في المصارف الإسلامية

بالإضافة إلى المصادر الداخلية والخارجية للأموال التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية في أداء مختلف عملياتها التمويلية والاستثمارية، هناك مصادر أخرى ليست بتلك الأهمية ولكن تُصنّف من ضمن مواردها سيتم عرضها ضمن النقاط التالية:

أولاً: عوائد الخدمات المصرفية

ثانياً: صكوك التمويل وعوائد صناديق الاستثمار الإسلامي

ثالثاً: التمويل من البنك المركزي والبنوك الأخرى

## أولاً: عوائد الخدمات المصرفية

تعتبر الخدمات المصرفية من بين الأعمال التي تقدمها المصارف الإسلامية كغيرها من المؤسسات المصرفية، وقبل التطرق للعوائد التي تحصل عليها مقابل أدائها لهذه الخدمات، نحاول عرض مختلف أنواع هذه الأخيرة فيما يلي:

### 1- أنواع الخدمات المصرفية

تقوم المصارف الإسلامية بتقديم مجموعة من الخدمات المتنوعة لعملائها، غير أن ما يميزها هو اختلافها عن تلك التي تقدمها المؤسسات المصرفية التقليدية، بحيث تلتزم فقط بتقديم الخدمات التي تتفق وضوابط المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، وتستثني تلك التي تقوم على أساس الفائدة. يمكن حصر أهم هذه الخدمات في:<sup>1</sup>

#### أ- الخدمات المصرفية الداخلية: وتمثل في:

- الحسابات بمختلف أنواعها، وقد تم تناولها في العنصر السابق؛
- تحصيل الشيكات والكمبيالات؛
- الكفالات المصرفية التي تقتضي بأن يكون المصرف الإسلامي كفيلاً للعميل اتجاه طرف آخر، حيث يتعهد بدفع مبلغ محدد عن العميل لهذا الطرف؛
- حفظ الأوراق المالية؛ حيث يقوم العميل بإيداع الأوراق المالية التي يرغب في حفظها من السرقة أو الضياع لدى المصرف الإسلامي الذي يقوم بتسليمه وصلاً يثبت ذلك، ويتقاضى المصرف أجراً مقابل ذلك باعتباره وكيلاً عن العميل في حفظ ما تم إيداعه من أوراق مالية؛
- تأجير الخزائن الحديدية للعميل الذي يقوم بحفظ أشياء خاصة وثمينة بها لمدة معينة لقاء أجر معلومة؛
- الاكتتاب في الأسهم لمختلف الشركات التي تكون نشاطاتها مشروعة مقابل أجر يُستحق على أساس الوكالة بأجر في حالة الإصدار دون ضمان\*؛

#### ب- الخدمات المصرفية الخارجية: وتشمل على:

- إجراء التحويلات الخارجية، وبيع وشراء الشيكات السياحية والعملات الأجنبية النقدية؛

<sup>1</sup> راجع: - عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، مرجع سابق، ص: 190-196.

- محمود محمد حمودة، الاستثمار والمعاملات المالية في الإسلام، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، 2006، ص: 175.

- أحمد علي السالوس، موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، مكتبة دار القرآن، مصر، ط7، 2002، ص: 641.

- علاء الدين زعتري، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، دار الكلم الطيب، دمشق، ط2، 2008، ص: 307، 518.

\* في حالة الإصدار بضمان يكون المصرف شريكاً ويلزم بشراء الأوراق التي لم يتم الاكتتاب عليها.

- الاعتمادات المستندية التي تمثل تعهداً من المصرف الإسلامي (فاتح الاعتماد) يدفع مبلغ (قيمة الاعتماد) بناء على طلب العميل (المستورد) إلى جهة معلومة (المصدر) مقابل مستندات ووثائق مطابقة لنصوص الاعتماد؛
  - اعتمادات المراجعة الخارجية واعتمادات التصدير؛
  - بوالص التحصيل؛
  - خطابات الضمان التي يتعهد من خلالها المصرف الإسلامي بكفالة العميل في حدود مبلغ معين اتجاه طرف ثالث؛
- ج- الخدمات الأخرى: وتتمثل في:

- إعداد دراسات الجدوى للمشروعات الاستثمارية التي يقدمها العملاء، أو المساهمة في تقييم هذه المشروعات وإبداء الرأي بصددتها؛
- تزويد المتعاملين بالاستشارات حول صيغ العمل في المصارف الإسلامية، والنقاط التي تميز معاملاتها دون غيرها من البنوك؛
- دراسة فرص الاستثمار والتوظيف في البيئة التي يعمل بها المصرف الإسلامي، وإعداد الخرائط الاستثمارية للمجالات الصناعية والتجارية والخدمية والزراعية وغيرها؛
- الترويج للمشروعات ذات الجدوى الاقتصادية، وإمداد المتعاملين بالاستثمار حول أفضل فرص الاستثمار؛
- إعداد وتدريب الكوادر البشرية لمختلف المتعاملين لتهيئتهم للتعامل وفقاً للصيغ الإسلامية في إطار فقه المعاملات.

## 2- طبيعة عوائد الخدمات المصرفية

تعتبر الخدمات المصرفية واحدة من بين الأعمال التي تقدمها المصارف الإسلامية والتي توافق ضوابط الشريعة، وهذا ما يجعلها تختلف عن المقدمة من قبل البنوك التقليدية، وبالتالي اختلاف طبيعة العوائد التي يتم تلقيها مقابل الخدمة، حيث يتقاضى المصرف الإسلامي ما يسمى أجراً أو عمولة على مختلف الخدمات التي يقدمها.

يجب أن تتوفر في الأجر المقطوع مقابل إتمام المعاملات شروط هي:<sup>1</sup>

- أن يكون الأجر مقطوعاً وليس على أساس نسبة من قيمة المعاملة باعتبار أن الجهد واحد وإن اختلفت القيمة؛

<sup>1</sup> صكر القيسي، دور المؤسسات المصرفية في التنمية الاجتماعية، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، ط1، 2008، ص: 40.

- استيفاء الأجرة مرة واحدة عند إبرام العقد دون تكرار أخذها، إلا في حالة إبرام عقد جديد.

## ثانياً: صكوك التمويل وعوائد صناديق الاستثمار الإسلامي

### 1- صكوك التمويل الإسلامي\*

يقوم المصرف الإسلامي بإصدار أنواع مختلفة من صكوك التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للحصول على الموارد المالية التي تمكنه من إقامة مشاريع متنوعة ولتحقيق الأهداف المسطرة. وقد عُرِّفَ صكوك التمويل الإسلامي من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".<sup>1</sup>

### 2- صناديق الاستثمار الإسلامي

تمثل أحد الأدوات التي تستخدمها المصارف الإسلامية لاستقطاب الأموال من أصحابها واستثمارها عن طريق شراء مختلف الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ويُعرف صندوق الاستثمار الإسلامي على أنه: "الصندوق الذي يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه، وبخاصة ما يتعلق بتحريم الفائدة المصرفية. وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار التي تمثل الإيجاب الذي بناء عليه يشترك المستثمر في ذلك الصندوق، وفي الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب".<sup>2</sup>

وتختلف صناديق الاستثمار من حيث هيكلها التمويلي فنجد:<sup>3</sup>

- **صناديق الاستثمار المغلقة:** هي الصناديق التي تتحد مدتها والتي يمكن أن تكون قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل، والهدف من إنشائها، وحجم رأس مالها الذي يبقى ثابتاً خلال العمر الزمني لها، بحيث يقسّم إلى صكوك متساوية القيمة لتعرض للبيع، ولا يحق للمالكين استرداد قيمتها من الصندوق، إلا أنه يمكن لهم تداولها في أسواق الأوراق المالية.

\* سيتم تناول صكوك التمويل الإسلامي بأنواعها المختلفة لاحقاً.

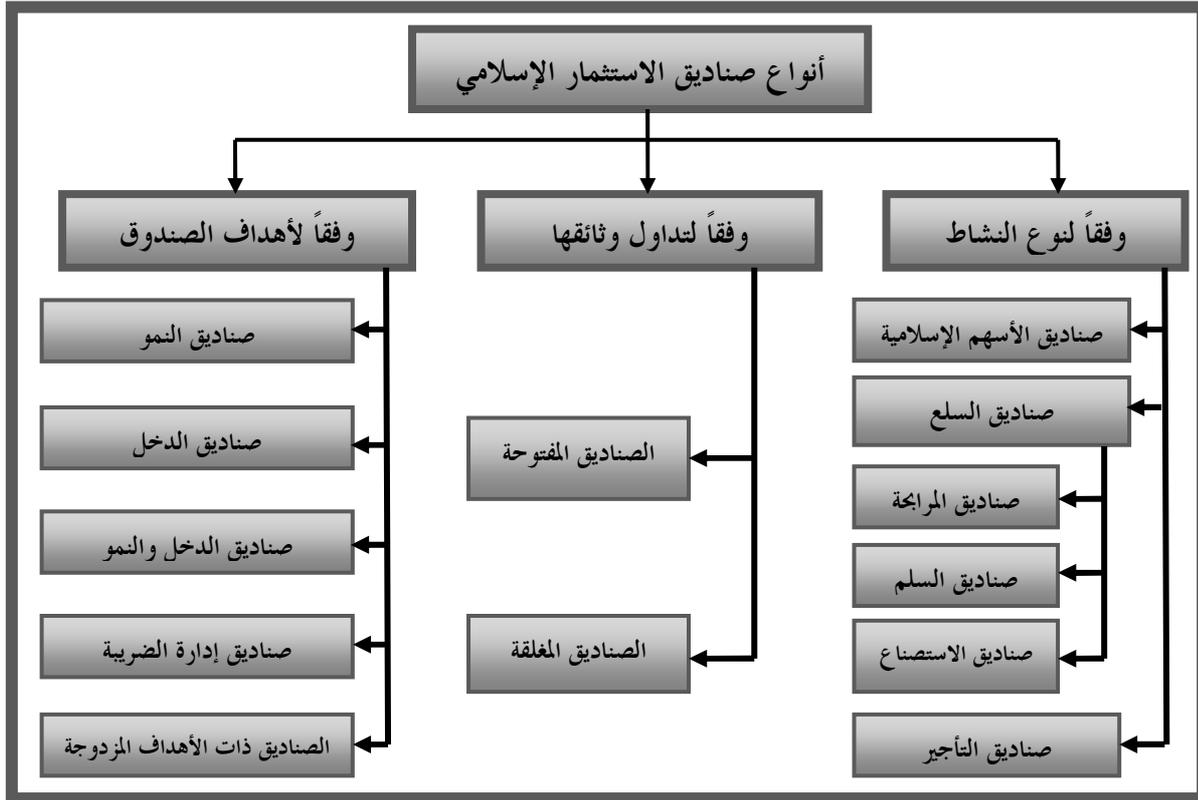
<sup>1</sup> كمال توفيق حطاب، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 ماي-3 جوان 2009، ص: 7.

<sup>2</sup> صفية أحمد أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها"، بحث قدم خلال مؤتمر: المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 835.

<sup>3</sup> أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999، ص: 25.

- صناديق الاستثمار المفتوحة: هي الصناديق التي لا تتحدد لها مدة زمنية معينة، كما لا يتحدد فيها حجم رأس المال، حيث يحق لإدارة الصندوق إصدار صكوك جديدة لتلبية حاجات المستثمرين، وتتميز عن الصناديق المغلقة بالمرونة لأن إدارة الصندوق تكون مستعدة لشراء صكوك المكتتبين الراغبين في ذلك، ويتم هذا وفق الإجراءات المحددة في نشرة الإصدار.

الشكل رقم 6: أنواع صناديق الاستثمار الإسلامي



المصدر: راجع: صفوت عبد السلام عوض، "صناديق الاستثمار، دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004، ص: 786-789. (بتصرف)

### ثالثاً: التمويل من البنك المركزي والبنوك الأخرى

يُمكن للمصرف الإسلامي أن يحصل على موارد مالية من مصادر أخرى، كأن يقوم بالافتراض من البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير للمصارف للحصول على التمويل، ولكن دون التعامل على أساس الفائدة باعتبارها منافية لأحكام الشريعة الإسلامية، أو أن تتعامل المصارف الإسلامية فيما بينها من خلال تقديم القروض الحسنة التي تعتبر قروضا دون فوائد.<sup>1</sup> وما يميز هذين الموردين الماليين أنهما غير ثابتين، ونادراً ما يتاح للمصارف الإسلامية الاستفادة منهما خاصة إذا كانت تنشط في بيئة يسودها نظام مصرفي تحكمه قوانين مصرفية تخدم البنوك التقليدية أكثر.

<sup>1</sup> عبد الرزاق رحيم جدي الهيبي، مرجع سابق، ص: 248.

## المبحث الثالث: استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- صيغ التمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية
- صيغ التمويل متوسط الأجل في المصارف الإسلامية
- صيغ التمويل قصير الأجل في المصارف الإسلامية

### المطلب الأول: صيغ التمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية

تعتبر صيغ التمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية أساليب تمويلية تتفق وخصائص هذا النوع من المؤسسات المالية، باعتبار أن هذه الصيغ تقوم على أهم مبدأ وهو "قاعدة الغنم بالغرم" المميزة لكل معاملة مالية تحترم ضوابط الشريعة الإسلامية.

سيتم التطرق لمختلف الصيغ طويلة الأجل من خلال النقاط التالية:

أولاً: تعرف صيغة التمويل بالمضاربة وشروطها وأنواعها

ثانياً: تعرف صيغ التمويل الشبيهة بالمضاربة

ثالثاً: تعرف صيغة التمويل بالمشاركة وشروطها وأنواعها

## أولاً: تعريف صيغة التمويل بالمضاربة وشروطها وأنواعها

سيتم تناول أسلوب التمويل بالمضاربة من خلال النقاط التالية:

### 1- تعريف التمويل بالمضاربة

تُعرّف المضاربة\* على أنها: "عقد بين المتشاركين في الربح، شريك يقدم مالاً وشريك يقدم عملاً (لذا قلنا هي شركة في الربح فقط)".<sup>1</sup>

كما تُعرّف على أنها: "اتفاق بين طرفين يبذل أحدهما فيه ماله ويبذل الآخر جهده ونشاطه في الاتجار والعمل بهذا المال، على أن يكون ربح ذلك بينهما على حسب ما يشترطان، من النصف أو الثلث أو الربع... إلخ. وإذا لم ترباح الشركة لم يكن لصاحب المال غير رأس ماله، وضاع على المضارب كده وجهده- لأن الشركة بينهما في الربح- أما إذا خسرت الشركة فإنها تكون على صاحب المال وحده ولا يتحمل عامل المضاربة شيئاً منها مقابل ضياع جهده وعمله. إذ ليس من العدل أن يضيع عليه جهده وعمله ثم يطالب بمشاركة رب المال فيما ضاع من ماله مادام ذلك لم يكن عن تقصير وإهمال".<sup>2</sup>

من التعريفين السابقين يتبين أن المضاربة عقد بين طرفين، أحدهما رب المال وهو الذي يشارك بماله والآخر يأخذ دور المضارب بهذه الأموال فيشارك بعمله وخبرته، فإذا تحققت الأرباح يتم تقاسمها بناءً على ما تمّ عليه الاتفاق بينهما، أما الخسارة فتقع على رب المال إذا لم يكن هناك تعدد أو تقصير من المضارب الذي يخسر جهده وعمله. وبالتالي تقوم هذه الشركة على أساس واحدة من أهم قواعد العمل المالي الإسلامي وهي قاعدة "العُثم بالغرْم".

تجدر الإشارة إلى أنه يمكن أن يتعدد أرباب المال أو المضاربون في أسلوب المضاربة، فيكون أرباب المال شركاء في المال والربح، والمضاربون شركاء في العمل والربح، فتكون (شركة + مضاربة)، وكل من أرباب المال والمضاربين شركاء في الربح.<sup>3</sup>

\* يطلق لفظا المقارضة والقراض أيضا على المضاربة، وفي هذا البحث سٌستخدم لفظ المضاربة.

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص: 26.

<sup>2</sup> حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقها الحديثة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 2000، ص: 135.

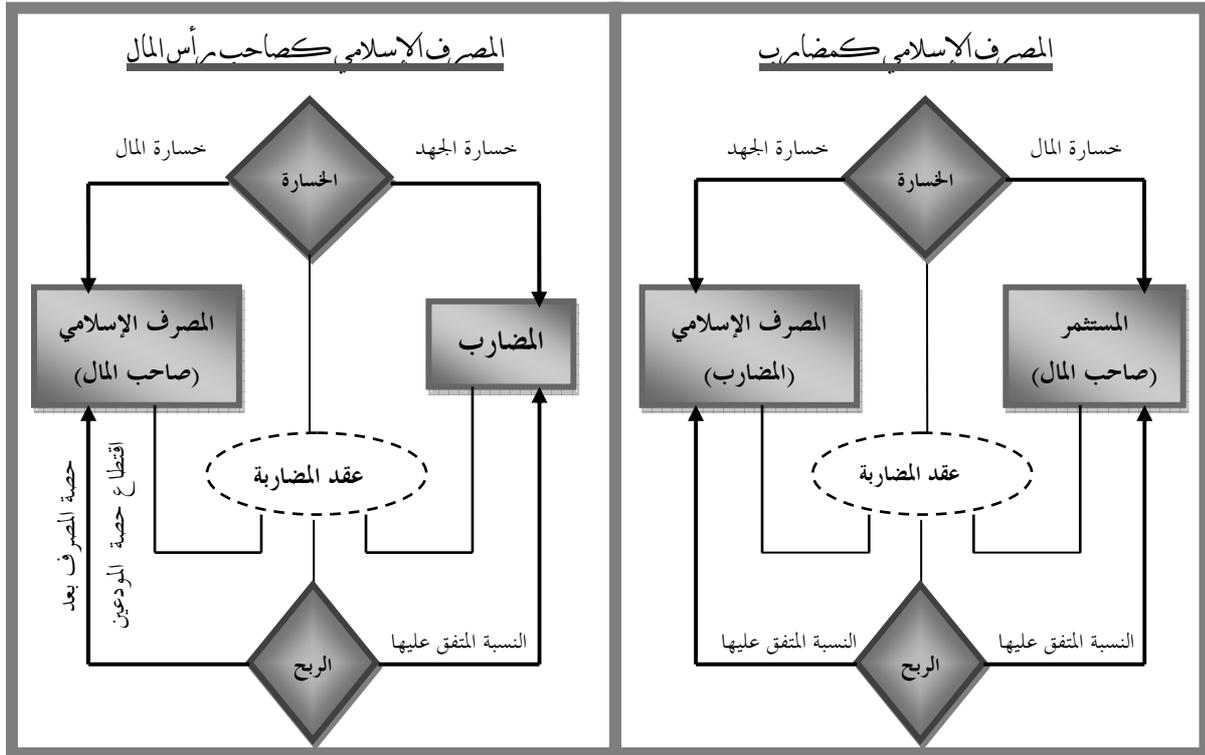
<sup>3</sup> رفيق يونس المصري، مرجع سابق، ص: 26.

- ويتم تنفيذ الاستثمارات بصيغة المضاربة وفقا لمجموعة من الخطوات هي:<sup>1</sup>
- يتقدم طالب التمويل إلى المصرف الإسلامي بطلب تمويل بالمضاربة مرفقا بكافة الوثائق والأوراق التي يطلبها المصرف؛
  - يقوم قسم الاستثمارات بدراسة الطلب مع التركيز على: المشروعية القانونية، الحدود الاقتصادية، وسائل وسبل المتابعة، الضمانات والكفالات، المطابقة مع خطة المصرف الاستثمارية؛
  - في حالة الموافقة على الطلب يُرسل الملف للإدارة العليا للموافقة واعتماد مبلغ التمويل؛
  - يقوم المصرف بإبرام العقد وطلب الضمانات المختلفة حسب الأموال وحسب النماذج الموجودة لدى المصرف؛
  - يتم تنفيذ عقد المضاربة بفتح حساب جاري للمضاربة ليستطيع العميل السحب منه حسب الخطة والبرنامج المتفق عليه؛
  - يقوم المصرف بأعمال المتابعة والمراقبة وتقوم أداء المضاربة بواسطة الأجهزة المعنية بذلك وحسب المبين في عقد المضاربة؛
  - بعد انتهاء عملية المضاربة يقوم المضارب بإعداد بيان يبين فيه إيرادات عملية المضاربة ومصروفاتها أو إعداد الحسابات الختامية لعملية المضاربة، ومن ثم توزيع الأرباح أو الخسائر حسب شروط المضاربة الشرعية؛
  - يتم إعداد حسابات النتيجة في نهاية مدة المضاربة، كما يجرى إشعار يفيد انتهاء المضاربة وضرورة توزيع الأرباح والخسائر المتفق عليها في بنود العقد وهي:<sup>2</sup>
- **في حالة الربح:** يوزع بين المصرف والمضارب، نسبة للمضارب مقابل العمل والخبرة والإدارة، ونسبة للمصرف مقابل إجمالي تمويل العملية؛
  - **في حالة الخسارة:** إذا نتجت عن ظروف لا دخل للمضارب فيها يتحملها، المصرف بالكامل ويكفي أن المضارب قد قدم عمله وجهده وإدارته بدون مقابل؛ أما إذا نتجت الخسارة عن عوامل للمضارب دخل فيها كالتقصير والإهمال وعدم الالتزام بشروط التنفيذ المتفق عليها فللمصرف أن يطالب المضارب بتعويض الضرر الذي لحقه.

<sup>1</sup> حسين شحاته، المصارف الإسلامية بين الفكر والتطبيق، مكتبة التقوى، القاهرة، ط1، 2006، ص: 65.

<sup>2</sup> عبد الحلیم غربي، مرجع سابق، ص: 265.

الشكل رقم 7: المضاربة كما يجريها المصرف الإسلامي باعتباره مضارباً وصاحب رأس مال



المصدر: إعداد الطالبة

## 2- شروط عقد التمويل بالمضاربة

- يجب أن تتوافر في عقد المضاربة مجموعة من الشروط سواء المتعلقة برأس المال أو الربح أو تنفيذ العمل، نوجزها فيما يلي:<sup>1</sup>
- أن يكون رأس المال من النقود؛
  - أن يكون رأس المال معلوماً من حيث المقدار والجنس والصفة لكل من رب المال والمضارب؛
  - ألا يكون رأس المال ديناً في ذمة المضارب؛
  - أن يتم تحديد نصيب كل من رب المال والمضارب من الربح عند التعاقد، على أن يكون نسبة مئوية من الربح وليس مبلغاً مقطوعاً؛
  - أن يتم تسليم رأس المال للمضارب على أن يكون أميناً عليه لا ضامناً، إلا في حالة التعدي أو التقصير؛
  - أن يكون للمضارب الحق في التصرف في المال وإدارته دون تدخل من رب المال.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان، ط2، 2008، ص 58-59.

### 3- أنواع التمويل بالمضاربة

تنقسم المضاربة حسب الشروط إلى نوعين هما:<sup>1</sup>

أ- **المضاربة المطلقة:** وهي المضاربة المفتوحة التي لا تُقيد بعمل معين، أو التعامل مع أفراد محددين، أو فترة زمنية أو مكان معين، ودون فرض أية قيود أخرى من رب المال على المضارب، هذا الأخير الذي تُترك له حرية التصرف في أنشطة المضاربة وإدارتها حسب خبرته ومعرفته؛

ب- **المضاربة المقيدة:** وهي المضاربة التي يحق فيها لرب المال أن يضع قيوداً أو شروطاً يلتزم بها المضارب للحفاظ على رأس المال وتأمين مخاطر هلاكه، أو استجاباً لمنفعة يرغب في الحصول عليها، وفي حالة مخالفة المضارب لهذه القيود يُصبح ضامناً لرأس المال.

كما تنقسم المضاربة حسب مدتها إلى:<sup>2</sup>

أ- **مضاربة دائمة:** وهي التي لم يتحدد فيها الأجل، فيبقى النشاط الاستثماري متواصلًا طالما لم يفسخ أحد منهما العقد.

ب- **مضاربة مؤقتة:** هي التي يحدد فيها صاحب رأس المال مدة المضاربة ويتفق عليه منذ البداية.

ج- **مضاربة منتهية بالتملك:** وهي المضاربة التي تنشأ بين المصرف الإسلامي والمضارب بحيث يدفع المصرف المال ويقوم المضارب بالعمل، ويعطي المصرف فيها للمضارب الحق في الحلول محله دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها.

### ثانياً: تعريف صيغ التمويل الشبيهة بالمضاربة

تتمثل الصيغ الشبيهة بالمضاربة في كل من المزارعة والمساقاة والمغارسة، وتناولها فيما يلي:

#### 1- تعريف المزارعة

المزارعة هي "عقد من عقود الاستثمار الزراعي يتم في إطاره المزج والتأليف بين أهم عوامل الإنتاج الزراعي، وهما عنصر الأرض وعنصر العمل، وبين وسائل الإنتاج والبذور والأسمدة، بحيث يقدم المالك الأرض والبذور ووسائل الإنتاج إن أمكن، ويقوم المزارع بالعمل الزراعي، على أن يكون الإنتاج بنسبة معينة لكل منهما، كما قد تكون الأرض من المالك والعمل والبذور والآلات من

<sup>1</sup> محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص: 137.

<sup>2</sup> صالح صالح، النهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 403.

قبل العامل، وتكون النسبة معدلة حسب مساهمة كل واحد في الجهد الاستثماري الاستغلالي للأرض الزراعية<sup>1</sup>.

كما تُعرّف على أنها: "شركة بين طرفين، أحدهما برأس المال الثابت ممثلاً في الأرض وقد يقدم معه أصلاً متداولاً كالبدور، والثاني يبذل الجهد والعمل على المزرع، على أن يشتركا بجزء مشاع من المحصول الناتج"<sup>2</sup>.

وتتمثل الشروط الواجب توفرها في المزارعة في:<sup>3</sup>

- توفر جميع الشروط الواجب توفرها في أي عقد من العقود؛
- أن تكون الأرض صالحة للزراعة؛
- أن يُعرف كل من جنس ونوع وصفة البذر؛
- أن يُعرف من عليه البذر، صاحب الأرض أم العامل؛
- تحديد المدة بحيث تكون كافية لتحقيق حصة كل طرف من الناتج؛
- تحديد حصة كل طرف من الناتج.

## 2- تعريف المساقاة

المساقاة هي: "أن يدفع الرجل شجراً إلى آخر ليقوم بسقيه وعمل ما يحتاج إليه بجزء معلوم له من ثمرة"<sup>4</sup>.

أو هي: "شركة زراعية على استثمار الشجر، يكون فيها الشجر من جانب والعمل في الشجر من جانب والثمرة الحاصلة مشتركة بينهما بنسبة يتفق عليها المتعاقدان كالنصف والثلث ونحو ذلك، ويسمى العامل بالمساقى والطرف الآخر يسمى برب الشجر"<sup>5</sup>.

وتتمثل الشروط الواجب توفرها في المساقاة في:<sup>6</sup>

- تحديد نصيب كل طرف في العقد وفق نسب معلومة من الناتج؛
- تحديد مدة العقد، فإن لم يكن ذلك فيألى وقت جني الثمر؛
- أن يكون الشجر موضوع العقد معلوماً ومثمراً؛

<sup>1</sup> صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، بحث مقدم خلال الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-20 أبريل 2010، ص: 44.

<sup>2</sup> حمزة شودار، مرجع سابق، ص: 113.

<sup>3</sup> محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص: 203-204.

<sup>4</sup> ناصر الغريب، أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، دار أبوللو، القاهرة، ط1، 1996، ص: 181.

<sup>5</sup> قيصر عبد الكريم الهيبي، مرجع سابق، ص: 120.

<sup>6</sup> المرجع السابق، ص: 122.

- أن يكون العمل الموسمي على الساقى، أما الأعمال الثابتة التي لا تتكرر فتكون على المالك.

### 3- تعريف المغارسة

المغارسة هي: "صيغة من صيغ استغلال الثروة الزراعية تجمع مالك الأرض الزراعية والعامل الزراعي بحيث يُقدم الأول الأرض على أن يقوم الثاني بغرسها بأشجار معينة حسب الاتفاق المبرم بينهما ويكون الشجر والإنتاج بينهما".<sup>1</sup>

ومن شروط صيغة المغارسة:<sup>2</sup>

- أنها تختص بأنواع معينة من الأشجار؛
- أن تُؤتي الأشجار أكلها في مدة متقاربة ومدة العقد الآجل؛
- أن يكون نصيب الغارس من الأرض والشجر؛
- أن تكون الأرض مملوكة لصاحبها حتى يُمكن له التصرف فيها وفيما ينتج عنها.

وتختلف طبيعة صيغة المغارسة عن كل من المزارعة والمساقاة، حيث كُيِّفت وفق عقدين:<sup>3</sup>

- عقد إجارة بين صاحب الأرض وعامل يقدم غرس الأشجار والعناية به، حتى إن أثمر تكون له حصة من الأرض والشجر كأجرة مضمونة له على ذلك العمل؛
- أو عقد شركة بين طرفين، حيث يدفع الأول الأرض والثاني غرس الأشجار، على أن تكون حصة كل منهما حصة شائعة من الأرض والأشجار، وليس الثمر فقط.

تعتبر كل من المضاربة و الصيغ الشبيهة بالمضاربة عقوداً يتم من خلالها تسليم جزء من الثروة إلى طرف آخر من أجل إدارتها، على أن يأخذ حصة تختلف حسب طبيعة العقد. ففي عقد المضاربة يشترك الطرفان في الربح حسب النسب المتفق عليها؛ في حين تقع الخسارة على رأس المال وحده، أما في العقود الأخرى فإن ناتج الاستثمار أو ما يخرج من الأرض من ثمر هو ما يُوزَّع بين الطرفين بحسب حصة كل منهما في العقد.

### ثالثاً: تعريف صيغة التمويل بالمشاركة وشروطها وأنواعها

سيتم تناول أسلوب التمويل بالمشاركة من خلال النقاط التالية:

<sup>1</sup> صالح صالحى، مرجع سابق، ص: 45.

<sup>2</sup> مسدور فارس، مرجع سابق، ص: 197.

<sup>3</sup> حمزة شودار، مرجع سابق، ص: 114.

## 1- تعريف التمويل بالمشاركة

تُعرّف المشاركة على أنّها: "عقد بين المشاركين في رأس المال والربح، فكل شريك يقدم مالا (لذلك قلنا هي شركة في رأس المال والربح معاً)، ويُستحق الربح بالمال أو بالعمل حسب الاتفاق، أما الخسارة فهي على المال وحسب نسبته".<sup>1</sup>

كما تُعرّف المشاركة كما يلي: "هي أن يشترك اثنان أو أكثر بأموال مشتركة بينهم في أعمال زراعية أو تجارية أو صناعية أو خدمية، ويكون توزيع الأرباح بينهم حسب نسبة معلومة من الربح... أما الخسارة فهي فقط بنسب حصص رأس المال".<sup>2</sup>

فالمشاركة عقد بين طرفين أو أكثر، يساهم كل منهم بنسبة معينة في رأس المال، بحيث يتم اقتسام الأرباح المحققة من المشروع وفق ما تمّ الاتفاق عليه، على أن تشترك جميع الأطراف في الخسارة الناتجة حسب مساهمة كل منهم. وتعتبر أسلوباً من أساليب التمويل المستخدمة في المصارف الإسلامية التي تدخل كشريك بنسبة من رأس المال في المشاريع التي تراها مناسبة.

ويتم تنفيذ الاستثمارات بصيغة المشاركة وفقاً لمجموعة من الخطوات هي:<sup>3</sup>

- يقوم المصرف أولاً بتحديد أهداف استثماراته ووضع خطط لها بالتنسيق مع خطة الاستثمارات العامة للمصرف؛
- يتقدم العميل (الشريك) طالب التمويل للمصرف راغباً في تمويل مشروعه مشاركة؛
- يقوم قسم الدراسات والبحوث الاستثمارية بدراسة الطلب، فإذا كانت الدراسة مجدية يقوم بالانتقال إلى الخطوات التالية؛
- تنفيذ المشروع في ضوء الجداول والبرامج المرفقة بدراسة الجدوى؛
- يقوم المصرف بمتابعة وتقييم أداء المشروعات الاستثمارية بواسطة أجهزته المختصة بذلك، وتكون المتابعة إما ميدانية وذلك عن طريق الزيارات الميدانية لمواقع العمل والمقابلات الشخصية مع المتعامل والاطلاع على دفاتر ومستندات العملية، أو أن تكون بالمتابعة المكتبية عن طريق طلب تقارير دورية من المشارك عن موقف العملية وطلب ميزانيات ومتابعة تطور التنفيذ؛<sup>4</sup>
- وفي الأخير تتم المحاسبة على نتائج المشروع وتصفية المشاركة أو تجديدها حسب رغبة الشركاء.

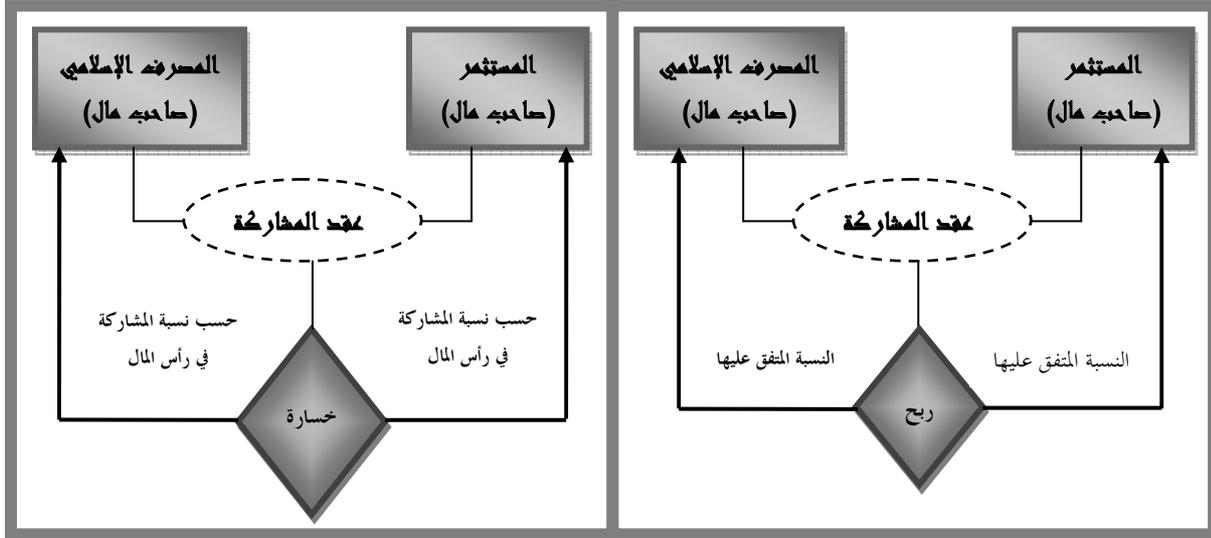
<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، مرجع سابق، ص: 26.

<sup>2</sup> مصطفى كمال السيد طابيل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، دون دار نشر، مصر، 1999، ص: 189.

<sup>3</sup> حسين شحاته، مرجع سابق، ص: 75.

<sup>4</sup> عبد الحليم غربي، مصادر واستخدامات الأموال في بنوك المشاركة على ضوء تجربتها الحاسبية والمصرفية، مرجع سابق، ص: 278.

الشكل رقم 8: المشاركة كما يجريها المصرف الإسلامي



المصدر: إعداد الطالبة

## 2- شروط التمويل بالمشاركة

- تتمثل مجموعة الشروط والأحكام الواجب توفرها في عقد المشاركة حتى يكون صحيحاً في:<sup>1</sup>
- أن يكون رأس المال من النقود المتداولة\* التي تتمتع بالقبول العام، مع أن يكون معلوماً ولا يُشترط تساوي حصة كل شريك؛
  - أن يتم تقديم رأس المال من الأطراف، دون أن يكون ديناً في ذمة أحد الشركاء؛
  - أن يتم تحديد نصيب كل شريك في الربح على أن يكون جزءاً مشاعاً غير محدد المقدار، ولا يُشترط تساوي حصة كل شريك مع الآخر في الربح؛ أما الخسارة فتوزع حسب نسبة مشاركة كل طرف في رأس المال إلا إذا وقعت بسبب تقصير أو إهمال من أحد المشاركين، فيتحملها وحده؛
  - أن يتم توزيع الربح بعد اقتطاع كافة المصروفات والتكاليف اللازمة لتقليب المال في دورة تجارية كاملة؛
  - أن يُبنى عقد المشاركة على الوكالة والأمانة، حيث يكون كل شريك وكيلاً عن الآخر وأميناً على ماله، وللقائم على إدارة العملية وتنفيذها نسبة محددة من الربح مقابل عمله.

<sup>1</sup> الغريب ناصر، مرجع سابق، ص ص: 160-161.

\* أجاز بعض المالكية والحنابلة أن يكون رأس مال المشاركة من العروض، على أن يتم تقويمها عند التعاقد

### 3- أنواع التمويل بالمشاركة

تتعدد أساليب المشاركة وتختلف باختلاف طبيعة التمويل وآجاله واستمرار مشاركة المصرف من عدمه، حيث نقتصر على ذكر الأنواع التالية:

أ- **المشاركة في رأس مال المشروع:** وتُسمى أيضاً بالمشاركة الدائمة أو الثابتة، حيث يقوم المصرف الإسلامي بشراء أسهم شركات أخرى، أو يساهم في رأس مال مشروعات إنتاجية أو صناعية أو زراعية، على أن تتولى إدارة المصرف تحديد نسبة المساهمة في مختلف المشاريع التي يجب أن تكون في إطار أحكام الشريعة الإسلامية، وفي نهاية كل سنة مالية يتم تحديد كل من الأرباح أو الخسائر ونصيب كل شريك منها، وإذا كان أحد الشركاء قائماً على إدارة أعمال هذه الشركة فيتم تخصيص نسبة من صافي الربح يُتفق عليها.<sup>1</sup>

ب- **المشاركة المنتهية بالتمليك:** وتُسمى بالمشاركة المتناقصة، وأطلق عليها هذا الاسم لعدم توفر عنصر الاستمرارية فيها، بحيث يقوم المصرف على أساس وعد منه بالتنازل عن ملكيته في المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات، خلال مدة معينة، ووفق عقد مستقل، للطرف الآخر الذي يصبح المالك الوحيد في نهاية الشركة.<sup>2</sup>

ج- **المشاركة على أساس صفقة معينة:** يُعتبر هذا التمويل تمويلاً قصيراً الأجل، حيث يقوم المصرف الإسلامي بتمويل جزء من عملية تجارية أو عدة صفقات مستقلة عن بعضها ضمن المشروع نفسه، يحصل من خلالها على النسبة المتفق عليها من الربح، وينتهي هذا النوع من المشاركة بانتهاء الصفقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> قيصر عبد الكريم الهبي، مرجع سابق، ص: 123.

<sup>2</sup> نورالدين عبد الكريم الكواملة، المشاركة المتناقصة وتطبيقها المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان، ط1، 2008، ص: 41-42.

<sup>3</sup> عايد فضل الشعراوي، مرجع سابق، ص: 330.

## المطلب الثاني: صيغ التمويل متوسط الأجل في المصارف الإسلامية

سيتم التطرق لصيغ التمويل متوسط الأجل في المصارف الإسلامية من خلال النقاط التالية:

أولاً: تعرف صيغة التمويل بالإجارة وشروطها وأنواعها

ثانياً: تعرف صيغة التمويل بالبيع الآجل وشروطه

ثالثاً: تعرف صيغة التمويل بالاستصناع وشروطه وأنواعها

### أولاً: تعرف صيغة التمويل بالإجارة وشروطها وأنواعها

نتناول التمويل بالإجارة بالبحث من خلال النقاط التالية:

#### 1- تعرف التمويل بالإجارة

تُعرّف الإجارة على أنها: "عقد على منفعة مباحة معلومة، مدة معلومة، من عين معلومة، أو موصوفة في الذمة، أو عمل بعوض معلوم".<sup>1</sup>

كما تُعرّف أيضاً: "عقد يرد على منافع الأعيان المؤجرة - محل العقد - التي يسلمها المؤجر للمستأجر لينتفع بها مقابل أجر معلومة، ومعه يظل المؤجر محتفظاً بملكية العين المؤجرة، التي يلتزم المستأجر بردها إليه بعد انتهاء مدة الإيجار".<sup>2</sup>

يتم تنفيذ التمويل بالإجارة في المصارف الإسلامية تبعاً للخطوات التالية:

- يقوم المصرف بشراء أصل معين من أجل تأجيره أو بطلب من العميل المستأجر؛
  - يقوم المصرف بإبرام عقد استئجار بينه وبين العميل يتفقان فيه على مدة التأجير وكيفية تسديد الأقساط ونوعية استخدام المستأجر\* للعين المؤجرة وغيرها رفعا للجهالة في العقد؛
  - بعد انتهاء مدة العقد يكون أمام المصرف والعميل ثلاثة حالات:
- إما أن ينقل المصرف ملكية العين المؤجرة للمستأجر بعد دفع قيمة معينة للمصرف؛

<sup>1</sup> عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2000، ص:22.

<sup>2</sup> إبراهيم الدسوقي أبو الليل، "الإيجار المنتهي بالتمليك في القانون الوضعي والفقه الإسلامي"، بحث مقدم خلال: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 1111.

\* تكون يد المستأجر على العين المؤجرة يد أمانة في مدة الإجارة فلا يكون مسئولاً عن وقوع أي عيب للعين المؤجرة أو هلاكها إلا بالتعدي أو التقصير أو مخالفة شروط عقد الإجارة.

- أو أن يتم تجديد عقد الاستئجار بين الطرفين؛
- أو أن يتم تأجير الأصل لطرف آخر.

## 2- شروط التمويل بالإجارة

تتمثل شروط الإجارة في:<sup>1</sup>

- أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة، فلا يتعلق بها حق للغير؛
- أن تكون المنفعة معلومة علماً نافياً للجهاالة؛
- أن يكون الثمن (الأجرة) معلوماً جنساً ونوعاً وصفة؛
- أن تكون مدة التأجير معلومة؛
- يتحمل المؤجر كامل المسؤوليات المتعلقة بملكية العين المؤجرة وما يتبعها من هلاك، على أن تقع مسؤوليات استخدامها على المستأجر وحده.<sup>2</sup>

## 3- أنواع التمويل بالإجارة

ينقسم التمويل بالإجارة حسب مدتها إلى:

- أ- **الإجارة التشغيلية:** عقد بين طرفين على تملك منفعة، يقوم من خلاله المصرف بشراء أصل من الأصول الثابتة بهدف تأجيره إلى الغير مقابل أقساط محددة خلال مدة زمنية معينة يرجع بعدها الأصل للمصرف ليعيد تأجيره مرة أخرى. وما يميز الإجارة التشغيلية أنها تعتبر ضماناً لأموال المصرف بما أن الأصل يبقى في ملكيته.<sup>3</sup>
  - ب- **الإجارة المنتهية بالتمليك:** "تتكون من عقدين مستقلين، الأول عقد إجارة يتم ابتداءً وتأخذ كل أحكام الإجارة في تلك الفترة. والثاني عقد تملك العين عند انتهاء المدة، إما عن طريق الهبة أو البيع بسعر رمزي حسب الوعد المقترن بالإجارة".<sup>4</sup>
- فالإجارة المنتهية بالتمليك عقد مركب من عدة عقود، كعقد البيع وعقد الإجارة والوعد بالبيع... حيث يكون المصرف الإسلامي هو المؤجر والعميل هو المستأجر، وذلك لفترة محدودة

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص: 207.

<sup>2</sup> Imane KARICH, *Le système financier islamique: de la religion à la banque*, Op. Cit., p: 58.

<sup>3</sup> محي الدين يعقوب منيزل أبو الهول، "الإجارة كصيغة استثمارية متجددة"، بحث مقدم إلى: المؤتمر الدولي للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، كوالالمبور، 15-16 جوان 2010، ص: 6.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص: 10.

تنتهي بتمليك الأصل إلى العميل هبة أو بسعر رمزي على أساس وعد بالبيع من قبل المصرف للمستأجر بعد انتهاء مدة الإجارة.<sup>1</sup>

## ثانياً: تعريف التمويل بالبيع الآجل وشروطه

يعتبر التمويل بالبيع الآجل من الأساليب التمويلية المعتمدة في المصارف الإسلامية وتعرضها فيما يلي:

### 1- تعريف التمويل بالبيع الآجل

يُعرّف البيع الآجل على أنه: "البيع الذي يكون دفع الثمن فيه مؤجلاً، أي أُضيف دفع الثمن إلى أجل، أي إلى مدة مستقبلية، فهو وصف للبيع صورةً لكنه للثمن معني، وهو ضد البيع الحال أو البيع نقداً".<sup>2</sup>

كما يُعرّف أيضاً على أنه بيع يتم فيه تسليم السلعة في الحال مقابل ثمن (تكلفة مضاف إليها ربح يغطي التكاليف الإدارية) يُسدّد من قبل المشتري في تاريخ محدد مستقبلاً.<sup>3</sup> وعليه، يعتبر البيع الآجل نوعاً من البيوع، حيث يكون فيه المصرف الإسلامي بائعاً فيقوم بتسليم السلعة عند التعاقد، والعميل مشترياً يسدّد ثمن المبيع كله أو على أقساط\* في تاريخ لاحق يحدّد عند التعاقد.

وتجدر بنا الإشارة إلى أن ما اتفق عليه جمهور الفقهاء هو جواز زيادة ثمن السلعة في البيع الآجل عن ثمنها في البيع الحال، ذلك أن للزمن حصة من الثمن في البيع، على عكس الزيادة التي تكون مقابل الزمن في القرض، فتعتبر من قبيل الربا (ربا نسيئة) المحرم شرعاً.<sup>4</sup>

يتم التمويل بالبيع الآجل في المصارف الإسلامية تبعاً للخطوات التالية:

- يتقدم العميل (المشتري) للمصرف طالباً منه سلعة معينة؛
- يدرس المصرف طلب العميل؛
- يقوم المصرف بامتلاك السلعة - إذا لم تكن متوفرة لديه -؛

<sup>1</sup> راجع: علي أبو الفتح أحمد شتا، المحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في المصارف الإسلامية: من منظور إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1، 2003، ص: 19-21.

<sup>2</sup> عبد الستار أبو غدة، البيع المؤجل، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2003، ص: 15.

<sup>3</sup> Ibrahim Warde, *Islamic Finance in the Global Economy*, Redwood Books, Great Britain, 2000, p: 133.

\* إذا كان تسديد الثمن بالكامل في نهاية المدة المتفق عليها، فإن البيع يسمى بيعاً آجلاً، أما إذا كان على أقساط محددة خلال مدة معينة، فإن البيع يسمى بيعاً بالتقسيط.

<sup>4</sup> رفيق يونس المصري، "مشكلات المصارف الإسلامية"، بحث منشور في كتاب: قضايا معاصرة في النقود والبنوك والمساهمة في الشركات، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2003، ص: 293.

- يتم توقيع عقد البيع والاتفاق على الثمن وطريقة الدفع والآجال؛
- يقوم المصرف بتسليم السلعة حالا، وتسلم الثمن في الآجال المحددة في العقد.

## 2- شروط التمويل بالبيع الآجل

تتمثل الشروط الواجب توفرها في عقد البيع الآجل في ما يلي:<sup>1</sup>

- ألا تكون السلعة المباعة وثنها من الأصناف الربوية؛
- أن يتم تسليم السلعة حال التعاقد، لأن الثمن هو المؤجل في هذا النوع من البيوع؛
- يجب الاتفاق على ثمن واحد محدد، ومدة السداد وطريقته في العقد؛
- لا يحق للبائع المطالبة بالسداد قبل التاريخ المحدد في العقد؛

## ثالثا: تعريف صيغة التمويل بالاستصناع وشروطه وأنواعه

نعرض فيما يلي تعريف الاستصناع وشروطه وأنواعه:

### 1- تعريف التمويل بالاستصناع

الاستصناع هو: "عقد بيع بين المستصنع (المشتري) و الصانع (البائع)، بحيث يقوم الثاني بصناعة سلعة موصوفة (المصنوعة) والحصول عليها عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع وتكلفة العمل من الصانع، وذلك في مقابل الثمن الذي يتفقان عليه و كيفية سداده".<sup>2</sup>

كما يُعرّف على أنه: "عقد يتعهد بموجبه أحد الأطراف بإنتاج شيء معين وفقا لمواصفات تم الاتفاق بشأنها وبسعر وتاريخ تسليم محددين. ويشمل هذا التعهد كل خطوات الإنتاج من تصنيع وإنشاء وتجميع أو تغليف، ولا يشترط في الاستصناع أن يقوم الطرف المتعهد بتنفيذ العمل المطلوب بنفسه، إذ بإمكانه أن يعهد بذلك العمل أو بجزء منه إلى جهات أخرى تنفذه تحت إشرافه ومسئوليته".<sup>3</sup>

فالاستصناع عقد يلتزم فيه الصانع بصنع سلعة ذات مواصفات يحددها المستصنع، يتم تسليمها في تاريخ معين مقابل ثمن يتفق الطرفان على طريقة تسديده. وهو عقد يجمع بين خاصيتين هما:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 357.

<sup>2</sup> صالح صالح ونوال بن عمارة، "الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة: دراسة تطبيقية ببنك البركة الجزائري"، مجلة الباحث، العدد2، 2003، ص: 53.

<sup>3</sup> محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص: 174.

<sup>4</sup> علاء الدين زعتري، المصارف وماذا يجب أن يُعرف عنها، مرجع سابق، ص: 288.

- خاصية بيع السلم\*، من حيث جواز أن يكون على مبيع غير موجود وقت العقد؛
  - خاصية البيع المطلق العادي، من حيث جواز كون الثمن فيه ائتمانيا لا يجب تعجيله
- كما في السلم، وذلك لأن فيه عملا إلى جانب بيع المواد فصار يشبه الإجارة التي يجوز فيها تأجيل الأجرة.

يتم منح التمويل بصيغة الاستصناع في المصارف الإسلامية وفقا للخطوات التالية:<sup>1</sup>

- يقدم العميل طلبا للمصرف يستصنع بموجبه سلعة محددة المواصفات حسب حاجته تماما؛
- يقوم قسم التمويل والاستثمار بدراسة الطلب حسب معايير التمويل والاستثمار، وحسب سياسة المصرف التمويلية؛
- في حالة الموافقة يتم توقيع عقد استصناع يتحدد فيه المستصنع والثمن وكيفية الدفع؛
- يقوم المصرف بصنع الشيء المستصنع، وفي الغالب يخول هذه المهمة لجهة أخرى (استصناع موازي)\*\* بحسب المواصفات التي تم الاتفاق عليها سابقا مع العميل؛
- يقوم المصرف بتسليم السلعة المصنعة للعميل، أو تسليها من الصانع ثم تسليمها للعميل بعد التأكد من مطابقتها للمواصفات، ثم تحصيل الثمن المتفق عليه.\*\*\*

## 2- شروط التمويل بالاستصناع

تتمثل شروط الاستصناع فيما يلي:<sup>2</sup>

- بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره وأوصافه المطلوبة؛
- أن يحدد فيه الأجل؛
- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله، أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة؛
- يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطا جزائيا بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة.

## 3- أنواع التمويل بالاستصناع

تميز في عقود الاستصناع بين الصور التالية:

\* سيتم التطرق إلى بيع السلم في العنصر الموالي.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 193.

\*\* يعتبر الاستصناع الموازي نوعاً من أنواع الاستصناع يتم تناوله في عنصر لاحق.

\*\*\* تمثل تكلفة الاستصناع في الثمن الذي يدفعه المصرف للصانع، بالإضافة إلى أية تكاليف يتحملها المصرف حتى لحظة تسليم المصنوع للمستصنع.

<sup>2</sup> علي أحمد السالوس، مرجع سابق، ص: 844.

- أ- الاستصناع الموانري: يقوم هذا النوع من التمويل على عقدين، يقوم العقد الأول بين المصرف الإسلامي باعتباره صانعاً وطرف آخر يحتاج إلى سلعة بمواصفات معينة، على أن يكون الثمن مؤجلاً، ثم يقوم المصرف بإبرام عقد ثاني منفصل عن الأول، يأخذ من خلاله صفة المستصنع للسلعة الموصوفة في العقد الأول ويكون الثمن فيه معجلاً، على أن يلتزم بتسليم السلعة للطرف الأول في الوقت المتفق عليه، وأن يحقق ربحاً من العملية؛<sup>1</sup>
- ب- الاستصناع بدفعات: يستخدم هذا النوع من التمويل في العمليات التي تتطلب موارد مالية كبيرة، وصورته أن يتم دفع ثمن العملية على أقساط وحسب المراحل التي يتم تنفيذها، بحيث تتناسب مبالغ الدفعات مع تكاليف المرحلة التي يتم الدفع لإنجازها.<sup>2</sup>

## المطلب الأول: صيغ التمويل قصير الأجل

سيتم التطرق لصيغ التمويل قصير الأجل في المصارف الإسلامية من خلال النقاط التالية:

- أولاً: تعريف صيغة التمويل بالمراجعة وشروطها وأنواعها  
ثانياً: تعريف التمويل بالسلم وشروطه وأنواعه  
ثالثاً: تعريف التمويل بالقرض الحسن وخطواته

### أولاً: تعريف صيغة التمويل بالمراجعة وشروطها وأنواعها

تعتبر صيغة المراجعة من بين الأساليب التمويلية الأكثر استخداماً من طرف المصارف الإسلامية، وفيما يلي نتناولها من خلال تعريفها وذكر شروطها وأهم أنواعها:

#### 1- تعريف التمويل بالمراجعة

تُعرّف المراجعة على أنها: "بيع السلعة بالثمن الذي اشتراها به وزيادة ربح؛ معلوم للعاقدين".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد سليمان الأشقر، "عقد الاستصناع"، بحث منشور في كتاب: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، ج1، دار الفائس، عمان، ط1، 1998، ص: 240.

<sup>2</sup> فليح حسن حلف، مرجع سابق، ص: 386.

<sup>3</sup> علاء الدين زعتري، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، مرجع سابق، ص: 90.

كما تُعرّف أيضا بأنها عقد بين العميل والمصرف، يبيع من خلاله المصرف سلعة محددة من طرف العميل على أن تكون كل من تكلفة الشراء والربح معلومين.<sup>1</sup>

من التعريفين السابقين يتضح أن المراجعة تعتبر شكلا من أشكال التمويل التي تعتمد على المصارف الإسلامية، حيث يُموّل المشتري (العميل) بسلعة معينة من البائع (المصرف) بتكلفة شراء وبيع معلومين لكلا المتعاقدين.

وتتم خطوات بيع المراجعة في المصارف الإسلامية على النحو التالي:<sup>2</sup>

- يتقدم العميل للمصرف بطلب شراء سلعة يحدد مواصفاتها الكاملة؛
- يقوم المصرف بدراسة الطلب المقدم إليه من عميله، وفي حالة الموافقة على شراء السلعة لنفسه إذا لم تكن موجودة لديه يوضح للعميل مقدار الثمن الذي سيشتري به السلعة وما تتكلفه من مصروفات مختلفة ثم يتم الاتفاق معه على سعر البيع متضمنا الربح؛
- يقوم المصرف بإبرام عقد وعد بالشراء مع العميل؛
- يشتري المصرف بعد ذلك السلعة لنفسه طبقا للمواصفات المطلوبة ويملكها؛
- بعد تملك المصرف للسلعة واستلامها - حيث تقع عليه مسؤولية الهلاك قبل التسليم وتبعية الرد فيما يستوجب الرد بعبء خفي - يقوم بتحرير عقد البيع بينه وبين العميل، حيث تسري آثاره طبقا لأحكام البيوع في الشريعة الإسلامية.

## 2- شروط التمويل بالمراجعة

حتى يصح عقد المراجعة يجب أن تتوفر فيه مجموعة من الشروط ندرجها فيما يلي:<sup>3</sup>

- أن يكون ثمن السلعة معلوماً؛
- أن يكون الربح معلوماً لأنه جزء من الثمن؛
- أن يكون المبيع حاضراً وبجميع المواصفات المتفق عليها في العقد؛
- أن يكون عقد البيع الأول صحيحاً خالياً من أي رباً.

<sup>1</sup> Ibrahim Warde, Op. Cit., p: 133.

<sup>2</sup> سعد الدين بن محمد الكبي، "بيع المراجعة والتطبيق المعاصر"، مجلة البحث العلمي الإسلامي، لبنان، 2004، ص: 87.

<sup>3</sup> مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سابق، ص: 202.

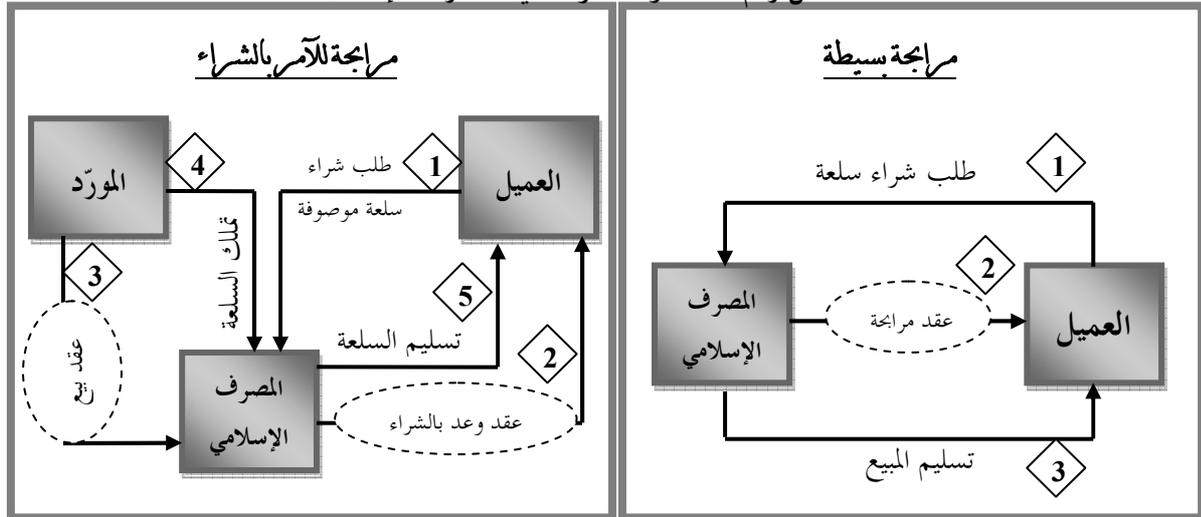
### 3- أنواع التمويل بالمراجحة

تعتبر صيغة المراجحة نوعاً من بيوع الأمانة\* التي تقوم على أساس رأس المال، بمعنى أن المشتري فيها يأتمن البائع في إعلامه برأس مال المبيع؛ وهو أحد أهم شروط عقد المراجحة، سواء أبرم بين طرفين ويُسمى عقد مراجحة بسيطة أو بين ثلاثة أطراف فيُصبح عقد مراجحة مركبة بحيث أن<sup>1</sup>:

أ- **عقد المراجحة البسيطة:** عقد يتم مباشرة بين العميل والمصرف الإسلامي الذي يكون مالكا للسلعة محل العقد، بحيث تُشترى بناءً على دراسته لأحوال السوق؛

ب- **عقد المراجحة المركبة (المراجحة للأمر بالشراء):** عقد يلتزم من خلاله العميل بشراء السلعة من المصرف الإسلامي الذي يقوم بشرائها نقداً من طرف ثالث بناءً على طلب العميل وبالمواصفات المتفق عليها.

الشكل رقم 9: خطوات المراجحة في المصارف الإسلامية



المصدر: إعداد الطالبة

### ثانياً: تعريف التمويل بالسلم وشروطه وأنواعه

نتناول فيما يلي بيع السلم بتعريفه وشروط العقد وأنواعه:

\* يُفرق الفقهاء بين ثلاثة أنواع لبيع الأمانة هي:

- بيع المراجحة: وهو البيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح معلوم؛
- بيع التولية: وهو البيع بمثل الثمن الأول من غير زيادة ربح ولا نقص من الثمن؛
- بيع الوضعية: وهو البيع بأقل من الثمن الأول.

أنظر: علاء الدين زعتري، مرجع سابق، ص: 91.

<sup>1</sup> عبد الرزاق رحيم جدي الهيبي، مرجع سابق، ص: 514-515.

## 1- تعريف التمويل بالسلم

يعتبر السلم "عملية مبادلة ثمن بمبيع، والثلثن عاجل أو مقدم، والمبيع آجل أو مؤجل"<sup>1</sup>. فالسلم عقد بيع يقوم على تسليم ثمن السلعة (رأس مال السلم) من المشتري (رب السلم أو المسلم) عند إبرام العقد، على أن يتم تسليم السلعة (المسلم فيه) من قبل البائع (المسلم إليه) في أجل معلوم، بحيث تكون وفق المواصفات المحددة.

تم عملية التمويل بالسلم في المصارف الإسلامية وفقاً للخطوات التالية:<sup>2</sup>

- يتقدم المتعامل بطلب للحصول على تمويل بطريقة بيع السلم يحدد فيه السلعة التي سيبيعها للمصرف وثلثن البيع ووقت التسليم\*؛
- يقوم المصرف بدراسة الطلب من الناحية الائتمانية وضمن معايير التمويل والاستثمار المعروفة؛
- يتم إبلاغ المتعامل بتفاصيل موافقة المصرف على طلبه، فإذا اتفق الطرفان يتم توقيع عقد بيع السلم؛
- يدفع المصرف كامل الثمن المتفق عليه عند إبرام العقد، وذلك عن طريق فتح حساب للعميل وإيداع المبلغ في حسابه؛
- يقوم المصرف باستلام البضاعة في الآجال المحددة بإحدى الطرق التالية:
  - يستلم المصرف السلعة في الآجال المحددة ويتولى تصريفها بمعرفته؛
  - يوكل المصرف البائع ببيع السلعة نيابة عنه نظير أجر متفق عليه؛
  - توجيه البائع لتسليم السلعة إلى طرف ثالث (مشتري). بمقتضى وعد مسبق منه بشرائها.\*\*

## 2- شروط التمويل بالسلم

تتمثل الشروط الواجب توفرها في عقد السلم بناءً على ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي في ما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد عبد الحليم عمر، الإطار الشرعي والاقتصادي والحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 2004، ص: 14.

<sup>2</sup> حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية، دار المسيرة، ط1، 2009، ص: 182 - 183.

\* في هذه الحالة المصرف هو الذي يقوم بتمويل العميل بالأموال اللازمة، كما يمكن أن يكون هو مالكا للسلعة ويقوم بتصريفها سلماً.

\*\* لا يحق للمشتري في السلم أن يبيع البضاعة قبل أن يقبضها، فذلك يدخل ضمن بيع ما لا يملك.

<sup>3</sup> علي أحمد السالوس، مرجع سابق، ص: 612.

- السلع التي يجري فيها عقد السلم تشمل كل ما يجوز بيعه ويمكن ضبط صفاته ويثبت ديناً في الذمة، سواء كانت من المواد الخام أم المزروعات أم المصنوعات؛
- يجب أن يحدد لعقد السلم أجل معلوم، إما بتاريخ معين، أو الربط بأمر مؤكد الوقوع ولو كان ميعاد وقوعه يختلف يسيراً لا يؤدي للتنازع كموسم الحصاد؛
- الأصل تعجيل قبض رأس مال السلم في مجلس العقد ويجوز تأخيره ليومين أو ثلاثة ولو بشرط، على أن لا تكون مدة التأخير مساوية أو زائدة عن الأجل المحدد للسلم؛
- لا مانع شرعاً من أخذ المسلم (المشتري) رهناً أو كفيلاً من المسلم إليه (البائع)؛
- يجوز للمسلم مبادلة المسلم فيه (المبيع) بشيء آخر - غير النقد - بعد حلول الأجل، سواء كان الاستبدال بجنسه أم بغير جنسه، وذلك بشرط أن يكون البدل صالحاً لأن يجعل مسلماً فيه برأس مال السلم؛
- إذا عجز المسلم إليه عن تسليم المسلم فيه عند حلول الأجل، فإن المسلم يُخير بين الانتظار إلى أن يوجد المسلم فيه وفسخ العقد وأخذ رأس ماله، وإذا كان عجزه عن إعسار فنظرة إلى ميسرة؛
- لا يجوز الشرط الجزائي عن التأخير في تسليم المسلم فيه، لأنه عبارة عن دين، ولا يجوز اشتراط الزيادة في الديون عند التأخير؛
- لا يجوز جعل الدين رأس مال للسلم لأنه من بيع الدين بالدين.

### 3- أنواع التمويل بالسلم

يتم التمييز بين ثلاثة أنواع لعقود السلم ندرجها فيما يلي:<sup>1</sup>

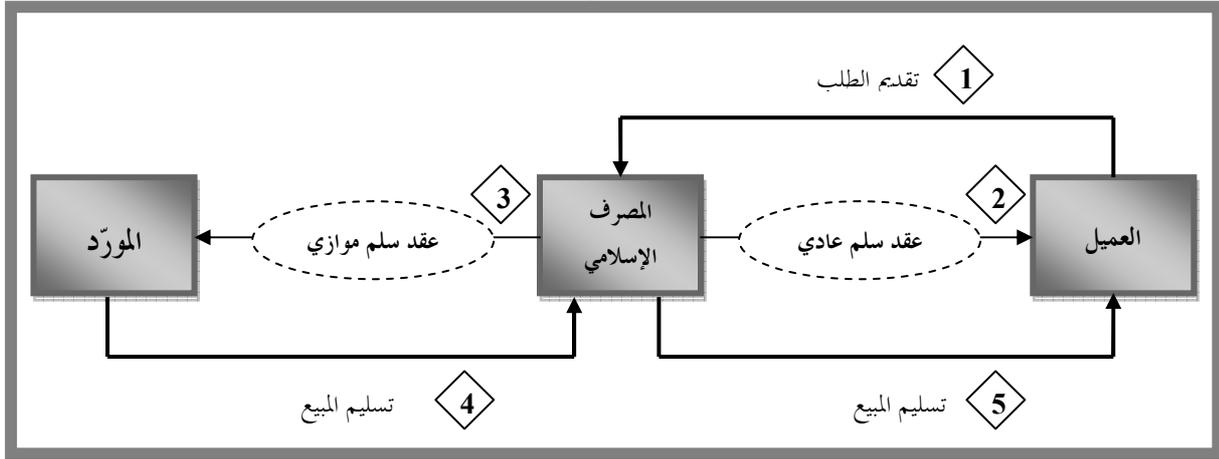
- أ- **بيع السلم البسيط:** يقوم المصرف الإسلامي بموجبه بتقديم رأس مال السلم عاجلاً، واستلام المسلم فيه آجلاً في موعد يتفق عليه الطرفان. يتم التعامل بهذه الصيغة من التمويل مع التجار والمزارعين والصناعيين والمقاولين والحرفيين؛
- ب- **بيع السلم الموازى:** يقوم فيه المصرف الإسلامي بشراء كمية من سلعة موصوفة بتسليم مستقبلي، ثم يقوم بعد ذلك ببيع كمية مماثلة من السلعة نفسها موصوفة أيضاً وبنفس موعد التسليم، فيتمكن من تحقيق ربح يتمثل في الفرق بين السعرين وقت الشراء ووقت البيع<sup>2</sup>؛

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص: 348-349.

<sup>2</sup> غسان محمود إبراهيم، منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم؟، دار الفكر، دمشق، ط1، 2002، ص: 179.

ج- بيع السلم بالتقسيت: يتم فيه الاتفاق على تسليم كل من المسلم فيه ورأس مال السلم بأقساط أو دفعات، حيث يسلم المصرف الإسلامي دفعة معينة من الثمن على أن يتسلم لاحقا ما يقابلها من سلعة، ثم يسلم دفعة أخرى من ويتسلم ما يقابلها لاحقا، ويستمر البيع حسب ما تم الاتفاق عليه بين الطرفين.

الشكل رقم 10: خطوات بيع السلم في المصارف الإسلامية



المصدر: إعداد الطالبة

### ثالثا: تعريف التمويل بالقرض الحسن وخطواته

نعرض فيما يلي تعريف القرض الحسن والخطوات منحه في المصارف الإسلامية:

#### 1- تعريف التمويل بالقرض الحسن

يُعرّف القرض الحسن على أنه: "عقد بين طرفين أحدهما المقرض والآخر المقترض، يتم بموجبه دفع مال مملوك للمقرض إلى المقترض على أن يقوم الأخير برده أو رد مثله إلى المقرض في الزمان والمكان المتفق عليهما".<sup>1</sup>

فالقرض الحسن عقد يختلف عن القرض الربوي الذي تمنحه البنوك التقليدية للمقترضين، إذ يحصل من خلاله طالب التمويل على مبلغ من المصرف الإسلامي على أن يرده أو يرد ما يمثله دون أن يمنح أي زيادة عليه لأنها تعتبر من الربا المنهي عنه. "غير أنه يجوز للمصرف أن يأخذ مقابلا عن التكاليف الإدارية الفعلية شرط أن لا تكون نسبة من أصل القرض أو زيادة مقابل الأجل".<sup>2</sup>

وقد اتجهت المصارف الإسلامية إلى منح القروض الحسنة في ظل ظروف غير عادية لعملائها من مودعين ومساهمين عن طريق خصم الكمبيالة التجارية القصيرة الأجل بدون مقابل، وتقوم أحيانا

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية: أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، مرجع سابق، ص: 341.

<sup>2</sup> Imane KARICH, Op. Cit., p: 60.

منح قروض حسنة لغايات إنتاجية في مختلف المجالات والمساعدة على تمكين المستفيد من القرض لتحسين مستوى دخله ومعيشته.<sup>1</sup>

## 2- خطوات التمويل بالقرض الحسن

تتمثل خطوات منح القرض الحسن في المصارف الإسلامية فيما يلي:<sup>2</sup>

- يتقدم طالب القرض بطلب مكتوب إلى المصرف يسجل فيه بياناته الشخصية والغرض من القرض؛

- تتم دراسة الطلب\* للتأكد من كفاءة العميل في عمله وسلوكه الشخصي في الوفاء بالتزاماته، بحيث يتم الاستعلام عنه عن طريق دراسة حالته ميدانياً أو عن طريق طلب بحث اجتماعي من الشؤون الاجتماعية في بعض الحالات؛

- يتم تقديم الضمانات المطلوبة للمصرف الشخصية والعينية؛

- تسليم المصرف القرض للعميل بعد استقطاع المبلغ المتفق عليه باعتباره مصاريف إدارة القروض؛

- يتابع المصرف تسديد أقساط القرض دون الحصول على فائدة؛

- إذا توقف العميل عن السداد فإننا نميز بين حالتين: إما أن يقدم الضامن له بسداد قيمة القرض، على أن يتابع المصرف معهم تحصيل كامل المبلغ، أو يقوم المصرف بمساعدة العميل المتعثر وانتظاره إلى أجل آخر.

وتجدر الإشارة إلى أن القرض الحسن لا يكون فقط من المصرف لمن احتاج إليه وتوفر على الضمانات الكافية للوفاء به، وإنما يكون أيضاً من المودعين إلى المصرف الإسلامي، تبرعاً منهم له، وإن لم يكن لهم غرض في إقراضه، لملاءته، وإنما غرضهم حفظ أموالهم.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد القادر جعفر جعفر، "العمل المصرفي الإسلامي في ظل القوانين السارية"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 ماي-3 جوان 2009، ص: 24.

<sup>2</sup> محمد عبد الحليم عمر، "أساليب التمويل الإسلامية للمشروعات الصغيرة"، مجلة دراسات اقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والدراسات الإنسانية، الجزائر، العدد 5، مارس 2005، ص: 48.

\* عادة ما تكون الفترة الزمنية لدراسة طلب القرض الحسن شهرين، وتتراوح الفترة التي يحددها المصرف لسداد القرض سنتين.

<sup>3</sup> كامل صكر القيسي، دور المؤسسات المصرفية في التنمية الاجتماعية، مرجع سابق، ص: 34.

## خلاصة الفصل الأول

تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية مصرفية، واقتصادية، واجتماعية، وتنموية، تقوم على تلقي الأموال من مختلف المتعاملين للقيام بالوظائف والأنشطة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وترمي من خلال ذلك إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تخدم الفرد والمجتمع والاقتصاد ككل.

تعمل المصارف الإسلامية إلى جنب المصارف التقليدية، غير أن ما يميزها هو ابتعادها عن التعامل على أساس الفائدة سواء في تقديم الخدمات المصرفية، أو في العمليات التمويلية والاستثمارية، التي أجمع الفقهاء على حرمتها باعتبارها من الربا المحرم في الكتاب والسنة النبوية الشريفة.

ولا تعتبر الفائدة الضابط الوحيد الذي يحكم عمل المصارف الإسلامية، فهناك مجموعة أخرى من الضوابط التي يتعين عليها أن تراعيها في أداء مختلف أنشطتها، كالغرر والظلم باعتبارهما يضران بمصلحة أحد طرفي العقد.

بالإضافة إلى هذا، فإن المصارف الإسلامية تولي اهتماماً بالغاً لحفظ أموال المتعاملين معها، باعتباره مطلباً أساسياً في الشريعة الإسلامية، ويكون ذلك من خلال استثماره في المشروعات الحقيقية لا الوهمية، والتي تحقق تنمية اقتصادية واجتماعية، والابتعاد عن اكتنازه، وبهذا يؤدي المال وظيفته في الاقتصاد الإسلامي الذي يعتبره وسيلة لتسهيل المعاملات لا سلعة يُتجرّ فيها.

وعلى هذا الأساس نجد أن المصارف الإسلامية تنفرد بمجموعة متميزة من صيغ التمويل والاستثمار التي تميز جانب استخدامات الأموال في ميزانيتها، والتي تقوم على أساس أهم قاعدتين في العمل المصرفي الإسلامي واللذان تقضيان بأن الغنم لا يتأتى إلا بتحمل الغرم، وأن الخراج لا يكون إلا بوجود الضمان؛ وهو الأمر الذي يدلّ على وجود اختلاف في طبيعة عمل المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية.

ورغم ذلك، فإن المصارف التقليدية تفرض وجودها على الساحة المصرفية، وتعتبر منافساً ذا خبرة طويلة بمقارنتها بالمصارف الإسلامية؛ وهو الأمر الذي يجعل هذه الأخيرة مطالبة باستحداث منتجات تمويلية واستثمارية لاستقطاب أكبر شريحة من المتعاملين.

ويكون ذلك من خلال تبني مفهوم الهندسة المالية، وهذا ما يستدعي البحث في أهميتها ودورها في تطوير العمل المصرفي الإسلامي.

# الفصل الثاني:

الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها

## تمهيد

إن أداء المؤسسات المصرفية لمختلف الأعمال والأنشطة في بيئة معولة وتتميز بحدة التنافسية؛ جعلها تواجه مجموعة من التحديات التي وجب عليها أن تتجاوزها لتضمن الحفاظ على بقائها واستمرارية عملها في ظل النظام المالي العالمي.

إن هذا لا يتحقق إلا بالعمل على استقطاب أكبر شريحة من المتعاملين، وذلك من خلال إشباع مختلف احتياجاتهم التمويلية والاستثمارية المتعددة والمتجددة، وهذا لا يتأتى إلا بتبني مفهوم الهندسة المالية التي تقوم على توفير تشكيلة من المنتجات لهذا الغرض.

وقد عرفت الساحة المالية العديد من المنتجات المالية الجديدة التي كانت سبباً في تطوير أساليب التعامل، والوصول إلى حلول لمشاكل التمويل، وإيجاد الآليات التي تمكن المؤسسات المالية القائمة من التحوط من مختلف المخاطر التي تواجه أعمالها، وكان من أبرزها عمليات التوريق والمشتقات المالية.

إن ما أحدثته هذه المنتجات المالية من أزمة للمؤسسات المالية العالمية في السنوات الأخيرة، أدى بالمستثمرين إلى البحث عن بدائل تتعد قدر الإمكان عن الآثار التي تولدها نظيرتها التقليدية، وقد كان ذلك سبباً للاهتمام أكثر بمنتجات الهندسة المالية الإسلامية.

سيتم من خلال هذا الفصل التحدث عن مختلف جوانب الهندسة المالية ومنتجاتها، ثم التطرق للبدائل الإسلامي لها والمنتجات التي تميزه؛ وذلك من خلال النقاط التالية:

- المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية ومنتجاتها
- المبحث الثاني: البديل الإسلامي للهندسة المالية التقليدية
- المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية

## المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية ومنتجاتها

سيتم تناول هذا المبحث ضمن النقاط التالية:

- مفهوم الهندسة المالية وأهدافها؛

- منتجات الهندسة المالية.

### المطلب الأول: مفهوم الهندسة المالية وأهدافها

تعتبر الهندسة المالية\* مصدرا من مصادر الإبداع والابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها وبخاصة منها المصارف، من أجل تلبية الاحتياجات التمويلية والاستثمارية للعملاء؛ الأمر الذي يضمن لها بقاءها واستمرارية نشاطها في ظل بيئة تسودها التنافسية. سيتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى النقاط التالية:

أولاً: تعريف الهندسة المالية وأسباب ظهورها

ثانياً: أهمية الهندسة المالية

ثالثاً: أهداف الهندسة المالية

### أولاً: تعريف الهندسة المالية وأسباب ظهورها

نعرض في النقاط التالية مختلف التعاريف المتعلقة بمصطلح الهندسة المالية، إضافة إلى ذكر أهم الأسباب التي دعت إلى ظهورها:

\* تجدر الإشارة إلى أن هناك من يرى بأن مصطلح الهندسة المالية يختلف عن مصطلح الابتكار المالي، حيث تعتبر الهندسة المالية أشمل، ووسيلة للوصول إلى الابتكارات المالية من خلال النماذج الرياضية والإحصائية المعقدة.

## 1- تعريف الهندسة المالية

أ- تعرف الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية: تُعبّر الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية عن العملية الكمية التحليلية المصمّمة لتحسين العمليات المالية للمؤسسة، وذلك من خلال استخدام النماذج الكمية والبرامج التقنية، حيث تتضمن مجموعة النشاطات التالية:<sup>1</sup>

- تعظيم قيمة المؤسسة؛

- إدارة محفظة الأوراق المالية؛

- التفاوض حول التمويل/التحوط في الصفقات التي تنعكس مباشرة على قيمة ضريبة الشركة  
أخذاً بعين الاعتبار المخاطر التنظيمية والسياسية؛

- تنظيم صفقات المبيعات بشكل يراعي مصالح كل من الزبون والشركة؛

- تنظيم صفقات الشراء بشكل يوازن مصالح كل من المورد والشركة.

ب- تعرف الهندسة المالية من وجهة نظر المؤسسات والأسواق المالية: تُعتبر الهندسة المالية مدخلاً نظامياً يُستعمل من قبل مؤسسات الخدمات المالية للوصول إلى حلول مناسبة للمشكلات التي تواجه مختلف عملائها، وتتضمن عملية الهندسة المالية خمس خطوات تتمثل في:<sup>2</sup>

- التشخيص: التعريف بطبيعة المشكلة ومصدرها الأساسي؛

- التحليل: إيجاد الحلول المناسبة للمشكلة في ظل النظام الحالي للمؤسسة، حيث يُعتبر الحل الأفضل أداة أو مجموعة من الأدوات المالية الجديدة؛

- الإنتاج: خلق أو إنتاج الأدوات المالية الجديدة من خلال تعهد طرفي الصفقة بهذه الأداة، أو تشكيلها من خلال إستراتيجية تداول ديناميكية، أو من خلالهما معاً؛

- التسعير: تحديد تكلفة الإنتاج وهامش الربح؛

- التخصيص: من خلال إيجاد أداة تلائم المتطلبات الخاصة بكل عميل، حيث يجب الأخذ بعين الاعتبار المبادلة بين التكاليف والمنافع في تحديد إجراء تغييرات مفصلة لتلائم احتياجات كل فرد بشكل دقيق، والملاحظ أنه في كثير من الحالات تكون المشكلة التي يراد حلها موجودة عند أكثر من عميل.

أما من وجهة نظر الأسواق المالية فتُعبّر الهندسة المالية عن وصف تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية، بحيث يأخذ هذا التحليل شكل الخوارزميات الرياضية أو النماذج

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الرسالة ناشرون، لبنان، 2008، ص ص: 27-28.

<sup>2</sup> Robert C. Merton, "A Functional Perspective of Financial Intermediation", a research in: **Financial Management**, vol 24, 1995, pp: 28-29.

المالية. وتُستعمل الهندسة المالية بصفة أساسية في تجارة العملات، وتسعير الخيارات وأسهم المستقبلات\* وغيرها.<sup>1</sup>

ج- التعرف الشامل للهندسة المالية: عُرِّفت الهندسة المالية على أنها: "عملية خلق أدوات وخدمات جديدة من قبل مؤسسات الصناعة المالية، وذلك من أجل تلبية الاحتياجات المختلفة للعملاء من مستثمرين خواص ومؤسسات تحتاج للتمويل للدخول في عمليات الاندماج أو تملك مؤسسات أخرى".<sup>2</sup>

كما عُرِّفت الهندسة المالية على أنها: "التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل".<sup>3</sup>

من التعريفين السابقين يتبين أن الهندسة المالية تشمل كل جديد من منتجات (كالرهن العقاري) وخدمات (كالصيرفة الإلكترونية) وآليات إنتاجية جديدة (كتنقيط الديون) وحتى أشكال تنظيمية، من شأنها تخفيض التكاليف والمخاطر، وكذا توفير وتحسين مختلف المنتجات التي تلي احتياجات مختلف المتعاملين.<sup>4</sup>

- ابتكار منتجات جديدة لتخفيض التكاليف كالصيرفة الإلكترونية؛
- ابتكار خدمات مالية جديدة من شأنها تخفيض المخاطر؛
- ابتكار هياكل تنظيمية جديدة.

\* سيتم التحدث عن كل من الخيارات والمستقبلات كمنتجات للهندسة المالية في المبحث الموالي.

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص: 28. نقلاً عن:

Liew Soon Bin, **Hierarchical Volume Visualization for Financial Data**, School of Computer engineering, Singapore (www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin\_vis.doc)-16-02-2006.

<sup>2</sup> Yuan K. Chou and Martin S. Chin, **Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic growth**, University of Melbourne, Australia, 2004, p: 2.

<sup>3</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط1، 2007، ص: 105. نقلاً عن:

Finnerty, J., **Financial Engineering in Corporate Finance : An Overview**, Financial Management, 1988, vol.17, pp: 14-33.

<sup>4</sup> W. Scott Frame & Lawrence J. White, **Technological Change, Financial Innovation, and diffusion in banking**, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009, p: 3.

## 2- أسباب ظهور الهندسة المالية

لقد ظهر مفهوم الهندسة المالية مع بداية الثمانينات رغم أن منتجاتها كانت تمتد إلى سنوات قبل، وقد كان وراء ظهور مختلف هذه المنتجات مجموعة من العوامل التي نذكر منها:<sup>1</sup>

- انهيار اتفاقية بريتون وودز "Bretton Woods"؛ وهو الأمر الذي ترتب عليه حدوث تقلبات عيفة في أسعار الصرف، فكانت مدعاةً لتطوير الصرف الآجل والبحث عن آلية للتحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف؛
- زيادة حدة التضخم في بداية الثمانينات وما صاحبها من زيادة سريعة في معدلات أسعار الفائدة قصيرة الأجل؛
- انهيار أسواق الأوراق المالية العالمية المتتالية دفعت المستثمرين للبحث عن حماية أصولهم المالية من خلال أسواق المشتقات المالية؛
- حدة المنافسة بين مختلف المؤسسات المالية دفعها إلى تحفيز البحث والابتكار لخلق أدوات مالية جديدة لإدارة المخاطر، وتقديم حلول لمشاكل التمويل، وتجاوز القيود التي تفرضها السياسات النقدية.

## ثانياً: أهمية الهندسة المالية

### 1- إدامة المخاطر

أ- تعريف المخاطر وأنواعها: تعرّف المخاطر في الاصطلاح الاقتصادي على أنها "احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع أو هي درجة التغير في العائد مقارنة بالمردود المتوقع الحصول عليه نتيجة لتأثير عناصر متعددة تساهم في تحقيق قيمة التدفقات".<sup>2</sup>

كما تُعرّف على أنها: "احتمالية أن تكون نتائج التنبؤات خاطئة، فإذا كانت هناك احتمالية عالية في أن تكون التنبؤات خاطئة فعند ذلك ستكون درجة المخاطرة عالية أيضاً، أما إذا كانت الاحتمالية منخفضة، فإن درجة المخاطرة ستكون منخفضة أيضاً".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2005، ص: 77-78.

<sup>2</sup> دريد كامل الشيبب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، عمان، ط2، 2009، ص: 160.

<sup>3</sup> فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، مدخل كمي واستراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، ط1، 2000، ص: 166.

تتعرض المؤسسات المالية بمختلف أنواعها لمجموعة من المخاطر المالية الناتجة عن أدائها لمختلف العمليات التجارية والاستثمارية، حيث تعمل على مواجهتها والحد منها من خلال إدارتها بمختلف الطرق، ويمكن إدراج بعض هذه الأنواع فيما يلي:

- المخاطر الائتمانية: وهي مخاطر عدم القدرة على وفاء أحد الأطراف (المدين) بالتزاماته في الوقت المحدد اتجاه الطرف الآخر (الدائن)؛
- مخاطر السيولة: وهي مخاطر عدم القدرة على مواجهة الالتزامات قصير الأجل بسبب عدم توفر السيولة الكافية لذلك؛
- مخاطر أسعار الفائدة: وهي المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات بمختلف أنواعها كنتيجة للتغير في أسعار الفائدة سواء بالانخفاض أو الارتفاع، وتؤدي بذلك إلى حدوث خسائر؛
- مخاطر الصرف الأجنبي: وهي المخاطر الناتجة عن حدوث تقلبات في أسعار صرف العملات؛
- مخاطر التضخم: وهي المخاطر الناتجة عن انخفاض القدرة الشرائية لعملة ما، وذلك بسبب ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ب- أهمية إدارة المخاطر: إن المقصود من إدارة المخاطر هو: "تلك العملية التي يتم من خلالها تعريف المخاطر وتحديدتها وقياسها ومراقبتها والرقابة عليها، وذلك بهدف ضمان مايلي:

- أن المخاطر ضمن الإطار الموافق عليه من قبل مجلس الإدارة؛
- أن عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بتحمل المخاطر تتفق مع الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة المالية؛
- أن العائد المتوقع يتناسب مع درجة الخطر؛
- أن تخصيص رأس المال والموارد يتناسب مع مستوى المخاطر؛
- أن القرارات المتعلقة بتحمل المخاطر واضحة وسهلة الفهم؛
- أن حوافز الأداء المطبقة في المؤسسة المالية منسجمة مع مستوى المخاطر".<sup>1</sup>

يتضح من التعريف السابق أن إدارة المخاطر تكتسي أهمية كبيرة في المؤسسات المالية، حيث تمكنها مسبقاً من تجنب الآثار السلبية التي يمكن أن تخلفها مختلف أنواع المخاطر المالية، وذلك من خلال مجموعة من العمليات التي من شأنها تحديد هذه المخاطر وقياسها والرقابة عليها، وبالتالي تمكينها من أداء نشاطاتها.

<sup>1</sup> وهو تعريف لجنة التنظيم المصرفي وإدارة المخاطر المنبثقة عن هيئة قطاع المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية، أنظر مهندس حنا نقولا عيسى، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية، دار الراية، عمان، ط1، 2010، ص: 118.

## 2- إدارة السيولة

- أ- **تعريف السيولة:** السيولة هي "ما تحتفظ به المؤسسات المالية من الأموال النقدية أو ما يتوفر لها من موجودات سريعة التحول إلى نقدية وبدون خسائر في قيمتها"<sup>1</sup>.
- ترتكز السيولة بصورة أساسية على قاعدة التوافق فيما بين آجال استحقاق الخصوم وآجال استحقاق الأصول. بما يكفل عدم حدوث ضغوط تمويلية آنية أو مستقبلية، حيث أن فقدان هذا التوافق كلياً أو توفره بنسبة ضعيفة من شأنه أن يهدد وضع السيولة.<sup>2</sup>
- يعتبر تحقيق التوافق الأمثل بين استحقاقات الأصول والخصوم أمراً صعباً بالنسبة للمؤسسات المالية، وهذا بسبب الطبيعة المميزة لهيكل الخصوم في المؤسسات المالية الذي يتميز بالتقلب المستمر، وكذا تأثير التطورات والتقلبات النقدية والاقتصادية؛ وهو الأمر الذي يحتم عليها أن تعرف باستمرار حجم التدفقات النقدية والأموال المتاحة لها من المصادر الداخلية والخارجية، والالتزامات الحالية والمستقبلية الواجب مقابلتها؛<sup>3</sup> لتضمن بذلك عدم الوقوع في مشكلات السيولة.
- ب- **أهمية إدارة السيولة:** نظراً لأهمية السيولة في أداء مختلف العمليات والأنشطة والوفاء بمختلف الالتزامات، ووجب على المؤسسات المالية أن توليها أهمية خاصة لأن نقص السيولة أو وجود فائض فيها لا يخدم المؤسسة حيث:
- في حالة ارتفاع نسبة السيولة عن النسبة المطلوبة؛ فإن هذا يؤدي إلى:<sup>4</sup>
    - ضياع فرص الربحية، وبالتالي ضياع عوائد كان من الممكن الحصول عليها لو أن هذه الأموال كانت قد استثمرت؛
    - التأثير بالتضخم النقدي بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقد؛
    - يشير فائض السيولة إلى عدم كفاءة إدارة النقدية في المؤسسة المالية، مما يسيء إلى سمعتها.
  - في حالة العجز في السيولة؛ فيؤدي إلى:
    - ضياع فرص استثمار كان من الممكن اغتنامها لو كان لديها الأموال السائلة خاصة بالنسبة لتلك التي لا يمكن تعويضها؛

<sup>1</sup> صادق راشد الشمري، إدارة المصارف: الواقع والتطبيقات العملية، دار صفاء، عمان، 1، 2009، ص: 376.

<sup>2</sup> سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط2، 2008، ص: 234.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص: 234-235.

<sup>4</sup> حسين حسين شحاتة، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات"، بحث مقدم خلال: الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010، ص: 16-17.

- اضطراب المؤسسة المالية إلى التصرف في تسهيل مشروعات استثمارية قائمة قبل أجلها، مما يؤدي إلى حدوث خسارة أو ضياع فرص ربحية كان من الممكن تحقيقها في ظل الظروف العادية؛
- الإساءة إلى سمعة المؤسسة المالية.

وتهدف إدارة السيولة في المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها إلى الآتي:<sup>1</sup>

- المحافظة على استمرار المؤسسة المالية في أداء وظيفتها على أحسن وجه، وإبعاد مخاطر العسر المالي عنها؛
- التأكد من مقدرة المؤسسة المالية على الوفاء بالتزاماتها وتحصيل الذمم والتمويلات والاستثمارات في تاريخ استحقاقها؛
- حماية الأصول من عملية البيع الاضطراري عند الحاجة، وعدم تعريض المؤسسة المالية لمخاطرة كبيرة على المدى الطويل؛
- تقوية ثقة المتعاملين مع المؤسسة المالية وبالتالي استمرارهم في التعامل معها، وذلك من خلال الإدارة الجيدة لموجوداتهم؛
- تسهيل الأوراق المالية وبيع الأصول دون تحمل خسارة؛
- توريق أصول بغرض إصدار صكوك، لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين وتغطية جزء من العجز في الموازنة.

### 3- المنافسة المالية وتجاوز القيود القانونية

أ- **المنافسة المالية:** تعمل المؤسسات المالية على دفع عجلة الابتكار المالي من أجل استحداث منتجات مالية جديدة أو تطوير منتجات مالية قائمة بهدف تلبية مختلف الاحتياجات التمويلية والمتجددة لعملائها، واغتنام مختلف الفرص الاستثمارية المتاحة لها، ولن يتحقق ذلك إلا إذا كانت تشكيلة منتجاتها متنوعة تمكّنها من استقطاب أكبر عدد من العملاء، وهو ما من شأنه أن يساعدها على مواجهة المنافسة في البيئة التي تنشط فيها، وبالتالي تحقيق البقاء والاستمرارية. إن المقصود بالمنافسة المالية هو القدرة على استخدام الأموال بكفاءة عالية تمكّنها من التفوق على المنافسين، ويكون ذلك من خلال اختيار أفضل المصادر التمويلية، واستغلال أفضل للفرص

<sup>1</sup> أكرم لال الدين وسعيد بوهراوة، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية"، بحث مقدم خلال: الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010، ص:8.

الاستثمارية المتاحة<sup>1</sup> لتحقيق أفضل العوائد، ومن هنا يمكن القول أن القرار الأمثل لكل من التمويل والاستثمار يعكس قدرة المؤسسة المالية على مواجهة المنافسين، وبالتالي ضمان البقاء. وتضع المؤسسات المالية العديد من القواعد والسياسات التي تضمن إدارة مصادر الأموال واستخداماتها بشكل دقيق وتفصيلي، أخذاً في الاعتبار أهمية التعامل في الأموال وحساسيتها والالتزام بالسرعة في مجابهة متطلبات العملاء أو اتجاهات وتغيرات السوق المحلي والخارجي، وما يحيط بالبيئة الاقتصادية والاجتماعية من متغيرات.<sup>2</sup> وتقاس المنافسة المالية بعدد من المؤشرات منها:<sup>3</sup>

- انخفاض تكلفة التمويل؛
- ارتفاع عائد الاستثمار؛
- انخفاض مخاطر الاستثمار؛
- ارتفاع مؤشر السيولة؛
- زيادة القيمة السوقية للمؤسسة.

ب- تجاوز القيود القانونية: تنشط المؤسسات المالية في بيئة تفرض عليها الكثير من القيود القانونية والتنظيمية؛ وهو الأمر الذي جعلها تفكر في إيجاد حلول مناسبة لتجاوزها، وكان ذلك من خلال استخدام الهندسة المالية.

### ثالثاً: أهداف الهندسة المالية

تسعى الهندسة المالية إلى تحقيق ثلاثة أهداف أساسية تتمثل في:

#### 1- التحوط *Hedging*

إن المقصود من التحوط هو التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث،<sup>4</sup> أو هو "الاحتماء من خطر تقلبات الأسعار، سواء كانت أسعار المواد الأولية والبضائع، أم أسعار صرف العملات، أم أسعار الأوراق المالية"<sup>5</sup> وذلك من خلال مجموعة من المنتجات المالية التي جاءت بها الهندسة المالية.

<sup>1</sup> فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص: 37.

<sup>2</sup> سمير الخطيب، مرجع سابق، ص: 109.

<sup>3</sup> فريد النجار، مرجع سابق، ص: 37-38.

<sup>4</sup> Asyraf Wajdi Dusuki, Shabnam Mokhtar, **The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions**, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, Malaysia, 2010, p :3.

<sup>5</sup> عدنان عبد الله محمد عويضة، مرجع سابق، ص: 278.

إن الهدف الأساسي من عملية التحوط هو إدارة المخاطر والتحكم فيها، ويكون ذلك من خلال استخدام مجموعة من الأساليب التي تتركز في مجملها على التنوع في الأصول المالية، أو نقل المخاطر إلى أطراف أخرى من خلال الاستثمار في منتجات مبتكرة لهذا الغرض، أو عن طريق اجتناب هذه المخاطر كلية كما هو معمول به في التأمين.

وللتحوط من مختلف المخاطر التي قد تواجه المستثمرين، هناك إستراتيجيتين لذلك:<sup>1</sup>

أ- إستراتيجية التحوط باستخدام مركز قصير *Short Hedge*: حيث تسمح هذه الإستراتيجية للمستثمر بأن يبيع أصلاً مالياً أو سلعة وفق عقد يُنفذ مستقبلاً، فيتجنب مخاطر انخفاض الأسعار من خلال الاحتفاظ بمركز قصير في السوق المستقبلي، ويحقق بذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المنخفض) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (السعر المرتفع).

يعتبر البيع على المكشوف مثلاً على ذلك، حيث يقوم من خلاله المستثمر الذي يتوقع انخفاض القيمة السوقية لأوراق مالية معينة، باقتراض تلك الأوراق من السمسار،\* من أجل بيعها في الوقت الحاضر، على أن يقوم بشرائها عند انخفاض قيمتها، ثم تسليمها للمقرض في الوقت المتفق عليه، وبالتالي يستفيد المستثمر من قيمة الفرق بين ثمن بيع الورقة المالية وثمان شرائها.

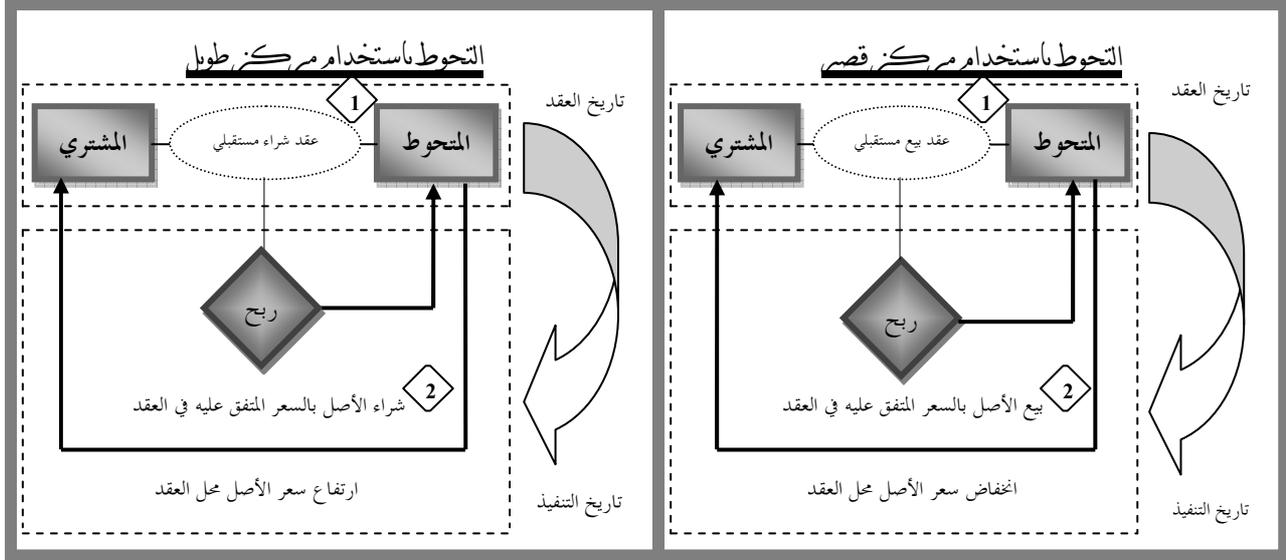
ب- إستراتيجية التحوط باستخدام مركز طويل *Long Hedge*: حيث تسمح هذه الإستراتيجية للمستثمر بأن يشتري أصلاً مالياً أو سلعةً وفق عقد يُنفذ مستقبلاً، فيتجنب مخاطر ارتفاع الأسعار من خلال الاحتفاظ بمركز طويل في السوق المستقبلي، ويحقق بذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المرتفع) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (السعر المنخفض).

والشكل الموالي يوضح آلية التحوط باستخدام المركزين القصير والطويل:

<sup>1</sup> سميح عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص: 321-322.

\* السمسار هو الوكيل الذي يتوسط بين بائعي الأوراق المالية ومشتريها، ويكون ذلك مقابل عمولة يتقاضاها عن عمله، ويمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو هيئة.

الشكل رقم 11: استراتيجية التحوط باستخدام مركز قصير ومركز طويل



المصدر: إعداد الطالبة

يتبين من خلال الشكل السابق أن المتحوط يربح عند إبرام العقد المستقبلي في حالتين هما:

- كونه بائع الأصل؛ وفي هذه الحالة يجب أن يحدث انخفاض في سعر الأصل محل العقد في تاريخ التنفيذ حتى يستفيد من الفرق بين السعيرين (سعر البيع المتفق عليه < سعر السوق)؛
- كونه مشتري الأصل؛ وفي هذه الوضعية يجب أن يحدث ارتفاع في سعر الأصل محل العقد في تاريخ التنفيذ حتى يستفيد من فرق السعيرين (سعر الشراء المتفق عليه > سعر السوق)

## 2- المضاربة Speculation

تعتبر المضاربة\* عملية تداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقع الأسعار في المستقبل، اعتماداً على المعلومات التي يجمعها المضارب ويحللها، أو في بعض الأحيان التي يصنعها.<sup>1</sup> أو هي: "بيع أو شراء صوريين لا بغرض الاستثمار، ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً، إذ ينخفض بشدة معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية وبين القيمة الحقيقية من الناحية الأخرى".<sup>2</sup> ويختلف المضاربون باختلاف توقعاتهم بشأن أسعار الأصول المالية المتداولة، فنجد المضارب على الصعود *bullish*، وهو المضارب الذي يعتقد أن الأسعار تأخذ اتجاهًا تصاعدياً، فيقوم بشراء أوراق مالية في الوقت الحاضر على أن يبيعها بسعر مرتفع مستقبلاً محققاً ربحاً من الفرق بين السعيرين؛ أما

\* يختلف مفهوم مصطلح المضاربة في هذا السياق عن مفهومها الشرعي في المصارف الإسلامية، حيث أن معناها في هذا الصدد يصب على المجازفة.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، ط1، 2010، ص: 112.

<sup>2</sup> محيي الدين، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، 484-485.

المضارب على الهبوط *bearish*، فهو الذي يعتقد أن الأسعار تتجه نحو الانخفاض، فيقوم ببيع الأوراق المالية في الحاضر على أمل شرائها بسعر أقل في المستقبل.<sup>3</sup>

### 3- المراجعة *Arbitrage*

تعتبر المراجعة من بين العمليات التي تمكن بعض المستثمرين من الحصول على أرباح لا يمكن لأي كان أن يحصل عليها، وذلك بسبب عدم توازن في السوق، حيث يقوم المستثمر بشراء السلعة ذات السعر المنخفض في سوق، ثم يبيعها في سوق آخر تكون فيه هذه السلعة مرتفعة الثمن، وهو بذلك يستفيد من الفرق بين السعرين، وهذه العملية كفيلة بإرجاع السوق إلى حالة التوازن بسبب حدوث ارتفاع في الأسعار المنخفضة، وانخفاض الأسعار المرتفعة.

وتهدف الهندسة المالية من خلال إستراتيجية المراجعة إلى ابتكار فرص مراجعة خالية من المخاطر في ظل سوق تتميز بعدم الكفاءة؛ بمعنى وجود تباين في الأسعار بين مختلف الأسواق، وبرغم ما يكتنف هذه العملية من مخاطر إلا أنها تعتبر فرصة لزيادة معدلات العائد المتوقعة وتخفيض تكلفة التمويل إلى مستوى معين من المخاطرة.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: منتجات الهندسة المالية

لقد تبين من خلال المطلب السابق أهمية الهندسة المالية في المؤسسات المالية نظراً للدور الهام الذي تلعبه في إدارة المخاطر والسيولة التي تشكل عاملاً أساسياً في استمرارها وضمان حصتها السوقية على الساحة المالية.

هذا، وتسعى المؤسسات المالية إلى توفير تشكيلة متنوعة من المنتجات المالية التي تخدم مختلف أهدافها، وتغطي الجانب التمويلي والاستثماري في الاقتصاد، وبما يحقق أهداف التنمية.

سيتم من خلال هذا المطلب التطرق لمختلف منتجات الهندسة المالية، وذلك من خلال النقاط

التالية:

أولاً: المشتقات المالية

ثانياً: التوريق

ثالثاً: المنتجات المالية التقليدية

رابعاً: المنتجات المالية الحديثة والمركبة

<sup>3</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 194.

<sup>1</sup> سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص: 95-96.

## أولاً: تعريف المشتقات المالية وأنواعها

### 1- تعريف المشتقات المالية

تُعرَّف المشتقات المالية على أنها: "عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً لأصل المال في هذه الأصول. وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس السعار أو العوائد، فإن أي انتقال للملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري".<sup>1</sup>

كما عرِّفت المشتقات أيضاً بأنها: "أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر أو سلعة، والتي من خلالها يمكن بيع أو شراء المخاطر المالية في الأسواق المالية. أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد. وعلى خلاف أدوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدماً ليتم استرداده، وليس هناك عائد مستحق على الاستثمار، وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر، والتحوط ضد المخاطر، والمراجعة بين الأسواق، وأخيراً المضاربة".<sup>2</sup>

فالمشتقات المالية عبارة عن منتجات مالية تتحدد قيمتها بناءً على قيمة الأصل المالي محل التعاقد، لها تاريخ استحقاق معين يقوم فيه الطرفان بتسوية العملية من خلال الحصول على فروق الأسعار، وهو ما يجعل منها عقود صورية لا يترتب عنها تملك الأصل محل التعاقد من قبل المشتري ولا تسلم الثمن من قبل البائع، يتم استخدامها في إدارة مختلف الأنواع من المخاطر، والمضاربة على الأسعار.

لقد تزايد التعامل بمثل هذا النوع من المنتجات المالية نظراً لمرورتها وسهولة بيعها وشرائها بالمقارنة بالأصول المالية والسلعية التي قامت عليها هذه العقود، ويكفي دفع مبلغ نسبي للتعامل بها ولا تقتضي دفع كامل قيمة الأصل محل التعاقد، إضافة إلى إمكانية استخدامها للتحوط من مختلف المخاطر.<sup>3</sup> وتجدر الإشارة إلى أن حجم المشتقات المالية المتعامل بها حتى نهاية جوان 2011 قد بلغ 19.518 بليون دولار.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 59.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 60.

<sup>3</sup> Sherin Kunhibava, **Derivatives in Islamic Finance**, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, Malaysia, 2010, p: 1.

<sup>4</sup> إحصائيات متوفرة على الموقع، تاريخ الاطلاع: 2011/12/17 <http://www.bis.org/statistics/derstats.htm>

## 2- أنواع المشتقات المالية

نميز أنواعاً متعددة للمشتقات المالية نذكر بعضها فيما يلي:

أ- **عقود الخيارات:** تُعرّف عقود الخيارات على أنها: "عقد يقوم بموجبه محرر العقد أو البائع بإعطاء مشتري العقد الحق (وليس التزام) في أن يشتري منه أو يبيع له شيئاً ما (سلعة أو أداة مالية) بسعر معين وخلال فترة زمنية معينة أو في تاريخ معين".<sup>1</sup>

كما تُعرف على أنها: "عقود ثانوية مشتقة من عقود أساسية تمنح لحاملها حق شراء أو بيع عدد من الأسهم بسعر محدد وخلال مدة نفاذ معينة مقابل مبلغ محدد يسمى علاوة الخيار".<sup>2</sup>

بناءً على التعريفين السابقين يتبين أن الخيارات نوع من المشتقات المالية، تقوم بين طرفين، أحدهما يقوم بتحرير عقد الخيار ويسمى (بائع الخيار) لطرف آخر يسمى (مشتري الخيار)، حيث يمنح هذا العقد الحق دون الإلزام للمشتري في شراء أو بيع محل العقد الذي يمكن أن يكون سلعة أو أصلاً مالياً، بسعر معين يسمى (سعر التنفيذ) خلال فترة معينة أو تاريخ معين يسمى (تاريخ التنفيذ)، وذلك مقابل مبلغ يحصل عليه البائع مقابل تحرير العقد يسمى (علاوة الخيار).

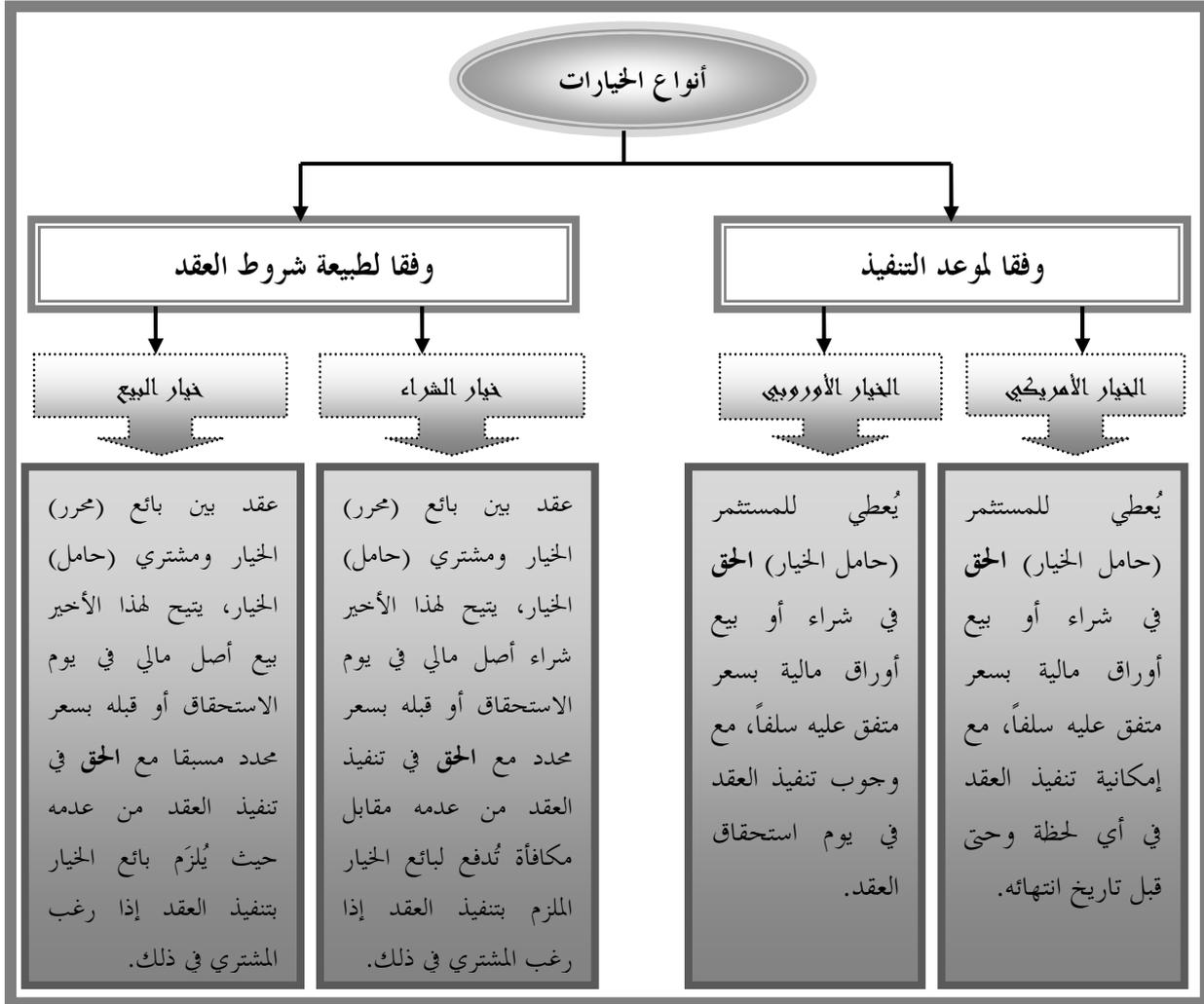
وتجدر الإشارة إلى أن التعامل بعقود الخيارات كان منذ قرون عديدة، وبدأت أولاً في السلع وكان ذلك سنة 1630، ثم توسع التعامل بها فشملت العقارات ومعاملات الأوراق المالية في الأسواق غير المنظمة، إلى أن ظهرت أول سوق منظمة لعقود الخيارات عام 1973 في مدينة شيكاغو أطلق عليها "بورصة شيكاغو"، وعملت هذه السوق على إدخال تعديلات جوهرية على أسس التعامل في الأسواق غير المنظمة، بحيث أصبح التعامل بالخيارات أكثر سهولة وسرعة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، الخاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص: 41.

<sup>2</sup> ارشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري، عمان، 2010، ص: 350.

<sup>3</sup> زكريا سلامة عيسى شنتاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان، 2008، ص: 150-

الشكل رقم 12: أنواع الخيارات



المصدر: راجع: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق، عمان، ط1، 2008، ص ص: 96-98.

**ب- عقود المستقبلية:** تعتبر عقود المستقبلية عقوداً آجلة قابلة للتداول في البورصة، تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من الأصول المالية أو العينية بسعر محدد سلفاً على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق.<sup>1</sup>

**ج- العقود الآجلة:** تُعرّف العقود الآجلة على أنها اتفاقية بين طرفين من أجل تبادل أصل مالي مقابل نقد في تاريخ مستقبلي محدد، على أن تتم التسوية النقدية بعد انتهاء فترة العقد المتفق عليها أو في تاريخ الاستحقاق.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2008، ص: 81.

<sup>2</sup> Perry H. Beaumont, **Financial Engineering Principles: a unified theory for financial product analysis and valuation**, John Wiley & sons, Inc, Canada, 2003, pp: 32-33.

الجدول رقم 5: أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

وجه الاختلاف	العقود المستقبلية	العقود الآجلة
نوع العقد	- عقود غير شخصية - عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم	- عقود شخصية - عقود غير نمطية تحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين
وجود سوق	تتيح وجود سوق ثانوي	عدم وجود سوق ثانوي لها، حيث "يتم تداولها في السوق غير المنظمة"*
تحقق الأرباح	- تتيح للمضاربين فرصة تحقيق الأرباح - يتم الاحتفاظ بهوامش متحركة لتعكس تحركات الأسعار - يتحقق الربح أو الخسارة يومياً عند ارتفاع أو انخفاض الأسعار	- لا تتيح الفرصة للمضاربين في تحقيق الربح - يحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد - يتحقق الربح والخسارة في تاريخ التسليم
تسوية العقد	تتم تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق	تتم تسوية العقد في تاريخ الاستحقاق

المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق، عمان، ط1، 2008، ص: 83.

\* أنظر: عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2008، ص: 83.

د- **عقود المبادلات:** تعرف بأنها: "اتفاق بين طرفين على تبادل قدر معين من الأصول المالية أو العينية، تتحدد آنياً وفقاً لقيمة الصفقة، على أن يتم تبادل الأصول محل التعاقد في وقت لاحق، وهي عقود ملزمة لطرفي العقد".<sup>1</sup>

أو هي اتفاق تعاقدية بين طرفين على تبادل مدفوعات معينة مقابل مدفوعات أخرى على مدى فترة من الزمن، وعلى أساس المبالغ الاسمية للأصل الأساسي والتي تُحدد سلفاً وتكون ثابتة أو على أساس مقياس مرجعي.<sup>2</sup>

تعتبر عقود المبادلات من بين منتجات الهندسة المالية التي تحظى بالأهمية من قبل المستثمرين باعتبار أنها تحقق مجموعة من الأهداف التي تتمثل في:<sup>3</sup>

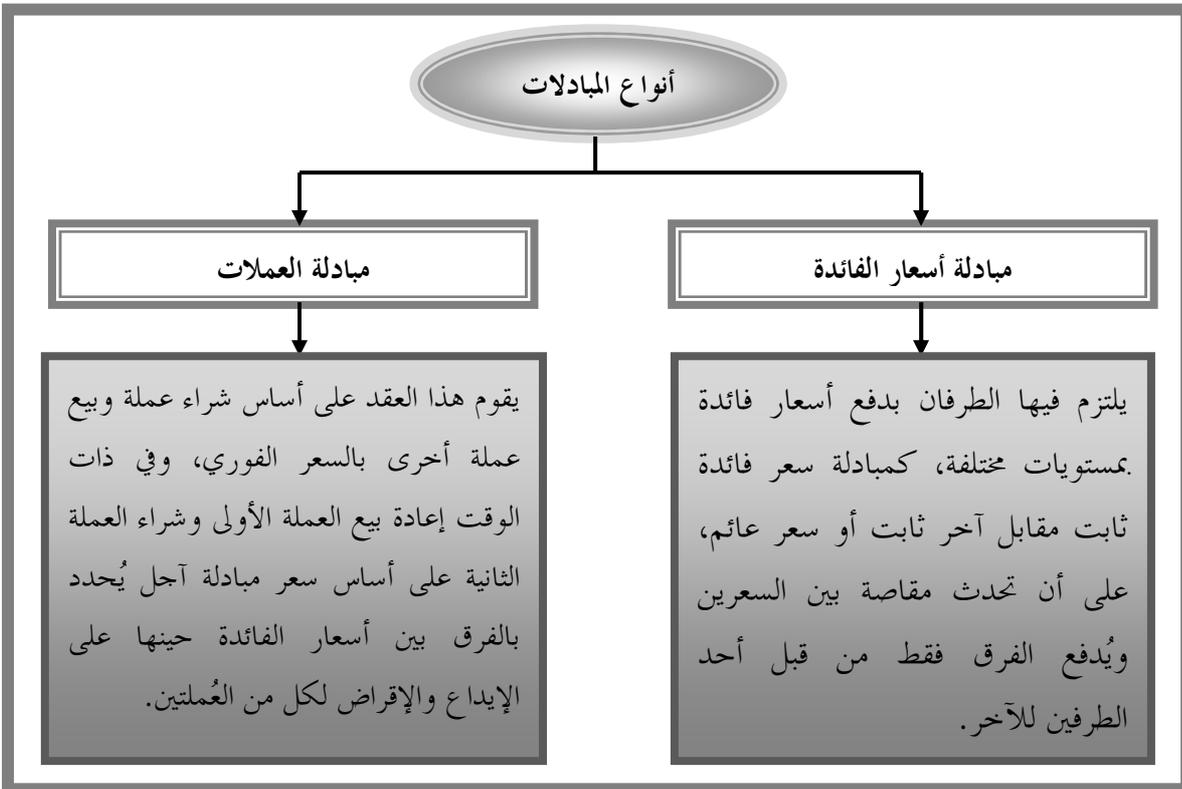
<sup>1</sup> عاطف وليم اندراوس، مرجع سابق، ص: 43.

<sup>2</sup> Sherin Kunhibava, Op. Cit, p: 5.

<sup>3</sup> Asyraf Wajdi Dusuki, Shabnam Mokhtar, Op. Cit., pp: 6-7.

- التحوط من مخاطر التقلب في أسعار الفائدة وأسعار العملات، وكذا المخاطر المصاحبة للاستثمارات ذات الآجال الطويلة؛
- تخفيض تكاليف التمويل التي تختلف من دولة إلى أخرى والناجئة عن القيود التي تُفرض في الأسواق كالتكاليف التشغيلية والضرائب المرتفعة؛
- تمكين مختلف المؤسسات من توسيع حجم عملياتها باعتبار أن المبادلات من آليات التحوط ضد مخاطر تقلبات الأسعار، وبهذا الشكل فإنها تغطي تكاليف المنتجات التحوطية باستخدام اقتصاديات الحجم؛
- إتاحة الفرصة للمؤسسات التي لا تتمتع بتصنيف جيد للدخول في أسواق جديدة، حيث لا تتمكن هذه المؤسسات مثلاً من الحصول على القروض، فتتيح عملية مبادلة لقروضها التي تقوم على معدل فائدة عائم، بقروض طويلة الأجل بمعدل فائدة ثابت، لتتمكن بذلك من الدخول إلى أسواق جديدة برأسمال أكبر؛
- تمكين المضاربين من تعظيم أرباحهم، حيث أنه تبين في دراسة إحصائية أن 2.7% فقط من عقود المشتقات تكون لأغراض التحوط، في حين أن أغلبيتها والمتمثلة في 97.3% يقصد منها المضاربة.

الشكل رقم 13: أنواع المبادلات



المصدر: راجع: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق، عمان، ط1، 2008، ص ص: 86-88.

## ثانياً: مفهوم التوريق وأنواع منتجاته

### 1- تعريف التوريق وأهميته

يُعرّف التوريق على أنّه: "تحويل الديون من المقرض الأساسي (البنك وغيره من المؤسسات المالية المانحة لهذا النوع من القروض) إلى مقترضين آخرين، وذلك في شكل أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال، وعادة ما تستحدث مؤسسة خاصة ذات غرض محدد (S.P.V) \* تتولى عملية الاكتتاب في هذه الأوراق، فيهدف من ورائها إلى التقليل من مخاطر الائتمان والسيولة والسوق بالنسبة للمؤسسات التي قدمت القروض بتداولها في السوق الثانوية".<sup>1</sup>

والتوريق هو "الحصول على الأموال بالاستناد إلى الديون المصرفية القائمة وذلك عن طريق أصول مالية جديدة، وبعبارة أخرى فإن مصطلح التوريق يعني تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى الآخرين، والذي يتم غالباً من خلال الشركات المالية أو الشركات ذات الغرض الخاص".<sup>2</sup> فالتوريق في أبسط صورته آلية يتم من خلالها إصدار أوراق مالية بهدف تحويل الديون من المقرض إلى طرف آخر يقوم بشراء هذه الأوراق المالية التي تمثل قيمة الدين، وذلك عن طريق شركات ذات غرض خاص تتولى عملية الاكتتاب في ذلك.

لقد ظهرت آلية التوريق لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1970 من خلال وكالتي إعادة تمويل الرهن العقاري "Freddie Mac" \*\* و "Fanny Mae" \*\*\*، واللذان تضمنان السيولة في سوق الرهن العقاري عن طريق شراء القروض من البنوك.<sup>3</sup>

وخلال الثمانينات من القرن العشرين، تمّ تحويل ديون دول أمريكا اللاتينية إلى سندات قابلة للتداول، ونجحت نجاحاً كبيراً، وتمكنت دول أمريكا اللاتينية من سداد الديون التي كانت مستحقة

\* *Special Purpose Vehicle*.

<sup>1</sup> أحمد مهدي بلواقي، "أزمة عقار...أم أزمة نظام"، بحث منشور في كتاب: حوار الأربعاء، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009، ص: 15.

<sup>2</sup> خالد أمين عبد الله، "الخلفية العلمية والعملية للتوريق"، بحث منشور في كتاب: التوريق كأداة مالية حديثة، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1995، ص: 39.

\*\* مؤسسة رهونات القروض الداخلية الفدرالية *Federal National Mortgage Association*، تأسست سنة 1938 من أجل مواجهة أزمة الكساد التي حدثت في الثلاثينيات من القرن العشرين.

\*\*\* الهيئة الفدرالية القومية للرهنونات *Federal Home Loan Mortgage Corporation*، تأسست سنة 1970 من أجل زيادة حجم سوق قروض الرهن العقاري.

<sup>3</sup> Véronique Lederman, DU PARADOXE DE LA SECURITE A LA CINDYNIQUE FINANCIERE, publié dans "Crises et nouvelles problématiques de la Valeur", Nice, France, 2010, p : 17.

عليها، وتحسّن النمو الاقتصادي فيها، وشجّع المستثمرين على تحمّل المخاطر والضمان غير المباشر الذي تحمله حكومات هذه الدول.<sup>1</sup>

وتبرز أهمية عمليات التوريق من خلال:<sup>2</sup>

- توزيع مختلف المخاطر على أكبر عدد من المستثمرين، حيث أن عملية توريق ديون متشابهة تؤدي إلى تخفيض مستوى مخاطر عدم القدرة على السداد؛
- تخفيض تكاليف الوساطة؛
- إن تحويل الأصول غير السائلة، والقروض الفردية الخطرة، إلى أوراق مالية أعلى سيولة وأقل مخاطرة، وقابلة للتداول، شجّع على جذب مجموعة متنوعة من المستثمرين الباحثين عن فرص لاستغلالها؛
- يسمح التوريق للمؤسسات المالية بأنواعها، من مصارف وشركات تأمين من تقديم القروض وتحريكها بسرعة من ميزانيتها العمومية؛ وبالتالي التخلص من ضرورة الاحتفاظ بمخصصات الديون المشكوك في تحصيلها؛
- يوفر للمقترضين مصادر أسرع للحصول على الأموال؛
- يحقق مكاسب للوسطاء الماليين في مختلف الأسواق المالية من خلال الحصول على الأتعاب والرسوم مقابل عمليات الوساطة في عمليات التوريق.

## 2- آية التوريق

تنطوي عملية التوريق على وجود أركان خمسة هي:<sup>3</sup>

- وجود علاقة دائنية أصلية بين دائن ومدين كالعلاقة بين البنك المقرض والفرد أو الشركة أو الحكومة المقترضة؛
- رغبة الدائن في التخلص من الدين وتحويله إلى جهة أخرى؛
- قيام الجهة المحال لها الدين بإصدار سندات جديدة قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية؛
- استناد الأوراق المالية الجديدة إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة؛
- وجود مستثمر، وهو الفرد أو المؤسسة التي تشتري السندات الجديدة ثم يقوم بتحصيل فوائدها في المواعيد المستحقة.

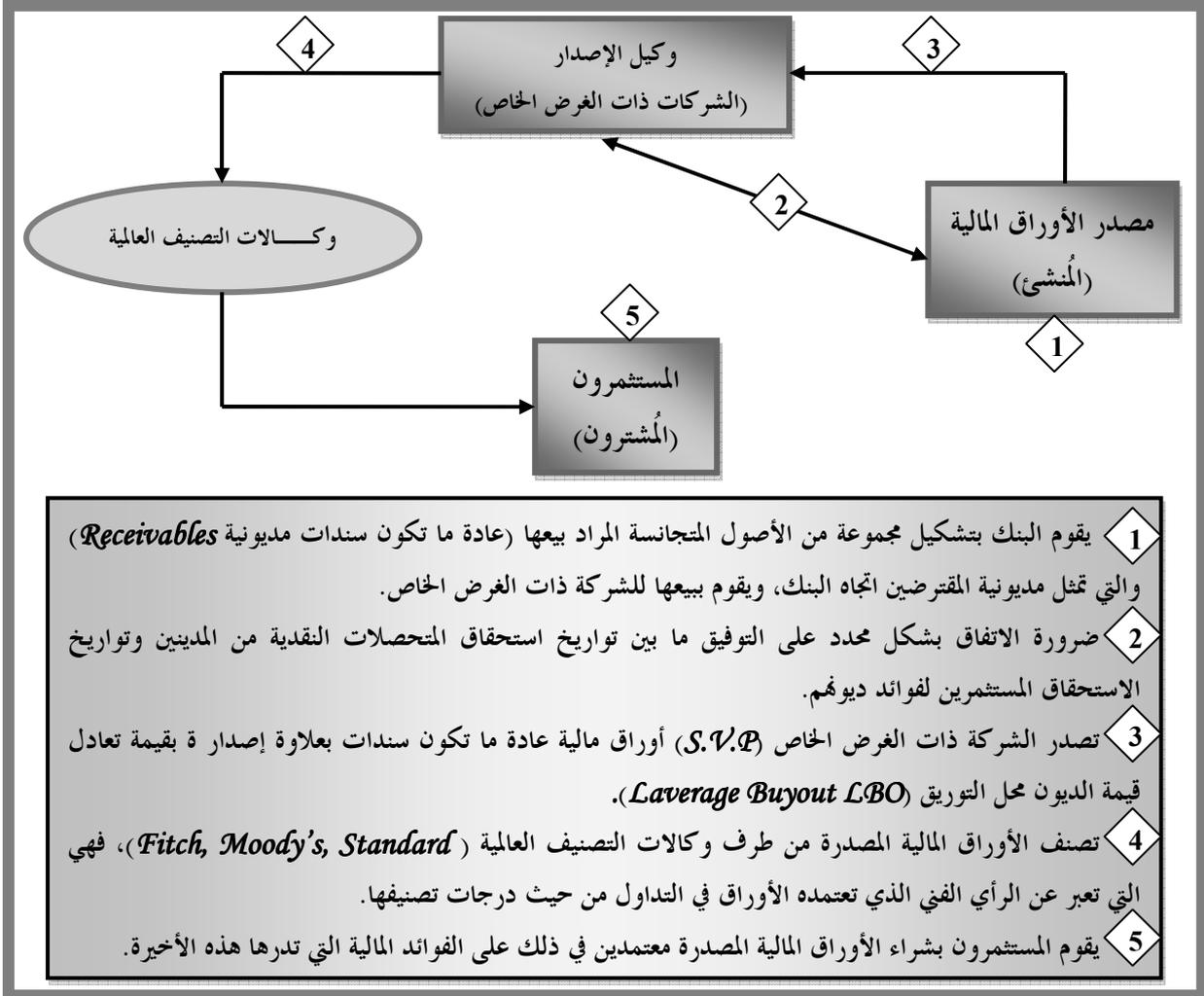
<sup>1</sup> محمد عبد المطلب بدوي، "التوريق كأداة من أدوات تطوير البورصة المصرية"، مؤتمراً أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص: 2.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 21-22.

<sup>3</sup> عاطف وليم اندراوس، مرجع سابق، ص: 78.

والشكل الموالي يبين آلية التوريق:

الشكل رقم 14: آلية التوريق



المصدر: راجع: يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاجر، "التوريق والأزمة المالية العالمية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 05-06/05/2009، ص 5-6.

### 3- أنواع منتجات التوريق

لقد توصل المهندسون الماليون إلى ابتكار أنواع عديدة من المنتجات المالية التي تقوم على عملية التوريق، وتختلف هذه المنتجات فيما بينها من حيث الأصل الذي تستند إليه هذه العملية، حيث نميز<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> Pantaléon Antoine BAKPE, *Titrisation des prêts et créances bancaires dans l'espace de l'Union Monétaire Ouest-Africaine*, mémoire de fin de cycle, Centre Africain D'études Supérieures En Gestion, France, 2007, publié sur : [http://www.memoireonline.com/06/09/2103/m\\_Titrisation-des-prts-et-creances-bancaires-dans-lespace-de-lUnion-Monetaire-Ouest-Africaine1.html#toc2](http://www.memoireonline.com/06/09/2103/m_Titrisation-des-prts-et-creances-bancaires-dans-lespace-de-lUnion-Monetaire-Ouest-Africaine1.html#toc2)

- أ- الأوراق المالية المستندة لقروض الرهن العقاري *MBS*\* : وهي الأوراق المالية المصدرة في مقابل قروض الرهن العقاري، حيث تتيح لحاملها الحق في الحصول على عوائد في تواريخ محددة؛
- ب- الأوراق المالية المضمونة بأصول *ABS*\*\* : وهي الأوراق المالية التي تصدر في أصول غير قروض الرهن العقاري، مثل قروض الاستهلاك وقروض السيارات وغيرها، وتتميز بأنها تستند لمحفظة أصول متجانسة. تتشابه *ABS* مع نوع آخر من منتجات التوريق وتسمى بالتزام الدين المضمون *CDO*\*\*\*، وتتميز عنها فقط في أنها تستند إلى محفظة أصول غير متجانسة.
- ويندرج تحت *ABS* نوعان آخران من الأوراق المالية وهما:
- التزام السندات المضمونة *CBO*\*\*\*\* : تمثل ورقة مالية مضمونة بمحفظة من السندات؛
  - التزام القرض المضمون *CLO*\*\*\*\*\* : تمثل ورقة مالية مضمونة بمجموع قروض تقترضها مختلف الشركات من المصارف.

تجدر الإشارة إلى أن نموذج التوريق القائم بتخلله بعض نقاط الضعف، ويرجع ذلك إلى عدم وجود إجراءات تنظم هذا النوع من العمليات، لذا من الأفضل العمل على إجراء تشخيص من شأنه توضيح بعض الخصائص التي تجعل من التوريق نموذجاً أقوى.<sup>1</sup>

### ثالثاً: المنتجات المالية التقليدية

نذكر فيما يلي أهم المنتجات المالية التقليدية:

#### 1- شهادات الإيداع القابلة للتداول

تعتبر شهادات الإيداع القابلة للتداول منتجاً مالياً يضاف إلى قائمة المنتجات المالية التي اعتمد عليها لحل كثير من المشاكل التمويلية التي تواجه المؤسسات المالية بمختلف أنواعها، حيث أنها تمثل أوراقاً مالية ذات آجال مختلفة تُعطى لحاملها مقابل إيداع مبلغ معين، ويتقاضى في مقابل ذلك فائدة محددة، وما يميز هذا النوع من الشهادات أنها تمكن حاملها من تداولها في حال احتاجه إلى السيولة قبل تاريخ الاستحقاق.

\* *Mortgage Backed Securities.*

\*\* *Asset Backed Securities.*

\*\*\* *Collateralised Debt Obligation.*

\*\*\*\* *Collateralised Bond Obligation.*

\*\*\*\*\* *Collateralised Loan Obligation.*

<sup>1</sup> Jean-Pierre Landau, *Réflexions sur la titrisation et les turbulences financières*, Forum financier de New York, Paris EUROPLACE, 22 octobre 2007, p : 1.

وقد ظهرت هذه الشهادات في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1961 واعتبرت مصدراً رئيسياً للأرصدة الإضافية في مصارفها، ولاقت نجاحاً كبيراً وانتشاراً واسعاً في أوروبا، وهو الأمر الذي ساعد على إصدارها في لندن سنة 1966، لتكون بذلك أوعية مالية لمواجهة متطلبات الائتمان متوسط الأجل.<sup>1</sup>

وتتميز شهادات الإيداع القابلة للتداول بما يلي:<sup>2</sup>

- إمكانية بيعها في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق؛ وبالتالي تميزها بالسيولة؛
- يكون إصدارها من قبل بنوك مقبولة عالمياً؛ وهو ما يجعلها مضمونة؛
- إمكانية إصدارها وفق تاريخ استحقاق يناسب مصدرها وحاملها؛ وهو ما يجعلها ذات مرونة؛
- تعدد آجال استحقاقها؛ فنجد قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل الأقل من خمس سنوات؛
- تنوع إصداراتها؛ فيمكن أن تصدر بطريقة معلنة على شكل إصدارات دورية، أو وفق طلب العميل؛
- بمجرد دفع قيمة الشهادة من قبل العميل في التاريخ المتفق عليه (في بداية مدة الوديعة)، يقوم المصدر بتسليم الشهادة للعميل أو يحتفظ بها لديه حتى يطلبها، أو حتى تاريخ الاستحقاق.

## 2- اتفاقية إعادة الشراء

تعتبر اتفاقية إعادة الشراء أحد عقود المشتقات المالية في سوق النقد، تعتمد على وساطة بيوت السمسرة المتخصصة في مثل هذه الاتفاقيات وتكون بين التاجر والمستثمر، حيث يقوم الأول ببيع أوراق مالية تعادل قيمة المبلغ المحتاج إليه إلى الطرف الثاني، على أن يقوم بإبرام صفقة أخرى لشراء هذه الأوراق من المستثمر إما بالسعر نفسه إضافة إلى فائدة يتفق عليها الطرفان مسبقاً، أو مقابل سعر أعلى من سعر البيع على أن يكون الفرق ربحاً للمستثمر.<sup>3</sup>

يتضح مما سبق أنه يتم اللجوء إلى هذا النوع من العقود لتمويل العجز المؤقت الذي يمكن أن يتعرض له مختلف التجار، وبالتالي يكون هذا المنتج المبتكر وسيلة لتسهيل الحصول على التمويل في أي وقت من الأوقات.

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابة، "شهادات الإيداع القابلة للتداول، رؤية إسلامية"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 944.

<sup>2</sup> المرجع السابق: ص: 945-946.

<sup>3</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 128-129.

### 3- اليورودولار

يعتبر اليورودولار مبالغ بالدولار الأمريكي، يتم إيداعها في بنوك أوروبية لفترة زمنية محددة عادة ما تكون ستة أشهر فما أقل، وتدفع عليها فائدة محددة، وتستخدم البنوك هذه الودائع وبالعملة الأمريكية في منح قروض لمختلف المؤسسات. تعتبر هذه الودائع ذات أهمية باعتبارها خالية من مخاطر عدم السداد، وكذا سهولة بيعها وشراؤها، إضافة إلى عدم خضوعها للإجراءات والقوانين التي تفرضها الولايات المتحدة الأمريكية على الودائع لدى بنوكها المحلية.<sup>1</sup>

### 4- بطاقة الائتمان

لقد ظهرت بطاقة الائتمان لتكون ابتكاراً يضاف إلى قائمة الابتكارات في المجال المالي، حيث تُعدّ بديلاً عن النقود، تحمل قيمةً ماليةً محدّدة، وتستخدم في مختلف عمليات البيع والشراء، وبذلك أصبحت وسيلة لتسهيل التعامل في أي مكان وفي أي وقت. وبطاقة الائتمان عبارة عن بطاقة تُمنح من قبل البنوك والمؤسسات المالية للمتعاملين معها، حيث تحمل كافة المعلومات الخاصة بحاملها، وتُمكنه من استعمالها في السحب من رصيده أو في تسديد أثمان السلع والخدمات التي يتلقاها، وحتى في بعض الأحيان في الحصول على قرض. إنَّ أوّل ظهور لبطاقة الائتمان كان سنة 1947 من قبل "The Flatbush National Bank"، لتكون الانطلاقة من قبل العديد من المصارف والمؤسسات المالية في تقديم هذه الخدمة لعملائها، خاصة بعد القبول الذي عرفه هذا الابتكار المالي من قبل مختلف التجار، وتعتبر شركة "Diners Club" أول شركة متخصصة في إصدار البطاقات حيث تأسست سنة 1951، وأنشأت أول بطاقة تحت اسم "Travel and Entertainment Bank"، ثمّ تبعتها بطاقة "American Express"، ثمّ بطاقة "Blanche Carte" سنة 1959.<sup>2</sup> وقد انتشرت بطاقة الائتمان عبر أنحاء العالم بعد أن رخص مصرف "American Bank" للمصارف الأخرى بإصدار بطاقته الائتمانية ليكون لحاملها الفرصة في استعمالها في أي نقطة يتمّ قبولها، وفي سنة 1970 ظهرت فكرة بطاقة الائتمان بمفهومها الربوي، أي أنّ هذه البطاقة تؤدي فكرة القرض بفائدة ثابتة على رصيد البطاقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة، عمّان، ط1، 2009، ص: 118.

<sup>2</sup> علاء الدين زعتري، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، مرجع سابق، ص: 559-560.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص: 560.

ونجد نوعين من بطاقات الائتمان:<sup>1</sup>

- بطاقة الحسم الشهري: وهي البطاقة التي تمكن حاملها من الحصول على قرض لتسديد قيمة مشترياته ضمن حدود مبلغ معين، وبغض النظر عن رصيد حسابه، على أن يتم تسديد كامل المبلغ دفعة واحدة بعد المدة المتفق عليها مع المصرف، وفي حالة التأخر تُفرض غرامات على صاحب البطاقة؛

- بطاقة الدين المتجدد: تعتبر هذه البطاقة أداة وفاء وائتمان، حيث تمنح لحاملها الحق في الحصول على السلع والخدمات فور إظهارها، كما تسمح له بالحصول على النقد، ويتم في هذه البطاقة تقسيط الدين المستحق على العميل على فترات، وتزداد قيمة الدين بزيادة فترة التسديد، ويترتب عليه فوائد ربوية في حالة تأخره عن التسديد خلال الفترة المسموح بها.

### رابعاً: المنتجات المالية الحديثة والمركبة

نستعرض فيما يلي عدداً من المنتجات المالية الحديثة، ثم نتحدث عن المنتجات المركبة بالتركيز على أهم خصائصها، وبعض أنواعها:

#### 1- المنتجات المالية الحديثة

أ- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم: وهي السندات التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية أو ممتازة بعد مضي مدة محددة، إذا رغب حاملها في ذلك، حيث ينتقل من وضع دائن للشركة إلى شريك مساهم، وذلك وفقاً لشروط وقواعد محددة في العقد.<sup>2</sup>

وما يميز هذه الأوراق المالية أنها تقع بين أوراق الملكية وأوراق الدين حيث تعرف بالأوراق الهجينة ويسمح هذا النوع من الأوراق بتحول القيم من وضعية الدين إلى وضعية الملكية.<sup>3</sup>

ب- السندات ذات الكوبون الصفري: تعتبر السندات ذات الكوبون الصفري من الأوراق المالية التي يمكن للمستثمرين فيها تداولها، حيث تباع هذه السندات بأقل من القيمة الاسمية على أن يسترجع المستثمر القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق، ويمكن بيعها في السوق بالسعر السائد إذا رغب في التخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق، ويتمثل العائد الذي يحققه المستثمر في الفرق بين القيمة المدفوعة لشراء السند وبين القيمة الاسمية أو سعر البيع، ولا يحصل المستثمر على

<sup>1</sup> سامر مظهر قنطججي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 135.

<sup>2</sup> مبارك بن سليمان آل فوزان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2010، ص: 22.

<sup>3</sup> سامي مباركي، فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات: دراسة مقارنة الجزائر، المغرب، تونس، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة الحاج لخضر-باتنة، الجزائر، 2004/2003، ص: 52.

ت- الفوائد إلا عند تاريخ الاستحقاق أو عند البيع، مما يعني أن هذا النوع من السندات لا يمنح فوائد دورية.<sup>1</sup>

ج- رأس المال المخاطر: يعتبر رأس المال المخاطر من بين أحدث منتجات الهندسة المالية، حيث يمثل أداة لتحقيق التنمية الاقتصادية والتكنولوجية، وتعتبر التجربة الأمريكية نموذجاً ناجحاً يُحتذى به في هذا النوع من الاستثمارات.

ويُعرّف رأس المال المخاطر على أنه: "أموال تُستثمر في مشروعات معرضة للخطر" أو "هو رأس المال الموضوع في مشاريع استثمارية قابلة للخسارة".<sup>2</sup>

ويُعتبر رأس المال المخاطر من أهم الأدوات التمويلية والاستثمارية التي اهتم بها الغربيون في منتصف القرن العشرين، وذلك بسبب إحصام البنوك التقليدية عن تقديم التمويل للمشروعات الصغيرة ذات المخاطر العالية، وبالتالي التمويل بتكاليف مرتفعة دون توفر الضمانات الكافية وهو ما ينافي طبيعة عمل البنوك التقليدية والتي تمول المشروعات الكبيرة والمستقرة والناجحة في مراحلها المستقرة.<sup>3</sup>

وتجدر الإشارة إلى أنه وفي دراسة أُجريت عن شركات رأس المال المخاطر في أوروبا، تبين أن 95% من هذه الشركات لم تكن لتحقيق النمو ولا لتضمن بقاءها دون الاستثمار في رأس المال المخاطر.<sup>4</sup>

إنّ من بين ما يميّز هذا النوع من الاستثمارات أنّ صاحب رأس المال المخاطر يعتبر مشاركاً في المشروع الاستثماري وليس مجرد ممول له، حيث أنه وبعد تحديد الفرص الاستثمارية، وإبرام الصفقة مع المقاولين، يساهم في إدارته من أجل تحقيق الأهداف المسطرة، وكذا تحقيق قيمة سوقية للمشروع، وهو ما من شأنه تخفيض تكلفة الوكالة.\*<sup>5</sup>

ويختلف التمويل عن طريق رأس المال المخاطر والتمويل البنكي في نقاط ندرجها في الجدول

التالي:

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 53.

<sup>2</sup> عدنان عبد الله محمد عويضة، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية، ط1، 2010، ص: 32.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص ص: 183-184.

<sup>4</sup> William L. Megginson, TOWARDS A GLOBAL MODEL OF VENTURE CAPITAL?, Journal of Applied Corporate Finance, forthcoming, 29 July 2002, p: 4.

\* تنتج تكلفة الوكالة عن الاختلاف والتعارض بين مصالح الملاك الذين يهدفون إلى تعظيم أرباحهم، ومصالح المسيرين الذين يعملون على الزيادة في أجورهم.

<sup>5</sup> Sami al-suwailem, Venture Capital, a potential model of musharakah, al rajihi banking and investment corp, vol.10, 1998. P: 4.

الجدول رقم 6: أوجه الاختلاف بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق رأس المال المخاطر

التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	التمويل البنكي	وجهة التمويل
المشاريع المحددة وخاصة في القطاع الذي يتميز بكثافة كبيرة في التكنولوجيا، وتتميز بإمكانية كبير للنمو وبدرجة كبيرة من المخاطر.	المشاريع القائمة ذات المخاطر الضعيفة، أي في نشاطات تقليدية أو ذات تكنولوجيا ناضجة.	
يدرس حدود المشروع دون ضمانات.	وجود ضمانات مادية.	شروط التمويل
تدخل نشيط في الإدارة من مراقبة ومتابعة ونصائح.	لا يوجد تدخل.	التدخل في المؤسسة
تمول شركات رأس المال المخاطر المؤسسات من أموالها الخاصة.	يقرض المصرف المؤسسات أساساً من الودائع.	مصدر التمويل
عائد محصل عليه من خلال فائض القيمة المحقق من عملية التنازل عن حصة المساهمة عند خروج صاحب رأس المال المخاطر.	عائد ثابت يتمثل في سعر الفائدة.	طبيعة العائد

Source: Bernard Guillion et Sandra Montchaud, *le capital-risque-mécanisme de financement de l'innovation*, Lavoisier, Paris, 2008, p : 55.

## 2- المنتجات المركبة

أ- خصائص المنتجات المركبة: تعتبر المنتجات المالية المركبة نتاجاً لاتحاد منتجين ماليين أو أكثر، يكون الهدف من أحدهما المحافظة على رأس المال المستثمر؛ في حين يهدف المنتج الآخر لتنمية رأس المال، وتتحدد قيمة المنتج المركب بناءً على العائد المرتبط بأحد المنتجين أو كليهما.<sup>1</sup>

تجدر الإشارة إلى أن هذا النوع من منتجات الهندسة المالية يتميز بمجموعة من الخصائص التي يمكن إدراجها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- التوفيق بين العائد والمخاطرة: بما أن المنتج المركب مزيج بين منتجين أو أكثر فإنه يتميز بخليط بين العائد والمخاطرة، وبالتالي يؤدي إلى تحميل جزء قليل من الخسارة إذا وقعت، والحصول على الجزء الأكبر من الأرباح إذا تحققت، وهذا إذا توافقت توقعات المستثمر مع الواقع؛
- قابلية التسييل: حيث تتيح بعض المنتجات المركبة إمكانية تسييلها خاصة التي تقوم على أسعار الأسهم أو العملات، وهذا باعتبار أن لها أسعاراً يومية و حتى آنية؛

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص: 86.

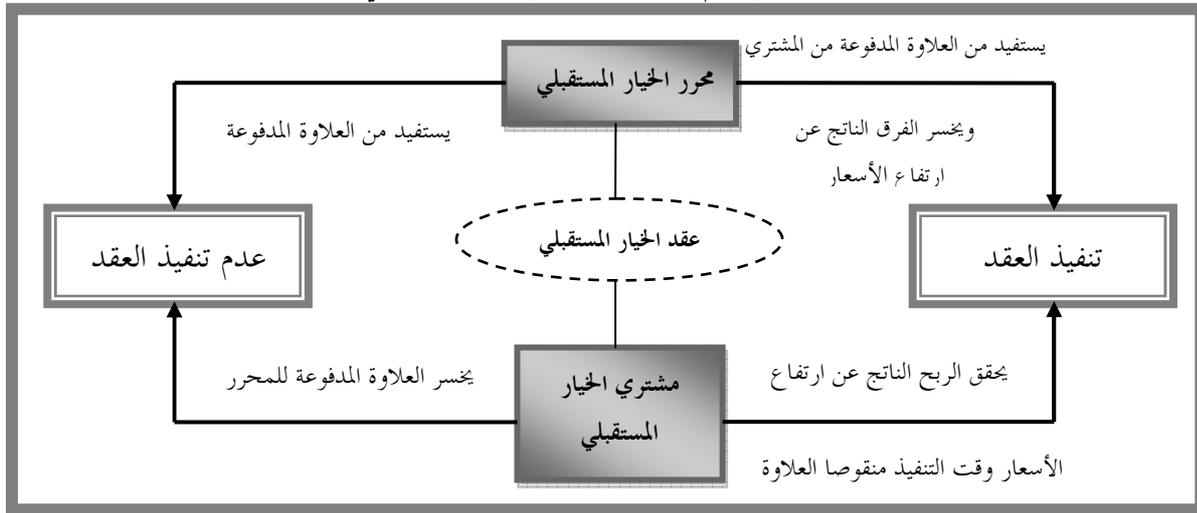
<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 86-87.

- الحاجة إلى الوساطة: يتم بيع هذه المنتجات للمؤسسات الاستثمارية ومدراء ووسطاء الأصول والشركات الراغبة بالاستثمار، ونادراً ما يتعامل بها المستثمرون الأفراد.

ب- أمثلة عن المنتجات المركبة: إن من الأمثلة التي يمكن إدراجها ضمن المنتجات المركبة هو ما يُعرف بمشتقات المشتقات، ومن بينها:<sup>1</sup>

- الخيار المستقبلي: وهو عقد يتضمن الحق في شراء عقد مستقبلي معين بسعر محدد في تاريخ مستقبلي محدد، مقابل دفع علاوة لمحرره، ويكون لمشتري العقد الحق في تنفيذه من عدمه، وبالتالي يمكن تجنب الخسارة التي تقع لو تم الاستثمار في عقد مستقبلي مباشرة وكان هناك انخفاض في سعر السوق عن سعر التنفيذ.

الشكل رقم 15: طريقة عمل الخيار المستقبلي



المصدر: إعداد الطالبة

- خيار العقد الآجل: وهو الحق في شراء أو بيع عقد آجل بسعر معين في تاريخ مستقبلي محدد، حيث يمكن شراء خيار شراء عقد آجل، أو شراء خيار بيع عقد آجل، أو بيع خيار شراء عقد آجل، أو بيع خيار بيع عقد آجل، ويختلف عن الخيار المستقبلي فقط في أنه لا يتداول في الأسواق المنتظمة.

<sup>1</sup> هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سابق، ص: 100-101.

الجدول رقم 7: حالات خيار العقد الآجل

نوع العقد	تنفيذ العقد	عدم تنفيذ العقد
خيار شراء عقد آجل	سعر السوق < سعر التنفيذ	سعر السوق > سعر التنفيذ
خيار بيع عقد آجل	سعر السوق > سعر التنفيذ	سعر السوق < سعر التنفيذ

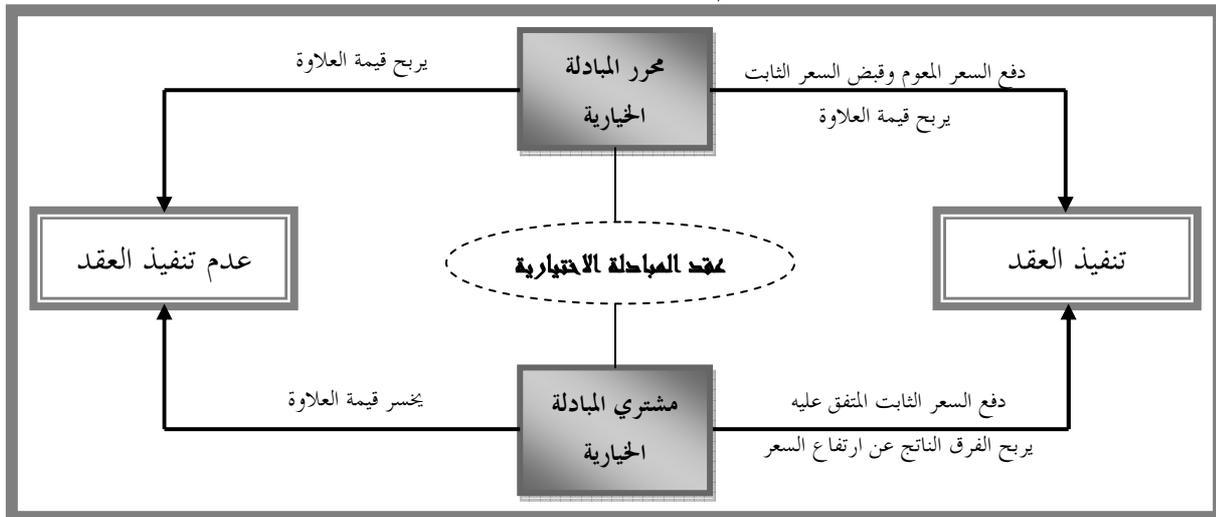
المصدر: راجع: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق، عمّان، ط1، 2008، ص: 101.

من الجدول السابق، يمكن القول أن:

- يمارس المستثمر الحق في تنفيذ شراء العقد الآجل فقط إذا كانت أسعار السوق تزيد عن السعر المتفق عليه عند إبرام العقد، حيث يستفيد من الفرق بين السعرين إذا قام بالبيع حالياً بسعر السوق؛ وبهذا يكون الخيار مربحاً؛
- يمارس المستثمر الحق في تنفيذ بيع العقد الآجل فقط إذا كانت أسعار السوق أقل من السعر المتفق عليه في العقد، حيث يستفيد من الفرق بين السعرين؛ وبهذا يكون خيار البيع مربحاً.

- **المبادلة الاختيارية:** وهي خيار المشتري الدخول في مبادلة معينة في تاريخ محدد مستقبلاً، كأن يعقد خيار مبادلة سند بفائدة بسيطة بسند آخر بفائدة متغيرة، حيث يستفيد من تحقق الأرباح أو انخفاض التكاليف الناتجة عن التغير في أسعار الفائدة السائدة، ويخسر العلاوة المحددة بالعقد في حال عدم تنفيذ العقد.

الشكل رقم 16: طريقة عمل المبادلة الاختيارية



المصدر: إعداد الطالبة

## المبحث الثاني: البديل الإسلامي للهندسة المالية التقليدية

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- ماهية الهندسة المالية الإسلامية
- واقع تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

### المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية

سيتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى النقاط التالية:

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها

ثانياً: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

ثالثاً: مبادئ الهندسة المالية الإسلامية

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها

#### 1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية

إن مفهوم الهندسة المالية من المنظور الإسلامي لا يختلف عنه من المنظور التقليدي إلا في أن الأول يكون ضمن مجموعة من الضوابط التي تضعها الشريعة الإسلامية لحماية الأطراف المشاركة في العمليات التمويلية والاستثمارية من الظلم وأكل أموالهم بالباطل، ولتحقيق الصالح العام. من هذا المنطلق يُمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكلٍ من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجّهات الشرع الحنيف"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة المصرفي، العدد 26، 2002، تاريخ الاطلاع:

## 2- أهمية الهندسة المالية الإسلامية

- تكمُن أهمية الهندسة المالية الإسلامية في:<sup>1</sup>
- توفير التكاليف نتيجة لما يتحقق من وفورات الحجم الكبير؛ فالمصاريف الإدارية العامة وتكلفة الخدمات المالية تتوزع على حجم أكبر؛
  - ابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الأموال، وبالتالي يزيد من القدرة التمويلية للمؤسسة المالية الإسلامية، خصوصاً إذا تأكّد أصحاب الأموال من أن المعاملات المالية خالية ممّا قد يخالف الشريعة الإسلامي، وهذا ما يُدعم فكرة جذب المدخرات وبالتالي المساهمة في الاستثمار؛
  - توزيع المخاطر نظراً لتنوع أشكال الاستثمارات وآجالها، ويمكن اعتبار صناديق الاستثمار واحدة من بين الأدوات التي تساهم في توزيع المخاطر المالية بسبب تعدد منافذ الاستثمار فيها سواء قصير أو متوسط أو طويل الأجل، وبالتالي تحقيق رغبات مختلف المستثمرين؛
  - القيام بالأبحاث والتنبؤات السوقية والإفصاح الدوري لدعم شفافية السوق ومعرفة حاجات المستثمرين، وإمداد الجهات المعنية بالبيانات المطلوبة، وبالتالي تنشيط المناخ الاستثماري؛
  - المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء.

## ثانياً: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

تهدف الهندسة المالية الإسلامية كما التقليدية إلى خلق منتجات جديدة أو تحسين المنتجات القائمة، غير أن الهندسة المالية الإسلامية تنفرد بخصيتين يمكن اعتبارهما من القيود التي تضبط عمليات الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية، ندرجها فيما يلي:<sup>2</sup>

### 1- المصدقية الشرعية

يُقصد بالمصدقية الشرعية توافق منتجات الهندسة المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية مع تجنب الخلافات الفقهية حول المنتج، وهذا يعني أنه من الواجب الوصول إلى أكبر قدر من المنتجات التي تخلو قدر الإمكان من الجدل الفقهي وتحترم ضوابط المعاملات في الاقتصاد الإسلامي.

<sup>1</sup> إبراهيم عبد الحلیم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص ص: 112-113.

<sup>2</sup> سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، السعودية، 2004، ص ص:

## 2- الكفاءة الاقتصادية

إن المقصود من الكفاءة الاقتصادية هو تلبية احتياجات المتعاملين بأقل تكلفة ممكنة، فتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة والتقدم التقني في عالم الاتصالات والمعلومات، يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى أقل حد ممكن من القيود والالتزامات.

وحتى يحقق المنتج الإسلامي جانب الكفاءة الاقتصادية، يتوجب على المهندس المالي دراسة الاحتياجات التمويلية والاستثمارية بدقة؛ وهو الأمر الذي من شأنه أن يربط بين الاحتياج الحقيقي والتمويل النقدي، ليؤدي في النهاية إلى الوصول إلى تشكيلة متنوعة من المنتجات التي تتيح إمكانية تلبية مختلف الرغبات وبالتالي حل المشكلات التمويلية.

### ثالثاً: مبادئ الهندسة المالية الإسلامية

تتمثل أهم المبادئ التي يجب أن تقوم عليها الهندسة المالية التي تراعي ضوابط أحكام الشريعة الإسلامية فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1- مبدأ التوازن

يقضي هذا المبدأ تحقيق التوازن بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية التمويلية والاستثمارية، وتعتبر الأساس الذي يقوم عليه الاقتصاد الإسلامي للوصول بالأداء الاقتصادي إلى الوضع الأمثل، باعتبار أنه اقتصاد يحقق التوافق بين النشاط الربحي الذي تعتمده الفلسفة الرأسمالية، والنشاط غير الربحي الذي تقوم عليه الفلسفة الاشتراكية.

#### 2- مبدأ التكامل

إن الأساس الذي يقوم عليه التمويل الإسلامي هو ارتباطه بالإنتاج الحقيقي، حيث أن النقود يجب أن تنقلب إلى سلعة أو منفعة، ثم تنقلب هاتين الأخيرتين إلى نقود وهكذا، وهي المعادلة التي تقوم عليها تقريبا كل صيغ التمويل والاستثمار التي تعمل وفقها المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها: المراجعة والإجارة والمشاركة والمضاربة وغيرها.

وبالتالي فإن هذا المبدأ يقوم على ضرورة وجود تكامل بين الاقتصادين النقدي والعيني، وهذا يقتضي أن تقوم المنتجات المالية الإسلامية على توسيط السلع وحدوث تبادل حقيقي، وليس مجرد

<sup>1</sup> راجع: - سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، مرجع سابق، ص: 110-120.

- عبد الباري مشعل، "الرقابة الشرعية وأثرها على تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية"، المؤتمر المصرفي الإسلامي الثالث حول مستقبل

البنوك والشركات الاستثمارية، الكويت، 4 أبريل 2006، ص: 8-9.

مبادلة نقد بنقد المنافي لمبادئ الشريعة الإسلامية، وهو ما يؤدي بالضرورة إلى توليد قيمة مضافة وثروة حقيقية في المجتمع.

### 3- مبدأ الحل

ينص هذا المبدأ على أن الأصل في المعاملات الحلّ والمشروعية، إلا إذا خالفت نصاً شرعياً، ويقتضي بأن دراسة أصول المحرمات في المعاملات المالية هو الأهم، بما أن دائرة الحرام تتميز بضيقتها على عكس دائرة الحلال. وتعد هذه القاعدة الأساس في فهم وتطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

إن لهذه القاعدة تأثيرها العملي في تحرير عقلية الابتكار والتجديد لدى القائمين على التطوير في المؤسسات المالية الإسلامية من الأحكام الشرعية التفصيلية التي تؤدي إلى تباطؤ طرح الأفكار الجديدة التي من شأنها أن تنقلب إلى منتجات مبتكرة.

### 4- مبدأ المناسبة

يقتضي هذا المبدأ تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة؛ وهذا يعني أنه لا بد من ملائمة الشكل مع المضمون، وتوافق الوسائل مع المقاصد. فالصورة تعد أساساً مقبولاً لتقويم المنتج ما لم تتعارض مع الحقيقة عملاً بقاعدة "العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني" التي تعني الالتزام بالمعنى والمقصود إذا كان ذلك ينافي اللفظ.

## المطلب الثاني: مناهج واستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

إن ما يجمع عليه خبراء المصرفية الإسلامية هو ضرورة إتباع المنهج الابتكاري الذي يُمكن المؤسسات الإسلامية على اختلاف أنواعها من مواكبة التطورات السريعة التي تشهدها الساحة المالية؛ وذلك من خلال إيجاد منتجات ذات مصداقية شرعية وكفاءة اقتصادية.

وللوصول إلى هذا الهدف تتبنى المؤسسات المالية الإسلامية مجموعة من المناهج والاستراتيجيات في إطار تطوير منتجاتها، وهذا ما سيتم التطرق إليه ضمن النقاط التالية:

أولاً: مناهج تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

ثانياً: إستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

## أولاً: مناهج تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

### 1- منهج المحاكاة

يعتمد هذا الأسلوب على تقليد المنتجات المالية التقليدية مع توسيط السلع، وإدراج بعض الضوابط الشرعية عليه، حيث تكون نتائجه محددة مسبقاً ويؤدي إلى الآثار نفسها التي يؤدي إليها ذلك المنتج، وما يميز هذا الأسلوب أنه سهل في تطبيقه، ويوفر الكثير من الجهد والوقت في عملية البحث والتطوير، وهو الأسلوب الأكثر ممارسة في واقع الصناعة المالية الإسلامية. رغم المزايا التي يتمتع بها هذا الأسلوب، إلا أن له العديد من السلبيات التي نوردتها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- تعتبر الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة لها ولا قيمة اقتصادية من ورائها، حيث تصبح عبئاً أمام الصناعة المالية الإسلامية ومجرد تكلفة إضافية تُحمّل للعميل رغم أنها تحقق النتيجة نفسها؛
- تصميم منتجات الصناعة المالية التقليدية كان لمعالجة المشكلات والأزمات التي تتعرض لها، وبالتالي يؤدي أسلوب المحاكاة إلى النتائج نفسها؛ والأجدر أن تكون منتجات الصناعة المالية الإسلامية حلاً لها؛
- تبعية الصناعة المالية الإسلامية لنظيرتها التقليدية يُفقدتها شخصيتها وخصوصيتها وفلسفة عملها؛
- تقليد جميع المنتجات الرائدة في السوق لن يكون بأي شكل من الأشكال في صالح الصناعة المالية الإسلامية، لذا عليها أن تقتبس تلك التي تتلاءم وفلسفة العمل المالي الإسلامي ومبادئه.

### 2- منهج التحوير

تعتمد هذه الإستراتيجية بشكل كبير على منتجات مالية شرعية للوصول إلى منتجات جديدة، فيمكن الانطلاق من منتج واحد للحصول على منتج جديد، أو البدء بمنتجات أو أكثر للوصول إلى منتج واحد. تؤدي هذه الطريقة إلى اشتقاق العديد من المنتجات المقبولة والتي يبقى فقط إعادة النظر في جوانبها الشرعية لأنه ليس بالضرورة أن نصل إلى منتج يراعي ضوابط الشريعة الإسلامية حتى ولو كان الأصل حلالاً.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد الحليم غربي، "الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطنبول، الجزائر، العدد9، 2009، ص ص: 234-235.

<sup>2</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، النحوظ في التمويل الإسلامي، مرجع سابق، ص ص: 130-131.

### 3- منتج الأصالة والابتكار

يعتمد هذا الأسلوب على القيام بدراسة مستمرة لاحتياجات العملاء ثم العمل على تطوير الأساليب الفنية والتقنية المناسبة لها، ليكون بذلك إستراتيجية لاستقطاب أكبر نسبة من السوق. تعتبر هذه الطريقة أكثر جدوى وإنتاجية رغم تكلفتها المرتفعة والتي تتجه إلى الانخفاض إلى مستوى التكلفة الحدية للمنتجات المالية.

من المهم على المؤسسة المالية الإسلامية أن تفرق بين الحاجة والوسيلة، هذه الأخيرة التي تعتبر سبباً للوصول إلى الحاجة، فالسلع والخدمات تعتبر حاجة فيما تمثل النقود وسيلة لتلبيتها.<sup>1</sup>

### ثانياً: إستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

تتمثل أهم هذه الاستراتيجيات فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- إستراتيجية الخروج من الجدل الفقهي

تعتبر إستراتيجية الخروج من الجدل الفقهي إحدى أهم الإستراتيجيات التي يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أخذها بعين الاعتبار في ابتكار مختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية، والتي يتم طرحها لتلبية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية للعملاء. وعلى الرغم من أن الخلاف الفقهي يعتبر من بين الظواهر الإيجابية في الفقه الإسلامي، لأنه وُجد بسبب اختلاف الزمان والمكان والظروف؛ إلا أنه كذلك يعتبر من بين نقاط الضعف التي تحول دون وجود معايير موحدة للعمل المالي الإسلامي.

#### 2- إستراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية

المبتكرات المالية التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية لا يكفيها اليوم أن يكون لها تكييف فقهي معيّن، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرناً جداً، أي أنّ هذه المنتجات النمطية تتسم بمخاطر السوق العالية لحساسيتها لأي تغير في السوق، كذلك يجب على المبتكرات المالية في المؤسسات المالية الإسلامية أن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الاقتصادية السلبية مثل التضخم والبطالة وسوء توزيع الثروة والآثار السلبية للعولمة.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 133.

<sup>2</sup> أحمد محمد نصار، "إستراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية"، جريدة الغد، العدد 36025، 2005/7/29، متوفر على الموقع:

<http://www.alghad.jo/?news=36025>

### 3- إستراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية

تعمل المؤسسات المالية الإسلامية في بيئة تحكمها القوانين والتشريعات والسياسات الحكومية التي تسعى إلى تحقيق الهدفين التاليين:

- تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في شتى مجالات الحياة؛
- جعل مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد.

إنّ المؤسسات المالية الإسلامية ومن خلال عملها على تطوير واستحداث منتجات مالية تفي بالاحتياجات التمويلية والاستثمارية، عليها أن تحرص كلّ الحرص على مراعاة تحقيق الهدفين السابقين، وعدم الخروج عنهما، لأن الاقتصاد كل لا يتجزأ وأي خلل في جزء يظهر في الآخر، أي أن تحقيق مصلحة فردية دون النظر أو الاهتمام إلى أثرها على المجتمع، هو بحد ذاته تخطيط غير سليم ومضّر، فمن واجبها العمل بالقاعدة الفقهية "لا ضرر ولا ضرار".

### 4- إستراتيجية التميز في خدمة المجتمع

يعتبر القطاع الخيري جزءاً لا يتجزأ من الاقتصاد الإسلامي، فالعمل الخيري خاصية تميّز المؤسسات المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية؛ لذا فقد كان لزاماً على المؤسسات المالية الإسلامية بمختلف أنواعها أن تراعي خدمة المجتمع في هذا الجانب لأن فيه تلبية لحاجاته الروحية وتعظيماً لمنفعته الأخروية، وذلك من خلال تقديم منتجات مالية تلي هذه الحاجة، والاستفادة من الأفكار الواردة في مباحث الزكاة والوقف والصدقات في المدونات الفقهية، وكيفية تطبيقها على أرض الواقع، مثل إدارة صناديق الزكاة والقيام بالنظارة على الوقف.

## المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- المنتجات المستحقة
- التصكيك الإسلامي

### المطلب الأول: المنتجات المستحقة

لقد كان من بين ما أفرزته جهود المهندسين الماليين مجموعة من المنتجات التمويلية والاستثمارية التي تلبى احتياجات ورغبات فئة معينة من المتعاملين. سيتم تناول هذه المنتجات ضمن النقاط التالية:

أولاً: المنتجات التمويلية

ثانياً: المنتجات المالية المشتقة

ثالثاً: المنتجات المالية المركبة

### أولاً: المنتجات التمويلية

#### 1- منتج التورق المصري

يُعرّف التورق\* على أنه: "تملك أصول بضمن مؤجل ثم بيعها بضمن حال لغير من اشترت منه، والتورق نسبة إلى الورق، وسُمي بذلك لأن المشتري الذي يشتري السلعة لا يقصد السلعة إنما يقصد الورق وهو الفضة، أي أنه يريد النقود لا السلعة".<sup>1</sup>

\* يُطلق لفظاً "المراحة السلعية *Commodity Murabahah*" وكذا "المراحة العكسية *Reverse Murabahah*" على منتج التورق المصري.

<sup>1</sup> سامر مظهر قنطججي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 259.

يتضح من التعريف السابق أن التورق آلية تمويلية يتمكن عن طريقها المتورق (طالب النقود) من شراء سلعة بثمن مؤجل، ثم يقوم ببيعها بثمن حال إلى طرف آخر غير الذي اشترى منه قبلاً، وبهذا يكون المتورق قد تحصل على التمويل اللازم من خلال بيع السلعة المملوكة حالياً، على أن يقوم بتسديد ثمنها الآجل حسب ما تم الاتفاق عليه.

تجدر الإشارة إلى أن عملية التورق تختلف من حيث الجوهر عن بيع العينة الذي يقوم فيه مشتري السلعة بثمن آجل ببيعها للبائع نفسه الذي اشترى منه هذه السلعة،<sup>1</sup> وهو من البيوع غير الجائزة التي وردت فيها نصوص من السنة النبوية الشريفة تبين ذلك.<sup>2</sup>

أما التورق المصرفي فهو الآلية التمويلية التي يقوم من خلالها عميل المصرف الإسلامي بشراء سلعة من هذا الأخير بالأجل، على أن يقوم ببيعها حلاً لطرف آخر غير البائع الأول، لتكون هذه الصيغة التمويلية آلية للحصول على السيولة النقدية التي يحتاجها العميل.

## 2- الإجارة الموصوفة في الذمة

تعتبر الإجارة الموصوفة في الذمة من بين المنتجات المالية التي تبنتها المؤسسات المالية الإسلامية لتلبية احتياجات معينة، وقد عُرِفَت على أنها من العقود: "التي يلتزم فيها المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها التام -بصفات السَلَم- سواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة أو منفعة شخص كالخياطة والتعليم وليس شرطاً فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون على تملكها للتنفيذ".<sup>3</sup>

فالإجارة الموصوفة في الذمة عقد يلتزم بموجبه المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها وصفاً لا يجعل مجالاً للزاع، وسواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة، أو منفعة عمل كالخياطة والتعليم، ولا يشترط فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون قادراً على تملكها للتنفيذ.<sup>4</sup>

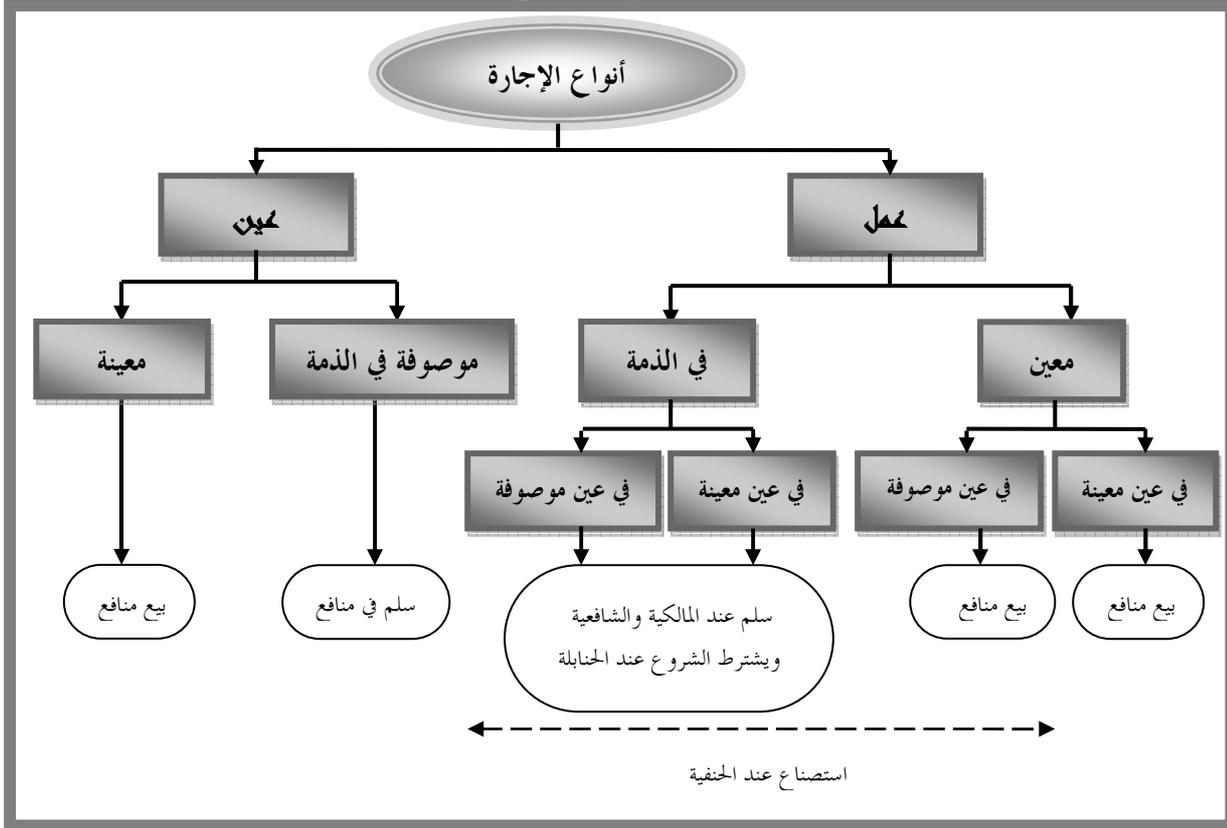
<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> حديث ابن عمر أن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قال: "إذا ضنَّ النَّاسُ بالدينار والدرهم، وتبايعوا بالعينة، واتبعوا أذنان البقر، وتركوا الجهاد في سبيل الله، أنزل الله بلاء فلا يرفعه حتى يراجعوا دينهم". رواه أحمد وأبو داود.

<sup>3</sup> معيار الإجارة الموصوفة في الذمة.

<sup>4</sup> بدر الحسن القاسمي، "الإجارة الموصوفة للخدمات غير المعينة"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 مايو-3 يونيو 2009، ص ص: 24.

الشكل رقم 17: أنواع الإجارة



المصدر: سامي السويلم، "منتجات صكوك الإجارة"، بحث مقدم خلال ندوة: الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 24-25 مايو 2010، ص: 18.

من خلال الشكل السابق يتبين أن الإجارة يمكن أن تكون في عمل معين أو في الذمة، كما يمكن أن تكون إجارة عين معينة أو في الذمة، يعتبر عقد الإجارة الموصوفة في الذمة شبيهاً بعقد السلم، واشترط الفقهاء لصحتها توافر شروط السلم،\* ويختلف عن عقد الإجارة المعينة فيما يلي:<sup>1</sup>

- لا يفسخ العقد في الإجارة الموصوفة بتلف العين بخلاف الإجارة المعينة فإنها تنفسخ سواء هلكت العين قبل قبضها أو بعده، ويلزم المؤجر بتقديم عين مؤجرة بديلة عن العين المالكة؛
- لا يتصور خيار العيب في الإجارة الموصوفة في الذمة؛
- تقديم الخدمات التابعة للمنفعة؛
- عدم الحاجة إلى بيان التفاصيل بعد ذكر نوع المنفعة إذا كانت غير مؤثرة في المنفعة التي ستكون محلاً للعقد؛

\* يمكن الاطلاع على شروط السلم في الصفحة 53.

<sup>1</sup> بدر الحسن القاسمي، مرجع سابق، ص: 25.

- عدم الانتفاع من العقد بل هي مضافة غالباً للمستقبل بخلاف الإجارة المعينة فهي قد تقع منجزاً\* وقد تقع مضافة للمستقبل.

### 3- شهادات الإيداع القابلة للتداول

تعتبر شهادات الإيداع القابلة للتداول أوراقاً مالية تُصدر من قبل المصارف في مقابل الودائع الاستثمارية المودعة لديها، حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حملها رب المال والمصرف مضارباً بها، وتعطي الحق لحاملها في الحصول على الربح قبل تاريخ استحقاق الورقة المالية وبالنسب المتفق عليها، كما تعطيه الحق في بيعها من أجل الحصول على السيولة التي يحتاجها خلال مدة استحقاقها.

يساهم هذا النوع من الشهادات المصرفية في:<sup>1</sup>

- توفير مصدر تمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية؛ وهو الأمر الذي يمنحها القدرة على تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية؛
- تخليص المصارف الإسلامية من عبء الأرصد العاطلة دون تشغيل، والتي تمثل عبئاً على صافي الأرباح بالنسبة للودائع المشغلة، وذلك من خلال ربط الموارد بالاستخدامات؛
- تحقيق رغبة أصحاب الأموال في توافر القدرة على استرداد أموالهم في آجال قصيرة دون أن يؤثر ذلك على قدرة المصارف الإسلامية في توجيه هذه الأموال إلى المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل؛
- تتيح لأصحاب الأموال فرصة اختيار النشاط المناسب لرغبتهم؛
- تتيح لحاملها ميزة المرونة نظراً لقابليتها للتداول؛ وهو الأمر الذي يحقق التوافق بين آجال الاستخدامات وآجال الموارد؛
- تساعد على توفير أسواق مالية إسلامية إذا تم استخدامها على نطاق واسع.

### ثانياً: المنتجات المالية المشتقة

لقد كانت المشتقات المالية من أهم ما تم استحداثه كمنتجات للهندسة المالية، وهذا يرجع إلى أهميتها في التحوط من مختلف المخاطر التي قد تواجه المستثمرين، إضافة إلى المضاربة والمراجحة من خلالها، ولكن ذلك لم يمنع من أن تنتقد المشتقات وتكون سبباً في حدوث الأزمات باعتبارها أدوات تميل إلى القمار أكثر منها إلى الاستثمار، وتخدم مصلحة طرف على حساب طرف آخر، وتكون في النهاية مجرد تسويات نقدية لا يترتب عنها لا تسلم ولا تسليم محل العقد ولا للثمن.

\* وهذا ما يأخذ به المذهب الشافعي.

<sup>1</sup> أشرف محمد دواية، "شهادات الاستثمار القابلة للتداول: رؤية إسلامية"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 976.

وباعتبار أن المشتقات في حقيقتها التزامات مالية بدفع مقدار الفرق، فهي لا تختلف من حيث الجوهر عن الديون، فكلاهما التزامات مالية يجب الوفاء بها عند نهاية العقد نقداً دون وجود ملكية للسلع والخدمات؛ الأمر الذي يؤدي إلى نمو مستمر في حجم المشتقات دون أن يصاحبها زيادة في النشاط الحقيقي؛ وهو ما يؤدي إلى الهرم المقلوب الذي يهدد الاستقرار المالي والاقتصادي.<sup>1</sup>

## 1- الخيارات في إطار بيع العروون وخيار الشرط

لقد تم تكييف عقود الخيارات في الشريعة الإسلامية وفق ما يلي:

- أ- **خيار شرط:** حيث يدخل الشخص في العقد اللازم (البيع أو الإجارة أو الاستصناع)، ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة؛ وهو ما يتيح الفرصة للتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، وله الحق في عرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون هناك اقتران بالربح لأن ذلك يُسقط الخيار؛<sup>2</sup>
- ب- **بيع عروون:** يعتبر العروون\* جزءاً من ثمن السلعة، يدفعه المشتري للبائع تعويضاً عن حبسه لسلعته، حيث يدخل ضمن الثمن المتفق عليه في العقد في حالة التنفيذ، ويكون حقاً للبائع إذا تنازل المشتري عن حقه في التنفيذ.<sup>3</sup>
- وتجدر الإشارة إلى أن بيع العروون والخيار يقومان على دفع المشتري لمبلغ من المال مقابل الحق في شراء أصل مالي معين بثمن محدد خلال فترة معينة، على أن يتم تملك الأصل في حالة إتمام العقد، أو خسارة المبلغ المدفوع مقدماً في حالة العكس، إلا أن بيع العروون يختلف عن الخيار في أنه لا يُستخدم من أجل الاستفادة من فروق أسعار الأصل المالي، بل من أجل شراء الأصل في حد ذاته والانتفاع به، على أنه إذا ثبت له أن الأصل مناسب أمضى الشراء، وإلا فإنه يخسر العروون.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> سامي السويلم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، بحث منشور في كتاب: الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2009، ص: 41.

<sup>2</sup> عبد الستار أبوغدة، "ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي (العروون-السلم-تداول الديون)"، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19/5/2009، ص: 7.

\* لمزيد من التفصيل حول بيع العروون، يمكن الاطلاع على: رفيق يونس المصري، **بيع العروون وبعض المسائل المستحدثة فيه**، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009.

<sup>3</sup> أنظر القرار رقم 72 (8/3) الصادر عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره الثامن بيروناي حول بيع العروون، 21-27 جوان 1993.

<sup>4</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، **مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011، ص: 92.

## 2- المستقبلات في إطار عقد الاستصناع

تعتبر المستقبلات من بين العقود التي يتم فيها تسليم البدلين في وقت لاحق، ولقد اتفق الفقهاء على عدم جواز التعامل بالمستقبلات وذلك للأسباب التالية:

- يعتبر تأجيل تسليم الثمن والمثمن من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛
- تشتمل العقود المستقبلية على الربا المتفق على تحريمه، وهذا في حالة العقود على الذهب والفضة التي يشترط فيها التقابض وإلا وقع المتعاقدان في ربا النسيئة؛
- تنتهي هذه العقود بالتسويات النقدية، ويعتبر من قبيل القمار الظاهر إذا كان هذا مشروطاً في العقد، ومن باب القمار في معناه إذا كانت التسوية غير مشروطة؛ الأمر الذي يحقق الغنم لطرف على حساب طرف آخر.

وقد تم تكييف العقود المستقبلية على أساس عقد الاستصناع الذي يمكن أن يتأخر فيه تسليم الثمن والمبيع في مجلس العقد،<sup>1</sup> وبخاصة في الحالات التي يكون فيها محل الاستصناع مرتفع القيمة، بحيث يمكن حتى للمشتري القيام بتمويل المصنّع من خلال دفعات محددة لآجال معينة. كما اشترط أن تكون السلعة موصوفة وصفاً دقيقاً (كماً ونوعاً) على أن يتم التسليم في زمن معلوم وبكيفية معلومة.<sup>2</sup>

## 3- العقود الآجلة في إطار عقد السلم

لقد كُيفت العقود الآجلة على أساس عقد السلم الذي يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفاً مضبوطاً إلى أجل معلوم، على أن لا يكون كلا البدلين مؤجلين.<sup>3</sup>

## ثانياً: المنتجات المالية المركبة

### 1- بيع المراجحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة

يقوم هذا النموذج\* على إعادة هندسة بيع المراجحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة كما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> أنظر القرار رقم 65 (7/3) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع بجدة حول عقد الاستصناع، 9-14 ماي 1992.

<sup>2</sup> عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مقال في: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15، 2003، ص: 41.

<sup>3</sup> كمال توفيق حطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سابق، ص: 26.

\* لقد تم اقتراح هذا المنتج من طرف الدكتور سامي السويلم.

<sup>4</sup> المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، "دور الهندسة المالية في تطوير الصيرفة الإسلامية"، مقال منشور على موقع المجلس، تاريخ الاطلاع:

- يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزء من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى المصرف الإسلامي كحصته في حساب المشاركة، ويقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصة المصرف في حساب المشارك؛
  - يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمر الفنية لبضاعته، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الأمور المالية؛
  - الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.
- وبهذه الطريقة يحقق المصرف عدة أهداف، فهو أولاً يقلل التكاليف الإجرائية التي تتسم بها عمليات المراجعة بالمقارنة مع البنوك التقليدية، ومن ثم يتعد عن الشبهات الشرعية المتعلقة بالقبض والحيازة، ويكون أيضاً مكماً لعمل التجار وليس منافساً لهم.

## 2- الممارسة المشتركة

تقوم فكرة هذا النموذج على تملك المصرف الإسلامي للأراضي الصالحة للزراعة، على أن يتفق مع أصحاب الخبرة والتخصص في المجال الزراعي المتعلق بغرس الأشجار المثمرة، حيث وبعد إجراء الدراسة اللازمة لمعرفة مدى ملاءمة غرس الأشجار المثمرة في الأراضي محل العقد؛ يتم الاتفاق بين الطرفين على غرسها مع تملك الخبراء جزءاً من الأرض، وحصولهم على جزء من المحصول، وكذا جزء من الأشجار. ومن شروطها:<sup>1</sup>

- تحديد مدتها الزمنية حسب نوعية الأشجار في إثمارها؛
- يكون النصيب الأكبر من الثمار والأشجار والأرض للمصرف؛
- يحظى الخبراء بالجزء الباقي من الثمار والأشجار والأرض المملوكة.

## 3- الممارسة المقرونة بالبيع والإجارة

تقوم الممارسة المقرونة بالبيع على تملك المصرف الإسلامي لأرض صالحة للزراعة، حيث يقوم ببيع جزء منها بسعر رمزي للخبراء الزراعيين على أن يقرن هذا البيع بعقد إجارة على العمل في الجزء الباقي من الأرض، ويكون الأجر جزءاً من الشجر والثمر.

<sup>1</sup> فارس مسدور، التمويل الإسلامي: من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 200.

وتعتبر المغارسة من المنتجات التي يجب أن تخطى بالتطبيق كباقي المنتجات الأخرى، ذلك أنها تساهم في توظيف أصحاب الخبرة الزراعية، وتحقيق الاكتفاء الذاتي في المحاصيل الزراعية، وإيجاد مصادر جديدة لإحلال الواردات، إضافة إلى تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية.<sup>1</sup>

#### 4- صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة

صكوك الإجارة الموصوفة\* هي نوع مبتكر من الصكوك الإسلامية، وهي جمع بين الصك كأداة مالية وعقد الإجارة وعقد السلم، وآليتها أن تكون هناك خدمة موصوفة في الذمة مثل التعليم الجامعي مثلاً، بحيث يكون الوصف تفصيلاً ولا يدع مجالاً للخلاف؛ كأن يكون تعليم طالب جامعي، تتوفر فيه شروط معينة ويحدد له مساق دراسي معلوم بزمنه ومدته ووصفه، بعد ذلك تقوم الجامعة وهي مقدمة خدمة التعليم الجامعي بإصدار صكوك خدمة موصوفة في الذمة تمثل تعليم طالب في الجامعة على أن تقدم هذه الخدمة الموصوفة في الذمة بعد عشر سنوات مثلاً، ويمثل الصك حصة ساعية واحدة، ولحامل هذا الصك الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن للصك الذي يمثل ملكيته للمنفعة.

إن هذا المبتكر يحقق ميزة الكفاءة في تعبئة المدخرات وميزة التخصيص الكفاء للموارد، وتحقيق السيولة والربحية والضمان لكافة أطراف العلاقة بشكل كفؤ، وهو ما تهدف إليه الهندسة المالية.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: التصكيك الإسلامي

تعتبر عمليات التصكيك الإسلامي من بين الأساليب المبتكرة التي تبنتها المالية الإسلامية من أجل تحقيق متطلبات السيولة وإدارة المخاطر، وفتح المجال لأكثر عدد من المستثمرين في المساهمة في تحقيق تنمية المال وتداوله.

وفي النقاط الموالية سيتم عرض آلية التصكيك الموافقة للشريعة وأهميتها، إضافة إلى مختلف الصكوك التي تنتج عنها.

أولاً: تعرف التصكيك الإسلامي وآليته

ثانياً: أنواع الصكوك الإسلامية

ثالثاً: أهمية التصكيك الإسلامي

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص ص: 200-201.

\* تم اقتراح هذا المنتج من طرف الدكتور منذر قحف.

<sup>2</sup> المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق.

## أولاً: تعريف التصكيك الإسلامي وآيته

لقد تناولنا في عنصر سابق التوريق\* كآلية مستحدثة، والتي يتم من خلالها تحويل الديون من المقرض إلى طرف آخر يقوم بشراء أوراق مالية تمثل قيمة الدين، وذلك عن طريق شركات ذات غرض خاص تتولى عملية الاكتتاب في ذلك.

وباعتبار أن بيع الدين يدخل ضمن المحظورات الشرعية، كان من الواجب تكيف هذه الآلية بما يتوافق وضوابط المعاملات المالية الإسلامية التي تحفظ حقوق الأطراف، مع الحرص على تحقيقها للأهداف التي وضعت من أجلها والمتمثلة في توفير السيولة، والتقليل من المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق وغيرها.

### 1- تعريف التصكيك الإسلامي

لقد عرّف التصكيك الإسلامي على أنه: " عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو كليهما إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق تعبّر عن هذه الوحدات"<sup>1</sup>.  
كما عرّف على أنه: "عملية تقسيم ملكية الأعيان المؤجرة أو منافعها، أو موجودات المشروعات القائمة، أو رأس مال المضاربة والمشاركة أو الوكالة في الاستثمار، أو ثمن شراء بضاعة المراجعة أو السلم أو الأعيان المصنعة أو تكلفة تصنيعها، أو نفقات زراعة الأرض، أو تكاليف تحصيلها، إلى أجزاء يمثل كل منها صك أو سند أو ورقة مالية، وذلك بقصد عرض الصكوك التي تمثل هذه الأجزاء للبيع"<sup>2</sup>.  
من خلال التعريفين السابقين يتضح بأن عملية التصكيك الإسلامي تتضمن تقسيماً للملكية أصول أو منفعة أو كليهما إلى أجزاء متساوية القيمة تمثل صكاً يتم بيعه إلى مختلف المستثمرين.

### 2- آلية التصكيك الإسلامي

تمر عملية التصكيك الإسلامي بعدة مراحل يتم من خلالها:<sup>3</sup>  
- تحديد حجم الأصول الاستثمارية أو الفرص الاستثمارية المطلوب تمويلها؛

\* اصطلاح الفقهاء تسمية عملية التوريق في الإطار الإسلامي بعمليات التصكيك، وذلك لسببين هما:

- كلمة تصكيك مشتقة من كلمة صكوك، وهي تمثل البديل الإسلامي لكلمة سندات التي تعني ضمناً التعامل بأداة مالية قائمة على المدانة والفائدة المحرمة؛

- كلمة التوريق في الفكر المالي التقليدي قائمة بصفة أساسية على مكون الديون وهو ما ينهي عنه الشرع التبادل تفاضلاً.

أنظر: فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، منتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، يوليو 2008، ص: 6.

<sup>1</sup> Dualeh, Suleiman Abdi, "Islamic Securitization: Practical Aspects", a paper given at: **The World Conference on Islamic Banking**, The Noga Hilton, Geneva, 1998, p: 1.

<sup>2</sup> حسان، حامد حسين، صكوك الاستثمار، هيئة المحاسبة والمراجعة والمؤسسات المالية الإسلامية، النامة-البحرين، 2003، ص: 4، 5.

<sup>3</sup> عبد الملك منصور، "العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 2009، ص: 30.

- تقدير التكلفة الاستثمارية لها؛
  - تحويلها إلى صكوك بالحجم والأجل والشروط المناسبة للتمويل الاستثماري المطلوب؛
  - توزيع هذه الصكوك إلى فئات وآجال وشروط إصدار تناسب فئات مستهدفة من المدخرين؛
  - وفي آخر مرحلة تطرح هذه الصكوك للاكتتاب.
- وتجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن تصكيك كل الأصول؛ ذلك أنه توجد أصول قائمة على المديونية،<sup>1</sup> والتي تحمل فائدة محددة، وكذا الأصول المحرمة، وهذه كلها غير قابلة للتصكيك نظراً للمحاذير الشرعية التي تشوبها، أما الأصول التي تستوفي الضوابط الشرعية وتسري عليها عمليات التصكيك فتتعدد وتنوع بشكل يتيح مجموعة من الصكوك التي تلبى احتياجات مختلفة، ومنها:<sup>2</sup>
- الأصول المنقولة والتامة العقارية المدرة للدخل سواء كانت مؤجرة أو مشغلة في مشروع معين؛
  - الاستثمارات القائمة على صيغة المشاركة؛
  - ذمم البيوع المختلفة (المراحة والسلم والاستصناع)، وبعض الفقهاء يشترط دخولها ضمن وعاء التصكيك بقيمتها الاسمية (وفي ذلك منافع للمصكك الأصلي حيث تأتيه موارد حالية بدلاً من ورودها مستقبلاً)؛
  - المجمعات التجارية والسكنية وكل العمليات القائمة على صيغة الإجارة؛
  - عمليات التمويل بالمضاربة والمشاركة القائمة على الشراكة في المنافع المتوقعة يمكن أن تكون كذلك محلاً لعمليات التصكيك.

### 3- الفرق بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي

إنّ التصكيك الإسلامي لا يختلف عن التوريق التقليدي من حيث الإجراءات التي تقضي بتقسيم رأس المال إلى وحدات متساوية قابلة للتداول؛ إلا أننا وفي إطار الحديث عن تمويل وأدوات مالية إسلامية، فإننا ندور في فلك المعاملات المالية الإسلامية وأحكامها التي تضبط كافة أوجه التعامل، والتصكيك شأنه في ذلك شأن أية معاملات أخرى منضبطة بتلك الضوابط مما يجعله مختلفاً عن التصكيك التقليدي من عدة أوجه<sup>3</sup> نعرض لها في الجدول الموالي:

<sup>1</sup> أنظر القرار الصادر عن مجلس الجمع الفقهي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول بيع الدين، 5-10 يناير 2002.

<sup>2</sup> فتح الرحمن علي محمد صالح، مرجع سابق، ص: 7.

<sup>3</sup> زاهرة علي محمد بن عامر، "التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية"، رسالة ماجستير منشورة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2008، ص: 81.

الجدول رقم 8: الفرق بين عمليات التوريق التقليدي والتصكيك الإسلامي

التصكيك الإسلامي	التوريق التقليدي	وجه المقارنة
- تصكيك الأصول العينية الحقيقية المدرة للدخل - تصكيك الأصول الحلال كالمناجم الناتجة من تأجير العقارات، والخدمات، وحقوق الامتياز، والحقوق التابعة لعقود <i>B.O.T</i> *	- توريق القروض (الديون) المدرة للفوائد - توريق مختلف الديون كديون الدول، وقروض الإسكان، وقروض البطاقات الائتمانية، وقروض السيارات... إلخ.	محل العملية
صكوك تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، حيث تخضع في هيكلتها إصدارها لهيئة رقابة شرعية.	أوراق مالية توافقت المعايير والقوانين الوضعية.	ضابط الإصدار
تحكمه الضوابط الأخلاقية.	يحكمه ضابط الربح والمخاطرة.	
يكون التدفق النقدي على أساس الربح المحقق.	تكون التدفق النقدي على أساس الفائدة.	التدفق النقدي
يتشارك فيها الأطراف على أساس "الغنم بالغرم".	يتحملها المستثمرون .	تحمل المخاطر
تعطى الضمانات لكل المستثمرين على حد سواء.	تُعطى الضمانات لبعض المستثمرين على حساب آخرين.	الضمانات
يستخدم في تمويل النشاطات الإنتاجية وعمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، وخلق فرص تمويل مفيدة اجتماعياً.	يستخدم في تمويل نشاطات شراء الديون.	نوع النشاط الممول
- مخاطر غير محسوبة؛ - معاملات مضمونة نسبياً؛ - بعيد عن التدليس والغش.	- مخاطر عالية؛ - معاملات تشبه القمار؛ - درجات عالية من الشك؛ - الغرر والغش.	ميزاته
أهداف طويلة الأجل وواسعة الرؤية.	أهداف قصيرة الأجل وضيقة الرؤية.	أهداف المستثمر
يساهم في نمو الاقتصاد الحقيقي.	يساهم في نمو الاقتصاد المالي.	نمو الاقتصاد

المصدر: يوسفات علي وبوزيان رحمان هاجر، "التوريق وأزمة المالية العالمية"، بحث مقدم خلال: المنتدى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهانة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي هيس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009، ص: 16. (بتصرف)

\* عقد البناء والتشغيل والإعادة *Build, Operate & Transfer*: امتياز تمنحه الدولة أو إحدى هيئاتها لمستثمر فرد أو شركة وطنية أو أجنبية يتم بمقتضاه تدبير التمويل اللازم لإنشاء أو تطوير وإدارة وتقديم خدمات أحد مرافق البنية الأساسية للمنتفعين مقابل الحصول على عوائد لمدة محددة تنتهي بتسليمها لها في حالة صلاحة لاستمراره أو تجديد العقد مرة أخرى.  
راجع: عبد الستار أبو غدة، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، ج11، مجموعة البركة المصرفية، السعودية، ط1، 2010، ص: 12.

## ثانياً: أنواع الصكوك الإسلامية

لقد ساهمت عمليات التصكيك الإسلامي في توفير كمّ هائل من الصكوك الإسلامية على الساحة المالية، وتختلف هذه المنتجات باختلاف صور وأساليب التمويل والاستثمار التي تمارسها مختلف المؤسسات المالية الإسلامية.

وبحسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، فإنه يوجد نحو أربعة عشر نوعاً من إصدارات الصكوك الإسلامية،<sup>1</sup> وتتمثل خصائص هذه الأنواع من المنتجات المالية في أنها:<sup>2</sup>

- عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الأصول الصادرة بموجبها؛
  - يتم تداول الصكوك بناءً على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها؛
  - يعطى لحامله حصة من الربح إن وجدت؛
  - يُلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة؛
  - تُخصّص حصيلة الاكتتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وعادة يتم تحديدها مستقبلاً؛
  - يستند على عقد شرعي يوطر العلاقة بين أطراف عملية التصكيك؛
  - انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك).
- وتتمثل هذه الصكوك في:

### 1- الصكوك القائمة على عقود الشراكة

أ- **صكوك المضاربة:** هي وثائق مضاربة تمثل مشروعات تُدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارته، وصكوك المضاربة هي عبارة عن عقد يتم بموجبه تقديم مال من رب المال ليتاجر فيه الآخر الذي ليس برب المال، ويمكن أن يتم عقد صكوك المضاربة بين اثنين فأكثر.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Andreas A. Jobst, **The Economics of Islamic Finance and Securitization**, International Monetary Fund, Washington, United States, 2007, p: 19.

<sup>2</sup> فتح الرحمان علي محمد صالح، مرجع سابق، ص: 17.

<sup>3</sup> صفية أحمد أبو بكر، "الصكوك الإسلامية"، مرجع سابق، ص: 11-12.

وتتمثل أهم خصائص هذه المنتجات في:<sup>1</sup>

- تعتبر أداة تُدرّ المال، وهي قائمة على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية تُسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معرّف بوضوح في نشرة الإصدار؛
- تمثل حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة تُتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع إن تحققت، وبصورة غير محددة مسبقاً، وبجسب مساهمات حملة الصكوك؛
- قابلة للتداول طالما أنها تُمثل محلاً لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مخالف للشرع، وتُطبق عند التداول الأحكام التالية:

- إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب ما يزال نقوداً، فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد، وتطبق عليه أحكام الصرف؛
- إذا أصبح مال المضاربة ديوناً تُطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون؛
- إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع، فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضى عليه.

**ب- صكوك المشاركة:** تمثل وثائق متساوية القيمة تُصدّر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكاً لحامل الصكوك، حيث تدار على أساس المشاركة أو المضاربة.<sup>2</sup>

وتختلف صكوك المشاركة عن صكوك المضاربة في إسهام كل طرف بالمال والخدمة، في حين يتحمل رب المال في صكوك المضاربة الخسارة وحده ويفقد العامل أجره عمله، ولكن إذا كان تلف المال بسبب تفريط من العامل أو تعدد منه فإنه يتحمل الخسارة.<sup>3</sup>

**ج- صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الحصول.<sup>4</sup>

بالإضافة إلى صكوك المزارعة هناك صكوك أخرى تقوم على أساس المساقاة، وتسمى "صكوك المساقاة"، حيث تستخدم الأموال المكتتبه فيها في مشروع للسقي على أن يأخذ مالكيها حصة من

<sup>1</sup> نادية أمين محمد علي، "صكوك الاستثمار الشرعية: خصائصها وأنواعها"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 990.

<sup>2</sup> كمال توفيق حطاب، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، مرجع سابق، ص: 13.

<sup>3</sup> صفية أحمد أبو بكر، مرجع سابق، ص: 12.

<sup>4</sup> المرجع نفسه.

الثمر. إضافة إلى صكوك المغارسة التي تعطي مالكيها حصة من الغرس، وتقوم على أساس عقد المغارسة.

## 2- الصكوك القائمة على عقود البيع

أ- **صكوك السلم:** تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول صكوك السلم إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها، وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع.<sup>1</sup>

ب- **صكوك الاستصناع:** تعتبر وثائق تمثل حصة معينة في رأس المال المكتتب فيه، والذي يستعمل في تصنيع السلعة المطلوبة، والتي تصبح ملكاً لحامل الصك.

ج- **صكوك المراجعة:** تعتبر وثائق تمثل حصة معينة في رأس المال المكتتب فيه، والذي يستعمل في شراء سلعة معينة، والتي تصبح ملكاً لحامل الصك.

يتم إصدار صكوك المراجعة في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المراجعة، بينما يعتبر تداولها في السوق الثانوي مخالفاً للشريعة، لأن بيع المراجعة قد يكون مؤجلاً، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء.\*<sup>2</sup> ويتم إصدار صكوك المراجعة وفق الخطوات التالية:<sup>3</sup>

- تقديم العميل لوعده بشراء سلعة بمواصفات محددة؛

- قيام المصرف الإسلامي بـ:

- تحديد قيمة السلعة المطلوبة؛
- طرح صكوك المراجعة بقيمة السلعة المطلوبة؛
- تمليك السلعة لأصحاب الصكوك؛
- بيع السلعة للواعد بالشراء - على أساس الوكالة - عن طريق أقساط، ووفق ربح معلوم ومحدد.

<sup>1</sup> كمال توفيق خطاب، مرجع سابق، ص: 15.

\* أجاز بعض الفقهاء تداول صكوك المراجعة ضمن وعاء غاليته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المضاربة مثلاً.

<sup>2</sup> نادية أمين محمد علي، مرجع سابق، ص: 990.

<sup>3</sup> بن الصيغ محمد عدنان وبيع المسعود، "أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية"، ملتقى الاقتصاد الإسلامي، الواقع...ورهنات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011، ص: 13.

### 3- الصكوك القائمة على الإجارة

أ- تعرف صكوك الإجارة: تعرّف على أنّها: "صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة، أو تمثل عدداً متماثلاً من وحدات خدمة موصوفة تقدّم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي، فهذه الصكوك تمثل أعيان معمرة أو ملكية خدمات مستقبلية"<sup>1</sup>.

ب- خصائص صكوك الإجارة: وتتمثل أهم خصائص هذه الصكوك في:<sup>2</sup>

- تتمتع صكوك الإجارة بمرونة لا تتمتع بها الصكوك الأخرى، فهي لا تقيد الجهة المصدرة لهذه الصكوك بنوع معين من الأنشطة أو المشاريع أو الاستعمالات للأموال المحصلة، وإنما يمكنها من تمويل ما تراه من الأنشطة المتاحة أمامها؛  
- أن الأجرة المدفوعة للملكي هذه الصكوك لا يشترط فيها أن تكون من مصادر المشروع نفسه، وبخاصة أن هذه الصكوك يُمكن أن تُستعمل لشراء أصول غير إيرادية مثل أصول البنية التحتية؛

- تعتبر ذات إيراد ثابت محدد مسبقاً، فهي نوع من أنواع الاستثمارات الإيرادية التي لا تتعرض لكثير من التغيرات بالقيمة السوقية؛

- تعتبر صكوك الإجارة قابلة للتداول لأنها تمثل ملكية في أصل حقيقي؛

- تتميز بمخاطر منخفضة نسبياً، لأن عائدها (الإيجار) معروفاً مسبقاً.

ج- أنواع صكوك الإجارة: تتمثل الأنواع المختلفة لصكوك الإجارة في:<sup>3</sup>

- صكوك ملكية المنافع: وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها، واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك؛

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة (أو الموصوفة في الذمة): تمثل وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر) بغرض إعادة إيجارها، واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك؛

<sup>1</sup> وليد خالد الشايجي وعبد الله يوسف الحجي، "صكوك الاستثمار الشرعية"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص: 914.

<sup>2</sup> راجع: - المرجع السابق، ص: 915.

- صفية أحمد أبو بكر، مرجع سابق، ص: 10.

<sup>3</sup> كمال توفيق خطاب، مرجع سابق، ص: 14.

- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين (أو من طرف موصوف في الذمة): تعتبر وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين، واستيفاء الأجرة من حصيله الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

### ثالثاً: أهمية التصكيك الإسلامي

#### 1- أهمية التصكيك على مستوى الاقتصاد الكلي

أ- تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي: لقد شهدت الدول الغربية تطورات هائلة في عمليات التوريق كانت في معظمها في مجال توريق الديون، وقد رافق ذلك موجة من المضاربات التي أدت إلى اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصادي المالي باعتبار أن عقود الربا تفصل الربح عن النشاط الاقتصادي الحقيقي، وعلى العكس من التجربة الغربية فإن التصكيك الإسلامي يشترط وجود الأصول قبل تصكيكها؛ الأمر الذي يحفظ لهذه الأصول قيمتها، وبالتالي فهو يربط الاقتصاد الحقيقي بالاقتصاد المالي مما يخلق توازناً كبيراً بينهما، ومن ثمّ فالتصكيك الإسلامي يشكل فرصة هامة لتصحيح المسار.<sup>1</sup>

ب- جذب المدخرات: يحث النظام الاقتصادي في الإسلام على تعبئة المدخرات ويعتبره من الأهداف الأساسية له، ذلك إن الإسلام يدين اكتناز الأموال، ويطلب باستخدامها المنتج بما يحقق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المرجوة منه، ولكن هذا الاستخدام المنتج قد لا يكون متاحاً للأفراد، إما لضآلة حجم الأموال التي لديهم، أو لضعف قدراتهم الإنتاجية والإدارية. لذلك لا بد من وجود مؤسسات مالية منظمة تنظيمياً فعّالاً تقوم بتعبئة المدخرات المعطلة وتوجيهها إلى استخدامات إنتاجية، كما يجب أن تكون هذه المؤسسات مجهزة تجهيزاً مناسباً يمكنها من تمويل الاحتياجات الحقيقية،<sup>2</sup> خصوصاً إذا ما علمنا ما لهذه المدخرات من أهمية في تمويل التراكم الرأسمالي الذي يشكل أحد أوجه التنمية، والذي يقوم - كما يرى البعض - على ثلاثة أنواع من العمليات وهي: الادخار والتوظيف والاستثمار.

ج- تمويل المشاريع الاستثمارية: ما زالت التنمية من أهم القضايا التي تطرح نفسها على شعوب العالم النامي، وعلى الرغم من شمول هذا المصطلح لجوانب متعددة إلا إن الجانب الاقتصادي يحتل المقام الأول في أولويات المنظرين وصناع القرار على حد سواء، لذلك فقد ركزت معظم

<sup>1</sup> عبد القادر زيتوني، "التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية"، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمّان، 1-2 ديسمبر 2010، ص: 17.

<sup>2</sup> عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل، ترجمة: سيد محمد سكر، دار البشير، عمان، ط2، 1990، ص: 64.

د- الدراسات التنموية على التركيم الرأسمالي والاستخدام الأمثل للموارد. ففيما يتعلق بجانب تعبئة الموارد فقد استفدت الدول النامية كافة المصادر لتوفير ذلك من مدخرات محلية ومن قروض خارجية وهبات ومساعدات دولية واستثمارات خارجية، إلا أن تلك الموارد لم يُحسن استخدامها، بالإضافة إلى ما ترتب على بعض هذه المصادر من مشروطة باعدت بين تلك المصادر وبين الهدف التنموي المنشود منها.

لذلك جاءت الدعوة مجدداً للتركيز على المصادر الداخلية لتوفير تلك الموارد وربطها باستخدامات تنموية حقيقية، ومن بين الوسائل التي قد تكون فعالة في هذا المجال هي الصكوك الاستثمارية الشرعية، التي تستطيع أن تحقق الغرضين معاً، وهما تعبئة الموارد وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية.

حيث أن التحدي الرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية يكمن - ليس في قدرة المبتكرات المالية على تعبئة الموارد المالية على ما لذلك من أهمية كبرى-، وإنما في طريقة الاستخدام لهذه الموارد، فلا يضير إذا ما جمعت تلك الموارد عن طريق ودائع أو أوراق مالية أو استثمارات عينية مباشرة، ما دامت ستوجه نحو استثمارات فعلية يمكن أن تحدث أثراً تنموياً في البلدان الإسلامية، لذلك فإن كفاءة استخدام الموارد التمويلية التي تم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد.<sup>1</sup>

د- حل مشكلة المديونية: تعتبر مشكلة المديونية من المشاكل التي تعاني منها كافة الدول الإسلامية، حيث نجد الديون الخارجية التي تكون لدول أجنبية أو مؤسسات دولية، أو أفراد أجنبية، والديون الداخلية التي تكون للمواطنين والمؤسسات المحلية على الدولة أو الجهات السيادية المختلفة. ومن المعروف أن هذه الديون هي قروض ربوية، وقد قدمت عدة اقتراحات للتخلص من هذه المديونية، وكان من بينها تحويل هذه القروض الربوية إلى قروض حسنة (بدون فوائد)، ولكن هذا الاقتراح غير عملي وذلك لما قد يواجهه من اعتراضات من قبل مالكي السندات الربوية الذين ما استثمروا أموالهم إلا لقاء الفائدة المحددة على هذه السندات.<sup>2</sup>

ومن الاقتراحات التي قدمت أيضاً في هذا المجال هو تحويل هذه السندات إلى أسهم في مشاريع عامة، ويعني هذا الاقتراح أن تحويل الدين الثابت في ذمة الحكومات أو الجهات السيادية إلى رأس مال في شركة أو رأس مال في مضاربة، ولكن الشريعة الإسلامية لا تبيح اعتبار الدين

<sup>1</sup> زاهرة علي محمد بني عامر، مرجع سابق، ص: 125-126.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 150.

حصة في الشركة شأنه في ذلك شأن المال الغائب، لأن المقصود من الشركة الربح، ولا يتم إلا بالتصرف ولا يمكن التصرف في مال غائب أو دين.<sup>1</sup>

## 2- أهمية التصكيك الإسلامي بالنسبة للمؤسسات المصرفية الإسلامية

تكمن أهمية عمليات التصكيك الإسلامي بالنسبة للمؤسسات المصرفية الإسلامية في معالجة جملة من المشاكل التي تواجهها، والتي من شأنها دعم مسيرتها، وتمثل هذه المشاكل في:

### أ- مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية: ففي حالة السيولة الفائضة عن المشروعات القائمة

والمخططة، يقوم المصرف الإسلامي بشراء تلك الصكوك وفق معايير وضوابط معينة، أما في حالة عجز السيولة، يقوم المصرف الإسلامي بتسييل بعض ما عنده في محافظ الصكوك وفق معايير وضوابط معينة، على أن يضبط عمليات البيع والشراء مجموعة من السياسات المالية والاستثمارية التي تحكم إدارة الخزينة في المصارف الإسلامية؛<sup>2</sup>

### ب- إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية: ومن الأدوات التي يمكن أن تشكل أدوات ملائمة

للتعامل مع مخاطر المصارف الإسلامية الصكوك الشرعية، فهذه الصكوك تتيح إمكانية تنوع الاستثمارات مما يسمح بتشتيت المخاطر وتوزيعها، كما تسمح تلك الصكوك بتشكيل حافظة استثمارية تلائم حاجات ورغبات المستثمرين، مما سيعمل على التخلص من التركيز الشديد في التمويل قصير الأجل المسيطر على أعمال المصارف الإسلامية، الذي يعتبر ظاهرة غير صحية من وجهة النظر القائلة بتوزيع المخاطر، وذلك لما له من تأثير على تخفيض الهوامش الربحية حيث يشكل الاستثمار قصير الأجل المتمثل في المراجحات ما نسبته (70%) من أصول المصارف الإسلامية.<sup>3</sup>

### ج- تفعيل الاستثمار طويل الأجل: إن أشكال التمويل التي تقدمها البنوك الإسلامية هي في معظمها

أشكال العوائد الثابتة مثل المراجعة والإجارة والتي هي أيضاً ذات مستوى مخاطرة أقل، بالرغم من أن ذلك يشير إلى مرونة وتكيف العمل المصرفي لمتغيرات البيئة التي يعمل فيها، إلا أنه يعد انحرافاً في مسيرة العمل المصرفي عما كان متوقفاً له. ولمعالجة هذا الخلل وإعادة التوازن إلى نشاطات البنوك الإسلامية لابد من إحداث تغيير في أساليب التمويل التي يمكن أن تستخدمها هذه البنوك.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> حسين حسين شحاتة، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات"، مرجع سابق، ص: 38-39.

<sup>3</sup> زاهرة علي محمد بني عامر، مرجع سابق، ص: 159.

ويمكن للصكوك الإسلامية أن تقدم تمويلاً طويلاً ومتوسط الأجل، حيث يمكن للمصارف الإسلامية أن تعيد التوازن لاستثماراتها من خلال توظيف الأموال المودعة لديها في صكوك استثمارية طويلة الأجل، فليس من الضروري أن تقوم المصارف بعمليات الاستثمار المباشر لهذه الأموال، فوجود الصكوك الاستثمارية الإسلامية ووجود مؤسسات متخصصة في استثمارها سوف يخفف عن المصارف الإسلامية تكاليف دراسات الجدوى والترتيبات الأولية للمشروعات، كما يمكن لهذه الصكوك أن تخفف عبء متابعة المشروع وإدارته طالما أن هناك جهة تتولى توظيف هذه الأموال وإدارتها ومتابعتها.

كما يمكن للمصارف الإسلامية أن تعيد التوازن لنشاطاتها التمويلية وذلك من خلال المساهمة في آلية عمل الصناديق الاستثمارية الإسلامية سواء بطرح فكرة المشروع، أو تقديم دراسة الجدوى لهذه المشاريع، أو تكوين الصندوق وإدارته والمشاركة فيه.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 169.

## خلاصة الفصل الثاني

تُعبّر الهندسة المالية عن العملية التي يتم من خلالها تطوير منتجات مالية قائمة أو ابتكار أخرى تلبي مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية.

وتعتبر الهندسة المالية مدخلاً مهماً تعتمد عليه مختلف المؤسسات المالية والمصرفية لتحقيق مجموعة من الأهداف، والتي تتمثل أساساً في إدارة مختلف المخاطر المالية التي تواجهها أثناء أداء أنشطتها، وكذا إدارة السيولة المالية التي يمكن أن تحقق عوائد للمؤسسة المالية، إضافة إلى تجاوز مختلف القيود التي تفرضها السياسات المالية والنقدية في البيئة المحيطة.

وفي جانب آخر، فإن للهندسة المالية أهمية في العمل المالي والمصرفي، ذلك أنها توفر تشكيلة من المنتجات المالية التي يمكن من خلالها التحوط من المخاطر المرتبطة بالتغير في أسعار الفائدة السائدة، أو التغير في أسعار الصرف، وكذا المضاربة على أسعار الأصول المالية لتحقيق عوائد من فروق الأسعار، إضافة إلى إمكانية استغلال فرص مراجعة تعيد الأسعار إلى حالة التوازن وتُمكن من تحقيق عوائد استثنائية.

إن المؤسسات المالية الإسلامية التي تحكمها ضوابط المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، تتبنى أيضاً مفهوم الهندسة المالية وفق المنظور الإسلامي، والتي تقوم على أساس منهج المحاكاة والتحوير والأصالة، للوصول إلى منتجات مالية متميزة عن المنتجات المالية التقليدية من الناحية الشرعية، ومن ناحية الكفاءة الاقتصادية.

وتتوفر الصناعة المالية الإسلامية على تشكيلة متنوعة من المنتجات المالية المستحدثة التي تلبي الاحتياجات التمويلية كالتورق المصرفي والإجارة الموصوفة في الذمة وشهادات الإيداع القابلة للتداول، والتي تغطي الاحتياجات الاستثمارية كالصكوك بأنواعها المختلفة، إضافة إلى المنتجات التي تحقق أغراض التحوط كالمشتقات المالية التي تم تكييفها في إطار عقود مالية إسلامية أصيلة كبيع السلم والاستصناع وبيع العربون.

# الفصل الثالث:

دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية  
دراسة تطبيقية حول صكوك الإجازة والتورق المصري في

## تمهيد

لقد أفرزت الهندسة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مجموعة من المنتجات المالية التي يمكن أن تلبي الاحتياجات التمويلية والاستثمارية لمختلف المتعاملين مع المصارف الإسلامية. لقد كانت هذه المنتجات متنوعة بين منتجات أصيلة تم استنباطها من مختلف كتب الفقه لتعكس جذور المالية الإسلامية المتوافقة وضوابط المعاملات المالية التي أقرتها آيات القرآن الكريم والأحاديث النبوية الشريفة.

كما نجد المنتجات الأخرى التي تقوم على محاكاة المنتجات المالية التقليدية، مع إضفاء الصبغة الشرعية عليها، وتكييفها وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، لتحقيق بذلك نفس الأهداف التي ترمي إليها المنتجات التقليدية.

وبين الأصالة والمحاكاة، نجد أن تطبيقات الهندسة المالية قد اختلفت من منظومة مصرفية إلى أخرى، ومن مصرف إسلامي لآخر.

ومن خلال هذا الجزء من البحث، سنحاول التعرف على أهمية مختلف المنتجات التأمينية والتحوطية والتمويلية والاستثمارية، ثم عرض تطبيقات منتج للهندسة المالية في مصرفين مختلفين، حيث سنحاول معرفة أهمية كل منتج في المصرف الإسلامي محل الدراسة، مع إجراء تقييم شرعي لهذين المنتجين.

سنتناول هذا الفصل بالدراسة من خلال النقاط التالية:

- البحث الأول: أهمية منتجات الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية
- البحث الثاني: أهمية صكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي
- البحث الثالث: أهمية التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

## المبحث الأول: أهمية منتجات الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- أهمية المنتجات التأمينية والتحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية
- أهمية المنتجات التمويلية والاستثمارية في المصارف الإسلامية
- المتطلبات الشرعية وواقع ومستقبل الهندسة المالية في المصارف الإسلامية

### المطلب الأول: أهمية المنتجات التأمينية والتحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية

سنبحث في هذا المطلب المنتجات التأمينية والتحوطية والمنتجات التي توفرها السوق المالية الإسلامية، محاولين إبراز أهميتها بالنسبة للمؤسسات المصرفية الإسلامية وذلك من خلال النقاط التالية:

أولاً: أهمية المنتجات التأمينية بالنسبة للمصارف الإسلامية

ثانياً: أهمية المنتجات التحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية

ثالثاً: أهمية منتجات السوق المالية الإسلامية بالنسبة للمصارف الإسلامية

### أولاً: أهمية المنتجات التأمينية بالنسبة للمصارف الإسلامية

لقد ظهرت شركات التأمين التكافلي كبديل لشركات التأمين التجاري التي انتشرت في العديد من الدول الإسلامية، وكانت تقوم على التأمين التجاري الذي صدرت بشأنه العديد من القرارات الجمعية التي حرمتها لما يشوبه من محاذير شرعية كالربا والغرر والقمار وغيرها، وأقرت بأن يكون التأمين التعاوني الذي يقوم على مبدأ التكافل كبديل عنه مع تحديد جملة الضوابط الواجب التقيد بها من قبل شركات التأمين الإسلامي.

وفيما يلي نعرض تعريف هذه المؤسسات المالية وأهميتها بالنسبة لصناعة المصرفية الإسلامية:

## 1- تعريف شركات التأمين التكافلي

تُعرف شركة التأمين التكافلي على أنها الهيئة التي تدير عملية التأمين بين المؤمن لهم، تتولى مهمة جمع الأموال وتنميتها طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، مراعية بذلك الأهداف والغايات التي من أجلها دفع المشتركون هذه الأموال، وتكون نائبة عن هيئة المشتركين، فتأخذ أجره على الوكالة، أو حصة من أرباح المضاربة والتجارة بهذه الأموال.<sup>1</sup>

فشركة التأمين التكافلي هي الشركة التي تقوم بتنظيم وإدارة عمليات التأمين لصالح المؤمن لهم والذين يُشكّلون ما يُعرف بـ "هيئة المشتركين" أو "حملة الوثائق"، فتكون الشركة وكيلا عن الهيئة مقابل أجره لقاء الأعمال الإدارية التي تقوم بها، كما تقوم بدور المضارب بأموال التأمين لصالح الهيئة مقابل جزء من الأرباح المحققة من استثمار تلك الأموال.

## 2- أهمية منتجات التأمين التكافلي بالنسبة للمصارف الإسلامية

تلجأ المصارف الإسلامية لشركات التأمين التكافلي للتأمين ضد مختلف المخاطر التي قد تتعرض لها الأموال المودعة لديها، وحتى المخاطر المتعلقة بأساليب التمويل والاستثمار، لتضمن بذلك استمرارية نشاطها حتى وإن تعرضت لأي نوع من تلك المخاطر، ذلك أن نظام التأمين التكافلي القائم على عقد التبرع\* الشرعي يضمن لها التعويض عن:<sup>2</sup>

- المخاطر الناتجة عن عدم القدرة على تسديد قيمة الودائع الجارية لدى المصرف الإسلامي الذي يُعتبر ضامناً لها بما أنها تُعدّ ديناً في ذمته؛
- المخاطر الناتجة عن الديون (الودائع الاستثمارية) التي للمصرف الإسلامي والناتجة عن الأساليب التمويلية والاستثمارية؛
- المخاطر الناجمة عن تعديه أو سوء إدارته أو تقصيره في إدارة أموال المستثمرين.

<sup>1</sup> حسن علي الشاذلي، التأمين التعاوني الإسلامي: حقيقته، أنواعه، مشروعيته، مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، 11-13 إبريل 2010، ص: 14.

\* تنقسم العقود إلى أربعة أقسام هي:

- عقود المعاوضات: يبذل فيها الشخص شيئاً، ويأخذ بدلاً منه شيئاً آخر، كالبيع والإجارة؛
- عقود التبرعات: يكون فيها البذل من جانب واحد دون الجانب الآخر، مثل الهبة والصدقة والهدية؛
- عقود التوثيق: وهي التي يُراد منها توثيق عقد آخر، مثل عقد الضمان، والرهن، والكفالة؛
- عقود المشاركات: أن يجتمع اثنان أو أكثر لأجل المناجزة بالمال بقصد الاشتراك في الربح.

انظر: سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 100.

<sup>2</sup> عبد الله علي الصيفي، "التأمين على الودائع المصرفية"، مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، 11-13 إبريل 2010، ص: 22.

## ثانياً: أهمية المنتجات التحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية

إن التحوط من مختلف المخاطر الناتجة عن مختلف الأنشطة ليس بالعملية السهلة على المتحوط، ذلك أنها ترتبط بمدى قدرته على استخدام الأداة التحوطية المناسبة وفي الموقف المناسب، وهذا ما يتطلب منه معرفة مدى فعالية الأداة المختارة، ومدى ملاءمتها لتغطية نوع المخاطرة، ثم تكلفة التحوط.<sup>1</sup>

ولتحقيق ذلك، كانت الصناديق الاستثمارية من بين الأدوات المالية المبتكرة التي حققت هدف التحوط، حيث أتاحت مرونة أكبر في اختيار الفرص الاستثمارية، وبشكل يساهم في تخفيض المخاطر المتعلقة بالاستثمار، ما يسمح بتحقيق عوائد معتبرة.

وقد ظهرت الصناديق الاستثمارية الإسلامية\* التي حققت انتشاراً واسعاً\* لتقدم تشكيلة من المنتجات التحوطية، هذه العملية التي لا تتنافى وضوابط الشريعة الإسلامية التي تعتبر حفظ المال من أعظم مقاصدها، فلا يُثار الجدل حولها بالضبط، وإنما حول الآليات والاستراتيجيات والأدوات المستخدمة للوصول إلى هدف التحوط.<sup>2</sup>

### 1- التحوط عن طريق التنوع

يعتبر التنوع من أهم خصائص الصناديق الاستثمارية الإسلامية، حيث تقوم بتقليب الأموال في القطاعات والمجالات الاستثمارية على اختلاف أنواعها، عكس الصناديق الاستثمارية التقليدية التي تركز استثماراتها في الأوراق المالية فقط، ونجد أن هناك تعدداً في مجالات استثمار الصناديق الإسلامية مثل:<sup>3</sup>

- الاستثمار المباشر في الأصول والمشاريع الحقيقية التي لا تتنافى مع ضوابط الشريعة الإسلامية، لتكون بذلك عاملاً في تحقيق مضافة في الاقتصاد؛

<sup>1</sup> جبار محفوظ ومريمت عديلة، "الهندسة المالية والتحوط من المخاطرة في الأسواق الصاعدة"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 10، 2010، ص: 28.

\* أنظر تعريف صناديق الاستثمار الإسلامي في الصفحة 35.

\*\* وصل عدد صناديق الاستثمار الإسلامي إلى أكثر من 760 صندوقاً في الربع الأول من سنة 2010، وتدير أصولاً وصل حجمها 52,3 بليون دولار أمريكي، وتجدر الإشارة هنا إلى أن حجم الأصول في نهاية سنة 2008 بلغ 51.4 مليار دولار، وبالتالي فإن الزيادة لم تكن معتبرة، ويرجع ذلك إلى النقص الكبير في عدد الصناديق التي يتم تأسيسها سنوياً والتي وصل عددها إلى 29 صندوقاً فقط مقابل 78 صندوقاً سنة 2008، و173 صندوقاً سنة 2007.

Guethousebank, **Thecityuk Islamic Finance 2011 report**. p : 7, available at:

<http://www.thecityuk.com/what-we-do/reports/articles/2011/may/islamic-finance-2011.aspx>

<sup>2</sup> سامي السويلم، "المشتقات المالية: أداة للتحوط أم المجازفة"، مجلة الاقتصادية، تاريخ النشر: 15/07/2006.

<sup>3</sup> عبد المجيد الصالحين، "صناديق الاستثمار الإسلامي: مفهومها، خصائصها وأحكامها"، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص: 13-15.

- بيع وشراء الأسهم العادية\* لشركات يكون نشاطها مباح، ولا تكون أصولها ديوناً لعدم جواز بيع الدين بالدين، ليستفيد المشاركون من الأرباح الناتجة عن تغير أسعار الأسهم؛
- بيع وشراء العملات محققة بذلك أرباحاً من الفرق بين ثمن البيع والشراء، على أن يكون هناك تماثل في قيمة العملات ومن الجنس نفسه، ويشترط تقابض البدلين في مجلس العقد دون تأجيل لأحدهما، مع جواز القبض عن طريق الإيداع أو التحويل من حساب لآخر في المصرف نفسه أو مصرف آخر، أو تسليم شيك برصيد قابل للسحب بالعملة المكتوبة، كما يشترط خلو عقد الصرف من خيار الشرط؛
- المتاجرة في المعادن الثمينة كالذهب والفضة التي تخضع في شرائها وبيعها لأحكام وضوابط صرف العملات المذكورة سابقاً.

## 2- التحوط عن طريق عقد السلم

يقوم الصندوق بإبرام العقد لبيع أصل معين مستقبلاً مقابل الحصول على الثمن المتفق عليه حالياً، فإذا انخفضت الأسعار وقت تنفيذ عقد البيع، فإن الصندوق يحقق ربحاً من الفرق بين الثمن المدفوع وثن شراء الأصل بسعر السوق المنخفض.

## 3- التحوط عن طريق بيع العيوب

يقوم مشتري الأصل بدفع جزء من الثمن مع اشتراط إمكانية عدم إتمام العملية، فيكون بذلك العيوب حقاً للبائع في حال فسخ العقد، وتعويضاً له عن حبس السلعة، وفي حالة إتمام الشراء يُدفع الباقي على اعتبار أن العيوب جزء من الثمن.

ويعتبر العيوب من المبادلات غير الصفيرية التي تسمح بانتفاع الطرفين سواء تم التنفيذ (استفادة المشتري من السلعة والبائع من بيعها) أو لم يتم (انتفاع المشتري في عدم التنفيذ وانتفاع البائع من خلال الحصول على العيوب)، حتى وإن كان انتفاع أحد ما على حساب الآخر، فإن ذلك يعد من الغرر اليسير المغتفر باعتبار أن احتمال انتفاع الطرفين هو الأرجح من حيث المقدار ومن حيث الحصول.<sup>1</sup>

\* ذلك أن الأسهم الممتازة ورغم أنها تمثل صكوك ملكية، إلا أنها قريبة من السندات التي تعتبر صكوك مديونية بفائدة مضمونة وهو ما ينفي شرط السلامة الشرعية لها، ويجعلها ذات خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية، أو عند توزيع الأرباح، فقد أجمع الفقهاء على عدم جواز التعامل فيها من بيع وشراء.

أنظر القرار رقم 63 (7/1) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع حول الأسواق المالية، جدة، 9-14 ماي 1992.

<sup>1</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011، ص: 91.

#### 4- التحوط عن طريق بيع المراجحة

تعتبر المراجحة آلية لنقل المخاطر من طرف إلى آخر ولكنها تعتبر بذلك أداة مولدة للثروة وتسمح بانتفاع الطرفين، فلو تم استخدامها للتحوط من مخاطر تقلب أسعار العملات، فيكون ذلك من خلال شراء السلعة المطلوبة بعملة من قبل المصرف الضامن؛ وبهذا يتحمل مخاطر سعر الصرف، ثم يبيعها للمستفيد بعملة أخرى.<sup>1</sup>

من خلال إدراج الأدوات التحوطية السابقة يتبين أنها تختلف عن المشتقات المالية التي تقوم على المبادلة الصفريّة، حيث أن ربح طرف يكون على حساب خسارة طرف آخر، دون أن يكون هناك ربط لهذا التعامل بالنشاط الحقيقي المنتج الذي يعتبر أهم ميزة في الأدوات التحوطية الإسلامية، وبذلك تكون أدوات تمويلية وفي الوقت نفسه تحوطية، فتكون سبباً في خلق الثروة.

#### ثالثاً: أهمية منتجات السوق المالية الإسلامية بالنسبة للمصارف الإسلامية

إن وجود السوق المالية الإسلامية التي تربط بين أصحاب الفوائض المالية بتوفير المجال الاستثماري المناسب لهم، وأصحاب العجز في الموارد المالية بتوفير التمويل اللازم للقيام بمختلف الاستثمارات الإنتاجية، يتطلب وجود منتجات مالية بديلة للمنتجات المالية التقليدية التي تميز وتدعم الأسواق المالية التقليدية.

#### 1- تعريف السوق المالية الإسلامية

تُعرّف السوق المالية الإسلامية على أنها سوق منظمة تخضع لقوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم عملياتها، تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة.<sup>2</sup>

كما وعُرِّفت السوق المالية الإسلامية بأنها "سوق يتم فيها تداول أموال الاستثمار على أساس توقعات ربح المنشآت، والتي تعكس فيها المعدلات النسبية للربح الكفاءة النسبية للمنشآت، والتي تكون معدلات الربح فيها ليست بفعل اختلال السوق. ومن المتوقع في مثل هذه السوق أن تخصص أموال الاستثمار بما يتفق والعائد المتوقع، أي أن الموارد المالية ستخصص لتمويل المشاريع ذات العائد الأعلى. كما ستكون أسواق الأوراق المالية قادرة على تحسين تخصيص المدخرات من خلال تجميع

<sup>1</sup> سامي السويلم، "المشتقات المالية: أداة للتحوط أم المجازفة"، مرجع سابق.

<sup>2</sup> زكريا سلامة عيسى شنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 30.

- ونشر المعلومات المهمة ليسهل على المتعاملين المقارنة بين الفرص الاستثمارية، مما يعكس الكفاءة في تخصيص الموارد كما هو متوقع من نظام يعمل على أساس إنتاجية الاستثمار".<sup>1</sup>
- يتبين من التعريفين السابقين أن السوق المالية الإسلامية:
- مؤسسة مالية تحكمها قوانين تنظم مختلف المعاملات التي تتم فيها من بيعٍ وشراءٍ لمختلف الأدوات المالية، ويكون ذلك في إطار مجموعة من الضوابط الشرعية؛
  - تهدف إلى تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال تجميع الموارد المالية وتوظيفها في المشاريع الحقيقية والمنتجة؛
  - تخصيص أحسن للموارد المالية من خلال توفير المعلومات الكافية، والتي تمكن مختلف المستثمرين من اتخاذ القرار الاستثماري المناسب؛
  - كما وتعتبر السوق المالية الإسلامية فرصة هامة لكل مستثمر يرغب في الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في معاملاته، حيث يتمكن من تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته، وذلك من خلال تنوع محفظته المالية، واختيار الأدوات الأقوى والأكثر نجاحاً ومشروعية.<sup>2</sup>

## 2- أهمية منتجات السوق المالية الإسلامية

- إن توفر المصارف الإسلامية على السيولة الملائمة لمواجهة مختلف الالتزامات التي تواجهها أثناء أدائها لأنشطتها المالية من شأنه أن يُعزز المركز المالي لها، وأن يزيد من درجة الثقة والأمان لدى المودعين ومختلف المتعاملين.
- غير أن ما أثبتته تجربة المصارف الإسلامية أنها تتوفر على فائض في السيولة\*، فإن لم تجد له الأوعية الاستثمارية الملائمة التي تدر الأرباح التي يُعتبر جزء منها حقاً لأصحاب الودائع الاستثمارية؛ فإن هذا يجعلها تواجه مخاطر عدم القدرة على الوفاء بمسئلتهم.
- إن تدعيم السوق المالية الإسلامية بمنتجات ذات مصداقية شرعية وكفاءة اقتصادية من شأنه أن يتيح المجال لاستثمار فوائض الأموال المتراكمة لدى المصارف الإسلامية؛ وبالتالي تشجيع الاستثمار طويل الأجل بها.

<sup>1</sup> محسن خان وعباس ميراخور، "الإدارة النقدية في اقتصاد إسلامي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز -الاقتصاد الإسلامي، المجلد 14، 2002، ص: 15.

<sup>2</sup> كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 2005، ص: 2.

\* تشير التقديرات إلى أن فائض السيولة لدى المصارف الإسلامية يصل إلى نحو 40% من أصولها مقابل نحو 20% لدى المصارف التقليدية.

أنظر: سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص: 481.

وتعتبر الصكوك الاستثمارية والمشتقات المالية الإسلامية التي كانت نتاجاً لهندسة مالية متوافقة مع ضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامية، تعتبر من المنتجات التي يمكن من خلالها تحقيق أهداف إدارة السيولة والمخاطر لدى المصارف الإسلامية.

## المطلب الثاني: أهمية المنتجات التمويلية والاستثمارية في المصارف الإسلامية

بعد أن ظهرت المصارف الإسلامية، لم تستطع الاعتماد على أسلوب القرض كما هو معمول به في المصارف التقليدية، ذلك أنه لا يرد إلا بمثله في الشريعة الإسلامية، وهذا لا يسمح لها بتحقيق الكسب لاعتباره في هذه الحالة معاوضة متكافئة.

إن هذا الأمر جعلها تسعى للبحث عن طرق بديلة للتمويل والاستثمار، بحيث تجعل النظام المصرفي الإسلامي يتعد عن سياسة منح الائتمان بفائدة والمتاجرة في النقود، فيرقى بذلك إلى الحفاظ على شرعية المعاملات المالية الموافقة لمبادئ الشريعة الإسلامية.

ولتحقيق ذلك، فقد استفادت الصناعة المصرفية الإسلامية من خلال آليات واستراتيجيات الهندسة المالية من تطوير كم معتبر من المنتجات التمويلية والاستثمارية\*، ونتعرف من خلال هذا المطلب على أهمية مختلف المنتجات المالية التي أنتجتها الهندسة المالية والحاجة إلى تفعيلها في النقاط التالية:

أولاً: أهمية صيغ التمويل بالمشاركة والحاجة إلى تفعيلها

ثانياً: أهمية صيغ التمويل التجاري والإجارة

ثالثاً: أهمية الصكوك الاستثمارية

\* إن هذا التعدد والتنوع في المنتجات المالية التي أفرزتها الهندسة المالية جعل المؤسسات المصرفية التقليدية تتبنى التمويل الإسلامي عن طريق فتح النوافذ الإسلامية، لتكون هذه الأخيرة آلية من آليات الهندسة المالية التي أدت إلى انتشار المالية الإسلامية في العديد من الدول الغربية، وكانت بداية لتحول العديد من المؤسسات المصرفية التقليدية في الدول العربية والإسلامية إلى الصيرفة الإسلامية. وتجدر الإشارة إلى أن هناك العديد من الانتقادات الموجهة للنوافذ الإسلامية، على اعتبار أنها تحيد بالمصرفية الإسلامية عن منحها الصحيح بسبب عدم تحقق السلامة الشرعية في التطبيق في كثير منها.

## أولاً: أهمية صيغ التمويل بالمشاركة والحاجة إلى تفعيلها

يعتبر نظام المشاركة بديلاً للنظام المصرفي التقليدي، حيث تُعدّ قاعدة المشاركة في الغنم وتحمل الغرم الناتج عن العملية التمويلية والاستثمارية الأساس الذي قامت عليه الصناعة المصرفية الإسلامية، وتكمن أهمية هذه القاعدة في تحقيق العدل والمساواة بين مختلف الأطراف، وتساهم في تخفيض تكاليف الوساطة المالية الناتجة عن نظام الفوائد المسبقة.

### 1- أهمية صيغ التمويل بالمشاركة

- تعتبر المشاركة نموذجاً تمويلياً يصلح لتمويل مختلف القطاعات الاقتصادية، الصناعية والتجارية والزراعية والعقارية وغيرها، فيما يلي نعرض أهمية الأساليب التمويلية القائمة على مبدأ المشاركة:<sup>1</sup>
- يُعتبر التمويل القائم على المشاركة مورداً مالياً وأسلوباً تمويلياً بديلاً عن التمويل القائم على أساس الفائدة بالنسبة للمشروعات الإنتاجية والصناعية، حيث يوفر لها رأس المال اللازم، ويوفر أصحاب الخبرة الكافية لاستثماره في حالة المضاربة؛
  - باعتبار أن الربح المتحقق والناتج عن العملية الاستثمارية يخضع لعوامل السوق، فإن التمويل بالمشاركة يحقق العدالة في توزيعه بين الأطراف المشاركة، ويُحمّلهم الخسائر التي قد تقع، وبهذا يحقق هذا الأسلوب التمويلي التزاماً واضحاً بالضوابط الشرعية، فلا يضمن الربح كالنظام الربوي في إطار سعر الفائدة، كما لا يوقع في الغرم بسبب تحمل الطرفين للغرم، فلا يوجد رابح دوماً ولا خاسر دوماً؛ وبهذا يخلو التمويل بالمشاركة من كل أنواع الظلم؛
  - يرتبط فيه الربح بالملكية أو العمل؛ وهو الأمر الذي يجعل من استحقاق الربح أمراً موضوعياً وشرعياً، على عكس التمويل الربوي الذي يقوم أساساً على الاستغلال؛ وهذا ما يجعله نظاماً قائماً على الظلم؛
  - يرتبط التمويل على أساس المشاركة بالاستثمار الإنتاجي الحقيقي؛ فيحقق قيمة مضافة حقيقية، ويحد من ظاهرة التضخم وارتفاع الأسعار؛ وهو الأمر الذي يُخفف تكاليف الإنتاج - ففي التمويل الربوي تُحمّل الفائدة والأقساط لها- وبالضرورة يُخفف من تكلفة المنتج النهائي، وهذا ما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

<sup>1</sup> راجع: - صالح صالح، المنهج التنموي البديل، مرجع سابق، ص: 403، 408.

- عاشور عبد الجواد عبد الحميد، "التمويل بالمشاركة في المؤسسات المالية الإسلامية"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 1168-1170.

- تختلف أساليب وتطبيقات التمويل بالمشاركة، وفي مختلف القطاعات، فنجد المشاركة الثابتة التي تأخذ طابع الاستمرارية، والمشاركة المتناقصة التي تنتهي بعد مدة معينة بتنازل أحد الطرفين دفعة واحدة أو على دفعات، والمضاربات المقيدة بمشروع معين، والمطلقة التي تتيح حرية التصرف، وغيرها من التطبيقات التي تجعل هذا الأسلوب مرناً.

## 2- الحاجة إلى تفعيل صيغ التمويل بالمشاركة

معروف أن أساليب المشاركة تعتبر من أكثر الأساليب مصداقية من الناحية الشرعية، حيث تحقق العدالة في توزيع الغنم والغرم بين أطراف العملية الاستثمارية، لذا كانت الأساس الذي قامت على كل المؤسسات المالية الإسلامية على اختلاف أنواعها.

غير أنها أيضاً تعتبر من أكثر الصيغ مخاطرة، سواء تعلق المخاطر برأس المال الذي لا يمكن ضمانه ولا ضمان الأرباح التي تتولد عنه، أو كانت مخاطر أخلاقية بالنسبة للتمويل بالمضاربة، وهذا ما جعل المصارف الإسلامية تتراجع عن تطبيقها ضمن استخداماتها للأموال، فكان لهذا تأثير على العمل المصرفي الإسلامي الذي واجه العديد من الانتقادات بعد أربعة عقود من الوجود.

وحتى تحافظ المصارف الإسلامية على خصوصيتها والأساس الذي قامت عليه، يجب عليها تفعيل استخدام صيغة المشاركة، بحيث تتحول المصارف الإسلامية من صيغة المضاربة إلى صيغة المشاركة في الحالات التي يكون فيها العميل مضارباً، وبهذا تتوزع الخسارة الناتجة على الطرفين بسبب اشتراك العميل في رأس المال،<sup>1</sup> وهذا ما يقلل من المخاطر الأخلاقية الناتجة عن عقد المضاربة.

ويمكن للمصرف الإسلامي أن يتجنب مخاطر رأس مال المضاربة الممنوح للمتعاملين ببيع نسبة من حصته لطرف ثالث كأن تكون شركة تأمين مثلاً بثمن مؤجل يعادل قيمة رأس المال وهذا طبعاً ممكن باعتبار أنه يبيع جزءاً من ملكيته، والجزء المتبقي يعتبر مضاربة تعود عليه بالعوائد،<sup>2</sup> وبالتالي يحقق مقصد حفظ المال وتنميته.

## ثانياً: أهمية صيغ التمويل التجاري والإجارة

نعرض فيما يلي أهمية كل من الأساليب التمويلية التجارية، والأساليب القائمة على عقد الإجارة:

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، بحوث في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 334-335.

<sup>2</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، النحوظ في التمويل الإسلامي، مرجع سابق، ص: 144-145.

## 1- أهمية صيغ التمويل التجاري

لا تقوم صيغ التمويل التجاري على منح الائتمان في صورة نقدية عكس التمويل الربوي الذي يجعل من الأموال سلعة تُباع وتُشتري لتحقيق أرباحاً تمثل الفرق بين الفائدة التي يفرضها على طالبي الأموال والتي تكون مرتفعة، والفائدة التي يدفعها لأصحاب الأموال، وإنما تتميز بتوسطها للسلع والخدمات لتكون بذلك دائرة التمويل تابعة لدائرة النشاط التجاري الحقيقي.

وباعتبار أن المال وسيط في التبادل ولا يمكن للمصارف الإسلامية منحه إلا عن طريق آلية القرض الحسن، فإن الأساليب التمويلية التجارية تمكّن المتعاملين من الحصول على السلع والخدمات مقابل تأجيل أو تقسيط دفع أثمانها حسب الاتفاق بين الطرفين.

فبالنسبة لكل من المراجعة والبيع الآجل والاستصناع، فإن المصارف الإسلامية تتكفل بتوفير السلع والخدمات المطلوبة وبالمواصفات المحددة في الوقت المعين، على أن يكون دفع أثمانها بطريقة مقسطة خلال المدة المحددة، أو دفعة واحدة في نهاية الفترة.

أما بالنسبة للسلم والاستصناع (في حال دفع الثمن حالاً)، فيقوم المتعامل بدفع الثمن أثناء إبرام العقد، على أن يقوم المصرف الإسلامي بتوفير السلعة أو الخدمة بعد مدة معينة وفي تاريخ يُتفق عليه في العقد.

بالإضافة إلى الأهمية المذكورة سابقاً، فإن أساليب التمويل التجاري تعتبر أدوات مهمة في التحوط من المخاطر، ونبين ذلك فيما يلي:<sup>1</sup>

- يمكن التحوط من مخاطر العائد والسيولة معاً من خلال تنوع الثمن المؤجل، بحيث لا يكون بعملة واحدة، وإنما من العملة المطلوبة وأصول مالية أخرى غير نقدية ومقبولة شرعاً، كالمعادن والأسهم، والصكوك القابلة للتداول وغيرها، يتحدد وزنها من الثمن الأصلي، وأي تغير في معدلات العائد السائد سينعكس على أسعارها، وبالتالي تحييد مخاطر العائد، وقابلية تداول الأصول المالية يمكن من تجنب مخاطر السيولة.

- يمكن التحوط من مخاطر العائد في البيع الآجل خاصة في العقود المتوسطة والطويلة بزيادة مقدار القسط الدوري المدفوع إذا ارتفع معدل العائد مع بقاء الدين ثابتاً وتخفيض مدة السداد، وفي حال انخفاض معدل العائد يُخفّض مقدار القسط مع بقاء الدين ثابتاً وزيادة مدة السداد، وهذا يتم بتراضي الطرفين، فتخلو من الربا والغرر.

<sup>1</sup> راجع: المرجع السابق، ص: 147-149، 154-156.

- يمكن التحوط من مخاطر السيولة\* عن طريق بيع السلم الموانري، حيث يقوم رب السلم (الدائن) بإصدار سلم جديد بضمانه لبيع دين السلم الأول وبالمواصفات نفسها، فيمكن له تحقيق ربح بما أنه ضامن للسلعة.
- يمكن التحوط من مخاطر تقلبات الأسعار عن طريق السلم بالسعر، حيث يدفع المشتري مبلغاً محدداً من المال (1000 د.ج) مقابل كمية من القمح محددة بقيمة (وليس المقدار) عند تاريخ التسليم (1100 د.ج)، وبقسمة القيمة المحددة آجلاً (1100 د.ج) على سعر الوحدة عند حلول الأجل (22 د.ج)، والنتيجة هي كمية السلعة الواجب تسليمها (50 كغ). فارتفاع السعر يجبره انخفاض الكمية المسلمة، وانخفاضه يجبره ارتفاع الكمية، ليتحقق انتفاع الطرفين وينتفي الغرر.

## 2- أهمية التمويل بالإجارة

- تضاف الإجارة إلى تشكيلة الأساليب التمويلية التي تتميز بفعاليتها بالنسبة لجميع أطرافها وتتمثل أهميتها في:<sup>1</sup>
- إذا أخذ المصرف الإسلامي صفة المؤجر، فإن الاستثمار في الإجارة يُتيح له تحقيق عائد مع وجود الضمان خلال فترة التمويل والمتمثل في الأصل محل الإجارة؛
  - توفير التمويل الكامل لقيمة الأصول الرأسمالية اللازمة لممارسة النشاط؛ ما يوفر السيولة النقدية، ويخفف من الأعباء والتكاليف التي يمكن أن تنتج في حال دخول شركاء جدد، أو اعتماد التمويل الربوي؛
  - تعتبر الأقساط الإيجارية مصروفات يتم خصمها من الأرباح الناتجة لتحديد الربح الخاضع للضريبة؛
  - إمكانية تطوير العديد من القطاعات، وبخاصة منها القطاع الزراعي والخدمي، من خلال توفير المعدات والأصول مرتفعة التكنولوجيا، وهو الأمر الذي يزيد من كفاءة الإنتاج ويزيده.

\* تنشأ مخاطر السيولة في السلم العادي بسبب عدم قدرة رب السلم (الدائن) على بيع دين السلم (السلعة)، لأن ذلك يدخل ضمن بيع ما لم يُقبض المنهي عنه.

<sup>1</sup> راجع: فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص ص: 399-402.

### ثالثاً: أهمية الصكوك الاستثمارية

تعتبر الصكوك الاستثمارية الإسلامية من بين الأساليب المبتكرة التي تبنتها المالية الإسلامية من أجل فتح المجال لأكثر عدد من المتعاملين سواء لتفعيل الجانب الادخاري أو الجانب الاستثماري، وبالتالي المساهمة في تحقيق تنمية المال وتداوله.

#### 1- حجم إصدارات الصكوك في العالم خلال 2010-2005

لقد عرفت هذه المنتجات المالية قبولاً من طرف المتعاملين في السوق المالية ويظهر ذلك جلياً من خلال حجم الإصدارات التي تنمو بمعدلات مرتفعة من سنة إلى أخرى، ونعرض فيما يلي الإصدارات التي شهدتها الفترة 2010-2005:

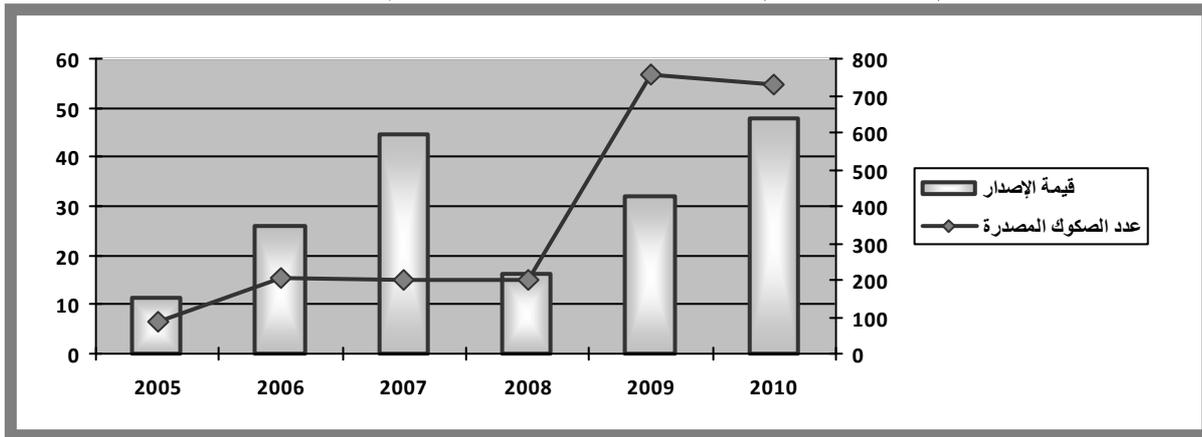
الجدول رقم 9: حجم إصدارات الصكوك وعددها في العالم خلال 2010-2005 الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
قيمة الإصدار	11.20	26.14	44.76	16.23	31.92	47.78
عدد الصكوك	87	208	198	199	758	730

Source : IFIS Global Sukuk Market : H2-2010 Report, Islamic Financial Information Service, 2011, p:2.

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 18: تطور حجم إصدارات الصكوك وعددها في العالم خلال 2010-2005



المصدر: بيانات الجدول رقم 9.

نلاحظ من خلال البيانات السابقة أنه وفي ظل الثلاث سنوات الأولى فقط قد ارتفع حجم الصكوك الاستثمارية الإسلامية المصدرة من 11 مليار دولار أمريكي سنة 2005 إلى 44 مليار دولار أمريكي سنة 2007، أي أن الإصدار قد تضاعف بمقدار 4 مرات.

وخلال سنة 2008، نلاحظ أن هناك انخفاضاً حاداً في حجمها رغم أن عددها بقي ثابتاً تقريباً عند حدود 198 صكاً، ويمكن إرجاع أسباب ذلك إلى أزمة الائتمان التي ألمت بالنظام المالي العالمي في هذه السنة والتي أثرت سلباً على ثقة المستثمرين، ثم تعود إلى الارتفاع في السنتين التاليتين لتبلغ 47 مليار دولار أمريكي خلال 2010.

## 2- أهمية الصكوك الاستثمارية في إدارة السيولة

تتار لدى المصارف الإسلامية إشكالية إدارة السيولة سواء في حالة وجود الفائض، أو في حالات العجز، ذلك أنها لا تتوفر على الآليات اللازمة والمناسبة للقيام بذلك، على عكس المصارف الربوية التي لا تعاني من هذا الإشكال باعتبار أنها تتعامل فيما بينها في توظيف الفوائض أو في الحصول على السيولة أثناء العجز، ويكون ذلك طبعاً على أساس معدل الفائدة المحرم شرعاً. وباعتبار أن الصكوك الاستثمارية تتميز بتعددتها وتنوعها، فيمكن للمصارف الإسلامية أن توظف الفوائض المالية بشراء هذه الأدوات المالية، على أن تقوم ببيعها عند الحاجة إلى السيولة، حيث يعتبر التنوع في الحالة مطلباً ضرورياً للتحوط من المخاطر التي قد تتعرض لها مختلف الأنشطة التي تمولها هذه الصكوك.

### المطلب الثالث: المتطلبات الشرعية وواقع ومستقبل الهندسة المالية

تعتبر الضوابط الشرعية والاقتصادية التي تحكم عمل المصارف الإسلامية من أهم ما يميزها عن باقي المؤسسات المالية التقليدية، وهو الأمر الذي يؤثر على هندسة المنتجات المالية بها. وفيما يلي نعرض أثر هذه الضوابط، ثم واقع الهندسة المالية ومستقبلها.

أولاً: أثر ضوابط العمل المصرفي الإسلامي على هندسة المنتجات المالية

ثانياً: واقع ومستقبل الهندسة المالية الإسلامية

## أولاً: أثر ضوابط العمل المصرفي الإسلامي على هندسة المنتجات المالية

### 1- معايير التمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية

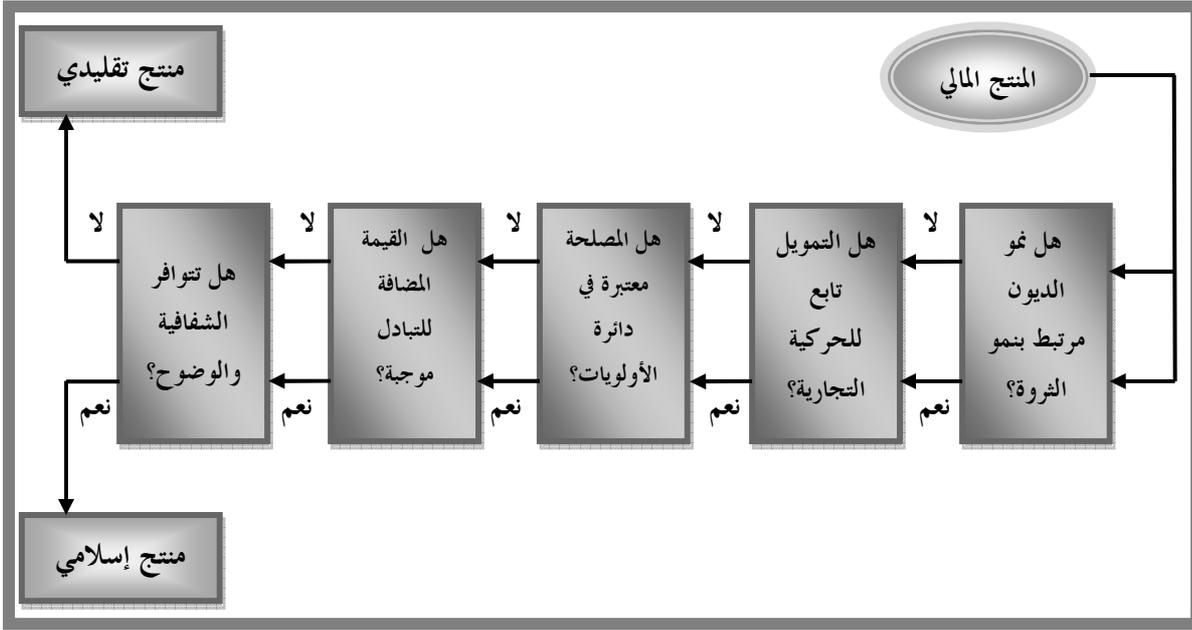
حتى تحقق المنتجات المالية الإسلامية الاختلاف عن التقليدية لابد أن تتوفر على عنصر الكفاءة الاقتصادية التي لا تتحقق إلا بوجود مجموعة من المعايير التي نذكرها فيما يلي:<sup>1</sup>

- أ- **معايير المديونية:** يقتضي هذا المعيار أن يرتبط نمو المديونية بقيمة السلع والأصول المشكلة للثروة، بمعنى أن الدين الناتج عن سلعة معينة لا يمكن أن يزيد عن قيمتها زائداً هامش الربح، فأى منتج مالي لا يحترم هذه القاعدة يخرج من دائرة المنتجات الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية.
- ب- **معايير ارتباط التمويل بالتبادل:** حيث أن التبادل الحقيقي للسلع والخدمات يسمح بالحصول على عوائد تمكن من تسديد المستحقات المترتبة عن التمويل (هامش الربح في البيع المؤجل)، وبهذا تتغير القاعدة التي يقوم عليها النظام الربوي ليصبح التمويل تابعاً للبيوع ويحقق أهدافها.
- ج- **معايير المصالح الشرعية:** يقتضي هذا المعيار أن يقوم التمويل والاستثمار على احترام سلم الأولويات التي ترتبها الشريعة ابتداءً بالضروريات ثم الحاجيات ثم التحسينات، فالأولى بالمؤسسات المالية الاهتمام والتركيز على إقامة المشاريع الهامة وإنعاش القطاعات التي اسلمهم في تحقيق الصالح العام.
- د- **معايير القيمة المضافة:** يتطلب هذا المعيار أن يكون حاصل القيمة المضافة للتداول موجباً وتنعكس في مجموع الأرباح التي يحققها البائعون، وبهذا يكون في البيع مصلحة للبائع لحصوله على الربح ومصلحة للمشتري الذي ينتفع من السلعة في ذاتها أو من خلال بيعها بثمن أعلى، ليحقق قيمة مضافة أخرى.
- هـ- **معايير الوضوح والشفافية:** إن الالتزام بهذا المعيار في المعاملات المالية من شأنه أن يعزز جانب المصداقية فيها، ويحد من الخيل التي قد تشوبها والتي ما وضعت إلا لتخدم مصلحة طرف على حساب طرف آخر، وما كان العقد ليبرم لو لم تُكتم.

والشكل الموالي يوضح هذه المعايير:

<sup>1</sup> سامي السويلم، "5 معايير أساسية للتأكد من خلو المنتجات الإسلامية من الربا"، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، العدد 5458،

الشكل رقم 19: المعايير الموضوعية للتمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية



المصدر: صالح صالح وعبد الحليم غربي، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، جامعة حميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009، ص: 10.

## 2- حقيقة المنتجات المالية الصورية

تُعرّف المنتجات المالية الصورية على أنها: "منتجات تكتمل فيها السلامة الشكلية، لكن في حقيقتها لا تتضمن المتطلبات الشرعية ويختلف ذلك بحسب المنتجات والعمليات، وحتى وإن التزمت بالمتطلبات الشرعية فإن بعدها عن الاهتمام بالسلامة المقاصدية يجعلها منتجات صورية"<sup>1</sup>.

فالمنتجات الصورية تعتبر نتيجة حتمية للحيل التي يتحقق فيها المقصد الشخصي على حساب المقصد الشرعي، مثل العينة التي تقوم على بيعتين متتاليتين لتؤدي في النهاية إلى القرض القائم على الربا المحرم شرعاً، ولا تحقق أي قيمة مضافة،<sup>2</sup> هذه الأخيرة التي تعتبر معياراً أساسياً لسلامة المنتج المالي وخروجه من دائرة المنتجات التقليدية.

ومن الأمثلة التي تدخل أيضاً ضمن المنتجات الصورية التورق المصرفي الذي يقوم على مجرد تسيط للسلع بهدف الحصول على السيولة، ويتحمل فيه المتورق تكاليف القبض والحيازة وخسارة

<sup>1</sup> طلعت زكي حافظ، "تم التحاليل باسم المصرفية الإسلامية... الأسباب والحلول"، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، العدد 6562،

[http://www.aleqt.com/2011/09/29/article\\_584933.html](http://www.aleqt.com/2011/09/29/article_584933.html)

2011/09/29

<sup>2</sup> سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مرجع سابق، ص: 13.

البيع الفوري التي تعتبر كلها تكاليف إضافية لا تفيده بشيء. ويعتبر السلم بديلاً لهذه الآلية، فيمكن الحصول على السيولة الآنية مقابل تسليم سلعة مؤجلة دون أي إجراءات إضافية.<sup>1</sup>

## ثانياً: واقع ومستقبل الهندسة المالية الإسلامية

إن تبني المصرفية الإسلامية للمنهج الابتكاري يحقق لها من الميزات ما يمكنها من البقاء والاستمرارية في ظل منافسة قوية، إلا أن الواقع يثبت أنها تواجه مجموعة من المشاكل والتحديات التي من شأنها أن تعيق مسار تطور المؤسسات المالية الإسلامية.

### 1- واقع تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

بالرغم من أهمية المنتجات المالية الإسلامية في الاقتصاد؛ إلا أن مقدار الاهتمام بدراساتها والعناية بتطويرها وتحقيق أهدافها لا يتناسب مطلقاً مع تلك الأهمية، وذلك للاعتبارات التالية:<sup>2</sup>

أ- **مخصصات التطوير:** حجم الإنفاق المخصص للبحث والتطوير للمنتجات المالية الإسلامية لدى

المؤسسات المالية الإسلامية يكاد يكون معدوماً؛ مقارنة بربحية هذه المؤسسات وأدائها المالي؛

ب- **التنظيم الإداري:** عدد قليل من المؤسسات المالية الإسلامية التي تُنشئ إدارات متخصصة في

تطوير المنتجات المالية الإسلامية، وتوزع هذه المهمة في الغالب بين الهيئات الشرعية وإدارة التسويق والإدارات المختلفة للبنك؛

ج- **الأهمية الاستراتيجية:** هناك غياب واضح لتطوير المنتجات في الخطط الاستراتيجية والرؤية التي

تحكم مسيرة المؤسسات المالية الإسلامية؛

د- **الواقع العملي:** تقدم المؤسسات المالية الإسلامية الكثير من المنتجات باستمرار.

### 2- تحديات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

إن أهم ما يميز المنتجات المالية الإسلامية هو تنوعها وتعددتها بشكل يمكن أن يحقق تلبية جميع الاحتياجات التمويلية، ويضمن مواجهة التنافسية من قبل المؤسسات المالية التقليدية، ولكن هذا لم يكن بالكافي لإثبات مكانة المؤسسات المالية الإسلامية على الصعيد المالي، وهذا يرجع في الأساس إلى اعتمادها على منتجات محدودة تبتعد من جهة عن قاعدة المشاركة التي يقوم عليها التمويل الإسلامي؛ ولا تتمتع بالكفاءة اللازمة لمواجهة المنافسة من جهة أخرى.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 19.

<sup>2</sup> عبد الحليم غري، "الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق"، مرجع سابق، ص: 227-228.

ولعل من أبرز التحديات التي تواجهها الصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها في تطوير منتجاتها التمويلية والاستثمارية ما يلي:<sup>1</sup>

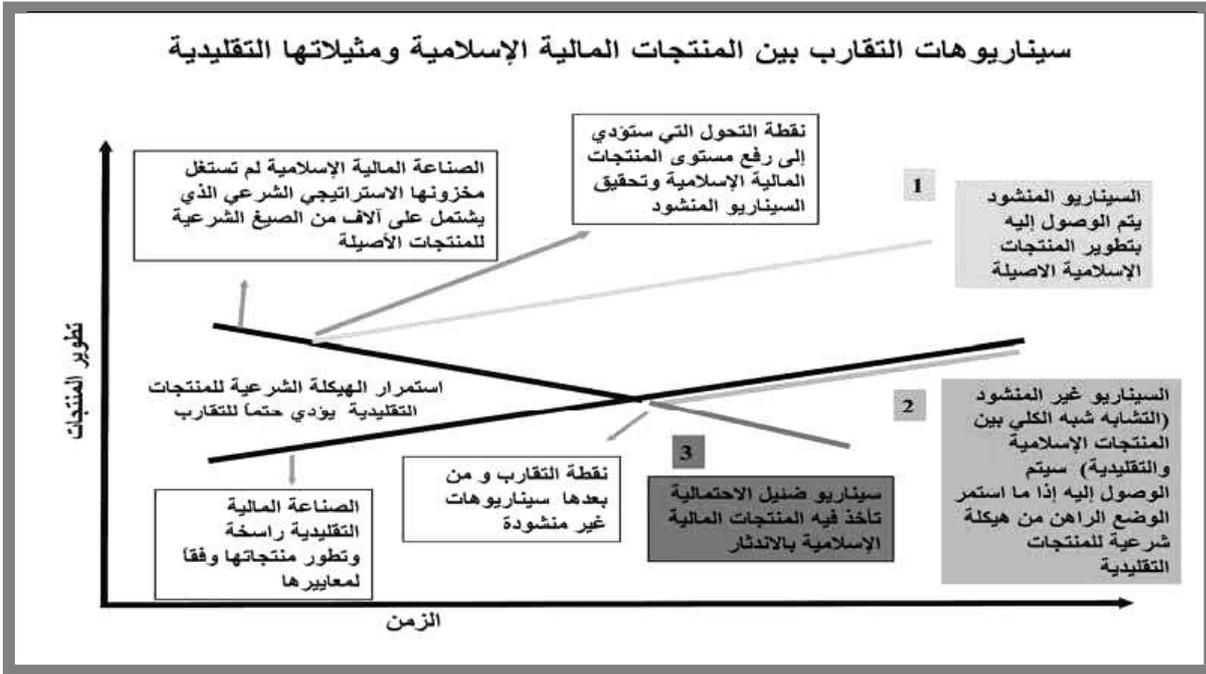
- توجيه معظم العمليات المصرفية نحو التمويل المحدد العائد (البيوع والإيجارات)، وليس الاستثمار القائم على المشاركة في الربح والخسارة؛ الأمر الذي يؤدي إلى عدم تحقيق الأهداف التنموية؛
- الاختلاف بين المؤسسات المالية الإسلامية في استخدام المنتج الواحد (العقود، النماذج، الإجراءات، آليات التنفيذ، الضوابط والشفافية والتوثيق الكامل لهذه المنتجات)؛ الأمر الذي يؤدي إلى عدم فهم المتعاملين للصناعة المالية الإسلامية؛
- عدم توافر بيئة مناسبة لاستحداث منتجات جديدة مشتقة أو مبتكرة، والاقتصار على عدد محدود من المنتجات أو ابتكار منتجات شاذة تخالف الإجماع؛ الأمر الذي يؤدي إلى التسرع في طرح المنتجات دون وجود مرجعية للصناعة تقوم بضبط عملية التطوير وحمايتها وتوجيهها وإدارتها بالشكل الذي يتعدى بها عن الانفرادية؛
- محاكاة المؤسسات المالية التقليدية في تحديد تكلفة عمليات التمويل وذلك بالاسترشاد بمؤشر سعر الفائدة؛ الأمر الذي يؤدي إلى تنامي عدم ثقة العملاء وفقدان هذه المؤسسات للتميز والاستقلالية، ويطرح أهمية إيجاد مؤشر ربحية بديل عن سعر الفائدة لقياس عائد عمليات التمويل؛
- بعد ما أفرزته العولمة المالية من مشتقات، كان لزاماً على المؤسسات الإسلامية تطوير منتجات مصرفية ومالية تستجيب لمختلف الرغبات، وهو أكبر تحدٍ يواجه الصناعة المالية الإسلامية.

### 3- مستقبل الهندسة المالية الإسلامية

إذا ما بقي الحال على ما هو عليه من عمليات الهيكلية الشرعية لمنتجات تقليدية؛ فإن مستوى المنتجات المالية الإسلامية (بحكم أنها شرعية) سينحدر ليصل إلى نقطة يتقارب فيها مع مستوى الخدمات التقليدية. وستكون الصناعة المالية الإسلامية أمام ثلاثة مشاهد (سيناريوهات) محتملة في المستقبل المنظور، والمثلة في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> عز الدين حوجرة، "التدريب والهيئات الشرعية أبرز التحديات التي تواجه المصرفية الإسلامية"، مقال في: جريدة الشرق الأوسط، العدد 10318، 2007/2/27، متوفر على الموقع: <http://www.aawsat.com/details.asp?section=58&article=408178&issueno=10318>

الشكل رقم 20 : سيناريوهات التقارب بين المنتجات المالية الإسلامية ومثيلاتها التقليدية



المصدر: عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص: 237. نقلاً عن ناصر الزيادات، "حذار المبالغة في تقليد المنتج التقليدي"، جريدة القبس، الكويت، 20/01/2008، ص: 46.

حيث أن: <sup>1</sup>

أ- **المشهد الأول (الأقوى احتمالاً):** يتمثل في الإستراتيجية التي يجب أن تتبناها الصناعة المالية الإسلامية لتحقيق استدامتها؛ فالمطلوب منها أن تتحول في المستقبل العاجل إلى استغلال المخزون الاستراتيجي من الصيغ الفقهية الشرعية للمنتجات الإسلامية الأصيلة في عمليات التطوير والابتكار؛ حتى تحافظ على هوية الصناعة وتلبي احتياجات السوق وتُسهّم في تحقيق التنمية الاقتصادية المحلية؛

ب- **المشهد الثاني (الأقل احتمالاً):** يتمثل في أن تتشابه المنتجات المالية الإسلامية تشابهاً كبيراً مع بعض المنتجات المالية التقليدية، وهو أمر سيعمل حتماً على دعم المنتجات المالية التقليدية ورفع مستوياتها واستدامة صناعتها، تماماً كما يعمل على إضعاف خصوصية ومزايا الصناعة المالية الإسلامية ومنتجاتها؛

ج- **المشهد الثالث (الأضعف احتمالاً):** يتمثل في اندثار المنتجات المالية الإسلامية نتيجة عدم تطوير منتجات أصيلة تدعم استدامة الصناعة، ونتيجة لاستفادة المنتجات المالية التقليدية من عمليات الهيكله الشرعية لمنتجاتها؛ فستصبح جميع المنتجات من نتاج الصناعة التقليدية.

<sup>1</sup> عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص: 237.

ومن هنا تبدو الحاجة ماسة لدعم آليات البحث والتطوير والابتكار ودراسة الفرص لتحقيق ما

يأتي: <sup>1</sup>

- تطوير آليات جذب الأموال في المؤسسات المالية الإسلامية من خلال تعميم تجربة الودائع الادخارية والاستثمارية القائمة في بعض المصارف، وغيرها من الأوعية القائمة على المشاركة في الربح وتقليص الاعتماد على الحساب الجاري كأساس للأموال المجتذبة، وذلك دعماً لآليات التفاعل الإيجابي بين المؤسسات المالية والجمهور؛
- تطوير آليات تكوين الأوعية الاستثمارية المستقلة ذات المشاركة الجماهيرية الواسعة كالصناديق الاستثمارية والمحافظ الاستثمارية والصكوك الاستثمارية بما يحقق التفاعل الإيجابي بين الجمهور والمؤسسات المالية من جهة، وبما يؤدي إلى تجميع موارد مالية كبيرة قادرة على دعم المشروعات الضرورية على مستوى الاقتصاد والمجتمع كمشروعات البنى التحتية والمرافق العامة وغيرها؛
- تطوير آليات توظيف الأموال من خلال دعم سبل تطبيق المشاركة والمضاربة وتقليص دور التمويل الديون تحقيقاً للمشاركة الإيجابية بين المؤسسات التمويلية والمستثمرين وفي هذا الصدد يبدو أن المجال مازال مفتوحاً لتطوير وابتكار منتجات إسلامية تتمتع بالمصدقية الشرعية من جهة، وبالكفاءة الاقتصادية من جهة أخرى؛ وهذا يتطلب إعادة هيكلة آليات التطوير والابتكار وتطويرها من الواقع الحالي القائم على المحاكاة والتحويل للمنتجات التقليدية إلى بيئة تطويرية وابتكارية تقوم على دراسة الفرصة ابتداءً، ومن ثم التوغل في بحث المنتج الإسلامي الملائم لتطبيقه في هذه الفرصة، والمؤسسات المالية مدعوة لدعم البحث والتطوير في هذا الاتجاه سواء على مستوى إدارتها الداخلية، أو على مستوى مراكز الأبحاث المستقلة؛
- تطوير أساليب تقديم الخدمات المصرفية والرفع من مستوى الجودة والكفاءة اللازمة لمنافسة الخدمات المصرفية المقدمة من قبل المؤسسات التقليدية، ويتسم هذا الجانب بتحد كبير خاصة إذا كانت هذه الخدمات تقدم بشكل مقبول شرعاً على مستوى المؤسسات التقليدية؛
- العناية بأدوات تقليل المخاطر أو الاحتماء من خلال الكشف عن مكنوز تراثنا الفقهي ومن خلال الاجتهاد والابتكار الجديد لمنتجات إسلامية تحقق هذا الأمر، ومن هنا يجب التصدي لإيجاد بدائل للعقود المستقبلية، والاختيارات، والبيع الآجل للعملاء، وغير ذلك.

<sup>1</sup> عبد الباري مشعل، "آليات تطوير المصارف والشركات الإسلامية"، المؤتمر المصرفي الإسلامي الثاني: رؤية جديدة للصكوك الإسلامية، 8-10 مايو

## المبحث الثاني: أهمية صكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- التعرف بمصرف الإمارات الإسلامي ومنتجات التمويل والاستثمار به
- أهمية صكوك الإجارة في إدارة المخاطر بمصرف الإمارات الإسلامي

### المطلب الأول: التعرف بمصرف الإمارات الإسلامي ومنتجات التمويل والاستثمار به

لقد كانت البداية الفعلية للعمل المصرفي الإسلامي\* في دولة الإمارات العربية المتحدة سنة 1975 من خلال تأسيس "بنك دبي الإسلامي"، ليكون تجربة لباقي المصارف القائمة على مبدأ المشاركة والتي وصلت إلى 8 مصارف. وقد كان من بين هذه المصارف "مصرف الإمارات الإسلامي" والذي يعتبر تجربة حديثة نوعاً ما بمقارنتها ببنك دبي الإسلامي، حيث سيتم من خلال هذا المطلب التعرف بهذا المصرف، والتعرف على مختلف المنتجات المالية التي يقدمها والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية:

أولاً: تعرف مصرف الإمارات الإسلامي وأهدافه  
ثانياً: صيغ التمويل والاستثمار في مصرف الإمارات الإسلامي

\* لقد عرف القانون الاتحادي الإماراتي رقم 6 لسنة 1985 في مادته الأولى المصارف الإسلامية على أنهما: "تلك التي تتضمن عقودها التأسيسية ونظمها الأساسية التزاماً بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية وتباشر نشاطها وفقاً لهذه الأحكام".

## أولاً: تعريف مصرف الإمارات الإسلامي وأهدافه

نعرض من خلال هذا العنصر مصرف الإمارات الإسلامي بالتعريف، وذكر أهم الأهداف التي يرمي إليها:

### 1- تعريف مصرف الإمارات الإسلامي

يعتبر مصرف الإمارات الإسلامي مؤسسة مصرفية تقوم على مبدأ المشاركة، تقوم على استقطاب الأموال من الغير، وذلك من أجل استثمارها في مختلف المشروعات المحلية والدولية، ووفق آليات تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، كما تقوم بتوفير مختلف الخدمات المصرفية التي من شأنها تلبية مختلف الاحتياجات التمويلية لعملائها والتي تحترم ضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتختلف عن ما تقدمه نظيراتها التقليدية على الساحة المصرفية في دولة الإمارات.

لقد تأسس مصرف الإمارات الإسلامي حديثاً، وكان الانطلاق الرسمي له في شهر أكتوبر من سنة 2004، ووصل عدد فروعته إلى 30 فرعاً سنة 2010، وخلال ست سنوات من النشاط وصل حجم الأصول التي يديرها المصرف إلى حوالي 33 مليار درهماً (نهاية سنة 2010)، بزيادة قدرت بـ 29% عن السنة السابقة لها، فيما كانت تبلغ فقط 5 ملايين درهماً نهاية 2005.<sup>1</sup>

وتجدر الإشارة إلى أن عدد المصارف الإسلامية في الإمارات يصل إلى ثمانية مصارف إسلامية وتملك 260 فرعاً وبلغ حجم أصولها 269 مليار درهم نهاية العام 2010.<sup>2</sup>

### 2- أهداف مصرف الإمارات الإسلامي

ككل المصارف الإسلامية، يتطلع مصرف الإمارات الإسلامي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن أن تدعم مكانته في الساحة المصرفية، ونذكر منها:

- تقديم منتجات مالية مبتكرة تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، وكذا تقديم خدمات ذات جودة عالية لكل المتعاملين معها والمساهمين والعاملين؛
- العمل على رسم سياسات تمويلية متحفظة، تركز على أسس قوية تدعم النمو مستقبلاً، وتحافظ على تنافسية المصرف خاصة بعد الأزمة المالية التي ألمت بالنظام المالي العالمي؛
- السعي إلى الامتداد والتوسع بشبكته المصرفية عبر تراب الدولة الإماراتية، وبخاصة على مستوى المناطق الإستراتيجية، حيث بلغت عدد فروعته 34 فرعاً في بداية 2012.

<sup>1</sup> التقريرين السنويين لمصرف الإمارات الإسلامي لسنتي 2010 و2005.

<sup>2</sup> إحصائيات أدلى بها محافظ المصرف المركزي الإماراتي، ندوة التمويل الإسلامي من منظور عالمي، أبو ظبي، متوفر على الموقع، تاريخ الاطلاع:

## ثانياً: صيغ التمويل والاستثمار في مصرف الإمارات الإسلامي

تتمثل أهم صيغ التمويل والاستثمار المعتمدة من طرف مصرف الإمارات الإسلامي في:

### 1- المضاربة

يقوم مصرف الإمارات الإسلامي بدور المضارب بالأموال التي يتلقاها من أصحاب حسابات الاستثمار والتوفير والوكالة، وباعتباره ذا خبرة؛ يقوم باستثمارها في مشروعات محددة، ويستحق المصرف نسبة يتم الاتفاق عليها تُقتطع من صافي الربح الناتج، بينما يتحمل الخسارة إذا وقعت وكان مسؤولاً عنها بسبب تقصيره أو إخلاله بأي شرط من شروط العقد. وفي جانب آخر، يقوم بدور رب المال عند استثمار هذه الأموال على أساس المضاربة، حيث يستحق نسبة الربح المتفق عليها مع المضارب، وتقع عليه خسارة المال فقط إذا كانت خسارة طبيعة وغير مفتعلة من طرف المضارب.<sup>1</sup>

### 2- الإجارة

يُطبق مصرف الإمارات الإسلامي عقد الإجارة التمويلية، حيث يقوم بتأجير أصل محدد الأوصاف للمتعامل، ويكون ذلك لمدة معينة ومقابل إيجار متفق عليه بين الطرفين. بعد انتهاء مدة الإجارة التمويلية، يقوم هذا المصرف بنقل ملكية الأصل للمستأجر؛ أو بتحويل المخاطر والعوائد المرتبطة بملكية الأصل إلى المستأجر.<sup>2</sup>

فيما يلي نعرض الوزن النسبي للتمويل بالإجارة لدى مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة

: 2010-2005

الجدول رقم 10: حجم التمويل بالإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005 الوحدة: 1000 درهم

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
حجم التمويل بالإجارة	22.546	80.426	2.578.078	4.835.241	6.083.606	5.829.779
إجمالي التمويل	75.182	281.054	8.124.193	12.898.366	13.193.768	12.252.780
نسبة التمويل بالإجارة إلى إجمالي التمويل	%29,78	%28,61	%31,73	%37,48	%46,10	%47,57

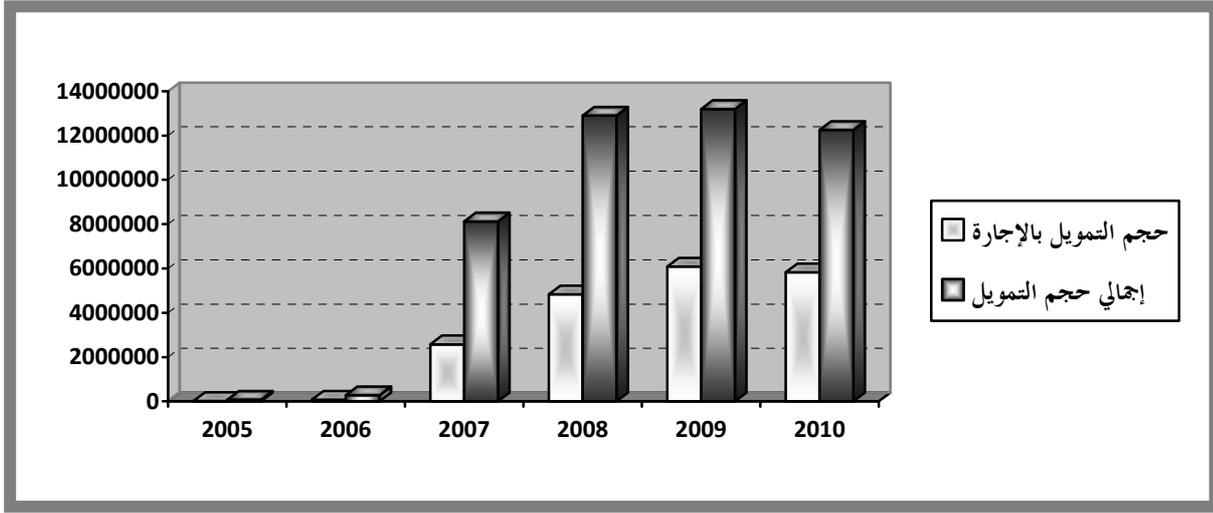
المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف الإمارات الإسلامي للفترة 2010-2005.

<sup>1</sup> مصرف الإمارات الإسلامي، التقرير السنوي 2010، ص: 31.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 30.

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 21: تطور حجم التمويل بالإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2005-2010



المصدر: بيانات الجدول رقم 10.

نلاحظ من خلال البيانات السابقة أن إجمالي حجم التمويل بمختلف الصيغ الإسلامية من إجارة ومراجعة واستصناع في تزايد، ويدل ذلك على اتساع نشاط مصرف الإمارات الإسلامي. إن حجم التمويل بالإجارة في ارتفاع مستمر خلال الفترة محل الدراسة، حيث بلغ خلال سنة 2009 حوالي 6.083.606.000 درهم، بنسبة قدرت بـ 46,10% من إجمالي التمويل، فيما كانت تمثل حوالي 30% خلال سنة 2005.

### 3- التمويل التجاري

أ- بالنسبة للتمويل وفق عقد المراجعة، يقوم مصرف الإمارات الإسلامي ببيع سلعة (أو سيارة) أو عقار يدخل في ملكيته بناءً على وعد من العميل بشرائها منه وفق شروط معينة، ويكون ذلك مقابل ثمن يحدد على أساس التكلفة مضافاً إليها ربح متفق عليه.

وفيما يلي نعرض الوزن النسبي للتمويل بالمراجعة لدى مصرف الإمارات الإسلامي خلال

الفترة 2005-2010:

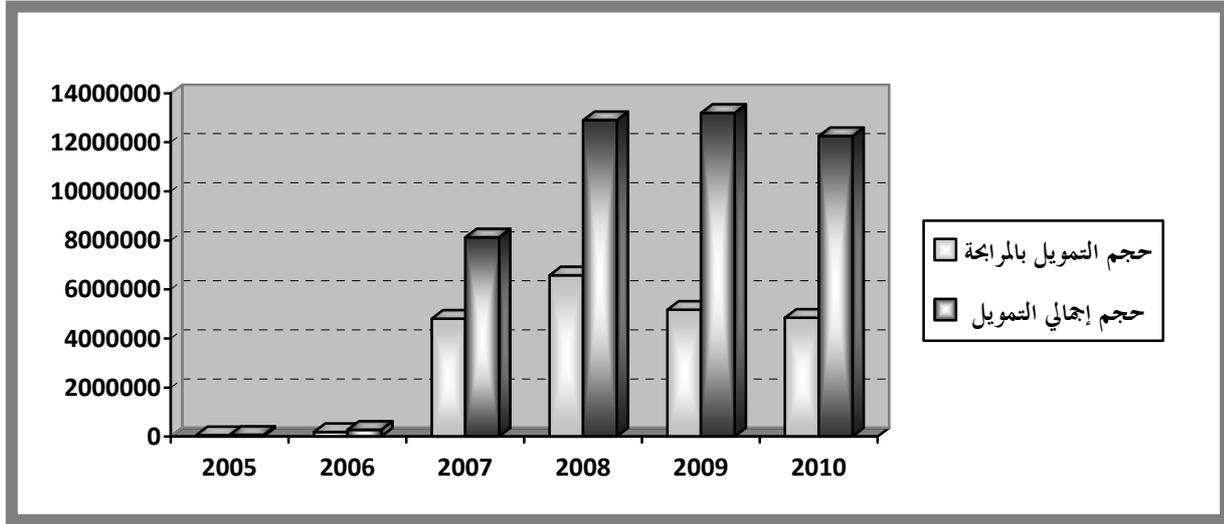
الجدول رقم 11: حجم التمويل بالمراجحة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005 الوحدة: 1000 درهم

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
حجم التمويل بالمراجحة	52.636	193.365	4.806.456	6.576.739	5.170.553	4.852.377
إجمالي التمويل	75.182	281.054	8.124.193	12.898.366	13.193.768	12.252.780
نسبة التمويل بالمراجحة إلى إجمالي التمويل	%70,01	%68,79	%59,16	%50,98	%39,18	%39,60

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف الإمارات الإسلامي للفترة 2010-2005.

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 22: تطور حجم التمويل بالمراجحة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005



المصدر: بيانات الجدول رقم 11.

نلاحظ من خلال البيانات السابقة أن حجم التمويل بالمراجحة لدى مصرف الإمارات الإسلامي في تزايد مستمر حيث بلغ أقصى قيمة له سنة 2008 وقدرت بـ 6.576.739.000 درهماً، غير أن وزنها النسبي في سلة صيغ التمويل في تناقص، حيث كانت تمثل ما نسبته 70% سنة 2005، لتصبح أقل من 40% سنة 2010، ويمكن إرجاع سبب ذلك إلى تبني التمويل بالإجارة الذي كما أشرنا سابقاً قد ارتفع خلال فترة الدراسة.

ب- بالنسبة التمويل وفق عقد الاستصناع: فيقوم المصرف "بتطوير وبيع عقار للمتعامل، وفقاً لمواصفات معينة متفق عليها، ويقوم المصرف بتطوير العقار إما بنفسه أو من خلال مقاول من الباطن، ثم يسلمه للمتعامل في تاريخ محدد وبثمن متفق عليه".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق.

فيما يلي نعرض الوزن النسبي للتمويل بالاستصناع لدى مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة 2010-2005:

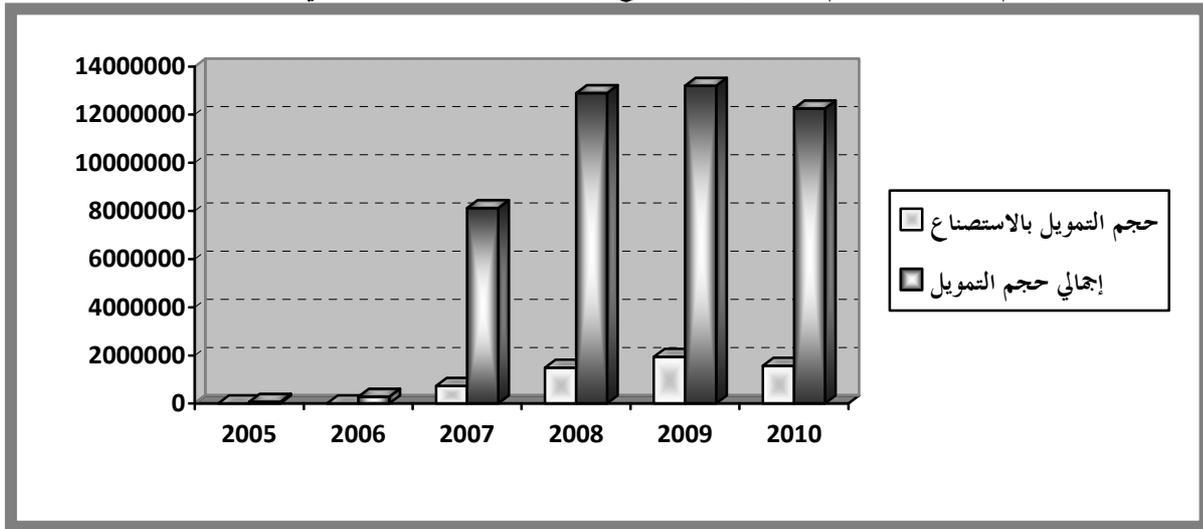
الجدول رقم 12: حجم التمويل بالاستصناع في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005 الوحدة: 1000 درهم

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
حجم التمويل بالاستصناع	-	7.263	739.659	1.486.386	1.939.609	1.570.624
إجمالي التمويل	75.182	281.054	8.124.193	12.898.366	13.193.768	12.252.780
نسبة التمويل بالاستصناع إلى إجمالي التمويل	-	%2,58	%9,10	%11,52	%14,70	%12,81

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف الإمارات الإسلامي للفترة 2010-2005.

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 23: تطور حجم التمويل بالاستصناع في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005



المصدر: بيانات الجدول رقم 12.

من خلال البيانات السابقة نلاحظ أن مصرف الإمارات الإسلامي قد بدأ استخدام التمويل بالاستصناع سنة 2006، وقد ارتفع حجم التمويل به خلال السنوات الخمس التالية، رغم أن نسبته إلى إجمالي التمويل تبقى منخفضة بالمقارنة بالإجارة والمرابحة. وقد كان أقصى حجم للتمويل به سنة 2009 بمقدار 1.939.609.000 درهم.

كما يقوم مصرف الإمارات الإسلامي بإبرام عقد وكالة يمنح من خلاله مبلغاً من المال للوكيل، هذا الأخير الذي يقوم باستثماره بشروط محددة مسبقاً، ويحصل على أجر يقتطع من المال المستثمر

مقابل هذه الوكالة، مع التزامه بضمان هذه الأموال في حالة التقصير أو عدم التقيد بأي بند من بنود العقد.<sup>1</sup> بالإضافة إلى أنشطة أخرى تتمثل في:

- المتاجرة في العقارات؛
- الاستثمار في مختلف الأوراق المالية؛
- إصدار خطابات الضمان لتلبية متطلبات العملاء؛
- إصدار اعتمادات مستندية بناء على طلب العملاء؛
- إصدار الصكوك الاستثمارية.

### المطلب الثاني: أهمية صكوك الإجارة في إدارة المخاطر بمصرف الإمارات الإسلامي

لقد كانت الصكوك الإسلامية من أبرز منتجات الهندسة المالية، وقد لاقت انتشاراً واسعاً، وحظيت باهتمام الكثير من المؤسسات المالية الإسلامية والمستثمرين الأفراد، للخصائص التي تتميز بها عن غيرها من أدوات التمويل والاستثمار. وتعتبر صكوك الإجارة من بين أنواع الصكوك الأكثر انتشاراً، وقد خاض مصرف الإمارات الإسلامي تجربة في إصدار هذا النوع، وكان ذلك سنة 2007. وفي هذا المطلب، سيتم تقييم هذه التجربة من خلال هذه النقاط:

أولاً: آلية إصدار صكوك الإجارة وأهميتها في مصرف الإمارات الإسلامي  
ثانياً: التقييم الشرعي لصكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

## أولاً: آلية إصدار صكوك الإجارة وأهميتها في مصرف الإمارات الإسلامي

تعتبر صكوك الإجارة من بين منتجات الهندسة المالية التي تبناها مصرف الإمارات الإسلامي نظراً لأهميتها، وتتم آلية إصدار هذا النوع من المنتجات وفق خطوات معينة، وفيما يلي نعرض هذه الآلية وأهميتها في هذا المصرف:

### 1- آلية إصدار صكوك الإجارة بمصرف الإمارات الإسلامي

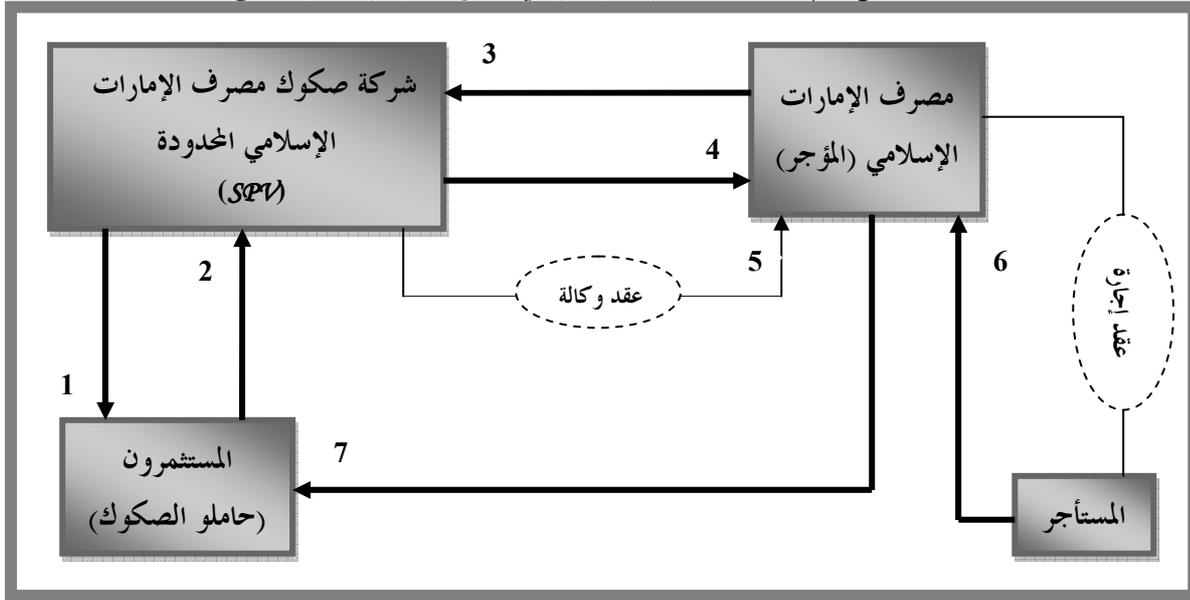
لقد قام مصرف الإمارات الإسلامي سنة 2007 بإصدار صكوك\* من خلال الشركة ذات الغرض الخاص "شركة صكوك مصرف الإمارات الإسلامي المحدودة"، بحيث تستند هذه الصكوك إلى أصول تم تأجيرها للغير، وتتلخص آلية هذا الإصدار في مجموع الخطوات التالية:

1. تقوم شركة صكوك مصرف الإمارات الإسلامي المحدودة بإصدار صكوك الإجارة للمستثمرين؛
2. يقوم المستثمرون بدفع قيمة الصكوك للشركة ذات الغرض الخاص؛
3. يقوم مصرف الإمارات الإسلامي بتحويل ملكية الأصول المؤجرة إلى شركة صكوك مصرف الإمارات الإسلامي؛
4. تدفع شركة صكوك مصرف الإمارات الإسلامي المحدودة قيمة الصكوك المباعة للمصرف؛
5. وفق عقد وكالة، يتولى مصرف الإمارات الإسلامي إدارة تلك الأصول مقابل أتعاب الإدارة؛
6. يقوم المستأجر بدفع الأقساط الدورية للمصرف بصفته وكيلاً عن الشركة صاحبة الملكية؛
7. نيابة عن الشركة، يقوم المصرف بدفع المتحصلات الإيجارية لحاملي الصكوك.

والآلية ملخصة في الشكل الموالي:

\* بلغ إجمالي قيمة الصكوك المصدرة 1.285.5550.000 درهم (350.000.000 دولار أمريكي). أنظر الملحق رقم 1.

الشكل رقم 24: آلية صكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي



المصدر: التقرير السنوي لمصرف الإمارات الإسلامي لسنة 2010، ص: 45.

## 2- أهمية إصدار صكوك الإجارة بالنسبة لمصرف الإمارات الإسلامي

يعتبر إصدار الصكوك على اختلاف أنواعها آلية بالغة الأهمية بالنسبة للمصارف الإسلامية؛ ذلك أنها تمكنها من تجنب مختلف المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها؛ وذلك من خلال نقل المبالغ الخاصة بالأصول محل التصكيك خارج بنود الميزانية.

وإذا ركزنا على المخاطر المرتبطة بعقود الإجارة، نجد أن مصرف الإمارات الإسلامي بإصداره لهذه الصكوك قد تمكن من تحويل المخاطر الائتمانية الناتجة عن عدم قدرة العميل (المستأجر) على تسديد ما عليه من أقساط إيجارية في الأوقات المحددة لها للشركة ذات الغرض الخاص.

أما بالنسبة للمخاطر المتعلقة بأسعار الفائدة، فيجنبها التصكيك من تفادي الخسائر التي يمكن أن تقع في حال انخفاض سعر الفائدة باعتباره الأساس الذي يقوم عليه تحديد الأقساط الإيجارية في مختلف المؤسسات المصرفية الإسلامية.

## ثانياً: التقييم الشرعي لصكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي

لقد جاءت قرارات الجمع الفقهي الإسلامي الدولي مجيزة لعمليات التصكيك الإسلامي التي تقوم على إصدار شهادات مالية تمثل ملكية جزء معين من أصول قائمة فعلاً تتمثل أساساً في "أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون" أو سيتم إنشاؤها من خلال الاكتتاب في تلك الشهادات.

وقد استثنى المجمع عمليات التصكيك التي يكون محلها ديوناً، حيث لا يجوز شرعاً إصدار الشهادات المالية التي تمثل ديناً بفائدة في ذمة مصدرها لصالح حاملها.<sup>1</sup>

أما عن قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بشأن صكوك الإجارة بالتحديد، فقد جاء بجواز إصدار هذا النوع من الشهادات المالية بحيث تمثل ملكية في أصول مؤجرة تدر عائداً معلوماً لحاملها.<sup>2</sup>

واستناداً إلى القرار السابق نحاول تقييم صكوك الإجارة المصدرة من قبل مصرف الإمارات الإسلامي\* من خلال النقاط التالية:

- تمثل صكوك الإجارة الصادرة عن المصرف ملكيةً في جزء من موجودات الإجارة؛
- يحصل حملة الصكوك على العائد الذي ينتج عن عقد الإجارة في المدة المتفق عليها؛
- يترتب على حملة الصكوك كل المصاريف الناتجة باعتبارهم ملاك الأصل المؤجر، وتخصم من العائد المحصل عليه؛
- في حال رغب حملة الصكوك بالتنازل عنها بالبيع، فهذا جائز باعتبار أنها تمثل ملكية حقيقية مؤجرة، ويكون بالثمن المتفق عليه.

<sup>1</sup> أنظر القرار رقم 178 (19/4) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة حول الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاً المعاصرة وتداولها، 26-30 أبريل 2009. (الملحق رقم 4)

<sup>2</sup> أنظر القرار رقم 137 (15/3) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الخامسة عشرة في مسقط، سلطنة عُمان، حول صكوك الإجارة، 6-11 مارس 2004. (الملحق رقم 5)

\* لقد تم فقط تقييم مدى التزام المصرف ببعض بنود قرار المجمع بناءً على المعلومات المتوفرة في قوائمته المالية، والتي كانت بصفة إجمالية دون وجود تفصيل في بعض بنود عملية التصكيك.

## المبحث الثالث: أهمية التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

سيتم تناول هذا المبحث ضمن المطالب التالية:

- آلية التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
- أهمية التورق المصرفي في إدارة السيولة بمصرف إسلام ماليزيا
- التقييم الشرعي للتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

### المطلب الأول: آلية التمويل بالتورق المصرفي بمصرف إسلام ماليزيا

تصنف ماليزيا ضمن البلدان الإسلامية التي تتميز منظومتها المصرفية بالازدواجية، حيث تنشط فيها مؤسسات مصرفية إسلامية تخضع لمجموعة من القوانين والسياسات الخاصة التي تختلف عن القوانين التي تنظم عمل المؤسسات المصرفية التقليدية.

ويعتبر مصرف إسلام ماليزيا\* واحداً من المؤسسات المصرفية التي تعمل ضمن هذه المنظومة، والذي كان أول مصرف يتأسس بماليزيا ليُعمل وفق ضوابط المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية.

\* تم اختيار مصرف إسلام ماليزيا لإجراء الدراسة التطبيقية لسببين هما:

- أنه من المصارف ذات الخبرة في المالية الإسلامية باعتباره أول مصرف إسلامي تم إنشاؤه بماليزيا، وقد كان له الفضل في تدعيم الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، حيث وصل حجم الأصول التي تديرها المصارف الإسلامية بما سنة 2010 إلى 70.786.925.000 دولار أمريكي.
- أنه مصرف كباقي المصارف الأخرى بماليزيا التي تقوم بإظهار حجم التمويل بالتورق في ميزانيتها السنوية، دون إدراجه ضمن التمويلات الأخرى كما تفعل بعض المصارف الأخرى في عدد من الدول.

ومن خلال هذا المطلب، سنحاول التعريف بمصرف إسلام ماليزيا، والتعرف على آلية التورق المصرفي بهذا المصرف، وذلك من خلال النقاط التالية:

أولاً: التعرف بمصرف إسلام ماليزيا  
ثانياً: منتجات التمويل والاستثمار المطبقة بمصرف إسلام ماليزيا  
ثالثاً: آلية التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

## أولاً: التعرف بمصرف إسلام ماليزيا

### 1- نشأة مصرف إسلام ماليزيا

يعتبر مصرف إسلام ماليزيا بيرهاد\* أول مصرف تم تأسيسه ليزاول نشاطه في مجال الصيرفة الإسلامية في دولة ماليزيا، حيث افتتح في 1 جويلية 1983، برأس مال قدر بحوالي 80 رينجت ماليزي، ويقع مقره الرئيسي بمدينة كوالالمبور.

ومنذ تأسيسه، بدأ مصرف إسلام ماليزيا ينمو سنة بعد أخرى إلى أن وصل حجم رأس ماله حتى نهاية ديسمبر 2010، إلى 2.5 مليار رينجت ماليزي؛ كما بلغ عدد فروع 119 فرعاً مصرفياً. لقد لعب مصرف إسلام ماليزيا دوراً بالغاً في تدعيم الصناعة المصرفية الإسلامية في دولة ماليزيا، واعترافاً بهذا الدور، تم منحه جائزة "Reader's Digest Platinum Award"، باعتباره المصرف الأكثر ثقة في تقديم الخدمات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية لمدة ثلاث سنوات متتالية 2009، 2010، و2011.<sup>1</sup>

### 2- معلومات عن مصرف إسلام ماليزيا

- يعتبر أول مصرف في ماليزيا يعرض مشتقات مالية من أجل إدارة الأصول والخصوم، وبغرض الاستثمار، وكان ذلك في شهر سبتمبر 2008؛
- أصدر أول صندوق إسلامي لحماية رؤوس الأموال تحت مسمى "النجاح"؛
- توسع مصرف إسلام ماليزيا، وذلك من خلال قيامه بافتتاح فروع في عدد من المحافظات خلال الفترة الممتدة من شهر جانفي إلى أكتوبر من سنة 2009؛

\* Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB).

<sup>1</sup> معلومات متوفرة على موقع المصرف. <http://www.bankislam.com.my/en/Pages/CorporateProfile.aspx?tabs=1>

- أول مصرف في ماليزيا والقارة الآسيوية ككل يُطلق بطاقته الائتمانية "الماستر كارد العالمية".

## ثانياً: منتجات التمويل والاستثمار المطبقة في مصرف إسلام ماليزيا

لقد نجح مصرف إسلام ماليزيا نجاحاً مكنه من البقاء والاستمرار في أداء أعماله على الساحة المصرفية ما يقارب الثلاثة عقود؛ هذه التجربة التي أكسبته من الخبرة ما جعله يحقق انتشاراً في دولة ماليزيا، وذلك من خلال فتح عدة فروع في عدد من المناطق. إن هذا أدى بالمصرف إلى توسيع تشكيلة منتجاته وخدماته المقدمة لتبلي احتياجات مختلف شرائح المجتمع، ووصل إلى 50 منتجاً متنوعاً بين صيغ مشاركة وتمويل تجاري، إضافة إلى بعض المنتجات الأخرى ندرجها في النقاط التالية:

### 1- صيغ التمويل بالمشاركة

أ- المضاربة: لقد حظيت المضاربة بالتطبيق في مصرف إسلام ماليزيا منذ نشأته، وتنوعت بين مضاربة مقيدة ومطلقة، أما تطبيقاتها فقد اختلفت وندرجها في النقاط التالية:

- المشاركة في مشاريع استثمارية يكون المصرف فيها صاحب المال، بينما يلعب المستثمر دور المضارب بهذه الأموال، وذلك مقابل نسبة من الربح محددة مسبقاً في العقد، على أن يتحمل المصرف الخسارة في حالة وقوعها إذا لم يثبت أي تعدد أو تقصير من طرف المضارب.<sup>1</sup>

- صندوق النجاح الذي يعتبر استثماراً وفق عقد المضاربة المقيدة، حيث يقوم المصرف (المضارب) بجمع الأموال من المستثمرين لاستثمار ما يعادل 90% منها فقط في شهادات إيداع قابلة للتداول موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، وتستحق عائداً دائماً يتم تقاسمه بين الطرفين عند تاريخ استحقاق الشهادات، بينما تعتبر 10% الباقية عربوناً يتم دفعه للحصول على خيار شراء لمؤشر مالي معين، وعند تاريخ الاستحقاق يحق لمصرف إسلام ماليزيا أن ينفذ العقد عن تاريخ الاستحقاق، ليحصل بذلك على أرباح من الفرق بين ثمن الشراء (العربون + المبلغ المدفوع عند تاريخ الاستحقاق) وثنم البيع الحاضر يتقاسمها مع العميل؛ أما في حالة عدم تنفيذ المصرف للشراء، فلا يحصل على العربون، بل يصبح ملكاً لبائع الخيار.<sup>2</sup>

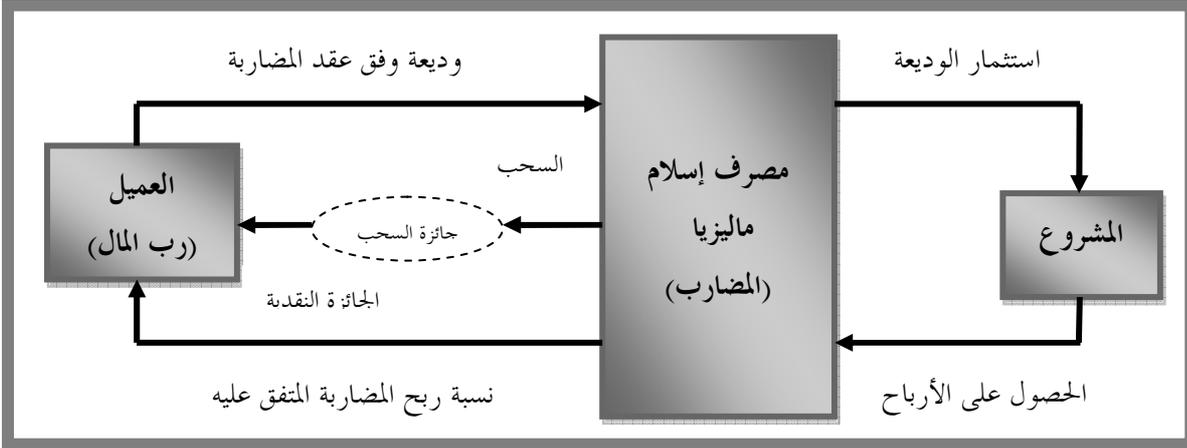
- الودائع الاستثمارية والادخارية (*Al-Awfar Deposit*)، حيث يقوم المصرف بدور المضارب بأموال المودع في مشروعات توافق الشريعة الإسلامية، وما يميز هذا النوع من

<sup>1</sup> Bank Islam Malaysia Berhad, **Application Of Shariah Contract In Bank Islam's Products And Servises**, shariah report, October 2010, p: 22.

<sup>2</sup> Ibid, p : 20.

الودائع أن المصرف يمنح عليها جوائز نقدية ربع سنوية بعد إجراء عملية سحب لأسماء سبعة مودعين؛ إضافة إلى نسبة الربح التي يحصلون عليها وفق عقد المضاربة خلال المدة المتفق عليها.<sup>1</sup> والآلية موضحة بالشكل الموالي.

الشكل رقم 25: ودیعة الأوفر في مصرف إسلام ماليزيا



Source: Bank Islam Malaysia Berhad, **Application Of Shariah Contract In Bank Islam's Products And Services**, shariah report, October 2010, p : 19.

ب- مشاركة: تعتبر أيضا من صيغ التمويل التي عمل بها مصرف إسلام ماليزيا منذ سنة 1983، حيث يساهم المصرف مع المستثمر كل بنسبة معينة في المشروع، ثم يقومان بإدارته، وعند الحصول على الأرباح أو حدوث الخسائر يتم تحملها معاً. وتجدر الإشارة إلى أن المصرف قد أطلق آلية المشاركة المتناقصة لبدء العمل بها خلال سنة 2009، حيث تُستخدم هذه الصيغة بالتنازل التدريجي عن جزء من ملكية أصولها للعميل المشارك، الذي يقوم في كل مرة بشراء جزء من الأسهم إلى غاية نهاية عقد المشاركة.

## 2- صيغ التمويل التجاري

أ- بيع المراجعة: تعتبر المراجعة آلية تمويلية تعتمد المصارف الإسلامية بصفة عامة، ومصرف إسلام ماليزيا بصفة خاصة، حيث يفوق حجم التمويل وفقها حجم التمويل وفق باقي الصيغ الأخرى، وقد اعتمدت من قبل المصرف منذ تأسيسه، فتعددت تطبيقاتها واختلفت.

<sup>1</sup> Ibid, p : 18.

ب- البيع بالثمن الآجل: يعتبر هذا البيع من البيوع المطبقة في تمويل السيارات والمنازل، حيث يكون تسديد الثمن في تمويل السيارات بالبيع الآجل وفق أقساط شهرية خلال المدة المتفق عليها، أما تسديد الثمن في تمويل المنازل بالبيع الآجل، فيكون دفعة واحدة في التاريخ المتفق عليه في العقد. والشكل رقم 20 يوضح تطبيقات هذه الآلية.

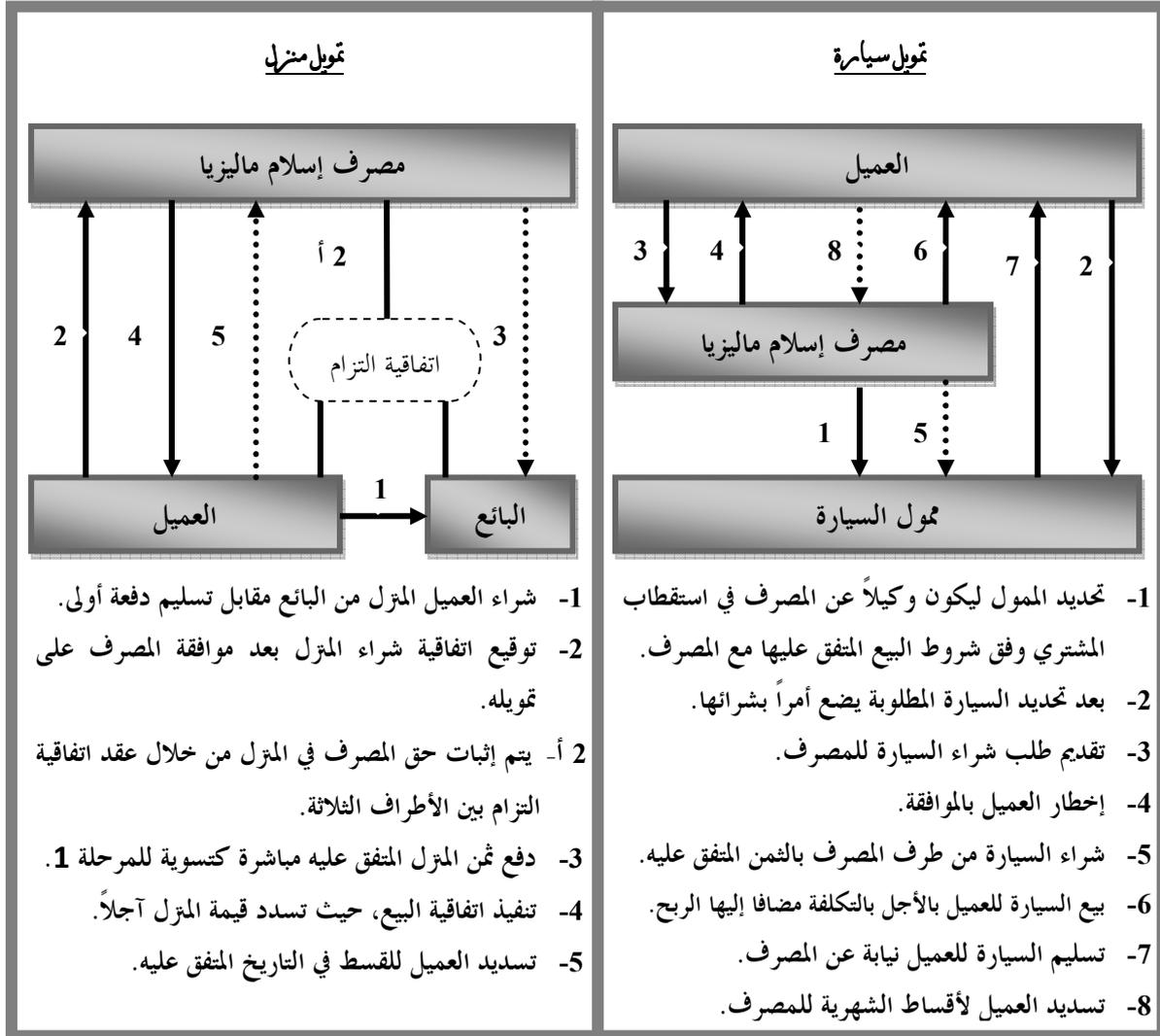
ج- بيع العينة: لقد تبني مصرف إسلام ماليزيا بيع العينة خلال سنوات التسعينيات من القرن العشرين، أي بعد حوالي العقد من تأسيسه، وتعددت تطبيقات هذه الآلية التمويلية، ونذكر على سبيل المثال استخدامها في تغطية بطاقات الائتمان، حيث تتم هذه العملية وفق الخطوات التالية:<sup>1</sup>

- يقوم المصرف ببيع أصل محدد للعميل بثمان آجل (تكلفة + ربح)؛
- يقوم العميل بإعادة بيع الأصل إلى المصرف بثمان حال يعادل الحد الائتماني للبطاقة؛
- يتم إيداع المبلغ في الحساب الادخاري للعميل، ليصبح الحد الائتماني للبطاقة المسموح باستخدامه من قبل العميل؛
- يتم تسديد المبلغ للمصرف وفق أقساط شهرية أو في المبلغ كاملاً في التاريخ المحدد.

د- التمويل بالتورق المصرفي: يعتبر من أحدث المنتجات التمويلية التي تبناها المصرف، وكان ذلك سنة 2009، وعلى الرغم من حداثة فقد اختلفت تطبيقاته، وسيتم تناوله من خلال هذا البحث بشيء من التفصيل وذلك في العنصر الموالي.

<sup>1</sup> Ibid, p : 10.

الشكل رقم 26: تطبيقات البيع بالثمن الآجل في مصرف إسلام ماليزيا



Sources: Bank Islam Malaysia Berhad, **Application Of Shariah Contract In Bank Islam's Products And Services**, shariah report, October 2010, p.p : 15, 17.

### 3- التمويل بالإجارة

لقد تبني مصرف إسلام ماليزيا آلية التمويل بالإجارة منذ تأسيسه، حيث يطبق عقد الإجارة بصفته المؤجر، فيقوم بتأجير الأصول بشروط تتحدد فيها مدة الإجارة والأقساط الإيجارية الواجب دفعها من قبل العميل، حيث وخلال هذه المدة يبقى مالكا للأصل، وبنهايتها يمكن للمصرف بالاتفاق مع العميل أن يبيع الأصل المؤجر لهذا الأخير بالثمن المتفق عليه، وبالتالي يكون قد طبق ما يسمى بالإجارة المنتهية بالتملك.

## ثالثاً: آلية التمويل بالتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

### 1- تعريف التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

تُعتبر صيغة التورق المصرفي من بين الآليات التمويلية التي تبناها مصرف إسلام ماليزيا، وذلك لتلبية مختلف الاحتياجات التمويلية للعملاء المتعاملين معه، وبصفة خاصة العملاء المحليين. ويُعرف التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا على أنه الآلية التمويلية التي يقوم من خلالها المصرف بشراء معدن مراحجةً من السوق الدولية لمصلحة عميله الذي يقوم بدوره بشراؤها منه بثمن يُحدد في العقد، ويُسدّد وفق أقساط خلال فترة يتم الاتفاق عليها مسبقاً، على أن يقوم المصرف وعن طريق عقد وكالة من العميل ببيع المعدن ثانية في السوق الدولية، وبهذا يُحوّل الورق المحصل عليه إلى حساب العميل ليستفيد منه في تلبية احتياجاته.<sup>1</sup>

### 2- مجال تطبيق التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

لقد اختلفت تطبيقات صيغة التورق المصرفي من مصرف إسلامي لآخر، وكانت تطبيقاتها في الغالب على السلع الدولية والمحلية، إضافة إلى اتخاذها كآلية لحل بعض المشاكل التمويلية التي تواجه مختلف العملاء لدى المصرف.

وقد رأينا من خلال التعريف السابق أن مصرف إسلام ماليزيا يطبق آلية التمويل بالتورق المصرفي عن طريق بيع السلع الدولية التي تضم المعادن على اختلاف أصنافها، والتي يجري عليها التعامل في الأسواق الدولية. ويرجع اختيار المصارف الإسلامية لهذا النوع من السلع بالتحديد إلى كونها من السلع التي يتم فيها التعامل عالمياً وبصفة يومية، إضافة إلى سرعة إتمام عمليات بيعها وشراؤها، وخلوها من الشروط النظامية المطبقة على سلع غيرها، وكذا سهولة الإجراءات والتكاليف التي تميز أغلبية السلع الأخرى.<sup>2</sup>

ثم إن مصرف إسلام ماليزيا يستخدم التمويل بالتورق المصرفي لتغطية البطاقة الائتمانية للعميل المخصصة للاستعمال الشخصي، حيث لا تطبّق عليه أي نوع من التكاليف، وإنما يستفيد إلغاء معدل الربح لمدة 20 يوماً من تاريخ تعبئة البطاقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عن الموقع الرسمي لمصرف إسلام ماليزيا.

<http://www.bankislam.com.my/en/Pages/ShariahConcept.aspx?tabs=3&mlink=PersonalFinancing>

<sup>2</sup> خالد بن علي المشيقح، "التورق المصرفي عن طريق بيع المعادن"، مجلة علوم الشريعة واللغة العربية وآدابها، جامعة أم القرى، السعودية، الجزء 18، العدد 30، جمادى الأولى 1425، ص: 134.

<sup>3</sup> Bank Islam Malaysia Berhad, Op.Cit., p: 10.

### 3- خطوات التمويل بالتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

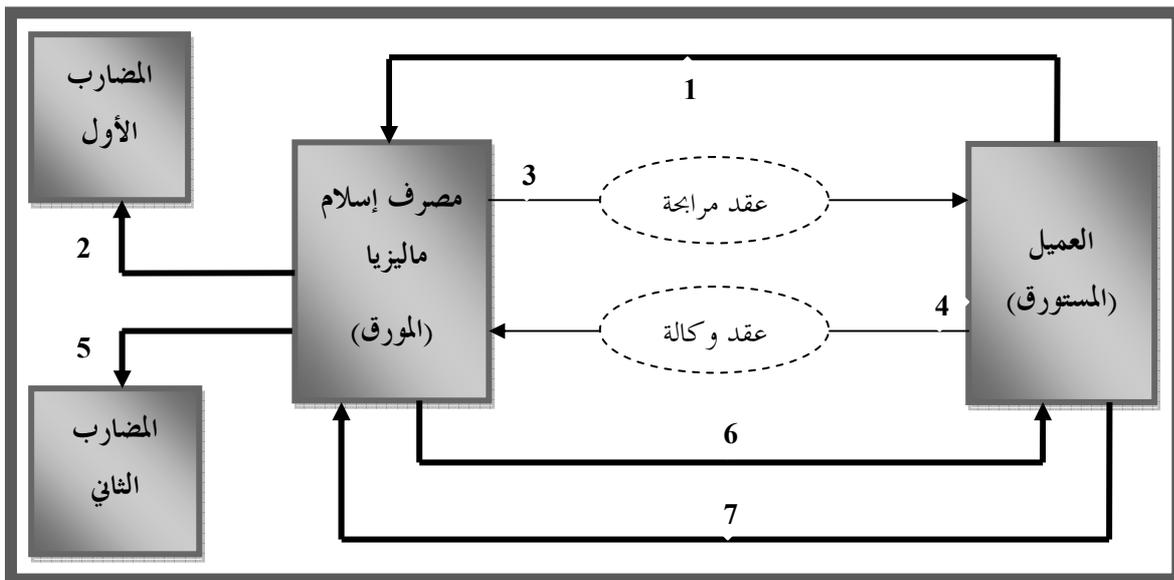
أ- خطوات التورق ببيع المعادن: يُطبَّق التمويل عن طريق التورق ببيع المعادن وفق مجموعة من

الخطوات التي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

1. يتقدم العميل بطلب لتمويل سلعة معينة وفق آلية التورق المصرفي، حيث يحصل المصرف على كل الوثائق المطلوبة لإتمام المعاملة؛
2. يقوم المصرف بشراء السلعة المطلوبة (المعدن) من بورصة لندن للمعادن، وهذا عن طريق المضارب الأول؛
3. يقوم المصرف ببيع المعدن للعميل وفق عقد مراجعة، بثمن يتضمن قيمة السلعة مضافاً إليها نسبة من الربح، على أن يتم تسديده في تاريخ لاحق متفق عليه؛
4. يقوم العميل بتوكيل مصرف إسلام ماليزيا عن طريق إبرام عقد وكالة، ببيع السلعة في السوق الدولية؛
5. يقوم مصرف إسلام ماليزيا ببيع المعدن إلى طرف آخر (مضارب ثاني) غير المضارب الأول؛
6. يقوم المصرف بتحويل ثمن بيع المعدن إلى حساب العميل لدى المصرف؛
7. يقوم العميل بتسديد ما عليه اتجاه المصرف على شكل أقساط.

والآلية ملخصة بالشكل التالي:

الشكل رقم 27: آلية التورق المصرفي ببيع المعادن في مصرف إسلام ماليزيا



Source: <http://www.bankislam.com.my/en/Pages/ShariahConcept.aspx?tabs=3&mlink=PersonalFinancing>

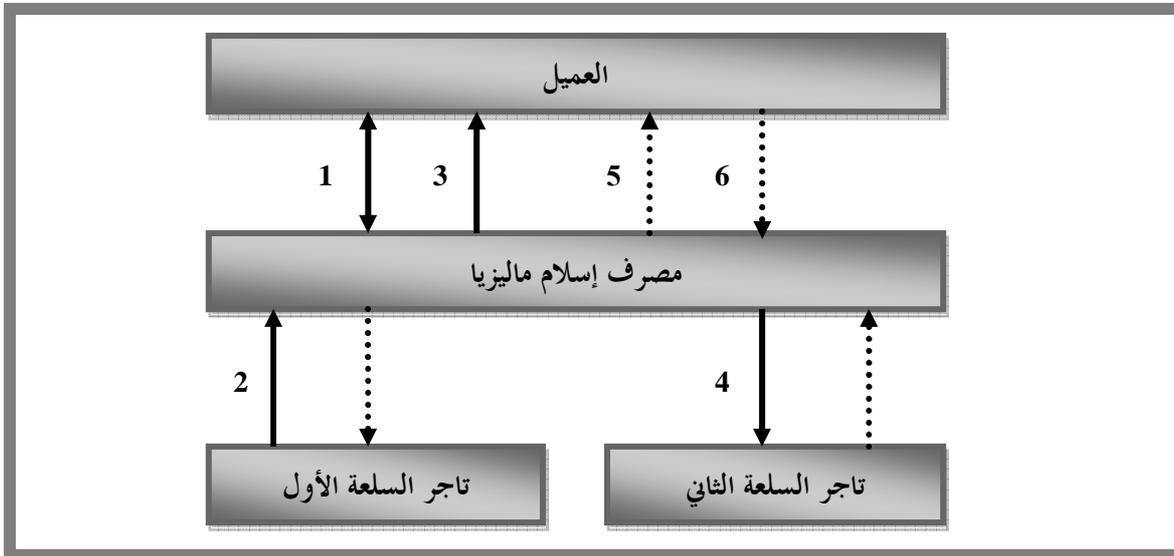
من خلال آلية التورق يبيع المعادن الممارسة من طرف مصرف إسلام ماليزيا، يتبين أن المصرف يستفيد من نسبة الربح التي تنتج عن عقد المراجعة، إضافة إلى الأجر الذي يتقاضاه عن الوكالة\*، أما العميل فيتمكن من الحصول على السيولة النقدية من خلال حسابه بالمصرف، وهذا لتلبية مختلف احتياجاته التمويلية.

ب- التورق لتغطية بطاقة الائتمان: أما التمويل بالتورق المصرفي لتغطية بطاقة الائتمان فيتم من خلال

مجموعة من الخطوات نعرضها في الخطوات التالية:

1. يتم توقيع اتفاقية بين العميل والمصرف يعد فيها بشراء سلعة محددة من المصرف؛
2. يقوم المصرف بشراء السلعة المطلوبة من التاجر الأول آنياً؛
3. يبيع المصرف السلعة للعميل بيعاً آجلاً، ويقوم العميل بتوكيل المصرف ببيع السلعة لطرف آخر؛
4. يقوم المصرف باعتباره وكيلاً ببيع السلعة نفسها للتاجر الثاني آنياً؛
5. يتم إيداع المبلغ في حساب العميل، ليصبح المبلغ الحد الائتماني للبطاقة؛
6. يسدد العميل أقساطاً شهرية أو المبلغ كاملاً في نهاية المدة حسب الاتفاق.

الشكل رقم 28: آلية التورق المصرفي لتغطية بطاقة الائتمان في مصرف إسلام ماليزيا



Sources: Bank Islam Malaysia Berhad, **Application Of Shariah Contract In Bank Islam's Products And Services**, shariah report, October 2010, p : 11.

\* تجدر الإشارة إلى أن مصرف إسلام ماليزيا يحدد قيمة الأجر عن الوكالة، وتقدر بـ 50.00 رينجت ماليزي، بيانات متوفرة على موقع المصرف:

<http://www.bankislam.com.my/en/Pages/Package.aspx?tabs=3&mlink=PersonalFinancing>

## المطلب الثاني: أهمية التورق المصرفي في إدارة السيولة في مصرف إسلام ماليزيا

بعد استحداث منتج التورق المصرفي قامت معظم المصارف الإسلامية وحتى النوافذ الإسلامية على مستوى المصارف التقليدية بتبني هذه الآلية لحل مختلف المشاكل التمويلية التي تواجه الأطراف المتعاملة في الساحة المصرفية.

وقد كان لهذه الصيغة أهمية في المصارف الإسلامية، سواء في استقطاب عملاء جدد، أو في استخدامها كآلية لحل مشكل السيولة الفائضة لديها. وسيتم التطرق لأهمية هذه الآلية التمويلية لدى مصرف إسلام ماليزيا، ولإحاطة أكثر بهذا الجانب نتناولها من خلال النقاط التالية:

أولاً: لمحة عن حجم التمويل بالتورق المصرفي خلال 2009 - 2011

ثانياً: وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006 - 2011

ثالثاً: دور التورق المصرفي في إدارة سيولة مصرف إسلام ماليزيا

أولاً: لمحة عن حجم التمويل بالتورق المصرفي خلال 2009 - 2011

1- حجم التمويل بالتورق المصرفي خلال 2009 - 2011

لقد كان التمويل بالتورق المصرفي من بين صيغ التمويل التي تبناها مصرف إسلام ماليزيا حديثاً، وكان ذلك سنة 2009، وفيما يلي سنلقي نظرة حول تطور حجم التمويل به خلال السنوات الثلاث، ووزنه ضمن سلة صيغ التمويل بالمصرف:

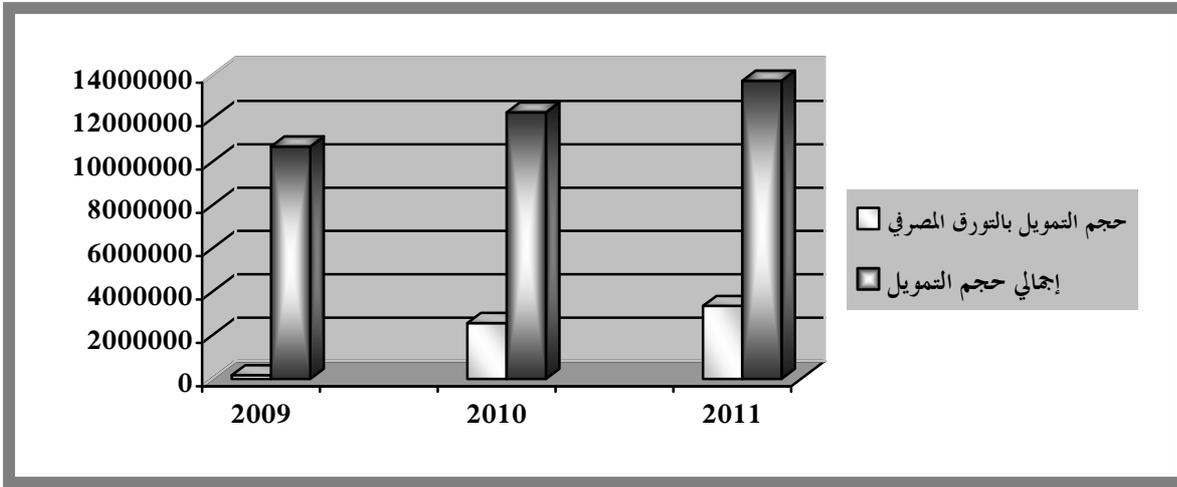
الجدول رقم 13: حجم التمويل بالتورق خلال 2009-2011\* الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2009	2010	2011**
حجم التمويل بالتورق المصرفي	167.378	2.573.328	3.356.190
إجمالي التمويل	10.711.003	12.283.242	13.739.883
نسبة التمويل بالتورق إلى إجمالي التمويل	1,56 %	20.94 %	24,42 %

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات 2009 و2010 و2011

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 29: حجم التمويل بالتورق مقارنة بإجمالي التمويل في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011



المصدر: بيانات الجدول رقم 13.

نلاحظ من خلال سبق أن حجم التمويل بالتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا كان ضئيلاً في أول سنة من اعتماده كآلية للتمويل (2009) إذا ما قورن بإجمالي حجم التمويل، فقد قُدّر بـ 167.378.000 رينجت ماليزي، حيث لم يتعدّ وزنه 1.56 %، أما في السنة الموالية (2010)، فنلاحظ أن هناك زيادة معتبرة في حجم التمويل به مقارنة بالسنة السابقة، وقُدّرت بحوالي 2.573.328.000 رينجت ماليزي، كما ارتفع وزنه إلى ما يقارب 21 %، وفي سنة 2011، ارتفع أيضاً حجم التمويل بالتورق في المصرف وقارب 3.356.190.000 رينجت ماليزي، بوزن وصل إلى نسبة 24.42 %.

\* أنظر الملحق رقم 3.

\*\* تجدر الإشارة إلى أن كل البيانات المالية التي سيتم الاعتماد عليها لسنة 2011 تتعلق بتسعة أشهر فقط، أي أن الأرصدة النهائية كانت في 30 سبتمبر

## 2- مقارنة بين حجم التمويل بالتورق المصرفي وصيغ التمويل بالمشاركة والإجارة

تعتبر صيغ التمويل بالمشاركة من مضاربة ومشاركة\*، من بين الأساليب الاستثمارية التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية، على اعتبار أنها تمثل الأساس الذي تقوم عليه الصيرفة الإسلامية وهو المشاركة في المغارم مع تحمل المغنم، وفيما يلي نعرض حجم التمويل بصيغة المشاركة، وكذا التمويل بالإجارة:

الجدول رقم 14: حجم التمويل بالتورق مقارنة بصيغ التمويل بالمضاربة والإجارة خلال 2011-2006\*\*

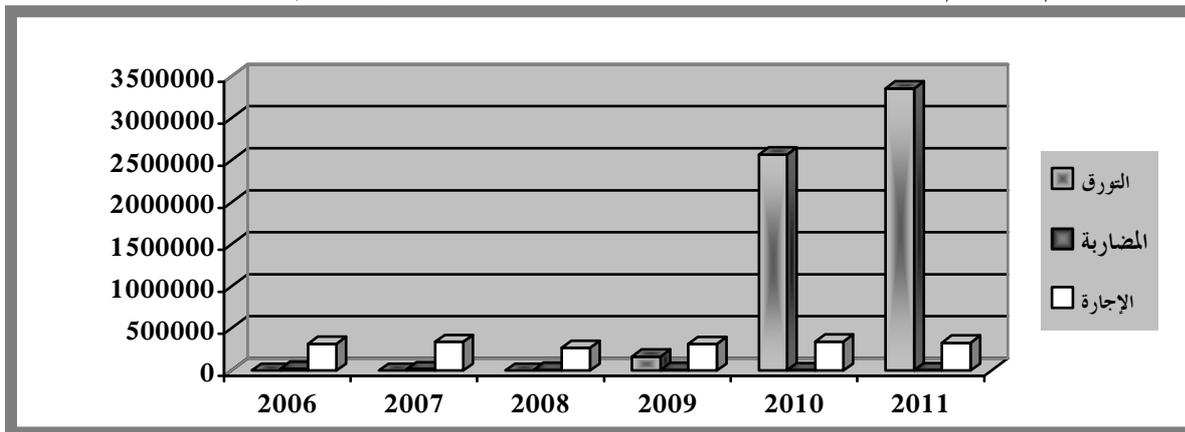
الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011
حجم التمويل بالتورق	-	-	-	167.378	2.573.328	3.356.190
حجم إجمالي التمويل	10.311.593	9.888.297	10.458.831	10.711.003	12.283.242	13.739.883
حجم التمويل بالمضاربة	21.316	18.150	9.249	8.934	6.000	6.000
نسبة التمويل بالمضاربة إلى إجمالي التمويل	% 0,20	% 0,18	% 0,08	% 0,08	% 0,05	% 0,04
نسبة التمويل بالمضاربة إلى التمويل بالتورق	-	-	-	5.33%	%0.23	%0.17
حجم التمويل بالإجارة	320.974	342.234	273.397	317.567	345.763	331.791
نسبة التمويل بالإجارة إلى إجمالي التمويل	% 3,11	% 3,46	% 2,61	% 2,96	% 2,81	% 2,41
نسبة التمويل بالإجارة إلى التمويل بالتورق	-	-	-	% 189.73	% 13,43	% 9.88

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات ما بين 2006-2011

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 30: حجم التمويل بالتورق مقارنة بالتمويل بالمضاربة والإجارة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2011-2009



المصدر: بيانات الجدول رقم 14.

\* لن يتم إدراج التمويل بالمشاركة باعتبار أن مصرف إسلام ماليزيا لم يقيم بإبراء أي عقد مشاركة بعد سنة 2007، وهذا ما تبينه التقارير المالية للسنوات 2008 و 2009 و 2010 و 2011.

\*\* أنظر المحققين رقم 2 و 3.

من خلال ما سبق يمكن القول أن:

- حجم التمويل بالمضاربة في انخفاض مستمر، حيث قُدِّر سنة 2006 بـ 21316000 رينجت ماليزي، ووصل إلى 6000000 رينجت ماليزي سنة 2010، ليبقى ثابتاً خلال 2011، وباعتبار أن إجمالي حجم التمويل في زيادة مستمرة، فإن الوزن النسبي للتمويل بالمضاربة انخفض إلى 0,04%. ويمكن القول عموماً أن اعتماد مصرف إسلام ماليزيا على المضاربة في هيكلها التمويل ضعيف جداً، ويمكن أن تُرجع سبب ذلك إلى المخاطرة العالية التي تتميز بها هذه الصيغة.

- خلال سنة 2009، وبعد تبني آلية التمويل بالتورق من قبل مصرف إسلام ماليزيا، نجد أن نسبة التمويل بالمضاربة إلى التمويل بالتورق منخفضة، حيث تُمثّل 5,33%، وانخفضت خلال السنتين التاليتين على اعتبار أن حجم التمويل بالمضاربة بقي ثابتاً في حين ارتفع التمويل بالتورق.

- حجم التمويل بالإجارة مرتفع جداً إذا ما قورن بالمضاربة، حيث بلغ سنة 2006 قيمة 320974000 رينجت ماليزي، لينخفض حجم التمويل بها سنة 2008 إلى 273397000 رينجت ماليزي، ثم عاد إلى الارتفاع في السنوات التالية ليصل إلى 331791000 رينجت ماليزي، أما وزن التمويل بالإجارة في سلة صيغ التمويل فنجد أنه يتناقص تدريجياً حتى يصل إلى 2,41%، مع الإشارة فقط لوجود ارتفاعات طفيفة سنة 2007 و2009.

- بمقارنة حجم التمويل بالإجارة والتمويل بالتورق سنة 2009، نجد أن هذه النسبة مرتفعة جداً وتُقدَّر بـ 189.73%، حيث يمثل حجم التمويل بالأولى تقريباً ضعف حجمه في الثاني، ثم تنخفض انخفاضاً ملحوظاً في السنتين التاليتين إلى 13,43% و9,88% على التوالي، وهذا يرجع بالدرجة الأولى إلى الارتفاع الكبير في حجم التمويل بالتورق.

### 3- مقارنة بين حجم التمويل بالتورق المصرفي وصيغ التمويل التجاري

نعرض في الجدول الموالي حجوم التمويل بصيغ التمويل التجاري المتمثلة في كل من البيع الآجل والمرابحة والاستصناع والعينة، ومقارنتها بصيغة التورق المصرفي:

الجدول رقم 15 : حجم التمويل بصيغ التمويل التجاري خلال 2006-2011

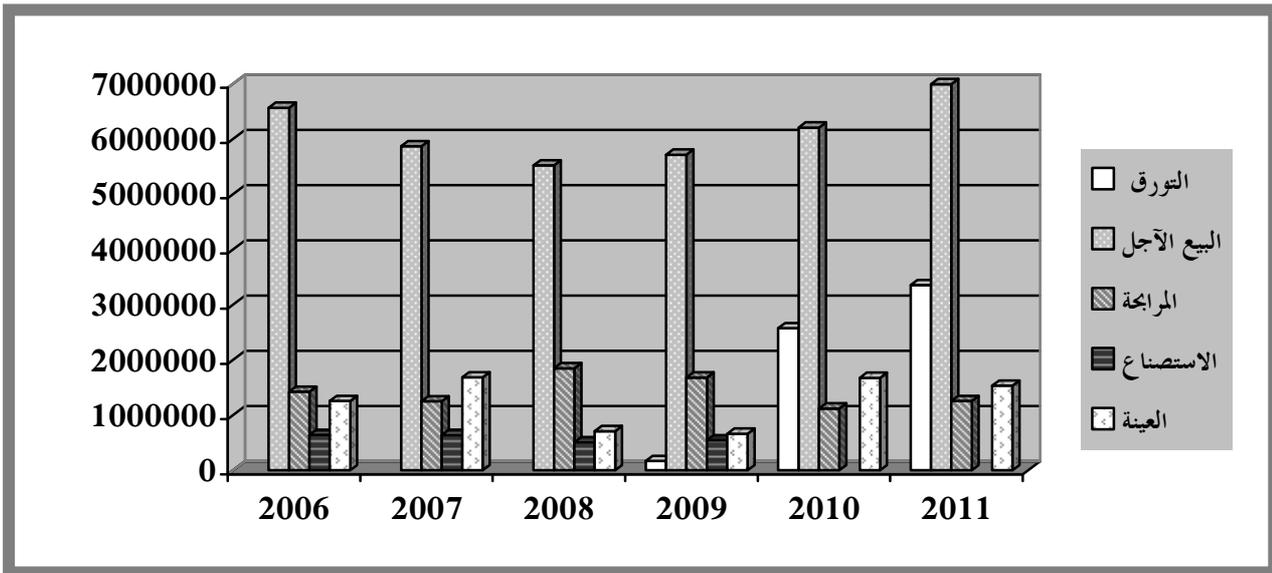
الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011
حجم التمويل بالتورق المصرفي	-	-	-	167.378	2.573.328	3.356.190
حجم التمويل بالبيع الآجل	6.569.669	5.871.862	5.526.409	5.719.619	6.209.417	6.996.023
نسبة التمويل بالبيع الآجل إلى إجمالي التمويل	% 63,71	% 59,38	% 52,84	% 53,40	% 50,55	% 50,70
نسبة التمويل بالتورق إلى التمويل بالبيع الآجل	-	-	-	% 2,92	% 41,44	% 47,97
حجم التمويل بالمراجعة	1.422.832	1.248.975	1.848.075	1.680.071	1.120.380	1.256.301
نسبة التمويل بالمراجعة إلى إجمالي التمويل	% 13,79	% 12,63	% 17,67	% 15,68	% 9,12	% 9,14
نسبة التمويل بالمراجعة إلى التمويل بالتورق	-	-	-	% 1003,75	% 43,54	% 37,53
حجم التمويل بالاستصناع	642.964	638.984	509.988	543.016	-	-
نسبة التمويل بالاستصناع إلى إجمالي التمويل	% 6,23	% 6,46	% 4,87	% 5,07	-	-
نسبة التمويل بالاستصناع إلى التمويل بالتورق	-	-	-	% 345,03	-	-
حجم التمويل بالعينة	1.254.298	1.683.055	708.527	662.701	1.675.229	1.532.028
نسبة التمويل بالعينة إلى إجمالي التمويل	% 12,16	% 17,02	% 6,77	% 6,18	% 13,63	% 11,15
نسبة التمويل بالعينة إلى التمويل بالتورق	-	-	-	% 395,93	% 65,09	% 45,64

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات ما بين 2006-2011

ويمكن عرض نتائج الجدول من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 31: حجم التمويل بالتورق مقارنة بإجمالي التمويل في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011



المصدر: بيانات الجدول رقم 15.

من خلال ما سبق يمكن القول أن:

- هناك انخفاض في حجم التمويل بالبيع الآجل خلال السنوات الثلاث الأولى، حيث كان يعادل 6569669000 رينجت ماليزي سنة 2006، ووصل إلى 5526409000 رينجت ماليزي سنة 2008، في حين أنه بدأ يرتفع ابتداءً من سنة 2009 ليعادل 5719619000 رينجت ماليزي، وبلغ آخر سبتمبر من سنة 2011 قيمة 6996023000 رينجت ماليزي. ويمثل التمويل بالبيع الآجل ما يفوق نصف إجمالي حجم التمويل بالمصرف، حيث قدرت أدنى نسبة له بـ 50,55% وكان ذلك سنة 2010، ووصلت أعلى نسبة له 63,71% في سنة 2006. وهذا ما يعني أن مصرف إسلام ماليزيا يعتمد بصفة أساسية على صيغة البيع الآجل في عملياته التمويلية.
- بعد مقارنة التمويل بالتورق والتمويل وفق البيع الآجل، تبين أن هذه النسبة كانت منخفضة جداً خلال سنة 2009، حيث قدرت بـ 2,92%، لترتفع في السنتين الموالتين إلى ما يقارب 50%، أي أن التمويل بالتورق يمثل تقريباً نصف التمويل بالبيع الآجل، وهذا ما يعني أن 75% من هيكل صيغ التمويل لدى المصرف يمثله فقط التمويل بالتورق والبيع الآجل في السنتين الأخيرتين.
- حجم التمويل بالمراجعة في ارتفاع وانخفاض خلال فترة الدراسة، وقد سجلت أكبر قيمة لها سنة 2008 وقدرت بـ 1848075000 رينجت ماليزي، أما أقل حجم للتمويل بها فقد كان سنة 2010 بمقدار 1120380000 رينجت ماليزي. أما حجم التمويل بالمراجعة في هيكل صيغ التمويل، فيعتبر منخفضاً إذا ما قورن بالبيع الآجل، حيث وصلت أعلى نسبة للتمويل بها 17,67% سنة 2008. وقد يرجع هذا الانخفاض إلى التمويل بالتورق.
- يفوق التمويل بالمراجعة التمويل بالتورق سنة 2009 بحوالي 10 أضعاف، أما في السنتين التاليتين فقد انقلبت الأوزان لتمثل المراجعة نصف حجم التمويل بالتورق، وهو يرجع أساساً إلى الارتفاع المحسوس في هذا الأخير، وليس الانخفاض الطفيف للمراجعة.
- هناك انخفاض في حجم التمويل وفق عقد الاستصناع خلال السنوات الثلاث الأولى، ثم يرتفع مرة أخرى خلال سنة 2009، في حين نجد أن مصرف إسلام ماليزيا لم يبرم أي عقد للاستصناع خلال سنتي 2010 و2011. وبمقارنة حجم التمويل بالاستصناع إلى إجمالي التمويل، نجد أن نسبته - حتى وإن ارتفعت قليلاً خلال سنتي 2007 و2009 - منخفضة جداً إذا ما قورنت بنسبة البيع الآجل.

- خلال 2009، وهي آخر سنة تم فيها التمويل على أساس الاستصناع، نجد أنه يفوق حجم التمويل بالتورق 3 مرات، رغم أنه منخفض نسبياً إلى إجمالي التمويل، والسبب راجع إلى الانخفاض في التمويل بالتورق باعتبارها السنة الأولى لتبنيه ضمن آليات التمويل.
- تضم صيغ التمويل في مصرف إسلام ماليزيا أيضاً على التمويل بالعينة، حيث بلغ حجم التمويل به 1254298000 و1683055000 رينجت ماليزي سنة 2006 و2007 على التوالي، وقد شهد هذا الحجم تراجعاً كبيراً سنتي 2008 و2009، ليرتفع مرة أخرى في السنتين الموالتين. أما عن وزن التمويل بالعينة إلى إجمالي حجم التمويل فقد بلغ نسبة 17,02% سنة 2007، حيث مثل وصيغة البيع الآجل حوالي 80% من التمويل ككل خلال السنة نفسها، ثم انخفضت في السنتين التاليتين، وعادت للارتفاع سنة 2010 و2011 لتبلغ 13,63% و15% و11% على التوالي.
- قدر التمويل بالعينة سنة 2009 مقارنة بالتورق بحوالي 4 أضعاف، أما في السنتين التاليتين فقد انقلبت الأوزان لتمثل العينة 65,03% من حجم التمويل بالتورق، لتتخفف إلى أقل من النصف سنة 2011.

### ثانياً: وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006 - 2011

تعتبر السيولة مؤشراً هاماً للدلالة على قدرة المؤسسة المالية على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، والمحافظة على سمعتها الائتمانية؛ ومن ثم البقاء والاستمرار في أداء عملياتها المالية ومختلف أنشطتها. وتحظى السيولة باهتمام كبير من طرف المصارف الإسلامية، ذلك أن نقص سيولتها يمكن أن يعرضها لصعوبات في دفع ما يُستحق عليها، كما أن ارتفاع السيولة عن الحد المطلوب يؤثر على ربحيتها. وفيما يلي، ندرس وضعية السيولة لمصرف إسلام ماليزيا، وذلك من خلال النقاط التالية:

#### 1- مؤشرات السيولة المعتمدة في الدراسة

سنعتمد في دراستنا لوضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا على مؤشرين للسيولة، وهما نسبة النقدية الجاهزة إلى إجمالي الالتزامات ونسبة التداول، حيث تضم النقدية الجاهزة الأموال الحاضرة لدى المصرف، والودائع لدى البنك المركزي والمؤسسات المالية الأخرى، أما شبه النقدية فتضم الأصول التي يتم تسيلها بالبيع مثلاً للحصول على النقدية كالأوراق المالية.

$$\frac{\text{نقدية جاهزة}}{\text{إجمالي الالتزامات}} = \text{نسبة النقدية إلى الالتزامات}$$

$$\frac{\text{شبه نقدية}}{\text{إجمالي الالتزامات}} = \text{نسبة التداول}$$

## 2- وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006-2008

فيما يلي الجدول الذي يبين وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006-2008، وهي السنوات الثلاث التي سبقت السنوات الثلاث لتبني التمويل بالتورق ضمن هيكل التمويل:

الجدول رقم 16: نسب السيولة لمصرف إسلام ماليزيا خلال 2006-2008

الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2006	2007	2008
نقدية جاهزة	2.866.488	6.144.171	10.134.055
شبه نقدية	11.651.114	12.885.952	13.267.338
إجمالي الأصول السائلة	14.517.602	19.030.123	23.401.396
إجمالي الالتزامات	14.886.724	18.076.963	22.250.474
نسبة النقدية الجاهزة إلى الالتزامات	% 19,25	% 33,98	% 45,54
نسبة التداول	% 97,52	% 105,27	% 105,17

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات 2006 و 2007 و 2008

من خلال الجدول السابق يتبين أن نسب السيولة لدى مصرف إسلام ماليزيا غير منخفضة إلا في سنة 2006، حيث نجد أن نسبة النقدية الجاهزة قدرت بـ 19,52%، ثم عادت للارتفاع سنة 2009 لتبقى أقل من 50%، أما نسبة التداول؛ فلم تتجاوز الـ 105% خلال هذه السنوات. من التحليل السابق نستنتج أن مصرف إسلام ماليزيا لا يعاني من نقص في السيولة خلال الفترة الممتدة بين 2006 و 2008؛ وهو الأمر الذي يدعم من قدرة المصرف على تسديد التزاماته اتجاه العملاء عند الطلب.

### 3- وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011

فيما يلي الجدول الذي يبين وضعية السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011، وهي السنوات الثلاث التي تبني فيها المصرف التمويل بالتورق ضمن هيكل التمويل:

الجدول رقم 17: نسب السيولة لمصرف إسلام ماليزيا 2009-2011

الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2009	2010	2011
نقدية جاهزة	8.430.872	2.862.281	3.846.942
شبه نقدية	18.896.319	27.294.378	25.846.798
إجمالي الأصول السائلة	27.327.191	30.156.659	29.693.790
إجمالي الالتزامات	25.968.651	27.837.198	27.249.799
نسبة النقدية الجاهزة إلى الالتزامات	%32,46	%10,28	%14,11
نسبة التداول	%105,23	%108,33	%108,96

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات 2009 و2010 و2011

من خلال الجدول السابق يتبين أن نسب السيولة لدى مصرف إسلام ماليزيا قد انخفضت خلال السنتين الأخيرتين مقارنة بسنة 2009، حيث نجد أن نسبة النقدية الجاهزة انخفضت انخفاضاً حاداً خلال سنة 2008، وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى الانخفاض الشديد في النقدية الجاهزة من 8430872000 إلى 2862261000، أما نسبة التداول؛ فقد بقيت تقريبا ثابتة عند نفس المستويات للسنوات السابقة.

من التحليل السابق نستنتج أن مصرف إسلام ماليزيا عانى من نقص في السيولة خلال سنتي 2010 و2011؛ وهو الأمر الذي يضعف من قدرة المصرف على تسديد التزاماته اتجاه العملاء عند الطلب.

### ثالثاً: دور التورق المصرفي في إدارة سيولة مصرف إسلام ماليزيا

بعد دراستنا لوضع السيولة في مصرف إسلام ماليزيا توصلنا إلى أنه لا يتوفر على فائض في السيولة خلال السنوات الست، وهذا يُفسَّر على أن المصرف يقوم بتوظيف واستثمار جزء كبير من أمواله، ودليل ذلك هو التنوع في استثمارات المصرف بين صيغ مشاركة وبيع وإجارة وغيرها من الأوراق المالية.

ورغم هذا التنوع في صيغ التمويل والاستثمار، إلا أنها لا تأخذ نفس الحظ من الاستخدام، حيث نجد أن البيوع أكثر الصيغ المتعامل بها خلال السنوات الست، ويأتي في مقدمتها البيع الآجل والمراجحة والعينة والتورق، بالإضافة إلى الإجارة التي لم تختلف نسب استخدامها خلال السنوات الست كثيراً. إن هذا يدعونا للتساؤل فيما إذا كانت إحدى هذه الصيغ هي المتسبب في امتصاص سيولة المصرف، أو أنها تتسبب كلها وبنسب متفاوتة. ولإجابة عن هذا التساؤل نورد الجدول التالي:

الجدول رقم 18: نسب التمويل بكل صيغة إلى إجمالي التمويل خلال 2006-2011

السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011
نسبة التمويل بالتورق إلى إجمالي التمويل	-	-	-	1,56 %	20,94 %	24,42 %
نسبة التمويل بالمضاربة إلى إجمالي التمويل	0,20 %	0,18 %	0,08 %	0,08 %	0,05 %	0,04 %
نسبة التمويل بالإجارة إلى إجمالي التمويل	3,11 %	3,46 %	2,61 %	2,96 %	2,81 %	2,41 %
نسبة التمويل بالبيع الآجل إلى إجمالي التمويل	63,71 %	59,38 %	52,84 %	53,40 %	50,55 %	50,70 %
نسبة التمويل بالمراجحة إلى إجمالي التمويل	13,79 %	12,63 %	17,67 %	15,68 %	9,12 %	9,14 %
نسبة التمويل بالاستصناع إلى إجمالي التمويل	6,23 %	6,46 %	4,87 %	5,07 %	-	-
نسبة التمويل بالعينة إلى إجمالي التمويل	12,16 %	17,02 %	6,77 %	6,18 %	13,63 %	11,15 %

المصدر: بيانات الجدول رقم 14 ورقم 15.

من خلال مقارنة مختلف هذ النسب، نلاحظ أنه بدخول التمويل بالتورق إلى هيكل صيغ التمويل والاستثمار في مصرف إسلام ماليزيا، انخفضت نسبة التمويل بالمراجحة وانعدمت في التمويل بالاستصناع، وهذا بافتراض أنه لا توجد عوامل أخرى أثرت عليها، فيما بقيت نسبة التمويل بالمضاربة والإجارة والبيع الآجل تقريبا عند نفس النسب.

ولمعرفة مدى مساهمة التمويل بالتورق في امتصاص سيولة المصرف، نورد الجدول التالي حيث نفرض أن المصرف لم يقيم بتوظيف الأموال في التورق، ولا في أي نوع آخر من التوظيفات، وقام بضمها إلى النقدية الجاهزة، لنرى فيما إذا كان سيحسن من سيولة المصرف أو لا.

الجدول رقم 19: نسب السيولة دون وجود تمويل بالتورق لمصرف إسلام ماليزيا 2009-2011

الوحدة: 1000 رينجت ماليزي

السنة	2009	2010	2011
نقدية جاهزة (نقدية+تورق)	8591250	5435609	7203132
إجمالي الالتزامات	25.968.651	27.837.198	27.249.799
نسبة (النقدية الجاهزة+التورق) إلى الالتزامات	% 33.08	% 19.52	% 26.43
نسبة النقدية الجاهزة دون تورق إلى الالتزامات	% 32,46	% 10,28	% 14,11
نسبة التداول	% 105,23	% 108,33	% 108,96

المصدر: راجع التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات 2009 و2010 و2011

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسب السيولة قد ارتفعت بإضافة حجم التورق إلى النقدية الجاهزة، هذا ما يعني أن التورق يساهم في إدارة جزء من سيولة مصرف إسلام ماليزيا. بعد هذه الدراسة، يمكننا القول أن التورق المصرفي يعتبر أداة هامة في إدارة السيولة الفائضة لدى المصارف الإسلامية، وهو من بين الآليات التمويلية التي لا تتميز بتعقيد إجراءاتها، لذا تلجأ إليه معظم المصارف الإسلامية. وعلى اعتبار أن المصدقية الشرعية عنصر أساسي للحكم على مطابقة المنتج لأحكام الشريعة الإسلامية، يتوجب علينا تقييم التورق المصرفي من الناحية الشرعية، وأثره على الكفاءة الاقتصادية، وذلك من خلال العنصر الموالي.

## المطلب الثالث: التقييم الشرعي للتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا

تعتبر مطابقة المنتج المالي لأحكام الشريعة الإسلامية، وخلوه من المحاذير التي تدخله ضمن دائرة المعاملات المحرمة، الأساس الذي يميز منتجات الهندسة المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية. من هذا المنطلق، فإنه من المهم إجراء تقييم شرعي لمنتج التورق المصرفي المطبق في مصرف إسلام ماليزيا، لمعرفة مدى مصداقيته من الناحية الشرعية، وللوصول إلى ذلك سيتم بحث النقاط التالية:

أولاً: قرار الهيئة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا

ثانياً: قرارات المجامع الفقهية

ثالثاً: التقييم الشرعي للتورق المصرفي وأثره على الكفاءة الاقتصادية

أولاً: قرار هيئة الرقابة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا

### 1- قرار الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي

يعتبر البنك المركزي الماليزي "Bank Negara Malaysia" الهيئة العليا في الجهاز المصرفي الماليزي، حيث يقوم بدور الرقيب والمشرّف على أنشطة مختلف المؤسسات المصرفية سواء كانت تقليدية أو إسلامية.

لقد قامت هيئة الرقابة الشرعية للبنك المركزي الماليزي بإصدار فتوى بجواز بيع التورق\* الذي تجريه المصارف الإسلامية العاملة بها في اجتماعها الـ 51 بتاريخ 28 جويلية 2005، وقد جاءت هذه الفتوى استناداً إلى أن آيات القرآن الكريم<sup>1</sup> أباحت البيع دون الربا، وعملاً بالقاعدة الفقهية التي تُفيد بأن الأصل في المعاملات الإباحة، ويُستثنى من هذه القاعدة المعاملات التي ورد دليل بعدم جوازها.<sup>2</sup>

\* وقد أجازت بيع التورق أخذاً برأي المذاهب الثلاثة: الحنفي والحنبلي والشافعي الذين أجازوا تطبيقاته.

<sup>1</sup> قال الله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ الآية 275 من سورة البقرة.

<sup>2</sup> Bank Negara Malaysia, **Shariah Resolutions In Islamic Finance**, Bank Negara Malaysia, 2<sup>nd</sup> edition, October 2010, p : 95.

## 2- قرار هيئة الرقابة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا

يضم مصرف إسلام ماليزيا هيئة للرقابة الشرعية تضم مجموعة من الفقهاء، حيث يتم تعيينها من قبل الجمعية العمومية للمصرف. تُشرف هذه الهيئة على تطوير المنتجات التمويلية والاستثمارية التي تتفق وضوابط الشريعة الإسلامية، والقيام بمراجعة مختلف العقود، وإصدار الفتوى والحكم الشرعي بشأن ما يُستجد خلال ممارسة مختلف أنشطته وهذا قبل قيام المصرف بتنفيذها، إضافة إلى التأكد وبصفة دورية من مطابقة معاملات المصرف وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وفي ضمن حدود الفتاوى الصادرة عن الهيئة.

واستناداً للقرار الصادر من قبل هيئة الرقابة الشرعية للبنك المركزي الماليزي حول بيع التورق، فقد أصدرت هيئة الرقابة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا قراراً شرعياً يُفيد بأن التمويل وفق صيغة التورق المصرفي يجوز شرعاً، باعتباره -حسب قرار الهيئة- يوافق ضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي، وقد بدأ رسمياً العمل به من قبل المصرف سنة 2009.

### ثانياً: قرارات الجامع الفقهي

بعد استحداث التورق المصرفي كآلية تمويلية اختلفت الآراء وتضاربت حول مدى مشروعيته واحترامه لضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي، لتكون قرارات الجامع الفقهي الفاصلة في هذا الجانب، ونذكر:

#### 1- قرار مجلس الجامع الفقهي الإسلامي سنة 1998

جاء في قرار مجلس الجامع الفقهي الإسلامي سنة 1998 أن بيع التورق (الفقهي) جائز شرعاً، حيث يقوم على شراء سلعة في حوزة البائع وملكه، بئمن مؤجل، ثم يبيعه المشتري لغير البائع للحصول على النقد (الورق). وقد اشترط المجمع أن لا يبيع المشتري السلعة بئمن أقل مما اشتراها به، وإلا وقع في بيع العينة والربا. وجاءت هذه الفتوى باعتبار أن الأصل في البيوع الحل، ولأن الحاجة داعية له.<sup>1</sup>

لقد جاء هذا القرار مبيحاً لنوع من التورق وهو التورق الفقهي أو الحقيقي الذي لا تشوبه الصورية، حيث تقع السلعة تحت ضمان البائع بما أنه المالك، ليبيعه المشتري منه لطرف آخر وبئمن لا يقل عن ثمن البيع الأول، ويحصل بذلك على الأموال التي يحتاجها.

<sup>1</sup> قرار مجلس الجامع الفقهي الإسلامي، برابطة العالم الإسلامي، في دورته الخامسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول حكم التورق، 1998/10/31. (أنظر

الملحق رقم 6)

## 2- قرار مجلس الجمع الفقهي الإسلامي سنة 2003

جاء في قرار مجلس الجمع الفقهي الإسلامي سنة 2003 أن التورق الذي تجر به المصارف؛ والذي يقوم على "بيع سلعة من غير الذهب والفضة من أسواق السلع العالمية على المستورق بثمن آجل، مع التزام المصرف ببيع السلعة على مشتر آخر بثمن حاضر، وتسليم الثمن للبائع"، غير جائز من الناحية الشرعية، وذلك بسبب<sup>1</sup>:

- التزام البائع بالوكالة عن المشتري في بيع السلعة، وذلك يدخله ضمن دائرة العينة المحرمة شرعاً؛
- عدم تحقق شرط قبض السلعة في كثير من الحالات، وهو شرط أساسي لصحة المعاملة؛
- أنها معاملة صورية فقط يهدف المصرف من ورائها إلى الحصول على زيادة في مقابل ما يدفعه من تمويل؛ وهذا يختلف عن التورق الحقيقي الذي أجاز في دورته المنعقدة في 1998، والذي يقوم على وجود قبض حقيقي للسلعة ودخولها في ضمانه، ويقوم ببيعها بعد ذلك لحاجته الخاصة، ولا يعتبر الفرق بين الثمنين زيادة مقابل التمويل المقدم مثل ما يحدث في التورق المصرفي.

## 3- قرار مجلس الجمع الفقهي الإسلامي سنة 2009

جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي سنة 2009 أن التورقين المنظم والعكسي\* لا يجوزان باعتبار أن فيهما تحايلاً من الطرفين لتحصيل النقد بأكثر منه وهو عين الربا.<sup>2</sup>

من خلال عرض مختلف آراء المجامع الفقهية الصادرة حول التمويل بالتورق الذي تقوم به المصارف الإسلامية، تبين أنها تقول بجرمة هذا النوع من البيوع باعتبار أنه مجرد وسيلة يتم من خلالها تسيط السلع للحصول على الأموال في الوقت الحالي، مقابل مال أكثر منه في وقت مستقبلي، وهذا الفرق بين الثمنين يمثل الربا المحرم بالقرآن والسنة النبوية الشريفة.

<sup>1</sup> قرار مجلس الجمع الفقهي الإسلامي، برباطة العالم الإسلامي، في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول التورق كما تجر به المصارف في الوقت الحاضر، 13-17/12/2003. (أنظر الملحق رقم 7)

\* عرّف مجمع الفقه الإسلامي التورق العكسي على أنه: صورة التورق المنظم نفسها مع كون المستورق هو المؤسسة والممول هو العميل.

<sup>2</sup> القرار رقم 179 (17/5) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة حول التورق: حقيقته، وأنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)، 26-30 أبريل 2009. (أنظر الملحق رقم 8)

### ثالثاً: تقييم المصدقية الشرعية للتورق المصرفي وأثرها على الكفاءة الاقتصادية

لقد جاءت قرارات المحامع الفقهية مؤكدة على أن التورق المصرفي لا يحقق المصدقية الشرعية، نظراً لما له من آثار اقتصادية، وخدمة مصلحة طرف على حساب طرف آخر؛ وهذا ما جعله يُصنّف ضمن الحيل التي تعتمد عليها بعض المصارف الإسلامية.

فعلى عكس البيع الذي يهدف إلى الربح، نجد أن التورق ذريعة لتحصيل النقد، لأن المتورق لا يريد الانتفاع من السلعة لا بالاستهلاك ولا بالاستثمار، وبهذا تكون الزيادة للأجل المفروضة عليه دون مقابل؛ وهو الأمر الذي يتزل بالتورق منزلة الربا، ويجعله أسوأ من الربا لتحمل المتورق تكاليف البيع والشراء والقبض والحيازة؛ والنتيجة أن التورق ليس بالوسيلة الكفؤة للحصول على السيولة.

وباعتبار أن الأصل أن يكون التمويل تابعاً للمبادلات الاقتصادية التي يمكن من خلالها تغطية تكاليف التمويل، وهو ما قصده الشريعة من وجوب ربط التمويل بالتبادل، ولكن التورق يقلب القاعدة ويجعل المبادلات تابعة للتمويل ليصبح الهدف منها سداد تكاليف التمويل وخدمة الديون؛ والنتيجة أن لا وجود لأي فرق بين النظام الإسلامي والنظام الربوي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، "التكافؤ الاقتصادي بين الربا والتورق"، ورقة مقدمة إلى: ندوة البركة الرابعة والعشرين، مكة المكرمة، 25-27 أكتوبر 2003، ص: 12-15.

### خلاصة الفصل الثالث

لقد تبنت مختلف المؤسسات المصرفية الإسلامية مفهوم الهندسة المالية، واستعانت بمختلف المنتجات المالية التي أفرزتها في تلبية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية لمختلف المتعاملين معها سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات أو حكومات.

كما أن المصارف الإسلامية قد استفادت من مختلف المنتجات التي تطرحها مختلف المؤسسات المالية الأخرى، كالمنتجات التأمينية والتحوطية، والمنتجات على مستوى الأسواق المالية.

بالرجوع للتجربة الماليزية في مجال الهندسة المالية، نجد أنها كانت تجربة ناجحة، واستطاعت أن تكون رائد المالية الإسلامية إلى يومنا هذا.

حيث نجد أن مصرف إسلام ماليزيا لوحده يستعين بأكثر من 50 منتج مالي في أداء مختلف أنشطته الاستثمارية والتمويلية، وهذا ما ساعده على استقطاب أكبر شريحة من المتعاملين للحفاظ على القدرة التنافسية له.

وبعد دراسة تجربة مصرف إسلام ماليزيا في التمويل بالتورق، توصلنا إلى أنها آلية فعالة في توظيف السيولة الفائضة لدى المصرف، رغم أنها لا تحوز على السلامة الشرعية؛ وهذا ما انعكس سلباً على كفاءة المنتج اقتصادياً، فكان مجرد وسيلة من المصرف لتوفير النقد للمتعاملين؛ وبالنتيجة أصبح مجرد أداة تمويلية لا تختلف عما يُطبق في المصارف التقليدية.

أما التجربة الإماراتية في مجال الهندسة المالية، فقد تم تناولها من خلال تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في مجال إصدار صكوك الإجارة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وكان لها أهمية بالغة في تحويل المخاطر ونقلها من ميزانيته إلى الشركة ذات الغرض الخاص.

أما من الناحية الشرعية، فتعتبر هذه الصكوك متوافقة لما جاء في قرار الجمع الفقهي الإسلامي الدولي، وبالتالي تحقق المصادقية الشرعية.

# الختاتمة

## الخاتمة

تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية تحكمها مجموعة من الضوابط والأحكام المتوافقة والشريعة الإسلامية، وتجعلها ذا خصوصيات تنفرد بها عن نظيرتها التقليدية، سواء في آلية عملها، أو من حيث الأنشطة والخدمات التي يقدمها، أو من حيث الأهداف التي يرمي إلى تحقيقها. إن أداء المصارف الإسلامية لمختلف الأعمال والأنشطة في بيئة معولة وتتميز بحدة التنافسية؛ جعلها تواجه مجموعة من التحديات التي وجب عليها أن تتجاوزها لتضمن الحفاظ على بقائها واستمرارية عملها في ظل النظام المصرفي العالمي.

إن هذا لا يتحقق إلا بالعمل على استقطاب أكبر شريحة من المتعاملين، وذلك من خلال إشباع مختلف احتياجاتهم التمويلية والاستثمارية المتعددة والمتجددة، وهذا لا يتأتى إلا بتبني مفهوم الهندسة المالية التي تقوم على توفير تشكيلة من المنتجات لهذا الغرض مع مراعاة الجانب الشرعي. إن أهم ما يميز منتجات الهندسة المالية القائمة على المبادئ والقيم الإسلامية، أنها وليدة التراث الفقهي، حيث تقوم على توسيط السلع التي تعتبر الأساس في توليد القيمة الحقيقية المضافة بما يحقق دفع عجلة النمو الاقتصادي.

إلا أن البيئة التي تنشط في ظلها المصارف الإسلامية، حتمت عليها أن تبني منتجات الهندسة المالية التقليدية، والعمل على تكييفها بما يتوافق وضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي؛ وهو الأمر الذي جعلها تنحرف عن مسارها الصحيح، وتواجه العديد من الانتقادات التي جاءت للنظر في إعادة تقويم مسيرتها، ومحاولة تصحيح مسارها بما يضمن الارتقاء بالصناعة المصرفية الإسلامية. ومن خلال هذه الدراسة، سنعرض مختلف النتائج والمقترحات التي تم التوصل إليها، ونذكرها في النقاط التالية:

### أولاً: نتائج الدراسة

لقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج من خلال دراسة موضوع "دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية - دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية-" نعرضها فيما يلي:

1- نتائج البحث المتعلقة بالجانب النظري من الدراسة: وتم تناوله في فصلين استخلصنا منهما النتائج التالية:

أ- المصارف الإسلامية عبارة عن مؤسسات مالية مصرفية، واقتصادية، واجتماعية، وتنموية، تقوم على تلقي الأموال من مختلف المتعاملين للقيام بالوظائف والأنشطة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وترمي من خلال ذلك إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تخدم الفرد والمجتمع والاقتصاد ككل.

ب- يقوم عمل المصارف الإسلامية على قاعدتي "الغنم بالغرم" و"الخراج بالضمان" اللتين تؤكدان على أن الحصول على الأرباح الناتجة عن استثمار المال أو العمل، يقتضي تحمل جزء من المخاطرة، دون أن يكون هناك ضمان للربح.

ج- تختلف المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية في نظام عملها الذي ينضبط بمبادئ المعاملات المالية الإسلامية، والذي يقوم على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر، فيما تركز التقليدية على سعر الفائدة المجمع على تحريمه.

د- تُكيف المصارف الإسلامية علاقتها بالمودين وفق نموذجين هما:

- الوكالة: يعتبر المصرف وكيلاً عن المودعين في إدارة أموالهم مقابل ما يحصل عليه من أجره سواء تحقق الربح أو لم يتحقق؛

- المضاربة: يعتبر المصرف مضارباً بأموال المودعين مقابل جزء متفق عليه من الأرباح الناتجة عن الاستثمار.

هـ- تحكم عمل المصارف الإسلامية مجموعة من الضوابط التي تجعل التعامل بين الأطراف منظماً ويراعي مصالحهم وتمثل أساساً في:

- خلو العقد من الربا والغرر، أو أي بند يخدم مصلحة طرف على حساب طرف آخر، وهذا اجتناباً للظلم وأكل أموال الناس بالباطل؛

- ضرورة حفظ المال من الاكتناز، واستثماره استثماراً حقيقياً وبالطرق المشروعة؛

- ضابط المخاطرة الذي يعتبر عنصراً مميّزاً للتمويل والاستثمار في الاقتصاد الإسلامي عن الاقتصاد الوضعي؛ ذلك أن جميع الأطراف المشاركة في العملية الاستثمارية تتحمل جزءاً من المخاطر التي يمكن أن تقع في المستقبل، دون أن يكون هناك أي ضمان من قبل أي طرف كما هو الحال بالنسبة للبنوك التقليدية التي تضمن الأموال المودعة لديها مع زيادة

مقدار الفائدة، ودون أن يكون ربح طرف على حساب خسارة طرف آخر كما هو الحال بالنسبة للقمار.

و- تنفرد المصارف الإسلامية بمجموعة متميزة من منتجات التمويل والاستثمار التي تميز جانب استخدامات الأموال في ميزانيتها، حيث تعتبر وليدة الهندسة المالية الإسلامية.

ز- تعتبر الهندسة المالية آلية لتوفير منتجات تمويلية واستثمارية تلبى مختلف احتياجات المتعاملين المتحددة بما يحقق الميزة التنافسية ويضمن حل المشكلات المستجدة والناجئة عن حدوث أزمات مالية.

ح- تكمن أهمية الهندسة المالية في توفير منتجات قادرة على تجنب الآثار السلبية للمخاطر التي تواجه عمل المصارف، وبمكناها من توظيف السيولة الفائضة لديها، أو الحصول على السيولة في حال احتياجها، وكذا تجاوز القيود القانونية والتنظيمية التي تفرضها البيئة المحيطة.

ط- أفرزت الهندسة المالية تشكيلة متنوعة من المنتجات المالية التي تقوم في مجملها على عنصر الفائدة والقمار المنافيان لمبادئ هندسة مالية توافق موجهات الشريعة الإسلامية.

ي- تعتبر أغلب المنتجات المالية الإسلامية منتجات تقوم على محاكاة منتجات وليدة للبيئة التقليدية، ولا تولد أي قيمة مضافة؛ وهو الأمر الذي سيزل بالعمل المالي الإسلامي متزلة التقليدي.

ك- لقد استفادت المصارف الإسلامية من منتجات الهندسة المالية التي تقدمها مختلف المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، كالمنتجات التأمينية التي يعتبر التأمين على الودائع من أهمها، والمنتجات التحوطية عن طريق مختلف العقود المالية الإسلامية التي عدنا جزءاً منها، إضافة إلى منتجات السوق المالية الإسلامية المتمثلة أساساً في الصكوك الاستثمارية والمشتقات المالية.

## 2- نتائج البحث المتعلقة بالجانب التطبيقي من الدراسة: حيث تم تناول تجربة مصرفين، إماراتي وماليزي،

في مجال الهندسة المالية، وتم التوصل إلى النتائج التالية:

أ- يعتبر مصرف الإمارات الإسلامي مصرفاً حديث النشأة بالمقارنة ببداية العمل المصرف الإسلامي في دولة الإمارات، ويمثل واحداً من بين المصارف الثمانية بها.

ب- يعتمد مصرف الإمارات الإسلامي في توظيفاته على المراجعة والإجارة التمويلية والاستصناع، وهو ما يوحى بمحدودية استخدام منتجات الهندسة المالية بالمصرف.

ج- تعتبر آلية تصكيك الأصول الإيجارية التي قام بها المصرف خلال 2007 آلية فعالة لإدارة مختلف المخاطر السوقية والائتمانية التي كان سيتعرض لها المصرف وتؤثر على أدائه، وذلك من خلال تحويلها للشركة ذات الغرض الخاص. إن هذا يثبت صحة الفرضية الثانية، حيث

وفرت الهندسة المالية الإسلامية منتجات لها القدرة على إدارة المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية.

- د- تحقق صكوك الإجارة المصدرة من قبل المصرف المصدقية الشرعية.
- هـ- يعتبر مصرف إسلام ماليزيا واحداً من المؤسسات المصرفية التي تعمل ضمن المنظومة المصرفية الماليزية، وقد كان أول مصرف يتأسس بماليزيا ليُعمل وفق ضوابط المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، ليلعب دوراً بالغاً في تدعيم الصناعة المصرفية الإسلامية في دولة ماليزيا.
- و- لقد نجح مصرف إسلام ماليزيا نجاحاً مكثه من البقاء والاستمرار في أداء أعماله على الساحة المصرفية ما يقارب الثلاثة عقود؛ هذه التجربة التي أكسبته من الخبرة ما جعله يحقق انتشاراً في دولة ماليزيا، ويوسع تشكيلة منتجاته وخدماته المقدمة لتلبي احتياجات مختلف شرائح المجتمع، ووصلت إلى 50 منتجاً متنوعاً بين صيغ مشاركة وتمويل تجاري.
- ز- يأخذ التمويل بالبيع الآجل حصة الأسد في سلة صيغ التمويل والاستثمار المعتمدة في مصرف إسلام ماليزيا، فيما تمثل المضاربة أضعف نسبة.
- ح- يعتبر التمويل بالتورق آلية فعالة في توظيف السيولة الفائضة بمصرف إسلام ماليزيا. إن هذا يثبت صحة الفرضية الثالثة، حيث وفرت الهندسة المالية الإسلامية منتجات لها القدرة على إدارة السيولة الفائضة لدى المصارف الإسلامية.
- ط- لا يحقق التورق المصرفي الذي يجريه مصرف إسلام ماليزيا المصدقية الشرعية وذلك ما يؤثر على كفاءة المنتج من الناحية الاقتصادية، حيث يعتبر مجرد وسيلة للحصول على السيولة تشوبها الصورية. إن هذا ينفي صحة الفرضية الأولى، بمعنى أن منتجات الهندسة المالية الإسلامية لا تحقق كلها المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

### ثانياً: المقترحات

- 1- تفعيل البحث في التراث الفقهي عن المنتجات المالية الأصيلة التي تعكس ضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتساهم في الارتقاء الفعلي بالصناعة المالية الإسلامية، والابتعاد ما أمكن عن محاكاة المنتجات المالية التقليدية التي أطلق عليها "أسلحة الدمار المالي الشامل" بسبب آثارها السلبية على الاقتصاد ككل؛
- 2- وضع فتوى شرعية موحدة لكل منتج مالي، لتضمن من خلاله تحقيق المصدقية الشرعية للمنتج؛
- 3- ضرورة تكوين الموارد البشرية العاملة بالمصارف الإسلامية في الجانب الشرعي ليحسن ذلك من كفاءتهم في أساليب المعاملات المالية التي تقوم على قاعدة المشاركة.

### ثالثاً: آفاق الدراسة

- إن البحث في موضوع " دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية -دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية" قد فتح لنا باباً لطرح جملة من التساؤلات حول جوانب متعددة في مجال الهندسة المالية وأهميتها العلمية والعملية، والتي يمكن إدراجها في المواضيع التالية:
- دور الهندسة المالية في إدارة مخاطر المنتجات المالية الإسلامية.
  - التحوط بالعقود المالية الإسلامية كآلية بديلة لمنتجات التحوط التقليدي ودورها في دعم العمل المصرفي الإسلامي.
  - التقييم الشرعي والاقتصادي للتجربة الماليزية في مجال الهندسة المالية.
  - دور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية الإسلامية.

المراجع

## قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

### 1- الكتب

1. إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس، عمّان، ط1، 2008.
2. أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999.
3. أحمد فهد الرشيد، عمليات التورق وتطبيقها الاقتصادية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمّان، ط1، 2005.
4. أحمد مهدي بلوافي، "أزمة عقار... أم أزمة نظام"، بحث منشور في كتاب: حوار الأربعاء، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009.
5. ارشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري، عمّان، 2010.
6. أميرة عبد اللطيف مشهور، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1990.
7. حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقها الحديثة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 2000.
8. حسين شحاته، المصارف الإسلامية بين الفكر والتطبيق، ط1، مكتبة التقوى، القاهرة، 2006.
9. حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية، دار المسيرة، ط1، 2009.
10. خالد أمين عبد الله، "الخلافة العلمية والعملية للتوريق"، بحث منشور في كتاب: التوريق كأداة مالية حديثة، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1995.
11. خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة، عمّان، ط1، 2009.
12. دريد كامل الشبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، عمّان، ط2، 2009.
13. رشدي صالح عبد الفتاح صالح، البنوك الشاملة وتطوير دور الجهاز المصرفي المصري، دار النهضة، الإسكندرية، 2000.
14. رفيق يونس المصري، "مشكلات المصارف الإسلامية"، بحث منشور في كتاب: قضايا معاصرة في النقود والبنوك والمساهمة في الشركات، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2003.
15. رفيق يونس المصري، النظام المصرفي الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009.
16. رفيق يونس المصري، بيع العربون وبعض المسائل المستحدثة فيه، دار المكتبي، دمشق، ط2، 2009.

17. زكريا سلامة عيسى شنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان، 2008.
18. سامر مظهر فنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دار شعاع، سورية، 2010.
19. سامي السويلم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، بحث منشور في كتاب: الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2009.
20. سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط1، 2007.
21. سامي بن إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011.
22. سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط2، 2008.
23. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور المهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2005.
24. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، ط1، 2010.
25. صادق راشد الشمري، إدارة المصارف: الواقع والتطبيقات العملية، دار صفاء، عمان، ط1، 2009.
26. صالح صالح، النهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر، القاهرة، ط1، 2006.
27. الصديق محمد الأمين الضير، الغرر في العقود وآثاره في التطبيقات المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط1، 1993.
28. صكر القيسي، دور المؤسسات المصرفية في التنمية الاجتماعية، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، ط1، 2008.
29. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2003.
30. عائشة الشرقاوي المالقي، البنوك الإسلامية: التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، 2000.
31. عادل عبد الفضيل عيد، الربح و الخسارة في معاملات المصارف الإسلامية: دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ط1، 2007.
32. عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2008.

33. عايد فضل الشعراوي، المصارف للإسلامية: دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، الدار الجامعية، بيروت، ط2، 2007.
34. عبد الجبار حمد السبهاني، دراسات متقدمة في النقود والصيرفة الإسلامية، عماد الدين، عمان، ط1، 2009.
35. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2004.
36. عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي، المصارف الإسلامية: بين النظرية والتطبيق، دار أسامة، عمان، ط1، 1998.
37. عبد الستار أبو غدة، البيع المؤجل، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2003.
38. عبد الستار أبو غدة، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، ج11، مجموعة البركة المصرفية، السعودية، ط1، 2010.
39. عبد الغفار حنفي ورسمية زكي قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
40. عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الرسالة ناشرون، لبنان، 2008.
41. عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2000.
42. عدنان عبد الله محمد عويضة، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية، ط1، 2010.
43. علاء الدين الزعتري، المصارف وماذا يجب أن يعرف عنها، دار غار حراء، دمشق، ط1، 2006.
44. علاء الدين زعتري، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، دار الكلم الطيب، دمشق، ط2، 2008.
45. العلامة ابن منظور، لسان العرب المحيط، ج2، دار الجيل، بيروت، 1988.
46. علي أبو الفتوح أحمد شتا، الحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في المصارف الإسلامية: من منظور إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1، 2003.
47. علي أحمد السالوس، موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، مكتبة دار القرآن، مصر، ط7، 2002.
48. عوف محمد الكفراوي، البنوك الإسلامية: النقود والبنوك في النظام الإسلامي، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2001.

49. غسان محمود إبراهيم، منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم؟، دار الفكر، دمشق، ط1، 2002.
50. فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2004.
51. فارس مسدور، التمويل الإسلامي: من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، دار هومة، الجزائر، 2007.
52. فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
53. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، مدخل كمي واستراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، ط1، 2000.
54. فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن ط1، 2006.
55. قيصر عبد الكريم الهيبي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، دار رسلان، دمشق، ط1، 2006.
56. مبارك بن سليمان آل فوزان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة، ط1، 2010.
57. محمد بوجلال، البنوك الإسلامية: مفهومها، نشأتها، تطورها، نشاطها مع دراسة تطبيقية على مصرف إسلامي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990.
58. محمد سليمان الأشقر، "عقد الاستصناع"، بحث منشور في كتاب: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، ج1، دار النفائس، عمّان، ط1، 1998.
59. محمد عبد الحليم عمر، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 2004.
60. محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية: أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، عمّان، ط1، 2008.
61. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر، عمّان، ط1، 2001.
62. محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمّان، ط2، 2008.
63. محمود محمد حمودة، الاستثمار والمعاملات المالية في الإسلام، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، 2006.
64. محي الدين إسماعيل علم الدين، موسوعة أعمال البنوك من الناحيتين القانونية والعملية، ج1، دار النهضة العربية، بيروت، 1993.
65. مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، دون دار نشر، مصر، 1999.
66. مهند حنا نقولا عيسى، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية، دار الراية، عمّان، ط1، 2010.

67. ناصر الغريب، أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، دار أبوللو، القاهرة، ط1، 1996.
68. نبيل شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات، مكتبة عين شمس، القاهرة، ط1، 1996.
69. نور الدين عبد الكريم الكواملة، المشاركة المتناقصة وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان، ط1، 2008.
70. هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق، عمان، ط1، 2008.

## 2- البحوث

1. إبراهيم الدسوقي أبو الليل، "الإيجار المنتهي بالتمليك في القانون الوضعي والفقه الإسلامي"، بحث مقدم خلال: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
2. أشرف محمد دواية، "شهادات الإيداع القابلة للتداول، رؤية إسلامية"، بحث مقدم في: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
3. أكرم لال الدين وسعيد بوهراوة، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية"، بحث مقدم خلال: الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010.
4. بدر الحسن القاسمي، "الإجارة الموصوفة للخدمات غير المعينة"، بحث مقدم خلال: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 مايو-3 يونيو 2009.
5. بن الضيف محمد عدنان وربيح المسعود، "أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية"، بحث مقدم إلى: ملتقى الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بگرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011.
6. حسام الدين عفانة، "مرجعية الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية"، ورقة بحث مقدم لـ: مؤتمر المصارف الإسلامية في فلسطين: واقع وتحديات، مركز القدس للدراسات والإعلام الإسلامي، فلسطين، 14 جوان 2010.
7. حسن علي الشاذلي، "التأمين التعاوني الإسلامي: حقيقته، أنواعه، مشروعيته"، بحث مقدم خلال: مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، 11-13 إبريل 2010.

8. حسين حسين شحاتة، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات"، بحث مقدم خلال: الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010.
9. سامي السويلم، "منتجات صكوك الإجارة"، بحث مقدم خلال ندوة: الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 24-25 مايو 2010.
10. سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، السعودية، 2004.
11. سامي بن إبراهيم السويلم، "التكافؤ الاقتصادي بين الربا والتورق"، ورقة مقدمة إلى: ندوة البركة الرابعة والعشرين، مكة المكرمة، 25-27 أكتوبر 2003.
12. سامي بن إبراهيم السويلم، "حقيقة التمويل الإسلامي"، ورقة بحث مقدمة خلال مؤتمر: الخدمات المالية الإسلامية، المركز العالي للمهن الإدارية والمالية، طرابلس، 29-30 جوان 2008.
13. سامي بن إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011.
14. صالح صالح وعبد الحليم غربي، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، الأزمة المالية الرهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009.
15. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، بحث مقدم خلال الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-20 أبريل 2010.
16. صفوت عبد السلام عوض، "صناديق الاستثمار، دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي"، بحث ألقى في: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
17. صفية أحمد أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها"، بحث قدم خلال: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
18. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، "التمويل بالمشاركة في المؤسسات المالية الإسلامية"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
19. عبد الباري مشعل، "الرقابة الشرعية وأثرها على تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية"، بحث مقدم إلى: المؤتمر المصرفي الإسلامي الثالث حول مستقبل البنوك والشركات الاستثمارية، الكويت، 4 أبريل 2006.

20. عبد الباري مشعل، "آليات تطوير المصارف والشركات الإسلامية"، بحث مقدم خلال: المؤتمر المصرفي الإسلامي الثاني: رؤية جديدة للصكوك الإسلامية، 8-10 مايو 2005.
21. عبد الحميد محمود البعلي، "الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية"، بحث مقدم إلى: المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 2005.
22. عبد الستار أبو غدة، "المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها، وتطويرها"، بحث مقدم خلال: المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دمشق، 13-14/03/2006.
23. عبد الستار أبو غدة، "ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي (العربون-السلم-تداول الديون)"، بحث مقدم إلى: المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19/5/2009.
24. عبد القادر جعفر جعفر، "العمل المصرفي الإسلامي في ظل القوانين السارية"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، 31 ماي-3 جوان، 2009.
25. عبد القادر زيتوني، "التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية"، ورقة بحثية مقدمة: المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، 1-2 ديسمبر 2010.
26. عبد الله علي الصيفي، "التأمين على الودائع المصرفية"، مؤتمر التأمين التعاوني: أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، 11-13 إبريل 2010.
27. عبد المجيد الصلاحين، "صناديق الاستثمار الإسلامي: مفهومها، خصائصها وأحكامها"، بحث مقدم خلال: مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2005.
28. عبد الملك منصور، "العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 2009.
29. عز الدين حوجة، "تطور ونشأة الصناعة المالية الإسلامية"، ورقة بحث مقدمة خلال الندوة الدولية: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، 18-20 أفريل 2010.
30. عز الدين حوجة، "تطوير المنتجات المالية الإسلامية: المنهجية والآلية"، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، الخرطوم، 6-7/4/2011.
31. فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، ورقة عمل مقدمة لـ: منتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، يوليو 2008.

32. كمال توفيق حطاب، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 ماي-3 جوان 2009.
33. محمد البلتاجي، "نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية"، ورقة بحث مقدمة خلال الندوة الدولية: نحو ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، دبي، 3-5 سبتمبر، 2005.
34. محمد أمين علي القطان، "أثر الغرر على الوفاء في العقود والآثار المترتبة على عدم تسليم المعقود"، بحث في: مؤتمر الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 26-27 ماي 2010.
35. محمد عبد المطلب بدوي، "التوريق كأداة من أدوات تطوير البورصة المصرية"، بحث مقدم خلال: مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005.
36. محمد علي التسخير، "مدى أثر دليل نفى الغرر في صحة المعاملات"، ورقة بحث مقدمة خلال مؤتمر: الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 26-27 ماي 2010.
37. محي الدين يعقوب منيزل أبو الهول، "الإجارة كصيغة استثمارية متجددة"، بحث مقدم إلى: المؤتمر الدولي للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، كوالالمبور، 15-16 جوان 2010.
38. منذر قحف وعماد بركات، "التورق المصري في التطبيق المعاصر"، بحث مقدم لمؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 8-10 مايو 2005.
39. نادية أمين محمد علي، "صكوك الاستثمار الشرعية: خصائصها وأنواعها"، بحث مقدم خلال: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
40. وليد خالد الشايحي و عبد الله يوسف الحجري، "صكوك الاستثمار الشرعية"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
41. وليد هوميل عوجان، "أداء المؤسسات المالية الإسلامية في عصر العولمة"، بحث ألقى في: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
42. وهبة الزحيلي، "صيع التمويل والاستثمار"، بحث مقدم إلى: مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
43. يوسفات علي، بوزيان رحمان هاجر، "التوريق والأزمة المالية العالمية"، بحث ألقى خلال: المنتدى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 05-06/05/2009.

### 3 - المقالات والدوريات

1. أحمد محمد نصار، "إستراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية"، مقال في: جريدة الغد، العدد 36025، 2005/7/29.
2. بولعيد بلعوج، "ضوابط الاستثمار في الفكر الإسلامي"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، الجزائر، العدد 13، 2000.
3. جبار محفوظ ومريمت عديلة، "المهندسة المالية والتحوط من المخاطرة في الأسواق الصاعدة"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 10، 2010.
4. جمال الدين عطية، "نحو فهم نظام البنوك الإسلامية"، مقال في مجلة البلاغ، العدد 24015، دون تاريخ نشر.
5. رياض منصور الخلفي، "المقاصد الشرعية وآثارها في فقه المعاملات المالية"، بحث في: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 17، العدد الأول، 2004.
6. سامي السويلم، "5 معايير أساسية للتأكد من خلو المنتجات الإسلامية من الربا"، مقال في صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، العدد 5458، 2008/09/20.
7. سامي السويلم، "المشتقات المالية: أداة للتحوط أم المجازفة"، مقال في: مجلة الاقتصادية، تاريخ النشر: 2006/07/15.
8. سعد الدين بن محمد الكبي، "بيع المراجعة والتطبيق المعاصر"، مجلة البحث العلمي الإسلامي، لبنان، 2004.
9. صالح ونوال بن عمارة، "الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة: دراسة تطبيقية بينك البركة الجزائري"، مجلة الباحث، العدد 2، 2003.
10. طلعت زكي حافظ، "تم التحايل باسم المصرفية الإسلامية... الأسباب والحلول"، مقال في صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، العدد 6562، 2011/09/29.
11. عبد الحليم غربي، "الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف، الجزائر، العدد 9، 2009.
12. عبد الحليم غربي، "الموارد البشرية في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق"، مجلة الباحث، العدد 6، 2008.
13. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مقال في: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15، 2003.

14. عز الدين خوجة، "التدريب والهيئات الشرعية أبرز التحديات التي تواجه المصرفية الإسلامية"، مقال في: *جريدة الشرق الأوسط*، العدد 10318، 27/2/2007.
15. فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية"، مقال في: *مجلة المصرفي*، العدد 26، 2002، تاريخ الاطلاع: 5/12/2009.
16. كمال توفيق حطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، بحث مقدم إلى: *المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي*، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 2005.
17. محسن خان وعباس ميراخور، "الإدارة النقدية في اقتصاد إسلامي"، بحث في: *مجلة جامعة الملك عبد العزيز - الاقتصاد الإسلامي*، المجلد 14، 2002.
18. محمد البلتاجي، "لماذا لا تعطي المصارف الإسلامية أرباح علي الحسابات الجارية للمودعين"، مقال في: *جريدة الاقتصادية*، منشور على موقع الدكتور.
19. محمد عبد الحليم عمر، "أساليب التمويل الإسلامية للمشروعات الصغيرة"، *مجلة دراسات اقتصادية*، مركز البصيرة للبحوث والدراسات الإنسانية، الجزائر، العدد 5، مارس 2005.
20. ناصر الزيادات، "حذار المبالغة في تقليد المنتج التقليدي"، *جريدة القبس*، الكويت، 20/01/2008.

#### 4- الرسائل العلمية

1. جميلة قارش، "البعد المقاصدي لدور المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2008/2009.
2. حمزة شودار، "علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"، رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2006/2007.
3. زاهرة علي محمد بني عامر، "التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية"، رسالة ماجستير منشورة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2008.
4. سامي مباركي، "فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات: دراسة مقارنة الجزائر، المغرب، تونس"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر-باتنة، الجزائر، 2003/2004.
5. عبد الحليم غربي، "مصادر واستخدامات الأموال في بنوك المشاركة على ضوء تجربتها المحاسبية والمصرفية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2001/2002.

## 5- التقارير المالية السنوية والنصوص القانونية

1. التقارير المالية لمصرف إسلام ماليزيا للسنوات: 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011.
2. التقارير المالية لمصرف الإمارات الإسلامي للسنوات: 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2010.
3. القانون الاتحادي الإماراتي رقم 6 لسنة 1985.

## 6- قرارات المجامع الفقهية

1. قرارات المؤتمر السنوي الثاني لمجمع البحوث الإسلامية المنعقد بالقاهرة سنة 1965.
2. القرار رقم 65 (7/3) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع بجدة حول عقد الاستصناع، 9-14 ماي 1992.
3. القرار رقم 63 (7/1) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع حول الأسواق المالية، جدة، 9-14 ماي 1992.
4. القرار رقم 72 (8/3) الصادر عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره الثامن ببروناي حول بيع العربون، 21-27 جوان 1993.
5. قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، برابطة العالم الإسلامي، في دورته الخامسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول حكم التورق، 31/10/1998.
6. القرار الصادر عن مجلس المجمع الفقهي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول بيع الدين، 5-10 يناير 2002.
7. قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، برابطة العالم الإسلامي، في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة حول التورق كما تجر به المصارف في الوقت الحاضر، 13-17/12/2003.
8. القرار رقم 179 (17/5) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة حول التورق: حقيقته، وأنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)، 26-30 أفريل 2009.

## ثانيا المراجع باللغات الأجنبية

### 1- الكتب

1. Andreas A. Jobst, **The Economics of Islamic Finance and Securitization**, International Monetary Fund, Washington, United States, 2007.

2. Asyraf Wajdi Dusuki, Shabnam Mokhtar, **The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions**, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, Malaysia, 2010.
3. Bernard Guillion et Sandra Montchaud, **Le capital-risque-mécanisme de financement de l'innovation**, Lavoisier, Paris, 2008.
4. Ibrahim Warde, **Islamic Finance in the Global Economy**, Redwood Books, Great Britain, 2000.
5. Imane Karich, **Le système financier islamique: de la religion à la banque**, Larcier, Bruxelles, 2002.
6. Perry H. Beaumont, **Financial Engineering Principles: a unified theory for financial product analysis and valuation**, John Wiley & sons, Inc, Canada, 2003.
7. Sherin Kunhibava, **Derivatives in Islamic Finance**, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, Malaysia, 2010.
8. W. Scott Frame & Lawrence J. White, **Technological Change, Financial Innovation, and diffusion in banking**, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009.

## 2- البحوث

1. Dualeh, Suleiman Abdi, "Islamic Securitization: Practical Aspects", a paper given at: **The World Conference on Islamic Banking**, The Noga Hilton, Geneva, 1998.
2. Finnerty, J., **Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview**, Financial Management, vol.17, 1988.
3. Jean-Pierre Landau, **Réflexions sur la titrisation et les turbulences financières**, Forum financier de New York, Paris EUROPLACE, 22 octobre 2007.
4. Liew Soon Bin, **Hierarchical Volume Visualization for Financial Data**, School of Computer engineering, Singapore ([www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin\\_vis.doc](http://www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin_vis.doc))-16-02-2006.
5. Robert C. Merton, "A Functional Perspective of Financial Intermediation", a research in : **Financial Management**, vol 24, 1995.
6. Sami al-suwailem, **venture capital, a potential model of musharakah**, al rajihi banking and investment corp, vol.10, 1998.
7. Véronique Lederman, DU PARADOXE DE LA SECURITE A LA CINDYNIQUE FINANCIERE, publié dans "**Crises et nouvelles problématiques de la Valeur**", Nice, France, 2010.
8. William L. Megginson, **TOWARDS A GLOBAL MODEL OF VENTURE CAPITAL?**, Journal of Applied Corporate Finance, forthcoming, 29 July 2002.
9. Yuan K. Chou and Martin S. Chin, **Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic growth**, University of Melbourne, Australia, 2004.

## 3- الرسائل العلمية

**Pantaléon Antoine BAKPE**, Titrisation des prêts et créances bancaires dans l'espace de l'Union Monétaire Ouest-Africaine, **mémoire de fin de cycle**, Centre Africain D'études Supérieures En Gestion, France, 2007.

1. Guethousebank, **Thecityuk Islamic Finance2011 report.**
2. Bank Islam Malaysia Berhad, **Application Of Shariah Contract In Bank Islam's Products And Servises**, shariah report, October 2010.
3. Bank Negara Malaysia, **Shariah Resolutions In Islamic Finance**, Bank Negara Malaysia, 2<sup>nd</sup> edition, October 2010.
4. IFIS Global Sukuk Market : **H2-2010 Report**, ISLAMIC FINANCIAL INFORMATION SERVICE, 2011.

الجدول

والأشكال

## فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
14	ملخص لمفاهيم الربا والفائدة	1
28	مقارنة بين مختلف الودائع الجارية في المصارف الإسلامية والتقليدية	2
30	مقارنة بين الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية والتقليدية	3
32	مقارنة بين مختلف أنواع الودائع في المصارف الإسلامية	4
76	أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية و العقود الآجلة	5
86	الفرق بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق رأس المال المخاطر	6
88	حالات خيار العقد الآجل	7
106	الفرق بين عمليات التوريق التقليدي والتصكيك الإسلامي	8
128	حجم إصدارات الصكوك في العالم خلال 2010-2005	9
138	حجم التمويل بالإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005	10
140	حجم التمويل بالمراجعة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005	11
141	حجم التمويل بالاستصناع في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2010-2005	12
156	حجم التمويل بالتورق خلال 2011-2009	13
157	حجم التمويل بالتورق مقارنة بصيغ التمويل بالمضاربة والإجارة خلال 2011-2006	14
159	حجم التمويل بصيغ التمويل التجاري خلال 2011-2006	15
162	نسب السيولة لمصرف إسلام ماليزيا خلال 2008-2006	16
163	نسب السيولة لمصرف إسلام ماليزيا 2011-2009	17
164	نسب التمويل بكل صيغة إلى إجمالي التمويل خلال 2011-2006	18
165	نسب السيولة دون وجود تمويل بالتورق لمصرف إسلام ماليزيا 2011-2009	19

## فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
12	أهداف المصارف الإسلامية	1
15	أنواع الربا	2
21	بجال المخاطرة المقبولة شرعاً	3
21	ضوابط المخاطرة المشروعة	4
31	تكييف الوديعه الادحارية	5
36	أنواع صناديق الاستثمار الإسلامي	6
41	المضاربة كما يجريها المصرف الإسلامي باعتباره مضارباً وصاحب رأس مال	7
46	المشاركة كما يجريها المصرف الإسلامي	8
55	خطوات المراجعة في المصارف الإسلامية	9
58	خطوات بيع السلم في المصارف الإسلامية	10
71	إستراتيجية التحوط باستخدام مركز قصير ومركز طويل	11
75	أنواع الخيارات	12
77	أنواع المبادلات	13
80	آلية التوريق	14
87	طريقة عمل الخيار المستقبلي	15
88	طريقة عمل المبادلة الاختيارية	16
98	أنواع الإجارة	17
128	تطور حجم إصدارات الصكوك وعددها في العالم خلال 2005-2010	18
131	المعايير الموضوعية للتمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية	19
134	سيناريوهات التقارب بين المنتجات المالية الإسلامية ومثيلاتها التقليدية	20
139	تطور حجم التمويل بالإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2005-2010	21
140	تطور حجم التمويل بالمراجعة في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2005-2010	22
141	تطور حجم التمويل بالاستصناع في مصرف الإمارات الإسلامي خلال 2005-2010	23
144	آلية صكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي	24

## تابع:

149	ودبعة الأوفر في مصرف إسلام ماليزيا	25
151	تطبيقات البيع بالثمن الآجل في مصرف إسلام ماليزيا	26
153	آلية التورق المصرفي ببيع المعادن في مصرف إسلام ماليزيا	27
154	آلية التورق المصرفي لتغطية بطاقة الائتمان في مصرف إسلام ماليزيا	28
156	حجم التمويل بالتورق مقارنة بإجمالي التمويل في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2011-2009	29
157	حجم التمويل بالتورق مقارنة بالتمويل بالمضاربة والإجارة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2011-2009	30
159	حجم التمويل بالتورق مقارنة بإجمالي التمويل في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2011-2009	31

الملاحق

## الملحق رقم 1:

ميزانية مصرف الإمارات الإسلامي لسنوات 2007، 2008، 2009، 2010 (000 درهم)

البند	2010	2009	2008	2007
<b>الأصول</b>				
نقد وأرصدة لدى مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي	1.121.466	1.161.562	1.643.918	867.912
مستحق من بنوك	68.813	127.229	27.389	23.340
مستحق من الشركة القابضة للمجموعة، صافي	12.372.274	1.656.526	849.958	985.482
ذمم أنشطة تمويلية مدينة	14.625.722	16.705.800	17.812.307	10.876.737
استثمارات	2.839.960	3.780.070	4.203.022	2.780.150
استثمارات عقارية	849.809	458.796	504.130	262.472
استثمارات عقارية تحت التطوير	468.109	1.004.491	751.063	427.470
مصرفات مدفوعة مقدماً وموجودات أخرى	295.857	327.249	552.044	536.353
أصول ثابتة	104.505	67.916	56.619	193.993
<b>إجمالي الأصول</b>	<b>32.746.515</b>	<b>25.289.639</b>	<b>26.400.450</b>	<b>16.953.909</b>
<b>الخصوم</b>				
حسابات المتعاملين	24.222.865	19.418.087	19.582.652	13.953.058
مستحق لبنوك	3.712.076	1.207.526	2.099.912	158.200
خصوم أخرى	79.822	696.172	1.004.743	800.319
زكاة مستحقة	11.704	13.121	17.185	13.426
وكالة استثمارية	1.081.872	1.081.872	2.021.872	740.000
<b>إجمالي الخصوم</b>	<b>29.819.339</b>	<b>22.416.778</b>	<b>24.726.364</b>	<b>15.621.003</b>
رأس المال	2.430.422	2.314.688	934.375	747.500
احتياطي قانوني	206.865	200.738	187.659	147.599
احتياطي عام	112.644	106.517	93.438	74.750
التغيرات التراكمية في القيمة العادلة	-	(6.679)	11.693	150.175
أرباح محتجزة	86.804	165.234	354.032	212.882
<b>إجمالي حقوق المساهمين</b>	<b>2.836.735</b>	<b>2.780.498</b>	<b>1.581.197</b>	<b>1.332.906</b>
حقوق الأقلية	90.441	92.363	92.889	-
<b>إجمالي حقوق الملكية</b>	<b>2.927.176</b>	<b>2.872.861</b>	<b>1.674.086</b>	<b>1.332.906</b>
<b>إجمالي الخصوم وحقوق الملكية</b>	<b>32.746.515</b>	<b>25.289.639</b>	<b>26.400.450</b>	<b>16.953.909</b>
<b>بنود خارج الميزانية</b>				
الالتزامات والمطلوبات الطارئة	4.208.558	4.077.092	4.737.107	2.827.222
الموجودات المدارة*	1.485.550	1.485.550	1.485.550	2.785.550
حسابات الاستثمارات المقيدة	-	-	150.000	519.177

\* تتمثل الموجودات المدارة في أصول الصكوك حيث خلال شهر جوان 2007، قام المصرف بتسهيل إصدار "صكوك استثمارية" بمبلغ إجمالي 1.285.555.000 درهم (350.000.000 دولار أمريكي) من خلال بيع "أصول إجارة" بالقيمة المرحلة إلى "شركة صكوك مصرف الإمارات الإسلامي المحدودة" (المصدر)، والتي تقوم أيضا بدور الأمين لصالح حاملي الصكوك. أما أصول الوكالة المدارة فتبلغ 200.000.000 درهم، وتخص الشركة القابضة للمجموعة، التي تتحمل مخاطرها.

## الملحق رقم 2:

ميزانية مصرف إسلام ماليزيا لسنوات 2006، 2007، 2008 (1000 رينجت ماليزي)

	2006	2007	2008
<b>ASSET</b>			
Cash & short-term funds	2.609.900	5.994.692	9.940.405
Deposits & placements with banks & other financial institutions	256.588	149.479	193.650
Financial assets held-for-trading	249.618	321.563	54.459
Derivatives financial assets	-	-	-
Financial assets available-for-sale	2.084.475	3.426.915	3.435.434
Financial assets held-to-maturity	132.064	132.061	161.534
Financing, advances & others	8.653.537	8.502.016	9.061.318
Other assets	60.606	73.580	97.545
Statutory deposits with Bank Negera Malaysia	459.856	396.639	362.151
Current tax assets	10.958	33.178	8.615
Deffered tax assets	-	-	86.282
Investment in subsidiary companies	5.947	5.947	15.947
Investment in associated company	-	-	-
Property & equipment	85.335	85.107	127.474
Prepaid lease payments	-	-	14.610
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>14.608.884</b>	<b>19.121.177</b>	<b>23.559.424</b>
<b>LIABILITIES</b>			
Deposits from customers	14.442.774	17.616.899	20.763.168
Deposits & placements with banks & other financial institutions	63.028	33.991	58.443
Derivative financial liabilities	-	-	-
Bills & acceptance payable	100.919	109.189	996.171
Other liabilities	176.435	213.991	326.694
Zakat & taxation	3.568	2.893	5.998
Deffered tax liabilities	-	-	-
Subordinated financing	100.000	100.000	100.000
<b>Total Liabilities</b>	<b>14.886.724</b>	<b>18.076.963</b>	<b>22.250.474</b>
Share capital	880.000	1.725.490	1.725.490
Reserves	(1.157.840)	(681.276)	(416.540)
<b>Equity attributable to equity holders of the Bank</b>	<b>(277.840)</b>	<b>1.044.214</b>	<b>1.308.950</b>
Minority interest	-	-	-
<b>Total equity</b>	<b>(277.840)</b>	<b>1.044.214</b>	<b>1.308.950</b>
<b>TOTAL LIABILITIES &amp; EQUITY</b>	<b>14.608.884</b>	<b>19.121.177</b>	<b>23.556.424</b>
<b>OFF BALANCE-SHEET EXPOSURES</b>			
<b>Commitment &amp; Contingencies</b>	4.026.381	4.937.223	9.322.361

### الملحق رقم 3:

ميزانية مصرف إسلام ماليزيا لسنوات 2009 ، 2010 ، 2011 (1000 رينجت ماليزي)

	2009	2010	2011 *
<b>ASSET</b>			
Cash & short-term funds	8.430.872	2.509.483	3.321.907
Deposits & placements with banks & other financial institutions	-	352.798	525.035
Financial assets held-for-trading	287.628	2.279.447	784.405
Derivatives financial assets	-	44.326	17.453
Financial assets available-for-sale	8.465.430	12.765.031	10.730.602
Financial assets held-to-maturity	162.763	215.944	345.447
Financing, advances & others	9.661.864	11.859.140	13.278.852
Other assets	102.287	37.127	84.677
Statutory deposits with Bank Negera Malaysia	139.729	10.000	535.000
Current tax assets	14.258	38.500	23.266
Deffered tax assets	61.660	44.198	47.096
Investment in subsidiary companies	20.127	27.127	28.027
Investment in associated company	-	-	22.563
Property & equipment	126.450	180.380	195.078
Prepaid lease payments	14.136	-	-
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>27.488.204</b>	<b>30.364.166</b>	<b>29.939.408</b>
<b>LIABILITIES</b>			
Deposits from customers	25.211.516	26.888.250	26.138.626
Deposits & placements with banks & other financial institutions	8.078	378.129	448.244
Derivative financial liabilities	-	30.926	24.502
Bills & acceptance payable	289.469	165.532	188.218
Other liabilities	329.529	362.786	445.249
Zakat & taxation	30.059	11.575	4.960
Deffered tax liabilities	-	-	-
Subordinated financing	100.000	-	-
<b>Total Liabilities</b>	<b>25.968.651</b>	<b>27.837.198</b>	<b>27.249.799</b>
Share capital	1.725.490	2.265.490	2.265.490
Reserves	(205.937)	261.478	424.119
<b>Equity attributable to equity holders of the Bank</b>	<b>1.519.553</b>	<b>2.526.968</b>	<b>2.689.609</b>
Minority interest	-	-	-
<b>Total equity</b>	<b>1.519.553</b>	<b>2.526.968</b>	<b>2.689.609</b>
<b>TOTAL LIABILITIES &amp; EQUITY</b>	<b>27.488.204</b>	<b>30.364.166</b>	<b>29.939.408</b>
<b>OFF BALANCE-SHEET EXPOSURES</b>			
<b>Commitment &amp; Contingencies</b>	7.693.378	13.081.292	11.028.601

\* Statements of Financial Position as at 30 September 2011.

## الملحق رقم 4:



### قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة (دولة الإمارات العربية المتحدة) من 1 إلى 5 جمادى الأولى 1430هـ، الموافق 26 - 30 نيسان (إبريل) 2009م، بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حوله، قرر ما يأتي:

أولاً: المقصود بالتوريق، والتصكيك:

التوريق التقليدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائدة لحاملها في ذمة مصدرها ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً. أما التصكيك (التوريق الإسلامي) فهو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه.

ثانياً: خصائص الصكوك:

- (1) يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حقيقية.
- (2) يصدر الصك على أساس عقد شرعي، ويأخذ أحكامه.
- (3) انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك المدير).
- (4) أن تشترك الصكوك في استحقاق الربح بالنسبة المحددة وتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمثلها الصك، ويمنع حصول صاحبه على نسبة محددة مسبقاً من قيمته الاسمية أو على مبلغ مقطوع.
- (5) تحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
- (6) تحمل الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات المثلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطاً في القيمة، أو مصروفات الصيانة، أو اشتراكات التأمين.

ثالثاً: أحكام الصكوك:

- (1) لا يجوز أن يتعهد مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك أو بالتبرع عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، وله - بعد ظهور نتيجة الاستثمار - أن يتبرع بالفرق، أو أن يقرضه، وما يصير عرفاً يعتبر كالتعهد.
- (2) مدير الصكوك أمين لا يضمن قيمة الصك إلا بالتعدي أو التقصير أو مخالفة شروط المضاربة أو المشاركة أو الوكالة في الاستثمار.
- (3) لا يجوز إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية بل يكون الإطفاء بقيمتها السوقية أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الإطفاء.
- (4) يراعى في الصكوك من حيث قابليتها للتداول الالتزام بالضوابط المنصوص عليها في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم: 30(4/3)، التالية:

## تابع الملحق رقم 4:



### قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها (تابع)

(أ) إذا كانت مكونات الصكوك لا تزال نقوداً فتطبق أحكام الصرف.  
(ب) إذا انقلبت الموجودات لتصبح ديوناً كما هو الحال في بيع المراجحة فيطبق على تداول الصكوك أحكام الدين، من حيث المنع إلا بالمثل على سبيل الحوالة.  
(ج) إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية التي ستبينها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة.  
وفي جميع الأحوال يتعين تسجيل التداول أصولياً في سجلات الجهة المصدرة.  
رابعاً: لا يجوز أن يتخذ القول بالجواز ذريعة أو حيلة لتصكيك الديون وتداولها كأن يتحول نشاط الصندوق إلى المتاجرة بالديون التي نشأت عن السلع، ويجعل شيء من السلع في الصندوق حيلة للتداول.

#### خامساً: التطبيقات المعاصرة للصكوك:

انطلاقاً من أن الشريعة الإسلامية قادرة على استيعاب المستجدات ومنها الحل لكل ما يطرأ والحكم على كل ما يستجد، وانطلاقاً من أن الصكوك الإسلامية تعتبر ابتكاراً لأداة تمويلية شرعية تستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة فقد تعددت مجالات تطبيق الصكوك ومنها استخدامها أداة فاعلة من أدوات السياسة النقدية أو في تمويل موارد البنوك الإسلامية أو استثمار فائض سيولتها، وفي إعمار الممتلكات الوقفية، وتمويل المشروعات الحكومية، وإمكانية استخدام هذه الصكوك في الخصخصة المؤقتة شريطة أن يكون عائد هذه الصكوك جميعها ناشئاً عن موجودات دارة للدخل.

#### يوصي المجمع بما يلي:

(1) ضرورة التزام المصارف الإسلامية بالبحث عن حلول تلي الحاجات الاقتصادية وتلتزم بالأحكام الشرعية.  
(2) حيث إن الإطار القانوني لعملية التصكيك هو أحد المقومات الأساسية التي تؤدي دوراً حيوياً في نجاح عمليات التصكيك، فإن مما يحقق ذلك الدور قيام السلطات التشريعية في الدول الأعضاء بإيجاد الإطار القانوني المناسب والبيئة القانونية الملائمة والحاكمة لعملية التصكيك من خلال إصدار تشريعات قانونية ترعى عمليات التصكيك بمختلف جوانبها وتحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية بشكل عملي.

والله أعلم

## الملحق رقم 5:



### قرار رقم 137 (15/3) بشأن صكوك الإجارة

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته المنعقدة بتاريخ 14 - 19 المحرم 1425هـ، الموافق 6 - 11 آذار (مارس) بخصوص صكوك الإجارة قد قرر مايلي:

1. تقوم فكرة صكوك الإجارة على مبدأ التصكيك (أو التسييد أو التوريق) الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدرّ دخلاً. والغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي تتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية. وعلى ذلك عُرفت بأنها "سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل".
2. لا يمثل صك الإجارة مبلغاً محددًا من النقود، ولا هو دين على جهة معينة - سواء أكانت شخصية طبيعية أم اعتبارية - وإنما هو ورقة مالية تمثل جزءاً شائعاً (سهماً) من ملكية عين استعمالية، كعقار أو طائرة أو باخرة، أو مجموعة من الأعيان الاستعمالية - المتماثلة أو المتباينة - إذا كانت مؤجرة، تدرّ عائداً محددًا بعقد الإجارة.
3. يمكن لصكوك الإجارة أن تكون اسمية، بمعنى أنها تحمل اسم حامل الصك، ويتم انتقال ملكيتها بالقيود في سجل معين، أو بكتابة اسم حاملها الجديد عليها، كلما تغيرت ملكيتها، كما يمكن أن تكون سندات لحاملها، بحيث تنتقل الملكية فيها بالتسليم.
4. يجوز إصدار صكوك تُمثل ملكية الأعيان المؤجرة وتداولها - إذا توافرت فيها شروط الأعيان التي يصح أن تكون محلاً لعقد الإجارة - كعقار وطائرة وباخرة ونحو ذلك، ما دام الصك يمثل ملكية أعيان حقيقية مؤجرة، من شأنها أن تدرّ عائداً معلوماً.
5. يجوز لمالك الصك - أو الصكوك - بيعها في السوق الثانوية لأي مشتر، بالثمن الذي يتفقان عليه، سواء كان مساوياً أم أقل أم أكثر من الثمن الذي اشترى به، وذلك نظراً لخضوع أثمان الأعيان لعوامل السوق (العرض والطلب).

## تابع الملحق رقم 5:



### قرار رقم 137 (15/3) بشأن صكوك الإجارة (تابع)

6. يستحق مالك الصك حصته من العائد - وهو الأجرة - في الآجال المحددة في شروط الإصدار منقوصاً منها ما يترتب على المؤجر من نفقة ومؤنة، على وفق أحكام عقد الإجارة.
7. يجوز للمستأجر الذي له حق الإجارة من الباطن أن يصدر صكوك إجارة تمثل حصصاً شائعة في المنافع التي ملكها بالاستئجار بقصد إيجارها من الباطن، ويشترط لجواز ذلك أن يتم إصدار الصكوك قبل إبرام العقود مع المستأجرين، سواء تم الإيجار بمثل أجرة الإجارة الأولى أو أقل منها أو أكثر. أما إذا أبرمت العقود مع المستأجرين، فلا يجوز إصدار الصكوك، لأنها تمثل ديوناً للمصدر على المستأجرين.
8. لا يجوز أن يضمن مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده، وإذا هلكت الأعيان المؤجرة كلياً أو جزئياً فإن غرمها على حملة الصكوك.

#### ويوصي بما يأتي:

• عقد ندوة متخصصة لدراسة الحكم في الصور التطبيقية التي اشتملت عليها بعض البحوث، ولم يتضمن هذا القرار حكماً لها، وذلك بالتنسيق مع المؤسسات المالية المعنية، ليصدر المجمع قراره فيها في ضوء نتائج تلك الندوة. ومن أبرز تلك الصور:

1. الحكم في إصدار صكوك مملوكة الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتملك على من اشترت منه تلك الأعيان.
2. حكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في الذمة.

والله أعلم

## الملحق رقم 6:



### قرار المجمع الفقهي الإسلامي في حكم التورق

الحمد لله وحده ، والصلاة والسلام على من لا نبي بعده ، سيدنا ونبينا محمد وعلى آله وصحبه ، أما بعد :

فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي ، برابطة العالم الإسلامي ، في دورته الخامسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة ، التي بدأت يوم السبت 11 رجب 1419هـ الموافق 1998/10/31م ، قد نظر في موضوع حكم بيع التورق .

وبعد التداول والمناقشة ، والرجوع إلى الأدلة ، والقواعد الشرعية ، وكلام العلماء في هذه المسألة ، قرر المجلس ما يأتي:

**أولاً:** إن بيع التورق: هو شراء سلعة في حوزة البائع وملكه، بثمن مؤجل، ثم يبيعها المشتري بنقد لغير البائع، للحصول على النقد (الورق).

**ثانياً:** أن بيع التورق هذا جائز شرعاً، وبه قال جمهور العلماء، لأن الأصل في البيوع الإباحة، لقول الله تعالى: (وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا) (البقرة 275)، ولم يظهر في هذا البيع ربا لا قصداً ولا صورة، ولأن الحاجة داعية إلى ذلك لقضاء دين، أو زواج أو غيرهما.

**ثالثاً:** جواز هذا البيع مشروط، بأن لا يبيع المشتري السلعة بثمن أقل مما اشتراها به على بائعها الأول، لا مباشرة ولا بالواسطة، فإن فعل فقد وقع في بيع العينة، المحرم شرعاً، لاشتماله على حيلة الربا فصار عقداً محرماً.

**رابعاً:** إن المجلس -وهو يقرر ذلك- يوصي المسلمين بالعمل بما شرعه الله سبحانه لعباده من القرض الحسن من طيب أموالهم، طيبة به نفوسهم، ابتغاء مرضاة الله، لا يتبعه من ولا أذى وهو من أجل أنواع الإنفاق في سبيل الله تعالى، لما فيه من التعاون والتعاطف، والتراحم بين المسلمين، وتفريج كرباتهم، وسد حاجاتهم، وإنقاذهم من الإثقال بالديون، والوقوع في المعاملات المحرمة، وأن النصوص الشرعية في ثواب الإقراض الحسن، والحث عليه كثيرة لا تحفى كما يتعين على المستقرض التحلي بالوفاء، وحسن القضاء وعدم المماطلة. وصلى الله على سيدنا محمد، وعلى آله وصحبه سلم تسليماً كثيراً، والحمد لله رب العالمين.

## الملحق رقم 7:



### التورق كما تجريبه بعض المصارف في الوقت الحاضر

الحمد لله وحده ، والصلاة والسلام على رسول الله ، وعلى آله وصحبه. أما بعد: فإن مجلس الجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة ، في الفترة من 19-1424/10/23 هـ الذي يوافق: 13-2003/12/17 م ، قد نظر في موضوع : ( التورق كما تجريبه بعض المصارف في الوقت الحاضر) . وبعد الاستماع إلى الأبحاث المقدمة حول الموضوع ، والمناقشات التي دارت حوله، تبين للمجلس أن التورق الذي تجريبه بعض المصارف في الوقت الحاضر هو : قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب بيع سلعة ( ليست من الذهب أو الفضة ) من أسواق السلع العالمية أو غيرها ، على المستورق بثمن آجل ، على أن يلتزم المصرف - إما بشرط في العقد أو بحكم العرف والعادة - بأن ينوب عنه في بيعها على مشتر آخر بثمن حاضر ، وتسليم ثمنها للمستورق. وبعد النظر والدراسة ، قرر مجلس الجمع ما يلي: أولاً: عدم جواز التورق الذي سبق توصيفه في التمهيد للأمر الآتية :

- 1) أن التزام البائع في عقد التورق بالوكالة في بيع السلعة لمشتري آخر أو ترتيب من يشتريها يجعلها شبيهة بالعينة الممنوعة شرعاً ، سواء أكان الالتزام مشروطاً صراحة أم بحكم العرف والعادة المتبعة.
- 2) أن هذه المعاملة تؤدي في كثير من الحالات إلى الإخلال بشروط القبض الشرعي اللازم لصحة المعاملة.
- 3) أن واقع هذه المعاملة يقوم على منح تمويل نقدي بزيادة لما سمي بالمستورق فيها من المصارف في معاملات البيع والشراء التي تجري منه والتي هي صورية في معظم أحوالها ، هدف البنك من إجرائها أن تعود عليه بزيادة على ما قدم من تمويل . وهذه المعاملة غير التورق الحقيقي المعروف عند الفقهاء ، والذي سبق للمجمع في دورته الخامسة عشرة أن قال بجوازه بمعاملات حقيقية وشروط محددة بينها قراره.. وذلك لما بينهما من فروق عديدة فصلت القول فيها البحوث المقدمة. فالتورق الحقيقي يقوم على شراء حقيقي لسلعة بثمن آجل تدخل في ملك المشتري ويقبضها قبضاً حقيقياً وتقع في ضمانه، ثم يقوم ببيعها هو بثمن حال لحاجته إليه ، قد يتمكن من الحصول عليه وقد لا يتمكن ، والفرق بين الثمنين الآجل والحال لا يدخل في ملك المصرف الذي طرأ على المعاملة لغرض تسويق الحصول على زيادة لما قدم من تمويل لهذا الشخص بمعاملات صورية في معظم أحوالها ، وهذا لا يتوافر في المعاملة المبينة التي تجريبها بعض المصارف. ثانياً: يوصي مجلس الجمع جميع المصارف بتجنب المعاملات المحرمة ، امتثالاً لأمر الله تعالى . كما أن المجلس إذ يقدر جهود المصارف الإسلامية في إنقاذ الأمة الإسلامية من بلوى الربا ، فإنه يوصي بأن تستخدم لذلك المعاملات الحقيقية المشروعة دون اللجوء إلى معاملات صورية تؤول إلى كونها تمويلاً محضاً بزيادة ترجع إلى الممول.

## الملحق رقم 8:



### قرار رقم 179 (19/5) بشأن التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة (دولة الإمارات العربية المتحدة) من 1 إلى 5 جمادى الأولى 1430هـ، الموافق 26 - 30 نيسان (أبريل) 2009م، بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)، وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حوله، وبعد الاطلاع على قرارات المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة بهذا الخصوص، قرر ما يلي:

#### أولاً: أنواع التورق وأحكامها:

(1) التورق في اصطلاح الفقهاء: هو شراء شخص (المستورق) سلعة بثمن مؤجل من أجل أن يبيعها نقداً بثمن أقل غالباً إلى غير من اشترت منه بقصد الحصول على النقد. وهذا التورق جائز شرعاً، شرط أن يكون مستوفياً لشروط البيع المقررة شرعاً.

(2) التورق المنظم في الاصطلاح المعاصر: هو شراء المستورق سلعة من الأسواق المحلية أو الدولية أو ما شابهها بثمن مؤجل يتولى البائع (الممول) ترتيب بيعها، إما بنفسه أو بتوكيل غيره أو بتواطؤ المستورق مع البائع على ذلك، وذلك بثمن حال أقل غالباً.

(3) التورق العكسي: هو صورة التورق المنظم نفسها مع كون المستورق هو المؤسسة والممول هو العميل. ثانياً: لا يجوز التورقان (المنظم و العكسي) وذلك لأن فيهما تواطؤاً بين الممول والمستورق، صراحة أو ضمناً أو عرفاً، تحايلاً لتحصيل النقد الحاضر بأكثر منه في الذمة وهو ربا.

#### ويوصي بما يلي:

(أ) التأكيد على المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية باستخدام صيغ الاستثمار والتمويل المشروعة في جميع أعمالها، وتجنب الصيغ المحرمة والمشبوهة التزاماً بالضوابط الشرعية بما يحقق مقاصد الشريعة الغراء، ويجلي فضيلة الاقتصاد الإسلامي للعالم الذي يعاني من التقلبات والكوارث الاقتصادية المرة تلو الأخرى.

(ب) تشجيع القرض الحسن لتجنب المحتاجين للجوء للتورق، وإنشاء المؤسسات المالية الإسلامية صناديق للقرض الحسن.

والله أعلم.

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

المقدمت	أ-و
الفصل الأول: مدخل للتعريف بالصناعة المصرفية الإسلامية ومصادرو استخدامات أموالها	60-1
المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية وضوابط عملها	22-1
المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية وأسس عملها	2
أولا: تعريف المصارف الإسلامية ونشأتها	3
1. تعريف المصارف الإسلامية	3
2. نشأة المصارف الإسلامية وتطورها	4
ثانيا: أسس عمل المصارف الإسلامية	5
1. قاعدة الغنم بالغرم	5
2. قاعدة أكرح بالضمان	5
ثالثا: خصائص المصارف الإسلامية	6
1. الابتعاد عن التعامل بالفائدة	6
2. تميز العلاقة مع المودعين	7
3. تحقيق التكافل الاجتماعي	7
4. تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية	8
5. مصارف شملت	8
المطلب الثاني: أهداف المصارف الإسلامية	9
أولا: الأهداف المتعلقة بالجانب المالي	9
1. استقطاب الودائع	9
2. استثمار الأموال	9
3. تحقيق الأرباح	10
ثانيا: الأهداف المتعلقة برضا المتعاملين	10
1. تقديم أخدمات المصرفية	10
2. توفير التمويل للمستثمرين	10
3. توفير الأمان للمودعين	10
ثالثا: الأهداف المتعلقة بتنمية المصرف	11
1. تنمية الموارد البشرية	11
2. تحقيق معدل نمو	11
3. الانتشار جغرافيا واجتماعيا	11
رابعا: الأهداف المتعلقة بالجانب الابتكاري	12
المطلب الثالث: ضوابط عمل المصارف الإسلامية	13
أولا: ضوابط شرعية	13
1. منع الربا	13
2. منع الغرر	17
3. منع الظلم	18

19	ثانيا : ضوابط اقتصاريه وماليه
19	1. حفظ المال وتنميته
20	2. تحقيق التنمية الحقيقية
20	3. ضابط المخاطرة
37-23	<b>المبحث الثاني : مصادر الأموال المصارف الإسلامية</b>
23	<b>المطلب الأول : المصادر الداخلية للأموال في المصارف الإسلامية</b>
23	أولا : تعريف رأس المال وأهميته
23	1. تعريف رأس المال
24	2. أهمية رأس المال
24	ثانيا : تعريف الاحتياطات وأهميتها
24	1. تعريف الاحتياطات
25	2. أهمية الاحتياطات
25	ثالثا : المتخصصات والأرباح المختبرة
25	1. المتخصصات
25	2. الأرباح المختبرة
26	<b>المطلب الثاني : مصادر أجنبية للأموال في المصارف الإسلامية</b>
26	أولا : تعريف الودائع أجنبية وأهميتها
26	1. تعريف الودائع أجنبية
27	2. أهمية الودائع أجنبية
28	ثانيا : تعريف الودائع الاستثمارية وأهميتها
28	1. تعريف الودائع الاستثمارية
29	2. أهمية الودائع الاستثمارية
30	ثالثا : الودائع الأخرى
32	<b>المطلب الثالث : مصادر الأخرى للأموال في المصارف الإسلامية</b>
33	أولا : عوائد أخدمات مصرفية
33	1. أنواع أخدمات مصرفية
34	2. طبيعة عوائد أخدمات مصرفية
35	ثانيا : صكوك التمويل وعوائد صناديق الاستثمار الإسلامي
35	1. صكوك التمويل الإسلامي
35	2. صناديق الاستثمار الإسلامي
37	ثالثا : التمويل من البنك المركزي والبنوك الأخرى
60-38	<b>المبحث الثالث : استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية</b>
38	<b>المطلب الأول : صيغ التمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية</b>
39	أولا : تعريف صيغ التمويل بالمضاربه وشروطها وأنواعها
39	1. تعريف التمويل بالمضاربه
41	2. شروط عقد التمويل بالمضاربه
42	3. أنواع التمويل بالمضاربه
42	ثانيا : تعريف صيغ التمويل الشبيهة بالمضاربه

42	1. تعريف المزارعة
43	2. تعريف المساقاة
44	3. تعريف المغارسة
44	ثالثا : تعريف صيغ التمويل بالمشاركة وشروطها وأنواعها
45	1. تعريف التمويل بالمشاركة
46	2. شروط التمويل بالمشاركة
47	3. أنواع التمويل بالمشاركة
48	المطلب الثاني : صيغ التمويل متوسط الأجل في المصارف الإسلامية
48	أولا : تعريف صيغ التمويل بالإجارة وشروطها وأنواعها
48	1. تعريف التمويل بالإجارة
49	2. شروط التمويل بالإجارة
49	3. أنواع التمويل بالإجارة
50	ثانيا : تعريف التمويل بالبيع الآجل وشروطه
50	1. تعريف التمويل بالبيع الآجل
51	2. شروط التمويل بالبيع الآجل
51	ثالثا : تعريف صيغ التمويل بالاستصناع وشروطه وأنواعه
51	1. تعريف التمويل بالاستصناع
52	2. شروط التمويل بالاستصناع
52	3. أنواع التمويل بالاستصناع
53	المطلب الثالث : صيغ التمويل قصيرة الأجل في المصارف الإسلامية
53	أولا : تعريف صيغ التمويل بالمراحة وشروطها وأنواعها
53	1. تعريف التمويل بالمراحة
54	2. شروط التمويل بالمراحة
55	3. أنواع التمويل بالمراحة
55	ثانيا : تعريف التمويل بالسلم وشروطه وأنواعه
56	1. تعريف التمويل بالسلم
56	2. شروط التمويل بالسلم
57	3. أنواع التمويل بالسلم
58	ثالثا : تعريف التمويل بالقرض الحسن وخطواته
58	1. تعريف التمويل بالقرض الحسن
59	2. خطوات التمويل بالقرض الحسن
60	خلاصة الفصل الأول
115-61	الفصل الثاني : الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها
86-62	المبحث الأول : ماهية الهندسة المالية ومنتجاتها
62	المطلب الأول : مفهوم الهندسة المالية وأهدافها
62	أولا : تعريف الهندسة المالية وأسباب ظهورها
63	1. تعريف الهندسة المالية
65	2. أسباب ظهور الهندسة المالية

65	ثانيا : أهمية الهندسة المالية
65	1. إدارة المخاطر
67	2. إدارة السيولة
68	3. المنافسة المالية وتجاوز القيود القانونية
69	ثالثا : أهداف الهندسة المالية
69	1. التحوط
71	2. المضاربات
72	3. المراجحة
72	المطلب الثاني : منتجات الهندسة المالية
73	أولا : تعريف المشتقات المالية وأنواعها
73	1. تعريف المشتقات المالية
74	2. أنواع المشتقات المالية
78	ثانيا : مفهوم التوريق وأنواع منتجاته
78	1. تعريف التوريق وأهميته
79	2. آليات التوريق
80	3. أنواع منتجات التوريق
81	ثالثا : المنتجات المالية التقليدية
81	1. شهادات الإيداع القابلة للتداول
82	2. اتفاقية إعادة الشراء
83	3. اليورودولار
83	4. بطاقة الائتمان
84	رابعا : المنتجات المالية الحديثة والمركبة
84	1. المنتجات المالية الحديثة
86	2. المنتجات المالية المركبة
89-95	المبحث الثاني : البديل الإسلامي للهندسة المالية التقليدية
89	المطلب الأول : ماهية الهندسة المالية الإسلامية
89	أولا : تعريف الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها
89	1. تعريف الهندسة المالية الإسلامية
90	2. أهمية الهندسة المالية الإسلامية
90	ثانيا : خصائص الهندسة المالية الإسلامية
90	1. المصادقية الشرعية
91	2. الكفاءة الاقتصادية
91	ثالثا : مبادئ الهندسة المالية الإسلامية
91	1. مبدأ التوازن
91	2. مبدأ التكامل
92	3. مبدأ أكل
92	4. مبدأ المناسبات
92	المطلب الثاني : مناهج واستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
93	أولا : مناهج تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

93	1. منهج المحاكاة
93	2. منهج التحوير
94	3. منهج الأصالة والابتكار
94	ثانيا : إستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
94	1. إستراتيجية الخروج من أجدل الفقهي
94	2. إستراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية
95	3. إستراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية
95	4. إستراتيجية التميز في خدمة المجتمع
115-96	<b>المبحث الثالث : منتجات الهندسة المالية الإسلامية</b>
96	<b>المطلب الأول : المنتجات المستحدثة</b>
96	أولا : المنتجات التمويلية
96	1. منتج التورق المصرفي
97	2. الإجارة الموصوفة في الذمت
99	3. شهادات الإيداع القابلة للتداول
99	ثانيا : المنتجات المالية المشتقة
100	1. خيارات في إطار بيع العرون وعيار الشرط
101	2. المستقبليات في إطار عقد الاستصناع
101	3. العقود الآجلة في إطار عقد السلم
101	ثالثا : المنتجات المالية المركبة
101	1. بيع المراجعة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة
102	2. المغارسة المشتركة
102	3. المغارسة المقرونة بالبيع والإجارة
103	4. صكوك الإجارة الموصوفة في الذمت
103	<b>المطلب الثاني : التصكيك الإسلامي</b>
104	أولا : تعريف التصكيك الإسلامي وآلئته
104	1. تعريف التصكيك الإسلامي
104	2. آليات التصكيك الإسلامي
105	3. الفرق بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي
107	ثانيا : أنواع الصكوك الإسلامية
107	1. الصكوك القائمة على عقود الشراكه
109	2. الصكوك القائمة على عقود البيع
110	3. الصكوك القائمة على عقود الإجارة
111	ثالثا : أهمية التصكيك الإسلامي
111	1. أهمية التصكيك الإسلامي على مستوى الاقتصاد الكلي
113	2. أهمية التصكيك الإسلامي بالنسبة للمؤسسات المصرفية الإسلامية
115	<b>خلاصة الفصل الثاني</b>
171-116	<b>الفصل الثالث: دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية حول صكوك الإجارة والتورق المصرفي-</b>

135-117	المبحث الأول : أهمية منتجات الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية
117	المطلب الأول : أهمية المنتجات التأمينية والتحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية
117	أولا : أهمية المنتجات التأمينية بالنسبة للمصارف الإسلامية
118	1. تعريف شركات التأمين التكافلي
118	2. أهمية منتجات التأمين التكافلي بالنسبة للمصارف الإسلامية
119	ثانيا : أهمية المنتجات التحوطية بالنسبة للمصارف الإسلامية
119	1. التحوط عن طريق التنبوع
120	2. التحوط عن طريق عقد السلم
120	3. التحوط عن طريق بيع العيوب
121	4. التحوط عن طريق بيع المراتب
121	ثالثا : أهمية منتجات السوق المالية الإسلامية بالنسبة للمصارف الإسلامية
121	1. تعريف السوق المالية الإسلامية
122	2. أهمية منتجات السوق المالية الإسلامية
123	المطلب الثاني : أهمية المنتجات التمويلية والاستثمارية في المصارف الإسلامية
124	أولا : أهمية صيغ التمويل بالمشاركة وأكاجت إلى تفعيلها
124	1. أهمية صيغ التمويل بالمشاركة
125	2. أكاجت إلى تفعيل صيغ التمويل بالمشاركة
125	ثانيا : أهمية صيغ التمويل التجاري والإجارة
126	1. أهمية صيغ التمويل التجاري
127	2. أهمية التمويل بالإجارة
128	ثالثا : أهمية الصكوك الاستثمارية
128	1. حجم إصدارات الصكوك في العالم خلال 2005-2010
129	2. أهمية الصكوك الاستثمارية في إدارة السيولة
129	المطلب الثالث : المتطلبات الشرعية وواقع ومستقبل الهندسة المالية
130	أولا : أثر ضوابط العمل المصرفي الإسلامي على هندسة المنتجات المالية
130	1. معايير التمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية
131	2. حقيقة المنتجات المالية الصورية
132	ثانيا : واقع ومستقبل الهندسة المالية الإسلامية
132	1. واقع تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
132	2. تحديات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
133	3. مستقبل تطوير الهندسة المالية الإسلامية
145-136	المبحث الثاني : أهمية صكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي
136	المطلب الأول : التعريف بمصرف الإمارات الإسلامي ومنتجات التمويل والاستثمار به
137	أولا : تعريف مصرف الإمارات الإسلامي وأهدافه
137	1. تعريف مصرف الإمارات الإسلامي
137	2. أهداف مصرف الإمارات الإسلامي
138	ثانيا : صيغ التمويل والاستثمار في مصرف الإمارات الإسلامي
138	1. المضاربات

139	2. الإجارة
141	3. التمويل التجاري
142	المطلب الثاني: أهمية صكوك الإجارة في إدارة المخاطر بمصرف الإمارات الإسلامي
143	أولا: آليات إصدار صكوك الإجارة وأهميتها في مصرف الإمارات الإسلامي
143	1. آليات إصدار صكوك الإجارة بمصرف الإمارات الإسلامي
144	2. أهمية إصدار صكوك الإجارة بالنسبة لمصرف الإمارات الإسلامي
144	ثانيا: التقييم الشرعي لصكوك الإجارة في مصرف الإمارات الإسلامي
170-146	المبحث الثالث: أهمية التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
146	المطلب الأول: آليات التمويل بالتورق المصرفي بمصرف إسلام ماليزيا
147	أولا: التعريف بمصرف إسلام ماليزيا
147	1. نشأة مصرف إسلام ماليزيا
147	2. معلومات عن مصرف إسلام ماليزيا
148	ثانيا: منتجات التمويل والاستثمار المطبقت بمصرف إسلام ماليزيا
148	1. صيغ التمويل بالمشاركة
149	2. صيغ التمويل التجاري
151	3. التمويل بالإجارة
152	ثالثا: آليات التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
152	1. تعريف التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
152	2. مجال تطبيق التورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
153	3. خطوات التمويل بالتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
155	المطلب الثاني: أهمية التورق المصرفي في إدارة السيولة بمصرف إسلام ماليزيا
155	أولا: لمحة عن حجم التمويل بالتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011
155	1. حجم التمويل بالتورق المصرفي خلال 2009-2011
157	2. مقارنة بين حجم التمويل بالتورق المصرفي وصيغ التمويل بالمشاركة والإجارة
158	3. مقارنة بين حجم التمويل بالتورق المصرفي وصيغ التمويل التجاري
161	ثانيا: وضعيت السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006-2011
161	1. مؤشرات السيولة المعتمدة في الدراسة
162	2. وضعيت السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2006-2008
163	3. وضعيت السيولة في مصرف إسلام ماليزيا خلال 2009-2011
164	ثالثا: دور التورق المصرفي في إدارة سيولة مصرف إسلام ماليزيا
166	المطلب الثالث: التقييم الشرعي للتورق المصرفي في مصرف إسلام ماليزيا
166	أولا: قرار هيئة الرقابة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا
166	1. قرار الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي
167	2. قرار هيئة الرقابة الشرعية لمصرف إسلام ماليزيا
162	ثانيا: قرارات المجامع الفقهيّة
162	1. قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي سنة 1998
168	2. قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي سنة 2003
168	3. قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي سنة 2009

179	ثالثا : تقييم المصداقية الشرعية للثورق المصرفي وأثرها على الكفاءة الاقتصادية
170	خلاصة الفصل الثالث
175-171	أكامت
188-176	فائمة المراجع
189	فهرس أجداول
191-190	فهرس الأشكال
201-192	فهرس الملاحق
209-202	فهرس المحتويات

---

تحت مجهر  
الليزر

## ملخص

تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية تحكمها مبادئ وأسس الشريعة الإسلامية، حيث تعدّ الوحيدة التي استطاعت أن تعمل على تحويل العقود المالية التي تتعامل بها من جانبها الفقهي البحت إلى عقود مالية معاصرة تفي بمتطلبات الجانب الاقتصادي وتلبي مختلف الاحتياجات المالية للمتعاملين.

أمر استطاعت أن تحققه كذلك من خلال هندسة جملة المنتجات المالية التي تقدمها، إذ عملت على توفيرها ضمن إطار يجمع بين المصدقية الشرعية من خلال التزامها بضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتحقيقها للكفاءة الاقتصادية التي جعلتها مواكبة للمتغيرات المتلاحقة.

من منطلق الدور الفعال الذي تمثله الهندسة المالية بالنسبة للمصارف الإسلامية تأتي هذه الدراسة لتبرز مفهوم الهندسة المالية الإسلامية وكذا مختلف أدواتها المالية الحديثة، ومدى إسهامها في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية من خلال التعرض للنقاط التالية:

- التعرف على آلية وضوابط عمل المصارف الإسلامية؛
  - التعرف على الهندسة المالية ومختلف الجوانب الاقتصادية المتعلقة بمنتجاتها؛
  - التعرف على البديل الإسلامي للهندسة المالية ومنتجاتها؛
  - إبراز أهمية منتجات الهندسة المالية في المصارف الإسلامية.
- الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية، المصارف الإسلامية، المنتجات المالية الإسلامية، المصدقية الشرعية، الكفاءة الاقتصادية، التحوط.

## Abstract

*The Islamic banks are financial institutions that respect the Shariah rules. They could benefit from the jurisprudence heritage by deriving financial contracts and products that meet the financing and investment needs of their customers.*

*The Islamic banks work on providing products that combine the credibility legitimacy which reflects the respecting of Shariah rules, and the economic efficiency that makes them keeping up the successive events.*

*In this study, we will highlight the role of financial engineering and its products in developing the Islamic banking through:*

- *Identifying the mechanism and Shariah rules that control the work of Islamic banks;*
- *Identifying the financial engineering and the various economic aspects related to its products;*
- *Identifying the alternative Islamic financial engineering and products;*
- *Highlighting the importance of financial products in the Islamic banks.*

**Key Words:** *financial engineering, Islamic Banks, Islamic Financial products, credibility, economic efficiency, hedging.*