

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية (التجربة السودانية)

أ.د عمر حميدات

أ.د عيبرات مقدم

جامعة غرداية

جامعة الأغواط

الملخص:

عرفت السنوات الأخيرة تطور كبير في مجال الصناعة المالية التي تتبلور تحت ما يعرف بالهندسة المالية بهدف إدارة المخاطر المالية بكل أنواعها، وبالتالي كان لابد على الصناعة المالية الإسلامية أن تواكب تلك التطورات بالرغم من كل التحديات التي تعمل على إعاقة تقدم النظام المالي الإسلامي سواء من الخارج أو داخليا بسبب إما عدم الوعي لدى المجتمعات بأهمية الأدوات المالية الإسلامية أو عدم قبول تلك الأنظمة بالصناعة المالية الإسلامية، بالرغم من ذلك فقد شهدت هذه الأخيرة تطورات مقبولة أدت إلى زيادة الاهتمام بها حيث زادت البحوث والدراسات في الدول الإسلامية وحتى الغربية. الكلمات المفتاحية: هندسة مالية، هندسة مالية إسلامية، ابتكار مالي، إدارة مخاطر، مشتقات مالية.

Abstract

In the last years, finance industry has known significant developments driven by financial engineering, which helps to manage financial risks more efficiently. Therefore, the Islamic finance industry has to keep abreast of these developments despite all the internal and external challenges that impede its progress. This is due, to either the lack of awareness of the importance of Islamic financial instruments or the lack of acceptance of these systems in the Islamic financial industry. Nevertheless, the Islamic financial industry has known acceptable developments that led to an increased interest worldwide, where research and studies increased in Islamic countries as well as in western countries.

Keywords: Financial engineering, Islamic Financial engineering, financial innovation, risk management, derivatives.

المقدمة:

يهتم النشاط الاقتصادي بالمخاطر فهي محرك أساسي للاستثمار الحقيقي والمالي لما لها من أثر على اتخاذ القرار، حيث يتوقف هذا الأخير على درجة تلك المخاطر والعائد المحقق من الاستثمار، فالصناعة المالية اهتمت بذلك من خلال إيجاد مناهج وأدوات ووسائل مختلفة للحد من تلك المخاطر، وبالتالي فالصناعة المالية الإسلامية بالرغم من نشأتها فهي تعرف تطورات لا بأس بها حيث زادت الأنشطة و البحوث والتطوير بهدف تحسين صورة الأدوات المالية وتقديمها في شكل إسلامي يتلاءم مع الأهداف الكلية والجزئية للاقتصاد مثل الصكوك الإسلامية، حيث يشترط فيها أن تكون أدواتها متوافقة مع الشريعة الإسلامية، عرفت الأدوات المالية الإسلامية انتشارا كبيرا لعله راجع للاستخدام المكثف لها من قبل الحكومات في كثير من الدول بهدف الموازنة العامة خاصة بعد الأزمة المالية الأخيرة التي فتحت المجال للصناعة المالية الإسلامية بعد انفضاح عيوب النظام المالي التقليدي وهذا كان فرصة لتقديم النظام المالي الإسلامي، ولعل التجارب الممتازة لبعض الدول التي تنتهج النظام الإسلامي تعبر تأكيدا على أهميته فقد عرفت الصناعة المالية الإسلامية توسعا كبيرا في كل من البحرين و اندونيسيا التي أغالب محافظتها تحتوي على مؤسسات مالية إسلامية وأيضاً ماليزيا التي تعتبر منارة الاقتصاد الإسلامي ولا ننسى السودان التي اهتمت كثيرا بالصناعة المالية الإسلامية وقدمت أمثلا ناجحة وتطورا كبيرا في أدواتها المالية الإسلامية، وعليه فهذه الورقة البحثية تتناول في طياتها دراسة عن الهندسة المالية كمدخل أولي بعد ذلك تتطرق للهندسة المالية الإسلامية وأهم المخاطر مع الإشارة في الأخير إلى التجربة السودانية في الهندسة المالية الإسلامية، من خلال ذلك يمكن طرح السؤال التالي:

فيما يتمثل دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية ؟

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

وقد تمت معالجة الموضوع من خلال المحاور التالية:

- المحور الأول: الهندسة المالية الإسلامية (المفهوم، المبادئ).
- المحور الثاني: إدارة مخاطر الصناعة المالية الإسلامية.
- المحور الثالث: أدوات الهندسة المالية الإسلامية المستخدمة في إدارة المخاطر المالية (التجربة السودانية).

المحور الأول: الهندسة المالية الإسلامية (المفهوم، المبادئ).

أولاً: تعريف الهندسة المالية: يعتبر مصطلح الهندسة المالية من المفاهيم المالية التي عرفت انتشاراً واسعاً في الفترة الأخيرة، هذا لا يعني حداثة المصطلح وإنما هي قديمة بقدم المعاملات المالية إلا أن الاضطرابات المالية التي عرفها النظام المالي العالمي أدت إلى إعادة ميلادها من جديد ، وقد تعددت التعريفات بالنسبة للهندسة المالية نذكر منها:

الهندسة المالية هي ذلك العلم الذي يقوم باستخدام التقنيات الرياضية لحل المشاكل المالية، حيث تستخدم الهندسة المالية الأدوات والمعرفة من مجالات علوم الكمبيوتر، والإحصاء والاقتصاد والرياضيات التطبيقية لمعالجة القضايا المالية الحالية، وكذلك تعمل على استنباط منتجات مالية جديدة ومبتكرة والتي تعرف بالابتكارات المالية، كما يشار أيضاً للهندسة المالية في بعض الأحيان على ذلك التحليل الكمي الذي يستعمل من طرف البنوك التجارية، البنوك الاستثمارية، ووكالات التأمين وصناديق التحوط.¹

ثانياً: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية: تعددت التعريفات التي تحاول تحديد مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، سنحاول تقديم أحسنها وإسبغها، كما تطرقنا سابقاً فيما يخص الهندسة المالية التقليدية فالهندسة المالية الإسلامية لا تختلف اختلافاً كبيراً عنها من حيث التعريف وليس الأدوات وكيفية التطبيق حيث يمكن تعريفها كما يلي " يقصد بالهندسة المالية الإسلامية مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة الحلول الإبداعية لمشاكل التمويل مع شرط موافقته للشريعة الإسلامية".²

وعليه يلاحظ من التعريف السابق أن الهندسة المالية الإسلامية تتمثل أيضاً في مختلف الابتكارات المالية التي تهدف إلى توفير التمويل اللازم للمؤسسات والأفراد، وتسعى أيضاً إلى توفير الأداة التي تعطي إمكانية الإدارة الجيدة للمخاطر الاستثمارية ولكن يجب أن تكون تلك الأدوات تخضع للقاعدة الشرعية الأساسية التي يقوم الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي وهي " الغنم بالغرم"، وعليه مما سبق نستنتج أن الهندسة المالية الإسلامية تقوم على النقاط التالية:³

- تحتوي الهندسة المالية الإسلامية مجموعة من الأدوات المالية المستحدثة؛
- تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد تقنيات تمويلية جديدة تتوافق مع التطورات التي تعرفها البيئة المالية؛
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع؛
- أن تكون الابتكارات سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع وتتعد عن الاختلافات الفقهية، مما يعطيها المصدقية الشرعية.

ثالثاً: مبادئ الهندسة المالية الإسلامية: سنحاول توضيحها باختصار في النقاط التالية:

- 1- مبدأ التوازن: يقوم على التوازن بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية التمويلية أو الاستثمارية ويعتبر هذا المبدأ الأساس الذي يقوم عليه الاقتصاد الإسلامي للوصول بالأداء الاقتصادي إلى الوضع الأمثل، باعتبار أنه اقتصاد

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

يسعى إلى يحقق التوافق بين النشاط الربحي الذي تعتمده الفلسفة الرأسمالية، والنشاط غير الربحي الذي تقوم عليه الفلسفة الاشتراكية، وعليه يعطينا نمجا متوازنا يساعدنا على تلبية الحاجات الاقتصادية.⁴

2- مبدأ التكامل: يقوم هذا المبدأ على ضرورة تحقيق التكامل بين قطاعين أساسيين في الاقتصاد القطاع المالي والقطاع الحقيقي، حيث إن التكامل بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية لأنه في حالة ما إذا كان هناك فصل بينهما فإن ذلك لا ينطبق مع طبيعة العلاقة الاقتصادية مما يؤدي إلى تفاقم تكاليف الفصل وهذه التكاليف في النهاية يتحملها القطاع الحقيقي باعتباره مصدر الثروة وهذا ما يبين أن الأساس الذي يقوم عليه التمويل الإسلامي هو ارتباطه بالإنتاج الحقيقي لا المالي فقط.⁵

3- مبدأ الحل: ينص هذا المبدأ على أن الأصل في المعاملات هو الحل والجواز إلا إذا خالفت القاعدة الشرعية، فالحرمات إذا تم اجتنابها فالعقد صحيح بناء على هذه القاعدة، تعتبر قاعدة الحل هي الأساس لابتكار مالي يتوافق مع الشرع لأن دائرة التحليل أوسع بكثير من دائرة التحريم.⁶

4- مبدأ التناسب: يقتضي هذا المبدأ تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة، وهذا يعني أنه لا بد من ملائمة الشكل مع المضمون، وتوافق الوسائل مع المقاصد، فشكل المنتج يعد أساساً مقبولاً لتقييم المنتج ولكن غير كافي لتقييم المنتج المالي كما أن الهدف والغاية وحدها لا يكفيان.⁷

ثالثاً: أهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية: يعتبر الصك في الإسلام شهادة ملكية محددة لجمع الأموال، وهي أيضاً حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وتمثل أهم الصكوك الإسلامية في التالي:

1- صكوك الصناديق الاستثمارية: يمثل الصندوق الاستثماري عملية جمع الأموال عن طريق الاكتتاب في تلك الصكوك بهدف إعادة استثمارها في مشاريع استثمارية، حيث تتعدد مجالات استخدامها يمكن أن تمس كافة القطاعات الاقتصادية. يختلف مجالها لكن دائماً الموافقة للشرع، وحتى الاستثمارات المالية، يمكن أن يتم إصدار الصناديق الاستثمارية في شكلين اثنين الصناديق المغلقة والتي تصدر ضمن آجال معينة وبأحجام محددة، أما الشكل الثاني وهي الصناديق المفتوحة والتي تصدر بآجال وأحجام غير محددتين، يعتبر هذا النوع من الصكوك أساسية مقارنة مع الأنواع الأخرى التي يتم في الأسواق المالية والنقدية الإسلامية والتي سوف نتطرق لها في النقاط الموالية.⁸

2- صكوك الإجارة: الإجارة أو الكراء لفظان مترادفان لهما نفس المعنى غير أن الملكية اصطلاحاً على تسمية العقد على منافع الآدمي وما ينقل إجارة ويقصد بالعقد على منافع مالا ينقل كالأرض وغيرها وما ينقل كالسفينه والرواحل كراء، وقد تعددت تعريف الفقهاء للإجارة فحسب الملكية تمثل "عقد وارد على المنافع لأجل". بمعنى تقوم بتملك شيء مباح خلال مدة متفق عليها بالمقابل، أما الشافعية تعرف "عقد على منفعة معلومة مقصودة قابلة للبدل والإباحة بعوض معلوم وضعا" والحنفية عرفوها "عقد على المنافع بعوض" أما الحنابلة "عقد على منفعة مباحة معلومة لمدة معلومة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة أو عمل بعوض معلوم".⁹

قد أكد القرآن الكريم مشروعية الإجارة في عدة مواطن مثل قوله تعالى ﴿فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآوَهُنَّ أُجُورَهُنَّ﴾. [الطلاق 06] وحسب هذه الآية يقول الإمام مالك أبو حنيفة: إن الله أمر بإيتائهن الأجر بعد الإرضاع وليس بمجرد على الاتفاق على الإرضاع لذلك لا يملك المؤجر الأجرة بالعقد يعني بمجرة التعاقد ولا يستحق الطالبة بها إلا يوماً بعد يوم، إلا أن

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

يشترط تعجيلها، وقد قال النبي صلى الله عليه وسلم ﴿ أعطوا الأجير حقه قبل أن يجف عرقه ﴾، [رواه ابن ماجه وهو حديث صحيح]، يتفق هنا على أنه في حالة ما إذا تم الاشتراط في عقد الإجارة على تأجيل الأجل أو أتفق على إمكانية دفعه منجما يعني يوما بيوم أو أسبوعا بأسبوع حسب الاتفاق فالأمر يسير على ما أتفق عليه طرفا لعقد مثل ذلك في بيع فهو يجوز بثمن حال أو عبر أقساط أو وجل لكن دائما وفق الشرع، وبالتالي صكوك الإجارة هي صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة، أو تمثل عددا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي.

3- صكوك المضاربة¹⁰: وتعرف أيضا بالمقارضة وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة بإصدار صكوك ملكية رأس مال المضاربة، على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل من هم فيه، أي أن صكوك المقارضة عبارة عن صكوك ملكية بأسماء مالكيها مقابل تقديم أموالا لصاحب المشروع من أجل إقامته وتشغيلهم وتسييرهم للمشروع والحصول على نسبة مئوية في العقد من إجمالي النتيجة، وبالتالي لا ترتبط بفوائد ثابتة لأن حصته تتغير حسب العوائد المحققة من المشروع¹¹.

4- صكوك المشاركة¹²: حسب نوع عقد المشاركة إما ثابتة أو متناقصة منتهية بالتملك حيث يطرح هذا النوع من الصكوك لجمع مبلغ من المال الذي يمثل حصته المشارك بها في رأس مال الشركة مثلها مثال الأسهم¹³ لكنها تختلف عنها باعتبارها مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة ولحاملها الحق في الحصول على الأرباح التي تتحقق كما يمكن أن يتم تداولها بسعر سوقي يعبر عنه من خلال التغيرات التي تحدث في قيمة وحصة الأصل محل المشاركة أو من خلال الربح الموزع بمعنى سياسة توزيع الأرباح¹⁴.

5- صكوك الاستصناع: تطرح لجمع مبلغ معين بهدف إنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدة من مؤسسة معينة بمبلغ اللازم لصناعتها وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمن هذه الصكوك¹⁵.

6- صكوك السلم: هو نوع من البيع يتعهد بما يتعهد به البيع ولفظ السلم والسلف ويعتبر فيه من الشروط ما يعتبر في البيع، مصداقا لقوله تعالى ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ﴾، (البقرة 282)، وروى سعيد بإسناده عن ابن عباس أنه قال أشهد أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله في الكتاب وأذن فيه ثم قرأ هذه الآية¹⁶.

وبالتالي هو عملية مبادلة ثمن بمبيع، والتمن العاجل أو مقدم والمبيع أجل أو مؤجل، فهو إذا من عقود المعاوضات، يترتب عنه دين في ذمة المسلم إليه، وبالتالي يعني البيع والمدائنة، وعليه فصكوك السلم يتم طرحها بهدف جمع مبلغ مالي وتسليمه للمورد بغرض شراء السلعة من المورد نفسه والتي يتم تسليمها بعد مدة معينة، حق حمال الصك يكون إلى غاية استلام البضاعة وإعادة بيعها من جديد ليحصل على المبلغ الأصلي للبضاعة، بالنسبة لهذا النوع من الصكوك لا يمكن مداولتها باعتبار لا يجوز بيع مالا تملك لأنها بمثابة دين وتداولها لها ضوابط شرعية¹⁷.

7- التوريق الإسلامي (بيع دين السلم): يقصد بالتوريق هي عملية بيع الدين أي تحويل الديون العينية أو النقدية إلى أوراق مالية ويعتبر من الأساليب الشائعة بكثرة كتقنية لحل مشاكل التمويل وخاصة في البنوك، لكن له آثار سلبية كبيرة قد تؤدي إلى تفاقم الديون لأن الاستثمار أو المشروع على ذلك من خلال الأوراق المالية الناتجة عن التوريق هي في النهاية مجرد دين ولعل أحسن مثال لذلك هو انفجار أزمة الرهن العقاري الناتجة عن تفاقم التوريق الديون، أما التوريق الإسلامي

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

يختلف عن عملية التوريق التقليدي من حيث طبيعة الأصول التي يمكن توريقها فما كان ناتج عن عملية بيع مثل المرابحة أو الاستصناع لا يجوز تورقه لأنها ديون قائمة في ذمة المدين ولا يجوز بيع الدين، يعتبر بيع دين السلم قبل قبضه من القضايا التي تثير خلافات فقهية، فقد أجازها الإمام مالك رحمه الله إذا كان من غير الطعام، ومنعه سائر الأئمة، قد يتبنى البعض رأي الإمام مالك وي طرح فكرة تسهيل (توريق) الديون السلعية على هذا الأساس، بل ومن الممكن تسهيل الديون السلعية بصورة يوافق عليها جميع الأئمة دون فارق كبير بالنسبة للمنتج، فيمكن للدائن (حامل سند دين السلم) أن يبيع سلماً موازاً للأول، بنفس المواصفات والشروط ويمكن أن يضاف إلى ذلك اعتبار الدين رهناً للسلم الموازي) فإذا صحَّ اعتبار السلم الأول رهناً للسلم الثاني صار الدينان متقاربان في درجة المخاطرة ومتماثلين في الخصائص الأخرى.¹⁸

المحور الثاني: إدارة مخاطر الصناعة المالية الإسلامية.

أولاً: مفهوم إدارة المخاطر.

إن عملية اتخاذ القرار قد ينجم عنها في بعض الحالات أخطار خاصة إذا تعلق الأمر بقرار مستقبلي مما قد يحدث تخوف من نتائجه، وبالتالي فالمستثمر يكون غير مدرك لإمكانية تحقيق أهدافه بسبب عدم القدرة على التنبؤ الجيد بالنتائج الممكنة تحقيقها باعتباره يعمل في حالة عدم التأكد، وعليه يمكن تعريف الخطر على أنه "عدم التأكد من وقوع الخسارة" ويعرف أيضاً "احتمال وقوع الخسائر"،¹⁹ وقد عرفتها لجنة التنظيم المصرفي وإدارة المخاطر المنبثقة عن هيئة قطاع المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية) بأنها "احتمالية حصول الخسارة، إما بشكل مباشر من خلال خسائر في نتائج الأعمال، أو خسائر في رأس المال، أو بشكل غير مباشر من خلال وجود قيود تحد من قدرة المصرف على الاستمرار في تقديم أعماله وممارسة نشاطاته من جهة، وتحد من قدرته على استغلال الفرص المتاحة في بيئة العمل المصرفي من جهة أخرى"، مما سبق يمكن أن نستنتج تعريف الخطر بأنه يقصد به عدم إمكانية تحقق الأهداف المسطرة إما بسبب تذبذب في الأرباح أو تحقيق خسارة.

ثانياً: الشروط الشرعية للمخاطر المقبولة:

لكي تكون المخاطر التي يمكن أن يتم التعرض لها مقبولة شرعاً يجب أن تخضع لثلاث شروط أساسية نذكرها فيما يلي:²⁰

الشرط الأول: إذا كان المخاطر لا يمكن التحرز منها يقصد بذلك أن لا تكون سهلة التجنب، يجب أن تكون المخاطر من النوع الملازم للنشاط الحقيقي المولد للثروة (تابعة للملكية)، بحيث يتعذر تحقيق مصلحة التبادل دون احتمال هذه المخاطر، لذلك اشترط الفقهاء أن يكون العقد مما تدعو إليه الحاجة ليكون غرراً²¹ مغتفراً.

الشرط الثاني: يشترط أن تكون المخاطر يسيرة بمعنى احتمال الخسارة قليلاً، حيث يرى بعض الفقهاء أن الغرر أو الضرر الممنوع هو الذي يكون فيه إمكانية السلامة أقل من احتمال الضرر، حسب ما قال ابن تيمية "وإن كان قد يخسر أحياناً" أي احتمال وقوع الخسارة قليل.

الشرط الثالث: يشترط أن تكون المخاطر غير مقصود لأن الهدف من أي نشاط اقتصادي يتمثل في القيمة المضافة التي يولدها وليس في المخاطر التي يستلزمها، وعليه هذا الشرط هو خلاصة للشرطين السابقين فالمخاطرة التابعة للنشاط الحقيقي واليسيرة هي غير مقصودة.

ثالثاً: مخاطر الصكوك الإسلامية: تتعرض إلى مجموعة من المخاطر تختلف من صيغة إلى أخرى سنحول إيضاحها في النقاط التالية:

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

- 1- مخاطر صكوك السلم: تتعرض إلى نوعين من المخاطر مصدرها هو الطرف الثاني في العقد سنحاول توضيحها باختصار: 22
 - في حالة عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماما إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم، وباعتبار عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية فان المخاطر يكمن هنا ليس لها علاقة بقدررة الزبون على السداد فقد ينتج ذلك بسبب نقص إيراداته الزراعية مما يجعل ذلك غير كافي أو قد يكون بسبب كوارث طبيعية تؤثر على عوائد المحصول وينكس ذلك على عقد السلم.
 - لا تتداول في الأسواق المنظمة أو خارجها فهي اتفاق طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على المصرف الذي يملك هذه السلعة. بموجب عقد السلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر خاص بالمصارف الإسلامية فقط.
- 2- مخاطر صكوك الاستصناع: وفق عقد الاستصناع، هناك مخاطر خاصة بالطرف الآخر، وهي كالآتي: 23
 - مخاطر الطرف الآخر في عقد الاستصناع التي تواجهها المصارف والخاصة بتسليم السلع المباعة استصناعا تشبه مخاطر عقد السلم، حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة، غير أن السلعة موضع العقد في حالة الاستصناع تكون تحت سيطرة الزبون (الطرف الآخر) وأقل تعرضا للكوارث الطبيعية مقارنة بالسلع المباعة سلما ولأجل ذلك، من المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر (المقاول) في الاستصناع أقل خطورة بكثير مقارنة بمخاطر الزبون في عقد السلم.
 - مخاطر العجز عن السداد من جانب المشتري ذات طبيعة عامة، بمعنى فشله في السداد بالكامل في الموعد المتفق عليه مع المصرف.
 - إذا اعتبر عقد الاستصناع عقدا جائزا غير ملزم " وفق بعض الآراء الفقهية " فقد تكون هنالك مخاطر الطرف الآخر الذي يعتمد على عدم لزومية العقد فيترجع عنه.
 - وإن تمت معاملة الزبون في عقد الاستصناع معاملة الزبون في عقد المراجعة، وإن تمت بخيار التراجع عن العقد ورفض تسليم السلعة في موعدها، فهناك مخاطر إضافية يواجهها المصرف الإسلامي عند التعامل بعقد الاستصناع.
- 3- مخاطر صكوك المشاركة والمضاربة: سنحاول اختصارها في النقاط التالية: 24
 - إذا كان المصرف الإسلامي يتلقى الأموال باعتباره عامل مضاربة لاستثمارها، و رأينا أن جزءاً من هذه الأموال يُستثمر في التجارة بالبيع والشراء، فإن من العقود التي يلجأ إليها في استثماراته عقد المضاربة هذا يعني في هذه الحالة أنه يصبح صاحب رأس المال، والعميل المشارك يكون عامل المضاربة، وحيث أن عامل المضاربة وكيل أمين فهنا تكمن المخاطرة الأخلاقية، ولذلك كان لا بد من اتخاذ الوسائل الكفيلة بتقليل مخاطرة المضاربة.
 - عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي.
 - بسبب ضعف كفاءة المؤسسات المالية الإسلامية في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها.
 - ثم إن الترتيبات المؤسسية مثل المعاملة الضريبية ونظم المحاسبة والمراجعة، والأطر الرقابية جميعها لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغ من قبل المؤسسات المالية الإسلامية.
- 4- مخاطر صكوك الإجارة: هناك بعض المخاطر خاصة بها، مثل مخاطر الائتمان التأخر أو المماطلة في سداد الأقساط ومخاطر السوق منها مخاطر تغير سعر الفائدة عند اتخاذه كسعر مرجعي في تحديد أقساط العوائد الدورية و كذا مخاطر

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

تغير أسعار الصرف وارتفاع نسبة التضخم النقدي مقرونة بطول فترة السداد، بالإضافة إلى مخاطر الأصول) كتلف الأصول المؤجرة نتيجة سوء إدارة المشروع، كما يمكن أن تتعرض هذه الصيغة إلى مخاطر مفاجئة طبيعية قد لا تسلم منها كل أنواع الاستثمارات، وكل هذه المخاطر التي سبقت، تتعرض لها صكوك الإجارة، باعتبار أن هذه الصكوك إنما تمثل أعيان ومنافع وخدمات مؤجرة، وتعتبر هذه الأصول أساس وجود صكوك الإجارة، وبالتالي فإن أي خطر من هذه المخاطر يتعدى إلى الصكوك مباشرة، وتؤثر عليها من خلال انخفاض القيمة السوقية للصكوك، أو تآكل لقيمتها الاسمية.²⁵

رابعا: إدارة مخاطر الأدوات المالية الإسلامية: تختلف تقنية إدارة حسب كل نوع وسنحاول إيضاحها في النقاط التالية:²⁶

1- بالنسبة لصكوك المشاركة والمضاربة:

- إعطاء المال لاستثماره في المضاربة مطلقة دون قيد أو شرط؛
- وضع دراسات جدوى اقتصادية تبين الأرباح المتوقعة المخاطر المحتملة التي يقبلها المصرف؛
- يرى بعض المضاربون أن نسبة المصارف ستكون كبيرة من الأرباح لذلك قد يتنازل المصرف عن جزء من أرباحه لصالح المضارب كمكافأة على حسن الأداء وإنجازه للوعد المتفق عليه؛
- القيام بعملية التنوع في الاستثمارات لتقليل المخاطر وأن يعمل البنك الإسلامي كبنك شامل وأن يتحكم في توظيف الأموال في المشروعات التي تمت دراسة جدواها الاقتصادية وأنة يقلل من مشكلة الخطر الأخلاقي

2- بالنسبة لصكوك الاستصناع:

- عادة ما يكون البنك هو الصانع والدخول في صناعة المعدات والآلات والطائرات والمباني والمنشآت وغيرها وغالبا البنوك الإسلامية ليست مهياًة لذلك فتلجأ إلى التعاقد مع صناع متحكمين في الصناعة وتسمى الاستصناع الموازي؛
- طلب ضمان من الصانع للبنك أو من يحدده، غير قابل للنقض أو الإلغاء حتى يتم تسليم المشروع كالبناء مثلا وتنتهي مسؤولية البنك عن جميع العيوب الظاهرة والخفية؛
- أصبح تنفيذ العقد معضلة خاصة عند الوفاء بالمواصفات النوعية لذلك أجاز الفقهاء الجزاء في العقد كما يمكن الاتفاق على سداد القيمة على مراحل مختلفة تبعا للتنفيذ.

3- بالنسبة لصكوك السلم:

- التوثيق برهن أو كفالة أو أخذ شيكات من البائع؛
- التصرف في دين السلم قبل قبضه؛
- إذا تعذر تسليم المسلم فيه أجاز مجمع الفقه بمنظمة المؤتمر الإسلامي أخذ المشتري رهنا أو كفيلا من المسلم إليه (البائع) ويجوز مبادلة المسلم فيه بشئ آخر غير النقد بعد حلول الأجل؛
- إذا عجز المسلم إليه عن تسليم المسلم فيه عند حلول الأجل فإن المشتري يجيز بين الانتظار إلى أن يوجد المسلم فيه أو يفسخ العقد ويأخذ رأس المال وإذا كان عجزه عن إعسار فنظرة إلى ميسرة.

المحور الثالث: أدوات الهندسة المالية الإسلامية المستخدمة في إدارة المخاطر المالية (التجربة السودانية).

تبت السودان النظام المالي الإسلامي منذ ثمانينات القرن الماضي، لكن لم يكن من السهل تطبيقه فقد واجه بنك السودان المركزي ظروفًا شديدة التعقيد في إدارته للسياسة النقدية والتمويلية، وذلك لان أدوات إدارة السياسة النقدية

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

المعروفة في الاقتصاد الغربي لا تلي حاجة النظام المصرفي الإسلامي فحسب، بل تتعارض معه نظرا لاعتمادها على الفوائد الربوية، مما كان لابد من الاجتهاد لاستنباط صيغ وأدوات مالية إسلامية لإدارة السياسة النقدية والتمويلية فيما يخص إدارة السيولة في الاقتصاد وتمويل عجز الموازنة العامة للدولة وإدارة السيولة النقدية لدى البنوك الإسلامية.²⁷

أولا: أهم منتجات الصكوك المالية:

1- شهادات مشاركة البنك المركزي شمم: هي عبارة عن صكوك تمثل حصصا محددة في صندوق خاص يحتوي على أصول حقيقية مملوكة لبنك السودان المركزي ووزارة المالية في مؤسسات مصرفية، وهي بذلك نوع من تصكيك الأصول مستندة إلى مبدأ المشاركة في الربح والخسارة وتم إصدار هذه الشهادات في جوان 1998 (انتهى العمل بها سنة 2004) بهدف إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي ومنح البنوك فرصة لاستثمار فوائدها لآجال قصيرة وتبين العلاقة في شهادات شمم وفقا للآتي: المستثمرون (المصارف)، الشركة (مدير الصندوق)، بنك السودان المركزي (المالك لمكون الشراكة والجهة المستفيدة من هذه الشهادات في إدارة السيولة).²⁸

2- صكوك المشاركة الحكومية شهامة: استندت هذه الشهادة على ملكية الدولة للأسهم في بعض الشركات والمؤسسات الراجعة وتصدر هذه الشهادات أيضا استنادا على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة وهي قابلة للتداول بين الجمهور والبنوك والمؤسسات وتهدف إلى تمويل عجز الموازنة العامة لتحقيق وتخفيف الاستدانة بالعجز (الاستدانة من النظام المصرفي) كما يمكن تداولها في السوق الثانوي، وهي تقوم على أساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية نيابة عن الحكومة ويتم تسويقها عبر الوكيل المكلف من وزارة المالية والبنك المركزي وعادة ما يكون بنك إسلامي أو شركة مالية، تصدر صكوك المشاركة الحكومية بآجال مختلفة (عام و ست اشهر) ، وبفئات متعددة من حيث التسعير.²⁹ وتتميز صكوك المشاركة الحكومية شهامة بما يلي:³⁰

- شهادة تتصف بالشرعية وتفي بكافة متطلبات العقود الشرعية حسب فتوى الهيئة العليا للرقابة الشرعية للبنوك في السودان؛
- تتميز بمخاطر استثمارية متدنية حيث أنها مسنودة بأصول حقيقية في وحدات اقتصادية تتميز بربحيتها العالية وإدارتها المتميزة وفي قطاعات اقتصادية مختلفة؛
- ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار الأخرى المتاحة تصل حتى 18% سنويا مصنفة كضمان للحصول على التمويل المصرفي من الدرجة الأولى.

الجدول 1: تطور إصدار شهادات شهامة خلال الفترة 2012/2005.

السنة	عدد الشهادات المصدرة	القيمة الكلية للشهادات (مليون جنيه)	معدل التغير في إصدار الشهادات	متوسط العائد السنوي
2005	5575274	2787.6	/	/
2006	7288217	3644.1	15.88	15.6%
2007	8446201	4223.1	30.5	15.9%
2008	11022653	5511.33	33.95	15.8%
2009	14765179	7432	28.03	15.8%
2010	18904640	9452.3	17.85	15%
2011	22279547	11139.8	16.76	18%

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

2012	26015660	13025.83	/	17.7%
------	----------	----------	---	-------

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على شركة السودان للخدمات المالية.

يلاحظ من الجدول أن مجموع عدد الشهادات المصدرة خلال الفترة المدروسة حوالي 114297371. بمتوسط سنوي 16328196 حيث كانت أعلى كمية إصدار 26015660 وكانت أدنى كمية إصدار 5575274، هذا بين زيادة التوسع في إصدار هذه الشهادات بمعدل تغير 366% بحوالي 5 أضعاف ونصف، مما يؤكد زيادة الوعي الاستثماري لدى المجتمع السوداني وفهمهم لأهمية الصكوك المالية الإسلامية، ذلك ما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول 2: توزيع شهادات شهامة حسب المستثمرين لسنة 2015.

النسبة	القيمة (مليون جنيه)	الكمية المباعة	المستثمر
10.7%	1983.76	3967.517	الأفراد
49.8%	9184.88	18369.755	البنوك التجارية
9.9%	1837.81	3675.621	بنك السودان المركزي
29.6%	5439.54	10879.088	المؤسسات والصناديق واللجان
100%	18445.99	36891.981	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة على الموقع التالي: <http://www.shahama-sd.com/ar/studies>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن البنوك التجارية تحتوي على الحصة الأكبر بنسبة 49.9% وأقل نسبة كانت من حصة البنك السوداني المركزي 9.9%، أما الأفراد فنسبتها لا بأس بها مقبولة وهذا ما يؤكد انتشار الثقافة الاستثمارية في المحيط السوداني.

3- صكوك الاستثمار الحكومية (صرح): صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) عبارة عن صكوك مالية تقوم على مبدأ الشرع الإسلامي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة جمهورية السودان وتتم إدارتها عبر شركة السودان للخدمات المالية، تعتمد أرباح هذه الصكوك على الناتج الفعلي لمحتويات الصندوق والتي تقدر بنحو 20% في العام الأول وذلك حسب مؤشرات دراسة الجدوى التي أعدت لهذا الغرض وسوف يتم دفع نصيب المستثمر من هذه الأرباح 10% كل ستة أشهر، تصدر هذه الصكوك بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف كتجميع المدخرات القومية والإقليمية وتشجيع الاستثمار، إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح، المشاركة في تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية، توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية، تقليل الآثار التضخمية وذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة في شكل سلع وخدمات و تقليل الاعتماد على القروض الأجنبية.³¹ يعمل صرح على تحقيق مجموعة من الأهداف نبيها في النقاط التالية:

- تجميع المدخرات القومية والإقليمية وتشجيع الاستثمار؛
- إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح؛
- المشاركة في تطوير أسواق رأس المال المحلية والإقليمية؛
- توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية؛
- تقليل الآثار التضخمية وذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة في شكل سلع وخدمات؛

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

- تقليل الاعتماد على القروض الأجنبية.

يتم الاعتماد على صكوك صرح كمصدر تمويلي مهم في الاقتصاد السوداني حيث تمول ما مجموعه 500 شركة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول 3: الشركات الممولة عن طريق صكوك الاستثمار الحكومية

المشروع	عدد الشركات الممولة
البنيات الأساسية	120
المشروعات الإنتاجية	58
الصحة	77
المياه	72
التعليم	42
الآليات والمعدات	58
المشروعات الأخرى	73
المجموع	500

المصدر: عثمان محمد محمد خير، تجربة السودان في مجال إصدار الصكوك الحكومية، ورشة عمل الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية وممارسات دولية، الأردن، منشورة على: <http://iefpedia.com/arab/20597> ، 2016/09/14.

4- صكوك الإجارة الإسلامية: هي صكوك يتم إصدارها على صيغة الإجارة وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها حكومة السودان ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني، تهدف إلى دارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة، تغطية جزء من العجز في الموازنة من موارد نقدية حقيقية، تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار، إيجاد مجالات جديدة للاستثمار بتفعيل الأصول التي تملكها الدولة، أما عن آلية إصدار هذه الصكوك فهو كالآتي:³²

- تقوم الحكومة بطرح نسبة معينة من ملكيتها في بعض الأصول لمحفظة الصكوك الإسلامية؛
- تقوم المحفظة بإصدار صكوك الإجارة بقيمة هذه الأصول وتشتري بموجبها الأصل من الدولة وتؤول ملكية الأصل للمستثمرين؛
- تقوم الحكومة ممثلة في (وزارة المالية) أو أي طرف ثالث باستئجار الأصل من المالكين الجدد (حملة الصكوك) بعائد تأجيري وبموجب عقد إجارة؛
- عند نهاية فترة الإجارة يقوم المستثمرون ببيع الصكوك (التي تمثل الأصل) للدولة أو أي جهة أخرى لشراؤها بسعر السوق؛
- العائد على الصكوك يمثل عائد الإجارة زائد الأرباح الرأسمالية إن وجدت.

5- شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب): لأول مرة صدرت هذه الشهادة في 30 أوت من سنة 2005 ظهرت كبديل عن شهادات مشاركة البنك المركزي شمم، تصدر هذه الشهادات استنادا إلى عقود الإجارة واعتمدت هذه الشهادات على تصكيك أصول البنك المركزي الثابتة في العاصمة والولايات، وهي قابلة للتداول بين المصارف فقط ولا يجوز تداولها إلا مع البنك المركزي يباع وشراء ليست للجمهور، وتستخدم لإدارة السيولة النقدية في الاقتصاد، تتكون شهاب من العقارات المملوكة للبنك السودان المركزي في الخرطوم والولايات والتي تم بيعها لشركة السودان للخدمات المالية، بموجب عقد بيع بمبلغ 243.8 مليون جنية وقسمت هذه الأصول لعدد 243.871 شهادة قيمة الشهادة الواحدة 1.000 جنية سوداني،

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

استؤجرت هذه الأصول المصككة لبنك السودان المركزي ويتم توزيع العائد كالتالي 95% لحملة الصكوك و 5% للشركة (الوكيل)، ويتم الوفاء بالتزامات كما يلي يلتزم بنك السودان المركزي بإجارة الأصول والاستمرار في إجارتها لمدة عشرة سنوات من تاريخ الإصدار تجدد برضا الطرفين دفع نصيب المستثمرين من عائد الإيجارة شهريا وبحسب ذلك العائد من تاريخ إجارة الأصول الصندوق الذي تصدر بموجبه الصكوك ليس له نهاية (مفتوح)، الاكتتاب في هذه الصكوك حصرا على المصارف فقط

6- شهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترو (شامة): يتم إصدارها على صيغة الإجارة الإسلامية بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها، وتهدف شهادات (شامة) إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين، توسيع (زيادة) عرض الأوراق المالية المسجلة بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة ورقة مالية جديدة وتوفير موارد مناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد³³، كما عرفت شهادات شامة نمو كبير في السنوات الأخيرة حيث زاد التعامل بها والجدول التالي يوضح ذلك:

7- الجدول 4: توزيع شهادات شامة حسب المستثمرين لسنة 2015.

النسبة	القيمة (مليون جنيه)	الكمية المباعة	المستثمر
0.9%	16.97	33.95	الأفراد
58.32%	1103.46	2206.911	البنوك التجارية
30.12%	570	1140.000	بنك السودان المركزي
9.54%	180.49	360.979	المؤسسات والصناديق واللجان
1.11%	21.08	42.160	وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي
100%	1892	3784	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة على الموقع التالي: <http://www.shahama-sd.com/ar/studies>.

8- شهادات صندوق الاستثمار الجماعي بالعملات الأجنبية (شموخ): هذه الشهادات عبارة عن وثيقة ذات قيمة اسمية محددة، تم إصدارها في إبريل 2009، بهدف أساسي هو تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي، وإيجاد فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الشهادات، وذلك بإصدارها وعرضها للمستثمرين.³⁴

ثانياً: المخاطر المحتملة أن تواجه الصكوك السودانية: يمكن أن نبينها في النقاط التالية:³⁵

- ضعف الشفافية في عملية بيع الأصول من الحكومة إلى الشركة، ثم إعادة الشراء من قبل الحكومة للأصول عند التصفية للورقة المالية حالة شهامة يؤثر على الكفاءة التنظيمية للإصدار؛
- تسم المشهد السياسي في السودان بعدم الاستقرار في الآونة الأخيرة، سواء على المستوى الداخلي أو على المستوى الخارجي بعد انفصالها عن الشمال، هذا الوضع يأخذه في الحسبان أي مستثمر أجنبي يرغب بالاستثمار في السودان مما يؤدي إلى خوف المستثمرين وبالتالي هروب رؤوس الأموال من السودان؛

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

- تعاني الصكوك الحكومية السودانية في المدة الأخيرة من الشك وعدم الثقة بها من داخل السودان في شرعيتها من عدة نواحي، مثل طريقة حساب العائد الدوري تتم بالاسترشاد بمعدل الفائدة ليبور هذه الصكوك من شأنها أن تؤثر على سمعة الصكوك الحكومية السودانية خاصة لدى من يرغب في الاستثمار فيها؛
 - مخاطر تسويقية بسبب التأخر في سداد الأرباح وأصل المبالغ عند التصفية بالإضافة إلى التأخير في إدراج الشهادات في السوق المالية؛
 - ضعف خدمة المستثمرين الأجانب في الصكوك الحكومية؛
 - لا يغطي قانون صكوك التمويل الحالي عمليات الحياي عمليات تصكيك الأصول من حيث تكييف الشركة ذات الغرض الخاص وعمليات البيع الفعلي وعجز السيولة.
- ثالثاً: الأساليب المنتهجة من السودان بهدف إدارة مخاطر الصكوك: سنعمل على إيضاحها في النقاط التالية:
- إنشاء إطار للتشريعات القانونية للتعامل بهذه الأدوات المالية في السودان، حيث اعتمدت الصكوك السودانية على قانوني سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 1994 وقانون صكوك التمويل لسنة 1995؛
 - وجود رقابة شرعية موحدة مختصرة في الهيئة العليا للرقابة الشرعية، كما أنها مستمرة لكافة مراحل الإصدار والتداول؛
 - استطاعت السودان أن تتجاوز مخاطر السيولة وهي أهم المخاطر التي عانت منها صناعة الصكوك الإسلامية ذلك بفضل وجود سوق ثانوية لتداول الصكوك أعطاها ميزة التمتع بقدرة تسبيل عالية؛
 - الاعتماد على الاحتياطيات وتقديم الضمانات الكفالة وضمنان من طرف ثالث خاصة من قبل بنك السودان المركزي، حيث نص على ذلك كل من قانون صكوك التمويل 1995 ونشرات الاككتاب؛
 - التنسيق بين السياسات المالية والنقدية فيما يلي الإصدارات الحكومية للوصول إلى الحجم الأنسب للإصدارات مع اقتراح لجنة دائمة للإصدار تجمع دوريا وليس فقط في حالة الإصدار؛
 - تفعيل دور بنك السودان المركزي كداعم /ضامن رئيسي للشهادة من خلال الالتزام بالسداد في الموعد المحدد للأرباح تفعيل ضمان الطرف الثالث.
 - توفير التقارير والفتاوى الشرعية المصدرة حول الشهادات لتأكيد شرعية حساب المكون وحساب الأرباح.

الخاتمة:

مع زيادة توسع الأسواق و التحرر المالي والزيادة الكبيرة في حجم المخاطر وحدثها وسرعة انتقالها لا يزال هناك نقصا كبيرا في أدوات الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر، حيث الصكوك الإسلامية تتعرض للعديد من المخاطر، منها ما هو مرتبط بها دون غيرها مثل مخاطر صيغ التمويل الإسلامية، بالإضافة إلى المخاطر التقليدية التي تشترك فيها مع بقية الاستثمار مثل مخاطر الائتمان والسيولة والسوق. وبالتالي لابد من البحث عن منهج إسلامي جيد لإدارة المخاطر، مع ذلك فقد أصبحت الصكوك المالية الإسلامية أدوات استثمارية وتمويلية عالمية أظهرت أهميتها في توزيع المدخرات وتنميتها، كما إن تنوع وتعدد أشكال الصكوك الإسلامية من شأنه أن يعطي حولا متنوعا للشركات والحكومات التي ترغب في الاستفادة من الصكوك الإسلامية، ذلك يبين أن هذه الصكوك صارت ذات قيمة مضافة وأن استخدامها ذو أفضلية عن الأدوات التقليدية، حيث انتهجت في العديد من دول العالم حيث عرفت نجاحا في دول الخليج العربي وخصوصا السعودية، كما إن الصكوك السودانية ساهمت مجتمعة بصورة فعالة في مشاريع التنمية والبنى التحتية، تعتبر التجربة السودانية في إصدار الصكوك

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

من التجارب الناجحة والراسخة والتي يمكن الاعتماد عليها في البلدان التي تعرف مصاريفها تحولا نحو المصرفية المالية والإسلامية.

الهوامش:

¹ What is 'Financial Engineering'. on the website

www.investopedia.com/terms/f/financialengineering.asp, consulted the 28/08/2016

² فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصري، المجلد 26، بنك السودان، الخرطوم، ديسمبر 2002، WWW.BANKOFSUDAN.ORG/arabic/period/masrafi/vol_26/masrafi_26.htm

³ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، 2007، ص: 20.

⁴ لعش أمال، شرفي سارة، أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك، مؤتمر منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية سطيف، ماي، 2014، ص: 5.

⁵ سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث، جدة، ط1، 2007، ص: 120.

⁶ شقيري نوري موسى، إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية، دار المسيرة، عمان، 2015، ص: 109.

⁷ المرجع السابق، ص: 109.

⁸ عبد القادر خداوي مصطفى، بزيرية محمد، الأدوات المالية الإسلامية بين محدودية التعامل وإمكانية التطور في السوق المالية الإسلامية، ملتقى الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 2009، ص: 5.

⁹ فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص: 190.

¹⁰ تعرف المضاربة في الاقتصاد الإسلامي عكس المضاربة في الاقتصاد الوضعي حيث يقصد بها أن يتم الاتفاق بين طرفي العقد لإنشاء مشروع أحدها يوفر التمويل الكلي لمشروع والثاني الجهد يعني على أن يقوم هو بالعمل على إدارة شؤون المشروع ويتم فيه الاتفاق على نسبة من الأرباح وفي حالة الخسارة الأول يخسر أمواله والثاني يخسر الجهد المبذول.

¹¹ الطيب داودي، صبرينة كردودي، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، مؤتمر منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية سطيف، ماي، 2014.

¹² تعرف المشاركة على أنها عقد يبرن بين طرفي يتشاركان في إنشاء مشروع معين كل حسب مساهمته ويتم الاتفاق على إدارة المشروع أو توكيل طرف خارجي ويشاركان في الربح والخسارة.

¹³ لأن الأسهم تعتبر من مصادر التمويل طويلة الأجل وأيضا الدائمة أي لا يستطيع حاملها استرجاع قيمتها إلا من خلال بيعها في السوق المالي.

¹⁴ غراية زهير، بريش عبد القادر، المنتجات المالية الإسلامية مدخل ابتكاري لمعالجة الأزمات المالية المعاصرة، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، جامعة خميس مليانة، 2012، ص: 4.

¹⁵ نفس المرجع، ص: 4.

¹⁶ حسن أيوب، فقه المعاملات المالية في الإسلام، السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، 2006، ص 175.

¹⁷ محمد بوحيدة، النظام المالي الإسلامي التجارب التحديات والآفاق، كليك للنشر، الجزائر، 2011، 312.

¹⁸ عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية (مدخل الهندسة الإسلامية)، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 9، 2012، ص 18.

¹⁹ أسامة غرمي سلام، شقيري نوري موسى، إدارة الخطر والتأمين، دار حامد، عمان، 2007، ص: 10.

²⁰ سامي إبراهيم السويلم، صناعة هندسة المالية نظرات في النهج الإسلامي، مركز البحوث شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، الكويت، 2000،

ص 67

²¹ حسب أهل الفقه تسمى المخاطرة بالغرر أو المقامرة أو الضمان.

دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر المالية

- ²² طارق الله خان، أحمد حبيب، "إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية"، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2003، ص 67.
- ²³ عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية (مدخل الهندسة الإسلامية)، مرجع سبق ذكره، ص 15.
- ²⁴ بن علي بلعوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، تحت عنوان التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، 2012، ص 09.
- ²⁵ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، تحت عنوان: "إدارة المخاطر؛ التنظيم والإشراف". معهد الدراسات المصرفية عمان 2012، ص: 11.
- ²⁶ عبد الهادي مسعودي؛ إدارة المخاطر؛ سلسلة دروس ومحاضرات؛ كلية الاقتصاد جامعة الأغواط؛ 2012، ص 52.
- ²⁷ بن ثابت علي، فتني مايا، التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة الجزائر نموذجاً، الملتقى الدولي الثاني لصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية يومي 8 و9 ديسمبر 2013، ص: 14.
- ²⁸ ساجية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص أسواق مالية و بورصات بسكرة 2015، ص: 219.
- ²⁹ بن ثابت علي، مرجع سبق ذكره، ص: 16.
- ³⁰ شركة دام للاستثمارات المالية المحدودة، مميزات شهادات شامة، على الموقع:
- <http://daminvest.com/AboutShahama.aspx#collapseThree> بتاريخ 2016/09/14.
- ³¹ شركة ستوك للخدمات المالية المحدودة نافذة الاستثمار المالي الحديث في السودان، فرص استثمارية، على الموقع
- <http://www.stock.sd/investmentchances/sarhinfo.php> بتاريخ 2016/09/14.
- ³² شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، الصيغ الإسلامية، على الموقع - <http://www.shahama-sd.com/ar/content/lsyg> بتاريخ 2016/09/14.
- ³³ نفس المرجع.
- ³⁴ سليمان ناصر، مرجع سبق ذكره، ص: 22.
- ³⁵ فتح الرحمن علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مع الإشارة إلى الحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، 2012، ص 18.