الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المصارف و التأمين

دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير العمل المصرفي الإسلامي

(دراسة تطبيقية لتجربة مصرف دبي الإسلامي وإمكانية الاستفادة منها في سورية)

رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

إعداد الطالبة:

لمى مصطفى حمزات

إشراف:

الدكتور مطيع أسعد الشلبي

الأستاذ المساعد في قسم المصارف والتأمين

1441 هـ - 2021 م

Syrian Arab Republic

Damascus University

Faculty of Economics

Department of Banking & Insurance

The Role of Islamic Financial Engineering in Developing Islamic Banking

(An Applied Study of Dubai Islamic Bank Experience and Its Use in Syria)

A Thesis was submitted in fulfillment to the requirements of obtaining the master's degree in finance and banking sciences.

Prepared by the researcher:

Lama Mustafa Hamzat

Supervision by:

Dr. Motee` Asaad AlShalaby

Assistant Professor in Banking and Insurance Department

2021 AD – 1441 H

إقرار وتعهد

أقر وأتعهد أنا الباحثة بأنَّ هذا البحث أصيل وغير منشور سابقاً، لا من قبل الباحثة نفسها ولا من قبل باحثين آخرين، وأنَّ هذا البحث من نتاج عملي وجهدي.

الباحثة

لمى مصطفى حمزات

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿قُلْ هَلْ يَسْتَوِي الَّذِينَ يَعْلَمُونَ وَالَّذِينَ لا يَعْلَمُونَ﴾

(سورة الزمر: الآية 9)

﴿يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ﴾

(سورة المجادلة: الآية 11)

صدق الله العظيم

إهداء

إلى قُدوتي الأولى ونِبراسيَ الذي يُنيرُ دربي..

إلى من اتسَّع قلبُه ليحويَ حُلمي، وروَّضَ الصِّعاب من أجلي..

إلى من عاش من أجل أن نحيا حياةً كريمةً في أحضانِ بيتٍ كريم، وآثرَ من يُحب على ما يُحب..

إلى والدي الحنون.. الذي علَّمنا أنه بالحقِّ والعِلم يمكن أن نكون أو لا نكون..

إلى من كان إرضاؤه جزءاً من طموحي، وسبباً لسيري في طريقِ العِلمِ، حتى يرى اليومَ طِيبَ غَرسِهِ..

لقد أرضاني اللهُ فيكَ يا أبتي، فهلَّا رَضيتَ عنِّي..

(أبي الغالي أدامه الله ذخراً لي)

إلى التي رآني قلبُها قبل عينيها، وحضنتني أحشاؤها قبل يديها..

إليكِ يا من كانت دعواتُك عنوانَ دربي، وكان قلبُكِ مأوايَ في كل حين..

إليكِ يا حبيبتي..

أهديكِ رسالتي هذه لتهديني الرضا والدعاء..

(أمي الحبيبة حفظها الله وأمد في عمرها)

إلى صغيرتي المدللة.. إلى شعلة البيت التي تضفي النور والبهجة في نفوسنا..

إلى من أتت لتثبت لنا أنَّ النهايات دائماً جميلة.. إليكِ يا آخر العنقود..

(أختي شهد حماكِ الله)

إلى أختي الحبيبة التي شاركتني طفولتي وأمسكت بيدي وحضنت قلبي.. **(أختي رهف)**

إلى أخي الذي لم تلده أمي.. **(زوج أختي نور الدين)**

إلى طفلي الصغير الذي أعادَ ترتيب حروف اسمي..

فجعل قلبي يخفق كلما سمعته بصوته العذب.. **(ابن أختي أحمد)**

إلى من ترك في حياتي أثراً طيباً

إلى بلدي الجريحة

إليهم جميعاً أهدى عملي المتواضع

الباحثة

شكر وتقدير

﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾ سورة النمل: الآية 19

أشكر اللّه رب العالمين الذي خلق وهدى وسدد الخطى، فخرج هذا العمل بعونه وتوفيقه، نحمده حمداً كثيراً في المبتدى والمنتهى.

واعترافاً بالفضل وشكراً لأهله، أسجل خالص شكري وامتناني لكل من مدَّ لي يدَ العونِ والمساعدة، وفي مقدمتهم أستاذي الفاضل (**الأستاذ المساعد الدكتور مطيع أسعد الشلبي**) لتفضله بالإشراف على هذه الرسالة، فقد كانت لملاحظاته القيمة وتوجيهاته السديدة وأخلاقه الطيبة ومعاملته الكريمة الأثر الكبير في وصول البحث إلى هذه الصورة، فله عظيم شكري وتقديري وجزاه الله عني خير الجزاء.

كما أتقدم بالشكر إلى السادة المحكمين أستاذَي الأغرين:

(**الدكتور عبد الرزاق حسَّاني**) و (**الدكتور حسين قبلان**)

اللذين بذلا جهداً طيباً في تحكيم هذه الدراسة، حفظهما الله.

وكذلك أتقدم بجزيل الشكر والعرفان لكل من ساهم وساعد على إنجاح وإتمام هذه الرسالة، إلى جامعتي التي منحتني الدرجة الجامعية الأولى وتمنحني بهذا الدرجة العلمية الثانية إن شاء الله..

الباحثة

فهرس المحتوى

الموضوع	الصفحة
- الآية القرآنية	أ
- إهداء	ب
- شكر وتقدير	ت
- فهرس المحتوى	ث
- فهرس الجداول	ر
- فهرس الأشكال	ز
- فهرس الآيات	س
- فهرس الأحاديث	ش
- ملخص الدراسة بالعربي	ص
- ملخص الدراسة بالأجنبي	ض
- الإطار العام للدراسة ويتضمن:	1
مقدمة	2
أولاً: مشكلة البحث	2
ثانياً: أهمية البحث	3
ثالثاً: أهداف البحث	3
رابعاً: الدراسات السابقة	4
خامساً: أهم ما توصلت إليه الدراسات السابقة	11
سادساً: ما يميز هذا البحث	11
سابعاً: مصادر البيانات والمعلومات	12
ثامناً: فرضيات البحث	12
تاسعاً: متغيرات البحث	13
عاشراً: منهجية البحث	13
أحد عشر: محددات البحث	14
اثنا عشر: حدود البحث	14

الفصل الأول: الهندسة المالية	15
مقدمة	16
المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية	17
أولاً: مفهوم الهندسة المالية	17
ثانياً: نشأة الهندسة المالية	18
ثالثاً: العوامل التي ساعدت على ظهور الهندسة المالية	20
رابعاً: أهم منتجات الهندسة المالية (المشتقات المالية)	20
المبحث الثاني: الهندسة المالية الإسلامية	24
أولاً: ماهية الهندسة المالية الإسلامية	24
ثانياً: نشأة الهندسة المالية الإسلامية	25
ثالثاً: ضوابط الهندسة المالية الإسلامية	26
أ- الضوابط الشرعية	26
1- عدم مخالفة الهندسة المالية الإسلامية للشرع	26
2- سلامة الهندسة المالية الإسلامية من العيوب الشكلية للعقود	28
ب- الضوابط الاقتصادية والمالية	29
1- حفظ المال وتنميته	29
2- تحقيق التنمية الفعلية	31
3- ضابط المخاطرة	31
المبحث الثالث: المنتجات المالية الإسلامية	32
أولاً: المنتجات التمويلية وفق العقود المسماة:	32
أ- المنتجات التمويلية القائمة على البيوع:	33
1- بيع المرابحة	33
2- السلم	34
3- الاستصناع	34
ب- المنتجات التمويلية القائمة على الإجارة:	35
1- الإجارة التشغيلية	35
ت- المنتجات التمويلية القائمة على التمويل الزراعي:	36
1- المزارعة	36

2- المساقاة	**37**
3- المغارسة	**37**
ث- المنتجات التمويلية القائمة على المشاركة:	**37**
1- المضاربة	**38**
2- المشاركة	**39**
ثانياً: منتجات الهندسة المالية الإسلامية:	**40**
أ- المنتجات المالية المركبة (العقود المركبة)	**40**
1- بيع المرابحة للآمر بالشراء	**40**
2- بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة	**42**
3- الإجارة المنتهية بالتمليك	**43**
4- المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك)	**44**
5- المضاربة المنتهية بالتمليك	**45**
6- عقد اندماج المضاربة بالمرابحة	**45**
7- التورُّق المصرفي	**45**
8- البطاقات الائتمانية	**46**
9- عقد الاستصناع الموازي	**48**
10- عقد السلم الموازي	**48**
11- المغارسة المشتركة	**49**
12- المغارسة المقرونة بالبيع والإجارة	**49**
ب- الصكوك الإسلامية	**49**
1- نشأة الصكوك	**50**
2- تعريف الصكوك	**50**
3- خصائص الصكوك	**51**
4- أنواع الصكوك	**52**
أ. الصكوك القائمة على المشاركة:	**52**
1. صكوك المضاربة (المقارضة)	**52**
2. صكوك المشاركة	**53**
3. صكوك المزارعة	**53**
ب. الصكوك القائمة على البيع:	**54**

1. صكوك المرابحة	**54**
2. صكوك السلم	**55**
3. صكوك الاستصناع	**55**
ت. الصكوك القائمة على الإجارة:	**56**
1. صكوك ملكية الأصول المؤجرة	**56**
2. صكوك ملكية المنافع (أعيان معينة أو لموصوفة في الذمة)	**57**
3. صكوك ملكية الخدمات (خدمات جهة معينة أو موصوفة في الذمة)	**57**
رابعاً: بدائل المشتقات المالية التقليدية (المشتقات المالية الإسلامية)	**58**
أ- حكم المشتقات المالية التقليدية في الشريعة الإسلامية	**58**
1- العقود الآجلة Forward Contract	**58**
2- العقود المستقبلية Future Contract	**58**
3- عقود الخيارات Options Contract	**59**
4- عقود المبادلات أو المقايضات Swaps Contract	**59**
ب- تطبيقات المشتقات المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية	**61**
1- فيما يخص معاملات الصرف المستقبلي الآجل	**62**
2- فيما يخص معاملات الصرف المستقبلي ومعاملات المبادلة بين أسعار الفائدة الثابتة وأسعار الفائدة المتغيرة	**63**
3- فيما يخص معاملات الخيارات (الاختيارات) في المعاملات الآجلة	**63**
الفصل الثاني: دور الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية	**65**
مقدمة	**66**
المبحث الأول: دور الهندسة المالية الإسلامية في التمويل وتعزيز المنافسة والكفاءة الاقتصادية	**67**
أولاً: تطوير منتجات مالية إسلامية كفوءة وتنافسية	**67**
1- مشكلة انخفاض كفاءة بعض منتجات التمويل الإسلامية	**67**
2- الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية من خلال الهندسة المالية الإسلامية	**68**
3- الوصول إلى منتجات مالية إسلامية كفوءة	**69**
4- متطلبات تجديد وتطوير المنتجات والأدوات المالية الإسلامية	**71**
ثانياً: إيجاد حلول للمشكلات التمويلية	**71**
1- مشكلة اعتماد المصارف الإسلامية على التمويل قصير الأجل	**72**

2- أسباب اعتماد المصارف الإسلامية على صيغ التمويل قصير الأجل	**73**
3- مقترحات لمعالجة المشكلة باستخدام الهندسة المالية الإسلامية	**74**
المبحث الثاني: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر المصارف الإسلامية	**75**
أولاً: طبيعة ومفهوم المخاطرة في الفقه الإسلامي	**75**
ثانياً: أنواع المخاطر في المصارف الإسلامية	**78**
1- المخاطر المالية	**78**
أ- مخاطر السوق	**78**
ب- مخاطر السيولة	**79**
ت- المخاطر الائتمانية	**80**
2- المخاطر غير المالية	**81**
أ- مخاطر التشغيل	**81**
ب- المخاطر القانونية	**81**
3- مخاطر صيغ التمويل الإسلامية	**82**
أ- مخاطر التمويل بالمرابحة	**82**
ب- مخاطر التمويل بالسلم	**83**
ت- مخاطر التمويل بالاستصناع	**83**
ث- مخاطر التمويل بالمشاركة والمضاربة	**84**
ج- مخاطر التصكيك الإسلامي	**84**
ثالثاً: مفهوم إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية	**85**
رابعاً: استخدام الهندسة المالية الإسلامية في التحوُّط وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية	**85**
1- التحوُّط باستخدام عقد المرابحة للآمر بالشراء	**86**
2- الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك الإسلامية)	**86**
3- التحوط باستخدام بدائل المشتقات المالية	**86**
أ- عقد خيار الشراء وبيع العربون	**86**
ب- التحوط باستخدام الوعود الملزمة المتبادلة	**87**
ت- التحوط باستخدام المقايضة المؤقتة Swap	**87**
4- العقود الموازية	**88**
المبحث الثالث: دور الهندسة المالية الإسلامية في إنشاء وتطوير سوق مالية إسلامية	**90**

أولاً: مفهوم السوق المالية الإسلامية وأهميتها	**90**
1- تعريف السوق المالية الإسلامية ومكوناتها	**90**
2- أبرز عمليات الأسواق المالية في الفقه الإسلامي	**91**
3- أهمية السوق المالية بالنسبة للمصارف الإسلامية	**92**
4- مساهمة السوق المالية الإسلامية في حل مشكلة السيولة لدى المصارف الإسلامية	**92**
ثانياً: استخدام منتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد وتطوير السوق المالية الإسلامية	**94**
1- مكانة الهندسة المالية الإسلامية في إقامة السوق المالية الإسلامية وتطويرها	**95**
2- الأسس الشرعية للأوراق المالية الإسلامية المدرجة في السوق المالية الإسلامية	**95**
3- شروط أسلمة أدوات السوق المالية	**96**
4- متطلبات تحقيق الهندسة المالية الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية	**97**
5- متطلبات قيام سوق مالية إسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيقها	**97**
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لدور الهندسة المالية الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي	**100**
المبحث الأول: واقع الهندسة المالية الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة	**101**
أولاً: لمحة عن المصارف الإسلامية في الإمارات	**101**
ثانياً: لمحة عن الأسواق المالية في الإمارات	**101**
ثالثاً: مصرف دبي الإسلامي (موضوع الدراسة)	**103**
المبحث الثاني: اختبار أثر تطبيق الهندسة المالية الإسلامية على تطور العمل المصرفي الإسلامي في مصرف دبي الإسلامي	**105**
أولاً: تطور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في بنك دبي الإسلامي	**105**
ثانياً: الدراسة الإحصائية	**109**
المبحث الثالث: واقع الهندسة المالية الإسلامية في الجمهورية العربية السورية	**136**
أولاً: لمحة عن المصارف الإسلامية في سورية	**136**
ثانياً: المنتجات المالية في المصارف الإسلامية في سورية	**136**
- **النتائج**	**140**
- **المقترحات**	**141**
- **المصادر والمراجع**	**142**
- **الملحق (1)**	**151**
- **الملحق (2)**	**162**

فهرس الجداول

الرقم	الجدول	الصفحة
1	متطلبات قيام سوق مالية إسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيقها	97
2	نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة	118
4	معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة التفسيرية	119
6	نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة انجل–جرانجر (ROE)	121
9	نتائج اختبار ثبات التباين للبواقي (ROE)	123
10	نتائج اختبار الحدود F–Bounds Test (Assets Growth)	126
12	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Assets Growth)	128
13	نتائج اختبار ثبات تباين البواقي (Assets Growth)	129
14	نتائج اختبار الحدود F–Bounds Test (Deposits Growth)	132
16	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Deposits Growth)	134
17	نتائج اختبار ثبات تباين البواقي (Deposits Growth)	135

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1	عقود المشتقات المالية	21
2	المنتجات التمويلية وفق العقود المسماة	32
3	المنتجات التمويلية القائمة على البيوع	33
4	المنتجات التمويلية القائمة التمويل الزراعي	36
5	المنتجات التمويلية القائمة على المشاركة	37
6	آلية المرابحة للآمر بالشراء	41
7	صور المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك	44
8	أنواع التمويل الإسلامي	69
9	شروط نجاح المصرفية الإسلامية	70
10	المخاطر التي تواجهها المصارف الإسلامية	78
11	الأسواق المالية في دولة الإمارات	102
12	أهم إنجازات البنك فيما يخص الإجارة المنتهية بالتمليك	105
13	تطور الإجارة المنتهية بالتمليك	106
14	أهم إنجازات البنك فيما يخص البطاقات الائتمانية	106
15	تطور البطاقات الائتمانية	107
16	بعض إنجازات البنك فيما يخص الصكوك المصدرة	108
17	تطور الصكوك الإسلامية	108
18	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير العائد إلى إجمالي حقوق الملكية	111
19	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير معدل نمو الموجودات	112
20	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير معدل نمو الودائع	113
21	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير عقود الإجارة المنتهية بالتمليك	114
22	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير البطاقات الائتمانية الإسلامية	115
23	المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير الصكوك الإسلامية المصدرة	116
24	تطور سلاسل متغيرات الدراسة زمنياً	117
25	العلاقة بين معدل العائد على حقوق الملكية وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة	120
28	العلاقة بين معدل نمو الموجودات وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة	124
29	نتائج اختبار Correlogram لمتغير معدل نمو الموجودات	125
32	العلاقة بين معدل نمو الودائع وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة	130
33	نتائج اختبار Correlogram لمتغير معدل نمو الودائع	131

فهرس الآيات القرآنية

الرقم	السورة	الآية	رقمها	الصفحة
1	البقرة	﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾	275	26
2	البقرة	﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ*فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾	278-279	26
3	البقرة	﴿يُخَادِعُونَ اللَّهَ وَالَّذِينَ آمَنُوا وَمَا يَخْدَعُونَ إِلَّا أَنفُسَهُمْ وَمَا يَشْعُرُونَ﴾	9	28
4	القصص	﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الأَمِينُ﴾	26	35
5	المزمل	﴿وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾	20	38
6	ص	﴿وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ﴾	24	39
7	البقرة	﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمُ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ﴾	185	42

فهرس الأحاديث النبوية الشريفة

الرقم	الحديث	التخريج	الصفحة
1	"مَنْ سَنَّ فِي الإِسْلامِ سُنَّةً حَسَنَةً فَلَهُ أَجْرُهَا وَأَجْرُ مَنْ عَمِلَ بِهَا من بَعْدَهُ مِنْ غَيْرِ أَنْ يَنْقُصَ مِنْ أُجُورِهِمْ شَيْءٌ وَمَنْ سَنَّ فِي الإِسْلامِ سُنَّةً سَيِّئَةً فعَلَيْهِ وِزْرُهَا وَوِزْرُ مَنْ عَمِلَ بِهَا مِنْ بَعْدِهِ مِنْ غَيْرِ أَنْ يَنْقُصَ مِنْ أَوْزَارِهِمْ شَيْءٌ"	مسلم	24
2	"أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اسْتَعْمَلَ رَجُلًا عَلَى خَيْبَرَ، فَجَاءَهُمْ بِتَمْرٍ جَنِيبٍ، فَقَالَ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: " أَكُلُّ تَمْرِ خَيْبَرَ هَكَذَا؟"، فَقَالَ: إِنَّا لَنَأْخُذُ الصَّاعَ مِنْ هَذَا بِالصَّاعَيْنِ، وَالصَّاعَيْنِ بِالثَّلاَثَةِ، فَقَالَ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "لاَ تَفْعَلْ، بِعِ الجَمْعَ بِالدَّرَاهِمِ، ثُمَّ ابْتَعْ بِالدَّرَاهِمِ جَنِيبًا"، وَقَالَ فِي المِيزَانِ مِثْلَ ذَلِكَ"	البخاري	25
3	"عَنْ مَعْمَرِ بْنِ عَبْدِ اللهِ، أَنَّهُ أَرْسَلَ غُلَامَهُ بِصَاعٍ شعير، فَقَالَ: بِعْهُ، ثُمَّ اشْتَرِ بِهِ شَعِيرًا، فَذَهَبَ الْغُلَامُ، فَأَخَذَ صَاعًا وَزِيَادَةَ بَعْضِ صَاعٍ، فَلَمَّا جَاءَ مَعْمَرًا أَخْبَرَهُ بِذَلِكَ، فَقَالَ لَهُ مَعْمَرٌ: لِمَ فَعَلْتَ ذَلِكَ؟ انْطَلِقْ فَرُدَّهُ، وَلَا تَأْخُذَنَّ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، فَإِنِّي كُنْتُ أَسْمَعُ رَسُولَ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، يَقُولُ : "الطَّعَامُ بِالطَّعَامِ مِثْلًا بِمِثْلٍ"، قَالَ :وَكَانَ طَعَامُنَا يَوْمَئِذٍ الشَّعِيرَ"	مسلم	25
4	"اجتنبوا السبعَ الموبقاتِ"	البخاري	26
5	"الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ، وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ، وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ، وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ، وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ، وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ، مِثْلًا بِمِثْلٍ، يَدًا بِيَدٍ، فَمَنْ زَادَ أَوِ اسْتَزَادَ، فَقَدْ أَرْبَى، الْآخِذُ وَالْمُعْطِي فِيهِ سَوَاءٌ"	مسلم	27
6	"نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الغرر، وعن بيع الحصاة"	الترمذي	27
7	" لاَ يَحِلُّ سَلَفٌ وَبَيْعٌ"	الترمذي وأبو داوود	28
8	"من أسلَفَ في شَيء، فَفي كيلٍ معلوم ووزنٍ معلوم إلى أجلٍ معلوم"	البخاري	34
9	"أنا ثالث الشريكين مالم يخن أحدهما صاحبه فإذا خانه خرجت من بينهما"	أبو داوود	40
10	"مُطْلُ الغنيِّ ظُلم"	ابن ماجه	83
11	"لَيُّ الواجدِ ظُلم يُحَلُّ عِرضَهُ وعقوبَته"	ابن ماجه	83

ملخص الدراسة:

هدفت الدراسة للتعرف على دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير العمل المصرفي الإسلامي، وقد تم دراسة تجربة مصرف دبي الإسلامي في تطبيقه لبعض منتجاتها (الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية، الصكوك المصدرة) ودراسة أثر تطبيقها في (معدل العائد على حقوق الملكية، معدل نمو الموجودات، معدل نمو الودائع)، وكذلك الوقوف على إمكانية استفادة المصارف الإسلامية في سورية من هذه التجربة.

ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في دراسة الظاهرة محل الدراسة خلال الفترة (من عام 2010 وحتى الربع الثالث من عام 2020) وباستخدام البرنامج الإحصائي E-views10. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي للإجارة المنتهية بالتمليك في معدل نمو الموجودات، حيث أنَّ زيادة حجم الإجارة المنتهية بالتمليك 1% تؤدي إلى انخفاض معدل نمو الموجودات بمقدار 0.21% في الأجل الطويل. إلَّا أنَّه لم يظهر أثر معنوي لكل من البطاقات الائتمانية والصكوك المصدرة على ROE ومعدل نمو الموجودات والودائع، وفُسِّر ذلك بتوجيه سيولة عملية التصكيك لسداد الالتزامات بدلاً من توجيهها بشكل أكبر للتمويل.

واقترحت الباحثة بناءً على النتائج بأنه يمكن لمصرف دبي الإسلامي الاستفادة من هذه الدراسة من خلال التنويع أكثر في منتجات الهندسة المالية الإسلامية غير المحدودة بما يحقق له ربحية أعلى، والاستفادة من السيولة المتحصل عليها من عمليات التصكيك في زيادة الأنشطة التمويلية والاستثمارية.

بالإضافة إلى إمكانية استفادة المصارف الإسلامية في سورية من تجربة بنك دبي الإسلامي وعراقته وخبرته في إصدار الصكوك الإسلامية وتوظيف السيولة المتحصل عليها بما يحقق لها أرباحاً أعلى ويساهم في إدارتها للسيولة.

الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية الإسلامية، الابتكار المالي الإسلامي، المنتجات المالية الإسلامية، الصكوك الإسلامية، بدائل المشتقات المالية.

Abstract:

This study aimed at identifying the role of Islamic financial engineering in developing Islamic banking. The experience of Dubai Islamic Bank was studied in applying some products (Ijarah Muntahia Bittamleek, credit cards, and Sukuk) and its impact on (ROE, asset growth rate, deposit growth rate), as well as the possibility of Syrian Islamic banks to benefit from this experience.

To achieve the objectives of the study, the descriptive and analytical approach was used by the statistical program E-views10 during the period (from 2010 to the third quarter of 2020). The study found a significant effect of Ijarah Muntahia Bittamleek on the rate of asset growth, as an increase in Ijarah Muntahia Bittamleek by 1% leads to a decrease in the rate of growth of assets by 0.21% in the long term. However, there is no significant impact of credit cards and sukuk on ROE and the growth rate of assets and deposits, and this was explained by directing the liquidity of the Sukuk issuance process to repay obligations rather than more financing.

Based on the results, the study suggested that Dubai Islamic Bank can benefit from this study by further diversifying the unlimited Islamic financial engineering products to achieve higher profitability, and benefit from the liquidity obtained from Sukuk issuance to increase financing and investment activities.

The possibility of Islamic banks in Syria benefiting from Dubai Islamic Bank's experience in issuing Islamic Sukuk and using the obtained liquidity to achieve higher profits and contribute to better liquidity management.

Key words: Islamic Financial Engineering, Islamic Financial Innovation, Islamic Financial Products, Islamic Sukuk, Alternatives of Financial Derivatives.

الاطار العام للدراسة:

المقدمـة

أولا: مشكلة البحث

ثانياً: أهمية البحث

ثالثاً: أهداف البحث

رابعاً: الدراسات السابقة

خامساً: أهم ما توصلت إليه الدراسات السابقة

سادساً: ما يميز هذه الدراسة

سابعاً: مصادر البيانات والمعلومات

ثامناً: فرضيات البحث

تاسعاً: متغيرات البحث

عاشراً: منهجية البحث

أحد عشر: محددات البحث

اثنا عشر: حدود البحث

المقدمة:

حققت المصارف الإسلامية نمواً كبيراً في مجالات التمويل والاستثمار، لاسيما بعد الإقبال الكبير عليها من قبل المسلمين الذين وجدوا فيها بديلاً شرعيًّا عن تلك التقليدية، فهي تمتنع عن تكليف المتعاملين مبالغاً إضافية على الدَّين، مبتعدة بذلك عن الربا والغرر والمقامرات التي تتضمن أكل أموال الناس بالباطل.

إلّا أن استمرارية هذه المصارف شكّلت تحدٍ كبير لها، مما حتّم عليها القيام بجهود كبيرة لتنافس البنوك التقليدية. فغدت تسعى إلى تلبية احتياجات المتعاملين المتجددة عن طريق محاولة إيجاد صيغ تمويلية مبتكرة تتوافق والشريعة الإسلامية وتحل المشكلات التمويلية المتزايدة.

ومن هنا ظهر مصطلح "الهندسة المالية الإسلامية" التي لعبت دوراً رئيساً في استمرارية المؤسسات المالية الإسلامية وترسيخ جذورها من خلال ابتكارها بدائل شرعيَّة لما هو قائم في البنوك التقليدية وتخفيض تكاليفها، ومساهمتها في إدارة وتخفيض المخاطر المالية التي تتعرض لها المصارف الإسلامية، وإعادة هيكلة التدفقات النقدية لإدارة مالية أفضل من خلال المبادلات المالية الإسلامية.

كما كان لها فضلها في بناء وتطوير الأسواق المالية الإسلامية التي تضم أدوات إسلامية (صكوك إسلامية) تتميز بأنها نتاج صناعة الهندسة المالية الإسلامية، الأمر الذي أسهم في تطوير نوعية العمل المصرفي الإسلامي.

اولاً: مشكلة البحث:

بالرغم من أهمية الهندسة المالية كصناعة أتاحت للمصارف الإسلامية إمكانية تقديم منتجات جديدة تتوافق والاحتياجات التمويلية المعاصرة وكون المجال مفتوحاً أمام تلك المصارف لاستحداث أنواع جديدة من صيغ الاستثمار والتشغيل، إلا أن المصارف الإسلامية ركزت على صيغ قليلة ومحدودة في تعاملاتها، حيث تكاد تكون المرابحة النشاط الرئيس للاستثمار في المصارف الإسلامية. كما اعتمدت هذه المؤسسات في أسلوبها على محاكاة المنتجات المالية التقليدية مع توسيط السلع، وإدراج بعض الضوابط الشرعية عليها. فأصبحت الضوابط الشرعية مجردَ قيودٍ شكلية، مما أضعف من المصداقية الشرعية لهذه المؤسسات.

وإذا ما نظرنا اليوم إلى الصناعة المالية الإسلامية وجدناها تعاني من التدهور والتراجع، حيث أصبحت منتجات الصناعة المالية الإسلامية نمطية تعاني من صعوبة التسويق وانخفاض الربحية.

الأمر الذي أبعد المصارف الإسلامية عن التطور واحتلال الصدارة وامتلاكها قوة المنافسة أمام البنوك التقليدية، فلا يمكن للمصارف الإسلامية أن تصبح بديلاً موثوقاً لقطاع المصارف التقليدية دون صناعة التمويل الإسلامي. وهنا تبرز مشكلة البحث في التساؤل التالي:

ما مدى تأثير الهندسة المالية الإسلامية في تطوير العمل المصرفي الإسلامي؟

و هذا يجعلنا نقف متسائلين:

- هل يمكن تطوير العمل المصرفي الإسلامي باستخدام الهندسة المالية الإسلامية؟
- ما هي منتجات الهندسة المالية الإسلامية وأثرها في العمل المصرفي؟

ثانياً: اهمية البحث:

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال ما يلي:

1- أهمية الهندسة المالية الإسلامية في زيادة فرص تحقيق الأرباح وتخفيض التكاليف وإدارة المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية، من خلال منتجاتها المبتكرة.

2- أهمية البحث والتطوير لإيجاد أدوات مالية مستحدثة وحلول متوافقة مع قواعد الشريعة الإسلامية – والتي لا تتناسب ومقدار الاهتمام بدراستها والعناية بتطويرها – لتلبية الاحتياجات التمويلية المتزايدة والمتجددة.

3- الدور الذي تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في زيادة الكفاءة الاقتصادية وتحقيق المصداقية الشرعية للمصارف الإسلامية والتي ضعفت نتيجة اعتماد الأخيرة أسلوب محاكاة البنوك التقليدية بدلاً من اعتمادها الإبداع والابتكار المالي.

ثالثاً: اهداف البحث:

تعد دراسة العلاقة بين الهندسة المالية الإسلامية وتطوير العمل المصرفي الإسلامي باستخدام الأساليب القياسية الهدف الرئيس لهذا البحث، وبالتالي يندرج تحت هذا الهدف أهداف فرعية هي:

1- التعريف بالهندسة المالية الإسلامية، وإبراز أهميتها في تطوير العمل المصرفي الإسلامي.

2- الوقوف على واقع الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية.

3- تسليط الضوء على مدى قابلية المصارف الإسلامية للتطوير والتجديد في نطاق المنتجات الإسلامية.

4- الاستفادة من نتائج دراسة تجربة بنك دبي الإسلامي بتطبيق الهندسة المالية الإسلامية، وبحث إمكانية إسقاطها على واقع العمل المصرفي الإسلامي في سورية.

5- إثارة هذا الموضوع لتحفيز المعنيين على توليد أفكار جديدة وابتكارات من شأنها تطوير عمل المصارف الإسلامية وتعزيز دورها في الاقتصاد والمجتمع.

رابعاً: الدراسات السابقة

1- الدراســــــــــات العربيـــــــــة:

أ- دراسة (جاسر، 2010)[1] بعنوان: نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة.

هدفت هذه الدراسة إلى النظر في واقع التطوير وابتكار المنتجات المالية الإسلامية في مواكبة النمو المتسارع في الصناعة المالية الإسلامية من حيث الحفاظ على السلامة الشرعية للمنتج وقدرته على تلبية الحاجة الاقتصادية بكفاءة وفعالية والتأكد من أن التفكير الاسلامي ما زال يحكم العقلية المالية والاقتصادية في المؤسسات المالية الإسلامية ويرشدها في هذه المسيرة. وفي سبيل ذلك، فالمسؤولية ملقاة على عاتق المصرفيين والمختصين في المالية الإسلامية لابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية تجمع ما بين المثالية المقاصدية والواقعية العملية. حيث ناقشت هذه الدراسة مسألتين هامتين، تتمثل الأولى منها في الأسس التي قامت عليها المنتجات المالية الإسلامية وخصائصها التي تميزها عن المنتجات المالية التقليدية، كما تطرقت إلى طبيعة وجوهر العقود المالية الإسلامية، والتي بدورها تقوم على تحريم الربا والغرر الفاحش وآثارهما و"مقاصد الشريعة" جراء التحريم التي تشكل بعض خصائص المنتجات المالية الإسلامية. أما الثانية فهي واقع المنتجات المالية الإسلامية واستراتيجيات تطويرها.

وقد توصلت الدراسة إلى أنه على المؤسسات المالية الإسلامية أن تنتهج نهجاً واضح الرؤية والمعالم في سبيل تطوير الصناعة المالية الإسلامية ورفدها بمنتجات وخدمات تراعي المقاصد الشرعية في

[1] جاسر، محمد عمر. (2010). نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة. مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية تحت عنوان "الواقع وتحديات المستقبل"، الجمهورية العربية اليمنية.

الأموال، مسترشدة ومستفيدة بالإرث العريق من المعاملات التي أوردها الفقهاء في كتب الفقه التي فاقت الألف معاملة مالية.

ب- دراسة (قروف، 2011)[1] بعنوان: الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية.

ركزت هذه الدراسة على حاجة المؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود محفظة منوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تطلبها المتغيرات الاقتصادية وتمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة. حيث نجد الاقتصاد العالمي اليوم يبحث عن بدائل وحلول جديدة، وهو على استعداد لقبول أطروحات ونماذج مغايرة لما اعتاد عليه في السابق، وبالتالي فإن الفرصة الآن مهيأة أكثر من ذي قبل لتقديم الاقتصاد الاسلامي نموذجاً لتخفيف حدّة اضطرابات الأسواق العالمية وسوء توزيع الثروة.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج نلخصها كالآتي:

- إن التحدي الأكبر أمام المؤسسات المالية الإسلامية في الوقت الراهن هو بالإضافة إلى المحافظة على المكاسب المحققة خلال مسيرتها هو المسؤولية عن بقاء النظام المالي الإسلامي ككل من خلال استيعاب المنتجات الحديثة في الصناعة المالية، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال الأخذ بالهندسة المالية الإسلامية.
- لا زالت السوق المالية الإسلامية رغم ما تشمل عليه من أدوات مالية اسلامية، بحاجة إلى الابتكار والإبداع من أجل أن تقوم بدور اقتصادي يساهم بفعالية بتخفيف التبعية الاقتصادية للأسواق المالية في الدول الغربية.
- هناك حاجة ماسة للمزيد من الأبحاث العلمية من قبل المتخصصين للوصول للهندسة المالية الإسلامية ونظم محاسبية معتمدة على معايير مناسبة لها.

[1] قروف، محمد كريم. (2011). الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية. مقدم إلى الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، الجزائر.

ت- دراسة (الغالي، 2014)[1] بعنوان: دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية.

هدفت هذه الدراسة إلى مناقشة دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية من خلال تسليط الضوء على نمو الصيرفة الإسلامية عالمياً كمدخل لوصف تطورها، ومن ثم مفهوم الابتكار المالي في البنوك الإسلامية وتختتم الدراسة بتشخيص واقع وتحديات الابتكار المالي المصرفي في البنوك الإسلامية. وقد تم التوصل إلى ضرورة مواكبة الصيرفة الإسلامية للنمو المتسارع في الصناعة البنكية العالمية انطلاقاً من تطوير الخدمات المالية الحالية وابتكار أدوات وأساليب جديدة أكثر كفاءة وفعالية.

ث- دراسة (بن منصور، 2014)[2] بعنوان: الابتكار المالي في المؤسسات المالية الاسلامية بين الأصالة والتقليد.

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بالابتكار المالي ومبادئه، وواقع الابتكار في المؤسسات المالية الإسلامية، وعوامل نجاحه وآليات تحقيقها. كما توضح الهدف الرئيس وراء جهود وتوجهات المؤسسات المالية الإسلامية في الدول النامية بشكل عام والإسلامية بشكل خاص نحو الابتكار المالي.

و توصلت الدراسة إلى أن الابتكار المالي يعد من أهم مجالات إدارة المؤسسات المالية الناجحة والذي يجعل المؤسسات المالية أو البنوك متواجدة بشكل فعال في السوق المصرفية والمالية. إلا أنه وبالرغم من تحقيق المؤسسات المالية الإسلامية تقدماً معتبراً في هذا المجال، فإنه يُعاب عليها ميلها الكبير نحو تقليد الأدوات والمنتجات التي توصلت إليها المؤسسات المالية الغربية والتقليدية التي هي في الحقيقة نتاجاً لفلسفتهم المادية وفكرهم الاقتصادي الرأسمالي. وهو ما يُشكل تهديداً كبيراً للصناعة المالية الإسلامية وما تمنحه من دعم للقوة التنافسية لتلك الأدوات والمنتجات في البيئة المالية العالمية.

ج- دراسة (لعمش وشرفي، 2014)[1] بعنوان: أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الصناعة المصرفية الإسلامية – تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة.

---

[1] الغالي، بن ابراهيم. (2014). دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية، جامعة قالمة، الجزائر.

[2]. بن منصور، موسى. (2014). الابتكار المالي في المؤسسات المالية الاسلامية بين الأصالة والتقليد. مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة برج بوعريريج، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة لإبراز الدور الذي تلعبه منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تطوير عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية. حيث استعرضت الدراسة تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة. وتوصلت إلى أن صكوك الإجارة هي أكثر أنواع الصكوك الإسلامية انتشاراً في الأسواق المحلية والدولية ، وبينت كيفية استفادة مصرف الإمارات الإسلامي في إدارة المخاطر المرتبطة بعقود الإجارة من خلال تحويل المخاطر الائتمانية الناتجة عن عدم قدرة العميل (المستأجر) على سداد الأقساط الإيجارية للشركة مصدرة الصكوك.

ح- دراسة (أبو مؤنس، 2016)[2] بعنوان: قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية.

هدف هذا البحث إلى إثبات امتلاك التمويل الإسلامي منهجاً لهندسة منتجات تمويلية جديدة تفي بحاجات المتعاملين به، متمثلاً ذلك ببيان مفهوم هندسة المنتجات المالية الإسلامية ومدى الحاجة لها.

وتوصلت الدراسة إلى قيام منهج هندسة المنتجات التمويلية الإسلامية على قواعد تكسبه مزاياه وخصوصيته عن التمويل التقليدي، وبما يكفل للهندسة المالية الإسلامية تقديم منتجات مالية إسلامية تغطي كافة قطاعات التمويل، وأن قواعد هندسة المنتجات تتمثل بـ: هندسة منتجات التمويل بما يحقق هدف التمويل الإسلامي، ومشروعية المنظومة التعاقدية لمنتجات التمويل المستهدف تنفيذها في المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية، والإنتاج أساساً للقيمة المضافة التي يسهم بها المنتج التمويلي، وتخفيض التكاليف معياراً لكفاءة منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، والمشاركة أساساً لاستحقاق العائد، والمشاركة العادلة في المخاطر أساساً لإدارة فعالة لمخاطر منتجات التمويل الإسلامي، وتحقيق قاعدة التداول، وتحقيق الكفاءة الاقتصادية وصولاً للمصداقية الشرعية.

---

[1]. لعمش، أمال، وشرفي، سارة. (2014). أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الصناعة البنكية الإسلامية – تجربة بنك الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة. مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، الجزائر.

[2]. أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية. ورقة بحثية، الجامعة الأردنية، الأردن.

خ- دراسة (تقي الدين وبلعيد، 2016)[1] بعنوان: دور الهندسة المالية في تطوير منتجات المصارف المالية الإسلامية.

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بالأدوات المالية المبتكرة من قبل الهندسة المالية الإسلامية، والوقوف على كيفية ومدى تطبيقها بالمؤسسات المالية الإسلامية.

تم انتهاج المنهج الوصفي التحليلي كونه ملائماً لعرض المفاهيم المرتبطة بالمؤسسات المالية الإسلامية، مع الاستعانة بالمنهج المقارن وذلك بصدد إجراء مقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية ونظيرتها التقليدية. وأخيراً تم استخدام المنهج الاستقرائي الاستنباطي وذلك بصدد عرض نماذج لمنتجات مالية مطبقة أو قابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية الإسلامية، وأداة لتحليل الجداول والأشكال والأرقام الخاصة بكل منتج أو نموذج.

وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- أن من أهم مزايا تطبيقات الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية، زيادة القدرة التنافسية للمؤسسات المالية الإسلامية. إلا أنه وفي نفس السياق لازالت هذه التطبيقات دون المستوى المطلوب.
- أن من أهم التحديات التي تواجه صناعة الهندسة المالية الإسلامية افتقارها للكفاءات والإطارات البشرية المؤهلة ومحاكاتها لنظيرتها التقليدية في بعض منتجاتها.

د- دراسة (رشاد وصبرينة، 2017)[2] بعنوان: الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتوفير صيغ التمويل الإسلامي.

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بدور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير المنتجات المالية الإسلامية، حيث تطرقت لبعض المفاهيم حول الهندسة المالية الإسلامية، التمويل المصرفي الإسلامي وكفاءته، والمنتجات المالية الإسلامية والتركيز على عملية التصكيك الإسلامية والمنتجات المالية المركبة، بالإضافة إلى التطرق إلى المشتقات المالية من منظور إسلامي.

---

[1]. حميدان، تقي الدين، وبلعيد، لطفى. (2016). دور الهندسة المالية في تطوير منتجات المصارف المالية الإسلامية. رسالة ماجستير، جامعة العربي التبسي-تبسة، الجزائر.

[2]. رشاد، مرداسي أحمد، وصبرينة، بوطنة. (2017). الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتوفير صيغ التمويل الإسلامي. ورقة بحثية، جامعة خنشلة، وجامعة بسكرة، الجزائر.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية. إلا أنه وبالرغم من الجهود المبذولة فإن معظم المنتجات المالية الإسلامية هي نتيجة للاعتماد على منهج الابتكار بالمحاكاة بدلاً من الابتكار الحقيقي.

2- <u>الدراســـات الأجنبيـــة</u>:

أ- دراسة (Kotby، 1996)[1] " Financial Engineering for Islamic Banks-The Option Approach"- بعنوان: "الهندسة المالية للبنوك الإسلامية: التعامل بالخيار".

هدفت الدراسة إلى التعريف بالهندسة المالية الإسلامية و دورها في إدارة المخاطر وعرض تطورات وأداء البنوك الإسلامية. و ركزت الدراسة على مشكلتين تواجهان المصارف الإسلامية – من وجهة نظر الباحث– وهما: زيادة السيولة، وانخفاض معدل العائد مع مرور الوقت. وعليه فقد اقترح الباحث أدوات مالية مختلفة للمصارف الإسلامية مركزاً على عقود الخيارات والعقود الآجلة لإدارة أفضل للسيولة الفائضة، مع مناقشة شرعية لكل منها.

وتوصلت الدراسة إلى أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحويل المخاطر عن طريق إصدار الصكوك الإسلامية، وعليه فقد قدّم الباحث مجموعة متنوعة من استراتيجيات الخيارات، ولفت انتباه الاقتصاديين والمستثمرين المسلمين إلى أهمية تركيز المصارف الإسلامية على إدارة المخاطر.

كما أشار إلى ضرورة بناء أرضية إسلامية متينة وسليمة قبل أي شيء، لاسيما بعد كثرة الخلافات الفقهية حول جواز عقود الخيارات وغيرها. ويتم ذلك عن طريق إما مناقشات متعمقة حول جواز عقود الخيارات والعقود الآجلة، وإما من خلال البحث عن أدوات مالية جديدة تتوافق مع اللوائح الإسلامية المتفق عليها.

ب- دراسة (Al Salem، 2009)[2] "Islamic financial product innovation" – بعنوان: "ابتكار المنتجات المالية الإسلامية".

---

[1] 0. Kotby, Hussein. (1996). Financial Engineering for Islamic Banks- The Option Approach. Islamic Econ, Institute of Middle Eastern Studies , Japan.

[2.] Al Salem, Fouad. (2009).Islamic financial product innovation. International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management , Gulf University for Science and Technology , Kuwait.

هدفت الدراسة إلى إلقاء الضوء على الحاجات التمويلية المتزايدة ومدى إمكانية المؤسسات المالية الإسلامية لتلبية هذه الحاجات، ومدى أهمية ابتكار أدوات مالية جديدة بالنسبة للمصارف الإسلامية لزيادة تنافسيتها و استمراريتها التي أصبحت مرهونة بقدرتها على الإبداع والابتكار. كما بيّنت الدراسة أهم التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية في تطوير منتجاتها المالية والتي يعد من أهمها التقييد بأحكام الشريعة الإسلامية والابتعاد عن الخلافات الفقهية، بالإضافة إلى عدم توفر الإدارات الناضجة والمعايير المهنية الموحدة في هذا المجال.

وتوصلت الدراسة إلى أن:

- الإدارة الفعَّالة القادرة على الإبداع واستخدام الصناعة المالية هي أمر بالغ الأهمية لضمان بقاء وربحية المؤسسات المالية الإسلامية في المستقبل.
- هناك حاجة ملحّة إلى الابتكار وتطبيق أفكار جديدة تقوم على أسس إسلامية، وفي الوقت نفسه تتوافق مع متطلبات الأسواق الحديثة.
- لزيادة التنافس يتحتم على المصارف الإسلامية تحسين أدائها باستمرار من خلال تطوير وابتكار المنتجات والعمليات وتحسين الجودة.

ت- دراسة (Laldin، 2016)[1] " Islamic financial system: the Malaysian experience and the way forward" بعنوان:"النظام المالي الإسلامي: التجربة الماليزية والطريق إلى الأمام".

سلطت هذه الدراسة الضوء على التطورات المختلفة التي حدثت في المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا، حيث كانت البداية بفتح فروع إسلامية في المصارف التقليدية لتقديم منتجات إسلامية داخل مؤسساتها، ومن ثم أنشأت المصارف الاسلامية التي ما لبثت أن أصبحت المنافس القوي لتلك التقليدية، عن طريق ابتكار منتجات مالية تلبي الاحتياجات التمويلية وموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية. كما عرضت الدراسة الاستراتيجيات التي اعتمدتها الحكومة الماليزية في وضع خطتها

[1]. Laldin , Mohamad Akram. (2016).Islamic financial system: the Malaysian experience and the way forward. International Islamic University Malaysia, Malaysia.

الاستراتيجية لصناعة الخدمات المالية الإسلامية، لتكون مؤسساتها المالية الإسلامية مبدعة في ابتكار منتجات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وفي نفس الوقت جذابة وتنافسية. حيث قدمت المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا أكثر من 40 منتجاً وخدمات مالية إسلامية تنافسية تلبي احتياجات المتعاملين، الأمر الذي جعلها الرائدة في هذا المجال.

خامساً: اهم ما توصلت إليه الدراسات السابقة:

1- تعد الهندسة المالية منهجاً لنظام التمويل، تهدف إلى تحقيق الكفاءة في المنتجات والعمليات المالية وتطويرها في ظل الاحتياجات التي تتصف بأنها متجددة ومتنوعة.

2- أن مواكبة الصيرفة الإسلامية للنمو المتسارع في الصناعة البنكية العالمية يكون انطلاقاً من تطوير الخدمات المالية الحالية وابتكار أدوات وأساليب جديدة أكثر كفاءة وفعالية.

3- الابتكار المالي من أهم مجالات إدارة المؤسسات المالية والذي يجعل المؤسسات المالية أو البنوك الإسلامية متواجدة بشكل فعال في السوق المصرفية والمالية، إلا أن ما يُعاب عليه أن معظم المنتجات المالية الإسلامية هي نتيجة للاعتماد على أسلوب المحاكاة بدلاً من الابتكار الحقيقي.

4- أهم التحديات التي تواجه صناعة الهندسة المالية الإسلامية هي افتقارها للكفاءات والإطارات البشرية المؤهلة ومحاكاتها لنظيرتها التقليدية في بعض منتجاتها.

5- أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحويل المخاطر عن طريق إصدار الصكوك الإسلامية.

6- استفادة مصرف الإمارات الإسلامي من الهندسة المالية الإسلامية بتعامله بصكوك الإجارة من خلال تحويل المخاطر الائتمانية الناتجة عن عدم قدرة العميل (المستأجر) على سداد الأقساط الإيجارية للشركة مصدرة الصكوك.

سادساً: ما يميز هذه الدراسة:

تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث شموليتها للأبعاد الرئيسية للهندسة المالية الإسلامية، حيث تدرس أساليب وآليات ومنتجات الهندسة المالية في ثلاث أبعاد مجتمعة هي المنتجات المبتكرة والمركبة كأدوات تحقق ربحية المصارف الإسلامية وتخفض من تكاليفها والصكوك الإسلامية والمشتقات المالية الإسلامية كأدوات لإدارة المخاطر. وتكامل الجانب العملي في هذه

الدراسة ليشمل القسم التطبيقي الجوانب النظرية للهندسة المالية الإسلامية التي تم مناقشتها، والذي افتقرت إليه غالبية الدراسات وذلك لشح البيانات الرقمية المتعلقة بأنشطة المصارف الإسلامية وتطبيقاتها. كما تتميز هذه الدراسة بمحاولة إسقاط نتائج تجربة مصرف دبي الإسلامي على السوق المالية والمصرفية السورية لتطوير هذا القطاع وزيادة تنافسيته.

سابعاً: مصادر البيانات والمعلومات:

تم الاعتماد على مجموعة متنوعة من المصادر الأولية والثانوية التي تشمل التقارير الرسمية لمصرف دبي الإسلامي والتقارير الصادرة عن سوق دبي للأوراق المالية ومصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي و تقارير المؤتمرات والندوات المحلية والدولية الإسلامية، بالإضافة إلى الأبحاث والدراسات والرسائل العلمية والمقالات ومواقع الانترنت ذات الصلة بالدراسة.

ثامناً: فرضيات البحث:

يستند البحث إلى الفرضيات التالية:

أ- **الفرضية الأولى:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل العائد على حقوق الملكية، وعليه تصاغ الفرضيات الفرعية كالتالي:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإجارة المنتهية بالتمليك والعائد على حقوق الملكية.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين البطاقات الائتمانية والعائد على حقوق الملكية.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الصكوك المصدرة والعائد على حقوق الملكية.

ب- **الفرضية الثانية:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل نمو الموجودات، وعليه تصاغ الفرضيات الفرعية كالتالي:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإجارة المنتهية بالتمليك ومعدل نمو الموجودات.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين البطاقات الائتمانية ومعدل نمو الموجودات.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الصكوك المصدرة ومعدل نمو الموجودات.

ت- **الفرضية الثالثة:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل نمو الودائع، وعليه تصاغ الفرضيات الفرعية كالتالي:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإجارة المنتهية بالتمليك ومعدل نمو الودائع.

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين البطاقات الائتمانية ومعدل نمو الودائع.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الصكوك المصدرة ومعدل نمو الودائع.

تاسعاً: متغيرات البحث:

1- **المتغيرات المستقلة:** وتمثل منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وهي:

i. عقود الإجارة المنتهية بالتمليك.

ii. البطاقات الائتمانية الإسلامية.

iii. الصكوك الإسلامية المصدرة.

2- **المتغيرات التابعة:** وتمثل مؤشرات تطور العمل المصرفي، وهي:

i. العائد على حقوق الملكية ROE.

ii. معدل نمو الموجودات.

iii. معدل نمو الودائع.

عاشراً: منهجية البحث:

وفقاً لموضوع الدراسة ستتبع الباحثة المنهج الوصفي والمنهج التحليلي المدعم بالبيانات المتحصل عليها من التقارير والكتب والأوراق العلمية ذات الصلة بموضوع البحث، للتعرف على الجوانب النظرية والعلمية لتحقيق أهداف الدراسة. وذلك من خلال الأسلوبين التاليين:

- **الأسلوب الأول:** الدراسة المكتبية للأبحاث والدراسات السابقة في هذا المجال، وذلك بغية تحليلها والاستفادة منها في صياغة الجوانب النظرية للدراسة.
- **الأسلوب الثاني:** الدراسة التطبيقية القائمة على التحليل الإحصائي للبيانات، حيث سيتم استخدام برنامج **E-VIEWS** للقيام بعمليات التحليل الإحصائي للبيانات المدروسة واختبار فرضيات الدراسة، وذلك بعد تحويل المعطيات الرقمية إلى جداول ونسب ورسمها على شكل أعمدة بيانية ثم قراءتها وتفسيرها من أجل الوصول إلى استنتاجات تهم دراستنا.

احد عشر: حدود البحث:

- **الحدود المكانية:** خصت الباحثة في دراستها مصرف دبي الإسلامي كونه يمتاز بتقديم خدمات تمويلية واستثمارية إسلامية متنوعة مقارنة بعمر الصناعة المالية الإسلامية، بالإضافة إلى تجربته الطويلة والرائدة سيما في إصدار الصكوك الإسلامية.
- **الحدود الزمانية:** تمتد فترة الدراسة من عام 2010 وحتى عام 2020.

اثنا عشر: محددات البحث:

واجهت الدراسة بعض المعوقات التي تتجلى بما يلي:

- غياب الكتب التي تتناول موضوع الهندسة المالية الإسلامية وخاصة الكتب المتعلقة بالجانب الاقتصادي.
- كثرة الاختلافات الفقهية حول ابتكار المنتجات المالية الجديدة.
- ضرورة الإلمام بعدة جوانب منها الفقهي والاقتصادي والتطبيقي، مما يتطلب فترات أطول لإتمام الدراسة وجهد أكبر.

الفصل الأول

الهندسة المالية

تناول الفصل الأول كل من المباحث التالية:

- **المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية**
- **المبحث الثاني: الهندسة المالية الإسلامية**
- **المبحث الثالث: المنتجات المالية الإسلامية**

المقدمـة:

إنَّ التغيرات الجذرية التي حصلت على المستويين الاقتصادي والمالي، وتحرر أسواق المال العالمية خلال العقود الماضية، وظهور ثورة الاتصالات وتكنلوجيا المعلومات مؤخراً، وانعكاساتها على القطاع المالي والمصرفي، إضافة إلى التطورات المتسارعة الحاصلة في مجال تمويل الشركات والتمويل المصرفي، واتساع دائرة المخاطر وارتفاع تكاليفها، كل ذلك أدى إلى ولادة عالم جديد يرتكز إلى مفهوم "الهندسة المالية" في إطار بحث المؤسسات عن أدوات ومنتجات مالية مبتكرة لإدارة مخاطرها وتحقيق العوائد والصمود في وجه المنافسة المتزايدة في السوق المفتوحة.

ومن هنا اتجهت المصارف الإسلامية إلى تطوير آليات عملها، وإيجاد حلولاً مالية مبتكرة، بدلاً من اعتمادها على صيغ تمويلية واستثمارية محدودة، في ظل البيئة التنافسية الشديدة بين المؤسسات المالية التقليدية والمؤسسات المالية الإسلامية، وبالتالي لجأت إلى ما يُعرف بـ "الهندسة المالية الإسلامية". وقد أصبح هذا المصطلح شائعاً في الأدبيات المالية الإسلامية، وتعدّى ذلك إلى إيجاد أسساً وضوابط وتطبيقات له واسعة الانتشار.

المبحث الاول

الهندسة المالية التقليدية

أولاً: مفهوم الهندسة المالية Financial Engineering:

إنَّ الهندسة المالية هي أحد العلوم المالية التي تقوم على فكرة الابتكار المالي، ومفهوم الهندسة المالية قديمٍ قدم التعاملات المالية، إلّا أنَّه من حيث المصطلح حديث نسبياً. وهو مصطلح مركب، تم فيه استخدام لفظ "هندسة Engineering"، وهي نوع من تصميم أو إيجاد حلول لمشكلة معينة، و"مالية Financial" للدلالة على مشاكل التمويل. ومفهوم الهندسة المالية يختلف باختلاف وجهات النظر، حيث نستعرضها بشكل موسع فيما يلي: [1]

- **من وجهة نظر الإدارة المالية بالمؤسسات** (بالنسبة لخزينة الشركة) فإن: الهندسة المالية قد تكون تعبيراً مفيداً لوصف العملية الكمية التحليلية المصمَّمة لتحسين العمليات المالية للشركة.
- **من وجهة نظر الأسواق المالية:** يستعمل مصطلح الهندسة المالية لوصف تحليل البيانات المحصّلة من السوق المالية بطريقة علمية. يأخذ مثل هذا التحليل عادة شكل الخوارزميات الرياضية أو النماذج المالية. وتستخدم الهندسة المالية كثيراً في السوق المالية (مع إجراء تعديلات عليها)، خاصة في تجارة العملات، تسعير الخيارات، وأسهم المستقبليات.
- **تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE):** تتضمن الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية. فالهندسة المالية ليست أداة، بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات.
- **تعريف فينرتي (Finnerty 1988):** [2] "تُعنى الهندسة المالية بتصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية".
- **تعريف نشأت عبد العزيز:** "هي تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات الاقتصادية والمالية. ولا يقتصر دورها على المنتجات الجديدة فحسب، بل يمتد كذلك إلى محاولات تطويع أدوات وأفكار قديمة لخدمة أهداف منشآت الأعمال"[3].
- كما أنَّها: "تشمل كل جديد من منتجات (كالرهن العقاري) وخدمات (كالصيرفة الالكترونية) وآليات إنتاجية جديدة (كتنقيط الديون) وحتى أشكال تنظيمية، من شأنها أن تخفض التكاليف

---

[1] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، (ط.1). بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون، ص27-28.

[2] Finnerty, John D. Financial Engineering in corporate finance: An overview. Financial management, 17(4), pp.56-59.

[3] عبدالعزيز، نشأت. (2002). فن إدارة المخاطر. مجلة البورصة المصرية، العدد 269، ص32.

والمخاطر، وكذا توفير وتحسين مختلف المنتجات التي تلبي احتياجات المتعاملين"[1]. وبالتالي فهي تُعنى بـ:

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

كما تم تعريفها أيضاً بأنها:[2]

- فرع خاص من علم التمويل يركز على خلق أو إيجاد حلول لمشاكل إدارة المخاطر المعقدة والمشاكل المالية الأخرى وذلك باستخدام المشتقات المالية كحجر أساس في بناء إدارة المخاطر.
- عملية يمكن وصفها بطرق عدة منها ما يلي:[3]

أ. يمكن اعتبارها بأنها عملية خلق أو إيجاد منتجات مالية جديدة من أجل تحقيق مكاسب مالية محددة للمستخدم النهائي لهذه المنتجات في نقطة زمنية محددة أو تحقيق مجموعة من المكاسب الدورية خلال فترات زمنية محددة.

ب. يمكن النظر إليها أيضاً على أنها صقل لمنتج مالي قائم لتحسين إما العوائد الناجمة عنه أو خصائص المخاطرة المترتبة عليه في ضوء ظروف السوق المتغيرة.

ت. يمكن اعتبارها بأنها العملية التي تسمح بتحديث أو تطوير منتج مالي موجود وإعادة هيكلته ليتمكن من الاستفادة من مزايا التعديلات الضريبية، والمناخ القانوني والاقتصادي العام.

ثانياً: نشأة الهندسة المالية:

تعود نشأة الهندسة المالية إلى عام 1950م، ويُعد عالم الاقتصاد الأمريكي هاري ماركويتز أول من استخدم مصطلح "الهندسة المالية" للإشارة إلى الطرق المستخدمة في معالجة الأزمات المالية التي تصيب المحافظ الاستثمارية. وفي عام 1960 تم تطوير الهندسة المالية بالاعتماد على البرامج الحاسوبية التي تم تصميمها من أجل متابعة العمليات المالية، والحصول على نتائج تساعد المحللين الماليين في اتخاذ القرارات المالية المناسبة مما ساعد العديد من المنشآت على تجنب الوقوع في الأزمات المالية[4].

---

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية. رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس-سطيف، الجزائر، ص64.

[2] عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). استخدام تقنيات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، رسالة دكتوراه، جامعة حلب، حلب، ص3.

[3] عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). مرجع سبق ذكره، ص4.

[4] خضر، مجد. (2018، 15 نوفمبر). مفهوم الهندسة المالية. استرجعت من https://mawdoo3.com/.

إن انتشار الحواسيب ذات التكلفة المنخفضة والأداء المتميز سمح باستخدام كبير للطرق العددية الكمية، فالعمليات الحسابية التي كانت تنفذ لمرة واحدة بواسطة أجهزة الحواسيب العملاقة أصبحت اليوم تنفذ وبشكل روتيني على حاسوب مكتبي. وقد ساهم هذا الأمر في تغيير الوضع فيما يتعلق بالنماذج المالية، ونتيجة لذلك أصبح بالإمكان تمثيل الأسعار والعوائد في نماذج معقدة نسبياً. وقد اعتبرت عمليات النمذجة الاقتصادية واحدة من التحديات الموجودة على أرض الواقع والتي تواجه العلوم الحاسوبية وهو ما أدى إلى تطور متبادل في عمليات النمذجة المالية مترافق مع التطور الحاصل في البرمجيات التي تخدم هذا الغرض، الأمر الذي ساهم بدوره في تطوير الهندسة المالية التي تقوم على النماذج المالية[1].

وفي ثمانينات القرن الماضي برز إلى الواجهة هذا المصطلح في علم التمويل، وذلك مع ازدياد وتوسع الأدوات المالية المشتقة. وهدفت إلى إعانة وخدمة شركات الأعمال في مواجهة المخاطر.

وقد أُنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين The International Association of Financial Engineering (IAFE) عام 1992م، لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية، وأصبح هذا الاتحاد يضم 2000 عضواً من شتى أنحاء العالم[2].

ففي تسعينيات القرن العشرين شهدت أسواق المال العالمية ثورة في مجالات الابتكارات المالية، والتي يمكن تلخيصها في الظواهر الأربع التالية:[3]

1. اتساع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المال، وقد أدى ذلك إلى زيادة سيولة السوق وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل.
2. إيجاد أدوات إدارة المخاطر، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.[4]
3. تطوير أدوات المراجحة بين الأسواق (Arbitrage)، مما مكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح في الأسواق العالمية.
4. تعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار (خاصة المشتقات المالية).

---

[1] عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص39.

[2] قاضي، عبد الحق. (2014). مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر- بسكرة، الجزائر، ص16.

[3] عبد العزيز، نشأت. (2002). فن إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص32.

[4] إن منشآت الأعمال تتعرض لأربع أنواع من المخاطر المالية وهي: مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التقلب في أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار السلع. ومشكلة المخاطر ليست في حجمها، ولكن في كونها تحدث دون توقع. ولا تخرج أدوات إدارة المخاطر من ثلاث: إما بالعمل على تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنويع، أو بالتأمين ضد المخاطر.

إن الهندسة المالية هي التي سوف تساهم بابتكار الأدوات الحديثة وأدوات إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى ضمان المردود الإيجابي للاقتصاد الوطني ككل.

ثالثاً: العوامل التي ساعدت على ظهور الهندسة المالية:

كان وراء ظهور مفهوم الهندسة المالية مجموعة من العوامل نذكر منها:[1]

- انهيار اتفاقية بريتون وودز "Bretton Woods"؛ وهو الأمر الذي ترتب عليه حدوث تقلبات عنيفة في أسعار الصرف، فكانت مدعاة 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.

كما أن هناك العديد من النظريات حول أسباب ونشوء الابتكار المالي الذي هو أساس الهندسة المالية، لكن يمكن تلخيصها في أنها استجابة لقيود معينة تحول دون تحقيق الأهداف الاقتصادية كالربح والسيولة وتقليل المخاطرة.

رابعاً: أهم منتجات الهندسة المالية (المشتقات المالية Financial Derivatives):

ظهرت أغلب المشتقات المالية Financial Derivatives بظهور الهندسة المالية، وذلك استجابة لحاجة المؤسسات المالية والمصرفية والشركات والحكومات لأدوات وآليات مالية جديدة تفي باحتياجات المجتمعات بالسيطرة على المخاطر، فما كان بالأمس حلاً إبداعياً لمشاكل التمويل وإدارة المخاطر والتحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف والفائدة وأسعار السلع لم يَعُد ملائماً لظروف العصر الحالي والتطورات التي تشهدها المجتمعات[2].

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص79.
[2] حسن، سمير عبد الحميد. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها (ط.1). مصر:دار النشر للجامعات، ص8.

وتم تعريف المشتقات المالية بأنها: "عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة أصول حقيقية أو مالية أخرى (أسهم، سندات، عقارات، عملات أجنبية، الذهب، والسلع...) وتكون لتلك العقود المالية مدة زمنية محددة بالإضافة إلى سعر وشروط معينة يتم تحديدها عند تحرير العقد بين طرفي البائع والمشتري".
كما عُرِّفت المشتقات المالية بأنَّها: "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 الأسعار أو العوائد، فإن انتقال ملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري"[1].
وبالتالي فإن المشتقات المالية هي أدوات تعاقدية Contractual Instruments، الأصل في وجودها هو التحوط ضد المخاطر، اشتقت قيمتها من قيمة واحد أو أكثر من الأصول الحقيقية (السلعية) أو المالية أو أي من المؤشرات الأخرى المرتبطة بها والتي يعتمد أداء تلك المشتقات عليها، فهي عقود كسائر أنواع العقود المتعارف عليها والتي تُمثِّل ترتيبات بين طرفين أحدهما بائع والآخر مشترٍ، ويترتب عليها حقًّا لطرف والتزاماً لطرفٍ آخر.
وتشتهر عقود المشتقات المالية بأربعة أنواع رئيسية هي:

الشكل رقم (1) يوضح عقود المشتقات المالية



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع المشتقات المالية بين التنظير والتطبيق لعبدالله أبو سامح

حيث سيتم تفصيلها فيما يلي:

1- العقود الآجلة (Forward Contacts):

عقد يلتزم بمقتضاه طرفي العقد (البنك وطرف آخر) بالاتفاق على شراء أو بيع أصل معين في تاريخ محدد في المستقبل وبسعر يُتفق عليه في تاريخ التعاقد، ويُسمى سعر تنفيذ العقد. وبالتالي فإنَّ العقود

[1] حسن، سمير عبد الحميد. (2005). مرجع سبق ذكره، ص60.

الآجلة لا يتم تداولها أو المتاجرة فيها في سوق الأوراق المالية وسوق الأدوات المالية المشتقة كباقي المشتقات؛ حيث أنَّها اتفاق خاص ومغلق بين الطرفين[1].

2- العقود المستقبلية (Future Contracts):

اتفاق بين طرفين، الطرف البائع ويُطلق عليه صاحب المركز القصير، والطرف المُشتري ويُطلق عليه صاحب المركز الطويل. يقضي هذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتري أصل حقيقي (سلعة ما) أو أصل ورقي (مثل الأسهم والسندات) في تاريخٍ لاحق يُطلق عليه تاريخ التسليم، وذلك على أساس سعر يُتفق عليه عند التعاقد. وعلى طرفي العقد أن يودع كل منهما لدى السمسار الذي يتعامل معه مبلغاً نقدياً أو أوراقاً مالية حكومية -أذون الخزانة على الأخص- تمثل نسبة ضئيلة من سعر العقد يُطلق عليها الهامش المبدئي Initial Margin، والغرض من هذا الهامش هو إثبات الجدّية وحسن نية الطرفين، كما يُستخدم لأغراض التسوية اليومية، إذا ما تعرّض أحد الطرفين للخسائر نتيجة لتغيّر سعر الوحدة محل العقد في غير صالحه[2].

والعقود المستقبلية ما هي إلا عقوداً آجلة تم تنميطها، لكن على خلاف العقود الآجلة يتم تداول العقود المستقبلية في الأسواق المنظمة Organized Markets (البورصات) التي تحدد سمات معيارية معينة للعقد وتضع آليات لاحترام العقد[3].

3- عقود الخيارات (Options Contracts):

يُراد بالاختيار أو الخيار في الأسواق المالية حق شراء أو بيع سلعة ما في تاريخ محدد بسعر متفق عليه سلفاً، ولا يترتب على مشتري الخيار التزام بيع أو شراء، وإنّما مجرد حق يستطيع أن يمارسه أو يتركه، ويصبح المضارب مالكاً للخيار بمجرد دفع قيمته (العلاوة Premium)، فالخيار اتفاق بين طرفين يتعهّد بموجبه الطرف الأول (البائع) أن يعطي للطرف الثاني (المشتري) الحق -وليس الإجبار- لشراء أو بيع أوراق مالية، أو سلع حسب شروط منصوص عليها في العقد[4].

4- عقود المبادلات أو المقايضات (Swaps Contracts):

هي اتفاق طرفين على تبادل التزامات الدفع، أو التدفقات النقدية أو العوائد لأصول أو أدوات مالية محددة المدة. كمبادلة عائد متغير بعائد ثابت، أو مبادلة العائد من عملة بعائد من عملة أخرى، أو مبادلة عائد متغير بعائد متغير، كعوائد أسهم بعوائد أسهم أخرى.

---

[1] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. مقالات في الهندسة المالية الإسلامية، الحلقة1، ص ص: 20-23، ص22.

[2] محسن، سميرة. (2006). المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية. رسالة ماجستير، جامعة منتوري-قسنطية، الجزائر، ص61.

[3] الهرش، نافذ فايز، والهرش، أحمد فايز. (2019، 31 سبتمبر). التحديات المعاصرة التي تواجه المشتقات المالية الإسلامية في الأسواق، استرجعت من http://dergipark.gov.tr/jief.

[4] محسن، سميرة. (2006). مرجع سبق ذكره، ص74.

فعلى سبيل المثال، قد يرغب من له عائد متغير مرتبط بأداء الأصول المستثمرة كالأسهم، أو بسعر فائدة متغيرة كالسندات، أو يبادله بعائد ثابت لسنة مثلاً، فيقوم بالاتفاق بوساطة سمسار على تبادل العوائد مع من له عائد ثابت قريب منه، كأجرة عقار؛ فيؤول إلى كلّ منهما عائد الآخر لتلك المدة. وقد يكون لآخَرٍ عائدٌ بعملة هي اليورو مثلاً، وهو يحتفظ بأمواله بالدولار، فيخشى انخفاض سعر اليورو، فيقوم بالاتفاق بوساطة سمسار مع من وضعه عكس الوضع السابق، فيتبادلان العائدين بالعملتين. وثمة ما يُسمى بمبادلة السلع (Commodity Swap) كأن يتم مقايضة سعر مليون برميل من النفط لمدة ثلاثة شهور بحسب سعر السوق اليوم بمبلغ معين ثابت، فإنَّ بائع النفط يكون قد ضَمن عائداً ثابتاً لنفطه، وخسر بالمقابل فرصة تحقيق ربح أكبر إن ارتفع سعر النفط[1].

إنَّ هذه العقود على خلاف عقود المستقبليات، فإن المبادلات ليست سوى اتفاقيات ثنائية (Bilateral Agreements) لا يجري التعامل عليها في البورصات وإنما في الأسواق غير الرسمية؛ لذا فهي عقود أو اتفاقيات غير متجانسة تماماً، أو أنها أدنى نمطية، حيث إنها محصلة مفاوضات خاصة بين الأطراف، وهذه العقود ملزمة لطرفي العقد على عكس ما هو معروف في عقود الاختيار، كما أن المتحصلات أو المدفوعات (الأرباح أو الخسائر) لا يتم تسويتها يومياً كما هو الحال في العقود المستقبلية[2].

[1] أبو زيد، عبد العظيم. (2014). التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، المجلد 27 (العدد3)، ص ص: 3-44، ص11.

[2] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. الحلقة2، مرجع سبق ذكره، ص27.

المبحث الثاني

الهندسة المالية الاسلامية

أولاً: ماهية الهندسة المالية الإسلامية

بعد بروز مصطلح الهندسة المالية ودورها في استحداث أدوات وأساليب مالية تقليدية ولما كانت الحاجات البشرية في تزايدٍ مستمر، كان من باب أولى التوجه إلى الهندسة المالية من وجهة نظر إسلامية وذلك لما تضمنته الشريعة الإسلامية من ضوابط شرعية لا يمكن الحياد عنها. وقد دعا النبي صلى الله عليه وسلم إلى الابتكار وإيجاد حلولاً للمشكلات المالية وغير المالية، فعن جرير بن عبدالله أنَّ رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: "مَنْ سَنَّ فِي الإِسْلامِ سُنَّةً حَسَنَةً فَلَهُ أَجْرُهَا وَأَجْرُ مَنْ عَمِلَ بِهَا من بَعْدَهُ مِنْ غَيْرِ أَنْ يَنْقُصَ مِنْ أُجُورِهِمْ شَيْءٌ وَمَنْ سَنَّ فِي الإِسْلامِ سُنَّةً سَيِّئَةً فعَلَيْهِ وِزْرُهَا وَوِزْرُ مَنْ عَمِلَ بِهَا مِنْ بَعْدِهِ مِنْ غَيْرِ أَنْ يَنْقُصَ مِنْ أَوْزَارِهِمْ شَيْءٌ" (أخرجه مسلم)[1].

أما من حيث التعريف فلا يختلف تعريف الهندسة المالية الإسلامية عن تعريف الهندسة المالية التقليدية إلا بقيد يجعل هذه الهندسة المالية موافقة للشرع. فالهندسة المالية الإسلامية هي: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف"[2].

وهذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن العناصر التالية:[3]

- ابتكار وتطوير أدوات مالية جديدة، لتلبي حاجات تمويلية جديدة، أو التطوير في العقود الحالية لزيادة كفاءتها، مثل بطاقات الائتمان، وأنواع جديدة من السندات والأسهم.
- ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها أن تكون منخفضة التكلفة، ومرنة وعملية، مثل التداول الالكتروني للأوراق المالية.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة وإدارة الائتمان، أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع[4].
- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقاً، سواء الأدوات أو العمليات التمويلية، موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية، مما سيميزها بالمصداقية الشرعية[5].

وعليه فإن الهندسة المالية الإسلامية تبحث في الأساليب والآليات التي تمكنها من ابتكار وتصميم أدوات ومنتجات مالية جديدة أو تطوير أدوات ومنتجات مالية قائمة بالإضافة إلى تقديم حلولاً

---

[1] النيسابوري، مسلم بن الحجاج. (د.ت). صحيح مسلم- باب الحث على الصدقة ولو بشق تمرة. بيروت: دار إحياء التراث العربي، ص705.

[2] صالح، عبد الرحمن علي. (2009، 30 أكتوبر). أدوات سوق النقد الإسلامية – مدخل للهندسة المالية الإسلامية، استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=7798.

[3] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية (ط.1). د.م: شبكة الألوكة، ص29.

[4] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص161.

[5] قندوز، عبد الكريم. (2008). مرجع سبق ذكره، ص162

للمشكلات التمويلية لإشباع الحاجات المتزايدة واللامحدودة للمتعاملين، ومساعدة إدارات منشآت الأعمال على إدارة المخاطر وإدارة السيولة والديون، كل ذلك في إطار ضوابط الشريعة الإسلامية بما يحقق الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية.

ثانياً: نشأة الهندسة المالية الإسلامية

وبالرغم من حداثة مصطلح الهندسة المالية الإسلامية، إلا أنها كمفهوم قديمة قدم التعاملات المالية كما ذكرنا سابقاً. وإذا ما استقرأنا تاريخ المعاملات المالية في الإسلام، لوجدنا مفهوم الهندسة المالية الإسلامية في سنة نبينا الكريم عليه أفضل الصلاة والسلام. ولعلّنا نذكر بعض الأمثلة التي وردت في التاريخ الإسلامي:

- عَنْ أَبِي سَعِيدٍ الخُدْرِيِّ، وَأَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا: أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اسْتَعْمَلَ رَجُلًا عَلَى خَيْبَرَ، فَجَاءَهُمْ بِتَمْرٍ جَنِيبٍ، فَقَالَ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: " أَكُلُّ تَمْرِ خَيْبَرَ هَكَذَا؟"، فَقَالَ: إِنَّا لَنَأْخُذُ الصَّاعَ مِنْ هَذَا بِالصَّاعَيْنِ، وَالصَّاعَيْنِ بِالثَّلاَثَةِ، فَقَالَ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "لاَ تَفْعَلْ، بِعِ الجَمْعَ[1] بِالدَّرَاهِمِ، ثُمَّ ابْتَعْ بِالدَّرَاهِمِ جَنِيبًا[2] وَقَالَ فِي المِيزَانِ مِثْلَ ذَلِكَ" (أخرجه البخاري)[3].
- عَنْ مَعْمَرِ بْنِ عَبْدِ اللهِ، "أَنَّهُ أَرْسَلَ غُلَامَهُ بِصَاعِ قمح، فَقَالَ: بِعْهُ، ثُمَّ اشْتَرِ بِهِ شَعِيرًا، فَذَهَبَ الْغُلَامُ، فَأَخَذَ صَاعًا وَزِيَادَةَ بَعْضِ صَاعٍ، فَلَمَّا جَاءَ مَعْمَرًا أَخْبَرَهُ بِذَلِكَ، فَقَالَ لَهُ مَعْمَرٌ: لِمَ فَعَلْتَ ذَلِكَ؟ انْطَلِقْ فَرُدَّهُ، وَلَا تَأْخُذَنَّ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، فَإِنِّي كُنْتُ أَسْمَعُ رَسُولَ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ : "الطَّعَامُ بِالطَّعَامِ مِثْلًا بِمِثْلٍ"، قَالَ :وَكَانَ طَعَامُنَا يَوْمَئِذٍ الشَّعِيرَ، قيلَ له: فإنَّه ليسَ بمِثْلِهِ، قالَ: إنِّي أَخَافُ أَنْ يُضَارِعَ[4]" (أخرجه مسلم)[5].
- ما أجاب به الإمام محمد بن الحسن الشيباني[6] حين سُئل عن مخرج للحالة التالية: إذا قال شخص لآخر: اشترِ هذا العقار –مثلاً– وأنا أشتريه وأُربحكَ فيه، وخشي إن اشتراه ألا يشتريه منه من طلب الشراء. فقال الإمام: المخرج أن يشتري العقار مع خيار الشرط له، ثم يعرضه على صاحبه فإن لم يشتره فسخ العقد وردّ المبيع. فقيل للإمام الشيباني: أرأيت إن رغب صاحبه –من طلب الشراء– في أن يكون له مدة الخيار مدة معلومة؟ فأجاب: المخرج أن يشتري مع خيار الشرط لمدة أكبر من مدة خيار صاحبه، فإن فسخ صاحبه العقد في مدة خياره استطاع هو الآخر أن يفسخ العقد فيما بقي من المدة الزائدة على خيار صاحبه[7].

---

[1] **الجَمْعَ:** كل لون من النخيل لا يعرف اسمه فهو جمع، وقيل الجمع: تمر مختلط من أنواع متفرقة وليس مرغوباً فيه، وما يخلط إلا لرداءته.

[2] **جَنِيبًا:** نوع جيد من أنواع التمر.

[3] البخاري، محمد اسماعيل.(1980). الجامع الصحيح المسند من حديث رسول الله وسننه وأيامه (ط.1). القاهرة: المكتبة السلفية، ص2302.

[4] **يُضارِع:** معنى يضارع يشابه ويشارك، ومعناه أخاف أن يكون في معنى المماثل فيكون له حكمه في تحريم الربا.

[5] النيسابوري، مسلم بن حجاج. (1955). صحيح مسلم – المسند الصحيح المختصر من السنن بنقل العدل عن العدل عن رسول الله صلى الله عليه وسلم (ط.1). القاهرة: دار إحياء الكتب العربية، ص1592.

[6] **محمد بن حسن الشيباني:** هو عالم مسلم فقيه ومحدث لغوي وهو أبو القانون بالنسبة للمسلمين، واحد تلامذة أبي حنيفة النعمان (من يُنسب إليه المذهب الحنفي).

[7] قندوز،عبد الكريم. (2007).الهندسة المالية الإسلامية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، العدد2، ص21. ص ص:3-46.

إن الحلول والمخارج التي تم الإشارة إليها هي هندسة مالية بالمعنى الحديث للمصطلح وهي حلول مبتكرة للمشكلات المالية التي كانت تواجه الأفراد، بل وتُستخدم هذه الحلول إلى يومنا هذا.

ثالثاً: ضوابط الهندسة المالية الإسلامية

هناك نوعين رئيسيين من الضوابط التي تؤخذ بالاعتبار في الهندسة المالية الإسلامية، وهي:

أ- الضوابط الشرعية:

تُعنى هذه الضوابط بعدم مخالفة الهندسة المالية للشرع، وسلامتها من العيوب الشكلية للعقود، وتتمثل في المطلبيين التاليين:

1- عدم مخالفة الهندسة المالية الإسلامية للشرع: إن من أبرز الفروق بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية هي موافقة الإسلامية للشرع الحنيف؛ ولكي تبقى كذلك يلزم مراعاة ما يلي:

أ. عدم المخالفة للنص الشرعي:

فعلى المهندس المالي الابتعاد عن كل ما ورد به نص شرعي ينهي عن التعامل به، وهناك العديد من المسائل المنهي عنها في الشرع، نبين أهمها:

1. **الربا:** يعتبر الربا محرّماً في جميع الأديان السماوية، وقد شدّد الإسلام على تحريمه ودعا المسلمين إلى البعد عنه فهو ظلم وأكل لأموال الناس بالباطل، والمقصود بالربا الزيادة في رأس المال. قال الله عز وجل: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾[1]، وقال عز وجل: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ *فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾[2]، وعن أبي هريرة رضي الله عنه أنَّ رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: "اجتنبوا السبعَ الموبقاتِ" وذكر منها الربا (أخرجه البخاري)[3].

والربا اصطلاحاً هو "زيادة مال بلا مقابل في معاوضة مال بمال". أو هو "الزيادة على أصل المال من غير تبايع"[4].

إن مفهومي الربا والفائدة متفقان من الجانب الاقتصادي حيث يمثلان المقدار الذي يُفرض على الأموال المُقترضة، وتمثل عائداً بالنسبة للمُقرض، وتكلفة بالنسبة للمُقتَرض.

---

[1] سورة البقرة، الآية 275.
[2] سورة البقرة، الآية 278-279.
[3] البخاري، محمد اسماعيل.(1980). الجامع الصحيح المسند من حديث رسول الله وسننه وأيامه (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص2766.
[4] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكرة، ص13.

ويقسم الربا إلى نوعين:[1]

- **ربا النسيئة:** أو ما يُسمى بربا الجاهلية أو الربا الجلي أو ربا القرآن لأن تحريمه جاء قطعياً بنص القرآن الكريم، ويُقصد به الزيادة في المال الواجب في الذمة مقابل الأجل، أي أن محله عقود القروض والديون. وعليه يُقسم إلى ربا الديون وربا القروض.

وقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن التعامل المصرفي بالفوائد: "أن كل زيادة أو فائدة على الدين الذي حلّ أجله وعُجر عن الوفاء به مقابل تأجيله، وكذلك الزيادة (أو الفائدة) على القرض منذ بداية العقد: هاتان الصورتان ربا محرم شرعاً". كما ورد في قرار مجمع الفقه الإسلامي فيما يخص بيع التقسيط: "إذا تأخر المشتري المدين في دفع الأقساط عن الموعد المحدد فلا يجوز إلزامه أي زيادة على الدين، بشرط سابق، أو بدون شرط؛ لأن ذلك ربا محرم"[2].

- **ربا البيوع:** وهو الربا الواقع في تبادل أصناف محددة من الأموال (الربويات)، ومحله الصرف وعقود المقايضة بين هذه السلع[3]. فقد وردت هذه الأصناف في الحديث النبوي، عن عبادة بن الصامت رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ، وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ، وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ، وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ، وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ، وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ، مِثْلًا بِمِثْلٍ، يَدًا بِيَدٍ، فَمَنْ زَادَ أَوِ اسْتَزَادَ، فَقَدْ أَرْبَى، الْآخِذُ وَالْمُعْطِي فِيهِ سَوَاءٌ" (أخرجه مسلم)[4].

2. **الغرر:**[5] وهو اصطلاحاً: "ما يكون مستور العاقبة (النتيجة)". وقد وردت نصوص من السنة تنهي عن الغرر، فقد جاء عن أبي هريرة رضي الله عنه، أنه قال: "نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الغرر، وعن بيع الحصاة" (أخرجه الترمذي).

3. **الظلم:** إنَّ جميع المعاملات في الشريعة الإسلامية مبنية على أساس العدل ومنع الظلم بجميع أنواعه وصوره، على اعتبار أن العقود والمعاملات القائمة على أساس الظلم فاسدة سواء كان الظلم على أحد الطرفين أو كليهما.

وعلى غرار الربا والغرر، فإن أكل أموال الناس بالباطل، يعتبر أحد المحرمات التي يجب استبعادها في المعاملات الإسلامية؛ لما يؤدي إليه من إلحاق للضرر بأطراف النشاط الاقتصادي المختلفة وللمجتمع بشكل عام، وبما يجري إليه من إذكاء للضغينة والحقد في النفوس[6].

---

[1] البنكي الإسلامي المعتمد. (2012). د.ن: المركز الدولي للتدريب المالي الإسلامي- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، ص33.

[2] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص196.

[3] البنكي الإسلامي المعتمد. (2012). مرجع سبق ذكره، ص34.

[4] القشيري النيسابوري، مسلم حجاج. (1955). مرجع سبق، ص1584.

[5] العنزي، مرضي. (2015). مرجع سبق ذكره، ص197.

[6] البنكي الإسلامي المعتمد. (2012). مرجع سبق ذكره، ص40.

ب.عدم كونها حيلة للتوصل إلى الحرام:[1]

فقد قال الله تعالى عن المنافقين: ﴿يُخَادِعُونَ اللَّهَ وَالَّذِينَ آمَنُوا وَمَا يَخْدَعُونَ إِلَّا أَنفُسَهُمْ وَمَا يَشْعُرُونَ﴾[2]. ومن أبرز صور التحايل على الحرام من يقصد الوصول للربا عن طريق بيع العينة وغيرها.

والعينة هي أن يتواطأ عاقدان على بيع أحدهما للآخر شيئاً بثمنٍ آجل ثم شرائه منه فوراً بثمنٍ حاضر أقل؛ فيأخذ البائع بالثمن الحاضر النقد، ويبقى مديناً بالثمن الآجل الأكثر للبائع الأول بالأجل.

ت.عدم كونها ذريعة للتوصل إلى الحرام:[3]

إنَّ للوسائل حكم المقاصد، فوسيلة المحرم محرمة، ووسيلة الواجب واجبة. ومما يدل على النهي عن التذرع للوصول إلى المحرم ما جاء عن أبي داوود والترمذي عن عبدالله بن عمرو بن العاص رضي الله عنهما قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "لاَ يَحِلُّ سَلَفٌ وَبَيْعٌ" (أخرجه الترمذي وأبو داوود)[4]. وعلَّة المنع أن الجمع بينهما ذريعة إلى الربا.

ث.عدم منافاتها الحكمة التي حُرّمت لأجلها بعض العقود:[5]

فالهندسة المالية الإسلامية لا بد أن تراعي العلَّة دون منافاة الحكمة، فمراعاة العلَّة مع منافاة الحكمة إبطال للأصل التي اعتبرت العلّة لأجله. فالحكمة هي الباعثة على شرع الحكم، والعلَّة هي الوصف الظاهر المنضبط. وقد قال ابن القيم رحمه الله: "فإنَّ الربا لم يكن حراماً لصورته ولفظه، وإنما كان حراماً لحقيقته التي امتاز بها عن حقيقة البيع؛ فتلك الحقيقة حيث وجدت وجد التحريم في أي صورة ركبت وبأي لفظ عبر عنها؛ فليس الشأن في الأسماء وصور العقود، وإنما الشأن في حقائقها ومقاصدها وما عقدت له".

2- سلامة الهندسة المالية الإسلامية من العيوب الشكلية للعقود: ويندرج تحتها:[6]

أ. عدم الجمع بين العقود المتناقضة:

فالمحظور إذاً إنَّما هو الجمع بين عقدين مختلفين في الشروط والأحكام والآثار، وهذا يكون في حالة توارد العقدين على محل واحد في وقتٍ واحد؛ ومن أمثلة ذلك:

- الجمع بين هبة عين وبيعها للموهوب.

---

[1] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص222.
[2] سورة البقرة، الآية 9.
[3] العنزي، مرضي. (2015). مرجع سبق ذكره، ص223.
[4] باز، عبد العزيز عبد الله. (د.ت). مجموع فتاوى ومقالات متنوعة (ط.19). الرياض: دار القاسم، ص20.
[5] العنزي، مرضي. (2015). مرجع سبق ذكره، ص224.
[6] العنزي، مرضي. (2015). مرجع سبق ذكره، ص232.

- الجمع بين المضاربة وإقراض المضارب رأس مالها.
- الجمع بين الإجارة والبيع فيما يُسمى بالإجارة المنتهية بالتمليك إذا اتفق الطرفان على إجارة سلعة معينة بأجرة معلومة إلى أجلٍ محدد، بحيث تنقلب تلقائياً بعد أقساطها بيعاً، وتنتقل الملكية للمستأجر مع سداده القسط الأخير، ويكون ضمان السلعة خلال مدة الإجارة على المستأجر.

ب.عدم كونها تغيير في التكييف الفقهي للمعاملات المحرمة:

فالشرع لما حرَّم بعض المعاملات، حرَّمها لما يترتب عليها من مفاسد عاجلة وآجلة، وتغيير التكييف الفقهي لها لا يدفع هذه المفاسد، بل يكون سبباً في زيادتها؛ لزيادة المتعاملين بها عندما يصدر الرأي الفقهي بجوازها.

ويجب على الفقيه المهتم بهندسة العقود المالية أن ينظر إلى ما تؤول إليه المعاملة، وأن يعطي الأسماء حقيقتها، وأن لا يتكلف في تلبيسها اللباس الشرعي، وهي ليست من الشرع.

ت.عدم كونها مجرد قيود شكلية:

يحصل في بعض المصارف الإسلامية بسبب عدم وجود المراقبة أو ضعفها، وضعف الحصيلة الشرعية عند بعض العاملين فيها أن تقع أخطاء في تطبيق بعض العقود بسبب عدم مراعاة الضوابط الشرعية التي وُضعت لجواز المعاملات، مما يجعل المعاملة لا تختلف عن نظيرتها في البنك التقليدي، ويفتح ألسنة بعض الناس بنقد المصارف الإسلامية، ويشكّكون في مصداقية معاملاتها. فعدم مراعاة القيود والشروط في المعاملات التي يتم هندستها هندسة مالية إسلامية، يجعلها مجرد قيود شكلية، ويكون سبباً في الوقوع في بعض المحرمات التي ما أنشئت الهندسة المالية الإسلامية إلا للفرار منها.

ب- <u>الضوابط الاقتصادية والمالية:</u>

تخضع الهندسة المالية الإسلامية لمجموعة من الضوابط الاقتصادية والمالية التي تعزز من قدرتها في تحقيق الأبعاد التنموية في الاقتصاد والمجتمع ندرجها فيما يلي:[1]

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.

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكرة، ص19.

وقد عُرّف حفظ المال على أنه: "هو حفظ أموال الأمة من الإتلاف ومن الخروج إلى أيدي غير الأمة بدون عوض، وحفظ أجزاء المال المعتبر عن التلف دون عوض".

أما التنمية اصطلاحاً، فقد عرفها عادل فهمي بقوله: "عبارة عن زيادة سريعة تراكمية ودائمة عبر فترة من الزمن". وبما أن التنمية والاستثمار مترادفان، فقد استعمل لفظ (الاستثمار) لكونه المصطلح الأكثر استعمالاً في الأوساط الاقتصادية. فالاستثمار هو طلب الثمر، أي حصول المستثمر على ما يرجوه من زيادة ماله في المستقبل، أو طلب كثرة ماله بتنميته.[1]

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 الخمور والمخدرات وغيرها، لما لها من أضرار على مصلحة الأفراد والمجتمع، وبالتالي توجيه الأموال نحو الاستثمارات التي تحقق التنمية الحقيقة 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 وهميٍ:

وذلك بالابتعاد عن الاستثمارات التي لا تحقق أي قيمة مضافة في الاقتصاد، والتركيز على تلك التي تلبي الاحتياجات الحقيقية للمجتمع عملاً بأولويات الاستثمار في الشريعة من ضروريات وحاجيات وتحسينات. فالضروريات يهلك بدونها الإنسان، أما الحاجيات فتصبح بدونها الحياة شاقة وتتميز بأنها قابلة للإشباع بوساطة المال وعندما تُشبع تقل درجة إلحاحها على الإنسان، وأخيراً الكماليات أو ما يمكن تسميتها تجاوزاً بالحاجات الرفاهية وهي التي يمكن للأسرة الاستغناء عنها.[2]

ت.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 (النقود) لا تُقصد لأعيانها،

---

[1] محمد، قاسم، والسامرائي، مثنى. (2015). التنمية الاقتصادية في السنة النبوية تنمية المال أنموذجاً. قُدّم إلى الندوة العلمية الدوليّة السابعة، كلية الدراسات الإسلامية والعربية، دبي، ص1015.

[2] التركاوي، كيندا. (2016، 27 أغسطس). الضروريات والحاجيات والتحسينات. استرجعت من https://www.alukah.net/culture/0/106942/.

بل يقصد التوصل بها إلى السلع، فإذا صارت في أنفسها سلعاً تقصد لأعيانها فسد أمر الناس،..".

في حين أنَّ حفظ الأموال من الاكتناز يؤدي إلى استمرارية تداولها بين المنتجين والمستهلكين والبائعين والمشترين وبالتالي استمرارية إنتاجية وربحية الاستثمار.

2- **تحقيق التنمية الفعلية:** يعتبر تحقيق التنمية الفعلية بِبُعدَيها الاقتصادي والاجتماعي من بين جملة الضوابط التي يتوجب على المصارف الإسلامية مراعاتها في هندسة أدواتها المالية وتمويل المشاريع الاستثمارية، حيث إنّ 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:** يعتبر عنصر المخاطرة عنصراً ملازماً للعمليات التجارية والاستثمارية، وتختلف سلوكيات الأفراد وميولهم في تحمل هذا العنصر، فنجد غير الراغب لها والذي يفضل الاستثمار في المشروعات الأقل مخاطرة، كما نجد المحب للمخاطر والذي يبحث عن تعظيم العائد.

ومن هنا أتى مقتضى قاعدة "الغنم بالغرم" بأن المستثمر معرّض للربح والخسارة، ولا يصح أن يضمن لنفسه الغنم كاملاً ويرمي بالغرم (المخاطر) على الطرف الآخر. كما أنّ "الخراج بالضمان" أي أنّ الخراج الذي هو العائد أو الربح الذي يستحقه المستثمر متوقف على الضمان؛ وهو تحمل مخاطر هلاك المال الذي تم توظيفه. وهكذا نجد تطبيق هذه القاعدة (مبدأ استحقاق العائد بتحمل المخاطرة) سارياً في أغلب المعاملات المالية الإسلامية، بل هو شرط في صحة العديد من التعاقدات[1].

وعليه يمكن القول أنّ "أصل المخاطرة مشروع، إلا ما كان منها قماراً أو يصيب في أكل المال بالباطل". ويعتبر عنصر المخاطرة عنصراً مميزاً 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.

□

[1] البنكي الإسلامي المعتمد. (2012). مرجع سبق ذكره، ص85.

المبحث الثالث

المنتجات المالية الاسلامية

يُعرّف المنتج المالي أو الأداة المالية بأنّه: "تصرّف اختياري لحل مشكلة محددة أو الوصول لهدف معين بوسيلة مالية". وقد يقتصر المنتج المالي على عقد واحد وهو العقد المفرد أو العقد البسيط، كالبيع أو الإجارة أو الهبة أو الكفالة، وقد يشمل مزيج من العقود[1].

يشمل المنتج المالي من حيث المبدأ العقود المسماة التي أقرّ لها التشريع أسماءً وأحكاماً خاصة فُصّلت في كتب الفقه. بالإضافة إلى أنواع التصرفات المختلفة، ومنها: المعاوضات[2]، المشاركات[3]، التوثيقات[4]، وأخيراً التبرعات[5].

كما يشمل التطبيقات المختلفة التي تتفرع عن العقود المسماة، كالمرابحة للآمر بالشراء، وعقود الإجارة المنتهية بالتمليك، والمشاركة المتناقصة، والتي تهدف إلى حل مشكلة أو معالجة قضية مالية خاصة. ويترجم ذلك في عقد أو مجموعة من العقود والشروط والترتيبات التي تكفل تحقيق هذا الغرض.

أولاً: منتجات تمويلية وفق العقود المسماة:

وسيتم تقسيم المنتجات التمويلية بحسب نوع كل منها إلى:

الشكل رقم (2) – المنتجات التمويلية وفق العقود المسماة



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية لآمال لعمش

[1] لعمارة، جمال. (2014). المنتجات المالية كتطبيقات للقعود في الصناعة المالية الإسلامية. قُدّم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، ص3.

[2] **المعاوضات:** كالبيع بأنواعه، والصرف، والإجارة، والسمسرة، والوكالة، وغيرها.

[3] **المشاركات:** كالشركة، والمضاربة، والمزارعة، والمساقاة، وغيرها.

[4] **التوثيقات:** كالرهن، والكفالة، والضمان، وغيرها.

[5] **التبرعات:** كالهبة، والوصية، والصدقة، وغيرها.

أ- **المنتجات التمويلية القائمة على البيوع:** وتقسم إلى:

الشكل رقم (3) – المنتجات التمويلية القائمة على البيوع



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية لآمال لعمش

1- بيع المرابحة:

تُصَنّف المرابحة ضمن بيوع الأمانة المعروفة في الشريعة الإسلامية والتي يتم فيها الاتفاق بين البائع والمشتري على ثمن السلعة آخذاً في الاعتبار الثمن الأصلي (رأس المال) الذي اشترى به البائع سلعته. ويكون بيع المرابحة في حالة زيادة ربح على الثمن الأصلي[1].

وقد سُمّيت بيوع الأمانة لأن البائع مؤتمن بالإفصاح عن الثمن (رأس المال) الذي اشترى به المبيع. ومنه يمكن تعريف المرابحة بأنها: "البيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح"[2].

شروط صحة بيع المرابحة: إنّ المرابحة عقد يتعيّن أن يتحقق له ما يجب أن يتحقق لأي عقد من إيجابٍ وقَبول، وأن يكون خالياً من الجهالة والغرر، وأن يكون محل المبيع مما يجوز شرعاً. وإضافة لهذه الشروط العامة نذكر فيما يلي الشروط الخاصة لصحة بيع المرابحة: [3]

1. أن يعلم المشتري بالثمن الأول للسلعة في مجلس العقد، ويشمل ذلك ما تم تحمله من مصاريف لازمة للحصول على السلعة.

   وهذا الشرط يرجع إلى أحد شروط صحة البيع العامة وهو خلو العقد من جهالة الثمن.
2. أن يكون الربح معلوماً للبائع والمشتري في مجلس العقد، وقد يكون الربح محدداً كمبلغ معين أو نسبة من الثمن الأول.
3. أن يكون الثمن الأول (رأس المال) وكذلك الربح من الأموال المثلية؛ مكيلات – موزونات – عدديات – ذرعيات؛ الدراهم أو الدنانير أو الأوراق النقدية بأنواعها[4].
4. أن لا يكون الثمن مقابلاً بجنسه من الأموال الربوية.
5. أن يكون العقد الأول صحيحاً، فإذا كان فاسداً لم يصح بيع المرابحة.

---

[1] الأنصاري، محمود، حسن، اسماعيل، ومتولى، سمير. (2002). البنوك الإسلامية. مصر: د.ن، ص95.
[2] الزحيلي، وهبة. (1985). الفقه الإسلامي وأدلته (ط.12). سورية: دار الفكر، ج5- ص765.
[3] الأنصاري، محمود، حسن، اسماعيل، ومتولى، سمير. (2002). البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص59.
[4] الزحيلي، وهبة. (1985). مرجع سبق ذكره، ج5- ص768.

وأهم ما يتعين اعتباره أن بيع المرابحة هو بيع حاضر، فعند عقد بيع المرابحة يحب أن يكون المبيع موجوداً لدى البائع أي حائزاً ومالكاً له ويقدر على التصرف فيه وتسليمه للمشتري.

اتجهت البنوك الإسلامية إلى ممارسة بيع المرابحة بالأجل، وحتى لا تشتري البضاعة وتكسد لديها فلا تجد مشترياً لها، فقد ركزت على شراء البضاعة لمن يطلبها، واستحدث الدكتور سامي حمود في رسالته للدكتوراه (عن تطوير النظم المصرفية لتتفق مع الشريعة الإسلامية) تسمية هذه العملية ببيع المرابحة للآمر بالشراء[1].

2- السلم:

إن السلم من العقود المتفق عليها في الفقه الإسلامي لورود النص بشأنها في السنة النبوية: عن عبد الله بن عباس قال: قَدِمَ النبيُّ صَلَّى اللهُ عليه وسلَّمَ المَدِينَةَ وهُمْ يُسْلِفُونَ بالتَّمْرِ السَّنَتَيْنِ والثَّلَاثَ، فَقالَ: مَن أسْلَفَ في شيءٍ، فَفِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، ووَزْنٍ مَعْلُومٍ، إلى أجَلٍ مَعْلُومٍ" (أخرجه البخاري).[2] واتفق الفقهاء أن السّلم شُرع لحاجة الناس، أي للرخصة.[3]

ويُعد السّلم نوع من البيع، ويختلف عن البيع العادي من حيث أن المبيع (السلعة) يكون مؤجلاً، ورأس المال (الثمن) يكون معجلاً، أما البيع العادي فالأصل فيه تعجيل المبيع، والثمن يمكن له أن يكون معجلاً أو مقسطاً أو مؤجلاً.

وقد عُرّف السلم بأنه:[4] "بيع آجل بعاجل، أو بيع شيء موصوف في الذمة أي أنه يتقدم فيه رأس المال، ويتأخر المثمن لأجل".

وعليه فإن عقد السّلم هو الأداة التمويلية التي يستطيع المنتج من خلالها الحصول على السيولة مقدماً، فتساعده في تمويل مشروعه الإنتاجي. وبذلك يَحِل هذا العقد محل الربا (الاقتراض بفائدة). إلا أنّه اشتُرِط فيه ألا يكون طرفي المعقود عليه من الأموال الربوية، فإذا كان المسلم والمسّلم فيه نقدين حُرم السّلم، وكان من باب ربا الصرف بأجل[5].

3- الاستصناع:

عرّف الكاساني الاستصناع بأنه: "عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل"، بينما عرّفه ابن عابدين: "طلب العمل من الصانع في شيء خاص على وجه مخصوص".[6]

---

[1] عطية، جمال الدين. (1993). البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم التقويم والاجتهاد النظرية والتطبيق (ط.1)، قطر:المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ص121.

[2] البخاري، محمد اسماعيل.(1980). الجامع الصحيح المسند من حديث رسول الله وسننه وأيامه (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص2240.

[3] أبو غرارة، ضو مفتاح. (2008). نظرة في مفهوم ربا القرض البنكي، قُدّم في مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية، طرابلس، ص356.

[4] الزحيلي، وهبة. (1985). الفقه الإسلامي وأدلته (ط.12). مرجع سبق ذكره، ج5- ص503.

[5] أبو غرارة، ضو مفتاح. (2008). نظرة في مفهوم ربا القرض البنكي، مرجع سبق ذكره، ص356.

[6] الزحيلي، وهبة. (1985). مرجع سبق ذكره، ج5- ص542.

فهو إذاً عقد بين طرفين أحدهما (الصانع) بموجب هذا العقد بصنع شيء محدد الجنس والصفات –بشكل يمنع أي جهالة مفضية للنزاع– للطرف الآخر (المستصنع) على أن تكون المواد اللازمة للصنع (المواد الخام) من عند الصانع، وذلك مقابل ثمن معين يدفعه المستصنع للصانع.

- **ومن هنا نلحظ أن المصرف الإسلامي يستطيع استخدام عقد الاستصناع بطريقتين هما:**[1]

- يجوز للمصرف الإسلامي أن يشتري بضاعة ما بعقد استصناع ثم بعد أن يتسلمها يبيعها بيعاً عادياً بثمن نقدي حال أو تقسيط أو لأجل.
- كما يجوز له أن يكون وسيطاً، بحيث يدخل بعقد استصناع بائعاً مع من يرغب في شراء سلعة معينة، ويعقد عقد استصناع موازٍ بصفته مشترياً من جهة أخرى لتصنيع الشيء الذي التزم به في العقد الأول، ويمكن أن يكون الاستصناع حالاً أو مؤجلاً.

ب– <u>المنتجات التمويلية القائمة على الإجارة:</u>

تعد الإجارة صيغة من صيغ التمويل القائمة على المديونية وهي أداة لها خاصيتها التي تميزها عن الأدوات الأخرى. وأتت مشروعيتها من قوله تعالى: ﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الأَمِينُ﴾[2].

وتقع الإجارة على منفعة الإنسان أو منفعة الأعيان، إلا أن المصارف الإسلامية أو التقليدية تطبق الإجارة على الأعيان من عقارات ومنقولات وهو ما يُسمى عادة بالإيجار أو التأجير[3].

فالإجارة هي: "عقد منفعة مباحة معلومة، مدة معلومة، من عين معلومة، أو موصوفة في الذمة، أو عمل بعوض معلوم"[4].

كما تُعرّف بأنها: "بيع نفع معلوم بعوض معلوم". فيُقصد بذلك من عملية الإجارة بأنها: عمليات تشغيل الأموال خارج نطاق البيع والشراء بحيث يكون محل هذه العمليات هو بيع للمنفعة دون التصرف بالعين.[5]

- **الإجارة التشغيلية:**

وهي "عملية التأجير التي تقوم على تمليك المستأجر منفعة أصل معين لمدة معينة، على أن يتم إعادة الأصل لمالكه (المصرف الإسلامي) في نهاية مدة الإيجار، لتمكين المالك من إعادة تأجير الأصل لطرف آخر أو تجديد العقد مع نفس المستأجر إذا رغب الطرفين بذلك"[6]. وما يُميّز الإجارة التشغيلية

---

[1] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة حلب، حلب، ص94.

[2] سورة القصص، الآية 26.

[3] فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. رسالة ماجستير، الجزائر: جامعة محمد خيضر-بسكرة، ص78.

[4] أبو سليمان، عبد الوهاب. (2000). عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية (ط.2). جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ص22.

[5] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). مرجع سبق ذكره، ص88.

[6] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص103.

أنها تُعتبر ضماناً لأموال المصرف بما أنّ الأصل يبقى في ملكيته[1]، كما لا يوجد تلازم بين الأقساط الإيجارية وقيمة الأصل[2]. كما يتحمل المصرف الإسلامي جميع النفقات على الأصول من انخفاض الطلب عليها وعمليات الصيانة والضرائب والتأمين وغيرها.

وتنقسم الإجارة التشغيلية إلى شكلين:[3]

- **الإجارة المعينة:** وهي إجارة محلها عين محددة بالإشارة إليها مثل المباني والعقارات وغيرها.
- **الإجارة الموصوفة في الذمة:** وهي إجارة واردة على منفعة بمواصفات يُتفق عليها مع التزامها في الذمة، كإجارة السيارة التي تُوصف ثم يُلزم المؤجر بتسليم المستأجر ما تم الاتفاق عليه وبالمواصفات المذكورة بينهما.

ت- <u>المنتجات التمويلية القائمة على التمويل الزراعي</u>: وتقسم إلى:

الشكل رقم (4) – المنتجات التمويلية القائمة التمويل الزراعي



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية لآمال لعمش

1- المزارعة:

تُعرّف المزارعة بأنها: "عقد على الزرع ببعض الخارج منه"، وذلك بأن يُقدّم مالك الأرض بإعطائها لمن يزرعها أو يعمل عليها ويقومان باقتسام الزرع[4].

واختلفوا بالنظر إلى طبيعة عقد المزارعة والمساقاة، هل هما من باب الإجارة أو الشركات، فيرى الحنفية أنها من جنس الإجارة، لوجود فروق واضحة بين الإجارة والشركة من حيث لزوم العقد وبيان المدة. ويرى الحنابلة أن هذه العقود هي من باب الشركات وليست من الإجارة؛ لأن المقصود من هذه الشركات هو الربح.

أشكال المزارعة وصورها:[5]

1. أن تكون الأرض والمدخلات من قبل أحد الطرفين على أن يقوم الطرف الآخر بكل العمل.
2. أن تكون الأرض وحدها من قبل أحد الطرفين على أن يقوم الطرف الآخر بكل العمل.
3. أن تكون الأرض والعمل من طرف والمدخلات من الطرف الآخر.
4. أن تكون الأرض من طرف والمدخلات من طرف ثانٍ والعمل من طرف ثالث.

---

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص49.
[2] الشلبي، مطيع. (2009). دور المصارف في تمويل الاستثمار في سورية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، دمشق، ص137.
[3] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). مرجع سبق ذكره، ص103.
[4] فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. مرجع سبق ذكره، ص60.
[5] فتيحة، عقون. (2009). مرجع سبق ذكره، ص61.

5. الاشتراك في الأرض والمدخلات والعمل.

2- المساقاة:

هي صيغة من صيغ الاستثمار الزراعي تقوم على استغلال الأشجار المتنوعة، بحيث يشترك فيها صاحب الأشجار بثروته تلك مع صاحب العمل بجهده.

وتكون نتيجة الاستغلال الإيجابية بينهما بنسبة معينة يتفقان عليها، وإذا كانت النتيجة سلبية كفساد الثمار، فإن صاحب الأشجار يخسر نصيبه من المحصول الزراعي ويخسر العامل الزراعي جهده وعمله، ما يلم يُقصّر أو يتعدى[1].

وقد عُرّفت بأنها: "شركة زراعية على استثمار الشجر، يكون فيها الشجر من جانب والعمل في الشجر من جانب والثمر الحاصل مشترك بينهما بنسبة يتفق عليها المتعاقدان كالنصف والثلث ونحو ذلك، ويُسمى العامل بالمُساقي والطرف الآخر يُسمى برب الشجر"[2].

3- المغارسة:

تُعرّف المغارسة بأنها: "عقد بين مالك الأرض وعامل يقوم بغرس الأرض شجراً معلوماً، على أنّه إن أثمر الشجر يكون الثمر وأصله من الأرض بينهما حسب الاتفاق". أو أنّها: "شركة تقع على دفع أرض –ليس فيها شجر– إلى رجل ليغرس فيها شجراً، على أن ما يحصل من الغراس والثمار تكون بينهما بنسبة معلومة"[3].

وتختلف طبيعة المغارسة عن كل من المزارعة والمساقاة، حيث كُيِّفت وفق عقدين:[4]

- عقد إجارة بين صاحب الأرض وعامل يُقدّم 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.

ث- <u>المنتجات التمويلية القائمة على المشاركة</u>: وتقسم إلى:

الشكل رقم (5) – المنتجات التمويلية القائمة على المشاركة



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية لآمال لعمش

[1] فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. مرجع سبق ذكره، ص62.
[2] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص43.
[3] القرطبي، ابن عبد البر. (1980). الكافي في فقه أهل المدينة (ط.2). الرياض: دار الكتب العلمية، ص379.
[4] لعمش، آمال. (2012). مرجع سبق ذكره، ص44.

1- المضاربة:

يُعد عقد المضاربة من الأدوات التمويلية في الإسلام، نظمه الفقهاء وأرسوا قواعده التي تمتاز بالمرونة في التطبيق، وبرزت المضاربة كأحد البدائل الإسلامية للتعامل بالفوائد.

وتُعرّف المضاربة بأنها: "عقد بين المتشاركين في الربح، شريك يقدم مالاً وشريك يقدم عملاً (وبالتالي فهي شركة في الربح فقط)"[1]. وأتت مشروعيتها من قوله تعالى: ﴿وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾[2]. وتقوم هذه الشركة على أساس واحدة من أهم قواعد العمل المالي الإسلامي وهي قاعدة "الغُنْم بالغُرْم".

تجدر الإشارة إلى أنّه يمكن أن يتعدد أرباب المال أو المضاربون في أسلوب المضاربة، فيكون أرباب المال شركاء في المال والربح، والمضاربون شركاء في العمل والربح، وكل أرباب المال والمضاربين شركاء في الربح.

وللمضاربة نوعان رئيسيان:[3]

- **أولاً: المضاربة المطلقة:**

وهي مضاربة مفتوحة لا يُقيّد صاحب المال المضارب بقيود معينة مثل ممارسة نشاط اقتصادي معين أو ممارسته مع أشخاص محددين يتعامل معه إلى غير ذلك من القيود، وهو النوع الغالب على أنواع المضاربة في البنوك الإسلامية، حيث يترك للبنك كامل الحرية في المضاربة بالمال الذي أُودِعَ لديه واختيار أنسب مجالات التوظيف والاستثمار والنشاط للمضاربة فيها وكذا الوقت المناسب للقيام بها.

- **ثانياً: المضاربة المقيدة:**

وهذا النوع يضع فيه صاحب المال قيوداً وشروطاً تقيد حركة المضارب سواء أكانت قيوداً تتصل بالنشاط أو المكان أو الزمان أو الأفراد الذين سوف تتصل أو تتعلق بهم عملية المضاربة.

وهناك صورة المضاربة التي يُؤذن فيها للمضارب بخلط أمواله بمال المضاربة ويكون للمضارب فيها صفتان، صفة المضارب بالنسبة لأموال المضاربة وصفة الشريك في رأس مال المضاربة بمقدار حصته فيها، وهي الصورة المقصودة في علاقة التمويل بالمضاربة بين المؤسسة المتمولة والمصرف، حيث يكون للشركة صفة المضارب بالأموال المتاحة للعمل (الحصة التي يقدمها المصرف وحصة الشركة التي أذن لها بخلطها بمال المضاربة)، بينما يكون للمصرف صفة رب

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص39.
[2] سورة المزمل، الآية 20.
[3] فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. مرجع سبق ذكره، ص49.

المال. وضمن هذه العلاقة تنفرد الشركة في التصرف ويحصل المصرف على حصته من الربح المتفق عليها مع الشركة.

وقد استخدمت المصارف الإسلامية عقد المضاربة في التمويل المصرفي المعاصر لاجتذاب مدخرات الجمهور فيما يُعرَف بـ (المضاربة الاستثمارية)، وكذلك لتمويل العملاء وتوفير السيولة النقدية لهم فيما يُعرَف بـ (المضاربة التمويلية).

أهم تطبيقات المضاربة في المصارف الإسلامية:

من تطبيقات المضاربة في المصارف الإسلامية يُمكن ذكر ما يلي:[1]

- **المضاربة المشتركة (التشاركية):**

وهي تقوم على أساس أن يعرض المصرف الإسلامي –باعتباره مضارباً– على أصحاب الأموال استثمار مدخراتهم لهم، كما يعرض المصرف –باعتباره صاحب المال أو وكيلاً عن أصحاب المال– على أصحاب المشروعات الاستثمارية استثمار رأس المال المتجمِّع لديه في مشروعاتهم، على أن تُوزَّع الأرباح حسب الاتفاق بين الأطراف الثلاثة (المصرف –أصحاب الأموال – أصحاب المشروعات الاستثمارية)، وتقع الخسارة على أصحاب الأموال. ونلاحظ في هذا النوع وجود ثلاثة أطراف للمضاربة:[2]

- المودع صاحب الوديعة الاستثمارية "صاحب رأس المال".
- المضارب وهو المستثمر "رجل الأعمال".
- المصرف وهو الوسيط فيكون مرة مضارب ومرة أخرى صاحب رأس المال.

2- المشاركة:

تُعد صيغة التمويل بالمشاركة من أهم صيغ استثمار الأموال في الفقه الإسلامي، لأنها تقوم على أساس مبدأ "الغنم بالغرم". وهي تلائم طبيعة المصارف الإسلامية، فيُمكن استخدامها في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

وقد عرَّف الدكتور محمد عمر المشاركة على أنَّها: "تقديم المصرف حصته من مال للعميل الذي يُقدم هو الآخر حصة ثانية، وتنشأ المشاركة بموجب تعاقد بينهما على أن يتولى العميل العمل في المال ويقسم الربح والخسارة بينهما، مع مراعاة زيادة حصة العميل في الربح مقابل الإدارة"[3].

قال تعالى: ﴿وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ﴾[4]، ولقد جاء تفسير الخلطاء بأنها اسم ذو لفظ جمع، فعلاء وشركاء.

---

[1] الشاعر، برهان. (2004). عقد المضاربة وتوظيف الأموال في الفقه الإسلامي (ط.1). دمشق: مكتبة الغزالي للنشر والتوزيع، ص347.
[2] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص79.
[3] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). مرجع سبق ذكره، ص80.
[4] سورة ص، الآية 24.

أما في السنة النبوية فقد أقر رسول الله صلى الله عليه وسلم المشاركة فيما يرويه عن ربه عز وجل: "أنا ثالث الشريكين مالم يخن أحدهما صاحبه فإذا خانه خرجت من بينهما"(أخرجه أبو داوود)[1].

ثانياً: منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

أ- المنتجات المالية المركبة (العقود المركبة):

عرَّف بعض العلماء العقود المركبة، فقالوا: "أن يشتمل العقد على عقدين أو أكثر، على سبيل الجمع أو التقابل، بحيث تُعتبر جميع الحقوق والالتزامات المترتبة عليها جملة واحدة لا تقبل التفريق والتجزئة بمثابة العقد الواحد"[2]. وبالتالي يشمل التركيب بين عقدين اجتماع عقدين في منظومة واحدة دون اشتراط عقد في عقد إذا كان كل منهما جائزاً بمفرده، ما لم يكن هناك دليل شرعي مانع.

1- بيع المرابحة للآمر بالشراء:

تُسمى هذه المرابحة بالمصرفية؛ لأن المصارف الإسلامية تطبقها عملياً، وتُسمى ببيع المرابحة للآمر بالشراء، كما تسمى بالمرابحة المركبة، لأن بيع المرابحة مركب من وعد بالشراء وبيع المرابحة.

كما عُرفت بأنها: "طلب شخص يُسمى الآمر، من آخر يُسمى المأمور، بأن يشتري له سلعة، ويعده بأنه إذا قام بشرائها، سيشتريها منه، ويربحه فيها مقداراً محدداً"[3].

وتعتبر المرابحة من أكثر صيغ التمويل استخداماً في المصارف الإسلامية لكونها تصلح للقيام بتمويل جزئي لأنشطة الزبائن سواء كانت تجارية، زراعية، صناعية، والغرض تمكينهم من الحصول على سلع منتجة أو مواد خام أو معدات أو آلات أو بذار سواء من داخل البلد أو من خارجه بواسطة الاستيراد[4].

وفي بيع المرابحة للآمر بالشراء تطوير وهندسة مالية للمرابحة القديمة عن طريق التركيب بين العقود، فالمرابحة البسيطة تمر بمرحلة واحدة وهي: مرحلة البيع، أما المرابحة المركبة فتمر بمرحلتين هما: مرحلة الوعد، ومرحلة المعاقدة (مرحلة البيع)[5]. وفيما يلي تفصيلاً بسيطاً عنهما:

- **الأولى: مرحلة الوعد بالشراء:**

يتقدم فيها العميل بطلب للمصرف يبيِّن فيه رغبته بشراء سلعة بمواصفات محددة، حيث يقوم المصرف بدوره بدراسة طلب العميل، وبعد موافقة المصرف على طلبه يتفق الطرفان على تكلفة

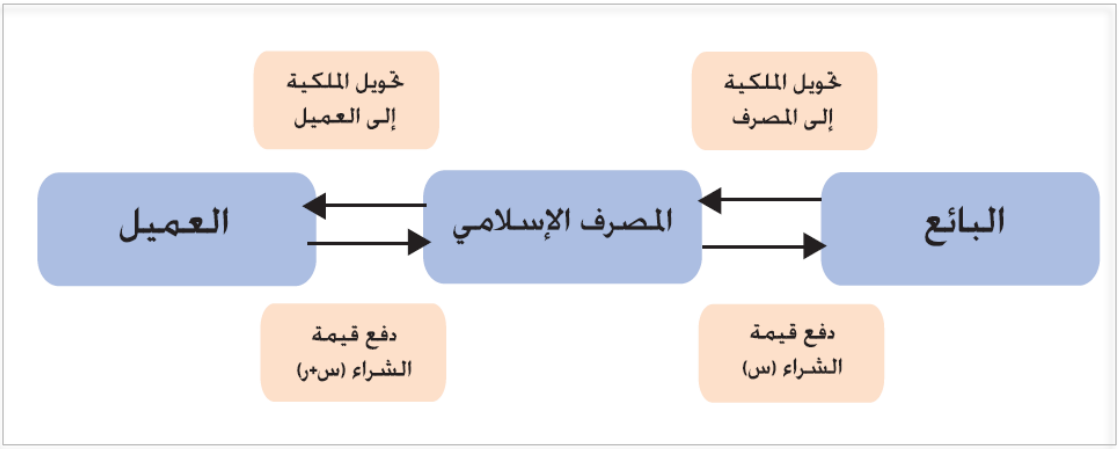
[1] السجستاني، سليمان. (د.ت). سنن أبي داوود- باب في الشركة (ج3). بيروت: المكتبة العصرية، ص256.
[2] العمراني، عبدالله. (2010). العقود المالية المركبة دراسة فقهية وتأصيلية وتطبيقية (ط.2). الرياض: دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، ص33.
[3] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص317.
[4] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص88.
[5] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص318.

العملية الأولية، والضمانات المطلوبة، ودفعة ضمان الجدية (هامش الجدية)، وتحمّل تبعة نكول أحد الطرفين، كما يتم في هذه المرحلة تملك المصرف للسلعة وقبضها.

- **الثانية: مرحلة عقد بيع المرابحة:**

يتم في هذه المرحلة إبرام عقد المرابحة بين المصرف والعميل وتسليم السلعة للعميل بعد تملكها من قبل المصرف. كما تتحدد فيها مديونية العميل، ومدة وطريقة سداد المبلغ وتحرر الضمانات المطلوبة.

الشكل رقم (6) – يوضح آلية المرابحة للآمر بالشراء



المصدر: المصرفي الإسلامي المعتمد الصادر عن المركز الدولي للتدريب المالي الإسلامي المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

وتنفذ المصارف الإسلامية بيع المرابحة للآمر بالشراء بإحدى الصور التالية:

- **الصورة الأولى:** أن يلجأ العميل إلى المصرف طالباً منه الشراء لحسابه سلعة معينة، على أن يدفع ثمنها بصورة آجلة في مدة يتفقان عليها، وبربح معلوم لديهما، ويكون ذلك بالتزام العميل بالشراء إذا أحضر المصرف السلعة بالمواصفات المطلوبة، وكذلك التزام من البنك ببيع هذه السلعة للآمر بالشراء بعد دخولها في ملكه (التزام من الطرفين)[1].
- **الصورة الثانية:** هي نفس الصورة الأولى، ولكن يختار المصرف عدم الالتزام بالبيع للآمر بالشراء، وكذلك عدم التزام العميل بشراء السلعة من المصرف بعدما تدخل في ملكه.
- **الصورة الثالثة:** نفس الصورتين السابقتين، ولكن بالتزام طرف دون الآخر، فقد يلتزم الآمر بالشراء إذا كانت السلعة موافقة لشروطه دون التزام المصرف ببيعه السلعة، أو التزام المصرف ببيعه السلعة دون التزام الآمر بالشراء بشرائها منه[2].

[1] حمود، سامي. (1982). تطوير الأعمال البنكية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية (ط.2). القاهرة: مطبعة الشرق ومكتبتها، ص430.
[2] عفانة، حسام الدين. (1996). بيع المرابحة للآمر بالشراء دراسة تطبيقية (ط.1). فلسطين: د.ن، ص12.

وبناءً عليه اختلف العلماء في حكم هذه المعاملة المركبة (وعد ملزم) على النحو التالي:[1]

- **الفريق الأول:** ذهب إلى القول بجواز الوعد الملزم في المعاملة. فاستدل بمقاصد الشريعة التي تتمثل برفع الحرج عن الناس والتيسير عليهم لقوله تعالى: ﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمُ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ﴾[2].
- **الفريق الثاني:** ذهب إلى تحريم الوعد الملزم **من طرفين** في المعاملة. ومنهم الشافعي حيث قال: "وإن تبايعا به على أن ألزما أنفسهما فهو مفسوخ". فبيع المرابحة للآمر بالشراء الذي يُلزم فيه الطرفان بالبيع والشراء حال تملك السلعة يعد عقد بيع على ما لا يملك البنك.

2- بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة:

يُعتبر عقد المرابحة للآمر بالشراء من خلال المشاركة عقد مركب من عقدين، هما: عقد المرابحة للآمر بالشراء وعقد المشاركة. حيث يأخذ من المرابحة بعض خصائصها ويقوم بذات الوقت على الشراكة بين الطرفين في العمل والربح، وذلك بما لا يتنافى مع قواعد الشرع الإسلامي.

ويقوم هذا العقد على إعادة هندسة بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة، وذلك كما يلي:

أ- يقوم المصرف بشراء البضاعة حسب المواصفات التي يحددها التاجر (العميل)، وتبقى يده يد أمانة لا امتلاك، حيث لا يوجد ملك تام للبضاعة لا للمصرف ولا للعميل، وإنما الملكية هنا مشتركة بين الاثنين؛[3]

ب- يقوم التاجر (العميل) بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمور الفنية للبضاعة، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الأمور المالية؛[4]

ت- يتم فتح حساب مستقل لكل صفقة، تحوَّل إليه قيمة مساهمة المصرف الإسلامي في هذه الصفقة، وكذلك مساهمة العميل فيها، حيث يتم شراء البضاعة بموجب شيكات مسحوبة على هذا الحساب وكذا تقييد المصاريف التي قد تنشأ نتيجة لذلك، وعند بيع البضاعة يوضع الثمن في هذا الحساب إلى أن تنتهي عملية البيع، وبعدها يتم استرداد رأس مال كل من المصرف والعميل، وتوزَّع الأرباح بين الطرفين بحسب الاتفاق.[5]

---

[1] عواودة، سمير محمد.(د.ت).العقود المركبة في الفقه الإسلامي وتطبيقاته المعاصرة كما يجريها البنك الإسلامي الفلسطيني،ص6-7.

[2] سورة البقرة، الآية 185.

[3] سعدي، هاجر، ولعلام، لامية. (2014). دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية-العقود المالية المركبة أنموذجاً. مُقدَّم الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، ص18.

[4] بونقاب، مختار. (2012). دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص68.

[5] سعدي، هاجر، ولعلام، لامية. (2014). دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية-العقود المالية المركبة أنموذجاً، مرجع سبق ذكره، ص18.

وبهذه الطريقة يحقق المصرف عدة أهداف، فهو أولاً يقلل التكاليف الإجرائية التي تتسم بها عمليات المرابحة بالمقارنة مع المصارف التقليدية، ومن ثم يبتعد عن الشبهات الشرعية المتعلقة بالقبض والحيازة، ويكون أيضاً مكملاً لعمل التجار وليس منافساً لهم.

3- الإجارة المنتهية بالتمليك:

إنّ الإجارة المنتهية بالتمليك هي عقد مركَّب من عدة عقود، كعقد البيع وعقد الإجارة والوعد بالبيع... حيث يكون المصرف الإسلامي هو المؤجر والعميل هو المُستأجر، وذلك لفترة محدودة تنتهي بتمليك الأصل إلى العميل هبة أو بسعر رمزي على أساس وعد بالبيع من قبل المصرف للمستأجر بعد انتهاء مدة الإجارة[1].

وعرَّفها القرة داغي بقوله: "أن يتفق الطرفان على إجارة شيء لمدة معينة بأجرة معلومة – تزيد عن أجرة المثل- على أن ينتهي بتمليك العين المؤجرة للمستأجر"[2].

وقد عرض البنك الإسلامي للتنمية على مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثالثة المنعقدة سنة 1986م أسلوب الإيجار التمويلي والأجهزة والآلات للمشروعات الصناعية لصالح الدول الأعضاء طالباً دراسته، وإبداء الرأي في شرعيته، وقد قرر شرطين لصحة هذا النوع من الإيجار:[3]

أ- تبعة الهلاك والتعييب تكون على البنك بصفته مالكاً للمعدات ما لم يكن الهلاك أو التعييب بتعدٍ أو تقصير من المستأجر.

ب- يحمل البنك نفقات صيانة العين المؤجرة ويمكن أن يكون ذلك بعقد مع الشركة المستأجرة نظير مبلغ مقطوع.

وفي الواقع العملي للإجارة التمليكية صورتين هما:[4]

- عقد الإيجار مع الوعد بهبة العين المؤجرة في نهاية فترة الإيجار: حيث يتم التأكد من التزام المستأجر بجميع الأقساط وفي مواعيدها المحددة، وتكون الهبة بعقد منفصل عن عقد الإيجار.
- عقد الإيجار مع التعهد ببيع العين المؤجرة: وذلك لقاء مبلغ رمزي أو حقيقي يتم دفعه في نهاية فترة الإيجار وسداد الالتزامات المالية من قبل المستأجر.

---

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص49.
[2] عواودة، سمير محمد.(د.ت).العقود المركبة في الفقه الإسلامي وتطبيقاته المعاصرة كما يجريها البنك الإسلامي الفلسطيني، ص9.
[3] فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. مرجع سبق ذكره، ص80.
[4] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص90.

4- المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك):

تعتبر المشاركة المتناقصة من الأساليب الحديثة التي استحدثتها المصارف الإسلامية، ووفقاً لهذه الشراكة فإن المصرف الإسلامي يوافق على إعطاء الحق للشريك في الاستملاك أو أن يحل محله في ملكية المشروع سواء دفعة واحدة أو على دفعات، وهذا ما يحدده الاتفاق المبرم بين الشريكين.

وقد عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المشاركة المتناقصة بأنَّها: "عبارة عن شركة يتعهد فيها أحد الشركاء بشراء حصة الآخر تدريجياً إلى أن يتملك المشروع بكامله. وإنَّ هذه العملية تتكون من شركة في أول الأمر، ثم البيع والشراء بين الشريكين، ويقع البيع والشراء بعقد منفصل عن الشركة، ولا يجوز أن يشترط أحد العقدين في الآخر"[1].

كما عُرّفت بأنها: "شركة يتعهد فيها أحد الشركاء بشراء حصة الآخر تدريجيً إلى أن يتملك المشتري المشروع بكامله"[2].

- **وتتخذ المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك ثلاث صور هي كما يلي:[3]**

الشكل رقم (7) – صور المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك

الصورة الأولى:	الصورة الثانية:	الصورة الثالثة:
أن يكون بيع حصة المصرف للعميل بعد إتمام المشاركة وبعقد مستقل بعد إتمام التعاقد الخاص لعملية المشاركة، وفي هذه الحالة يجوز لأي من الشريكين أن يبيع حصصه لشريكه أو لغيره. وهذه الصورة تتضمن عقدين مستقلين هما: عقد الشراكة وعقد البيع.	أن يتفق المصرف مع الشريك على أساس حصول المصرف على حصة نسبية من صافي الدخل المتحقق فعلاً، مع حق المصرف في الحصول على جزء من الإيراد يُتفق عليه ليكون ذلك الجزء مخصصاً لتسديد أصل ما قدمه المصرف من تمويل. أي يُقسم الإيراد إلى ثلاثة أقسام: حصة للمصرف كعائد للتمويل، حصة للشريك كعائد، وحصة ثالثة لسداد تمويل المصرف.	أن يكون رأس المال في شكل أسهم لكل منها قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع أو العملية، وللشريك أن يقتني سنوياً جزءاً من الأسهم المملوكة للمصرف إذ تتناقص أسهم المصرف بمقدار ما تزيد أسهم الشريك حتى تؤول إليه ملكية كامل الأسهم فتصبح ملكيته كاملة.

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصرف الإسلامية لالياس أبو الهيجاء

[1] أبو الهيجاء، الياس. (2007). تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية. رسالة دكتوراه، جامعة اليرموك: إربد، ص66.
[2] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية.، المنامة، البحرين، المعيار الشرعي رقم (12)، ص206.
[3] أبو الهيجاء، الياس. (2007). مرجع سبق ذكره، ص69-70.

5- المضاربة المنتهية بالتمليك:

وهي المضاربة التي تنشأ نتيجة لعقد بين المصرف الإسلامي والمضارب، بحيث يعطي المصرف فيها الحق للمضارب باستملاك أو الحلول محله دفعة واحدة أو على دفعات، أي خلال فترة زمنية وذلك حسبما تقتضيه الشروط المبرمة في العقد بينهما، وبناءً عليه يقوم المصرف بتأمين التمويل اللازم ويقوم المضارب بالعمل فيه واستثماره[1].

فيُقدّم المصرف مثلاً أداةً للإنتاج لمن يعمل عليها بجزء شائع من الناتج، على أن يُجنِّب نصيب العامل، أو جزء منه حسب الاتفاق إلى أن يبلغ قيمة تلك الأداة، فيتنازل المصرف عن ملكيتها لصالح العامل عليها.

6- عقد اندماج المضاربة بالمرابحة:

يقوم هذا العقد على اندماج عقد المضاربة مع عقد المرابحة في منظومة واحدة، وتتثمل آلية عمل هذا العقد في:[2]

- يتقدم العميل بطلب التمويل من المصرف الإسلامي وفق صيغة المضاربة؛
- بعد دراسة العميل يُقدّم المصرف التمويل اللازم للمضارب، على أن يقوم هذا الأخير باستثماره في إطار ما يتم الاتفاق عليه؛
- يشترط المصرف على العميل شراء البضاعة التي يرغب الحصول عليها من تمويل المضاربة الممنوح له؛
- يقوم العميل بشراء البضاعة مع إعادة بيعها للمصرف، وهذا الأخير يقوم ببيعها عن طريق المرابحة لعملاء آخرين، وهنا تكون المضاربة مقيدة بهذا الأسلوب التجاري في الشراء والبيع، وليس للعميل الحق في مخالفة الشروط المتفق عليها.

وهذا النوع من العقود يكون مفيداً في حالة الاستيراد من الخارج لبضاعة غير موجودة في السوق المحلية، أو لبضاعة عليها طلب من قبل المتعاملين مع المصرف الإسلامي، إذ يقوم المصرف بتمويل عميله المستورد لهذه البضاعة عن طريق المضاربة، وبالمقابل يقوم بشراء هذه البضاعة من هذا العميل، وتسويقها إلى عملاء آخرين عن طريق بيعها مرابحة.

---

[1] الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص79.

[2] سعدي، هاجر، ولعلام، لامية. (2014). دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية-العقود المالية المركبة أنموذجاً، مرجع سبق ذكره، ص21.

7- التورُّق المصرفي (التورُّق المنظَّم):

عُرِّف التورُّق المصرفي بأنه: "قيام المصرف أو المؤسسة بترتيب عملية التورُّق للعميل بحيث يبيع المصرف سلعة العميل بثمن آجل ثم يوكِّل العميل المصرف ببيع السلعة نقداً لطرف آخر ويسلِّم المصرف الثمن النقدي للعميل"[1].

وقد فرَّق المعيار الشرعي رقم (30) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بين التورُّق والعينة بتعريفه للتورُّق بأنّه: "شراء سلعة بثمن آجل مساومة أو مرابحة ثم بيعها إلى غير من اشتريت منه للحصول على النقد بثمنٍ حال، في حين أنَّ العينة هي شراء سلعة بثمن آجل وبيعها على من اشتريت منه بثمن حال أقل".

كما بيَّن المعيار أنَّ التورق ليس صيغة تمويل أو استثمار أساسية، إنما أجيز للحاجة ولذلك على المصارف ألَّا تُقدِم على التورُّق لتوفير السيولة لعملياتها بدلاً من بذل الجهد لتلقي الأموال عن صيغ التمويل أو الوكالة بالاستثمار أو إصدار الصكوك الإسلامية وغيرها.

الأطراف المشتركة في عملية التورُّق المصرفي المنظَّم:[2]

أ- المورد (التاجر): هو البائع الأول للسلعة موضوع التورُّق.

ب-المشتري (المصرف): هو الجهة التي تشتري السلعة نقداً بقصد بيعها بالأجل إلى العميل طالب التمويل.

ت-العميل: هو طالب التمويل الذي يبيع السلعة للمشتري النهائي للحصول على النقد.

ث- المشتري النهائي: هو الجهة التي تشتري السلعة نقداً من العميل (الذي غالباً ما يوكِّل المصرف لبيعها نيابةً عنه)، وقد يكون المشتري النهائي هو المورد الأصلي الذي اشتريت منه السلعة وقد يتم بيعها على جهة أخرى.

8- البطاقات الائتمانية:

تُعد البطاقات الائتمانية من المعاملات المالية المُستجدِّة، وهي من ابتكارات البنوك التقليدية، وفيها تركيب بين العقود، فهي تجمع بين القرض، والوكالة، والكفالة، أو الحوالة، على حسب التكييف الفقهي للعلاقة بين مُصدر البطاقة وحاملها، والعلاقة بين مُصدر البطاقة والتاجر. وقد طورت المصارف الإسلامية البطاقات الائتمانية فلم تشترط فوائد على التأخير؛ لأن معظم بطاقات

[1] السويلم، سامي. (2003). التورق والتورق المنظم. بحث مقدم ضمن البحوث المعدة للدورة السابعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة. ص55.

[2] الشمري، غالية، وأبو غدة، عبد الستار، وموفق، بشر. (2020). أثر التورق في سيولة المصارف الإسلامية السورية دراسة تحليلية. مجلة الباحث الاقتصادي م8 (ع2)، ص ص 30-47، ص37.

الائتمان ترتب فوائد على تأخر دفع حامل البطاقة لما استُحق عليه إذا تجاوز فترة السماح المطلوبة؛ وبالتالي فالهندسة المالية في البطاقات الائتمانية تجمع بين الابتكار والتطوير[1].

تُعرَّف البطاقات الائتمانية بأنها: "البطاقة التي تصدر عن شخص على أساس دَين تجاري، يتكفل لدى إصدارها أن يمنح الطرف الآخر صلاحية السحب نقداً، أو شراء سلعة، أو القيام ببعض الخدمات دَيناً لحاملها، سواء كان العقد من طرفين، أو ثلاثة أطراف". كما تُعرَّف بأنها: "أداة دفع، وسحب نقدي، يصدرها بنك تجاري أو مؤسسة مالية، تمكن حاملها من الشراء بالأجل على ذمة مصدرها، ومن الحصول على النقد اقتراضاً من مصدرها أو من غيره بضمانه، وتمكِّنه من الحصول على خدمات خاصة"[2].

وهنا تجدر الإشارة إلى أنواع البطاقات في الفقه الإسلامي، تم تقسيمها إلى:[3]

- **أولاً: البطاقات المغطاة (بطاقات الخصم Debit Cards):**

وهي بحسب الدكتور وهبه الزحيلي: "التي يكون لصاحبها رصيد في البنك فيسحب منه مباشرة، فإنه يجوز إصدارها، لأنها لا تتضمن محظوراً شرعياً، ولا يمنح عقدها تسهيلات ائتمانية لحاملها، ومن ثمَّ لا يترتب عليها فوائد ربوية".

- **ثانياً: البطاقات غير المغطاة (بطاقات الائتمان Credit Cards):**

وهي البطاقات التي لا يَشترط فيها المصرف على العميل عند إصدارها أن يودع في حسابه مبلغاً مالياً مساوياً للحد الأعلى المسموح لاستخدام البطاقة. وقد يُعطي البنك في هذا النوع من البطاقات خطاً ائتمانياً، ومن ثم يُطال حاملها بتسديد سحوباتها خلال مدة زمنية معينة.

وقد أجاز الفقهاء البطاقات الائتمانية بشروط، فقد أقر مجمَّع الفقه الإسلامي في دورته الثانية عشرة بشأن بطاقات الائتمان غير المغطاة ما يلي:

1. لا يجوز إصدار بطاقة الائتمان غير المغطاة ولا التعامل بها إذا كانت مشروطة بزيادة فائدة ربوية، حتى لو كان طالب البطاقة عازماً على السداد ضمن فترة السماح المجاني.
2. يجوز إصدار البطاقة غير المغطاة إذا لم تتضمن شروط زيادة ربوية على أصل الدين.

كما يمكن أن تعمل البطاقات الائتمانية على أساس عقد اندماج المرابحة والمشاركة كما تم شرحه سابقاً.

---

[1] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص348.

[2] العمراني، عبدالله. (2010). العقود المالية المركبة دراسة فقهية وتأصيلية وتطبيقية (ط.2). مرجع سبق ذكره، ص350.

[3] فريجات، سيف الدين. (2018). بطاقات الائتمان وتطبيقاتها البنكية في بنك البركة الجزائري دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير، جامعة الشهيد حمه لخضر – الوادي: الجزائر، ص 36-37.

وتتضمن بطاقات الائتمان ثلاثة عقود رئيسية، كل واحد منها منفصل عن الآخر في أطرافه ومسؤولياته، وهي:[1]

1. عقد بين مصدر البطاقة وحاملها.
2. عقد بين مصدر البطاقة والتاجر.
3. عقد بين حامل البطاقة والتاجر.

9- عقد الاستصناع الموازي:

يقوم هذا النوع من التمويل على عقدين، يكون العقد الأول بين المصرف الإسلامي باعتباره صانعاً وطرف آخر يحتاج إلى سلعة بمواصفات معينة، على أن يكون الثمن مؤجلاً، ثم يقوم المصرف بإبرام عقد ثانٍ منفصل عن الأول، يأخذ من خلاله صفة المستصنع للسعلة الموصوفة في العقد الأول ويكون الثمن فيه معجلاً، على أن يلتزم بتسليم السلعة للطرف الأول في الوقت المتفق عليه، وأن يحقق ربحاً من العملية[2].

10- عقد السلم الموازي:

عقد السلم الموازي من صور العقود المستحدثة، وهو "دخول المُسْلَم إليه (المصرف الإسلامي) – البائع– في عقد سلم مستقل مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة لمواصفات السلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزاماته فيه"[3].

وللسلم الموازي صورتان:

- **الصورة الأولى:** يتعاقد مزارع مع المصرف الذي يقدم مالاً محدداً يقبضه المزارع من المصرف في مجلس العقد، ويعطي المزارع المصرف منتجات بمواصفات معينة، يسلمها للمصرف بتاريخ محدد. ثم يعقد المصرف بعد توقيع العقد الأول سلماً موازياً مع شركة ليبيعها هذه المنتجات بسعر محدد (يزيد على سعر شرائها سلماً)، ويتعهد بتسليمها هذه المنتجات بتاريخ معين يحدد بعد تاريخ العقد الأول.
- **الصورة الثانية:** تتعاقد شركة (المشتري) مع المصرف (البائع) سلماً، فتشتري منه سلعة بمواصفات معينة، ثم يعقد المصرف سلماً موازياً مع مزارع يشتري منه سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة التي تم التعاقد عليها مع الشركة في السلم الأول، ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيه.

---

[1] العمراني، عبدالله. (2010). العقود المالية المركبة دراسة فقهية وتأصيلية وتطبيقية (ط.2). مرجع سبق ذكره، ص356.

[2] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص53.

[3] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية. مرجع سبق ذكره، المعيار الشرعي رقم (10) السلم والسلم الموازي، ص280.

ففي الصورة الأولى تمثَّل دور المصرف في عقد السلم الأول كمشترٍ، ومن ثم عَقَدَ سلماً موازياً ليُصبح هو البائع فيه. أما في الصورة الثانية فكان المصرف بائعاً في عقد السلم الأول، ليقوم بعدها بعقد سلم موازي يشتري من خلاله المنتجات بذات المواصفات.

وفي كلتا الحالتين يتم تطبيق السلم والسلم الموازي بعقدين مستقلين في جميع الحقوق والالتزامات دون الربط بينهما. ويُعتبر السلم أداة تمويل شرعية ذات كفاءة عالية في الاقتصاد الإسلامي، يستفيد منه المزارعون والصناعيون والمقاولون وغيرهم[1].

11- المغارسة المشتركة:

تقوم فكرة هذا النموذج على تملُّك المصرف الإسلامي للأراضي الصالحة للزراعة، على أن يتفق مع أصحاب الخبرة والتخصص (مهندسين زراعيين) 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 تمليك الخبراء جزءاً من الأرض، وحصولهم على جزء من المحصول، وكذا جزء من الأشجار. ومن شروطها:

- 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.

12- المغارسة المقرونة بالبيع والإجارة:

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

ب- الصكوك الإسلامية (Islamic Sukuk)

تُعتبر الصكوك الإسلامية من أبرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية، فهي البديل الشرعي للسندات التقليدية المحرمة، وهي جائزة بالإجماع متى ما تم فيها مراعاة الضوابط الشرعية. وقد استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في الأسواق المالية العالمية، في ظل الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي.

[1] السيد، هبة محمود. (2016). الدور التمويلي لبيع السَّلم في القطاع الزراعي الفلسطيني. رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية-غزة، غزة، ص55.

1- نشأة الصكوك الإسلامية:[1]

نشأت الصكوك الإسلامية؛ بسبب حاجة الناس لمصادر تمويل مستمدة من الشريعة الإسلامية بديلاً عن المصادر الأخرى المقترنة بفوائد ثابتة. وقد طُرحت صكوك المقارضة لأول مرة عام 1977، ومن ثم نوع آخر ظهر بتركيا لتمويل جسر البوسفور الثاني عام 1983 وهو سندات المشاركة، وهكذا بدأت تظهر الأنواع الأخرى للصكوك الإسلامية في العديد من الدول، في الدول الإسلامية كماليزيا وكان أول إصدار لها عام 1995 لبناء محطة طاقة كهربائية، وكذلك البحرين، وأيضا الدول الغربية كبريطانيا؛ حيث أرادت تمويل الموازنة العامة للدولة، وكذلك ألمانيا.

وتقوم الصكوك الإسلامية على مبدأ التوريق (Securitization)، وهو مصطلح اقتصادي يعنى: "تحويل قيمة الأصول المالية إلى أوراق مالية يمكن تداولها في السوق، ويساعد ذلك المصارف والمنشآت المالية الأخرى على توفير سيولة لديها؛ لتمويل مشاريعها التنموية" .

ويختلف التوريق عن الطرح الأولي للأوراق المالية، في أن الأول يسبقه امتلاك المنشأة لأصل يدر دخلاً بمفرده، في حين أن الثاني يستخدم لاقتناء الأصول.

2- تعريف الصكوك الإسلامية:

عرَّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك 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 وغلق باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"[2].

أما مجمَّع الفقه الإسلامي فيعرف الصكوك الإسلامية على أنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه"[3].

وبالتالي فإنَّ الصكوك تدر عوائد لمالكيها في مقابل تجارة معينة أو تأجير لأصل أو غير ذلك.[4]

وبعبارة أخرى يُمكننا القول بأن: الصكوك الإسلامية هي أوراق مالية متساوية القيمة محددة المدة، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية، تُعطي لحاملها حق الاشتراك مع الغير بنسبة مئوية من صافي

---

[1] المركز الديمقراطي العربي. (2018، 4 يونيو). الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي. استرجعت من https://democraticac.de/?p=54469.

[2] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية.، مرجع سبق ذكره، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، ص467.

[3] الحنيطي، هناء. (2013، 8 أيار). دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات العالمية. استرجعت من https://aliftaa.jo/Research.aspx?ResearchId=53#_edn26.

[4] الشلبي، مطيع. (2009). دور المصارف في تمويل الاستثمار في سورية. مرجع سبق ذكره، ص138.

أرباح أو خسائر المشروع وكذلك موجوداته، وتهدف إلى تسييل الأصول غير السائلة والمدرَّة للدخل، وتحويلها إلى وثائق قابلة للبيع والتداول في الأسواق المالية، فهي قابلة للتداول والإطفاء والاسترداد عند الحاجة بضوابط وقيود معينة، وكل ذلك بحسب القواعد المالية الإسلامية.

3- خصائص الصكوك الإسلامية:

تتمتع الصكوك الإسلامية بعدة خصائص تميزها عن غيرها من الصكوك الاستثمارية الأخرى من أهمها ما يلي:[1]

- **تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:** إن مقتضى المشاركات تقوم على مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها والاشتراك في الربح والخسارة بصرف النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها، حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الإسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تُحدد بنسبة مئوية عند التعاقد، فمالكوها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم، وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم.
- **وثائق تُصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة:** تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصاً شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شراء هذه الصكوك وتداولها، وبذلك يشبه الصك الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافى أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية والتي تصدر بفئات متساوية.
- **تصدر وتتداول في سوق الأوراق المالية وفقاً للشروط والضوابط الشرعية:** تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وذلك وفق ضوابط تنظم إصدارها وتداولها.

كما يُضاف لها الخصائص التالية أيضاً:[2]

- **تحدد نشرة اكتتاب الصكوك الضوابط الشرعية لإصدارها:** وكيفية توزيع العائد بين أصحاب الصكوك وبين الشركة المصدرة لها قبل انتهاء المشروع أو العملية التي تمولها الصكوك.
- **تصدر الصكوك بناءً على عقود الاستثمار الإسلامية:** مثل عقود المشاركة والمضاربة والسلم والاستصناع والإجارة وغيرها من صيغ التمويل الإسلامية، وتختلف أحكام الصك تبعاً لاختلاف العقد الذي صدر على أساسه.

---

[1] امبية، عبد الحكيم، والتونسي، عبد اللطيف. (2017، يونيو). مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا. مجلة جامعة صبراته العلمية، ص ص: 31- 52، ص35.

[2] عزب، حماد مصطفى. (2019). التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، العدد 4، ص ص: 235-287، ص244.

- **يكون للشركة أو المؤسسة التي تصدر الصكوك شخصية معنوية مستقلة عن حملة الصكوك:** وتتولى إدارتها مقابل نسبة شائعة من العائد أو تحصل على أجرة مقابل إدارة الصكوك بناءً على عقد وكالة بأجر بالاتفاق مع أصحابها.
- **تتميز الصكوك الإسلامية بالتنوع:** حيث تصدر في صور مختلفة من حيث المدة، والقيمة المالية، والغرض، فهي تناسب مختلف المستثمرين.

وبما أن الصكوك الإسلامية هي بديل شرعي عن السندات الربوية، فلا بد أن تبتعد عن التعامل بالربا؛ لذا يجب أن يتم مراعاة الأمور التالية في عملية التداول:[1]

- **الأمر الأول:** إذا كان التداول قبل العمل في المشروع فتطبق عليه أحكام الصرف؛ لأنه مبادلة مال بمال.
- **الأمر الثاني:** إذا كان التداول بعد العمل بالمشروع وكانت وموجوداته ديوناً، فيأخذ أحكام التعامل بالديون، أما إذا كانت موجودات المشروع مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع؛ فإنَّه يجوز تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب فيها الأعيان والمنافع.

4- أنواع الصكوك الإسلامية:

للصكوك أنواع متعددة بحسب العقد المُراد تصكيكه، ويُمكن إصدارها بجميع صيغ العقود الإسلامية من مضاربة، وإجارة، ومرابحة، وسلم، واستصناع، ومزارعة. حيث سيتم عرض أهمها كما يلي:

أ. الصكوك القائمة على المشاركة:

1. صكوك المضاربة (المُقارضة) (Mudarabah Sukuk):

تُعرَّف صكوك المضاربة بأنها: "وثائق مشاركة تُمثِّل مشروعات أو أنشطة، تُدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها"[2].

فالمُصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة الذي يُستثمر في مشروع أو نشاط معين أو في مجموعة من الأنشطة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويتم تقسيم الأرباح المحققة وفقاً لنسب متفق عليها، أما الخسارة فيتحملها حملة الصكوك من أرباب المال –إن وقعت– وذلك فيما لم يُقصَّر المضارب أو يتعدَّ.

وينبغي أن تتضمن نشرة الإصدار جميع شروط عقد المضاربة، من حيث بيان موضوع النشاط ومدته، والأرباح المتوقعة منه، وطريقة توزيعها بين المضارب وحملة الصكوك، وحدود سلطات المضاربة ونوع المضاربة من حيث الإطلاق والتقييد، والصفة الشرعية لمصدر صكوك المضاربة

[1] العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، مرجع سبق ذكره، ص310.
[2] شافية، كتاف. (2014). أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية. العدد 14، ص ص: 79-116، ص83.

هل يُصدرها باعتباره مضارباً أو يُصدرها نيابة عن مضارب آخر يستثمر حصيلتها، وجميع شروط الإصدار الأخرى[1].

من أهم خصائص صكوك المضاربة ما يلي:[2]

1- قابليتها للتداول في أسواق رأس المال.

2- يُمكن إصدار هذه الصكوك لتشمل كافة القطاعات الزراعية والصناعية والخدمية والعقارية.

3- سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل لارتباطها بموجودات عينية.

4- يُمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الاطمئنان لدى المستثمرين.

2. صكوك المشاركة (Musharakah Sukuk):

تُعرَّف صكوك المشاركة بأنها: "صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال الشركة، و لا تختلف عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك، وقد تشكل الجهة المنوط بها الإدارة لجنة للمُشاركين يُرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية "[3]. وعليه فإن هذه الصكوك محكومة بما يلي:[4]

- المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط معين والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال الشركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغُنمها وغُرمها.
- تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع أو النشاط محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة بينهم بنسبة مساهمتهم.

3. صكوك المزارعة (Muzara'a Sukuk):

وهي سندات تُمثل ملكية مشاعة لأرض زراعية مرتبطة بعقد مزارعة مع شركة للإنتاج الزراعي تحدد فيه حقوق والتزامات الطرفين ويكون ذلك بقيام الشركة (المصدرة للصكوك) بشراء مجموعة من الأراضي من أجل استصلاحها، وتتعاقد مع شركة زراعية تقوم بزراعتها وتحدد معها نسبة من الأرباح وبالمقابل تقوم هذه الشركة (المصدرة للصكوك) بإصدار صكوك المزارعة وطرحها

---

[1] شافية، كتاف. (2014). أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، مرجع سبق ذكره، ص83.

[2] الحنيطي، هناء. (2015). دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية. دراسات،العلوم الإدارية، المجلد 42 (العدد2)، ص ص: 553-565، ص556.

[3] الحنيطي، هناء. (2015). مرجع سبق ذكره، ص556.

[4] محيسن، فؤاد محمد. (2006). الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها. قُدّم إلى مجمَّع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشر، الشارقة، ص33.

للاكتتاب، وبذلك تسترجع قيمة الأراضي وتجهيزاتها، ويستحق صاحب السند بذلك عائداً حسب غلة الأرض تزيد وتنقص حسب الموسم، وتبقى الشركة المصدرة للصكوك تتولى الإدارة والمراقبة وتأخذ بذلك نسبة من الأرباح مُتفق عليها[1].

تستخدم المصارف الإسلامية عقد المزارعة كأساس لإصدار صكوك لتمويل المشروعات الزراعية التي تحتاج إليها الدول في إطار برامج التنمية التي تقوم بها، حيث تلقى هذه الصكوك إقبالاً لدى كثير من الأشخاص بفضل ما تتمتع به من خصائص، على العكس من أدوات التمويل الأخرى، وقد أدى ذلك إلى اعتماد المصارف الإسلامية على هذه الصكوك في توفير التمويل اللازم للمشروعات الزراعية التي تسهم في توفير احتياجات الدولة من السلع الغذائية الضرورية وتحقيق التنمية الاقتصادية فيه[2].

ب. الصكوك القائمة على البيع:

1. صكوك المرابحة (Murabaha Sukuk):

عُرِّفت صكوك المرابحة بأنَّها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك"[3].

فالمُصدر لهذه الصكوك هو البائع لبضاعة المرابحة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة ويستحقون ثمن بيعها.

حيث تُستخدم حصيلة إصدار الصكوك في تمويل شراء البضاعة محل المرابحة لبيعها مرة أخرى للواعد بشرائها بعد تملك المصرف لها وقبضها، فهذا الصك يُمثل حصة شائعة في ملكية هذه البضاعة بعد شرائها وتسليمها لمشتريها، وفي ثمنها بعد بيعها للواعد بشرائها، ويتمثل عائد هذه الصكوك في الفرق بين ثمن شراء البضاعة محل المرابحة وثمن بيعها للواعد بشرائها[4].

وتُعتبر عملية اصدار صكوك المرابحة ممكناً في حالة السوق الأولية فقط، وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل والمشروع محل المرابحة بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفاً للشريعة لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً وبالتالي فإنه يُعتبر ديناً، وبيع الدين لا يُجيزه الفقهاء، ولكن توجد بعض الآراء التي تُجيز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المضاربة[5].

---

[1] فيجل، عبد الحميد. (2015). تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص93.

[2] عزب، حماد مصطفى. (2019). التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، مرجع سبق ذكره، ص257.

[3] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية.،مرجع سبق ذكره، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، ص470.

[4] عزب، حماد مصطفى. (2019). مرجع سبق ذكره، ص248.

[5] فيجل، عبد الحميد. (2015). تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال. مرجع سبق ذكره، ص98.

2. صكوك السَّلم (Salam Sukuk):

عُرِّفت صكوك السلم بأنَّها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك"[1].

فالمُصدر لصكوك السَّلم هو البائع لسلعة السَّلم كالقُطن أو القمح أو السكر بكميات كبيرة أو منتجات صناعية كالآلات والمعدَّات، والمكتتبون فيها هم المشترون للسلعة، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن سلعة الشراء (رأس مال السلم) الذي يُدفع للمُسلَّم إليه عند التعاقد، على أن تُقبض سلعة السلم في الأجل المحدد وبالمواصفات المتفق عليها لغرض إعادة بيعها بربح، ويُمثِّل الصَّك الصادر لتمويل صفقة سلم معيَّنة حصة في سلعة السلم، وهي دين سلعي في ذمة المُسلَّم إليه أي البائع الذي يلتزم بتسليمه لمشتريه من إنتاجه أو من إنتاج غيره.

ويُمكن للمصرف الإسلامي بصفته وكيلاً عن المُصدِر، تنظيم إصدار صكوك السَّلم مقابل عمولة، ويقوم بصفته مديراً للإصدار بتنفيذ العقد، فيعقد السَّلم الموازي لبيع سلعة بنفس مواصفات السلعة المُشتراة سلماً ويقبض ثمنها عند التعاقد، ويبيع سلعة السَّلم بعد قبضها أو يُسلِّمها للمُشتري في السلم الموازي ويوزّع الحصيلة على حملة الصكوك، وبالتالي يكون حق حملة الصكوك مؤجَّلاً إلى حين استلام السلعة من المُسلَّم إليه وبيعها إلى الآخر، ثمَّ تُصفَّى الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي إضافة إلى الربح الناتج عن بيع السِّلعة[2].

فصكوك السَّلم تُمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن مُعجَّل، وبالتالي تكون السلعة في ذمة البائع بالسلم، فهي من قَبيل الديون العينية، لأنها موصوفة في الذمة، لذلك تُعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قِبل أحد الطرفين البائع أو المُشتري، فهي من قَبيل الاستثمارات المُحتَفَظ بها حتى تاريخ الاستحقاق[3].

3. صكوك الاستصناع (Istisna'a Sukuk):

وهي عبارة عن: "وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويُصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك"[4].

وبالتالي فإن المُصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المُراد تصنيعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وُجِدَ.

---

[1] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية.،مرجع سبق ذكره، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، ص470.

[2] شافية، كتاف. (2014). أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية. العدد 14، ص ص: 79-116، ص84.

[3] خير الدين، معطى الله، ورفيق، شرياق. (2012). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية. قُدّم للملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، الجزائر، ص241.

[4] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). مرجع سبق ذكره، ص470.

ويجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، وحتى يستلم الأصل أو المشروع المُصنَّع إلى المُستصنِع على أساس هذه الصكوك تُمثِّل موجودات مملوكة لحملة الصكوك أثناء فترة تصنيع الأصل، أما إذا دفعت حصيلة الصكوك ثمناً في استصناع موازٍ أو تم تسليم العين للمستصنِع، فإن تداول هذه الصكوك يخضع لأحكام التصرف في الديون[1]، وذلك لأن الصك في هذه الحالة يُمثِّل الثمن في ذمة المُستصنِع وهو دين نقدي[2].

ت. الصكوك القائمة على الإجارة (Ijarah Sukuk):

وهي: "وثائق متساوية القيمة، تُمثِّل حصصاً شائعة في منافع أو خدمات عين معينة، أو موصوفة في الذمة"[3]. كما عُرِّفت بأنها: "أوراق مالية محدَّدة المدة، تُمثِّل حصصاً شائعة في ملكية منافع أو أعيان مؤجرة، تُخوِّل مالكها حقوقاً، وتُحمِّله مسؤوليات بمقدار ملكيته"[4].

فالغرض إذاً من صكوك الإجارة هو تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (سندات) يُمكن أن تجري عليها عمليات التبادل والتداول في السوق الثانوية.

وتنقسم صكوك الإجارة إلى ثلاثة أنواع رئيسية تتمثل فيما يلي:[5]

1. صكوك ملكية الأصول المؤجرة:

يمكن تعريف صكوك ملكية الأصول المؤجرة بأنها: "وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة، أو موعود باستئجارها؛ مما يخول ملاكها حقوق هذه الوثائق، ويترتب عليهم مسؤولياتها".

وبالتالي هذا النوع من الصكوك يُمثِّل ملك جزء مشاع من عين معينة، أو موصوفة، وعليه فإن إطلاق مصطلح (صكوك الإجارة) على هذا النوع تم من باب التغليب وذلك لأنه إنما يُمثل في حقيقته صك ملكيَّة لا صك إجارة، إلا أنه سُمي صك إجارة باعتبار أنَّ هذه الأعيان المملوكة على الشيوع إنما هي أعيان مؤجرة أو موعود باستئجارها.

---

[1] محيسن، فؤاد محمد. (2006). الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها. مرجع سبق ذكره، ص37.

[2] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية.،مرجع سبق ذكره، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، ص488.

[3] دوني، عرفان. (2016). صكوك إجارة حكومة إندونيسيا. مقالة علمية مقدمة لنيل درجة الماجستير، جامعة محمَّدية سوراكرتا، إندونيسيا، ص8.

[4] العمراني، عبدالله، والسحيباني، محمد. (2013). التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة. جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، ص7.

[5] العمراني، عبدالله، والسحيباني، محمد. (2013). التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة. مرجع سبق ذكره، ص9.

2. صكوك ملكية المنافع (أعيان معينة أو الموصوفة في الذمة):

تُعرَّف صكوك ملكية المنافع بأنَّها: "وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، تُمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان معينة أو موصوفة في الذمة، مما يخوِّل ملاكها حقوق هذه الوثائق، ويترتب عليهم مسؤولياتها"[1].

وبالتالي فإن المُصدِر لتلك الصكوك هو البائع لمنفعة العين المعينة أو الموصوفة في الذمة، والمكتتبون فيها هم المُشترون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغُنمها وغُرمها.

- **ونُلاحظ من التعريف أن استئجار منافع الأعيان يقع على قسمين:**
  - **إجارة منافع أعيان معينة:** وذلك كأن يؤجره منفعة سُكنى بيته الفلاني؛ سواء أعُيّن بالإشارة أم بالوصف، ويتعلق حق المستأجر بمنفعة العين المعينة المعقود عليها لا سواها.
  - **إجارة منافع أعيان موصوفة في الذمة:** وذلك بأن يؤجره منفعة سُكنى بيتٍ صفته كذا وكذا، ويصفه وصفاً مزيلاً للجهالة والغرر، ونافياً للمشاقَّة والنزاع، ويتعلق حق المستأجر فيها بمنفعة عين موصوفة في ذمة المؤجر لا بعين معينة، ولا بعمل في ذمة المؤجر.

3. صكوك ملكية الخدمات (خدمات جهة معينة أو موصوفة في الذمة):

وهي: "وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، تُمثل حصصاً شائعة في ملكية خدمة –عمل– من جهة معينة أو موصوفة في الذمة"[2].

- **ولصكوك ملكية الخدمات نوعان رئيسيان:**
  - **صكوك ملكية خدمات جهة معينة:** كأن تقوم جهة بتمثيل خدماتها على شكل صكوك، فيها وصف دقيق محكم منضبط لحصة شائعة مقدرة من خدماتها، ثم تطرحها للاكتتاب العام؛ فيكون المكتتب في هذه الصكوك مالكاً لحصة مشاعة من خدمات هذه الجهة.
  - **صكوك ملكية خدمات موصوفة في الذمة:** ومثالها:[3] أن تكون هناك خدمة موصوفة في الذمة (مثل خدمة التعليم الجامعي مثلاً)، بحيث يكون الوصف تفصيلاً لا 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 تُمثل تعليم طالب في الجامعة على أن تقدم هذه الخدمة بعد عشر سنوات

---

[1] دوني، عرفان. (2016). صكوك إجارة حكومة إندونيسيا. مرجع سبق ذكره، ص9.
[2] دوني، عرفان. (2016). مرجع سبق ذكره، ص11.
[3] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص103.

مثلاً، ويُمثل الصك حصة ساعية واحدة، ولحامل هذا الصك الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن للصك الذي يُمثل ملكيته للمنفعة.

ولذلك تم تعريفها أيضاً بأنها: "بيع منافع مستقبلية بثمنٍ حال"[1].

رابعاً: بدائل المشتقات المالية التقليدية (المشتقات المالية الإسلامية):

أ- حكم المشتقات المالية التقليدية في الشريعة الإسلامية:

كنا قد ناقشنا المشتقات المالية في الفصل الأول، ومن الضروري بيان حكم التعامل بها في الشريعة الإسلامية قبل طرح البدائل عنها:

1- العقود الآجلة (Forward Contacts):

فقد قال بتحريمها مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، فجاء في بيان صور التعامل بالسلع في الأسواق المنظمة:[2] "**الطريقة الثالثة:** أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل، ودفع الثمن عند التسليم، وأن يتضمن شرطاً يقتضي أن ينتهي فعلاً بالتسلم والتسليم، وهذا العقد غير جائز لتأجيل البدلين، ويمكن أن يُعدَّل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السَّلم جاز، وكذلك لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلماً قبل قبضها. **الطريقة الرابعة:** أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل، ودفع الثمن عند التسليم، دون أن يتضمن العقد شرطاً يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلُّم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقدٍ معاكس، وهذا النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا عقد غير جائز أصلاً"، كما جاء فيه: "**خامساً:** العقود الآجلة بأنواعها، التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع، بالكيفية التي تجري في الأسواق المالية (البورصة) غير جائزة شرعاً".

2- العقود المستقبلية (Future Contracts):

وينطبق عليها ما ورد في حكم العقود الآجلة. كما جاء حكمها في المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:[3] "لا يجوز شرعاً التعامل بعقود المستقبليات، سواء بإنشائها، أم بتداولها". وعن تحريم هذه العقود في العملات، فقد جاء أيضاً عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية: "يحرم التعامل في سوق الصرف الآجل سواء أتم بتبادل حوالات آجلة، أم بتبادل عقود مؤجلة لا يتحقق فيها قبض البدلين كلاهما"، وجاء كذلك: "لا يكفي لجواز المتاجرة

---

[1] العمراني، عبدالله، والسحيباني، محمد. (2013). التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة. مرجع سبق ذكره، ص10.

[2] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. مقالات في الهندسة المالية الإسلامية، الحلقة2، ص ص: 25-28، ص25.

[3] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص25.

بالعملات قبض أحد البدلين دون الآخر، ولا قبض جزء من أحد البدلين، إن قبض بعض البدل صح فيما قبضه دون الباقي".

3- عقود الخيارات (Options Contracts):

أطلق عليها الباحثون تسمية عقود الاختيار أو الاختيارات؛ تمييزاً لها عن الخيارات المعروفة في الفقه الإسلامي.

أما فيما يتعلق برأي العلماء المعاصرين وأغلب الهيئات الشرعية في الاختيارات:[1]

فقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم (27): "إن عقود الخيارات كما تجري اليوم في الأسواق العالمية هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاستيعاض عنه؛ فإنه غير جائز شرعاً، وبما أن هذه لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها". كما جاء: "أن بيوع الاختيار وشراء حق الاختيار غير جائز؛ لأنه من أنواع المجازفات التي لا يُراد فيها حقيقة البيع، كما أن تداول حق الخيار في البيع والشراء غير جائز؛ لأن هذا الحق ليس مما يصح فيه البيع".

4- عقود المبادلات أو المقايضات (Swaps Contracts):

نصت كثير من المجامع والهيئات الشرعية في بيان حكم عقود المبادلات – سواء باعتبارها عقود إقراض، أم عقود بيع وشراء– على حرمة اشتراط الزيادة في القرض. أما في حكم القروض المتبادلة، فقد جاء عن المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أنَّها قيَّدت الجواز بشرط عدم الربط بين القرضين، ومن ذلك ما نصّه: "يحق للمؤسسة لتوقي انخفاض العملة في المستقبل اللجوء إلى: إجراء قروض متبادلة بعملات مختلفة من دون أخذ فائدة أو إعطائها، شريطة عدم الربط بين القرضين"[2].

أمَّا باعتبارها بيعاً وشراءً فكذلك لا تجوز لاشتمالها علة محاذير شرعية، كالصرف الآجل، وكذلك اشتمالها على بيعتين في بيعة[3].

إضافة إلى ذلك فإن عمليات بيع العوائد ببعضها، كما هو الحال في المبادلات، يوقع في ربا النسيئة الناتج عن فوات تحقق التقابض في العوضين عند التعاقد على أقل تقدير، فضلاً عن وقوع ربا الفضل أيضاً إن كان النقدان من عملة واحدة بسبب فوات التماثل في العوضين، حيث أنَّ محل البيع حقيقة هو النقد سواء مع اتحاد النقدين، كما في بيع عائد ثابت بمتغير من نفس العملة، أو مع اختلاف النقدين كما في حال بيع عائدين من عملتين مختلفتين، أي أنَّ ربا البيوع واقع في كل حال.

---

[1] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. الحلقة2، مرجع سبق ذكره، ص26.
[2] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص28.
[3] أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص28.

وفضلاً عن ربا البيوع، نرى الغرر والجهالة في العوض الآخر المتغير، فهو اتفاق على بيع نقدين أو عملتين في المستقبل مع جهالة أحد العوضين[1].

وبالرغم من أنَّ الغاية الأساسية من ابتكار الهندسة المالية للمشتقات المالية (المعاملات الآجلة) هو التحوّط ضد المخاطر، إلّا أنها ابتعدت عن غايتها الرئيسية لتصبح أدوات مضاربة يُرجى منها تحقيق الأرباح والمكاسب من خلال عمليات المضاربة التي تجري عليها، فغَدت عاملاً هاماً في إحداث وتأجيج الأزمات المالية العالمية، فأصبحت أدوات مولّدة للمخاطر بدلاً من أدوات تحوط Hedging. فقد ذهب جورج سوروس رجل الأعمال والملياردير الشهير بقوله إلى أنَّ: "كثيراً من أدوات المشتقات لا تخدم غرضاً معيناً سوى تسهيل المضاربة على وجه الخصوص"[2].

وفي إطار تعريف المعاملات الآجلة بأنَّها: "المعاملات التي تُعقد صفقاتها وتؤجل دفع الثمن والمُثمَّن إلى أجلٍ معلوم يُسمى يوم التصفية أو التسوية، يُلزم العاقدان فيه على التسلم والتسليم، وقد يتفقان على تأجيل خاص وشروط وكيفية التعويض"، يجب الإشارة إلى الفرق بين البيع الآجل بمدلوله الاقتصادي والذي يُعد السمة الأساسية للتعامل في أسواق العقود الآجلة والمستقبلية، ويتم فيه تأجيل الثمن والمثمَّن، ولا يترتب عليه بالتالي تسليم وتسلم (في أغلب الأحيان) وهو ما ترفضه الشريعة الإسلامية، والبيع إلى الأجل والمصطلح عليه أيضاً (بيع النسيئة) وهو بيع النسيئة على الثمن دون المثمَّن Credit Sale[3]، وهو جائز شرعاً.

أسباب تحريم عقود المشتقات المالية في الشريعة الإسلامية:

وعليه فإنَّ هذه الأدوات تحمل العديد من الأمور التي ترفضها الشريعة الإسلامية كالغرر والربا والمقامرة والطمع والاستغلال وغيرها، ويمكن تفصيل أسباب رفض الشرع لها فيما يلي:[4]

1- **شبهة الربا:** غالباً ما يحصل أحد العاقدين في مثل هذه العقود على مال بغير عوض وهذا ما يمثل مصلحة زائدة فيها رباً واضح، باعتبار الربا زيادة مال بلا مقابل في معاوضة مال بمال.

2- **المقامرة والمراهنة:** فمكاسب أحد الأطراف هي دائماً على حساب الطرف الآخر، الأمر الذي يتعارض مع قاعدة الشارع في العدل، لأن منفعة أحد الطرفين تعتبر خسارة للطرف الثاني. فيراهن أحد الأطراف على استقرار الأسعار في السوق أو اتجاهها في غير مصلحة تنفيذ العقد من جانب الطرف الآخر، أما الطرف الآخر فإنّه يبذل هذا المال على محض المراهنة على ارتفاع الأسعار أو انخفاضها وفقاً لمركزه.

---

[1] أبو زيد، عبد العظيم. (2014). التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص23.

[2] حسن، سمير عبد الحميد. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها (ط.1). مرجع سبق ذكره ص9.

[3] رايس، حدة، وبوستة، زكية. (2014). التنظير الشرعي لمنتجات الهندسة المالية – الخيارات المالية. قُدّم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، ص5.

[4] الضوابط الشرعية في المشتقات المالية. (2009). قُدّم إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، الجزائر، ص6-7.

فالمشتقات بطبيعتها مبادلة صفرية أي أنَّ ما يربحه طرف يخسره طرف آخر، فهي لا تُعد مبادلة حقيقية لأنه لا يُراد بها نقل ملكية الأصل محل الاشتقاق بل يقتصر غالباً على تسوية فروقات الأسعار عند نهاية العقد[1]. وإنَّ وقوع التسوية آخر الأمر يؤدي إلى تعطيل عقد البيع المُبرم من قَبل، فلا يجري أصلاً. فيحصل في عقود المستقبليات الاتفاق على البيع ثم لا يُعمَل بمقتضى هذا البيع، فلا يجري تمليك للسلعة من البائع إلى المشتري. وبالنتيجة، لا يكون ما يقبضه الرابح من الخاسر عند التسوية ربحاً عن السلعة التي اشتراها إن كان المشتري هو الكاسب، أو التي باعها إن كان البائع هو الكاسب، فلا يصح أن يُقال إنَّ هذا كسبٌ عن عقد بيع؛ وذلك لعدم وجود البيع أصلاً بعد أن تعطَّل، بل هو كسبٌ عن رهانٍ ومقامرة مع العاقد[2].

3- **الغرر:**[3] إنّ تأجيل البدلين (دفع الثمن وتسليم المبيع) هو مالم تُجزه الشريعة الإسلامية، وهذا النهي يعود في جانبٍ منه إلى قضية الغرر، فالبيع الذي لا يتحقق فيه دفع الثمن أو تأجيل المبيع بيع يدخُله الغرر من حيث احتمال عجز العاقد عن تسليم العوض الواجب تسليمه في المستقبل، لكن النصوص الشرعية اغتفرت هذا الغرر في البيع بثمن آجل، واغتفرته في بيع السَّلم، تحقيقاً لمصالح عامة راجحة على درء الغرر في المعاملة. ووجه هذه المصلحة أنّه لا قدرة لجميع الناس على الشراء نقداً، مما يحوجهم إلى الشراء بالأجل، ولا سيولة لدى جميع المنتجين لشراء المواد الأولية اللازمة للإنتاج، فأجازت لهم الشريعة بيع جنس ما يُنتجون لاحقاً بثمنٍ حال.

كما تتضمن المشتقات المالية نوعاً آخراً من الغرر وهو الغرر الحاصل في بيع ما لا يملكه صاحبه، لأن المستقبليات وبعض المشتقات الأخرى تقع غالباً فيما لا يملكه صاحبه عند البيع، بل في السلع المدرجة في الأسواق المالية، وهو ما يزيد الغرر. فتأجيل البدلين وحده يورث الغرر، وعدم ملكية البائع لما يبيع يزيد في ذلك الغرر.

ب- تطبيقات المشتقات المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية:

عملت جهات مختلفة وتسارعت لأسلمة المشتقات المالية وإيجاد تكييفاً فقهياً لها يجعلها متوافقة مع أحكام الشرع الحنيف، بعد ازدياد أهميتها في الأسواق العالمية. حيث أتت مساهمات المؤسسات المالية الإسلامية بإيجاد بدائل شرعية في ضوء محاولاتها لإيجاد طرق للتحوط ضد المخاطر، متلافية المخالفات الشرعية التي تنطوي عليها المشتقات المالية التقليدية.

---

[1] الهرش، نافذ فايز، والهرش، أحمد فايز. (2019، 31 سبتمبر). التحديات المعاصرة التي تواجه المشتقات المالية الإسلامية في الأسواق، مرجع سبق ذكره.

[2] أبو زيد، عبد العظيم. (2014). التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص16.

[3] أبو زيد، عبد العظيم. (2014). مرجع سبق ذكره، ص13-14.

وللوصول إلى مشتقات مالية إسلامية بديلة عن المشتقات المالية الممنوعة، تم استخدام أدوات منها ما هو مقبول في الأصل، ومنها ما رفضه بعض الفقهاء أو أنه أصبح محل اختلاف فيما بينهم.

وسيتم عرض تطبيقات المشتقات المالية الإسلامية في معظم المصارف الإسلامية، أو النوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية، والتي تم إجازتها من قبل الهيئات الشرعية التي ترجع إليها هذه المصارف والنوافذ الإسلامية، بالرغم من وجود آراء مختلفة للفقهاء حولها. وهذه البدائل يمكن إيجازها فيما يلي:[1]

أولاً: فيما يخص معاملات الصرف المستقبلي الآجل:

- **البديل الأول:** المواعدة الملزمة من طرفين على صرف مستقبلي.

لقد استُخدم الوعد بالبيع بديلاً عن عقد البيع في المشتقات المالية، لأنَّ الوعد لا يُعدّ عقداً في الشريعة الإسلامية، وذلك لخلوّه من الإلزام في الأصل. وقد ذهبت جلّ الاجتهادات المعاصرة إلى صحة المواعدة من طرفين بديلاً عن العقود إن لم تكن ملزمة لكليهما، بل لطرفٍ واحدٍ فقط، لأنَّها مع إلزام الطرفين تكون كالعقد حينئذٍ. كما أجازت الاجتهادات المعاصرة جعل الطرف الملزَم بالوعد مسؤولاً عن الضرر المادي الذي يقع على الطرف الموعود من جراء خُلف الوعد، فيجب عليه رفع ذلك الضرر[2].

- **البديل الثاني:** الوعدان المتقابلان بشروط مختلفة.

وصورته أن يَعِد كلّاً من الطرفين وعداً ملزماً ببيع/وشراء العملة بسعر محدد بمبلغ محدد في وقتٍ محدد في حال كان اتجاه سعر الصرف مخالفاً لمصلحة الطرف نفسه – فالبائع يَعِد وعداً ملزماً ببيع العملة في حال اتجه سعر الصرف في غير مصلحته، والمشتري يّعِد وعداً ملزماً بشراء العملة في حال اتجه سعر الصرف في غير مصلحته– وأما لو كان اتجاه سعر الصرف موافقاً لمصلحته فلا يعد بشيء.

ويزعم مقرروا هذا البديل أنَّه لا ينطبق عليه قرار مجمع الفقه الإسلامي بمنع المواعدة الملزمة من طرفين، وإنما هما وعدان متقابلان كل واحد منهما بشرطٍ مختلف.

- **البديل الثالث:** الإيجاب الممتد.

وصورته أن يقوم الطرف الأول بإيجاب ممتد إلى حين وقت الصرف المستقبلي ببيع عملة بسعرٍ محدد بمبلغٍ محدد في وقتٍ محدد، ويَعِد الطرف الثاني وعداً ملزماً أو غير ملزم بإصدار القبول في حين الأجل المتفق عليه.

---

[1] الغامدي، منصور عبد الرحمن. (2019). تطبيقات بدائل المشتقات المالية في المصارف الإسلامية. قُدّم إلى ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، جدة، ص274-283.

[2] أبو زيد، عبد العظيم. (2014). التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص30.

ثانياً: فيما يخص معاملات الصرف المستقبلي الآجل و معاملات المبادلة بين أسعار الفائدة الثابتة وأسعار الفائدة المتغيرة:

- **البديل الأول:**

المواعدة الملزمة من طرفين على إجراء معاملة مرابحة/وضيعة من الطرف الأول للطرف الثاني أو من الطرف الثاني للطرف الأول بمقدار الفرق إيجاباً/سلباً، في يوم الصرف المستقبلي الآجل (في حالة معاملات الصرف الآجل)، أو في كل يوم مبادلة مستقبلي (في حالة معاملات المبادلة). فخلاصة الفرق بين المشتقات التقليدية وهذا البديل، أنَّ المشتقات التقليدية يُدفع فيها النقد مباشرة، وأما البديل فيكون النقد مدفوعاً باعتباره ربح عملية مرابحة/وضيعة يستحقه الطرف الآخر.

- **البديل الثاني:** الوعدان المتقابلان بشروط مختلفة.

وصورته أن يَعِد الطرف الأول وعداً ملزماً بالدخول في عملية مرابحة/وضيعة في حال كان اتجاه (سعر الصرف أو سعر الفائدة) مخالفاً لمصلحته، وأمَّا لو كان اتجاه (سعر الصرف أو سعر الفائدة) موافقاً لمصلحته لا يَعِد بشيء.

- **البديل الثالث:**

إجراء معاملة تورُّق[1] تكون نتيجتها إثبات مديونية (بمبلغ العملة المطلوبة أو بسعر الفائدة الثابتة المطلوبة)، ثمَّ يتم إجراء معاملة تورُّق عكسي تكون نتيجتها إثبات مديونية (بمبلغ العملة الثانية المطلوبة أو بسعر الفائدة المتغيرة). وتقوم فكرة هذا البديل على البعد عن عقد الصرف في حالة الصرف المستقبلي الآجل، والبعد عن إجراء عمليات المرابحة/الوضيعة في كل يوم مبادلة مستقبلي في حالة معاملات المبادلة، ويتم إنشاء مديونيتين متقابلتين على طرفي المعاملة، بحيث تتم المقاصة في حينها بدفع الفرق فقط.

ثالثاً: فيما يخص معاملات الخيارات (الاختيارات) في المعاملات الآجلة:

- **البديل:** الوعد الملزم من طرف واحد على إجراء معاملة مرابحة للطرف الثاني بمقدار الفرق الإيجابي في يوم الأجل، أو خلال فترة الأجل متى ما طلب الطرف الثاني. والذي يصدر الوعد الملزم يساوي الطرف البائع للخيار، والذي يستحق الإلزام بتنفيذ الوعد الملزم يساوي الطرف المشتري للخيار. والفرق بين الخيار التقليدي وهذا البديل، هو أن الخيار التقليدي يتم فيه دفع النقد مباشرة من طرف بائع الخيار عند الأجل لو اتجهت الأسعار وفقاً لمصلحة مشتري الخيار. وأما هذا البديل فلا يتم دفع المال مباشرة، وإنما يتم تحديد مقدار المبلغ المدفوع وفقاً للحسابات المعتادة في الخيارات التقليدية ثم يتم إجراء عملية مرابحة/ وضيعة فورية غير آجلة يكون الربح فيها معادلاً لما تم حسابه.

[1] **بيع التورق:** هو أن يشتري سلعة بالأجل، ثم يبيعها نقداً -لغير البائع- بأقل مما اشتراها به ليحصل بذلك على النقد، وهو جائز شرعاً. وهناك مايسمى بالتورق المنظَّم وهو ما اختلف فيه الفقهاء ومنهم من قال بتحريمه وذلك لكونه عملية بيع صورية (حيلة) للحصول على النقد دون وجود حقيقي للسلعة، ولاقترابه من بيع العينة المحرم شرعاً.

وهكذا نجد مما سبق محاولاتٍ شتى من المهندسين الماليين الإسلاميين لإيجاد بدائل شرعية عن المشتقات المالية التقليدية، نظراً لانتشارها وأهميتها في الأسواق العالمية وأهمية الغرض الأساسي منها (وهو التحوّط). بالرغم من أن المصارف الإسلامية لم تحصر استخدامها لهذه الأدوات بغرض التحوط ضد المخاطر، ولأن ما تقوم في الوقت الحالي أيضاً بالإفادة منها في عمليات المضاربة لتحقيق المكاسب والأرباح.

كما لاحظنا جهوداً كبيرة في ابتكار أدواتٍ تمويلية وعقوداً مركبة كما عرضناها سابقاً، قامت على حل المشكلات التمويلية للمتعاملين فيما يتوافق مع الشرع الحنيف. فأصبحت المصارف الإسلامية بديلاً منافساً للمصارف التقليدية بفضل ما قدّمته الهندسة المالية الإسلامية من ابتكارات جديدة وتطويرٍ لابتكارات قائمة.

الفصل الثاني

دور الهندسة المالية الاسلامية في المصارف الاسلامية

يتناول الفصل الثاني ما يلي:

- **المبحث الأول: دور الهندسة المالية الإسلامية في التمويل وتعزيز المنافسة والكفاءة الاقتصادية**
- **المبحث الثاني: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر المصارف الإسلامية**
- **المبحث الثالث: دور الهندسة المالية الإسلامية في إنشاء وتطوير سوق مالية إسلامية**

المقدمة:

حظيت الهندسة المالية الإسلامية باهتمام بالغ من قبل المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك لدورها الأساسي في ابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية التي تحتاجها هذه المؤسسات، لكي تحافظ على ديمومة نموها وزيادة تنافسيتها وربحيتها، فضلاً عن ضمان بقائها في السوق. حيث تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى خلق المنافسة المالية التي تتمثل في قدرة المؤسسة المالية على استخدام الأموال بكفاءة فائقة تجعلها تتفوق على المنافسين من خلال اختيار أفضل المصادر التمويلية وأفضل تشغيل لفرص الاستثمار المتاحة. وبعبارة أخرى فهي تهدف إلى خفض التكاليف وزيادة العائد وخفض المخاطر.

كما أنَّ وجود مشاكل كبيرة في المصارف الإسلامية، مثل حجم وكمية التركيز على المخاطر المحيطة، وعدم وجود مفهوم واحد لإطار عمل يوحد طرق البحث والفهم بين المصارف الإسلامية في البلدان المختلفة ووجود قيود معينة تعوق تحقيق الأهداف الاقتصادية، كالربح والسيولة وتقليل المخاطرة، جعل الحاجة إلى أدوات إسلامية مبتكرة مهمة جداً للمصارف الإسلامية لتحل المشاكل وتيسر المعوقات التي قد تقف أمام المصرف في تحقيق الأهداف. وبالتالي لا بد من تطوير أدوات مالية إسلامية تحمي المصرف والمستثمر على حد سواء من المخاطر وإيجاد منتجات استثمارية مناسبة مختلفة الآجال في سوقي رأس المال والنقد تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية.

المبحث الاول

دور الهندسة المالية الاسلامية في التمويل وتعزيز المنافسة والكفاءة الاقتصادية

لم تستطع المصارف الإسلامية الاعتماد على أسلوب القرض كما هو معمول به في المصارف التقليدية، ذلك أنه لا يُرَد إلا بمثله في الشريعة الإسلامية (وهو ما يُسمَّى بالقرض الحسن)، وهذا لا يسمح لها بتحقيق الكسب لاعتباره في هذه الحالة معاوضة مكافِئة. إنَّ هذا الأمر جعلها تسعى للبحث عن طرق بديلة للتمويل والاستثمار، بحيث تجعل النظام المصرفي الإسلامي يبتعد عن سياسة منح الائتمان بفائدة والمتاجرة بالنقود، 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[1].

أولاً: دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات مالية إسلامية كفوءة وتنافسية:

يأتي الاهتمام بقضية الهندسة المالية الإسلامية في ظل الضغوط التنافسية الحادة التي تفرضها التغيرات الجذرية التي يشهدها العالم بالتحول للاقتصاد الحر، إضافة إلى ترابط أسواق التمويل الدولية بفضل ثورة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات. وتبقى المنافسة غير متكافئة بالنسبة للخدمات المصرفية والمالية الإسلامية إذا لم تتمكن من تطوير منتجات جديدة تمتاز بالمرونة والكفاءة.[2]

وتظهر قوة الهندسة المالية الإسلامية من خلال ما تضيفه من مرونة إدارية واقتصادية تتجلى في المنتجات والأدوات المالية الإسلامية التي تقدمها.[3]

1- مشكلة انخفاض كفاءة بعض منتجات التمويل الإسلامية:

إنَّ ما تعاني منه أكثر منتجات التمويل الإسلامية المطبقة حالياً هو ارتفاع تكاليف تنفيذها قياساً بالتمويل التقليدي؛ وذلك ناتج عن اتباع أسلوب المحاكاة لمنتجات التمويل التقليدية مما اضطرهم لإضافة إجراءات زادت من كلفة المنتج، كان بالإمكان الاستغناء عنها وتخفيض كلفة المنتج التمويلي لو تم بناءه وفق الهندسة المالية الإسلامية ابتداءً. فالكلفة المالية الإضافية الناتجة عن تلك الإجراءات عبئاً وعائقاً أمام المصرف، فهي لا تحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية. ومن البديهي في هذه الحالة أن تُحمِّل المؤسسات المالية هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية، بالرغم من أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.

---

[1] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص123.

[2] حوحو، فطوم، وعيساوي، سهام. (2017). تحديات تطبيق الهندسة المالية في المؤسسات المالية الإسلامية. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية (ع 62). ص ص 54-63، ص1.

[3] أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ص82.

كما أنَّ هناك العديد من الصيغ منخفضة الكفاءة تحاول الهندسة المالية الإسلامية تطويرها وإيجاد أدوات ذات كفاءة اقتصادية أعلى. ومن الأمثلة على الصيغ منخفضة الكفاءة المرابحة للآمر بالشراء، حيث يشتري المصرف الإسلامي السلعة ثم يحوزها ويقبضها، ثمَّ يبيعها للمشتري النهائي. ويزداد الأمر سوءاً إذا كان المشتري النهائي يقصد السيولة أصلاً، إذ سيحتاج إلى بيع السلعة مرة ثالثة ليصل إلى مراده، وهو ما نطلق عليه بـ"التورق"، وهي جميعها تكاليف إضافية لا تفيد المتعاملين بشيء.

2- الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية من خلال الهندسة المالية الإسلامية:

تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد منتجات وأدوات مالية إسلامية تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والتي تعني تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية، والمصداقية الشرعية التي يُقصد بها أن تكون المنتجات المالية الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع. فالمصداقية الشرعية هي الأساس في كونها إسلامية، أما الكفاءة الاقتصادية فهي الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية.

ويمكن لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتخفيض تكاليف الحصول على معلومات وعمولات الوساطة والسمسرة.[1] ونجد في أغلب الحالات أن البحث عن الكفاءة الاقتصادية يؤدي إلى حلول أكثر مصداقية، والعكس صحيح. وعلى سبيل المثال بطاقات الائتمان، فمن الحلول التي أمكن استخدامها عن طريق الهندسة المالية الإسلامية ما يلي:[2]

أ- يدخل المصرف شريكاً للتاجر من خلال شراء (97%) من السلعة (بافتراض أن المصرف يفرض 3% رسماً من سعر السلعة)؛

ب- يبيع التاجر السلعة، بحكم كونه شريكاً، لحساب المشاركة بثمن مؤجل على العميل، مثلاً بزيادة (10%) على السعر الحال، مع تحديد وقت السداد؛

ت- يتولى التاجر تسليم السلعة للمشتري وتقديم الخدمة الفنية المتصلة بها، بينما يتولى المصرف التحصيل ومتابعة السداد؛

ث- عند اكتمال السداد، يتم اقتسام الأرباح بين المصرف والتاجر بحسب الاتفاق.

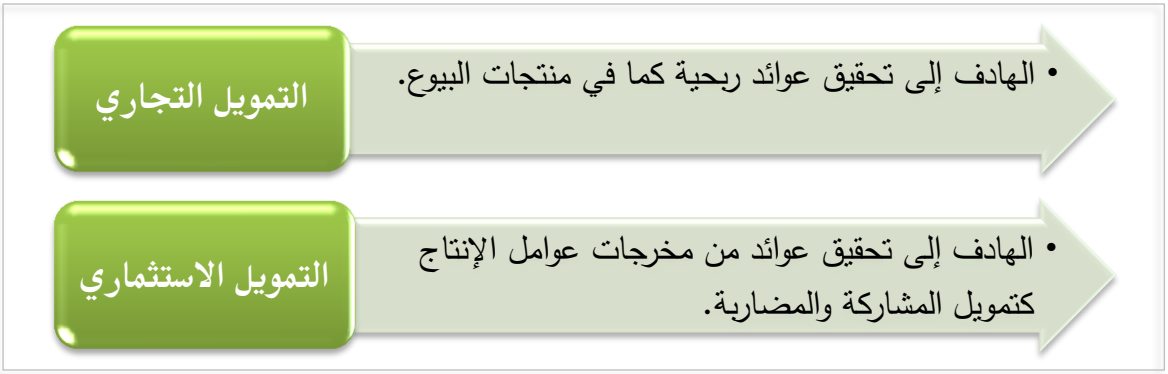
وبهذه الطريقة تصبح النسبة التي يخصمها المصرف على التاجر حصة في السلعة المباعة، ويصبح التاجر من ثم شريكاً للمصرف في الأرباح.

[1] قندوز، عبد الكريم. (2007). الهندسة المالية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص23.
[2] قندوز، عبد الكريم. (2007). مرجع سبق ذكره، ص25.

فالتمويل بطبيعته مجرد وسيلة، بينما احتياجات العملاء هي الأساس، ولذا فالعمل على تلبية الاحتياج الفعلي يستلزم دخول المصرف ترتيبات مع مقدمي السلع والخدمات الحقيقية التي يحتاجها العميل. فإذا كان العميل يحتاج النقد لسداد الرسوم الدراسية مثلاً، فيمكن للمصرف أن يُعد ترتيباته مع المؤسسة التعليمية بحيث لا يحتاج العميل أن يحضر إلى المصرف بل يتمم كل إجراءاته في الموقع دون الحاجة لحضوره للمصرف. وبذلك تصبح العملية أكثر كفاءة وأكثر إنتاجية[1].

وفي هذا السياق؛ ينبغي على مهندسي المالية الإسلامية التركيز على نوعين من التمويل الإسلامي:[2]

الشكل رقم (8) – أنواع التمويل الإسلامي



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية

وفي هندسة منتجات التمويل الإسلامي التجاري ينبغي على المصارف الإسلامية اعتماد استراتيجية: توفير مخرجات الإنتاج من السلع والخدمات – لا النقود للعملاء – وذلك بالعمل على إيصال المنفعة المطلوبة له، وبصورة تجعل المصارف الإسلامية أحد أهم محركات الإنتاج الحقيقي في الاقتصاد الإسلامي من خلال الامتلاك، أو المشاركة بنسب فاعلة من المؤسسات التي تقدم السلع والمنافع المقصودة في التمويل الإسلامي. فمثلاً في قطاع النقل: تقوم المصارف الإسلامية بامتلاك حصصاً في شركات الطيران والنقل البري والبحري، وفي القطاع التعليمي: تملك نسباً مؤثرة في الجامعات والمدارس، علاوةً على امتلاكها نسباً في قطاعات إنتاجية تنتج السلع والمواد المختلفة التي يحتاجها العملاء على اختلاف أنواعهم[3].

3- الوصول إلى منتجات مالية إسلامية كفوءة:

تتحقق الكفاءة بقدرة المنتجات والأدوات المالية الإسلامية من خلال الهندسة المالية بتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة، والمقصود بالابتكار ليس مجرد الاختلاف عن السائد، بل لابد أن يكون هذا

[1] أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، م43 (ع1)، الأردن، ص ص 77-98، ص81.
[2] أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ص87.
[3] أبو مؤنس، رائد. (2016). مرجع سبق ذكره، ص87.

الاختلاف متميزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية. ولذا فلا بد أن تكون الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه.[1] ومن ذلك:[2]

أ- مدى قدرة المنتجات والأدوات المالية الإسلامية على مقابلة احتياجات المشاركين فيها بفعالية.

ب- المدى الذي تستطيع فيه المنتجات والأدوات المالية الإسلامية مقابلة الاحتياجات بتكلفة قليلة أو بوفورات ملحوظة، وبسرعة ودقة عاليتين، فالهندسة المالية ترتبط ارتباطاً مباشراً بعمليات الإبداع والتطوير للمنتجات والأدوات والخدمات المالية التي من شأنها تحقيق أعلى قدر من العوائد عند مقدار معين من المخاطر.

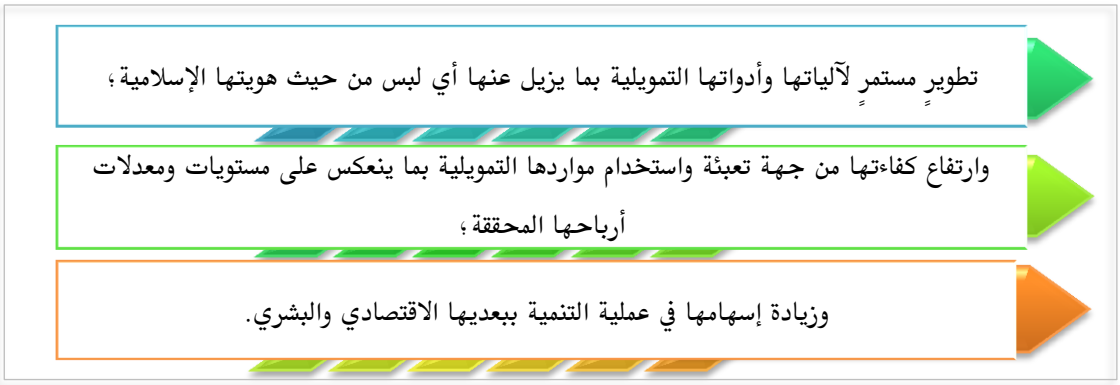
ت- مدى قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية.

ث- مدى قدرتها على تحقيق مقاصد أطراف المتعاملين بالمنتجات والأدوات المالية الإسلامية (المصرف، عملاء، والمزودين الخارجيين للسلع والخدمات) بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية، أو التعاقدية بتطوير أساليب التعامل مستفيدين من التطور المتسارع للتكنلوجيا والاتصالات، وصولاً إلى أقل قدر ممكن من القيود والالتزامات.

فالهندسة المالية وإن كانت أكثر تكلفة من أسلوب التقليد والمحاكاة، إذ تتطلب نفقات في مرحلة التأسيس والتحضير، لكنها في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية، سيما وأن التكاليف تنخفض مع بدء التطبيق، فالتكلفة غالباً ما تكون مرتفعة في بداية تطبيق المنتج، ثم بعد ذلك تنخفض إلى مستوى التكلفة الحدية المعتادة في المنتجات المالية.

وعليه فإنَّ نجاح المصرفية الإسلامية في تلبية حاجات ورغبات عملائها، وخدمة التنمية الشاملة للمجتمعات التي تعمل فيها، لن يتحقق إلَّا بثلاثة شروط:[3]

الشكل رقم (9) – شروط نجاح المصرفية الإسلامية



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع آليات التمويل البنكي الإسلامي وضرورة تطويرها

[1] السويلم، سامي. (2004). صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص23.
[2] أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ص95.
[3] يسري، عبد الرحمن. (2005). آليات التمويل البنكي الإسلامي وضرورة تطويرها. صحيفة الوفاق الالكترونية، القاهرة، ص12.

4- متطلبات تجديد وتطوير المنتجات والأدوات المالية الإسلامية:

إنَّ النجاح في استمرار التجديدات في المنتجات والأدوات يدعو للحاجة المستمرة إلى البحث والتطوير في ظل إدارة علمية، ومتطلبات ذلك تعتمد على:[1]

أ- وضع استراتيجية للبحث والتطوير، بغرض تقديم واستكشاف أدوات مالية إسلامية، تلبي مختلف احتياجات العملاء، مع تحديث في أسلوب أداء المنتج أو الخدمة، وانخفاض التكلفة وارتفاع مستوى الجودة.

ب- القيام بأنشطة لازمة للابتكار، وهي التدريب لتحصيل ورفع مستوى المهارات الإدارية والتقنية، وقاعدة معلومات محدثو باستمرار عن العملاء والأسواق والمنافسين، ومعايير محاسبية إسلامية، وأساليب إفصاح متطورة.

ت- توفير إدارات متخصصة، في الأوراق المالية، وأمناء الاستثمار، وإدارة للبحوث تكون مهمتها استكشاف عقود جديدة وصيغ جديدة مستحدثة ومنتجات مبتكرة وخدمات متطورة.

ث- مؤسسات موازية، لتوفير الاتساع في نطاق الأعمال وتنوعها، وتشمل: شركات التمويل التأجيري، ورأس المال المخاطر، وصناع الأسواق، وصناديق الاستثمار، وغيرها.

ج- التحول تدريجياً من أنشطة المتاجرة بالأصول المالية والعقارية إلى توفير الاحتياجات التمويلية للأنشطة الإنتاجية الحقيقية، وخاصة في المجالات لمتطورة ذات القيمة المضافة العالية.

ح- تطبيق التقنيات التكنولوجية المستحدثة في العمليات المصرفية.

وعليه فقد بات من الضروري أن يتوفر للمصارف الإسلامية آليات للتطوير المستمر لمواجهة المنافسة في سوق صناعة مالية مبتكرة تطبق تكنلوجيا عالية في تقديم منتجاتها، وطرح واستحداث أدوات جديدة وخدمات متنوعة. وهو ما تتيحه الهندسة المالية الإسلامية من خلال منتجاتها الكفوءة التي تتعامل مع التحديات المستحدثة على المدى الطويل، وذلك بطرح أدوات ومنتجات مالية إسلامية تنافسية ومتميزة عن المنتجات المالية التقليدية.

ثانياً: دور الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد حلول للمشكلات التمويلية:

معظم الأدوات التمويلية الموجودة حالياً هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت، وقد كانت تفي بحاجات المجتمع آنذاك، لكن الحاجات التمويلية للأفراد والمؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر، وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبي تلك الحاجات التمويلية في إطار الالتزام بالشريعة الإسلامية، وهنا يبرز دور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق ذلك.

[1] حسانين، فياض. (2008). آليات تطوير المنتجات والخدمات في صناعة الخدمات المالية الإسلامية. بحث مقدم إلى مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية، طرابلس، ص84.

وقد كانت من أبرز مشكلات المصارف الإسلامية في السبعينات تدور حول الآراء الفقهية المتعلقة بضبط المعاملات المالية لتتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية. ومع بداية القرن الواحد والعشرين، أصبح السؤال المحوري كيفية استحداث منتجات مالية متوافقة مع نظام الاقتصاد الإسلامي، ودراسة مدى توافق الأدوات المالية التقليدية مع الشريعة الإسلامية، بحيث تطبق المصارف الإسلامية ما ينسجم منها مع الأحكام الشرعية، فمن غير المنطقي رفضها لمجرد أنها شكل من أشكال التعاملات المالية الحديثة التي لم تكن معروفة في الإسلام، فالأصل في المعاملات الإباحة. وفي المقابل تُوجِد تلك المصارف البدائل الإسلامية لما يتعارض منها (الأدوات التقليدية) مع المبادئ الإسلامية.[1]

1- مشكلة اعتماد المصارف الإسلامية على التمويل قصير الأجل:

لقد كانت القضية الأبرز في عصرنا الحالي هي اعتماد المصارف الإسلامية بشكل رئيسي على صيغ التمويل قصير الأجل (وعلى رأسها بيع المرابحة). فقد استُحدثت أشكال عديدة من البيوع، ومادام البيع يخلو من المحظور، فليس لأحد أن يقف عند شكلٍ تعامل به المسلمون في عصر معين، إلَّا أنَّ تطور التعاملات المالية في العصر الحاضر وتزايد عوامل الخطر، وتغير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الاقتصادي وتعقيد الاحتياجات وتشعبها، زاد من الحاجة للبحث عن حلول جديدة ملائمة.[2]

ولعلَّ من أهم المشكلات التي تواجه المصارف الإسلامية من الناحية العملية اعتماد الأخيرة على صيغ التمويل قصير الأجل -على حساب صيغ التمويل طويل الأجل- وما صاحب ذلك من تراكم الفوائض لدى هذه المصارف.

حيث ارتكز النموذج النظري الأول للخدمات المصرفية الإسلامية على مبدأ المضاربة متعددة الأطراف، عبر اعتمادها مبدأ مشاركة الربح.[3] وما لبث أن تحوَّل إلى نظام المرابحات الذي أصبح تقريباً سمة ملازمة للتمويل الإسلامي، وهو ما أدى إلى الانحراف بمسيرة المصرفية الإسلامية، مما أضر بالاقتصاد الإسلامي ككل.

وهنا يبرز شكل متميز للهندسة المالية الإسلامية يسعى لإيجاد حلول كلية من خلال ابتكار أدوات تمويلية (أو استثمارية) تفيد جميع الأطراف[4]. كما تبرز ضرورة قيام المصارف الإسلامية بحل هذه المشكلة، وأهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق هذه الغاية.

---

[1] الحصادي، إيمان، والصهبي، فخر الدين. (2018). الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها للمصارف الإسلامية. مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة. (ع5)،تركيا، ص ص 88-107، ص97.

[2] الحصادي، إيمان، والصهبي، فخر الدين. (2018). الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها للمصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص104.

[3] الشلبي، مطيع. (2008). المصارف الإسلامية وملامح التجربة السورية. جامعة دمشق، دمشق، ص15.

[4] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص210-211.

كما أنَّ حصْر بعض الباحثين هدف التمويل الإسلامي بسد حاجات العملاء وفق منتجات التمويل المستندة إلى نموذج البيوع، هو تحجيم له عن غايته الكبرى التي تتيح له آفاقاً واسعة في العمل الاقتصادي بكفاءة ومصداقية شرعية[1].

ويرى كثيراً من الاقتصاديين أنَّ سيطرة صيغ التمويل قصير الأجل وبشكل خاص المرابحة على حساب الصيغ الأخرى متوسطة وطويلة الأجل قد أضرَّ بالاقتصاد الإسلامي، وحصْره في التمويل المالي يقربها إلى صورة العمل بالبنوك الربوية إن لم يتفقا تماماً. فإذا ما نظرنا إلى طبيعة الأسلوب الذي تتبعه المصارف الإسلامية لتطبيق صيغة المرابحة، هو أنْ جعل الغرض الأساسي من عمليات المرابحة هو غرض تمويلي بحت، وليس عملية استثمارية بالمعنى الذي يُفضي إلى تملك الأصول وتحمل المخاطر من أجل الحصول على الربح، فالصورة المطبقة للمرابحة هي الصورة التي يسبق فيها الطلب العرض، أما الصورة العامة التي يسبق فيها العرض الطلب، فليست متداولة أو معروفة في معظم المصارف الإسلامية[2].

2- أسباب اعتماد المصارف الإسلامية على صيغ التمويل قصير الأجل:

يمكن توضيح أسباب اعتماد المصارف الإسلامية على صيغ التمويل قصير الأجل بشكل أساسي، فيما يلي:[3]

أ- عدم وجود منهج واضح لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية خاصة إدارة مخاطر الأساليب القائمة على المشاركة في الأرباح والخسائر، أدى إلى محاولة تجنبها قدر المستطاع والاعتماد على الصيغ قصيرة الأجل التي تُعتبر عادةً أقل مخاطرة؛

ب- كما أنَّ غياب المشتقات وأدوات مالية إسلامية للتحوط وإدارة المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية، أدَّى إلى انسحاب تلك المصارف من المعاملات المالية ذات المخاطر المرتفعة (مثل المضاربة والمشاركة) واعتمادها على صيغ التمويل المضمون ومنخفض المخاطر (مثل المرابحة)؛

ت- إضافةً إلى نقص وأحياناً عدم وجود دراسات تقييم وقياس وتسعير المخاطر في أدوات التمويل الإسلامية. وهو متطلب سابق لإمكانية استعمال وتسويق تلك الأدوات، لذلك كان استخدام سندات القراض (صكوك المضاربة) أو صكوك المشاركة أو شهادات التأجير أو الأدوات الأخرى المبنية على المشاركة في المخاطر محدوداً وهامشياً.

---

[1] أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ص81.

[2] عامر، باسم. (2008). وسائل تفعيل مبدأ المشاركة في المصارف الإسلامية. استرجع من https://ar.islamway.net/article/61828/.

[3] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص215.

3- مقترحات لمعالجة المشكلة باستخدام الهندسة المالية الإسلامية:

ومن بين المقترحات التي كانت الهندسة المالية الإسلامية أساساً لها لمعالجة مشكلة اعتماد المصارف الإسلامية على صيغ التمويل قصير الأجل ومشكلة فائض السيولة، هي:[1]

أ- تطوير سوق مالية إسلامية وتدعيمها بالأدوات والآليات التمويلية الشرعية المختلفة، ولا يخفى دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل بالمصارف بصفة عامة والإسلامية بشكل خاص.

ب- إنشاء وتطوير سوق نقدية إسلامية وتدعيمها بالأدوات والآليات التمويلية قصيرة الأجل التي تمكن المصارف الإسلامية من التحكم في سيولتها الناتجة أصلاً عن الإفراط في استخدام أدوات التمويل قصير الأجل.

ت- استخدام رأس المال المخاطر: رأس المال المخاطر هو أحد موضوعات صناعة الهندسة المالية. يقدم هذا النوع من رأس المال شركات تسمى شركات رأس المال المخاطر والتي ظهرت أول مرة في الثمانينات، وهي شركة متخصصة في تمويل عمليات على درجة عالية من المخاطر أملاً في الحصول على عائد مرتفع يتناسب مع المخاطر. ويتكون رأس المال المخاطر عادةً من أسهم ممتازة مصحوبة بصكوك تعطي الحق في شراء أسهم عادية.

[1] قندوز، عبد الكريم. (2008). مرجع سبق ذكره، ص218.

المبحث الثاني

دور الهندسة المالية الاسلامية في إدارة تحاطر المصارف الاسلامية

يُعَد موضوع إدارة المخاطر من المواضيع ذات الأهمية البالغة في مجال الصناعة المالية، سيما في ظل ما يواجهه عالم المال والأعمال من زيادة مطردة في المخاطر. كما تُمثّل المخاطر في المؤسسات المالية تحدِّياً للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي على حدٍ سواء. فبالرغم من النمو والتطور الكبير في الأدوات التقليدية لمعالجة المخاطر، وعلى رأسها المشتقات المالية، إلَّا أنَّ الاضطرابات الاقتصادية والمالية بدأت بالازدياد بدلاً من الانحسار. وفي الوقت الذي يبحث فيه العالم اليوم عن منقذ تبدو الفرصة مواتية للاقتصاد الإسلامي لإعطاء بدائل أفضل عما هي متاحة في نظيره التقليدي. إلا أنَّه وبالرغم من التطور الذي عرفته المؤسسات المالية الإسلامية، فإنَّ المنتجات المالية الإسلامية فيما يتعلق بإدارة المخاطر تعاني من قصور نتيجة ضيق الأدوات المتاحة أمامها والتي تُستخدم للتحوُّط وإدارة المخاطر، إضافة إلى سعيها لتطبيق بعض المناهج التي قد لا تفي في الغالب بالمتطلبات الشرعية.

ومن جهة أخرى يزداد الضغط على المؤسسات المالية الإسلامية في الوفاء بالمتطلبات الخارجية، كما هو الحال فيما يتعلق بمتطلبات لجنة بازل للإشراف المصرفي خاصة ما تعلق بالمتطلبات الدنيا لرأس المال وطرق إدارة المخاطر، علماً أنَّ لجنة بازل قد أصدرت مجموعة من المبادئ التي تحدد الممارسات السليمة والمبادئ المتعلقة بمخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر السيولة ومخاطر التشغيل التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية.

وفي هذا المبحث سوف نتطرق لما يخص المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية، وكيفية التحوُّط ضدَّها، وما هو دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر.

أولاً: مفهوم المخاطر في المصارف الإسلامية:

تنشأ المخاطر عندما يكون هناك احتمال لأكثر من نتيجة والمحصلة النهائية غير معروفة[1].

ووردت للمخاطرة معانٍ عديدة، ارتبطت بها أحكام شرعية مختلفة؛ فطوراً يكون وجودها قادحاً في مشروعية المعاملات، وآخر يكون غيابها سبباً في عدم المشروعية تلك، ولذلك كان لزاماً تحرير معاني المخاطرة بوضوح يرفع اللبس والتشويش ويؤصل لقولٍ فصل في أحكام المعاملات[2]، وهنا يمكن عرض مفهوم المخاطرة:

---

[1] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. بحث مقدم إلى ملتقى حول أسس وقواعد النظرية المالية الإسلامية، الجزائر، ص2.

[2] قندوز، عبد الكريم. (2009). إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل. بحث مقدَّم إلى مؤتمر حول المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، ص15.

- **المخاطرة من المنظور المالي:** هي إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع. أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي. كما أنها توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه. أو احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع[1].
- **المخاطرة البنكية:** وهي احتمالية تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين[2].
- **أمَّا المخاطرة في الفقه الإسلامي:** فليس لها تعريفاً محدداً، ولكن تناولها الفقهاء في مناسباتٍ عديدة عند تعرضهم للغرر الذي يكون في بعض العقود[3]. وهو الغرر أو عدم التأكد الذي يكتنف محل العقد. وهنا المقصود بالمخاطرة –الغرر– علة معرفية تقدح بالعقود التي ينبغي أن ترسى من المعرفة التامة؛ فهذه المعرفة شرط الرضا الذي هو ركن العقود، ولذلك فهذه المخاطرة تطيح بمشروعية العقد الذي تخالطه[4].

ويمكن تعريف الغرر في المبادلات الثنائية بحسب توزيع النتائج بين الطرفين بأنه: "مبادلة احتمالية نتيجتها ربح أحد الطرفين وخسارة آخر"، وهو ما يُعبَّر عنه في نظرية المبادلات (Game Theory) بأنه مبادلة صفرية[5] (Zero–Sum Game)[6]، والسبب وراء وجود هذه المبادلات في الواقع هو جهالة النتيجة مقدماً، فلو كانت النتيجة معروفة سلفاً لامتنع الطرف الخاسر من الدخول في المبادلة[7].

وإذا ما عرَّفنا الخطر بأنَّه احتمال وقوع خسارة، فمن الواضح حينئذٍ أن الخطر غير مرغوب في الشريعة الإسلامية، لأنه تعريض للمال للتلف والضياع، وهو ينافي مقصد الشريعة من حفظ المال وتنميته. وقد صرَّح القرافي رحمه الله أن الضمان، وهو من أبرز صور حفظ المال، مقصود للعقلاء[8].

---

[1] قندوز، عبد الكريم. (2009). إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل. مرجع سبق ذكره، ص18.

[2] غربي، سوسن. (2014). أساليب إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية دراسة حالة بوكالة بنك البركة بباتنة. رسالة ماجستير، جامعة إم البواقي، الجزائر، ص34.

[3] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. موسوعة الاقتصاد و التمويل الإسلامي، استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=18786، ص4.

[4] قندوز، عبد الكريم. (2009). مرجع سبق ذكره، ص17.

[5] المبادلات الصفرية هي: المبادلات التي لا يكسب فيها طرف إلا بخسارة الآخر.

[6] السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي (ط.1). جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص81.

[7] السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص83.

[8] السويلم، سامي. (2007). مرجع سبق ذكره، ص62.

- **أما المعنى الإيجابي للخطر:** هو الاستعداد الإيجابي لتحمل نتائج النشاط الاقتصادي ربحاً أو خسارة، وهو المعنى الإيجابي الذي تعلقت بوجوده المعاملات. فالمخاطرة هنا هي التي تؤهل المستثمر للربح كما تقضي القاعدة: "الخراج بالضمان"[1] أو "الغنم بالغرم"[2]، مصدقاً لنهي النبي عليه الصلاة والسلام عن ربح ما لم يُضمن[3]. المخاطرة هنا تابعة للنشاط الحقيقي، وليست مستقلة بحيث تصبح هدفاً في ذاتها. ومن هنا لابد من الإشارة إلى المخاطرة المقبولة وهي التي تتبع للنشاط الاقتصادي الذي يولد الثروة، بخلاف المخاطرة التي لا تولد الثروة وتكون ضارة بالنشاط الاقتصادي[4]. وفي ذلك يقول ابن القيم مفرقاً بين المخاطرة الإيجابية والمخاطرة السلبية: "المخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجار، وهو أن يشتري السلعة بقصد بيعها ويربح ويتوكل على الله –ففي هذه المخاطرة صلاح للتاجر وللمنتج وللمستهلك، ولذلك فهي مخاطرة مبررة ومرغوبة اجتماعياً ولو كان فيها غرراً (ستراً لعاقبة التجارة وجهالة بنتائجها) وهي تؤهل باذلها للارتباح–، أما المخاطرة السلبية فهي لا تديم منفعة ناجزة ولا تنتج منفعة جديدة و لا تنقل المال بين الناس على أسس مشروعة، وفيها يقول ابن القيم: والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذي حرمه الله تعالى ورسوله..."[5].

ومن أجل تحديد مفهوم المخاطر في المصارف الإسلامية، لابد بداية من تعريف مخاطر الاستثمار. وقد تم تعريفها بعدة تعريفات تتمحور جميعها حول: "درجة عدم التأكد المصاحبة للعائد المتوقع"[6].

وبناءً عليه يمكننا القول بأن **المخاطر في المصارف الإسلامية** هي:

المخاطر الناجمة عن فشل العميل المستثمر في تحقيق العائد المتوقع من مشروعه الاستثماري الذي تم تمويله من المصرف الإسلامي أيًّا كان شكل التمويل الممنوح من المصرف، الأمر الذي يجعل المصرف يتحمل تبعات هذا الفشل، خاصة أن العلاقة بين المصرف الإسلامي وعملائه تقوم على أساس المشاركة في الربح والخسارة بناءً على قاعدة "الغنم بالغرم"، وهذه العلاقة تختلف تماماً عن العلاقة القائمة بين المصرف التقليدي وعملائه القائمة على أساس المديونية والمراباة[7].

---

[1] **الخراج بالضمان:** هي قاعدة فقهية المقصود منها أنَّ من ضمن شيئاً إذا تلف كان نفع ذلك الشيء له في مقابل ضمانه له في حال تلفه.

[2] **الغنم بالغرم:** وهي عكس قاعدة **"**الخراج بالضمان**"**، ويقصد بها أنَّ من ينال نفع الشيء يجب أن يتحمل ضرره.

[3] قندوز، عبد الكريم. (2009). إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل. مرجع سبق ذكره، ص18.

[4] السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص63.

[5] قندوز، عبد الكريم. (2009). مرجع سبق ذكره، ص18-19.

[6] عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). استخدام تقنيات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص27-28.

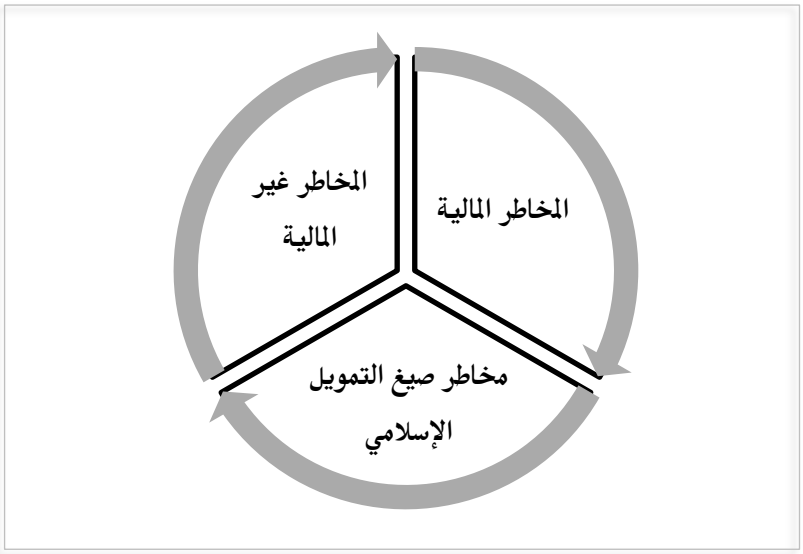
[7] عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). مرجع سبق ذكره، ص27.

ثانياً: أنواع المخاطر في المصارف الإسلامية:

تواجه المصارف الإسلامية والتقليدية مخاطر مشتركة نابعة من طبيعة الممارسة المصرفية، إسلامية كانت أم تقليدية، فمخاطر أسعار الصرف مثلاً، نجدها على نسق واحد في كلا النظامين الإسلامي والتقليدي، كما نجد أن هناك مخاطر إضافية تختص بها المصارف الإسلامية.

وسيتم فيما يلي عرض أهم أنواع المخاطر التي تواجهها المصارف الإسلامية:

الشكل رقم (10) – المخاطر التي تواجهها المصارف الإسلامية



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مرجع إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية

1- **المخاطر المالية:** وهي عبارة عن الخسائر المحتملة في السوق[1]، وتصنَّف إلى ثلاثة أقسام وهي:

أ- **مخاطر السوق:** هي عبارة عن الخسائر المحتملة المتعلقة بالإيرادات وتكون نتيجة التغير العام في الأسعار وفي السياسات على مستوى الاقتصاد ككل[2]. وتقاس مخاطر السوق من خلال تقلبات معايير السوق المتمثلة في سعر الفائدة ومؤشرات البورصة وسعر الصرف، وعموماً إن أخطار السوق التي تتعرض لها المؤسسات المالية هي تلك الناتجة عن تذبذب العوائد، معدلات الفائدة، أسعار الصرف أو قيم مختلف الأصول[3]. ونذكر منها ما يلي:

1. مخاطر سعر الصرف:

تنشأ مخاطر أسعار الصرف نتيجة للتقلبات التي تطرأ في الأسواق على أسعار صرف العملات الأجنبية. وكما هو معلوم فإن البنوك تحتفظ عادة بجزء من أصولها بالعملات

[1] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص8.
[2] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص7.
[3] أميرة، طهير. (2017). إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل. رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهدي –أم البواقي، الجزائر، ص10.

الأجنبية، لتلبية احتياجات عملائها المختلفة. لذلك فإن أي تغيير في أسعار العملات سينعكس على قيمة تلك الأصول سلباً أو إيجاباً. من هنا تأتي أهمية مخاطر أسعار الصرف، إذ أنها تُعنى بتحديد نسبة الأرباح والخسائر في الأصول المصرفية. وتوصف أسواق العملات الأجنبية بأنها عالية المخاطر، وشديدة التأثر والحساسية بالظروف السياسية والاقتصادية[1]. وعليه يمكن تعريف مخاطر سعر الصرف بأنها: المخاطر التي يتوقع حدوثها جراء التغيرات غير الملائمة في سعر صرف العملات نسبة إلى العملة الأجنبية المرجعية للبنك، حيث أن لهذا الأخير حقوقاً وديوناً بالعملة الصعبة وهو ما يؤدي إلى أرباح أو خسائر في حالة تغيرات سعر الصرف[2].

2. **مخاطر سعر الفائدة (مخاطر السعر المرجعي):**

تحدث مخاطر أسعار الفائدة نتيجة للتغير في مستوى أسعار الفائدة في السوق، وينتج عن ذلك حدوث خسائر حقيقية عند إعادة تقييم الأصول والخصوم، لاعتماد قيمتها وهي ديون على قيمة سعر الفائدة في السوق تماماً كالسندات. وتعتبر مخاطر أسعار الفائدة من أهم المخاطر التي تواجه المصارف، ومن أكثرها تعقيداً، خاصة في حالة عدم توافر أنظمة معلومات يستطيع البنك من خلالها معرفة معدلات العائد على أصوله، ومعدلات تكلفة التزاماته، ومقدار الفجوة بين الأصول والخصوم لكل عملة عند إعادة التسعير[3].

وهنا لابد من الإشارة إلى أنه قد يبدو أن البنوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة عن التغيرات في سعر الفائدة طالما أنها لا تتعامل بسعر الفائدة، ولكن التغيرات في سعر الفائدة تُحدث بعض المخاطر في إدارات المؤسسات المالية الإسلامية، لأن هذه الأخيرة تستخدم سعراً مرجعياً لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة. ففي المرابحة مثلاً يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي، وهو في العادة مؤشر حر، وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد، وعلى ذلك إن تغير السعر المرجعي فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في هذه العقود ذات الدخل الثابت[4].

ب- مخاطر السيولة: وهي المخاطر التي قد تؤدي إلى تحقيق خسائر نتيجة عدم مقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق بسبب عدم قدرة البنك على توفير التمويل اللازم أو

---

[1] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص9.

[2] غربي، سوسن. (2014). أساليب إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية دراسة حالة بوكالة بنك البركة بباتنة. مرجع سبق ذكره، ص36.

[3] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). مرجع سبق ذكره، ص8.

[4] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص10.

الأصول السائلة لمقابلة هذه الالتزامات بأقل خسائر ممكنة[1]. وبالتالي تكون هذه المخاطر نتيجة الصعوبة في الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض (مخاطر تمويل السيولة)، أو تعذُّر بيع الأصول (مخاطر تسييل الأصول). ويمكن السيطرة على مخاطر تمويل السيولة من خلال الترتيب المناسب للتدفقات النقدية المطلوبة، والبحث عن مصادر جديدة لتمويل عجز السيولة، كما يمكن معالجة مخاطر تسييل الأصول من خلال تنويع محفظة الأصول ووضع قيود على بعض المنتجات ذات السيولة المنخفضة[2].

ت- **المخاطر الائتمانية:** تتمثل مخاطر الائتمان في المخاطر التي ترتبط بالطرف الآخر في العقد، أي مدى قدرته على الوفاء بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي موعدها كما هو منصوص عليه في العقد[3].

تواجه المصارف الإسلامية هذا النوع من المخاطر بشكلٍ خاص في صيغ التمويل الإسلامي التي تعتمد على عقد المداينة[4].

وتنشأ مخاطر الائتمان في التمويل الإسلامي من خلال الجوانب التالية: [5]

1. الذمم المدينة لعقود المرابحة.
2. الذمم المدينة والأطراف المتعامل معها في عقود الاستصناع.
3. مدفوعات الإيجارات المدينة في عقود الإيجارات.
4. الصكوك التي يتم الاحتفاظ بها في تواريخ استحقاقها في السجل المصرفي.

كما تنشأ مخاطر الائتمان من العقود التي لا يكون أساس العلاقة فيها ديون نقدية في دفاتر المصرف، وهي: [6]

1. عقد السلم الذي يتولد عنه دين سلعي وليس نقدي.
2. عقدي المضاربة والمشاركة، فلا تكون الأموال التي يدفعها المصرف إلى عميله ديناً في ذمته. ولكنها قد تتضمن مخاطر ائتمانية في طريقين:

---

[1] أميرة، طهير. (2017). إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل. مرجع سبق ذكره، ص9.

[2] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص8.

[3] كمال، بوعظم، وبورقبة، شوقي. (2009). تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والبنكية –النظام البنكي الإسلامي نموذجاً، الجزائر، ص4.

[4] خالدي، خديجة. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. استرجعت من http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/12/Khadija-Khalidi.pdf، ص7.

[5] فضلية، عابد، ومملوك، أنس. (2010، 16 تشرين الأول). تحليل إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على محموعة البركة البنكية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 36(5)،ص ص 317-331، ص 323.

[6] خالدي، خديجة. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص7.

- **الأول:** في حال التعدي أو التقصير حيث يضمن العامل رأس المال فينقلب إلى دين في ذمته؛
- **الثاني:** عند إنهاء المضاربة والتنضيض والقسمة يصبح نصيب المصرف مضموناً على العامل. كمثل الدين.

2- **<u>المخاطر غير المالية</u>:** أو ما يُسمى بمخاطر الأعمال، وتحدث نتيجة الأعمال التي تمارسها المصارف، كمخاطر التشغيل والمخاطر القانونية، وغيرها[1].

أ- **مخاطر التشغيل:** هي الخسائر الناجمة عن فشل أو عدم كفاية الإجراءات الداخلية، الموارد البشرية، الأنظمة أو بسبب عوامل خارجية وتشمل الأخطاء والممارسات السلبية من قبل الموارد البشرية، الاختلاس، السرقة، التزوير، تعطيل العمليات، المعلومات غير المكتملة، خلل في التقارير الرقابية، عدم الاحتفاظ بالسجلات اللازمة أو احتفاظ غير كافٍ بها[2].

كما عرَّفت لجنة بازل مخاطر التشغيل بأنها: "الخطر الناتج عن عدم كفاية نظم المعلومات أو الرقابة الداخلية وما يترتب على ذلك من خسارة غير متوقعة، يرتبط الخطر بالعنصر البشري، وفشل النظام أو عدم كفاية الإجراءات الوقائية"[3].

إنَّ المصارف الإسلامية تكون لديها المخاطر التشغيلية حادة مقارنة بالبنوك التقليدية، حيث لا تتوفر للمصارف الإسلامية الموارد البشرية الكفوءة المختصة في العمليات المالية الإسلامية، كما أن طبيعة الأنظمة المستخدمة في المصارف التقليدية لا تتناسب مع طبيعة المصارف الإسلامية[4].

ب- **المخاطر القانونية:** وتتمثل في المخاطر الناتجة عن مخالفة، أو سوء تقدير النصوص والإجراءات القانونية المعمول بها، أو اختراق المعاهدات والاتفاقيات المبرمة مع أطراف أخرى، أو غير ذلك من العلاقات القانونية[5].

---

[1] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص8.

[2] غربي، سوسن. (2014). أساليب إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية دراسة حالة بوكالة بنك البركة بباتنة. مرجع سبق ذكره، ص35.

[3] غربي، سوسن. (2014). مرجع سبق ذكره، ص35.

[4] كمال، بوعظم، وبورقبة، شوقي. (2009). تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية.مرجع سبق ذكره، ص5.

[5] غربي، سوسن. (2014). مرجع سبق ذكره، ص37.

كما عرِّفت بأنَّها: المخاطر التي يتعرض لها المصرف من جراء النقص أو القصور في مستنداته مما يجعلها غير مقبولة قانونياً. وقد يحدث هذا القصور سهواً عند قبول مستندات ضمانات العملاء والتي يتضح لاحقاً أنها ليست مقبولة لدى المحاكم[1].

ونظراً للاختلاف في طبيعة العقود المالية الإسلامية، فإن هناك مخاطر تواجه المصارف الإسلامية في جانب توثيق هذه العقود وتنفيذها، بالإضافة إلى عدم توفر صور نمطية موحدة لعقود الأدوات المالية الإسلامية وعدم توفر النظم القضائية التي تقرر في القضايا المرتبطة بتنفيذ العقود من جانب الطرف الآخر أدى إلى زيادة المخاطر القانونية ذات الصلة بالاتفاقيات التعاقدية الإسلامية[2].

ويمكن أن يضاف إلى المخاطر غير المالية مخاطر عديدة منها: مخاطر عدم الالتزام، المخاطر السياسية، مخاطر الثقة، مخاطر الإزاحة التجارية، وغيرها.

3- مخاطر صيغ التمويل الإسلامية:

بالإضافة إلى المخاطر المصرفية السابقة، هناك مخاطر تختص بها صيغ التمويل في المصارف الإسلامية. ومبرر هذه المخاطر هي التزام المصارف الإسلامية في تعاملها بأحكام الشريعة الإسلامية، وقد نشأ عن هذا الالتزام نوعاً جديداً من المخاطر يتعلق بتركيب أصول وخصوم هذه المصارف. فصيغ التمويل الإسلامية ممارسة مصرفية جديدة، تفردت بها الصيرفة الإسلامية، ولا تجد ما يماثل هذه الصيغ في المصارف التقليدية، وهو شيء طبيعي، فمنشأ المخاطرة في هذه الصيغ نابع من أن بعضها يقوم في الأساس على المشاركة في الربح والخسارة، كالمضاربة والمشاركة، وبعضها الآخر يقوم على الدين كالسلم والاستصناع. ويمكن تقسيم هذه المخاطر إلى عدة أنواع حسب صيغ التمويل المستخدمة في المصارف الإسلامية:

أ- **مخاطر التمويل بالمرابحة:** تعتبر صيغة المرابحة من أكثر صيغ التمويل استخداماً في البنوك الإسلامية حيث تجاوزت هذه النسبة 80% من صيغ التمويل في معظم المصارف الإسلامية، نتيجة قلة المخاطر الائتمانية في هذا النوع[3]. وتنحصر مخاطر المرابحة في نقطتين جوهريتين:

- **الأولى:** يتعرض المصرف في حالة المرابحة للآمر بالشراء مع الوعد الملزم لمخاطر الطرف المتعامل معه (مخاطر الطرف الآخر) في حال عدم وفاء الآمر بالشراء في المرابحة بإلزامه بموجب الوعد بالشراء، لذلك يقوم المصرف ببيع السلعة لطرفٍ ثالث، وربما يكون سعر البيع أقل من سعر الشراء (التكلفة)، وعادة يشترط المصرف الحصول على هامش جدية عند توقيع

[1] أميرة، طهير. (2017). إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل. مرجع سبق ذكره، ص12.

[2] كمال، بوعظم، وبورقبة، شوقي. (2009). تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية.مرجع سبق ذكره، ص5.

[3] فضلية، عابد، ومملوك، أنس. (2010، 16 تشرين الأول). تحليل إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على محموعة البركة البنكية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مرجع سبق ذكره، ص 324.

الوعد بالشراء مع العميل، حيث يكون للبنك الحق بالرجوع للعميل لتغطية أي نقص في هامش الجدية لتعويض الضرر الفعلي الذي لحق به[1].

- **الثانية:** تتمثل في تأخر العميل أو مطله في سداد أقساط المرابحة[2]. فلا يحق للمصرف فرض غرامات تأخير لصالحه، حيث أجازت الشريعة الإسلامية فرض عقوبات مالية على المدين المماطل فقط وتصرف في وجوه الخير، ويظهر ذلك في الحديث النبوي: عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "مُطْلُ الغنيِّ ظُلم" (أخرجه البخاري)[3]، وعن الشريد بن سويد الثقفي أنَّه ورد عن النبي عليه الصلاة والسلام: "لَيُّ الواجدِ ظُلم يُحَلُّ عِرضَهُ وعقوبَته" (أخرجه ابن ماجه).

ب- مخاطر التمويل بالسلم: إنَّ السلم هو الأداة التمويلية التي يستطيع المنتج من خلالها الحصول على السيولة مقدماً، فتساعده في تمويل مشروعه الإنتاجي كما ذكرنا سابقاً. إلَّا أنَّه في كثير من الحالات يرتبط السَّلم بالزراعة، وبالتالي يعتبر من أكثر أنواع التمويل تعرُّضاً للمخاطر، ذلك نتيجة ارتباطه بظروف الزراعة، وكما هو معلوم فإن النشاط الزراعي تجابهه أنواعاً مختلفة من المخاطر[4].

كما أن من مخاطر عقد السَّلم مخاطر الطرف الآخر التي قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالملاءة المالية للزبون. وتتفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلَّم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماماً، إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم[5].

كما يتضمن عقد السلم نوعاً آخراً من المخاطر تتمثل في كون العقد لا يتم تداوله في الأسواق المنظمة أو خارجها، بل هي اتفاق طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها. وهذه السلع تحتاج إلى تخزين، وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على البنك الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السَّلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر يتعلق بالمصارف الإسلامية فقط[6].

ت- مخاطر التمويل بالاستصناع: إن مخاطر التمويل بالاستصناع أشبه بمخاطر التمويل بالسَّلم، فدخول المصرف الإسلامي في عقد استصناع يعرِّض رأس ماله لعدد من المخاطر الخاصة

---

[1] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص22.
[2] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). مرجع سبق ذكره، ص21.
[3] البخاري، محمد اسماعيل.(1980). الجامع الصحيح المسند من حديث رسول الله وسننه وأيامه (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص2400.
[4] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص22.
[5] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص12.
[6] لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص13.

بالطرف الآخر[1]، إلَّا أنَّ المصرف يدخل في أغلب الأحيان منذ البداية في عقد استصناع موازٍ مع مستصنع آخر، لتنفيذ ماطلبه الزبون، وبذلك يكون المصرف عبارة عن وسيط بين طرفين. ومن هنا فإن المخاطرة تكون من طرفين: [2]

- **من المستصنع الأول:** حينما يعجز عن سداد الأقساط المتفق عليها، أو نكوله عن العقد، وذلك عند من يرى من الفقهاء أنه غير ملزم. وفي هذه الحالة فإن المصرف سيتحمل تكلفة تخزين السلعة وتسويقها وبيعها، وربما يتعرض إلى مخاطر السوق العامة. أو إلى خسارة عند بيعها إلى زبون آخر.
- **من الصانع:** إذا لم يتمكن من تسليم السلعة في الوقت المتفق عليه، أو من تسليمها مطلقاً. وفي هذه الحالة يتعرَّض المصرف إلى مخاطر عدم السداد.

ث-مخاطر التمويل بالمشاركة والمضاربة: تعتبر صيغ المشاركة في الربح والخسارة من أقل صيغ التمويل استخداماً في المصارف الإسلامية، رغم أن هذه الصيغ كانت الأساس النظري لقيام هذا النوع من المصارف، ونظراً للمخاطر الائتمانية العالية المرتبطة بهذه الصيغ حالت دون تطبيق صيغ المشاركة وذلك بسبب: [3]

- عدم وجود ضمانات كافية خاصة الضمانات الأخلاقية للزبائن.
- ضعف كفاءة المصارف الإسلامية في تقييم المشاريع الاستثمارية المراد تمويلها.
- طبيعة حسابات البنوك والتي يغلب عليها طابع الحسابات الجارية قصيرة الأجل، والتي تحتم عليها استخدامها استخدامات قصيرة الأجل كالمرابحة والإجارة، وليس من خلال صيغ المشاركة والمضاربة من أجل عدم تعريض المصرف لمخاطر التوازن المالي[4].

ج- مخاطر التصكيك الإسلامي (الصكوك الإسلامية): تتباين مخاطر الصكوك الإسلامية وفقاً لهيكل تلك الصكوك، فهي تُصدَر على أساس عقد شرعي لتمويل نشاط استثماري معين يحتوي على أصول وممتلكات مالية مختلفة (أعيان ومنافع وغيرها)، وبالتالي فهي عرضة لكافة أنواع المخاطر التي تتعرض لها هذه الأصول أو المشاريع.

كما تعتبر من أهم تلك المخاطر هي المخاطر المتمثلة في عدم قدرة هذه الأصول على تحقيق تدفقات نقدية كافية لتوزيع العوائد المتوقعة على حملة الصكوك، التي تم تحديدها في نشرة الإصدار، مما يؤثر سلباً على ثقة المستثمرين.[1]

---

[1] قيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). مرجع سبق ذكره، ص13.

[2] محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص20.

[3] كمال، بوعظم، وبورقبة، شوقي. (2009). تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية.مرجع سبق ذكره، ص6.

[4] فضلية، عابد، ومملوك، أنس. (2010، 16 تشرين الأول). تحليل إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على محموعة البركة البنكية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مرجع سبق ذكره، ص 325.

ثالثاً: مفهوم إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية:

في ظل تقدُّم المصارف الإسلامية وتقيُّدها بالمبادئ الشرعية، أصبحت دراسة القضايا المتعلقة بإدارة المخاطر في الصناعة المالية الإسلامية ذات أهمية كبيرة، نظراً لأن من بين أهم المهام لتلك المصارف هو إدارة المخاطر المصاحبة للتعاملات المالية بفعالية.

إنَّ السمة الأساسية التي تحكم نشاط البنك هي كيفية إدارة المخاطر، وعليه يبقى الخطر وارداً مادام النشاط البنكي قائماً، ومن هنا فإن تسيير هذه المخاطر لا يعني إخفائها وإنما هو العمل على احتوائها بذكاء وهذا لتعظيم العائد الذي هو في النهاية المقياس الحقيقي للنجاح[2].

وتعرف إدارة المخاطر البنكية على أنها: الترتيبات الإدارية التي تهدف إلى حماية أصول وأرباح البنك من خلال تقليل فرص الخسائر المتوقعة إلى أقل حد ممكن سواء تلك الناجمة عن الطبيعة أو الأخطاء البشرية أو الأحكام القضائية[3].

كما يمكن تعريفها بأنها: نظام شامل يضم عملية تهيئة البيئة المصرفية والمالية الملائمة لإدارتها ودعم قياسها وتخفيف آثارها ورصدها وخلق الترتيبات الكافية للرقابة الداخلية[4].

رابعاً: استخدام الهندسة المالية الإسلامية في التحوّط وإدراة مخاطر المصارف الإسلامية:

إنَّ التقلبات في الأسعار (أسعار السلع وأسعار الفائدة وأسعار العملات وأسعار الأسهم والسندات) خاصة بعد التوجه العالمي لتعويم أسعار الصرف وكذلك رفع الحواجز أمام تدفقات رأس المال عبر الحدود الجغرافية والسياسية والتطور الهائل في سرعة الاتصال والانتقال، والتحول الاقتصادي من اقتصاديات تركز على العمالة إلى اقتصاديات كثيفة المعرفة، كل ذلك أدى إلى التقلبات الكبيرة وغير المتوقعة في المحيط الاقتصادي العالمي ككل، مما شكل خطراً كبيراً على مؤسسات الأعمال إذ هدَّد وجودها، وترتب على ذلك بالتبعية ضرورة إنتاج منتجات مالية جديدة وتطوير قدرات عالية للسيطرة على المخاطر المالية.[5]

إن استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر و التحوط منها لا يمكن حصرها بسبب تشعّبها، ولكن يمكننا عموماً عرض استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر باستخدام العقود المستحدثة والتي ما يزال النقاش دائراً حولها.

---

[1] الدماغ، زياد. (2010). مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول الصيرفة والتمويل الإسلامي-الممارسات والدعاوى عبر الحدود، ص6.

[2] أميرة، طهير. (2017). إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل. مرجع سبق ذكره، ص14.

[3] غربي، سوسن. (2014). أساليب إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية دراسة حالة بوكالة بنك البركة بباتنة. مرجع سبق ذكره، ص38.

[4] فضلية، عابد، ومملوك، أنس. (2010). تحليل إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على محموعة البركة البنكية. مرجع سبق ذكره، ص 321.

[5] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص35.

1- التحوُّط باستخدام عقد المرابحة للآمر بالشراء:

المرابحة للآمر بالشراء أو المرابحة المصرفية صيغة شائعة للتمويل. لكن ليس هناك ما يمنع من تطبيقها لغرض إدارة المخاطر أيضاً. فالمؤسسة التي تملك القدرة لتحمل المخاطر يمكن أن تكون هي الوسيط بين طرفي المبادلة الحقيقية بما يحقق في النهاية مصالح الأطراف الثلاثة. بحيث يتم دمج الصرف الآجل بعقد البيع. فمثلاً يشتري البنك السلع من المصدر بعملة (اليورو) ثمَّ يبيعها للمستورد بعملة أخرى (بالدولار) وبهذه الطريقة تتم المبادلة لكل من المصدر والمستورد بعملته المحلية، ويتحمَّل المصرف الوسيط مخاطر الصرف بين العملتين[1].

2- الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك الإسلامية):

تُعد الصكوك الإسلامية من الأدوات التي يمكن أن تشكِّل أدوات ملائمة للتعامل مع مخاطر المصارف الإسلامية، فهذه الصكوك تتيح إمكانية تنويع الاستثمارات مما يسمح بتشتيت المخاطر وتوزيعها، كما تسمح تلك الصكوك بتشكيل محافظ استثمارية تلائم حاجات ورغبات المستثمرين، مما سيعمل على التخلُّص من التركز الشديد في التمويل قصير الأجل المسيطر على أعمال المصارف الإسلامية، الذي يعتبر ظاهرة غير صحية من وجهة النظر القائلة بتوزيع المخاطر[2].

3- التحوط باستخدام بدائل المشتقات المالية:

تم الاتفاق على عدم شرعية التعامل بالمشتقات (والمتمثلة في خيارات العقود المالية المستقبلية والمقايضات) بشكلها الحالي ولكن المصارف أوجدت بدائل شرعية وهي:

أ- **عقد خيار الشراء وبيع العربون (Call Option):** هناك فرقاً جوهرياً بين الخيارات المالية في المعاملات المعاصرة والخيارات المقترنة بعقود المعاوضات في الفقه الإسلامي يتمثَّل في كون الخيارات المالية عقود مستقلة عن عقود البيع يكون المحل فيها هو الالتزام، بينما الخيارات المقررة للعاقد في الفقه الإسلامي فهي جزء من عقد البيع ولذلك لا تثمن بصفة مستقلة عن العقد. وقد انفرد الحنابلة بنوع من البيوع يُسمى "بيع العربون" وهو أن يشتري الرجل السلعة ويدفع للبائع مبلغاً من المال على أنَّه إن أتمَّ البيع خلال مدة متفق عليها حُسب ذلك المبلغ من الثمن وإن لم يُتمّ كان ذلك المبلغ للبائع. وجليّ أنَّ هذا يُشبه نوعاً من الخيارات المالية يُسمى Call Option. حيث يكون مبلغ العربون هو مقابل إعطاء المشتري حق اصطفاء خير الأمرين له في مدة الخيار. إلَّا أنَّه يختلف عنه في أنَّ الثمن المدفوع هو جزء من ثمن السلعة وليس ثمن مستقل للخيار[3].

---

[1] السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص152.
[2] لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة البنكية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص113.
[3] خالدي، خديجة. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص24.

من أوجه الاختلافات الهامة أيضاً هو أنَّ بائع السلعة في بيع العربون يجب أن يكون مالكاً لها، بينما لا يُشترط ذلك في الخيارات. كما أنَّ السلعة في بيع العربون مقصودة للبيع، في حين أنَّ السلعة في الخيارات غير مقصودة تماماً، حيث يدور غرض الخيارات في فلك الاسترباح من التوقعات الحاصلة على سعر المصمم الخيار عليها.

أمَّا عن آلية الاستفادة من العربون كأداة تحوطية في المصارف الإسلامية فإنه يمكن في البيوع، بحيث إذا جاء أحد الأفراد طالباً شراء سلعة معينة فإن المصرف يأخذ جزءاً من ثمنها كعربون، ويعتبر هذا جزءاً من ثمن السلعة إذا تمت الصفقة، وإذا رجع المشتري عن طلبه اعتبرت تعويضاً عن الضرر الفعلي الذي وقع على المصرف نتيجة هذا الرجوع، كذلك في الإجارات إذا جاء أحد العملاء ليستأجر عيناً فإنه يدفع قسطاً من الأجرة كعربون لحجز العين، وإذا ما تراجع عن الاستئجار فإنه يخسر ما دفع في حالة وجود ضرر فعلي وقع على المصرف الذي يمتلك هذه الأعيان[1].

ب- **التحوط باستخدام الوعود الملزمة المتبادلة:** تظهر أهمية استخدام الوعود الملزمة المتبادلة في التطبيقات المعاصرة في المصارف الإسلامية بشكل واضح في تبادل الصرف في العملات، وفي صيغة المرابحة للآمر بالشراء، وقد تباينت آراء الفقهاء المعاصرين حول لزوم الوعد أو عدم لزومه، انطلاقاً من نكول الآمر بالشراء عن تنفيذ وعده، مما يسبب إشكالية للمصرف جراء امتلاكه للسلعة التي وعد العميل بشرائها منه، لذلك فإن مصلحة المصرف تدور حول إلزامية الوعد. كذلك تتبين أهمية الوعود المتبادلة في الأسواق المالية الإسلامية، حيث يتواعد تاجر مع آخر في بيع أو شراء أو تأجير، أو تصنيع، ثم يقوم الموعود بالأخذ في إجراءات إنفاذ الوعد، فقد يفي بوعده، وقد ينكل عن ذلك، فيحصل للموعود ضرر من نكول الواعد[2].

ت- **التحوط باستخدام المقايضة المؤقتة Swap:** تعرَّف المقايضة المؤقتة بأنَّها: اتفاق بين متعاقدين أو أكثر على مبادلة مجموعة من الأصول أو التدفقات النقدية لفترة زمنية قادمة. وتهدف هذه المقايضة إلى حماية الأصول أو التدفقات النقدية أو كليهما من التقلبات غير المرغوبة أو المخاطر المالية[3].

ويمكن من خلال عقود المقايضة Swap الاحتماء من خطر تغير سعر الصرف الأجنبي أو تغير أسعار الفائدة أو تقلبات العوائد دون الحاجة إلى تغيير سياسة البنك تجاه مصادر تلك

---

[1] بونقاب، مختار. (2012). دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص62.

[2] محمد، فضل عبد الكريم. (2016). تطبيقات عقود التحوط في المصارف الإسلامية وأحكامها الشرعية. بحث مُقدَّم إلى ندوة علمية حول التحوط في المعاملات المالية-الضوابط والأحكام التي يعقدها، جدة، ص19.

[3] الساعاتي، عبد الرحيم. (1999). نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز- الاقتصاد الإسلامي. م11، 55-92، ص84.

المخاطر. ويتم من خلال المقايضة تبادل التدفقات النقدية المستقبلية بين مؤسستين. فمثلاً إذا باعت شركة أمريكية بضائع بأجل إلى عميل ياباني لمدة خمس سنوات يمكن لها أن تتبادل التدفقات النقدية بالين الياباني مع شركة يابانية باعت بالأجل إلى عميل أمريكي. فتأخذ الشركة الأمريكية مدفوعات الدولار الأمريكي وتتنازل عن مدفوعات الين، فتحمي كلا الشركتين نفسها من مخاطر تغير سعر الصرف دون الحاجة إلى قصر نشاطها في بلدها فقط. كما يمكن لبنكين مختلفين الاتفاق على تبادل مبلغين بعملتين مختلفتين ولمدة محددة يسترد بعدها كل من المبلغين، ويُعامل المبلغان كقرض حسن من الجانبين، ويستخدم كل طرف المبلغ الذي اقترضه لحسابه وعلى مسؤوليته خلال مدة القرض، وتُدعى هذه العملية أيضاً بعملية القروض المتبادلة بعملات مختلفة[1].

إنَّ المقايضة هي عقد المكاسب الثنائية للطرفين المشاركين فيه. وعليه فإنه لا أحد يتوقع أن تكون هناك اعتراضات فقهية على هذه الاستراتيجية من التعاون. ورداً على السؤال المطروح في هذا الإطار حول تقييم عقد المقايضة (المبادلة) من المنظور الإسلامي خاصةً أنَّ أغلب المقايضات تتم على أسعار الفائدة، فإنَّ الطرفان في عقد المكاسب الثنائية هما في وضعٍ أفضل، ولذلك يمكن القول بأنَّه ليس من موانع شرعية في تطوير عقود المقايضات من حيث المبدأ ولكن القيد في توفر الأدوات المالية المتفقة مع الشريعة الإسلامية والملائمة للاستخدام في عقود المقايضات[2].

4- العقود الموازية:

يمكن أن تحدث مخاطر الأسعار إما بسبب تغيرات مؤقتة في أسعار سلع بعينها وأصول غير مالية أو أنها ترجع إلى تغير المستوى العام للأسعار، أي التضخم. ويفرض التضخم مخاطر للقيمة الحقيقية للديون (المبالغ المستحقة) التي تنشأ نتيجة عمليات المرابحة. ولكن، في المقابل ونتيجة للتضخم، من المتوقع أن تزداد أسعار السلع والبضائع العينية التي تأتي للمصارف من عمليات السَّلم. وهذا التغيّر المتعاكس في قيم الأصول الناشئة عن المرابحة والسَّلم ينطوي على إمكانية درء آثار مخاطر السعر التي تصاحب هذه العمليات. ومع أنه لا يمكن التحوط من التحولات الدائمة في أسعار الأصول، إلا أنَّه يمكن تكييف مكونات الأصول المستحقة (الديون) التي تشتمل عليها ميزانية المصرف بصورة منتظمة بحيث يمكن تفادي الأثر السلبي للتضخم أو التقليل منه[3].

---

[1] خالدي، خديجة. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص26.

[2] خان، طارق الله، وأحمد، حبيب. (2003). إدارة المخاطر- تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية (ط1). مرجع سبق ذكره، ص171-172.

[3] خان، طارق الله، وأحمد، حبيب. (2003). إدارة المخاطر- تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية (ط1). جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ص177.

وإذا افترضنا أنَّ المصرف الإسلامي قام ببيع أصول له بقيمة (100) مليون دولار على أساس المرابحة، ولستة أشهر، وارتفعت الأسعار في هذه الفترة فإنه يستطيع أن يقوم بعملية تغطية كاملة لمقابلة آثار التضخم، بشراء ماقيمته (100) مليون دولار من الأصول على أساس السَّلم، هذا فيما يخص المرابحات ومخاطر تقلبات الأسعار، أما في تغطية مخاطر السَّلم فإنَّه يستطيع أن يدخل في عقد سلم موازٍ مكافئ[1].

إذاً تتيح الهندسة المالية الإسلامية للمؤسسات المالية فرصة التعامل مع المخاطر التي أصبحت خاصية مميزة للأنظمة المالية، على اعتبار أن أحد أدوار الهندسة المالية هو ابتكار وتطوير أدوات للتحوط وإدارة المخاطر، وكذا إيجاد التقنيات والاستراتيجيات الملائمة للتعامل مع المخاطر. وأيضا من الموضوعات التي يعاد طرحها في كل مرة والتي لها ارتباط مباشر بالهندسة المالية الإسلامية، قضية المشتقات المالية وإمكانية الاستفادة منها في الصناعة المالية الإسلامية. حيث تساعد الهندسة المالية الإسلامية على ابتكار مشتقات مالية إسلامية تتميز بكفاءة المشتقات المالية التقليدية بنفسها وتتفوق عليها بانضباطها وابتعادها عن المضاربات الوهمية التي كانت سببا في كثير من الأزمات المالية.[2]

[1] قندوز، عبد الكريم. (2009). إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل. مرجع سبق ذكره، ص33.

[2] حوحو، فطوم، وعيساوي، سهام. (2017). تحديات تطبيق الهندسة المالية في المؤسسات المالية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص58.

المبحث الثالث

دور الهندسة المالية الاسلامية في إنشاء وتطوير سوق مالية إسلامية

في الوقت الذي أثبتت فيه الصناعة المصرفية الإسلامية نجاحها ومساهمتها في تطوير نظرية الاقتصاد الإسلامي في الفترة الزمنية الأخيرة، ظهر تحدٍّ جديد يتمثل في إنشاء سوق مالية إسلامية تُؤسس وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، وتخضع في عملها لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية الغراء، وهذا من شأنه أن يجعل النظام المالي الإسلامي أكثر استقلالية عن النظام التقليدي، ومحققاً للمصداقية الشرعية، والكفاءة الاقتصادية. ومن البديهي أنَّه لن توجد سوق مالية إسلامية ما لم توجد أدوات مالية شرعية، ولن توجد أدوات مالية شرعية ما لم توجد هندسة مالية إسلامية تعمل على تطويرها وإيجاد حلولها.

أولاً: مفهوم السوق المالية الإسلامية وأهميتها:

تلعب أسواق المال النشطة دوراً مهماً في تقليل المخاطر وتحفيز النمو الاقتصادي. ولما كانت المصارف الإسلامية لا تستطيع ولوج سوق المال التقليدي وذلك لعدم انضباط ذلك السوق بالضوابط الشرعية، فإن وجود سوق مالي خاص بها يصبح في غاية الأهمية[1].

1- تعريف السوق المالية الإسلامية ومكوناتها:

يمكن تعريف السوق المالية الإسلامية على أنها: الإطار القانوني المنظَّم للسوق التي يتم فيها تحويل أو انتقال الأموال من الجهات أو الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية إلى الجهات أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال. يتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص، تحكمها لوائح وقوانين، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي[2].

ومن البديهي أنَّه لن توجد سوق أوراق مالية إسلامية ما لم توجد أوراق مالية إسلامية، ولن توجد هذه الأوراق ما لم توجد مؤسسات مالية إسلامية تصدرها، وبنك مركزي إسلامي أو جهاز مركزي إسلامي يمنح ترخيصاً بإصدارها. وهكذا يمكن القول أن السوق المالية تشمل على البنك المركزي والبنوك التجارية وشركات التأمين وشركات الاستثمار المالي والمؤسسات المالية وبورصات الأوراق المالية وكافة المؤسسات التي تتعامل مع التدفقات المالية، ولكي تكون السوق المالية إسلامية ينبغي أن

---

[1] فضل الله، بشير. (2006). تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة البنكية الإسلامية. بحث مقدَّم في منتدى الفكر الإسلامي، جدة، ص22.

[2] أبو مؤنس، رائد، وشوشان، خديجة. (2013). الشروط الفنية والمهنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية. بحث مقدَّم في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي، اسطنبول.

تخضع هذه المؤسسات والبنوك للضوابط الشرعية. وتتكون السوق المالية من عدة أسواق متداخلة مع بعضها البعض وهي:[1]

- **سوق النقد:** وهي السوق التي تتعامل بأدوات ائتمان قصيرة الأجل (لا تزيد عن السنة).
- **سوق رأس المال:** وهي السوق التي تتعامل بأدوات ائتمان متوسطة أو طويلة الأجل (تزيد عن السنة).
- **سوق الصرف:** يتم التعامل فيها بطريقتين عاجلة وآجلة، أما سوق الصرف العاجلة فيتم التعامل فيها عن طريق التحويلات البرقية والبريدية والحوالات العاجلة إضافة إلى الشراء النقدي. بينما يتم التعامل في سوق الصرف الآجل بالحوالات والعقود الآجلة.

2- أبرز عمليات الأسواق المالية في الفقه الإسلامي:[2]

أ- **في الصرف:** ثبت واستقر اليوم أنَّ الأوراق المالية أموال تجري فيها أحكام الربا كما تجري في الدراهم والدنانير، لكنها أجناس مختلفة، فإذا كان الجنس واحداً في العقد -أي عقد الصرف- حرم ربا الفضل والنَّساء، وإذا كان الجنس مختلفاً حلَّ ربا الفضل وحرم ربا النَّساء، لذا يشترط التقابض في جميع الحالات، ولكنه يجوز في حالة اختلاف الأجناس كما إذا كان العقد منصبًّا على بيع دولار أمريكي بفرنك فرنسي يجوز التفاضل مع اشتراط التقابض.

ب- **في الحوالة:** لا يجوز بيع الدَّين إلا ممن عليه الدَّين في المذاهب الثلاثة الحنفية والشافعية والمالكية وهناك قول وجيه عند الحنابلة في جواز بيع الدَّين ممن ليس عليه الدَّين، ولذا يجوز بيع السندات لكن بلا خصم على هذا القول وهي المسمَّاة بحوالة الدّين لدى علماء القانون، ويُفتى بهذا القول لدى الحاجة والتَّعامل.

ت- **الأسهم:** يجوز بيع الأسهم بلا فائدة ولكن ليس للسهم قيمة مالية خاصة به من حيث كونه نقداً بذاته، بل هو مجرد صك إثبات، والشيء المباع هو الحصة الشائعة، وتسليم الصك مع التوقيع عليه تسليم حكمي للحصة الشائعة.

إلَّا أنَّه لا يجوز بيع السهم إذا كان السعر مؤجلاً لوقت التصفية نتيجة جهالة الثمن، لأن العلم بالثمن شرط لصحة البيع عند جمهور العلماء. أمَّا البيع على المكشوف أي إذا كان البائع لا يملك تلك الأسهم أثناء التعاقد، فلا يجوز، للنهي الثابت شرعاً عن بيع الإنسان ما لا يملك.[3]

---

[1] قروف، محمد كريم. (2011). الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية. بحث مقدم في الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهونات المستقبل، الجزائر، ص7.

[2] الفرفور، محمد عبد اللطيف. (2016). الأسواق المالية وأحكامها الفقهية في عصرنا الحاضر. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة، ص959.

[3] الزحيلي، وهبة. (2016). السوق المالية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة، ص987.

ث- وفي البيع عامة: لا يجوز بيع الإنسان ما لم يقبض، ولذا لا يجوز بيع مالٍ من النقود الورقية أو غيرها لم يقبضها بائعها قبضاً حقيقياً أو حكميًّا اعتدّ به الفقهاء كتسليم المفتاح أو ما شابه ذلك من أنواع التسليم الحكمي.

3- أهمية السوق المالية بالنسبة للمصارف الإسلامية:

تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيق حلقة جديدة في تطويرها، وهي الانتقال بالعمل المصرفي الإسلامي من مرحلة اجتذاب الودائع واستثمارها بالطرق الشرعية إلى مرحلة أرقى تتمثل في إيجاد سوق ثانوية يتم فيها تداول أوراق مالية اسلامية.[1]

إنَّ وجود سوق مالية إسلامية تتمتع بكافة العناصر والأدوات الاستثمارية التي يمكن تسييلها بشكل سريع يُعد ضرورة حيوية هامة في الحديث عن الآفاق المستقبلية للعمل المالي والمصرفي الإسلامي. حيث أن توافر أدوات استثمارية شرعية لاستثمار فوائض الأموال وسد الفجوات في السوق المالية الإسلامية قد أصبح ضرورة ملحَّة[2].

كما أنَّ سوق المال الإسلامية بما يمكن أن تتضمنه من أدوات إسلامية متقدمة مثل عقود الخيارات والمستقبليات والعقود الآجلة بعد تطويرها بما يتفق مع الشريعة الإسلامية، سوف تسهم في تطوير نوعية العمل المصرفي الإسلامي، بما يؤدي إلى زيادة الكفاءة والعدالة، وبالتالي زيادة معدلات النمو والرفاهية[3].

4- مساهمة السوق المالية الإسلامية في حل مشكلة السيولة لدى المصارف الإسلامية:

من أبرز التحديات التي تواجهها المصارف الإسلامية مشكلة السيولة بشقيها، إدارة فائض السيولة، ونقص السيولة.

فالمصارف التقليدية تستطيع أن توظف فائض السيولة لديها وذلك من خلال تقديم القروض البينية لليلة واحدة أو أكثر، أو من خلال الأسواق النقدية التي تتوفر فيها أدوات نقدية تلائم طبيعة عمل تلك المصارف. أما في حالة المصارف الإسلامية فإن الأمر يختلف تماماً فكما هو معلوم، فإن القروض بفوائد لا تجوز لا أخذاً ولا عطاءً، لذلك لا تستطيع هذه المصارف توظيف الفوائض لديها بهذه الطريقة، كما أنها لا تستطيع توظيفها في الأسواق النقدية وذلك لأن الأدوات في هذه الأسواق تعتمد على الفائدة المحرمة شرعاً.

---

[1] الأخوة، محمد فيصل. (2016). الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة، ص111.

[2] شلبي، ماجدة. (2004). مستقبل الصناعة البنكية الإسلامية في ظل التحديات الدولية. بحث مقدَّم في المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، الإمارات، ص1890.

[3] حطاب، كمال. (2005). نحو سوق مالية إسلامية. بحث مقدَّم في المؤتمر الثالث للاقتصاد الإسلامي، مكة المكرمة، ص3.

وتتمثل أهمية سوق النقد للمصارف والمؤسسات المالية عموماً في أنه يعتبر أحد المعابر الأساسية للحصول على التمويل قصير الأجل لسد احتياجات المؤسسات المالية من السيولة، بجانب أن السوق يتميز بالسيولة العالية للأدوات المالية المتداولة فيه وذلك لاعتبارات قصر آجال الأوراق المتداولة، إضافة إلى زيادة عدد المتعاملين فيه من الأفراد والمؤسسات وبالتالي انخفاض المخاطر السوقية لهذه الأدوات. هذه المزايا، وغيرها تمكن المؤسسات من الاحتفاظ بتوليفة مناسبة من الموجودات تساعدها على تقليل مخاطر عدم التماثل (Mismatching) بين آجال الموارد والاستخدامات بالنسبة للمؤسسات. بالإضافة إلى أن وجود سوق النقد يساعد المؤسسات في الموازنة باستمرار بين اعتبارات الربحية والسيولة للمؤسسات وبصورة تحقق أهدافها[1].

من هنا تبرز الحاجة إلى أدوات مالية إسلامية تستطيع المصارف الإسلامية من خلالها أن توظف الفائض لديها وفي نفس الوقت تبقي إمكانية تسييلها قائمة وبأقل تكلفة، لذلك فإن الأدوات الاستثمارية الإسلامية تقدم البديل المناسب لهذه المصارف، وحتى تستطيع هذه الأدوات من القيام بدورها لابد من وجود سوق ثانوية للأوراق المالية الإسلامية. فكما هو معروف يزدهر العمل المصرفي بوجود أسواق مالية ثانوية ليتم من خلالها الاستثمار في أصول مالية قصيرة الأجل، والتي تستطيع أن تحوّلها إلى نقد سائل بسرعة كبيرة، وبتكلفة تحويلية ضئيلة. كما أن هذه الأدوات المالية الإسلامية ستشكل الأساس الذي يمكن أن تقوم عليه سوق نقدية إسلامية[2].

أما بالنسبة لمشكلة نقص السيولة فإن المصارف الإسلامية تتعرض لها بسبب اختلاف طبيعة عمل المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية، فتنشأ أزمة السيولة من أن المصرف لا يستطيع في إطار المشاركة في الربح والخسارة أن يسترد تمويله ما لم يصل المشروع إلى مرحلة الإثمار الناجح. وذلك أمر بديهي لأن الاستثمار يكون على شكل أصول عينية يصعب تسييلها بسرعة، ولكن في حال تصكيك هذه الاستثمارات فإنه يمكن بيع هذه الأدوات في السوق الثانوية والحصول على السيولة اللازمة[3].

وبالرغم من أهمية وضرورة وجود سوق مالي إسلامي وكذلك حاجة المصارف الإسلامية لها، فإن هذا الاهتمام لم يترجم حتى الآن إلى منهج علمي وعملي يتناسب وأهميتها، فالسوق المالية الإسلامية تواجه تحديات كثيرة ابتداءً بجوانبها التنظيمية والإدارية والجغرافية والشرعية، وكذلك توضيح منهجية وإجراءات التعامل فيها، وأيضاً من حيث تنمية القدرة على التنافس ومواجهة الأزمات المالية، ولعل من

---

[1] اغبارية، أنس. (2009، 30 أكتوبر). أدوات سوق النقد الإسلامية-مدخل للهندسة المالية الإسلامية. استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=7798.

[2] موفق، بشير. (2010، 26 أبريل). الأدوات الاستثمارية في المصارف الإسلامية. موسوعة الاقتصاد الإسلامي، استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=18050.

[3] موفق، بشير. (2010، 26 أبريل). مرجع سبق ذكره.

أهم التحديات التي تواجه عمل السوق المالية الإسلامية هي: الحاجة إلى تطوير منتجاتها وكذلك الحاجة إلى الاندماج لتشكيل كيان مصرفي قادر على المنافسة وتقليل تكلفة الخدمات[1].

ثانياً: استخدام منتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد وتطوير السوق المالية الإسلامية:

تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى قيام المؤسسات المالية الإسلامية برسم سياسات مالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة ومتطورة وآليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال.

وقد أصبح التطوير والابتكار في الأدوات المالية الإسلامية ضرورة حتمية للمصارف الإسلامية، خاصة مع تزايد الطلب على هذه المنتجات في ظل التوجه العالمي المتنامي نحو الاستثمار الأخلاقي المتوافق مع المعاملات الإسلامية التي تستبعد الربا والغرر والتعدي على أموال الناس، حيث تحتاج المصارف الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية، ويستدعي ذلك بالضرورة تطوير أدوات مالية إسلامية مستحدثة تضمن لها نصيباً سوقياً يساعدها على الاستمرار بفعالية.كما أن توفر سوق مالية إسلامية متطورة يتطلب وجود مصارف إسلامية تستفيد من نتائج الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي في إبداع وابتكار الطرق والعمليات التمويلية التي تضمن لهذه المصارف التميز في تقديم أدواتها المالية، وتحقق لها التميز على المصارف التقليدية[2].

وقد شهدت السنوات الأخيرة اهتمام العديد من المؤسسات الإسلامية بموضوع تطوير أدوات مالية إسلامية تخدم أغراض التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وتعود أولى المحاولات إلى وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية في الأردن التي بدأت منذ 1977 بإجراء الدراسات الاقتصادية والشرعية اللازمة. وتوقفت إلى إصدار قانون سندات المقارضة (صكوك المضاربة) في سنة 1981.[3]

وبما أن السوق الإسلامية لا تعمل إلا في نطاق أحكام الشريعة الإسلامية وتنضبط في كل تعاملاتها وفي كل أدواتها بالشريعة الإسلامية، وهذا ما يميزها عن مثيلاتها من الأسواق المالية العالمية، فإن كل الأدوات المالية المستخدمة في الأسواق المالية العالمية التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية يمكن استخدامها في السوق المالية الإسلامية، كالأسهم مع ضوابط معينة، أو السلع الدولية كالحديد أو النفط، أو الذهب والأحجار الكريمة مثلاً. كما تتعامل هذه السوق المنشودة في البدائل الشرعية

---

[1] جودة، نادية. (د.ت). الأسواق المالية الإسلامية، موسوعة الاقتصاد الإسلامي، استُرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=39679.

[2] بن عمارة، نوال. (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية. مجلة الباحث. العدد 9، ص ص 253- 264، ص253.

[3] الأخوة، محمد فيصل. (2016). الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة، ص111.

للأدوات المالية المستخدمة في الأسواق المالية كالبدائل الشرعية عن السندات مثل الصكوك الإسلامية أو بدائل شرعية عن المشتقات المالية الدولية. وعلى العموم فيجب أن تنضبط هذه الأدوات بالضوابط الشرعية، وأن تكون الشركات النشطة في السوق المالية شركات لا تتعامل بالخمر والخنزير ولا تتعامل بالغش والتدليس وكل ما هو محرم في الشريعة الإسلامية[1].

1- مكانة الهندسة المالية الإسلامية في إقامة السوق المالية الإسلامية وتطويرها:

يمكننا أن نبيِّن مكانة الهندسة المالية الإسلامية في إقامة السوق المالية الإسلامية وتطويرها من خلال الجوانب التالية:[2]

أ- تحتاج السوق المالية إلى تنوع في الأوراق المالية المتداولة، ودور الهندسة المالية الإسلامية هنا هو ابتكار الأدوات التي تسهّل التعاملات من جهة كما تطور وتبتكر أوراق مالية تحقق الكفاءة الاقتصادية من جهة وتتوافق مع الشريعة الإسلامية.

ب- تحتاج السوق المالية إلى مؤسسات مالية متطورة، ودور الهندسة المالية الإسلامية سيكون ابتكار الطرق والعمليات التمويلية التي تضمن لهذه المؤسسات المالية القدرة التنافسية من جهة ومن جهة أخرى ضمان تدخل فعال لهذه المؤسسات في الأسواق، سواء من خلال التحوط أو إدارة المخاطر.

ت- تطوير مؤشر إسلامي.

2- الأسس الشرعية للأوراق المالية الإسلامية المدرجة في السوق المالية الإسلامية:

تتفق الأوراق المالية الإسلامية المبتكرة في اعتمادها على أسس شرعية مشتركة نذكر منها ما يلي:[3]

أ- تستند الأوراق المالية الإسلامية على قاعدة تزاوج رأس المال والعمل:

تشترك الأدوات المالية الإسلامية في كونها لا تنتج أي فوائد كما لا تعطي مالكيها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة، حيث أن الأساس الشرعي الذي تُبنى عليه هذه الأوراق يتمثل في لقاء رأس المال مع العمل المنتج، لذلك يحصل المكتتب في هذه الأوراق على نسبة محددة من أرباح المشروع والتي تحدد مسبقاً في نشرات الإصدار.

ب- تُمثل الأوراق المالية رأس مال المضاربة:

تمثل الأوراق المالية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت لأجل تمويله، ذلك أنه يجوز شرعاً أن تجتمع أموال مملوكة لعدد كبير من الناس في يد شخص واحد –طبيعياً أم اعتبارياً– ليستثمرها كمضارب، وتكون ملكية الأوراق لأصحابها طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته

---

[1] ولد عالي، محمد الأمين. (2011). التنظير الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية (ط.1). بيروت: دار ابن حزم، ص132.

[2] قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق (ط.1). مرجع سبق ذكره، ص226.

[3] الأخوة، محمد فيصل. (2016). الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية. مرجع سبق ذكره، ص114.

ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في بنكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها.

ت- إمكانية تداول الأوراق المالية الإسلامية:

يجوز تداول الأوراق المالية باعتبارها تمثل حصصاً شائعة في موجودات المشروع من قبيل بيع وشراء للحصة التي يمتلكها المستثمر والمتمثلة في شكل ورقة مالية، فهي بذلك تكون من التجارة الحلال بشرط أن تكون موجودات الإصدار حقيقية وغير مقتصرة على النقود والديون أو أحدهما. وقد قيَّد مجمَّع الفقه الإسلامي ذلك بأن يكون أغلب الموجودات أعياناً أو منافع.

ث- جواز التعهد بإعادة شراء الأوراق المالية:

يجوز للمصرف الإسلامي الذي يعرض إيجاباً عاماً بشراء الحصص أو الأسهم المعروضة أن يشرك معه غيره من المصارف والمؤسسات الإسلامية في الإيجاب بنفس الشروط، شريطة أن يتم الإعلان عن اسم المصرف المنظم كلما طرأ تغيير على أسماء المشاركين بالإيجاب.

3- شروط أسلمة أدوات السوق المالية:

ولابد من الإشارة إلى أنَّه لا يمكننا اعتبار أدوات السوق المالية التي يتم تطويرها من خلال الهندسة المالية الإسلامية إسلامية إلَّا في حال توفر ثلاثة شروط هي:[1]

أ- الالتزام بشرط المشاركة في الربح والخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة والشركات. وهذا الشرط يعتبر ضرورياً لكنه غير كافٍ.

ب- أن لا يُعاد دفق الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية (التي أصدرت على أساس التخلِّي عن شرط الفائدة) إلى مؤسسات لا تعمل وفق الشريعة الإسلامية، أو شركات تتعامل بنظام الفائدة في كل تعاملاتها. كما لا يجب استثمار الموارد النقدية للأوراق والأدوات المالية الإسلامية في مشروعات تدر عوائد متفق عليها مقدَّماً على سبيل التأكيد على عدم المشاركة في مخاطرة النشاط الذي يدر هذه العوائد المتفق عليها مقدَّماً، فمثل هذه العوائد لا تختلف عن الفوائد وإن سُمِّيت أرباحاً.

ت- ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

[1] أحمد، عبد الرحمن. (2001). قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل. الاسكندرية: الدار الجامعية، ص426.

4- متطلبات تحقيق الهندسة المالية الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية:

يتطلب تحقيق الهندسة المالية الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية توفر العناصر التالية:[1]

أ- **الوعي بالسوق وأحواله:** ونقصد بالوعي بالسوق أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، إضافة إلى التراضي بين جميع الأطراف.

ب- **الإفصاح (بيان المعاملات وشفافيتها):** ونقصد بها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أو حتى تطويرها، وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون باستخدام الأساليب غير الشرعية كالتحايل، الربا أو القمار... مع الإشارة إلى أن انضباط قواعد الشريعة الإسلامية يشكل بهذا الخصوص صمَّام أمان بسبب المصداقية الشرعية للهندسة المالية.

ت- **المقدرة والالتزام:** إنَّ الالتزام بالشريعة الإسلامية في التعامل يعتبر أساساً خاصاً بالأولى، كما أنه ميزة لها.

5- متطلبات قيام سوق مالية إسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية:

يمكن عرض متطلبات قيام سوق مالية إسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيقها كما يلي:

الجدول رقم (1) يبين متطلبات قيام سوق مالية إسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية

الرقم	المتطلب	دور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيقه
1	توافر عدد كبير من المؤسسات المالية والمصرفية، بما يضمن توفير حد أدنى من العمق والاتساع لعمل النظام بكفاءة.	ضمان بقاء المؤسسات المالية الإسلامية (وزيادة عددها) من خلال إدارة المخاطر والتحوّط، والقدرة على المنافسة.
2	توافر تشكيلة واسعة من الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية، والتي يمكن أن تقدمها وتتداولها المؤسسات المصرفية الإسلامية فيما بينها في الداخل أو الخارج، أو فيما بينها وبين البنوك التقليدية، وفيما بينها وبين البنوك المركزية. ويُعد توافر هذه الخدمات والمنتجات شرطاً جوهرياً لتمكين هذه المؤسسات من التجاوب	-إيجاد، ابتكار وتطوير أدوات وعمليات تمويلية تمكن المؤسسات المالية الإسلامية من الاستفادة من الخدمات التي توفرها السوق المالية. -إيجاد أدوات مالية تمكِّن من التعامل مع المصرف المركزي. -إيجاد وتطوير أدوات أو عمليات تمويلية تمكِّن من التعامل مع البنوك التقليدية، كل ما

[1] أرزقي، لباسي، ونجاة، بلغنامين. (د.ت). إنجازات الهندسة المالية ما بين المنظور التقليدي والإسلامي. استرجعت من https://kantakji.com/2479/.

	مع التطور المذهل في المنتجات المصرفية على المستوى العالمي، ومن الاستجابة لحاجات عملائها من الملتزمين المتمسكين بالتعامل مع مؤسسات مصرفية إسلامية، ومن الوقوف على قدم المساواة مع المؤسسات المصرفية التقليدية.	سبق مع ضرورة عدم الإخلال بالقواعد الشرعية.
3	وجود سوق إسلامي للمعاملات فيما بين البنوك، بمعنى وجود سوق كفء وفعال يربط بين المؤسسات المصرفية الإسلامية من ناحية، ويتم فيه تداول الأدوات والمنتجات المصرفية الإسلامية لتغطية احتياجات هذه المؤسسات، وفي حالة العجز أو في حالة الفائض من ناحية أخرى.	إيجاد أو ابتكار وتطوير أدوات ومنتجات مصرفية إسلامية قابلة للتداول ولتغطية احتياجات المتدخلين في هذه السوق، في حالة العجز أو حالة الفائض.

المصدر: عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق

وقد جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي بجدة رقم 61/10/6 بعد الإشارة إلى ندوة الأسواق المالية بالرباط، والتنويه بما للأسواق المالية من دور في تداول الأموال وتنشيط استثماراتها، فنص على أنَّ الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام إقامة الواجب في حفظ المال وتنميته، وأنها في حالتها الراهنة ليست النموذج المحقق للهدف من الوجهة الإسلامية، وتتطلب بذل جهود لمراجعة ما تقوم عليه من أنظمة، و ما تعتمده من آليات وأدوات وتعديل ما ينبغي تعديله في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية.[1]
وأخيراً فإنَّ الهندسة المالية الناجعة في المصارف الإسلامية تتمثل في ضرورة توقع احتياجات العملاء بشكل مستمر وتلبية هذه الاحتياجات بشكل متطور والتحول نحو زيادة القدرات والإمكانيات التنافسية، وإرساء المعايير المالية التي تكفل تطور وتقدم المصرف، وزيادة درجة ثقة واطمئنان المالكين وأيضا زيادة ثقة عملاء المصرف، مع التأكيد على أهمية الحفاظ على توطيد العلاقات مع العملاء في المصرف وتنمية وتطوير المنتجات والخدمات على أساس ابتكاري وإبداعي وتوفير النمو التكنولوجي القوي، خاصة وأن هناك نمواً واضحاً للصناعة المصرفية الإسلامية وتنامي الطلب العالمي على

[1] أبو غدَّة، عبد الستار. (2016). الأسواق المالية- الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع7)، جدة، ص256.

المنتجات المالية الإسلامية مع التأكيد على أهمية توسيع قاعدة الخدمات والمنتجات المصرفية وتنويع قاعدة المخاطر وتقوية الإمكانيات التنافسية.[1]

خاتمة

وهكذا فإنَّ الهندسة المالية الإسلامية تطور وتستحدث في الأوراق المالية، العمليات، وفي النظم التي تسهم في تحسين الأداء وزيادة الربحية، وتحقق السرعة والكفاءة مع وفورات في التكاليف. ويبرز دورها في إيجاد منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية وهو الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية. إضافة إلى استخدامها في إدارة المخاطر المختلفة التي تواجه المصارف الإسلامية وإدارة السيولة.

وقد تبين لنا أنَّ منتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية تتنوع بشكلٍ كبير لتشمل كل الأدوات والعمليات التمويلية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية. ومن هنا فإنَّ التحدي الأكبر أمام المصارف الإسلامية في الوقت الحالي هو مسؤوليتها عن استمرار النظام المالي الإسلامي ككل من خلال استيعاب المنتجات الحديثة في الصناعة المالية، ولا يتحقق ذلك إلَّا من خلال الأخذ بالهندسة المالية الإسلامية.

[1] حوحو، فطوم، وعيساوي، سهام. (2017). تحديات تطبيق الهندسة المالية في المؤسسات المالية الإسلامية. مرجع سبق ذكره، ص56.

الفصل الثالث

دراسة تطبيقية لدور الهندسة المالية الاسلامية في مصرف دبي الاسلامي

تناول هذا الفصل ما يلي:

- **المبحث الأول: واقع الهندسة المالية الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة**
- **المبحث الثاني: اختبار أثر تطبيق الهندسة المالية الإسلامية على تطور العمل المصرفي الإسلامي في مصرف دبي الإسلامي**
- **المبحث الثالث: واقع الهندسة المالية الإسلامية في الجمهورية العربية السورية**

المبحث الاول

واقع الهندسة المالية الاسلامية في دولة الامارات العربية المتحدة

أولاً: لمحة عن المصارف الإسلامية في دولة الإمارات:

حرصت دولة الإمارات وإمارة دبي على الخصوص على أن تكون الرائدة والسباقة في إنشاء المصارف الإسلامية على مستوى العالم منذ السبعينات (بنك دبي الإسلامي). وقد نالت دولة الإمارات العربية المتحدة المرتبة الثانية عالمياً بعد ماليزيا، كأفضل منظومة متكاملة للاقتصاد الإسلامي في سبعة قطاعات رئيسية حسب المؤشر العالمي للاقتصاد الإسلامي الذي يشمل 73 دولة. كما توفر دولة الإمارات أيضاً الخدمات المصرفية الإسلامية التي تخضع بشكلٍ عام لأحكام الشريعة الإسلامية، وتستحوذ على أهم ثلاثة بنوك إسلامية انتشرت حول العالم استطاعت تقديم أفضل الخدمات البنكية الإسلامية وفق الشرعية الإسلامية، ويمكن استعراض المصارف الإسلامية في الدولة كالآتي: [1]

1- **بنك دبي الإسلامي:** موضوع الدراسة، سيتم التطرق له لاحقاً بشيء من التفصيل.

2- **مصرف أبو ظبي الإسلامي:** تم إنشاؤه في عام 1997م، ويقدم أفضل الخدمات المصرفية تحت راية الدين الإسلامي حيث يمكن للعملاء من خلال البنك اقتراض الأموال وتبادل الأوراق المالية وإنشاء السندات كل ذلك دون التعرض لما حرمه الدين الإسلامي.

3- **مصرف الشارقة الإسلامي:** تم تأسيسه عام 1975م، حيث استطاع توفير الكثير من التسهيلات لكافة المستثمرين، كما أنه يعد من أفضل البنوك التي استطاعت توفير حاجة السوق من كافة التعاملات المصرفية سواء كان التبادل أوراق مالية أو تسهيلات للاقتراض أو غيرها من التعاملات المصرفية دون قيود أو تعرض لمحرمات الدين الإسلامي.

4- **مصرف الإمارات الإسلامي:** وهو مصرف حديث النشأة نسبياً مقارنة بالمصارف الإسلامية المؤسسة في دولة الإمارات، حيث تم تأسيسه في عام 2004. ويقوم بتقديم الخدمات والمنتجات التمويلية والاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ثانياً: لمحة عن الأسواق المالية في دولة الإمارات:

لقد شكل إنشاء عدد من الشركات المساهمة العامة في أوائل الستينات، البداية لإنشاء أسواق الأوراق المالية في الإمارات، خاصة أن التعاملات من خلال السوق غير المنظمة، أدت إلى حدوث اختلالات كبيرة نتيجة غياب آلية تحديد الأسعار، وانعدام الشفافية والإفصاح وانعدام الرقابة على مكاتب الوسطاء، ومع ظهور العديد من شركات المساهمة وزيادة الوعي الاستثماري صدر القانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000م المتعلق بإنشاء هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع، واستناداً إلى هذا

[1] عمايري، سمير، وشيلي، إلهام. (2019). دراسة تحليلية لواقع تطبيق النظام المالي الإسلامي ببنك دبي الإسلامي بالإمارات العربية المتحدة. بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، الجزائر، ص8.

القانون تم تأسيس سوق أبو ظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي الذي يُعد أول سوق مالي في العالم متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.[1] وفيما يلي الأسواق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة:

الشكل رقم (11) – الأسواق المالية في دولة الإمارات

سوق دبي المالي (DFM)	• سوق دبي المالي هو شركة مساهمة عامة تأسس في عام 2000 ، ويعتبر أول سوق مالي يتم طرح أسهمه للاكتتاب العام في الشرق الأوسط، كما أنه أول سوق مالي في العالم متوافق مع الشريعة الإسلامية وأحكامها. • تتعامل البورصة بالأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة، والسندات، والصكوك الإسلامية، وصناديق الاستثمار المشترك.
سوق أبوظبي للأوراق المالية (ADX)	• تأسس سوق أبوظبي للأوراق المالية عام 2000 في إمارة أبوظبي، بهدف إتاحة الفرصة لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية، وتنمية الوعي الاستثماري بما يكفل توجيه المدخرات إلى القطاعات المنتجة، والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي. • يتعامل السوق بصناديق الاستثمار، والأسهم العادية، والسندات.
مركز دبي المالي العالمي (DIFC)	• أسس مركز دبي المالي بهدف تعزيز مكانة دبي كمركز مالي عالمي رائد، وتنمية اقتصاد الإمارة. • يضم مركز دبي المالي أكثر من 800 شركة بما فيها 18 من أكبر 25 مصرفاً عالمياً، وشركات إدارة الأصول، وشركات تأمين، وشركات استشارات مالية وقانونية.
مركز دبي للسلع المتعددة (DMCC)	• باشر مركز دبي للسلع المتعددة عملياته عام 2002 كجزء من المنطقة الحرة في أبراج بحيرة الجميرة، وبمبادرة من حكومة دبي، وذلك بهدف توفير البنية المالية والتحتية المناسبة لإنشاء سوق لتداول السلع في الإمارة. • يتم تداول أربع مجموعات للسلع في السوق وهي :الذهب، الألماس، اللؤلؤ، والشاي.
بورصة دبي للؤلؤ (DPE)	• تأسست بمبادرة من مركز دبي للسلع المتعددة، وذلك لدعم تجارة اللؤلؤ الطبيعي، والمصنع على مستوى العالم. • تستضيف البورصة عدداً من الفعاليات منها، منتدى اللؤلؤ العالمي، مزاد دبي للؤلؤ، ومبادرة جوهر اللؤلؤ لتصميم المجوهرات اللؤلؤية.
بورصة دبي للألماس (DDE)	• تعد بورصة دبي للألماس واحدة من أهم ثلاث بورصات عالمياً لتجارة الأحجار الكريمة، وهي الوحيدة على مستوى منطقة الشرق الأوسط المرتبطة بالاتحاد العالمي لبورصات الألماس. • توجد البورصة في مبنى برج الألماس في إمارة دبي، وهي مقر لمكاتب أكثر من 600 شركة إقليمية، ودولية تتعامل بالأحجار الكريمة. • تضم البورصة سوق ومنصة فريدة من نوعها في المنطقة لتجارة وتداول الألماس، والأحجار الكريمة.

[1] الأزهر، بن حادن الياس. (2013). دور تفعيل تكامل البورصات العربية في دعم التكامل الاقتصادي العربي. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص54.

بورصة دبي للذهب والسلع (DGCX)	• تأسست بورصة دبي للذهب والسلع عام 2005 وهي اليوم البورصة الرائدة في مجال تداول المشتقات السلعية في منطقة الشرق الأوسط. • وتعمل هذه البورصة من خلال منصة إلكترونية لتداول العملات والمشتقات بقاعدة تحوي 267عضواً من مختلف أنحاء العالم، ويتيح موقع دبي الاستراتيجي بين الشرق الأقصى وأوروبا في جذب المستثمرين الدوليين، و يسمح للبورصة بتقديم ساعات تداول موسعة للتجار العالميين، ودمج التجارة الإقليمية والدولية. • تتعامل البورصة بالمعادن، والعملات، والنفط، والغاز، والأسهم.
بورصة دبي للطاقة (DME)	• تأسست بورصة دبي للطاقة عام 2007 بهدف توفير سعر استكشافي عادل وشفاف، وإدارة فعالة للمخاطر في منطقة شرق السويس .تعد العقود المستقبلية الخاصة بنفط عُمان الخام واحدة من العقود الرئيسية في البورصة، وهي بذلك توفر المقارنة الأكثر شفافيةً وقبولاً فيما يتعلق بالنفط الخام في المنطقة. • تقع البورصة في مركز دبي المالي العالمي، وتخضع لأنظمة سلطة الخدمات المالية في دبي. • تتعامل البورصة بعقود الطاقة الآجلة والسلع.
نازداك دبي	• تمثل ناسداك دبي منصة للتبادل المالي العالمي في منطقة الشرق الأوسط، فهي مكان لالتقاء رؤوس الأموال الإقليمية والعالمية، مما يجعلها مكاناً متميزاً لكل من الشركات التي تبحث عن تمويل، والمستثمرين الذين يودون توظيف أموالهم. • يمكن للمتعاملين من أنحاء العالم كافةً التداول في ناسداك دبي مما يعطي الشركات المدرجة بها ميزة الانتشار عالمياً. • تتعامل ناسداك دبي بالأسهم، والصكوك، والسندات، والصناديق المتداولة في البورصة، والمشتقات والسلع، وصناديق الاستثمار العقاري. • تعمل ناسداك في كل مما يلي: • - الأسهم العادية. • - الصكوك والمنتجات الإسلامية. • - السندات الاتفاقية. • - الأسهم الآجلة والمشتقات. • - صناديق مرآة مؤشّر قابلة التداول. • - سلع قابلة للتداول في البورصة. • ويوجد مقر ناسداك دبي في مركز دبي المالي العالمي (DIFC)، وتخضع لسلطة دبي للخدمات المالية. • ويحوز سوق دبي المالي على ثلثي أسهم ناسداك دبي، بينما تحوز بورصة دبي على ثلث الأسهم.

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة

https://u.ae/ar-ae/information-and-services/finance-and-investment/financial-markets

ثالثاً: مصرف دبي الإسلامي (موضوع الدراسة):

1- لمحة عن المصرف:

يعد بنك دبي الإسلامي الذي تأسس عام 1975م أكبر بنك إسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة، وشركة مساهمة عامة، ومدرجة في سوق دبي المالي. وهو أول بنك إسلامي متكامل

الخدمات وثالث أكبر بنك إسلامي على مستوى العالم. يدير البنك حالياً شبكة تضم 66 فرعاً في دولة الإمارات، ولديه حضور ضمن سبعة أسواق حول العالم، ويعمل على توسيع حضوره من أجل تعزيز نموه وتطوره. كما يتمتع بنك دبي الإسلامي بحضور عالمي قوي كلاعب رئيسي في تعزيز الخدمات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية عبر أسواق مختلفة حول العالم. وقد حصد البنك لقب أفضل بنك إسلامي في العديد من المناسبات المرموقة.

يقدم نظام التعاملات المصرفية الإسلامي في بنك دبي الإسلامي مجموعة متنوعة من النماذج المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وهي: المرابحة، المشاركة، المضاربة، الاستصناع، السلم، الإجارة والاستثمار في الشركات التابعة.[1]

وقد شملت خطط المصرف التوسعية افتتاح فروع في كل من باكستان والأردن وكينيا والسودان واندونيسيا والبوسنة.

2- أهداف المصرف:

تتعدد الأهداف التي يسعى المصرف إلى تحقيقها كما هو موضح في النقاط التالية:[2]

- تطبيق أعلى معايير الخدمات المصرفية واستخدام أفضل وأحدث التقنيات وفقً للشريعة الإسلامية؛
- الإدارة الجيدة لاستثماراته بهدف تحقيق أعلى الأرباح؛
- التعاون والتنسيق والتكامل مع مؤسسات وهيئات مالية تلتزم بأسس الشريعة الإسلامية؛
- تطوير المجتمعات الإسلامية في جميع المجالات الاقتصادية عبر تنويع الاستثمار؛
- المسؤولية والخدمات الاجتماعية المتمحورة حول التعاليم الإسلامية خاصة فريضة الحج؛
- المساهمة في تطوير المجتمع وتوفير السلامة والأمن والعمل على نشر العدالة الاجتماعية والشفافية والمساواة في كل الانشطة التي يقوم بها؛
- توفير الأموال المطلوبة للمستثمرين لإنشاء مشاريع اقتصادية؛
- الالتزام بمتطلبات رأس المال حسب التعليمات والتوجيهات الصادرة عن المصرف المركزي؛
- الاحتفاظ بقاعدة رأس مال قوية بهدف نمو أعمال المصرف واستمراره.

[1] عمايري، سمير، وشيلي، إلهام. (2019). دراسة تحليلية لواقع تطبيق النظام المالي الإسلامي ببنك دبي الإسلامي بالإمارات العربية المتحدة. مرجع سبق ذكره، ص9.

[2] الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي، استرجع من www.dib.ae/ar/aboutdil_mission.htm.

المبحث الثاني

اختبار اثر تطبيق الهندسة المالية الاسلامية على تطور العمل المصرفي الاسلامي في مصرف دبي الاسلامي

تم تمثيل كل من الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية، والصكوك الإسلامية المصدرة، كأدوات تعتبر نتاجاً للهندسة المالية الإسلامية، ودراسة أثرها في معدل العائد على حقوق الملكية، معدل نمو الموجودات، ومعدل نمو الودائع.

أولاً: تطور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في بنك دبي الإسلامي:

1- الإجارة المنتهية بالتمليك:

يعتمد بنك دبي الإسلامي على الإجارة كأداة تمويلية فعَّالة وعملية تسمح للشركات بالاستحواذ على المعدَّات والآلات من خلال التأجير، مما يقلل عبء النفقات الرأسمالية، وتتراوح فترة التأجير غالباً بين (3- 7) سنوات، ويكون للمتعامل شراء الموجودات المؤجرة في نهاية فترة الإجارة.[1] وقد قام البنك بعدة إنجازات نذكر أهمها:

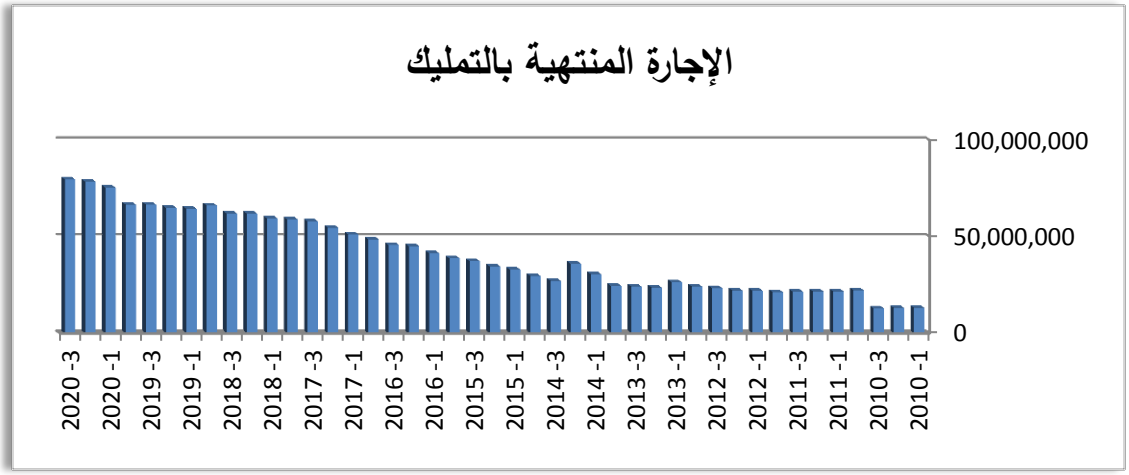
الشكل رقم (12) – أهم إنجازات البنك فيما يخص الإجارة المنتهية بالتمليك



المصدر: إعداد الباحثة بالرجوع إلى الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي

[1] الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي، استرجع من www.dib.ae/ar/aboutdil_mission.htm.

الشكل رقم (13)– تطور الإجارة المنتهية بالتمليك **القيمة بآلاف الدراهم**



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

يتبين من الشكل البياني السابق، استقرار بقيم تمويلات الإجارة الممنوحة خلال الفترة من الربع الرابع من عام 2010 ولغاية الربع الرابع من عام 2013 (3 سنوات)، بعد أن كانت الإجارة عند أدنى قيمة لها (12.848 مليار درهم) في الربع الثالث من عام 2010، في حين نلاحظ ارتفاعاً ملحوظاً في الربعين الأول والثاني من عام 2014 وذلك نتيجة تمويل شراء طائرات الشركة العربية للطيران الممنوح في تلك الفترة، لتعود قيم تمويلات الإجارة إلى المستوى السابق لها في الربع الثالث من عام 2014 نتيجة انتهاء مدد الإجارة لعقود سابقة، ومن ثم تبدأ بالارتفاع التدريجي لنهاية فترة الدراسة لتصل إلى أعلى قيمة لها (79.644 مليار درهم) في الربع الثالث من عام 2020، حيث شكلت ما نسبته 48.7% من إجمالي المحفظة التمويلية.

2– البطاقات الائتمانية:

تتوفر البطاقات الائتمانية في البنك في ثلاثة إصدارات (انفينيت، سغنتشر، بلاتينيوم). وهي تعد أقل صيغ التمويل المطبقة من قبل البنك. وفيما يلي تاريخ البنك فيما يتعلق بالبطاقات الائتمانية: [1]

الشكل رقم (14)– أهم إنجازات البنك فيما يخص البطاقات الائتمانية

٢٠١٨: بطاقة ائتمان مع سكاي واردز طيران الإمارات إطلاقها من بنك دبي الإسلامي (VISA Card)، مصممة خصيصاً لتقديم قيمة استثنائية للمجتمع المتنامي في البلاد من المسافرين الدائمين.

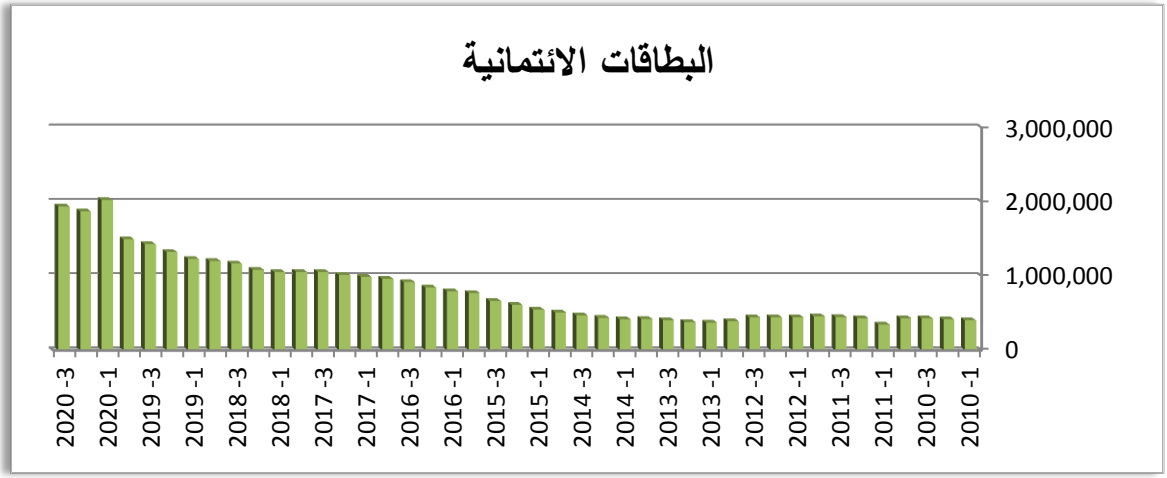
٢٠١٦: أول بنك يطلق البطاقة الائتمانية ذات العلامة التجارية المشتركة مع فلاي دبي (VISA Card).

[1] الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي، استرجع من www.dib.ae/ar/aboutdil_mission.htm.



المصدر: إعداد الباحثة بالرجوع إلى الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي

الشكل رقم (15)- تطور البطاقات الائتمانية **القيمة بآلاف الدراهم**



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

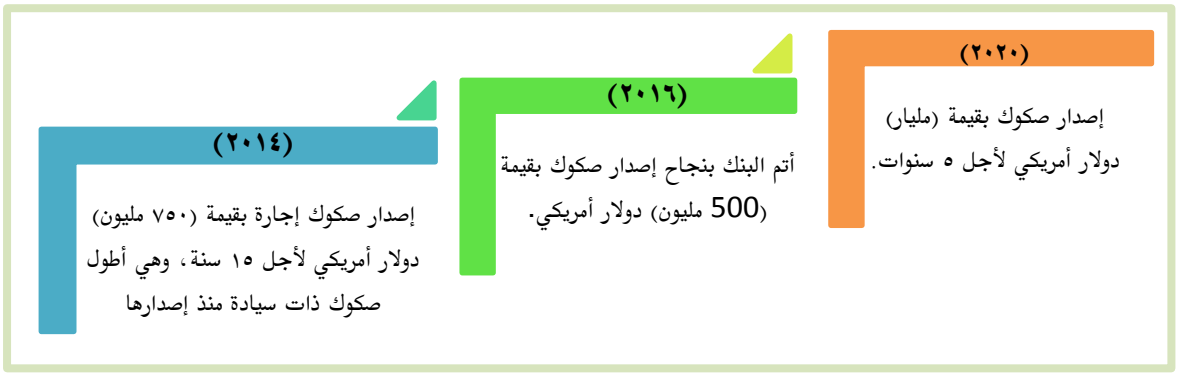
نلاحظ من الشكل البياني السابق استقراراً في قيم التمويلات الممنوحة على شكل بطاقات ائتمانية في بداية فترة الدراسة وكذلك خلال عام 2017 وبداية عام 2018، لتعاود الارتفاع بشكل متزايد منذ الربع الرابع من عام 2014 لغية 2017، وكذلك الأمر في الربع الثالث من عام 2018 لغاية الربع الرابع من عام 2019. ثم يرتفع حجم بطاقات الائتمان بشكل ملحوظ خلال عام 2020، ويعود ذلك إلى المزايا التي تم منحها من قبل البنك لمستخدمي بطاقات الائتمان للسحب النقدي في ظل جائحة كورونا في مطلع عام 2020 حيث خفض البنك بنسبة 50% من رسوم السلفة المقدمة نقداً.

بلغت نسبة بطاقات الائتمان 1.18% من المحفظة التمويلية لبنك دبي الإسلامي، وهي بالتالي أقل صيغ التمويل تطبيقاً من قبل البنك. حيث وصلت أعلى قيمة لها إلى (2.020 مليار درهم) في الربع الأول من عام 2020، بينما كانت أدنى قيمة هي (345.196 مليون درهم) في الربع الأول من عام 2011.

3- الصكوك الإسلامية المصدرة:

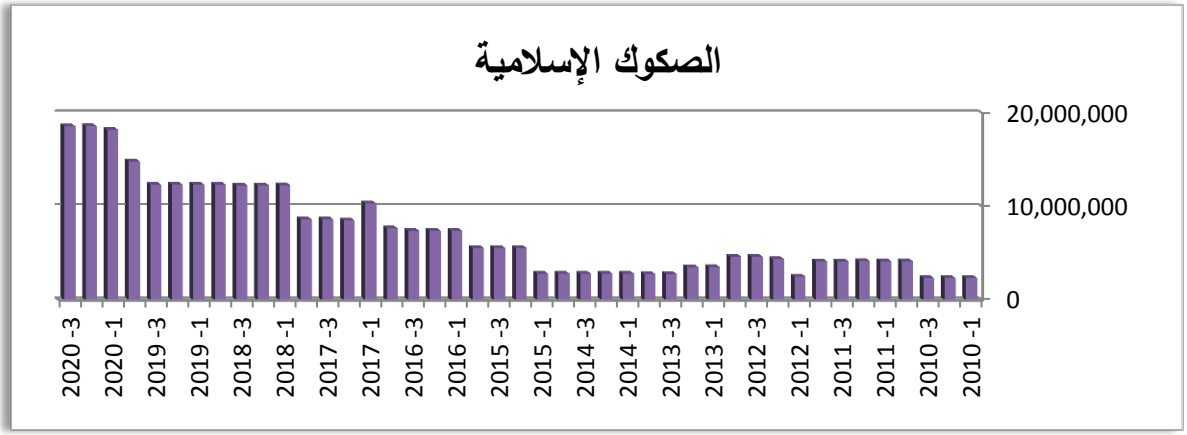
يعتبر بنك دبي الإسلامي من البنوك الرائدة عالمياً في مجال الصكوك، حيث يصدر صكوكاً تتألف من شهادات تمثل أصولاً متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتغطي الموجودات بدءاً من الطائرات إلى العقارات، وفيما يلي أهم إنجازات البنك خلال فترة الدراسة: [1]

الشكل رقم (16)- بعض إنجازات البنك فيما يخص الصكوك المصدرة



المصدر: إعداد الباحثة بالرجوع إلى الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي

الشكل رقم (17)- تطور الصكوك الإسلامية **القيمة بآلاف الدراهم**



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

يبيّن الشكل البياني السابق ارتفاع عام في إصدار الصكوك من قبل بنك دبي الإسلامي، مع ثبات واضح في بعض فترات الدراسة، كما نلاحظ ارتفاعاً كبيراً في حجم الصكوك المصدرة في عام 2018، كذلك الأمر بالنسبة لعام 2020. وقد بلغت أعلى قيمة للصكوك المصدرة (18.607 مليار درهم) في الربع الثاني من عام 2020، بينما كانت أدنى قيمة لها (2.357 مليار درهم) في الربع الثاني والثالث من عام 2010.

[1] الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي، استرجع من www.dib.ae/ar/aboutdil_mission.htm.

وتجدر الإشارة إلى أنَّ سبب ارتفاع حجم الصكوك في عام 2012 يعود إلى إصدار صكوك جديدة بقيمة (1.723 مليار درهم) في الربع الثاني من عام 2012 وتستحق في الربع الثاني من عام 2017 وهي أول سلسلة من شهادات الأمانة.

أما عن الانخفاض في الأعوام 2013 و 2014 يعود إلى استحقاق صكوك مصدرة سابقة وسداد قيمتها إلى حاملي تلك الصكوك.

ثانياً: الدراسة الإحصائية:

- **مصادر بيانات متغيرات النموذج وفترة الدراسة:**

سوف يتم الاعتماد في هذه الدراسة على المصادر الأولية وجمع البيانات الأساسية المتعلقة بمتغيرات الدراسة من التقارير المالية الربعية الصادرة عن بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2010–2020)، وذلك بهدف إيضاح العلاقة بين:

أ- المتغير التابع وهو يمثل تطور العمل المصرفي (العائد على حقوق الملكية ROE، معدل نمو الموجودات ASSETS، ومعدل نمو الودائع DEPOSITS)؛

ب-المتغيرات المستقلة التي تمثل الهندسة لمالية الإسلامية وهي: الإجارة المنتهية بالتمليك LEASE، البطاقات الائتمانية CREDIT، والصكوك الإسلامية SUKUK.

مع الإشارة إلى عدم تمكن الباحثة من دراسة ربحية كل متغير من متغيرات الدراسة على حدة حيث تم دراسة أثر المتغيرات المستقلة على إجمالي الربحية (ممثلة بـ ROE)، وذلك نظراً لطريقة الإفصاح ضمن التقارير المالية والتي يتم من خلالها بيان أرباح المحفظة الائتمانية ككل، أرباح استثمارات البنك، أرباح الخدمات المصرفية من رسوم وعمولات، بالإضافة إلى أي أرباح استثنائية يكتسبها البنك خلال الفترة.

حيث ستستخدم الدراسة النماذج التالية:

$$Y_t = \alpha + \beta \times LEASE_t + \varepsilon_t$$

$$Y_t = \alpha + \beta \times CREDIT_t + \varepsilon_t$$

$$Y_t = \alpha + \beta \times \mathrm{SUKUK}_t + \varepsilon_t$$

حيث أنَّ:

Y:	المتغير التابع وهو يمثل تطور العمل المصرفي (معدل العائد إلى حقوق الملكية ROE، معدل نمو الموجودات ASSETS، معدل نمو الودائع DEPOSIT).
LEASE:	الإجارة المنتهية بالتمليك.
CREDIT:	البطاقات الائتمانية الإسلامية.
SUKUK:	الصكوك الإسلامية المصدرة.
α:	معلمة الحد الثابت.
β:	معلمات الانحدار.
ε:	حدود الخطأ العشوائي: يمثل الجزء من تطور العمل المصرفي التي تتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

- **اختبار فرضيات الدراسة:**

لمعرفة وجود علاقة جوهرية ما بين الهندسة المالية الإسلامية المطبقة في بنك دبي الإسلامي وتطور العمل المصرفي الإسلامي، سيتم الاعتماد على منهج التحليل الكمي بالاستعانة بالأساليب الإحصائية باستخدام برنامج (E-Views10) وفق الخطوات التالية:

أ- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة وذلك من خلال التوصيف الإحصائي لبيانات البنك وتحليل المؤشرات الإحصائية.

ب- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية: حيث أنَّه لنتائج هذا الاختبار عدة نتائج منها:

- السلسلة مستقرة عند المستوى وبالتالي يمكن إجراء انحدار بطريقة OLS العادية وبالتالي اختبار النموذج.
- السلسلة غير مستقرة عند المستوى ولكنها مستقرة عند درجة محددة أي متكاملة من نفس الدرجة، في هذه الحالة يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك CO-Integration، وهنا لدينا نتيجتان:

1. نتيجة الاختبار محققة: يمكن اللجوء بعدها إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECM. وإذا كانت نتيجة الاختبار محققة، يمكن بعدها اختبار العلاقة السببية Granger Causality Test؛
2. وإذا كانت نتيجة الاختبار غير محققة: يتم إجراء نموذج VAR.

ت- دراسة العلاقة الارتباطية بين المتغيرات التفسيرية.

ث- إجراء النماذج المتعلقة بفرضيات الدراسة.

وفيما يلي الدراسة الإحصائية التفصيلية لما تقدم من خطوات:

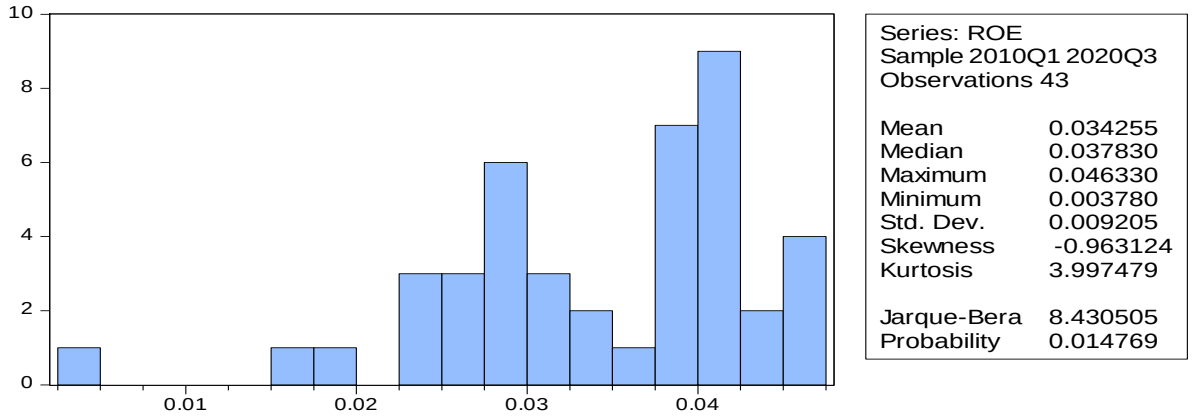
1- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تبين الأشكال التالية التوصيف الإحصائي لبيانات مصرف دبي الإسلامي، والتي تتضمن الوسط والوسيط والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة للبيانات ولكل متغير من المتغيرات خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي للسلاسل المدروسة:

أولاً: المتغير التابع الأول- معدل العائد إلى حقوق الملكية:

يبين الشكل رقم (18) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير معدل العائد إلى إجمالي حقوق الملكية لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير معدل العائد إلى إجمالي حقوق الملكية:

الشكل رقم (18) المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير العائد إلى إجمالي حقوق الملكية



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

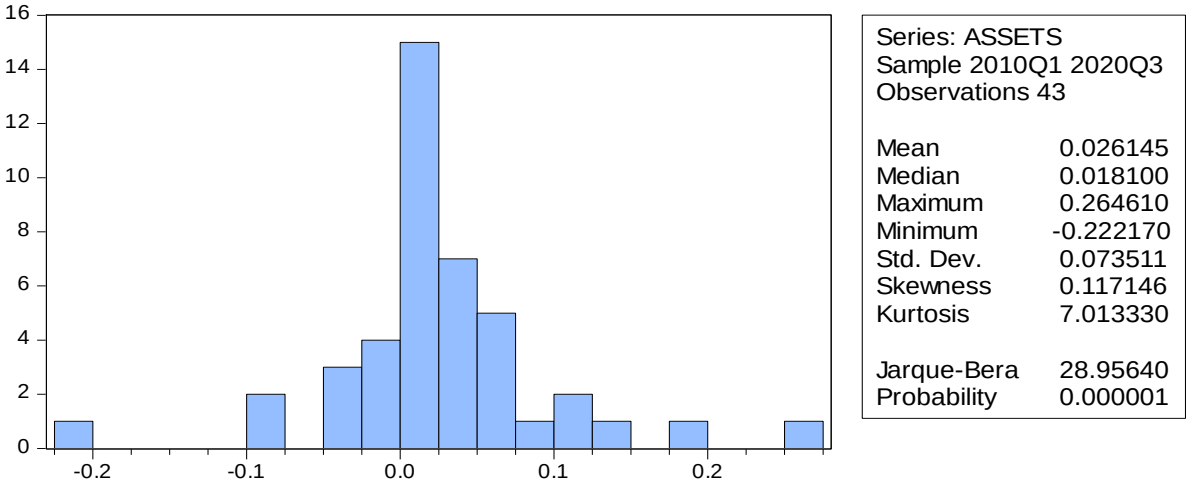
نلاحظ من الشكل السابق أنه: بلغ أعلى معدل عائد إلى حقوق الملكية حوالي 4.6% في الربع الأول من عام 2018، وبلغ 0.4% كأدنى قيمة له في الربع الرابع من عام 2010، بمتوسط معدل عائد إلى حقوق الملكية في مصرف دبي الإسلامي حوالي 3.4%، وانحراف معياري قدره 0.9%.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أكبر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه نقبل فرضية العدم القائلة بخضوع سلسلة متغير معدل العائد إلى حقوق الملكية للتوزيع الطبيعي، كما نلاحظ أن معامل الالتواء يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني تماثل بيانات معدل العائد إلى حقوق الملكية حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، كما أن معامل التفلطح يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات لها شكل الجرس.

ثانياً: المتغير التابع الثاني معدل نمو الموجودات:

يبين الشكل رقم (19) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير معدل نمو الموجودات لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير معدل نمو الموجودات:

الشكل رقم (19) المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير معدل نمو الموجودات



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

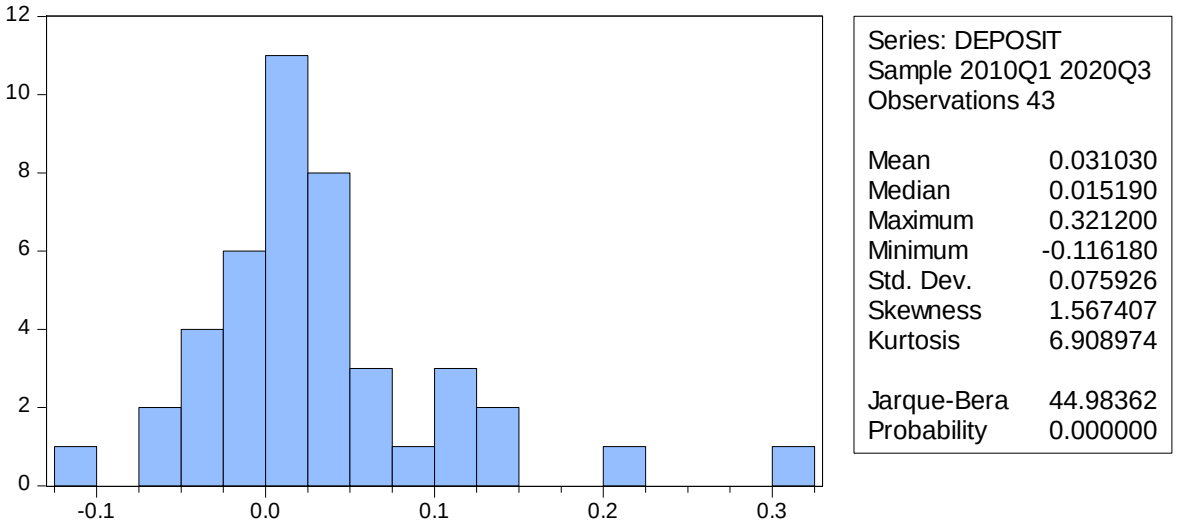
نلاحظ من الشكل السابق أنه: بلغ أعلى معدل نمو للموجودات حوالي 26.46% في الربع الأول من عام 2013، وحقق معدل نمو سالب للموجودات بمقدار 22.22% كأدنى قيمة له في الربع الثالث من عام 2020، بمتوسط معدل نمو للموجودات في مصرف دبي الإسلامي حوالي 2.6%، وانحراف معياري قدره 7.3%، وهذا يدل على وجود تذبذب عالي في موجودات مصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أصغر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم خضوع سلسلة متغير معدل نمو الموجودات للتوزيع الطبيعي، وبالتالي لا يمكننا استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط في التحليل، كما نلاحظ أن معامل الالتواء يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني تماثل بيانات معدل نمو الموجودات حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، أما معامل التفلطح فهو لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي فقيمته أكبر من 3 وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات بارزة ولها ذروة.

ثالثاً: المتغير التابع الثالث معدل نمو الودائع:

يبين الشكل رقم (20) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير معدل نمو الودائع لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير معدل نمو الودائع:

الشكل رقم (20) المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير معدل نمو الودائع



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

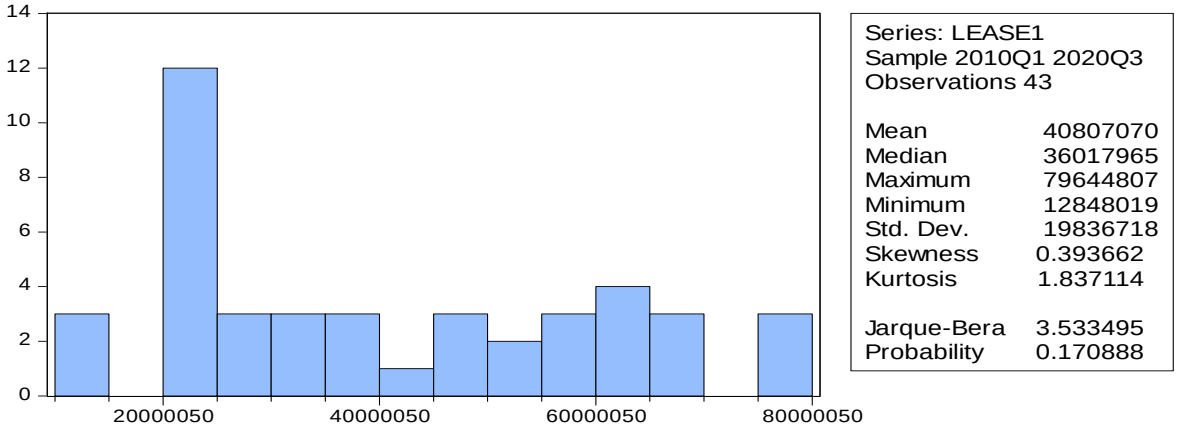
نلاحظ من الشكل السابق أنه: بلغ أعلى معدل نمو للودائع حوالي 32.12% في الربع الأول من عام 2013، وحقق معدل نمو سالب للودائع بمقدار 11.62% كأدنى قيمة له في الربع الثالث من عام 2011، بمتوسط معدل نمو للودائع في مصرف دبي الإسلامي حوالي 3.1%، وانحراف معياري قدره 7.6%، وهذا يدل على وجود تذبذب عالي في ودائع مصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أصغر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم خضوع سلسلة متغير معدل نمو الودائع للتوزيع الطبيعي، وبالتالي لا يمكننا استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط في التحليل، كما نلاحظ أن معامل الالتواء لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني عدم تماثل بيانات معدل نمو الودائع حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، كذلك معامل التفلطح لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي فقيمته أكبر من 3 وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات بارزة ولها ذروة.

رابعاً: الأداة المالية الإسلامية الأولى "عقود الإجارة المنتهية بالتمليك":

يبين الشكل رقم (21) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير عقود الإجارة المنتهية بالتمليك لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير عقود الإجارة المنتهية بالتمليك:

الشكل رقم (21) – المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير عقود الإجارة المنتهية بالتمليك



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

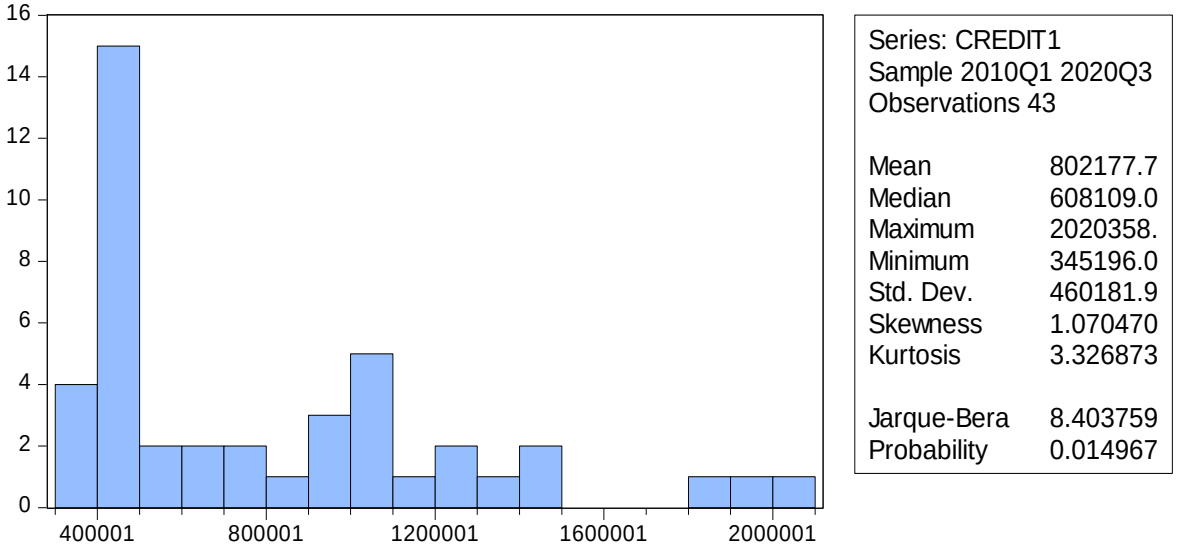
نلاحظ من الشكل السابق أنه: حققت عقود الإجارة المنتهية بالتمليك أعلى قيمة 79,644,807 ألف درهم في الربع الثالث من عام 2020، وبلغت 12,848,019 ألف درهم كأدنى قيمة لها في الربع الثالث من عام 2010، بمتوسط حجم عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في مصرف دبي الإسلامي حوالي 40,807,070 ألف درهم، وانحراف معياري قدره 19,836,718 ألف درهم، وهذا يدل على وجدود تذبذب عالي في حجم عقود الإجارة المنتهية بالتمليك في مصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque–Bera أكبر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه نقبل فرضية العدم القائلة بخضوع سلسلة متغير عقود الإجارة المنتهية بالتمليك للتوزيع الطبيعي، كما نلاحظ أن معامل الالتواء يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني تماثل بيانات عقود الإجارة المنتهية بالتمليك حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، كما أن معامل التفلطح أصغر قليلاً من القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات منبسطة قليلاً.

خامساً: الأداة المالية الإسلامية الثانية "البطاقات الائتمانية الإسلامية":

يبين الشكل رقم (22) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير البطاقات الائتمانية الإسلامية لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير البطاقات الائتمانية الإسلامية:

الشكل رقم (22) – المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير البطاقات الائتمانية الإسلامية



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

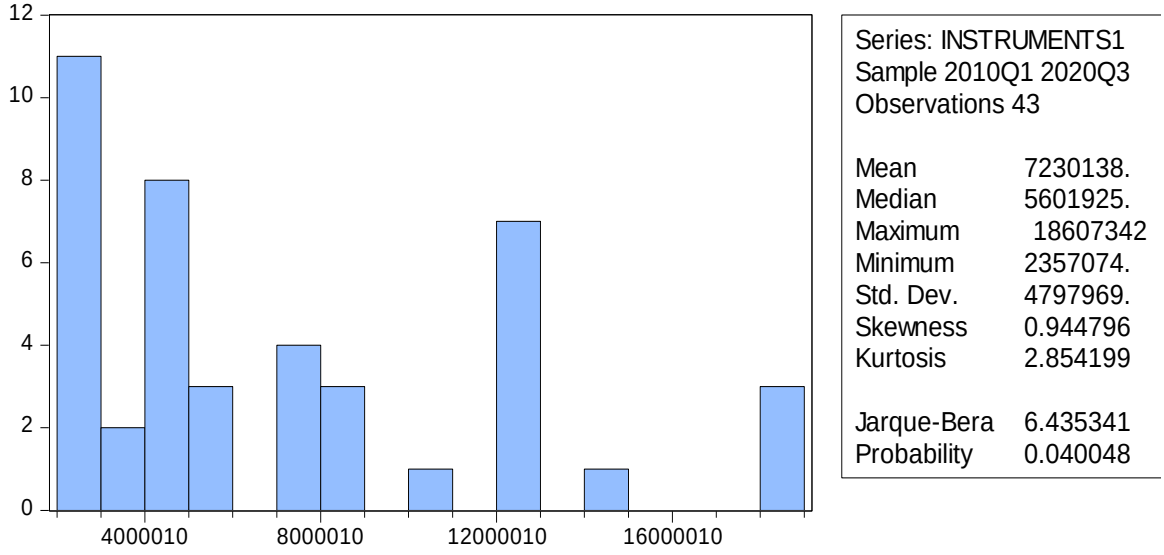
نلاحظ من الشكل السابق أنه: حققت البطاقات الائتمانية أعلى قيمة 2,020,358 ألف درهم في الربع الأول من عام 2020، وبلغت 345,196 ألف درهم كأدنى قيمة لها في الربع الأول من عام 2011، بمتوسط حجم البطاقات الائتمانية في مصرف دبي الإسلامي حوالي 802,178 ألف درهم، وانحراف معياري قدره 460,182 ألف درهم، وهذا يدل على وجود تذبذب عالي في حجم البطاقات الائتمانية في مصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque–Bera أكبر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه نقبل فرضية العدم القائلة بخضوع سلسلة متغير البطاقات الائتمانية الإسلامية للتوزيع الطبيعي، كما نلاحظ أن معامل الالتواء أكبر قليلاً من القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني تماثل منخفض قليلاً لبيانات البطاقات الائتمانية الإسلامية حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، كما أن معامل التفلطح يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات لها شكل الجرس تقريباً.

سادساً: الأداة المالية الإسلامية الثالثة "الصكوك الإسلامية المصدرة":

يبين الشكل رقم (23) التوصيف الإحصائي لبيانات متغير الصكوك الإسلامية المصدرة لمصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة متغير الصكوك الإسلامية المصدرة:

الشكل رقم (23) المؤشرات الإحصائية لبيانات متغير الصكوك الإسلامية المصدرة



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

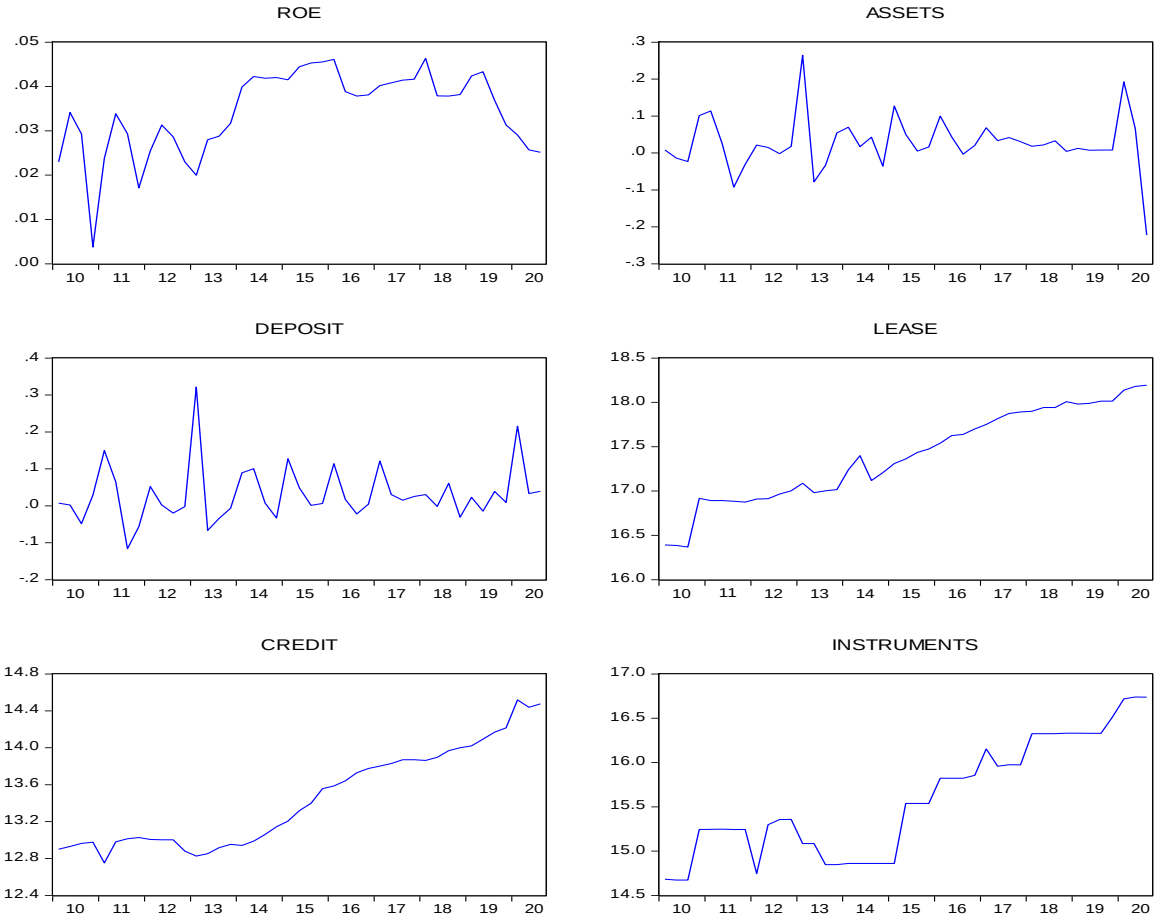
نلاحظ من الشكل السابق أنه: حققت الصكوك الإسلامية أعلى قيمة 18,607,342 ألف درهم في الربع الثاني من عام 2020، وبلغت 2,357,074 ألف درهم كأدنى قيمة لها في الربع الثاني من عام 2010، بمتوسط حجم الصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي حوالي 7,230,138 ألف درهم، وانحراف معياري قدره 4,797,969 ألف درهم، وهذا يدل على وجود تذبذب عالي في حجم الصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي خلال فترة الدراسة.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أكبر من مستوى المعنوية 0.01 ومنه نقبل فرضية العدم القائلة بخضوع سلسلة متغير الصكوك الإسلامية المصدرة للتوزيع الطبيعي، كما نلاحظ أن معامل الالتواء أكبر قليلاً من القيمة المعيارية لمعامل الالتواء "الصفر" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني تماثل منخفض قليلاً لبيانات الصكوك الإسلامية المصدرة حول وسطها الحسابي خلال فترة الدراسة، كما أن معامل التفلطح يساوي تقريباً القيمة المعيارية لمعامل التفلطح "3" كي تتبع السلسلة للتوزيع الطبيعي وهذا يعني أن توزع سلسلة البيانات لها شكل الجرس تقريباً.

2- اختبار الاستقرارية بيانياً:

إن استخدام سلاسل زمنية غير مستقرة في نماذج الانحدار تعطينا نتائج مضللة وغير حقيقية، ويوضح الشكل رقم (24) رسماً بيانياً لتغير مؤشرات تطور العمل المصرفي لمصرف دبي الإسلامي إضافة للأدوات المالية الثلاث محل الدراسة خلال فترة الدراسة:

شكل رقم (24) يوضح رسماً بيانياً لتطور سلاسل متغيرات الدراسة زمنياً



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

تظهر الأشكال السابقة بصورة واضحة عدم استقرار معظم السلاسل زمنياً حيث أنها تعاني من اتجاه عام.

3- اختبار الاستقرارية إحصائياً:

للتأكد من النتيجة السابقة إحصائياً تم إجراء اختبار جذر الوحدة (Unit root tests) باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع ADF على سلاسل متغيرات الدراسة، حيث حصلنا على الجدول رقم (2):

جدول رقم (2) يبين نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test		
Null Hypothesis: variable has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
Test for:	**Level**	
Series	Statistic	Prob.*
ROE	-2.691658	0.0839
ASSETS	-7.129664	0.0000
DEPOSIT	-5.978224	0.0000
LEASE	-1.242404	0.6471
CREDIT	0.92545	0.9949
SUKUK	-0.735514	0.8265
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews)

يتضح من الجدول أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لمتغيرات الدراسة معدل نمو الموجودات ومعدل نمو الودائع أصغر من مستوى المعنوية 0.05، لذلك لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم احتواء سلاسل هذه المتغيرات على جذر وحدة، أي أنها مستقرة عند المستوى، كما يتضح من الجدول أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لمتغيرات الدراسة معدل العائد إلى حقوق الملكية، عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية الإسلامية، والصكوك الإسلامية المصدرة أكبر من مستوى المعنوية 0.05، لذلك نقبل فرضية العدم القائلة باحتواء سلاسل هذه المتغيرات على جذر الوحدة، أي غير مستقرة عند المستوى، لذلك نقوم بإعادة اختبار الاستقرارية لهذه السلاسل عند الفرق الأول، فنحصل على الجدول رقم (3)[1].

يتضح من الجدول أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لمتغيرات الدراسة أصغر من مستوى المعنوية 0.05، لذلك لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم احتواء سلاسل هذه المتغيرات على جذر وحدة، أي أنها أصبحت مستقرة بعد أخذ الفرق الأول، فهي متكاملة من الرتبة الأولى I(1).

وبذلك نكون قد وجدنا أنه لا تتوزع جميع سلاسل متغيرات الدراسة طبيعياً، وأنها غير مستقرة عند المستوى، إذاً لا يمكننا استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط (OLS) كون شروط استخدامها غير محققة، وكون تطبيق طرق الاقتصاد القياسي التقليدية على متغيرات اقتصادية سلاسلها الزمنية غير مستقرة يقود لنتائج زائفة ومضللة، لذلك سيتم اللجوء إلى استخدام منهجية أخرى.

[1] انظر الملحق.

4- العلاقة الارتباطية بين المتغيرات التفسيرية:

يعتبر عدم جود ارتباط بين المتغيرات التفسيرية المدروسة شرط من شروط إجراء الدراسة القياسية، حيث أن وجود درجة ارتباط قوية بين المتغيرات التفسيرية يوقعنا بمشكلة الارتباط المتعدد (multicollinearity) وبالتالي صعوبة تحديد أي المغيرات التفسيرية الذي يؤثر فعلياً بالمتغير التابع، ويوضح الجدول رقم (4) معاملات الارتباط بين المتغيرات التفسيرية المدروسة:

جدول رقم (4) يبين معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة التفسيرية

Correlation			
Sample: 2010Q1 2020Q3			
Included observations: 43			
Correlation t-Statistic Probability	LEASE	CREDIT	SUKUK
LEASE	1 ----- -----		
CREDIT	0.93 15.99 0.0000	1 ----- -----	
SUKUK	0.91 14.17 0.0000	0.94 18.27 0.0000	1 ----- -----

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الجدول أنه توجد علاقة قوية وذات دلالة إحصائية بين كل زوج من المتغيرات التفسيرية، حيث بلغت بين عقود الإجارة المنتهية بالتمليك والبطاقات الائتمانية الإسلامية 93%، وبين عقود الإجارة المنتهية بالتمليك والصكوك الإسلامية المصدرة 91%، وبين البطاقات الائتمانية الإسلامية والصكوك الإسلامية المصدرة 94%، وبالتالي لا يمكننا وضعها في نموذج واحد لكي لا نقع في مشكلة الارتباط المتعدد، أي أنه يجب دراسة أثر كل متغير تفسيري لوحده على المتغير التابع، وبالتالي يجب دراسة تسعة نماذج، ثلاثة نماذج للمتغير التابع الأول: "معدل العائد إلى حقوق الملكية"، وثلاثة للمتغير التابع الثاني: "معدل نمو الموجودات"، وثلاثة للمتغير التابع الثالث: "معدل نمو الودائع".

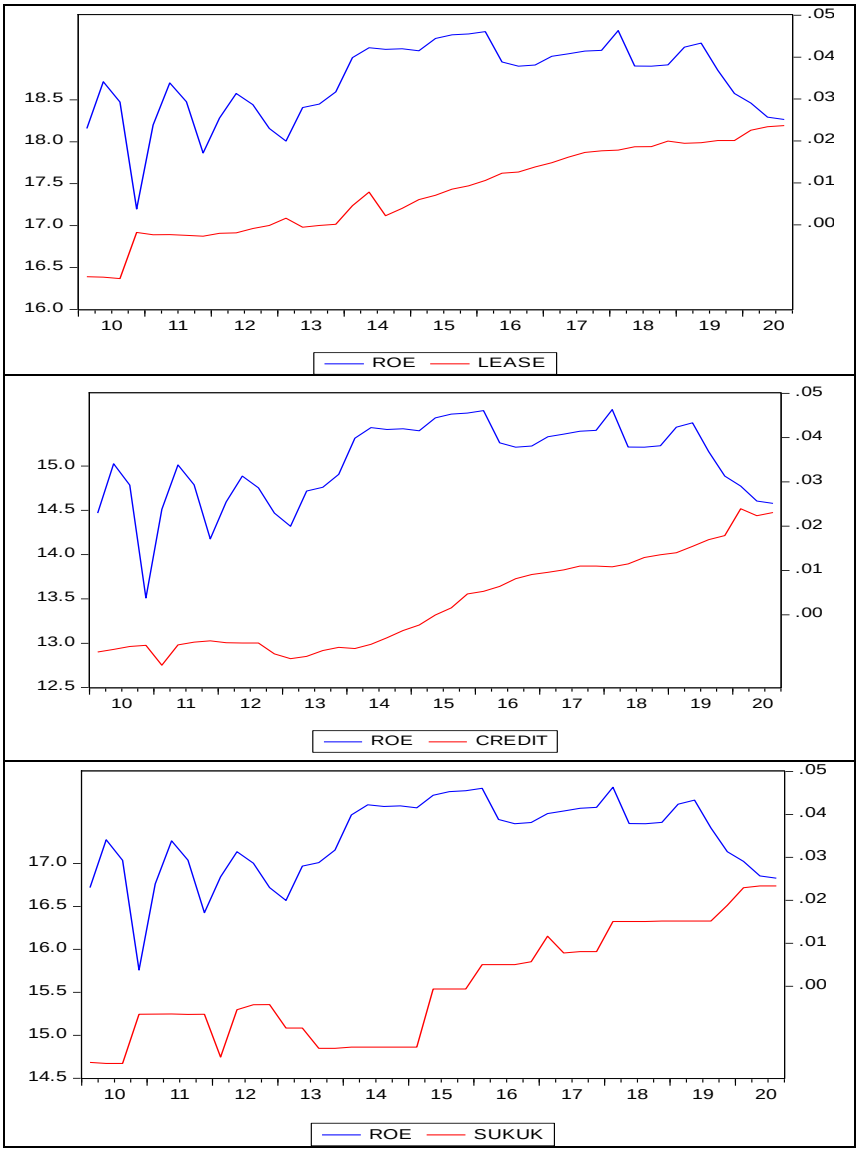
5- النماذج المتعلقة بفرضيات الدراسة:

أ- <u>النماذج المتعلقة بالفرضية الأولى</u>: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل العائد على حقوق الملكية:

1. الرسم البياني للمتغيرات:

يبين الشكل رقم (25) العلاقة بين معدل العائد إلى حقوق الملكية وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة:

شكل رقم (25) يوضح علاقة متغيرات النموذج ببعضها



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

لا يمكن من خلال الشكل السابق تحديد العلاقة بين معدل العائد إلى حقوق الملكية وبين كل من الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة "عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية الإسلامية، والصكوك الإسلامية المصدرة"، وبالتالي نكمل الخطوات الاحصائية.

2. اختبار فترة الإبطاء Lag Intervals:

يتبّين من الجدول رقم (5) [1] أن فترة الإبطاء المثلى هي فترة إبطاء واحدة (Lag=1) كونها معنوية لأكثر عدد من معايير المفاضلة (AIC, SC, H-Q)، وذلك بالنسبة لنماذج الدراسة الثلاث المتعلقة بالمتغير التابع "معدل العائد إلى حقوق الملكية".

3. التحقق من وجود علاقة تكامل مشترك (Co Integration) باستخدام طريقة انجل- جرانجر (Engle-Granger)

بما أن بيانات سلاسل جميع المتغيرات المتعلقة بالمتغير التابع الأول "معدل العائد إلى حقوق الملكية" مستقرة عند الفرق الأول، فيمكن إجراء اختبار التكامل المشترك بينها ضمن منهجية VAR في إطار فترة إبطاء واحدة أو (1 1) طبقاً لبرنامج إفيوز باستخدام طريقة Engle-Granger، وذلك بغية اختبار وجود علاقة معنوية بين المتغيرات على المدى الطويل، فنحصل على الجدول رقم (6):

جدول رقم (6) يبين نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة انجل-جرانجر

Sample: 2010Q1 2020Q3					
Included observations: 43					
Null hypothesis: Series are not cointegrated					
Cointegrating equation deterministics: C					
Automatic lags specification based on Schwarz criterion (maxlag=1)					
ROE LEASE		**ROE CREDIT**		**ROE SUKUK**	
z-statistic	Prob.*	z-statistic	Prob.*	z-statistic	Prob.*
-16.45147	0.0734	-13.79174	0.1404	-13.36256	0.1551

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الجدول السابق أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار بالنسبة للنماذج الثلاثة، أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة لكل نموذج.

نستنتج أن النموذج الأفضل لتقدير النماذج الثلاث هو نموذج الانحدار الذاتي (VAR).

4. تقدير نموذج اتجاه الانحدار الذاتي Vector AutoRegression (VAR) للنماذج الثلاثة:

بما أننا وجدنا أن بيانات سلاسل المتغيرات لم تستقر عند المستوى بينما استقرت عند الفرق الأول فلا يمكننا تطبيق طريقة المربعات الصغرى التقليدية، وبما أنه لا توجد علاقة ارتباط بين المتغيرات على

[1] انظر الملحق.

المدى الطويل، فإنه يمكن تصميم نموذج اتجاه الانحدار الذاتي Vector (VAR) AutoRegression على هيئة فروق أولى للمتغيرات مع إضافة فجوة زمنية متباطئة واحدة اعتماداً على نتائج قيم معايير تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني، وفق المعادلات التالية:

$$ROE_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 LEASE_{t-1} + \varepsilon_t$$
$$ROE_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 CREDIT_{t-1} + \varepsilon_t$$
$$ROE_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 SUKUK_{t-1} + \varepsilon_t$$

يوضح الجدول رقم (7)[1] نتائج نماذج VARعلى متغيرات النماذج الثلاث، ومنه يمكن أن نعبِّر عن علاقة الارتباط في الأجل الطويل (مرونات الأجل الطويل) بين متغير معدل العائد إلى حقوق الملكية وكل من المتغيرات المستقلة الثلاث، بالصيغ التالية:

$$\mathrm{ROE}_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 LEASE_{t-1} + \varepsilon_t$$
$$ROE_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 CREDIT_{t-1} + \varepsilon_t$$
$$\mathrm{ROE}_t = c + \alpha_1 ROE_{t-1} + \alpha_2 SUKUK_{t-1} + \varepsilon_t$$

نلاحظ من الجدول رقم (7) أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغيرات المستقلة أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بعدم معنوية المتغيرات المستقلة الثلاث عند مستوى دلالة إحصائية 5%، كما نلاحظ أن قيمة معامل التحديد تقريباً 50% لدى النماذج الثلاثة، أي أن التغيرات في متغيرات النماذج الثلاثة من المحتمل أن تفسر 50% من التغيرات في معدل العائد إلى حقوق الملكية، كما تشير قيمة فيشر (F=20) تقريباً إلى معنوية النماذج الثلاثة.

ونستطيع من نتائج التقدير أن نجيب على فرضياتنا الثلاثة الأولى وهي:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك على معدل العائد إلى حقوق الملكية عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للبطاقات الائتمانية الإسلامية على معدل العائد إلى حقوق الملكية عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للصكوك الإسلامية المصدرة على معدل العائد إلى حقوق الملكية عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

[1] انظر الملحق.

5. الاختبارات التشخيصية للنماذج المقدرة:

أ. اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

من خلال الجدول رقم (8)[1] نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار وللنماذج الثلاثة أكبر من مستوى المعنوية 0.05 أي أننا نقبل فرضية العدم القائلة بعدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النماذج المقدرة.

ب. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

نلاحظ من الشكل رقم (26)[2] أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار Jarque Bera وللنماذج الثلاثة أصغر من 5% أي أننا لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأن بواقي النماذج الثلاثة المقدرة لا تتوزع طبيعياً، أي أن المتغيرات المستقلة التي تؤثر على معدل العائد إلى حقوق الملكية ليست الأدوات المالية الداخلة في الدراسة، وإنما هي متغيرات أخرى لم تدخل في النماذج المقدرة.

ت. اختبار ثبات التباين للبواقي:

يبين الجدول رقم (9) نتائج اختبار ثبات التباين لبواقي النموذجين:

جدول رقم (13) يبين نتائج اختبار ثبات التباين للبواقي

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: Includes Cross Terms								
Sample: 2010Q1 2020Q3								
Included observations: 42								
Joint test:								
ROE LEASE			ROE CREDIT			ROE SUKUK		
Chi-sq	df	Prob.	Chi-sq	df	Prob.	Chi-sq	Df	Prob.
22.98358	15	0.0845	25.93391	15	0.0537	15.96469	15	0.3844

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار chi-square وللنماذج الثلاثة أكبر من 0.05 أي أننا نقبل فرضية العدم القائلة بثبات تباين الأخطاء العشوائية للنماذج الثلاثة المقدرة.

ث. الاستقرار الهيكلي للنماذج:

يبين الشكل رقم (27)[3] الاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة في النماذج المدروسة، ونظراً لوقوع هذا الشكل ضمن الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، فهذا يعني استقرار المعلمات المقدرة في النماذج الثلاثة المدروسة.

---

[1] انظر الملحق.
[2] انظر الملحق.
[3] انظر الملحق.

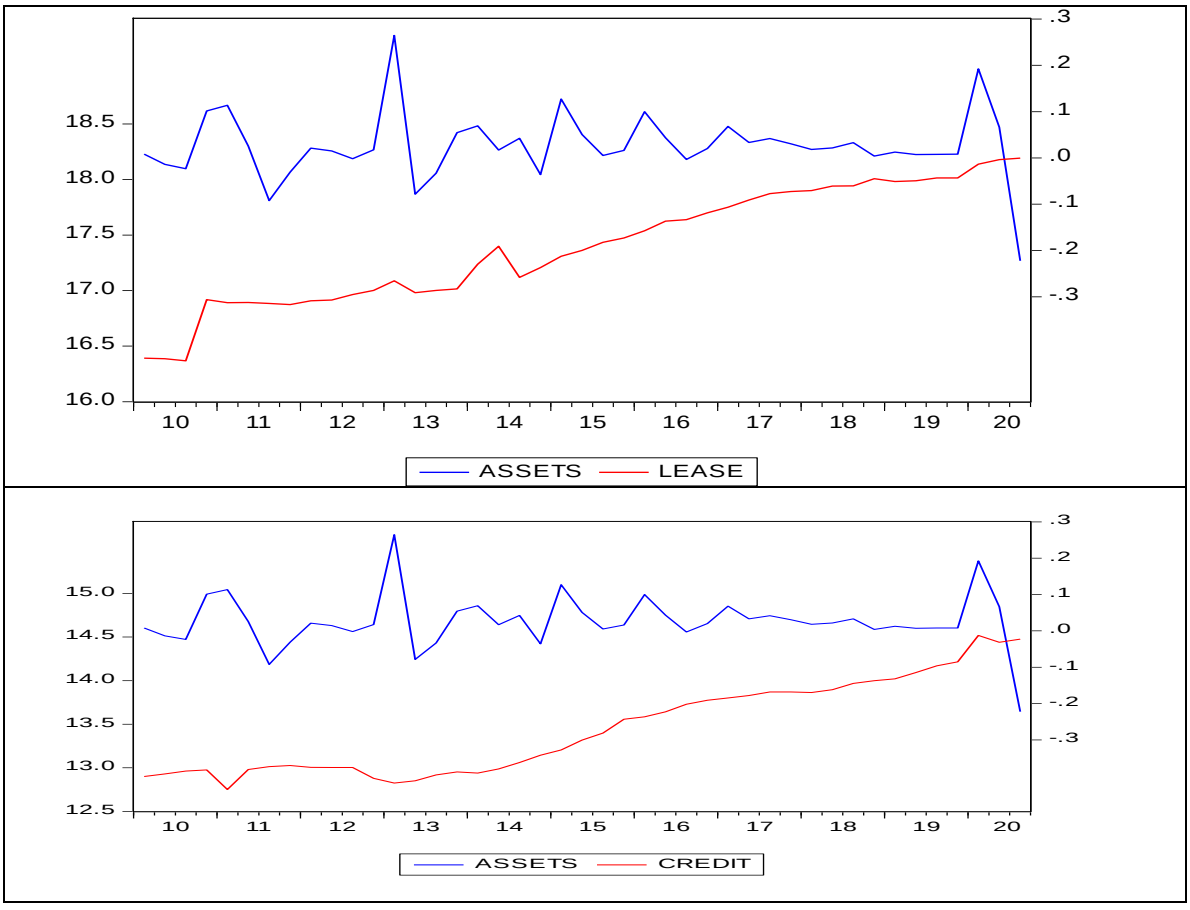
ب- <u>النماذج المتعلقة بالفرضية الثانية</u>: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل نمو الموجودات:

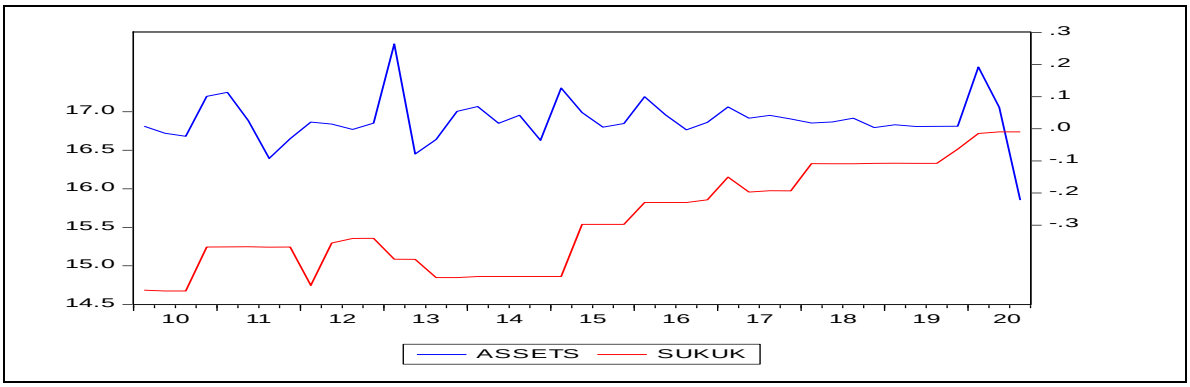
بما أننا وجدنا أن جميع بيانات سلاسل المتغيرات لم تستقر عند المستوى، حيث استقر المتغير التابع عند المستوى واستقرت المتغيرات المستقلة عند الفرق الأول فلا يمكننا تطبيق طريقة المربعات الصغرى التقليدية، لذلك سيتم الاعتماد على نموذج ARDL في التقدير، حيث لا يتطلب نموذج ARDL أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة، وإنما يستخدم في حال كانت السلاسل الزمنية مختلفة في درجة التكامل.

1. الرسم البياني للمتغيرات:

يبين الشكل رقم (28) العلاقة بين معدل نمو الموجودات وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة؛

شكل رقم (28) يوضح علاقة متغيرات النموذج ببعضها





المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

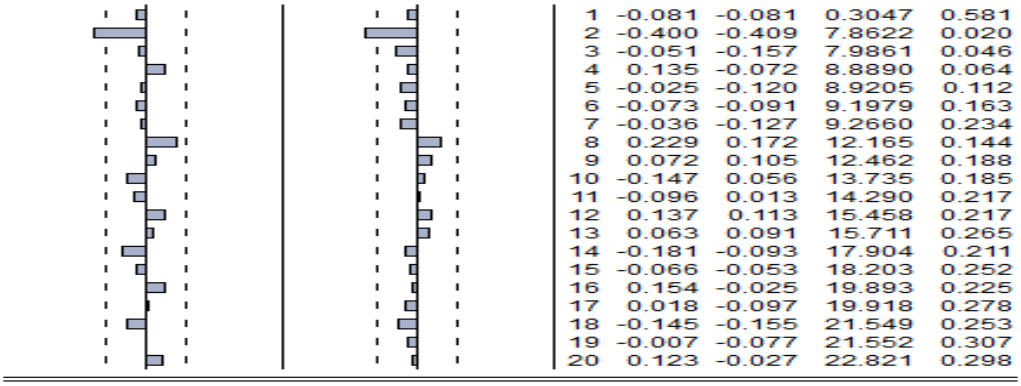
لا يمكن من خلال الشكل السابق تحديد العلاقة بين معدل نمو الموجودات وبين كل من الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة "عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية الإسلامية، والصكوك الإسلامية المصدرة"، وبالتالي نكمل الخطوات الاحصائية.

2. اختبار Correlogram للمتغير التابع معدل نمو الموجودات:

يبين الشكل رقم (29) الارتباط الموجود بين مشاهدات المتغير التابع عبر فترات مختلفة:

شكل رقم (29) نتائج اختبار Correlogram لمتغير معدل نمو الموجودات

Correlogram of ASSETS
Sample: 2010Q1 2020Q3
Included observations: 43



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.081	-0.081	0.3047	0.581
		2	-0.400	-0.409	7.8622	0.020
		3	-0.051	-0.157	7.9861	0.046
		4	0.135	-0.072	8.8890	0.064
		5	-0.025	-0.120	8.9205	0.112
		6	-0.073	-0.091	9.1979	0.163
		7	-0.036	-0.127	9.2660	0.234
		8	0.229	0.172	12.165	0.144
		9	0.072	0.105	12.462	0.188
		10	-0.147	0.056	13.735	0.185
		11	-0.096	0.013	14.290	0.217
		12	0.137	0.113	15.458	0.217
		13	0.063	0.091	15.711	0.265
		14	-0.181	-0.093	17.904	0.211
		15	-0.066	-0.053	18.203	0.252
		16	0.154	-0.025	19.893	0.225
		17	0.018	-0.097	19.918	0.278
		18	-0.145	-0.155	21.549	0.253
		19	-0.007	-0.077	21.552	0.307
		20	0.123	-0.027	22.821	0.298

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الشكل أن معدل نمو الموجودات الحالية مرتبطة بقيمه قبل ربعين وقبل ثلاثة أرباع، كون القيمة الاحتمالية المقابلة لهما أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وعليه نحكم بأن متغير معدل نمو الموجودات يتأثر بقيمه السابقة.

3. اختبار وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، باستخدام اختبار الحدود للتكامل المشترك Bounds Test Approach to Cointegration:

يستخدم اختبار (Bound) لاختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدل نمو الموجودات وبين المتغيرات المستقلة باستعمال إحصائية F-Statistic وهذا ما يوضحه الجدول رقم (10):

جدول رقم (10) نتائج اختبار الحدود F-Bounds Test

F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	F-statistic	Signif.	I(0)	I(1)
ASSETS LEASE	25.17046	10%	4.04	4.78
ASSETS CREDIT	24.83548	5%	4.94	5.73
ASSETS SUKUK	24.75069	2.50%	5.77	6.68
K	1	1%	6.84	7.84

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة إحصائية F المحتسبة 25.17 للنموذج الأول، 24.84 للنموذج الثاني، 24.75 للنموذج الثالث، وجميعها أكبر من قيمة الحد الأعلى لقيمة إحصائية F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والتي تساوي 5.73 وبالتالي لا نستطيع قبول فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع.

4. نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Auto Regressive Distributed Lag (ARDL):

يوضح الجدول رقم (11)[1] نتائج تقدير نماذج ARDL الثلاث لأثر المتغيرات المستقلة على معدل نمو الموجودات:

- **النموذج الأول:** نلاحظ من الجدول رقم (11) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(2,2) أي فترتي إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الموجودات وفترتي إبطاء للمتغير المستقل عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير المستقل وفي فترة الإبطاء الثانية أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أنه يظهر تأثير معنوي لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك بعد ربعين على قيم متغير معدل نمو الموجودات، كما بلغت قيمة معامل التحديد 37% تقريباً، أي أن التغيرات في

[1] انظر الملحق.

متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 37% من التغيرات في معدل نمو الموجودات، كما تشير قيمة فيشر (F=4.07) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الموجودات.

ونستدل من نتائج التقدير ما يلي:

وجود أثر سلبي لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك على معدل نمو الموجودات في الأجل الطويل عند مستوى معنوية 5% يظهر بعد ربعين، فقد بلغت المرونة الجزئية لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك بالنسبة لمعدل نمو الموجودات 0.21- وهذا يعني أن زيادة عقود الإجارة المنتهية بالتمليك بمقدار 1% سيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الموجودات بمقدار 0.21% في الأجل الطويل، وذلك يعود لطبيعة صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك التي من خلالها تؤول ملكية الأصول المؤجرة في نهاية فترة الإجارة إلى المستأجر (العميل)، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض إجمالي الموجودات.

وبهذه النتيجة نكون قد أجبنا على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك على معدل نمو الموجودات عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

- **النموذج الثاني:** نلاحظ من الجدول رقم (11) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(2,0) أي فترتي إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الموجودات وبدون فترات تباطؤ للمتغير المستقل البطاقات الائتمانية الإسلامية، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير المستقل أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنه لا يظهر تأثير معنوي للبطاقات الائتمانية الإسلامية على قيم متغير معدل نمو الموجودات، كما بلغت قيمة معامل التحديد 24% تقريباً، أي أن التغيرات في متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 24% من التغيرات في معدل نمو الموجودات، كما تشير قيمة فيشر (F=4.996) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الموجودات.

ومن نتائج التقدير يمكننا أن نجيب على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للبطاقات الائتمانية الإسلامية على معدل نمو الموجودات عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

- **النموذج الثالث:** نلاحظ من الجدول رقم (11) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(2,0) أي فترتي إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الموجودات وبدون فترات تباطؤ للمتغير المستقل الصكوك الإسلامية المصدرة، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير المستقل أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنه لا يظهر تأثير معنوي للصكوك الإسلامية المصدرة على قيم متغير معدل نمو الموجودات، كما بلغت قيمة معامل التحديد 24% تقريباً، أي أن التغيرات في متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 24% من التغيرات في معدل

نمو الموجودات، كما تشير قيمة فيشر (F=4.98) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الموجودات.

ومن نتائج التقدير يمكننا أن نجيب على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للصكوك الإسلامية المصدرة على معدل نمو الموجودات عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

5. الاختبارات التشخيصية للنماذج المقدرة:

أ. اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

يبين الجدول رقم (12) نتائج اختبار Breusch-Godfrey من أجل اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النماذج الثلاثة المقدرة:

جدول رقم (12) نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
ASSETS LEASE	F-statistic	0.736735	Prob. F(2,33)	0.4864
	Obs*R-squared	1.752428	Prob. Chi-Square(2)	0.4164
ASSETS CREDIT	F-statistic	2.154098	Prob. F(1,36)	0.1509
	Obs*R-squared	2.314772	Prob. Chi-Square(1)	0.1282
ASSETS SUKUK	F-statistic	2.126510	Prob. F(1,36)	0.1534
	Obs*R-squared	2.286779	Prob. Chi-Square(1)	0.1305

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائيتي F, Chi-Square وبالنسبة للنماذج الثلاثة أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النماذج.

ب. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

نلاحظ من الشكل رقم (30)[1] أن القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار jarque-bera وبالنسبة للنماذج الثلاثة أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل

[1] انظر الملحق.

الفرضية البديلة القائلة بعدم وجود توزيع طبيعي للبواقي، أي أنه توجد عوامل أخرى تؤثر في معدل نمو الموجودات غير المتغيرات المستقلة الداخلة في النماذج.

ت. اختبار ثبات التباين البواقي:

يبين الجدول رقم (13) نتائج اختبار ARCH من أجل اختبار عدم ثبات تباين بواقي النماذج المقدرة:

جدول رقم (13) نتائج اختبار ثبات تباين البواقي

Heteroskedasticity Test: ARCH				
ASSETS LEASE	F-statistic	0.557953	Prob. F(2,36)	0.5773
	Obs*R-squared	1.172551	Prob. Chi-Square(2)	0.5564
ASSETS CREDIT	F-statistic	0.068191	Prob. F(1,38)	0.7954
	Obs*R-squared	0.071652	Prob. Chi-Square(1)	0.7889
ASSETS SUKUK	F-statistic	0.036610	Prob. F(1,38)	0.8493
	Obs*R-squared	0.038500	Prob. Chi-Square(1)	0.8444

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائيتي F, Chi-Square بالنسبة للنماذج الثلاثة أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بثبات تباين بواقي النماذج الثلاثة المقدرة.

ث. اختبار استقرارية معلمات النماذج المقدرة:

يبين الشكل رقم (31)[1] اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM لمعرفة اتساق معاملات متغيرات النماذج على الأجل الطويل وللتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية عبر الزمن.

حيث نلاحظ من الشكل وقوع الشكل البياني للمجموع التراكمي للبواقي داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% ومتوزعة حول الصفر، أي أن المعلمات لنماذج ARDL الثلاث مستقرة.

[1] انظر الملحق.

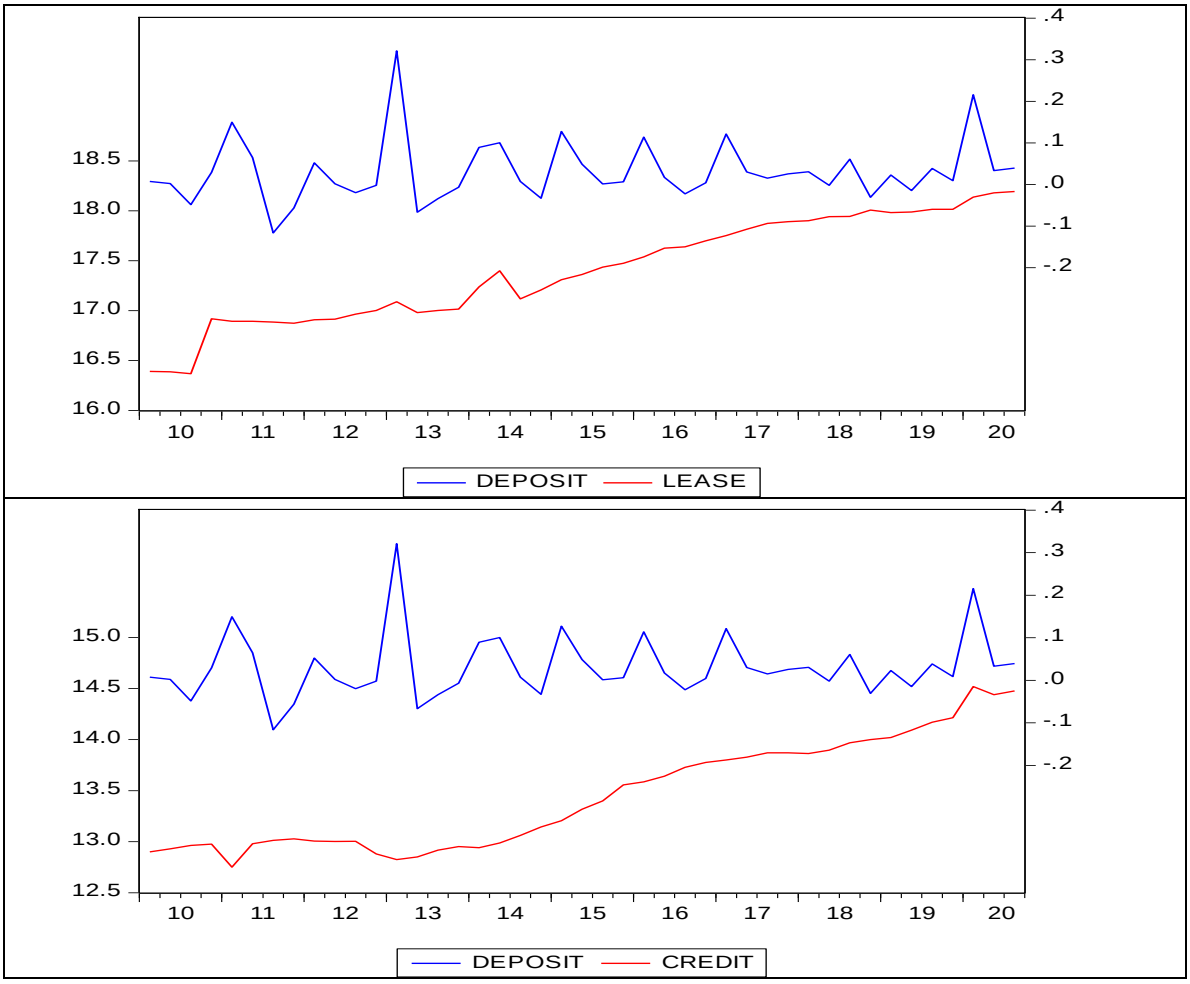
ت- <u>النماذج المتعلقة بالفرضية الثالثة:</u> لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومعدل نمو الودائع:

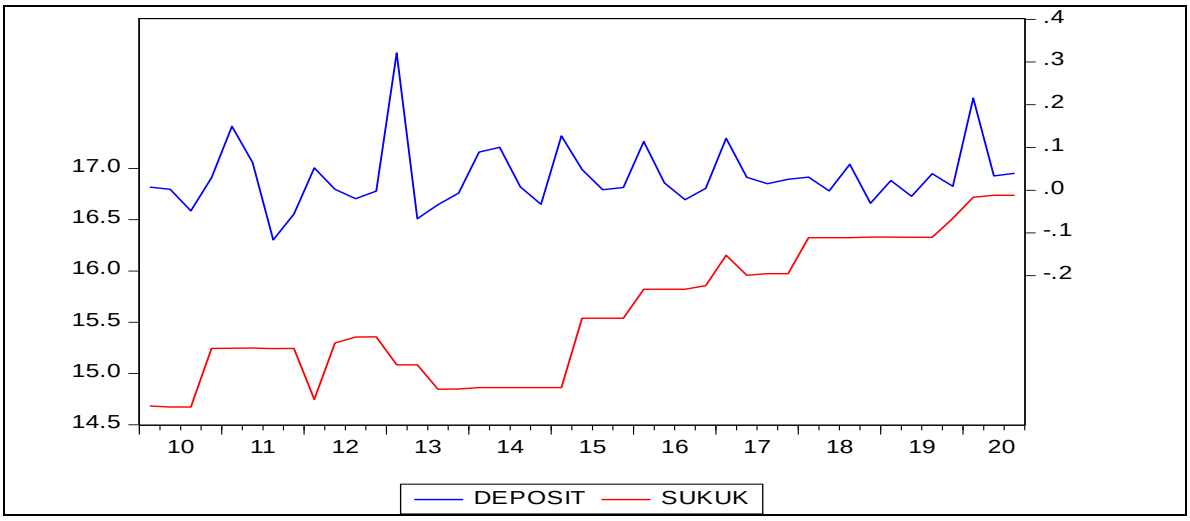
بما أننا وجدنا أن جميع بيانات سلاسل المتغيرات لم تستقر عند المستوى، حيث استقر المتغير التابع عند المستوى واستقرت المتغيرات المستقلة عند الفرق الأول فلا يمكننا تطبيق طريقة المربعات الصغرى التقليدية، لذلك سيتم الاعتماد على نموذج ARDL في التقدير، حيث لا يتطلب نموذج ARDL أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة، وإنما يستخدم في حال كانت السلاسل الزمنية مختلفة في درجة التكامل.

1. الرسم البياني للمتغيرات:

يبين الشكل رقم (32) العلاقة بين معدل نمو الودائع وبين الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة؛

شكل رقم (32) يوضح علاقة متغيرات النموذج ببعضها





المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

لا يمكن من خلال الشكل السابق تحديد العلاقة بين معدل نمو الودائع وبين كل من الأدوات المالية الثلاث الداخلة في الدراسة "عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، البطاقات الائتمانية الإسلامية، والصكوك الإسلامية المصدرة"، وبالتالي نكمل الخطوات الاحصائية.

2. اختبار Correlogram للمتغير التابع معدل نمو الودائع:

يبين الشكل رقم (33) الارتباط الموجود بين مشاهدات المتغير التابع عبر فترات مختلفة:

شكل رقم (33) نتائج اختبار Correlogram لمتغير معدل نمو الودائع

Correlogram of DEPOSIT
Sample: 2010Q1 2020Q3
Included observations: 43

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.106	-0.106	0.5185	0.472
		2	-0.322	-0.337	5.4164	0.067
		3	-0.152	-0.266	6.5306	0.088
		4	0.316	0.162	11.493	0.022
		5	-0.066	-0.140	11.717	0.039
		6	-0.223	-0.176	14.315	0.026
		7	-0.029	-0.070	14.360	0.045
		8	0.396	0.242	23.046	0.003
		9	-0.061	-0.021	23.261	0.006
		10	-0.267	-0.091	27.438	0.002
		11	-0.109	-0.105	28.157	0.003
		12	0.313	0.068	34.279	0.001
		13	0.024	0.028	34.316	0.001
		14	-0.204	-0.039	37.090	0.001
		15	-0.158	-0.161	38.809	0.001
		16	0.268	-0.008	43.955	0.000
		17	-0.013	-0.085	43.968	0.000
		18	-0.133	0.005	45.345	0.000
		19	-0.008	0.088	45.351	0.001
		20	0.168	-0.067	47.724	0.000

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الشكل أن معدل نمو الودائع الحالية مرتبطة بقيمها السابقة، كون القيمة الاحتمالية المقابلة لها أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وعليه نحكم بأن متغير معدل نمو الودائع يتأثر بقيمه السابقة.

3. اختبار وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، باستخدام اختبار الحدود للتكامل المشترك Bounds Test Approach to Cointegration:

يستخدم اختبار (Bound) لاختبار وجود علاقة توازنيه طويلة الأجل بين معدل نمو الودائع وبين المتغيرات المستقلة باستعمال إحصائية F-Statistic وهذا ما يوضحه الجدول (14):

جدول رقم (14) نتائج اختبار الحدود F-Bounds Test

F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	F-statistic	Signif.	I(0)	I(1)
DEPOSIT LEASE	19.98534	10%	4.04	4.78
DEPOSIT CREDIT	17.67366	5%	4.94	5.73
DEPOSIT SUKUK	17.80572	2.50%	5.77	6.68
K	1	1%	6.84	7.84

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة إحصائية F المحتسبة 19.99 للنموذج الأول، 17.67 للنموذج الثاني، 17.81 للنموذج الثالث، وجميعها أكبر من قيمة الحد الأعلى لقيمة إحصائية F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والتي تساوي 5.73 وبالتالي لا نستطيع قبول فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع.

4. نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Auto Regressive Distributed Lag (ARDL):

يوضح الجدول رقم (15)[1] نتائج تقدير نموذج ARDL لأثر المتغيرات المستقلة على معدل نمو الودائع:

- **النموذج الأول:** نلاحظ من الجدول رقم (15) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(2,3) أي فترتي إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الودائع وثلاث فترات إبطاء للمتغير المستقل عقود الإجارة المنتهية بالتمليك، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير

[1] انظر الملحق.

المستقل أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنه لا يظهر تأثير معنوي لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك على قيم متغير معدل نمو الودائع، كما بلغت قيمة معامل التحديد 32% تقريباً، أي أن التغيرات في متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 32% من التغيرات في معدل نمو الودائع، كما تشير قيمة فيشر (F=2.58) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الودائع.

ومن نتائج التقدير يمكننا أن نجيب على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لعقود الإجارة المنتهية بالتمليك على معدل نمو الودائع عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

- **النموذج الثاني:** نلاحظ من الجدول رقم (15) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(3,0) أي ثلاث فترات إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الودائع وبدون فترات تباطؤ للمتغير المستقل البطاقات الائتمانية الإسلامية، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير المستقل أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنه لا يظهر تأثير معنوي للبطاقات الائتمانية الإسلامية على قيم متغير معدل نمو الودائع، كما بلغت قيمة معامل التحديد 23% تقريباً، أي أن التغيرات في متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 23% من التغيرات في معدل نمو الودائع، كما تشير قيمة فيشر (F=2.59) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الودائع.

ومن نتائج التقدير يمكننا أن نجيب على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للبطاقات الائتمانية الإسلامية على معدل نمو الودائع عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

- **النموذج الثالث:** نلاحظ من الجدول رقم (15) أنه تم تحديد النموذج كما يلي ARDL(3,0) أي ثلاث فترات إبطاء للمتغير التابع معدل نمو الودائع وبدون فترات تباطؤ للمتغير المستقل الصكوك الإسلامية المصدرة، ونلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية t بالنسبة للمتغير المستقل أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنه لا يظهر تأثير معنوي للصكوك الإسلامية المصدرة على قيم متغير معدل نمو الودائع، كما بلغت قيمة معامل التحديد 22% تقريباً، أي أن التغيرات في متغيرات النموذج من المحتمل أن تفسر 22% من التغيرات في معدل نمو الودائع، كما تشير قيمة فيشر (F=2.51) تقريباً إلى معنوية النموذج، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل نمو الودائع.

ومن نتائج التقدير يمكننا أن نجيب على فرضيتنا حيث تبيّن أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للصكوك الإسلامية المصدرة على معدل نمو الودائع عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجل الطويل.

5. **الاختبارات التشخيصية للنماذج المقدرة:**

أ. اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

يبين الجدول رقم (16) نتائج اختبار Breusch-Godfrey من أجل اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النماذج الثلاثة المقدرة،

جدول رقم (16) نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
DEPOSIT LEASE	F-statistic	1.342619	Prob. F(3,30)	0.2792
	Obs*R-squared	4.734777	Prob. Chi-Square(3)	0.1923
DEPOSIT CREDIT	F-statistic	0.254713	Prob. F(1,34)	0.6170
	Obs*R-squared	0.297434	Prob. Chi-Square(1)	0.5855
DEPOSIT SUKUK	F-statistic	0.182527	Prob. F(1,34)	0.6719
	Obs*R-squared	0.213590	Prob. Chi-Square(1)	0.6440

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائيتي F, Chi-Square وبالنسبة للنماذج الثلاثة أكبر من مستوى المعنية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النماذج الثلاث المقدرة.

ب. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

نلاحظ من الشكل رقم (34)[1] أن القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار jarque-bera وبالنسبة للنماذج الثلاثة أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم وجود توزيع طبيعي للبواقي، أي أنه توجد عوامل أخرى تؤثر في معدل نمو الودائع غير المتغيرات المستقلة الداخلة في النماذج.

ت. اختبار ثبات التباين للبواقي:

يبين الجدول رقم (17) نتائج اختبار ARCH من أجل اختبار عدم ثبات تباين بواقي النماذج المقدرة:

[1] انظر الملحق.

جدول رقم (17) نتائج اختبار ثبات تباين البواقي

Heteroskedasticity Test: ARCH				
DEPOSIT LEASE	F-statistic	0.165405	Prob. F(3,33)	0.9189
	Obs*R-squared	0.548119	Prob. Chi-Square(3)	0.9082
DEPOSIT CREDIT	F-statistic	0.113590	Prob. F(1,37)	0.7380
	Obs*R-squared	0.119364	Prob. Chi-Square(1)	0.7297
DEPOSIT SUKUK	F-statistic	0.066396	Prob. F(1,37)	0.7981
	Obs*R-squared	0.069860	Prob. Chi-Square(1)	0.7915

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائيتي F, Chi-Square بالنسبة للنماذج الثلاثة أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بثبات تباين بواقي النماذج الثلاثة المقدرة.

ث. اختبار استقرارية معلمات النماذج المقدرة:

نلاحظ من الشكل رقم (35)[1] الذي يبين اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM لمعرفة اتساق معاملات متغيرات النماذج على الأجل الطويل وللتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية عبر الزمن، وقوع الشكل البياني للمجموع التراكمي للبواقي داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% ومتوزعة حول الصفر، أي أن المعلمات لنماذج ARDL الثلاث مستقرة.

[1] انظر الملحق.

المبحث الثالث

واقع الهندسة المالية الاسلامية في الجمهورية العربية السورية

أولاً: المصارف الإسلامية في سورية:

تم تأسيس ثلاثة مصارف إسلامية في سورية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وذلك استناداً إلى المرسوم التشريعي رقم (35) لعام 2005 الخاص بإحداث المصارف الإسلامية، وهي:[1]

- **بنك الشام:** المصرف الإسلامي الأول في سورية وهو شركة مساهمة مغفلة عامة سورية، تم الترخيص له بتاريخ 2006/9/7، سجل في سجل المصارف بالمصرف المركزي برقم 15، برأس مال قدره خمسة مليارات ليرة سورية. تم إدراج أسهم المصرف في سوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2014/5/25.
- **مصرف سورية الدولي الإسلامي:** شركة مساهمة مغفلة عامة سورية، تأسس بتاريخ 2007/4/9. تم تسجيل المصرف في سجل المصارف لدى مصرف سورية المركزي تحت رقم 16. وقد تأسس برأس مال قدره خمسة مليارات ليرة سورية.

  قام البنك بزيادة رأسماله على عدة مراحل ليصل رأسماله إلى 15 مليار ليرة سورية منتصف العام 2019، وبذلك يكون أول بنك إسلامي في سورية يحقق متطلبات القانون رقم 3 للعام 2010 القاضي برفع الحد الأدنى لرأسمال المصارف الإسلامية إلى 15 مليار ليرة سورية.
- **بنك البركة سورية:** شركة مساهمة مغفلة عامة سورية، تأسس بتاريخ 2007/6/28، تم تسجيل المصرف في سجل المصارف لدى مصرف سورية المركزي تحت رقم 21. وقد تأسس برأس مال قدره خمسة مليارات ليرة سورية. وتم إدراجه في سوق دمشق للأوراق المالية في 2014/11/3.

ثانياً: المنتجات المالية في المصارف الإسلامية في سورية:

تُقدم المصارف الإسلامية في سورية المرابحة كصيغة أساسية للتمويل، وذلك لما تتمتع به المرابحة للآمر بالشراء من مخاطر منخفضة، كما تمكِّن المصرف من تحديد أرباحه عند العقد.

أ- صيغ التمويل المطبقة بالمصارف الإسلامية في سورية:

بالرجوع إلى التقارير المالية النهائية للمصارف الإسلامية في سورية، وُجدت قيم توظيف الأموال ائتمانياً لدى المصارف الثلاثة في عام 2020 على الشكل التالي:

[1] الشلبي، مطيع.(2019). أثر تغير سعر الصرف في حجم ودائع المصارف الإسلامية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، ص19-20.

جدول رقم (18)– توظيف الأموال لدى المصارف الإسلامية في سورية ليرة سورية

توظيف الأموال	بنك الشام	بنك سورية الدولي الإسلامي	بنك البركة – سورية
المرابحة للآمر بالشراء	111,730,247,867	696,480,670,310	66,036,051,892
بيع آجل	0	727,980,000	
ذمم ناتجة عن حسابات خارج الميزانية	310,195,492	525,372,279	228,761,715
المشاركة	0	0	1,898,302,605
المجموع	**112,040,443,359**	**697,734,022,589**	**68,163,116,212**
موجودات إجارة منتهية بالتمليك	0	342,233,110	0
إجمالي الموجودات	**395,234,678,643**	**1,329,158,916,347**	**808,580,500,443**
المرابحة/مجموع صيغ التمويل	%99.7	99.8%	96,9%
المرابحة /إجمالي الموجودات	28.3%	52.4%	8.17%
المشاركة/مجموع صيغ التمويل	0	0	2.78%
المشاركة /إجمالي الموجودات	0	0	0.23%

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة للمصارف الإسلامية في سورية

نلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- اعتماد كل من المصارف الثلاثة على المرابحة للآمر بالشراء كصيغة أساسية للتمويل، حيث وصلت نسبة المرابحة إلى مجموع صيغ التمويل للمصارف الثلاثة على الترتيب: (99.7%، 99.8%، 96.9%).
- تطبيق صيغة المشاركة لدى بنك البركة بنسبة منخفضة وصلت إلى (2.78%) من مجموع صيغ التمويل.
- وجود موجودات إجارة منتهية بالتمليك لدى بنك سورية الدولي الإسلامي بقيمة (342,233,110 ل.س) عائدة إلى عقود إجارة سابقة، إلَّا أنَّ المصرف توقف عن منح تمويلات جديدة على شكل إجارة منتهية بالتمليك.

- انخفاض نسب توظيف أموال المصارف الإسلامية في سورية في الأنشطة التمويلية، حيث وصلت نسبة توظيف الأموال في المرابحة (صيغة التمويل الأساسية) لإجمالي الموجودات للمصارف الثلاثة على الترتيب: (28.3%، 52.4%، 8.17%).

ب- منتجات الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية في سورية:

1- الإجارة المنتهية بالتمليك:

سُمح للمصارف الإسلامية في السورية تقديمها كأحد منتجاتها التمويلية ضمن المرسوم التشريعي رقم (88) لعام 2010، حيث تعتبر الإجارة التمويلية أحد أهم وسائل التمويل الاستثماري، لا سيما أنَّها تحمل في ذاتها ضمانات التسديد، فالمموِّل يحتفظ بملكية المأجور وله الحق باسترجاعه في حالات التعثر.

وقد اتبعت المصارف الإسلامية في سورية أسلوب نقل ملكية العين المؤجرة إلى المستأجر في نهاية فترة الإجارة من خلال (الهبة المعلَّقة)، وهي تعني تعليق انتقال ملكية العين المؤجرة إلى العميل بشرط سداد كامل الأقساط المستحقة، الأمر الذي يحفظ حق المصرف باسترداد قيمة التمويل وعدم نقل ملكية العين إلا بعد السداد الكامل وهو ما يقلل من المخاطر الائتمانية له.

إلّا أنَّه وبسبب الأزمة في سورية فقد ظهرت مخاطر أخرى لهذا المنتج أدَّت إلى توقف العمل به من قبل تلك المصارف، وذلك نتيجة تعرض المصارف الإسلامية لخسائر مالية عالية بسبب هلاك عدد كبير من الأصول المؤجرة والتي تعود ملكيتها للمصرف ولم يتملكها العميل بعد، مما اضطر المصارف الإسلامية لإعادة الجزء – الذي يمثِّل ثمن الأصل محل الإجارة والذي كان من المفترض نقل ملكيته للعميل في نهاية مدة الإجارة المنتهية بالتمليك – من الأقساط المستحقة والمدفوعة إلى العملاء (المستأجرين).

2- التورُّق المصرفي:

طبَّقت المصارف الإسلامية في سورية التورُّق المصرفي كبديل إسلامي لعمليات إعادة الجدولة والهيكلة التقليدية وقد أُطلق عليه (قلب الدَّين[1])، وذلك نظراً لتعثُّر الكثير من عملاء المصارف خلال الأزمة. وقد استندت بذلك على قرارات مجلس النقد والتسليف سيما التعميم رقم (167/5346) تاريخ 2012/12/9 المتضمن ضوابط الالتزام بمنتج قلب الدين والذي كانت أهم بنوده:

- اعتبار عمليات قلب الدين بمثابة جدولة للديون غير المنتجة أو هيكلة للديون المنتجة.
- أن تنفذ عمليات قلب الدين للعملاء الذين لديهم نقص في السيولة وليس عدم ملاءة.
- الحصول على موافقة هيئة الرقابة الشرعية على ضوابط عمليات قلب الدين.

[1] **قلب الدين:** عملية قائمة على التورق من قبل العميل تستخدم حصيلته في تصفية المديونية القائمة على العميل.

- وضع سياسات وإجراءات لعمليات قلب الدين معتمدة أصولاً تتضمن إجراءات للتقييم والمصادقة وتقييم للمخاطر المرتبطة بالمنتج المذكور.
- إجراء اختبارات جهد للديون المعادة جدولتها من خلال عمليات قلب الدين في حال أصبحت ديوناً غير منتجة وأثرها على سيولة المصرف.

وعليه فإنَّ المصارف الإسلامية في سورية لجأت للتورق المصرفي ليس كمنتج مستقل بذاته بل كوسيلة لحصول العميل على السيولة واستخدامها في سداد مديونيته القديمة وتشكُّل دين جديد بأقساط ومدد زمنية جديدة.

وقد اتَّبعت تلك المصارف في عمليات قلب الدين خطوات المرابحة للآمر بالشراء ذاتها مع إضافة إجراء توكيل العميل المصرف ببيعه السلعة محل التورُّق نيابةً عنه للمشتري النهائي. وبالتالي لم يتم التفريق بين التورق المصرفي ومرابحة الآمر بالشراء لدى المصارف الإسلامية في سورية، حيث تعاملت الأخيرة معه كتمويل جديد يتم منحه للعميل تنتج عنه مديونية جديدة وتُغلَق به المديونية السابقة.

3- الصكوك الإسلامية:

عمل مصرف سورية المركزي في النصف الثاني من عام 2018 على إعداد مشروع لإصدار الصكوك الإسلامية في سورية، وذلك في إطار متابعة التطورات المرتبطة بعمل المصارف العاملة وتحضير ما يلزم بخصوص قيام المصارف الإسلامية بإصدار الصكوك. وقد تضمنت مسودة المشروع كل ما يخص الصكوك الإسلامية تحت مُسمى (صكوك التمويل الإسلامي) حيث عدَّت الصكوك نوع من الأدوات المالية المتعلقة بالتمويل الإسلامي، كما ناقشت دور هيئة الأوراق والأسواق المالية فيما يتعلق بإصدار تلك الصكوك، وأنواع عقود الصكوك المسموح إصدارها وإمكانية تداولها، وكذلك الجهات المصدرة للصكوك وشروط المشروع الذي تصدر الصكوك لتمويله أو تسييله، وعملية الإصدار وغيرها.

إلَّا أنَّ مشروع إصدار صكوك التمويل الإسلامي لم يرَ النور بعد، آملين بصدوره وبدء العمل به بما يعود بالنفع على كل من المصارف الإسلامية في سورية وحملة الصكوك والسوق المالية والاقتصاد ككل.

النتائج والمقترحات:

النتائج:

1- إنَّ الهندسة المالية الإسلامية من حيث المفهوم قديمة قدم التعاملات المالية، إلَّا أنها من حيث المصطلح حديثة نسبياً. وهي تقوم على ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية منضبطة بالضوابط الشرعية، لإيجاد حلول تمويلية جديدة وأساليب من شأنها تخفيض التكاليف وإدارة المخاطر والسيولة.

2- تتنوع منتجات الهندسة المالية الإسلامية بشكل كبير، لتشمل كل الأدوات والعمليات التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية. في حين يقتصر تطبيق الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية عامةً على عدد محدود جداً من المنتجات التمويلية.

3- وجود علاقة عكسية بين الإجارة المنتهية بالتمليك ومعدَّل نمو الموجودات، إلَّا أنَّ هذه العلاقة ضعيفة، حيث أنَّ زيادة الإجارة المنتهية بالتمليك بمقدار 1% سيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الموجودات بمقدار 0.21% في الأجل الطويل، وذلك يعود لطبيعة صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك التي من خلالها تؤول ملكية الأصول المؤجرة في نهاية فترة الإجارة إلى المستأجر (العميل)، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض إجمالي الموجودات.

4- لم يظهر أثر معنوي للإجارة المنتهية بالتمليك على كل من قيم العائد على حقوق الملكية ومعدل نمو الودائع، وهذا قد يرجع لعملية التسعير المتَّبعة لدى المصرف، إضافة إلى اعتماد مصرف دبي الإسلامي بشكل أساسي على صيغ تمويلية أخرى على رأسها المرابحة.

5- عدم وجود أثر معنوي للبطاقات الائتمانية على معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل نمو كل من الموجودات والودائع في مصرف دبي الإسلامي، ويعود تفسير ذلك إلى طبيعة منتج البطاقات الائتمانية في المصارف الإسلامية حيث يقتصر العائد عليها على الرسوم المستوفاة من قابل البطاقة (التاجر)، في حين لا يعود عليها أي فوائد كنظيرتها التقليدية، كما أنها أقل المنتجات التمويلية استخداماً من قبل المصرف.

6- لم يظهر أثر معنوي للصكوك المصدرة على معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل نمو كل من الموجودات والودائع في مصرف دبي الإسلامي، ولعل ما يفسِّر ذلك هو الاستفادة من عملية التصكيك لدعم السيولة وسداد التزامات مترتبة عليه بنسب أكبر من دعم عمليات التمويل بزيادة حجم المحفظة التمويلية للمصرف. وهو ما توافق مع نتائج دراسة (أثر الصكوك الاستثمارية في تمويل الأنشطة الاستثمارية للمصارف الإسلامية – دراسة تطبيقية على مصرف دبي الإسلامي) للباحث (قتيبة علي أحمد).

7- هناك دور بارز وهام للهندسة المالية الإسلامية في العمل المصرفي، إلا أنه لا يزال من حيث التطبيق في بداياته. وأمَّا في سورية، فلم يتم تطبيق الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية بالشكل الأمثل بما يحقق الأهداف الأساسية المرجوة منها.

المقترحات:

1- إيلاء اهتمام أكبر من قبل المصارف الإسلامية بجانب الابتكار والتطوير الذي يعد ضرورة ملحة لاستمراريتها وزيادة قوتها التنافسية.

2- السعي لإيجاد البيئة المناسبة داخل المصارف الإسلامية للتطوير والابتكار مثل تخصيص إدارة ضمن المصرف تُعنى بعمليات تطوير وابتكار المنتجات المالية بما يلبي احتياجات السوق، بالإضافة إلى تفعيل دور الرقابة الشرعية في عملية تطوير المنتجات والمتابعة المستمرة لعمليات التنفيذ.

3- ضرورة تطوير سوق مالية إسلامية، بما يسمح بتداول الأدوات المالية الجديدة نتاج الهندسة المالية الإسلامية، وتسويق منتجات المصارف الإسلامية وتأمين السيولة اللازمة لها، حيث أن هذه المؤسسات تواجه تحديات كبيرة وعوائق عديدة في تسويق منتجاتها وإيجاد التمويل المناسب لها.

4- لا بد أن يكون لهيئات الرقابة الشرعية والمجامع الفقهية دور كبير في الاستفادة من تطبيق الهندسة المالية الإسلامية، من خلال التجاوب مع الحركة السريعة للمال والأعمال، وإقرار الصيغ الجديدة والمستحدثة للعمليات بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ويلبي احتياجات العملاء المتزايدة. إضافة إلى إيجاد معايير خاصة بكل ما هو مستحدث، ولعل هذا ما تحاول القيام به في هذا الوقت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

5- يمكن لمصرف دبي الإسلامي الاستفادة من نتائج هذه الدراسة من خلال التنويع أكثر في منتجات الهندسة المالية الإسلامية غير المحدودة، وعدم الاقتصار على تطبيق عدد محدود منها في عمليات التمويل (كالإجارة المنتهية بالتمليك والبطاقات الائتمانية)، بما يحقق لها ربحية أعلى.

6- إعادة تقييم الآلية المتبعة لتسعير الإجارة المنتهية بالتمليك في مصرف دبي الإسلامي.

7- الاستفادة من السيولة المتحصَّل عليها من خلال عمليات التصكيك لزيادة الأنشطة التمويلية والاستثمارية في مصرف دبي الإسلامي، بما يعود بشكل إيجابي على ربحية المصرف.

8- استفادة المصارف الإسلامية في سورية من عراقة مصرف دبي الإسلامي وخبرته الطويلة في إصدار الصكوك الإسلامية وتوظيف السيولة المتحصل عليها بما يحقق لها أرباحاً أعلى ويساهم في إدارتها للسيولة.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

أ- الكتب:

1. أبو سليمان، عبد الوهاب. (2000). عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية (ط.2). جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية.
2. أحمد، عبد الرحمن. (2001). قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل. الاسكندرية: الدار الجامعية.
3. الخفيف، علي. (2009). الشركات في الفقه الإسلامي. القاهرة: دار الفكر العربي.
4. الأنصاري، محمود، حسن، اسماعيل، ومتولى، سمير. (2002). البنوك الإسلامية. مصر: د.ن.
5. البخاري، محمد اسماعيل.(1980). الجامع الصحيح المسند من حديث رسول الله وسننه وأيامه (ط.1). القاهرة: المكتبة السفلية.
6. الزحيلي، وهبة. (1985). الفقه الإسلامي وأدلته (ط.12). سورية: دار الفكر.
7. السجستاني، سليمان.(د.ت). سنن أبي داوود- باب في الشركة (ج3). بيروت: المكتبة العصرية.
8. السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي (ط.1). جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
9. الشاعر، برهان. (2004). عقد المضاربة وتوظيف الأموال في الفقه الإسلامي (ط.1). دمشق: مكتبة الغزالي للنشر والتوزيع.
10. العبادي، هاشم فوزي دباس. (2008). الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية. عمَّان: الوراق للنشر والتوزيع والطباعة.
11. العمراني، عبدالله. (2010). العقود المالية المركبة دراسة فقهية وتأصيلية وتطبيقية (ط.2). الرياض: دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع.
12. العنزي، مرضي. (2015). فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية (ط. 1). د.م: شبكة الألوكة.
13. القرطبي، ابن عبد البر. (1980). الكافي في فقه أهل المدينة (ط.2). الرياض: دار الكتب العلمية.
14. النيسابوري، مسلم حجاج. (1955). صحيح مسلم- المسند الصحيح المختصر من السنن بنقل العدل عن العدل عن رسول الله صلى الله عليه وسلم (ط.1). القاهرة: دار إحياء الكتب العربية.
15. النيسابوري، مسلم بن الحجاج. (د.ت). صحيح مسلم- باب الحث على الصدقة ولو بشق تمرة. بيروت: دار إحياء التراث العربي.

16. المجاجي، محمد سكحال. (2001). أحكام الشركات في الفقه الإسلامي المالكي (ط.1). بيروت: المكتب الإسلامي.
17. المصرفي الإسلامي المعتمد. (2012). د.ن: المركز الدولي للتدريب المالي الإسلامي- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.
18. باز، عبد العزيز عبد الله. (د.ت). مجموع فتاوى ومقالات متنوعة (ط.19). الرياض: دار القاسم.
19. حسن، سمير عبد الحميد. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها (ط.1). مصر:دار النشر للجامعات.
20. حمود، سامي. (1982). تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية (ط.2). القاهرة: مطبعة الشرق ومكتبتها.
21. خان، طارق الله، وأحمد، حبيب. (2003). إدارة المخاطر- تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية (ط1). جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية.
22. سعيد، همام عبد الرحيم، وعبد الرحيم، محمد همام. (2010). موسوعة أحاديث أحكام المعاملات المالية (ط.1). السعودية: دار الكوثر للنشر والتوزيع.
23. عطية، جمال الدين. (1993). البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم التقويم والاجتهاد النظرية والتطبيق (ط.1)، قطر: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع.
24. عفانة، حسام الدين. (1996). بيع المرابحة للآمر بالشراء دراسة تطبيقية (ط.1). فلسطين: د.ن.
25. قندوز، عبد الكريم. (2008). الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، (ط.1). بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون.
26. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي AAOIFI). (2017). المعايير الشرعية. المنامة، البحرين.
27. ولد عالي، محمد الأمين. (2011). التنظير الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية (ط.1). بيروت: دار ابن حزم.

ب-<u>الرسائل العلمية:</u>

1. أبو الهيجاء، الياس. (2007). تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية. رسالة دكتوراه، جامعة اليرموك، إربد.
2. الأزهر، بن حادن الياس. (2013).دور تفعيل تكامل البورصات العربية في دعم التكامل الاقتصادي العربي. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.

3. الاسماعيل، جابر شعيب. (2011). التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة حلب، حلب.
4. السيد، هبة محمود. (2016). الدور التمويلي لبيع السَّلم في القطاع الزراعي الفلسطيني. رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية–غزة، غزة.
5. الشلبي، مطيع. (2009). دور المصارف في تمويل الاستثمار في سورية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، دمشق.
6. أميرة، طهير. (2017). إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل. رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهدي –أم البواقي، الجزائر.
7. بونقاب، مختار. (2012). دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية. رسالة ماجستير. جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.
8. عبد الحي، محمد عبد الحميد. (2014). استخدام تقنيات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، رسالة دكتوراه، جامعة حلب، حلب.
9. غربي، سوسن. (2014). أساليب إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية دراسة حالة بوكالة بنك البركة بباتنة. رسالة ماجستير، جامعة إم البواقي، الجزائر.
10. فتيحة، عقون. (2009). صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر –بسكرة، الجزائر.
11. فريجات، سيف الدين. (2018). بطاقات الائتمان وتطبيقاتها المصرفية في بنك البركة الجزائري دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير، جامعة الشهيد حمه لخضر – الوادي، الجزائر.
12. فيجل، عبد الحميد. (2015). تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
13. قاضي، عبد الحق. (2014). مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر– بسكرة، الجزائر.
14. لعمش، آمال. (2012). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية. رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس–سطيف، الجزائر.
15. لمسلف، عبلة. (2006). الدور الاقتصادي للمشاركة المصرفية. رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر.
16. محسن، سميرة. (2006). المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية. رسالة ماجستير، جامعة منتوري–قسنطية، الجزائر.

ت-<u>المجلات والتقارير والمقالات:</u>

1. أبو زيد، عبد العظيم. (2014). التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي، المجلد 27 (العدد3).
2. أبو غدَّة، عبد الستار. (2016). الأسواق المالية- الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع7)، جدة.
3. أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. مقالات في الهندسة المالية الإسلامية، الحلقة1.
4. أبو مسامح، عبدالله سليمان. (د.ت). المشتقات المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق. مقالات في الهندسة المالية الإسلامية، الحلقة2.
5. أبو مؤنس، رائد، وشوشان، خديجة. (2013). الشروط الفنية والمهنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية. بحث مقدَّم في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي، اسطنبول.
6. أبو مؤنس، رائد. (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية. مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون. م43 (ع1).
7. الأخوة، محمد فيصل. (2016). الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي. (ع6)، جدة.
8. الحصادي، إيمان، والصهبي، فخر الدين. (2018). الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها للمصارف الإسلامية. مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة. (ع5)،تركيا.
9. الحنيطي، هناء. (2015). دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية. دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 42 (العدد2).
10. الدماغ، زياد. (2010). مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول الصيرفة والتمويل الإسلامي-الممارسات والدعاوى عبر الحدود.
11. الزحيلي، وهبة. (2016). السوق المالية. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة.
12. الساعاتي، عبد الرحيم. (1999). نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد الإسلامي. م11.
13. السويلم، سامي. (2004). صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيت المشورة للتدريب، الكويت.
14. الشلبي، مطيع.(2019). أثر تغير سعر الصرف في حجم ودائع المصارف الإسلامية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. دمشق.
15. الشلبي، مطيع.(2008).المصارف الإسلامية وملامح التجربة السورية. جامعة دمشق، دمشق.

16. الشمري، غالية، وأبو غدة، عبد الستار، وموفق، بشر. (2020). أثر التورق في سيولة المصارف الإسلامية السورية دراسة تحليلية. مجلة الباحث الاقتصادي م8 (ع2)، ص ص 30- 47.
17. العليوي، بدر محمد، والقره داغي، عارف علي. (2016). بطاقات الائتمان دراسة اقتصادية فقهية تطبيقية.حولية كلية الدراسات الإسلامية والعربية بنين القاهرة، العدد 33.
18. العمراني، عبدالله، والسحيباني، محمد. (2013). التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة. جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية.
19. العنزي، عصام خلف. (2014). شركة الملك في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة. دار المنظومة، العدد 75.
20. الفرفور، محمد عبد اللطيف. (2016). الأسواق المالية وأحكامها الفقهية في عصرنا الحاضر. مجلة مجمَّع الفقه الإسلامي (ع6)، جدة.
21. امبية، عبد الحكيم، والتونسي، عبد اللطيف. (2017، يونيو). مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا. مجلة جامعة صبراته العلمية.
22. بن عمارة، نوال. (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية. مجلة الباحث. العدد 9.
23. حسانين، فياض. (2008). آليات تطوير المنتجات والخدمات في صناعة الخدمات المالية الإسلامية. بحث مقدم إلى مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية، طرابلس.
24. حطاب، كمال. (2005). نحو سوق مالية إسلامية. بحث مقدَّم في المؤتمر الثالث للاقتصاد الإسلامي، مكة المكرمة.
25. حوحو، فطوم، وعيساوي، سهام. (2017). تحديات تطبيق الهندسة المالية في المؤسسات المالية الإسلامية. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية. (ع 62).
26. دوني، عرفان. (2016). صكوك إجارة حكومة إندونيسيا. مقالة علمية مقدمة لنيل درجة الماجستير، جامعة محمَّدية سوراكرتا، إندونيسيا.
27. زرزار،العياشي. (2018). سوق الأوراق المالية الإسلامية- تجربة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا. مجلة ملفات الابحاث في الاقتصاد والتسيير، الجزائر، ص ص 34- 54.
28. شافية، كتاف. (2014). أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14.
29. شلبي، ماجدة. (2004). مستقبل الصناعة المصرفية الإسلامية في ظل التحديات الدولية. بحث مقدَّم في المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، الإمارات.
30. عبدالعزيز، نشأت. (2002). فن إدارة المخاطر. مجلة البورصة المصرية، العدد 269.

31. عزب، حماد مصطفى. (2019). التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، العدد 4.
32. عواودة، سمير محمد. (د.ت). العقود المركبة في الفقه الإسلامي وتطبيقاته المعاصرة كما يجريها البنك الإسلامي الفلسطيني.
33. فضل الله، بشير. (2006). تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة المصرفية الإسلامية. بحث مقدَّم في منتدى الفكر الإسلامي، جدة.
34. فضلية، عابد، ومملوك، أنس. (2010). تحليل إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على محموعة البركة المصرفية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 36(5).
35. قروف، محمد كريم. (2011). الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية. بحث مقدم في الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهونات المستقبل، الجزائر.
36. قندوز، عبد الكريم. (2007). الهندسة المالية الإسلامية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز– الاقتصاد الإسلامي، العدد2.
37. قندوز، عبد الكريم. (2009). إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل. بحث مقدَّم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي.
38. كمال، بوعظم، وبورقبة، شوقي. (2009). تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية –النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، الجزائر.
39. لقيطي، الأخضر، وحمزة، غربي. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. بحث مقدم إلى ملتقى حول أسس وقواعد النظرية المالية الإسلامية، الجزائر.
40. محمد، فضل عبد الكريم. (2016). تطبيقات عقود التحوط في المصارف الإسلامية وأحكامها الشرعية. بحث مُقدَّم إلى ندوة علمية حول التحوط في المعاملات المالية–الضوابط والأحكام التي يعقدها، جدة.
41. يسري، عبد الرحمن. (2005). آليات التمويل المصرفي الإسلامي وضرورة تطويرها. صحيفة الوفاق الالكترونية، القاهرة.

ث- <u>المؤتمرات والندوات:</u>

1. السويلم، سامي. (2003). التورق والتورق المنظم. بحث مقدم ضمن البحوث المعدة للدورة السابعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة.
2. الضوابط الشرعية في المشتقات المالية. (2009). قُدّم إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، الجزائر.
3. الغامدي، منصور عبد الرحمن. (2019). تطبيقات بدائل المشتقات المالية في المصارف الإسلامية. قُدّم إلى ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، جدة.
4. بوخاري، لحلو. وعايب، وليد.(د.ت). آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية. قدّم إلى الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
5. خير الدين، معطى الله، ورفيق، شرياق. (2012). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية. قُدّم للملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، الجزائر.
6. رايس، حدة، وبوستة، زكية. (2014). التنظير الشرعي لمنتجات الهندسة المالية – الخيارات المالية. قُدّم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر.
7. سعدي، هاجر، ولعلام، لامية. (2014). دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية–العقود المالية المركبة أنموذجاً. مُقدَّم الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر.
8. عمايري، سمير، وشيلي، إلهام. (2019). دراسة تحليلية لواقع تطبيق النظام المالي الإسلامي ببنك دبي الإسلامي بالإمارات العربية المتحدة. بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، الجزائر.
9. لعمارة، جمال. (2014). المنتجات المالية كتطبيقات للقعود في الصناعة المالية الإسلامية. قُدِّم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الجزائر.
10. محمد، قاسم، والسامرائي، مثنى. (2015). التنمية الاقتصادية في السنة النبوية تنمية المال أنموذجاً. قُدِّم إلى الندوة العلمية الدوليّة السابعة، كلية الدراسات الإسلامية والعربية، دبي.
11. محيسن، فؤاد محمد. (2006). الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها. قُدّم إلى مجمَّع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشر، الشارقة.

ج- مواقع إلكترونية:

1. أرزقي، لباسي، ونجاة، بلغنامين. (د.ت). إنجازات الهندسة المالية ما بين المنظور التقليدي والإسلامي. استرجعت من https://kantakji.com/2479/.
2. اغبارية، أنس. (2009، 30 أكتوبر). أدوات سوق النقد الإسلامية-مدخل للهندسة المالية الإسلامية. استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=7798.
3. التركاوي، كيندا. (2016، 27 أغسطس). الضروريات والحاجيات والتحسينات. استرجعت من https://www.alukah.net/culture/0/106942/.
4. الحنيطي، هناء. (2013، 8 أيار). دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات العالمية. استرجعت من https://aliftaa.jo/Research.aspx?ResearchId=53#_edn26.
5. الطالب، غسان. (2015). الهندسة المالية ابتكار وحلول لمشكلات التمويل. استرجعت من https://alghad.com/.
6. المركز الديمقراطي العربي. (2018، 4 يونيو). الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي. استرجعت من https://democraticac.de/?p=54469.
7. الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي، www.dib.ae/ar/aboutdil_mission.htm.
8. الهرش، نافذ فايز، والهرش، أحمد فايز. (2019، 31 سبتمبر). التحديات المعاصرة التي تواجه المشتقات المالية الإسلامية في الأسواق، استرجعت من http://dergipark.gov.tr/jief.
9. جودة، نادية. (د.ت). الأسواق المالية الإسلامية. موسوعة الاقتصاد الإسلامي، استُرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=39679.
10. خالدي، خديجة. (د.ت). إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. استرجعت من http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011/12/Khadija-Khalidi.pdf.
11. خضر، مجد. (2018، 15 نوفمبر). مفهوم الهندسة المالية. استرجعت من https://mawdoo3.com/.
12. سويلم، سامي. (2006). المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد. مقالات في التمويل الإسلامي، ص23، استرجعت من النشرة الاقتصادية http://www.aleqtisadiah.com/news.php?do=show&id= 44288.
13. صالح، عبد الرحمن علي. (2009، 30 أكتوبر). أدوات سوق النقد الإسلامية – مدخل للهندسة المالية الإسلامية. استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=7798.
14. عامر، باسم. (2008). وسائل تفعيل مبدأ المشاركة في المصارف الإسلامية. استرجع من https://ar.islamway.net/article/61828/.

15.محمد، فضل عبد الكريم. (2008). إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. موسوعة الاقتصاد و التمويل الإسلامي، استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=18786.

16.موفق، بشير. (2010، 26 أبريل). الأدوات الاستثمارية في المصارف الإسلامية. موسوعة الاقتصاد الإسلامي، استرجعت من https://iefpedia.com/arab/?p=18050.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Al Salem, Fouad. (2009).Islamic financial product innovation. International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management , Gulf University for Science and Technology , Kuwait.
2. Burlamaqui. Leonardo, and Kregal. Jan. (2005). Innovation, Competition and Financial Vulnerability in Economic Development, Brazilian Journal of Political Economy, 25(2).
3. Finnerty, John D. (1988). Financial Engineering in corporate finance: An overview. Financial management, 17(4), pp.56-59.
4. Kotby, Hussein. (1996). Financial Engineering for Islamic Banks- The Option Approach. Islamic Econ , Institute of Middle Eastern Studies , Japan.
5. Laldin , Mohamad Akram. (2016).Islamic financial system: the Malaysian experience and the way forward. International Islamic University Malaysia, Malaysia.
6. Iqbal. Munawar. (2004). Financial Engineering and Evaluation of New Instruments, IRTI, Islamic Development Bank, DLC Lecture.
7. Smolo, Edib, and Mirakhor, Abbas.(2010).The global financial crisis and its implications for the Islamic financial industry. International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, and The International Centre for Education in Islamic Finance, Malaysia.
8. Soros, George. (1998). The Crisis of Global Capitalism, Public Affairs, New York.

الملحق (1)

ملحق الجداول

نتائج اختبارات برنامج E-Views10 لفرضيات البحث

أولاً: اختبار الاستقرارية إحصائياً:

الجدول رقم (3) يبين نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة بعد أخذ الفرق الأول لبيانات السلاسل

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test		
Null Hypothesis: variable has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
Test for:	**1st difference**	
Series	Statistic	Prob.*
D(ROE)	-7.167778	0.0000
D(ASSETS)		
D(DEPOSIT)		
D(LEASE)	-6.216378	0.0000
D(CREDIT)	-6.995921	0.0000
D(SUKUK)	-7.647175	0.0000
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews)

ثانياً: اختبار فترة الإبطاء Lag Intervals:

الجدول رقم (5) معايير اختيار فترة الإبطاء المثلى للنماذج الثلاث باستخدام نموذج VAR

VAR Lag Order Selection Criteria						
Exogenous variables: C						
Sample: 2010Q1 2019Q2						
Included observations: 38						
Endogenous variables: ROE LEASE						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	110.81	NA	1.70E-05	-5.307805	-5.224216	-5.277366
1	189.359	145.6031*	4.48e-07*	-8.944343*	-8.693576*	-8.853027*
2	193.1699	6.69226	4.53E-07	-8.935117	-8.517172	-8.782924
Endogenous variables: ROE CREDIT						
0	104.6756	NA	2.29E-05	-5.008567	-4.924978	-4.978129
1	198.1298	173.2321*	2.92E-07	-9.372185	-9.121419*	-9.280870*
2	202.3768	7.458084	2.89e-07*	-9.384232*	-8.966288	-9.23204
Endogenous variables: ROE SUKUK						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	96.09519	NA	3.48E-05	-4.590009	-4.50642	-4.559571
1	157.2622	113.3828*	2.14e-06*	-7.378644*	-7.127878*	-7.287329*
2	158.1063	1.482362	2.50E-06	-7.224699	-6.806755	-7.072507

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

ثالثاً: تقدير نموذج اتجاه الانحدار الذاتي Vector AutoRegression (VAR) للنماذج الثلاثة:

يوضح الجدول رقم (7) نتائج نماذج VARعلى متغيرات النماذج الثلاث

Vector Autoregression Estimates					
Sample (adjusted): 2010Q2 2020Q3					
Included observations: 42 after adjustments					
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]					
ROE LEASE		ROE CREDIT		ROE SUKUK	
ROE(-1)	0.624682 (0.12748) [4.9001]	ROE(-1)	0.705995 (0.12353) [5.71497]	ROE(-1)	0.705071 (0.11769) [5.99088]
LEASE(-1)	0.002745 (0.00229) [1.1964]	CREDIT(-1)	-0.000266 (0.00221) [-0.12016]	SUKUK(-1)	-0.000262 (0.00171) [-0.15304]
C	-0.03472 (0.03792) [-0.9158]	C	0.013751 (0.02822) [0.48723]	C	0.014288 (0.02576) [0.55474]
R-squared	0.514244	R-squared	0.496603	R-squared	0.496719
Adj. R-squared	0.489333	Adj. R-squared	0.470787	Adj. R-squared	0.470909
Sum sq. resids	0.001665	Sum sq. resids	0.001726	Sum sq. resids	0.001725
S.E. equation	0.006535	S.E. equation	0.006652	S.E. equation	0.006652
F-statistic	20.64361	F-statistic	19.2368	F-statistic	19.24572
Log likelihood	153.247	Log likelihood	152.4979	Log likelihood	152.5027
Akaike AIC	-7.15462	Akaike AIC	-7.118948	Akaike AIC	-7.119178
Schwarz SC	-7.03050	Schwarz SC	-6.994828	Schwarz SC	-6.995059
Mean dependent	0.034523	Mean dependent	0.034523	Mean dependent	0.034523
S.D. dependent	0.009144	S.D. dependent	0.009144	S.D. dependent	0.009144
Determinant resid covariance (dof adj.)	3.93E-07	Determinant resid covariance (dof adj.)	2.50E-07	Determinant resid covariance (dof adj.)	1.83E-06
Determinant resid covariance	3.39E-07	Determinant resid covariance	2.16E-07	Determinant resid covariance	1.58E-06
Log likelihood	193.6527	Log likelihood	203.119	Log likelihood	161.3474
Akaike information criterion	-8.93584	Akaike information criterion	-9.386617	Akaike information criterion	-7.397497
Schwarz criterion	-8.68761	Schwarz criterion	-9.138378	Schwarz criterion	-7.149258

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

رابعاً: اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

يبين الجدول رقم (9) نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النماذج المقدرة

VAR Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations								
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h								
Sample: 2010Q1 2020Q3								
Included observations: 42								
ROE LEASE			ROE CREDIT			ROE SUKUK		
Lags	Q-Stat	Prob.	Lags	Q-Stat	Prob.	Lags	Q-Stat	Prob.
1	6.428767	NA*	1	4.647468	NA*	1	1.585768	NA*
2	12.88889	0.0118	2	16.35269	0.0026	2	7.268968	0.1223
3	15.60758	0.0484	3	18.27798	0.0192	3	8.646142	0.373

4	23.72579	0.0222	4	25.99347	0.0108	4	15.71521	0.2046
5	28.15893	0.0303	5	27.18818	0.0394	5	27.76395	0.0337
6	29.58888	0.0768	6	29.28054	0.0824	6	33.54227	0.0294
7	30.71295	0.1622	7	30.66864	0.1636	7	34.21297	0.081
8	33.57091	0.2154	8	34.72446	0.178	8	37.62617	0.1057
9	37.40354	0.2348	9	35.25068	0.317	9	40.10483	0.1538
10	42.89281	0.1996	10	37.00976	0.4222	10	41.8918	0.2304

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

خامساً: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Auto Regressive Distributed Lag (ARDL):

الجدول رقم (11) نتائج تقدير نموذج ARDL لمتغيرات الدراسة

Dependent Variable: ASSETS				
Method: ARDL				
Sample (adjusted): 2010Q3 2020Q3				
Included observations: 41 after adjustments				
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Fixed regressors: C				
Number of models evalulated: 20				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LEASE				
Selected Model: ARDL(2, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
ASSETS(-1)	-0.234141	0.171166	-1.367917	0.1801
ASSETS(-2)	-0.478209	0.164475	-2.907483	0.0063
LEASE	0.192789	0.09789	1.969438	0.0569
LEASE(-1)	0.023361	0.125913	0.185536	0.8539
LEASE(-2)	-0.2055	0.100267	-2.049536	0.048
C	-0.15268	0.372565	-0.409807	0.6844
R-squared	0.367431	Mean dependent var	0.027562	
Adjusted R-squared	0.277064	S.D. dependent var	0.074992	
S.E. of regression	0.063763	Akaike info criterion	-2.532837	
Sum squared resid	0.142299	Schwarz criterion	-2.28207	
Log likelihood	57.92315	Hannan-Quinn criter.	-2.441521	
F-statistic	4.065992	Durbin-Watson stat	2.013613	
Prob(F-statistic)	0.005151			
Dynamic regressors (4 lags, automatic): CREDIT				
Selected Model: ARDL(2, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
ASSETS(-1)	-0.15124	0.168808	-0.895929	0.3761
ASSETS(-2)	-0.566136	0.169545	-3.33915	0.0019
CREDIT	-0.003493	0.020349	-0.171638	0.8647
C	0.097242	0.273393	0.355685	0.7241

R-squared	0.244704	Mean dependent var	0.027562	
Adjusted R-squared	0.183464	S.D. dependent var	0.074992	
S.E. of regression	0.067765	Akaike info criterion	-2.453077	
Sum squared resid	0.169907	Schwarz criterion	-2.285899	
Log likelihood	54.28808	Hannan-Quinn criter.	-2.3922	
F-statistic	3.99581	Durbin-Watson stat	2.065208	
Prob(F-statistic)	0.01463			
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SUKUK				
Selected Model: ARDL(2, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
ASSETS(-1)	-0.153372	0.170571	-0.899172	0.3744
ASSETS(-2)	-0.569225	0.16919	-3.364418	0.0018
SUKUK	-0.000385	0.017203	-0.022391	0.9823
C	0.05636	0.267753	0.210491	0.8344
R-squared	0.244113	Mean dependent var	0.027562	
Adjusted R-squared	0.182825	S.D. dependent var	0.074992	
S.E. of regression	0.067791	Akaike info criterion	-2.452295	
Sum squared resid	0.17004	Schwarz criterion	-2.285117	
Log likelihood	54.27204	Hannan-Quinn criter.	-2.391418	
F-statistic	3.98304	Durbin-Watson stat	2.061382	
Prob(F-statistic)	0.014828			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

سادساً: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Auto Regressive Distributed Lag (ARDL):

جدول رقم (15) نتائج تقدير نموذج ARDL لمتغيرات الدراسة

Dependent Variable: DEPOSIT				
Method: ARDL				
Sample (adjusted): 2010Q4 2020Q3				
Included observations: 40 after adjustments				
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Fixed regressors: C				
Number of models evalulated: 20				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LEASE				
Selected Model: ARDL(2, 3)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DEPOSIT(-1)	-0.27019	0.164676	-1.64076	0.1103
DEPOSIT (-2)	-0.28589	0.155619	-1.83713	0.0752
LEASE	0.20882	0.113536	1.83924	0.0749
LEASE(-1)	0.105327	0.138827	0.7587	0.4534

LEASE(-2)	-0.11525	0.138995	-0.82915	0.413
LEASE(-3)	-0.16703	0.11627	-1.43654	0.1603
C	-0.53303	0.437136	-1.21937	0.2313
R-squared	0.31957	Mean dependent var	0.03433	
Adjusted R-squared	0.195855	S.D. dependent var	0.07745	
S.E. of regression	0.069453	Akaike info criterion	-2.3387	
Sum squared resid	0.159183	Schwarz criterion	-2.04315	
Log likelihood	53.77401	Hannan-Quinn criter.	-2.23184	
F-statistic	2.583119	Durbin-Watson stat	2.06016	
Prob(F-statistic)	0.036602			
Dynamic regressors (4 lags, automatic): CREDIT				
Selected Model: ARDL(3, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DEPOSIT(-1)	-0.28013	0.159364	-1.75781	0.0875
DEPOSIT (-2)	-0.40791	0.150323	-2.71353	0.0103
DEPOSIT(-3)	-0.33282	0.171451	-1.94119	0.0603
CREDIT	0.013789	0.021809	0.63223	0.5313
C	-0.12117	0.293359	-0.41303	0.6821
R-squared	0.228193	Mean dependent var	0.03433	
Adjusted R-squared	0.139986	S.D. dependent var	0.07745	
S.E. of regression	0.071825	Akaike info criterion	-2.31269	
Sum squared resid	0.180561	Schwarz criterion	-2.10158	
Log likelihood	51.25383	Hannan-Quinn criter.	-2.23636	
F-statistic	2.587029	Durbin-Watson stat	1.90856	
Prob(F-statistic)	0.053678			
Dynamic regressors (4 lags, automatic): SUKUK				
Selected Model: ARDL(3, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DEPOSIT (-1)	-0.27692	0.15991	-1.73172	0.0921
DEPOSIT (-2)	-0.39969	0.149938	-2.66568	0.0115
DEPOSIT(-3)	-0.32429	0.172163	-1.88361	0.0679
SUKUK	0.00744	0.018694	0.398	0.693
C	-0.05222	0.292561	-0.17851	0.8594
R-squared	0.222895	Mean dependent var	0.03433	
Adjusted R-squared	0.134083	S.D. dependent var	0.07745	
S.E. of regression	0.072071	Akaike info criterion	-2.30585	
Sum squared resid	0.1818	Schwarz criterion	-2.09474	
Log likelihood	51.11702	Hannan-Quinn criter.	-2.22952	
F-statistic	2.509746	Durbin-Watson stat	1.91423	
Prob(F-statistic)	0.049381			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

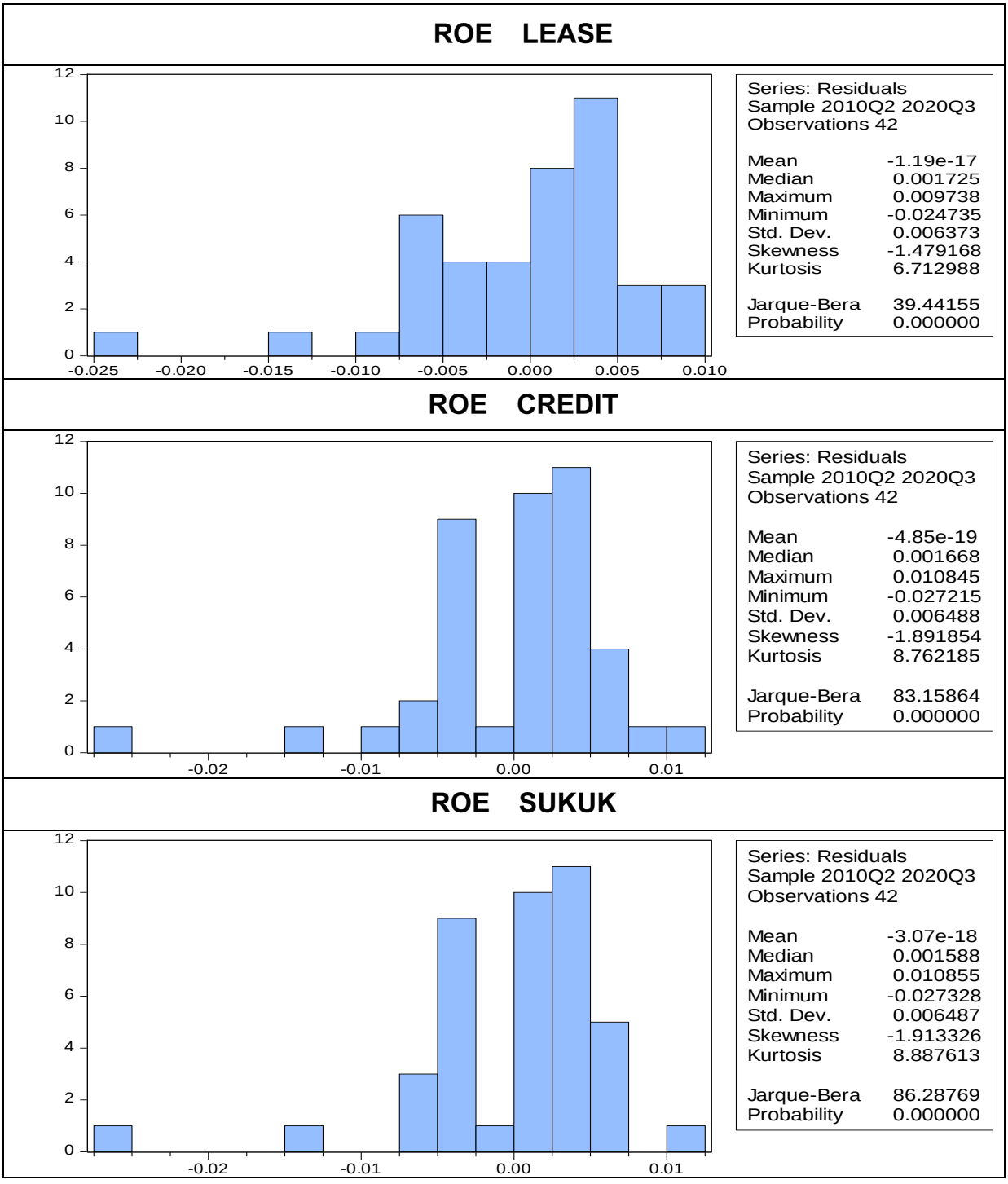
المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

ملحق الأشكال

نتائج اختبارات برنامج E-Views10 لفرضيات البحث

أولاً: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

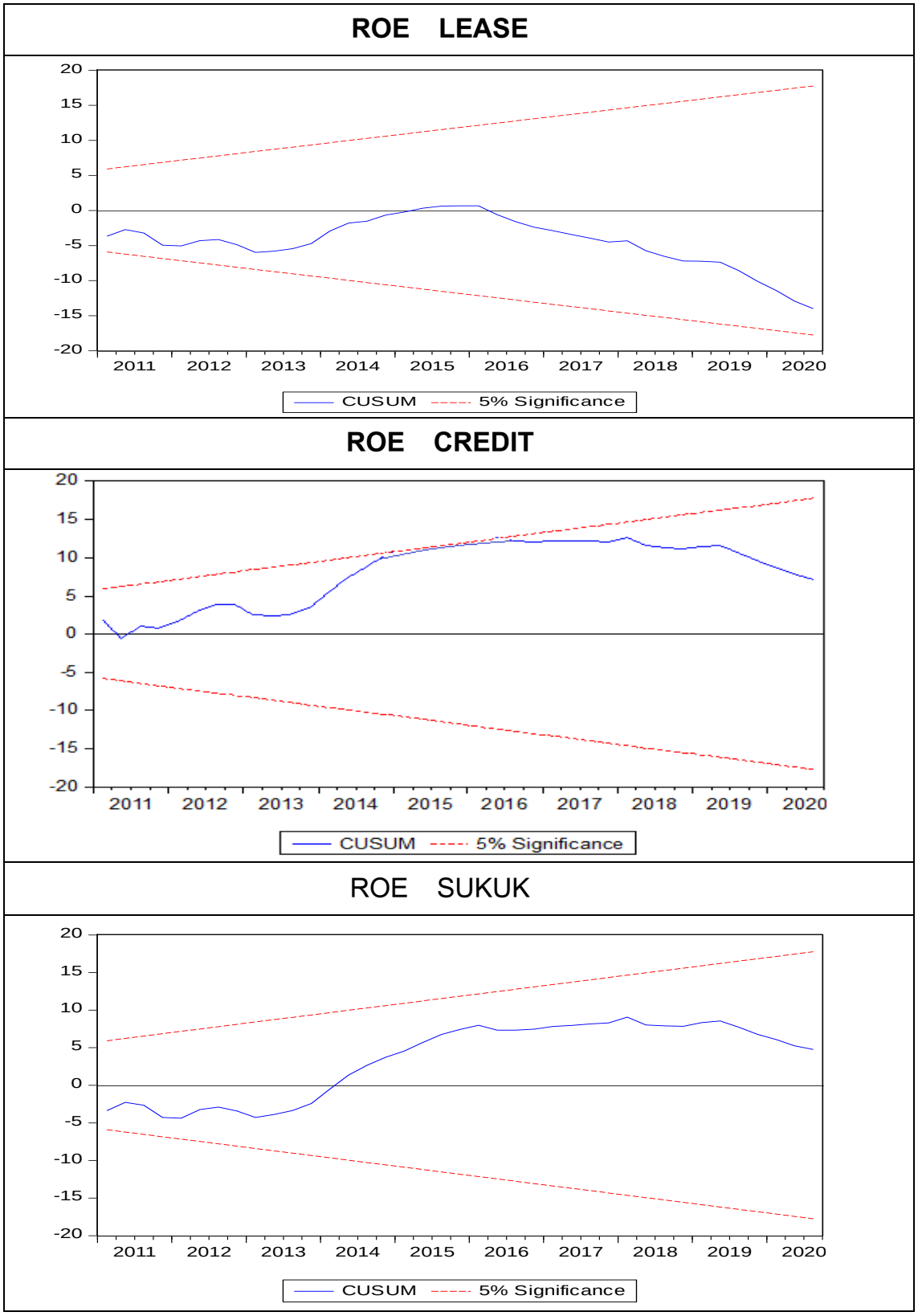
الشكل رقم (26) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

ثانياً: الاستقرار الهيكلي للنماذج (ROE):

الشكل رقم (27) يوضح رسماً بيانياً للاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة في النماذج

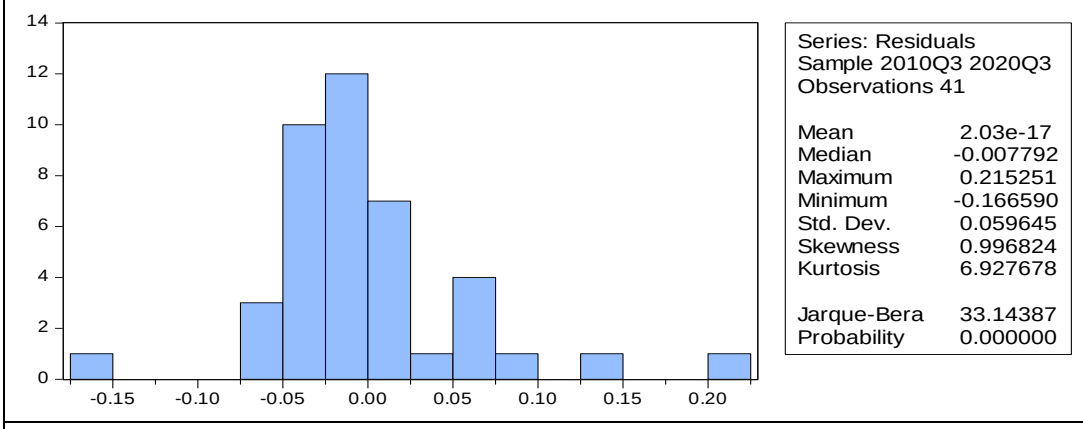


المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

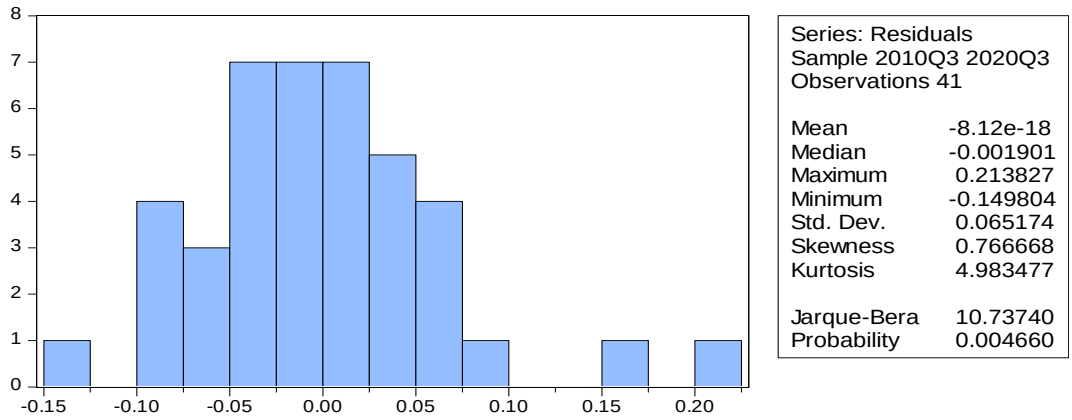
ثالثاً: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (معدل نمو الموجودات):

الشكل رقم (30) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

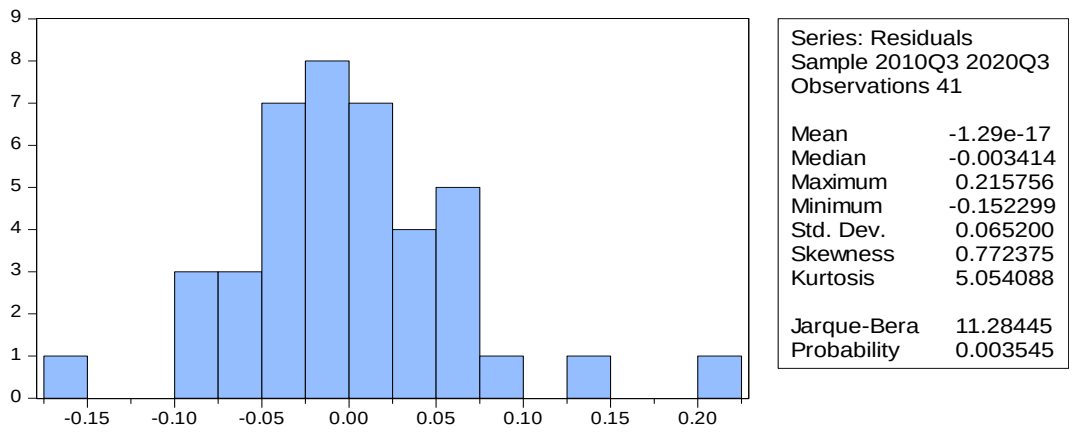
ASSETS LEASE



ASSETS CREDIT



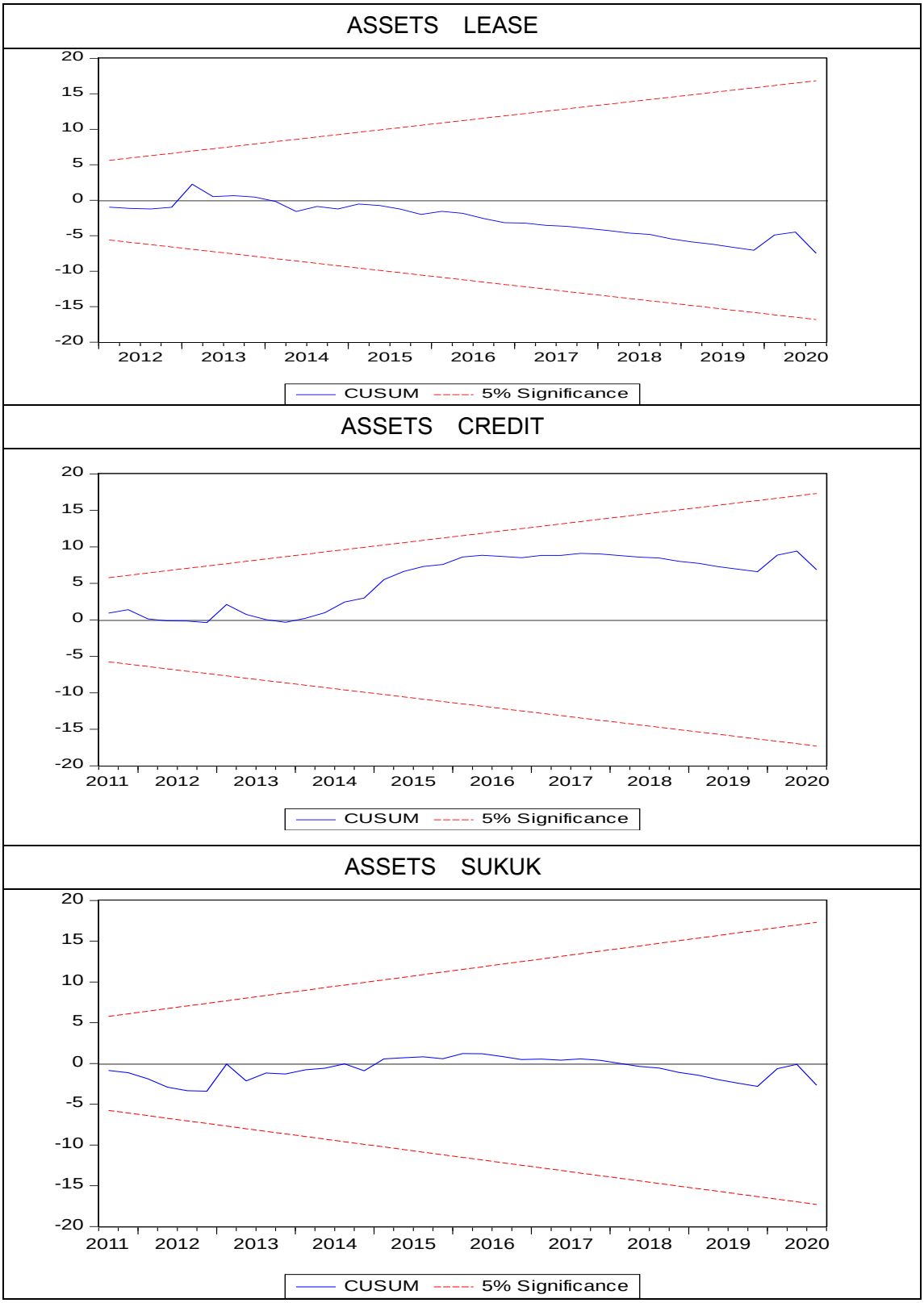
ASSETS SUKUK



المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

رابعاً: اختبار استقرارية معلمات النماذج المقدرة (معدل نمو الموجودات):

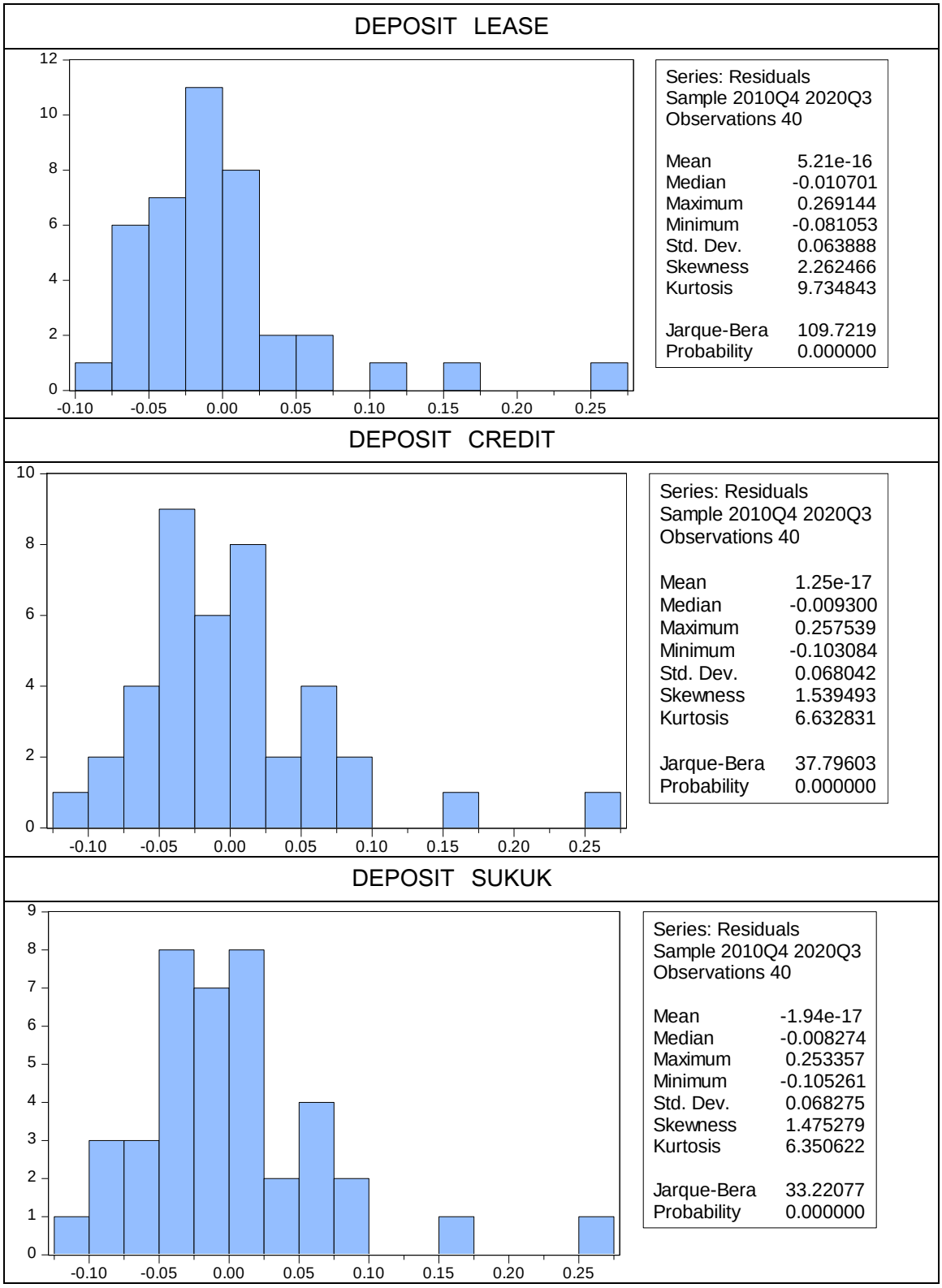
الشكل رقم (31) اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM



المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

خامساً: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (معدل نمو الودائع):

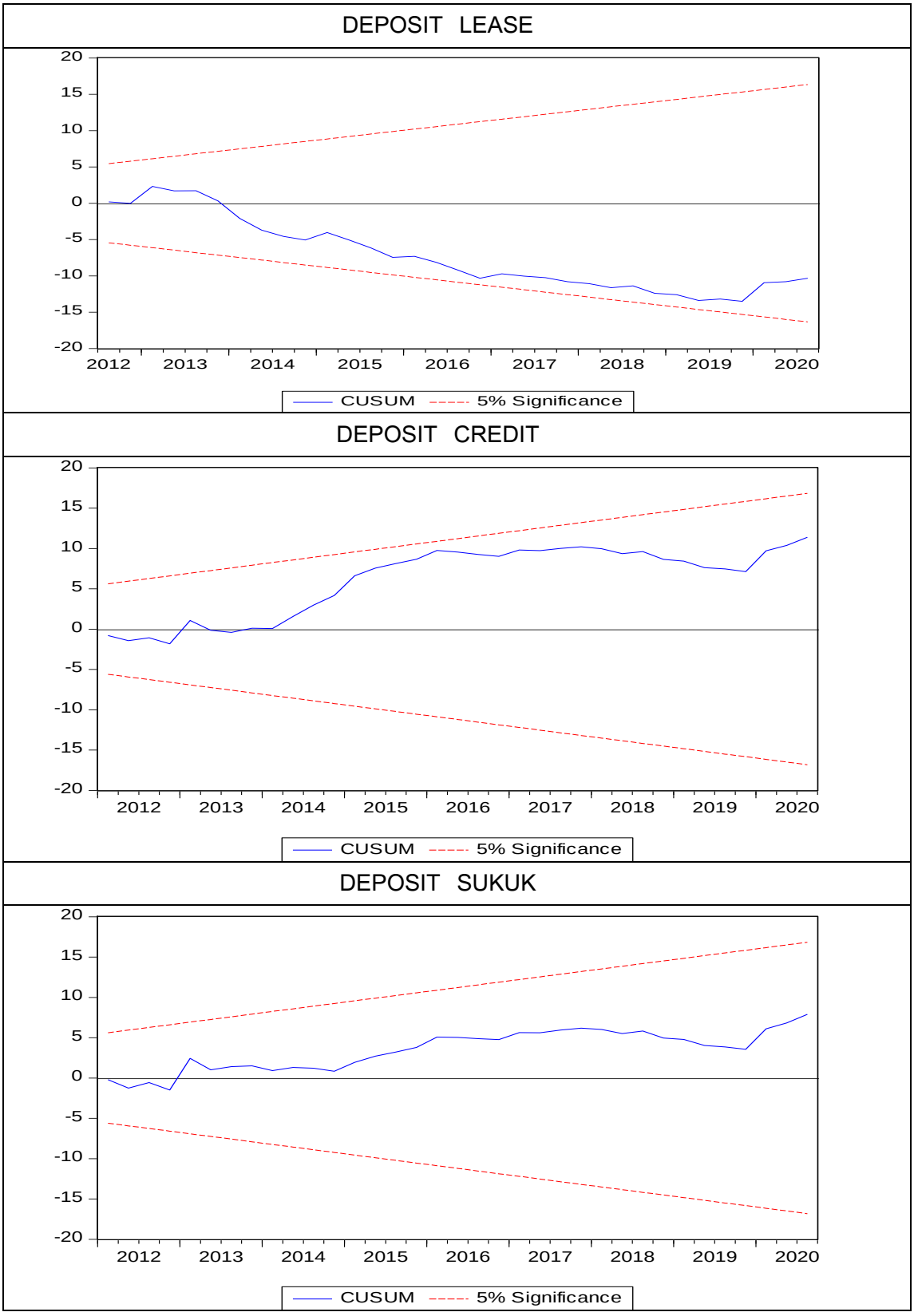
الشكل رقم (34) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

سادساً: اختبار استقرارية معلمات النماذج المقدرة (معدل نمو الودائع):

الشكل رقم (35) اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM



المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

الملحق (2)

أولاً: بيانات المتغيرات المستقلة:

جدول رقم (19) – بيانات المتغيرات المستقلة **القيم بآلاف الدراهم الإماراتية**

الفترة	الإجارة المنتهية بالتمليك	البطاقات الائتمانية	الصكوك الإسلامية
2010 -1	13,145,991	400,880	2,382,822
2010- 2	13,079,872	412,572	2,357,074
2010 -3	12,848,019	426,430	2,357,074
2010 -4	22,257,505	431,953	4,176,015
2011 -1	21,684,791	345,196	4,180,098
2011- 2	21,691,729	434,000	4,191,209
2011 -3	21,528,238	448,269	4,169,900
2011 -4	21,296,861	454,715	4,173,983
2012 -1	22,053,545	444,899	2,537,828
2012- 2	22,171,887	443,820	4,400,445
2012 -3	23,326,086	443847	4,668,984
2012 -4	24,215,385	392,490	4,673,960
2013 -1	26,385,204	371,606	3,560,445
2013- 2	23,691,735	381,427	3,556,796
2013 -3	24,213,972	407,609	2,807,347
2013 -4	24,537,059	422,199	2,807,603
2014 -1	30,636,147	416,975	2,847,175
2014- 2	36,017,965	436,841	2,847,175
2014 -3	27,197,845	470,238	2,847,175
2014 -4	29,704,136	511,085	2,847,175
2015 -1	32,917,918	543,332	2,847,175
2015- 2	34,677,664	608,109	5,601,925
2015 -3	37,329,309	659,449	5,601,925
2015 -4	38,823,370	772,074	5,601,925
2016 -1	41,414,671	794,950	7,438,425
2016- 2	45,116,282	841,069	7,438,425
2016 -3	45,742,352	916,961	7,438,425
2016 -4	48,631,240	961,046	7,695,155

2017 -1	51,183,494	985,262	10,357,512
2017- 2	54,627,735	1,013,301	8,521,044
2017 -3	57,876,535	1,056,957	8,662,804
2017 -4	58,926,314	1,056,524	8,658,707
2018 -1	59,427,758	1,049,046	12,306,996
2018- 2	61,919,981	1,083,883	12,301,268
2018 -3	61,995,491	1,164,503	12,299,531
2018 -4	66,179,771	1,201,860	12,370,968
2019 -1	64,453,400	1,228,267	12,371,842
2019- 2	64,931,123	1,320,195	12,355,025
2019 -3	66,626,791	1,425,011	12,355,464
2019 -4	66,616,897	1,491,509	14,851,945
2020 -1	75,387,149	2,020,358	18,223,835
2020- 2	78,569,984	1,866,488	18,607,342
2020 -3	79,644,807	1,936,436	18,597,993

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية الربعية المنشورة

ثانياً: بيانات المتغيرات التابعة:

جدول رقم (20) – بيانات المتغيرات التابعة

الفترة	ROE	معدل نمو الموجودات	معدل نمو الودائع
2010 -1	2.298%	0.791%	0.741%
2010- 2	3.412%	-1.374%	0.211%
2010 -3	2.930%	-2.334%	-4.861%
2010 -4	0.378%	10.129%	2.902%
2011 -1	2.382%	11.385%	14.953%
2011- 2	3.386%	2.564%	6.459%
2011 -3	2.935%	-9.230%	-11.618%
2011 -4	1.712%	-3.082%	-5.615%
2012 -1	2.548%	2.119%	5.221%
2012- 2	3.132%	1.487%	0.199%
2012 -3	2.865%	-0.175%	-1.978%
2012 -4	2.298%	1.755%	-0.205%

32.120%	26.461%	1.997%	2013 -1
-6.664%	-7.846%	2.796%	2013- 2
-3.388%	-3.321%	2.879%	2013 -3
-0.660%	5.437%	3.170%	2013 -4
8.937%	6.942%	3.988%	2014 -1
10.057%	1.722%	4.225%	2014- 2
0.751%	4.252%	4.185%	2014 -3
-3.303%	-3.574%	4.200%	2014 -4
12.727%	12.701%	4.153%	2015 -1
4.860%	5.069%	4.446%	2015- 2
0.133%	0.527%	4.531%	2015 -3
0.621%	1.644%	4.553%	2015 -4
11.381%	9.987%	4.610%	2016 -1
1.730%	4.346%	3.884%	2016- 2
-2.218%	-0.314%	3.783%	2016 -3
0.429%	2.029%	3.812%	2016 -4
12.133%	6.801%	4.019%	2017 -1
3.028%	3.323%	4.080%	2017- 2
1.519%	4.186%	4.144%	2017 -3
2.545%	3.070%	4.163%	2017 -4
3.051%	1.810%	4.633%	2018 -1
-0.180%	2.161%	3.789%	2018- 2
6.082%	3.304%	3.783%	2018 -3
-3.082%	0.407%	3.817%	2018 -4
2.279%	1.269%	4.238%	2019 -1
-1.450%	0.729%	4.334%	2019- 2
3.858%	0.786%	3.686%	2019 -3
0.901%	0.797%	3.132%	2019 -4
21.560%	19.252%	2.906%	2020 -1
3.329%	6.648%	2.568%	2020- 2
3.932%	-22.217%	2.515%	2020 -3

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية الربعية المنشورة