

## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية

### والإستثمارية المعاصرة

أ.عزيزة بن سميحة - جامعة بسكرة

أ. منجية بورحلة - جامعة تبسة

الملخص:

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 مرهنة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية، ويستدعي ذلك بالضرورة تطوير أدوات مالية إسلامية مستحدثة تتميز بالمصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، مما تضمن لها نصيباً سوقياً يساعدها على الاستمرار بفعالية والاندماج مع السوق العالمية.

الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية الإسلامية، منتجات الهندسة المالية الإسلامية، البيئة المالية والإستثمارية.

Abstract:

Has become a development and innovation in Islamic financial instruments imperative for Islamic banks , especially with the increasing demand for these products in light of the global trend growing towards ethical investment is compatible with Islamic transactions which exclude usury and ambiguity and infringement of people's money , where you need Islamic banks always to keep off a variety of tools and financial products to enable them to manage their liquidity more profitable, in addition to providing the flexibility to adequately respond to changes in the economic environment, and calls it necessarily develop tools Islamic financial novel featuring credible legitimacy and economic efficiency, thereby guaranteeing them a share logistical help to continue to effectively and integration with the global market.

Key words : Engineering Islamic Financial Products, Islamic Financial Engineering, Financial And Investment Environment.

المقدمة:

في ظل العولمة المالية هذه تتعاظم احتمالات وقوع الأزمات المالية التي يعجز النظام المالي الدولي ببنائه الهندسي الراهن عن مواجهتها بفعل عيوبه البنوية، وكان لتلك التطورات تأثيراتها وإنعكاساتها الواضحة على مستوى القطاع المالي والمصرفي، مما أدى إلى إتساع دائرة المخاطرة وإرتفاع تكاليفها، مما يستوجب على المؤسسات المالية والمصرفية طرح آليات وإبتكارات ومنتجات جديدة، غير أن تلك المنتجات التي تم إبتكارها تعتمد على أسس وقواعد النظام الرأسمالي، الذي تقوم حل معاملاته المالية على أساس الفائدة الربوية والمجازفات غير المضبوطة في السوق المالية.

ويجد النظام الإسلامي نفسه متوجاً كبديل بما يتوفر له من آليات ومنتجات، ففشل الهندسة المالية التقليدية في منع وقوع الأزمات وتوفير حلول ناجعة لها ولد الحاجة لوجود أسواق وأدوات مالية مضبوطة بالشريعة الإسلامية ذات كفاءة مبنية على الإقتصاد الحقيقي وقادرة على مواجهة الأزمات الحالية والمستقبلية، ومنه الخروج بمقدرة التمويل الإسلامي ونظام الصيرفة الإسلامية تقديم الحل إلى ضعف النظام المالي التقليدي وبإمكانه أن يكون البديل المجدي له.

## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية والاستثمارية المعاصرة

ومن هذا المنطلق، فقد استطاعت الصناعة المالية الإسلامية أن تحرص على إبتكار منتجات وأدوات مالية تجسد خصوصية الإقتصاد الإسلامي، في إطار ما يعرف بالهندسة المالية الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة، وأدوات مالية جديدة، تجمع بين موجبات الشرع الحنيف واعتبارات الكفاءة الاقتصادية، حيث شهد العالم تغيرات جذرية هائلة، تمثلت في تغيير أسلوب إدارة الموارد الاقتصادية إلى النمط الاقتصادي الحر، مما فرض ضغوطا تنافسية حادة على المؤسسات المالية الإسلامية، وبالذات في أسواق التمويل والخدمات المصرفية والمالية، ما استدعى بشكل ضروري تطوير منتجات مالية إسلامية مستحدثة، تضمن للمؤسسات قدرا من المرونة، ونصيبا سويا وافرا، يساعدها على الاستمرار بفعالية.

وتتمثل أهمية الدراسة في إبراز قدرة المنتجات المالية الإسلامية على منافسة المنتجات التقليدية، بحكم متانة هذه المنتجات وقوة السياسات الاقتصادية الإسلامية المستنبطة من وهج الشريعة الإسلامية السمحاء، على التصدي للأزمات الاقتصادية والمالية عموما. بينما تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الإطار النظري للهندسة المالية الإسلامية من حيث التعريف، التاريخ والأهمية، إضافة إلى إبراز محددات الهندسة المالية الإسلامية ومزايا تطبيقها، وأخيرا التطرق إلى منتجات الهندسة المالية الإسلامية وإستراتيجيات تطويرها.

ولمعالجة هذا الموضوع سيتم تناول المحاور التالية:

أولا: الإطار النظري للهندسة المالية الإسلامية.

شهدت السوق الإسلامية حاجة ملحة لابتكار أدوات مالية تواكب التغيرات والمستجدات في شتى مجالات التمويل والاستثمار و الإقتصاد الإسلامي وتوظيف الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الأدوات الإسلامية وتعزيزها، فهي لا تقتصر فقط على الدور الوظيفي في المعاملات المالية من خلال الاعتماد على الكفاءة الاقتصادية، بل تذهب إلى أبعد من ذلك بكثير من خلال إضفاء المصدقية الشرعية على المعاملات المالية، مما أسهمت في تحقيق التنمية الإجتماعية والإقتصادية من خلال الإستثمار المباشر في المجالات ذات العلاقة بالإقتصاد الحقيقي، كما أثبتت نجاحها في جذب المدخرات وتلبية إحتياجات المتعاملين وتحقيق مصالحهم.

1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية وتاريخها: إن مفهوم الهندسة المالية من المنظور الإسلامي لا يختلف عنه من المنظور التقليدي إلا أنه في الأول يكون ضمن مجموعة من الضوابط التي تضعها الشريعة الإسلامية لحماية الأطراف المشاركة في العمليات التمويلية والإستثمارية من الظلم وأكل أموالهم بالباطل، ولتحقيق الصالح العام.

1-1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية: لقد وردت العديد من التعاريف، سيتم ذكر أبرزها كما يلي:

- تعرف على أنها " مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي"<sup>1</sup>.

- أما الهندسة المالية تعرف على أنها " التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل"<sup>2</sup> يتضح مما سبق أن تعريف الهندسة المالية مطابقا لتعريف الهندسة المالية الإسلامية، والإختلاف يكمن في ضرورة التعامل ضمن الضوابط والقيود الشرعية الموافقة للشريعة الإسلامية، إذ تتضمن الهندسة المالية الإسلامية ما يلي:

- إبتكار أدوات مالية جديدة؛
- إبتكار آليات تمويلية جديدة؛
- إبتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقا، سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الإختلافات الفقهية، مما سيميزها بالمصدقية الشرعية.

2- تاريخ الهندسة المالية الإسلامية: من حيث الواقع، فالصناعة المالية الإسلامية وجدت منذ أن جاءت الشريعة الإسلامية بأحكامها المطهرة، وقد روي عن أبي سعيد الخدري وأبي هريرة رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم إستعمل رجلا على خير فجاهه بتمر جنيب فقال له رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل تمر خير هكذا؟ فقال لا والله يا رسول الله! إنا لنأخذ الصاع من هذا بالصاعين، والصاعين بالثلاثة. فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " لا تفعل بع الجمع بالدرهم، ثم اتبع بالدرهم جنيبا. وقال في الميزان مثل ذلك"<sup>3</sup>. إشارة لأهمية البحث عن حلول تلي الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية. لكن الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل ما لا يحل من المعاملات المالية. وهذا يتفق مع القول بأن الأصل في المعاملات الحل إلا ما عارض نصا أو حكما شرعيا ثابتا. وعليه فالشريعة الإسلامية لم تحجر دائرة الابتكار، وإنما على العكس، حجرت دائرة الممنوع، وأبقت دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار والتجديد<sup>4</sup>.

- كما يمكن من خلال تتبع التاريخ الإسلامي الوصول إلى أنه تم استخدام الهندسة المالية في كثير من المعاملات المالية، ومن أمثلتها ما أحاجب به الإمام محمد بن الحسن الشيباني حين سئل عن مخرج للحالة التالية: إذا قال شخص لآخر: إشتري هذا العقار مثلا وأنا أشتريه منك وأربحك 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 يشتريه فسخ العقد ورد المبيع، فليل للإمام الشيباني: أرأيت إن رغب صاحبه - من طلب الشراء - في أن يكون له 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. حيث أن الحل أو المخرج التي أشار إليها الإمام الشيباني رحمه الله هي هندسة مالية بالمعنى الحديث للمصطلح وهي حلول مبتكرة للمشاكل المالية التي كانت تواجه الأفراد خلال تلك الفترة، بل وتستخدم هذه الحلول إلى يومنا هذا<sup>5</sup>.

- قد ترأست الصيرفة والتمويل الإسلامي معظم عناوين الصحف منذ الطفرة النفطية الأولى في السبعينات وظهور المالية الإسلامية كقوى عظمى، وتستند مبادئ التمويل الإسلامي على النظرية الاقتصادية الإسلامية، فالاقتصاد الإسلامي ليس بديلا عن النظرية الاقتصادية السائدة، لكنه اقتصاد يقترن من المنظور الأخلاقي ويرفض التجاوزات في الأسواق والاقتصاديات الرأسمالية. في أعقاب أزمة النفط الأولى من 1973-1974 التي وضعت مبالغ كبيرة من المال في أيدي مستثمرين من الشرق الأوسط، تأسس أول بنك إسلامي متكامل: بنك دبي الإسلامي في عام 1975، وبعد ثلاثين عاما لدينا مئات من المؤسسات المالية الإسلامية والفروع الإسلامية المتخصصة، في أكثر من 75 بلدا، تعمل على تطوير الهندسة المالية الإسلامية<sup>6</sup>.

3- أهمية الهندسة المالية الإسلامية: تكمن أهمية الهندسة المالية الإسلامية، فيما يلي<sup>7</sup>:

- توفير التكاليف نتيجة لما يتحقق من وفورات الحجم الكبير، فالمصاريف الإدارية العامة وتكلفة الخدمات المالية تتوزع على حجم أكبر؛
- إبتكار منتجات مالية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الأموال، وبالتالي يزيد من القدرة التمويلية للمؤسسة المالية الإسلامية، خصوصا إذا تأكد أصحاب الأموال من أن المعاملات المالية خالية مما قد يخالف الشريعة الإسلامية، وهذا ما يدعم فكرة جذب المدخرات وبالتالي المساهمة في الاستثمار؛
- توزيع المخاطر نظرا لتنوع أشكال الاستثمارات وآجالها، ويمكن اعتبار صناديق الاستثمار واحدة من بين الأدوات التي تساهم في توزيع المخاطر المالية بسبب تعدد منافذ الاستثمار فيها سواء قصير أو متوسط أو طويل الأجل، وبالتالي تحقيق رغبات مختلف المستثمرين؛
- القيام بالأبحاث والتنبؤات السوقية والإفصاح الدوري لدعم شفافية السوق ومعرفة حاجات المستثمرين، وإمداد الجهات المعنية بالبيانات المطلوبة، وبالتالي تنشيط المناخ الاستثماري؛

- المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء.

ثانيا: محددات الهندسة المالية الإسلامية ومزايا تطبيقها.

تحتاج السوق المالية الإسلامية إلى مؤسسات مالية متطورة تستفيد من نتائج الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي في إبداع وابتكار الطرق والعمليات التمويلية حتى تضمن لهذه المؤسسات المالية، وتحقق لها التفوق والأسبقية على المؤسسات المالية التقليدية، كما تضمن المؤسسات المالية التميز في تقديم منتجاتها المالية، كما تضمن من جهة أخرى تدخل فعال لهذه المؤسسات المالية في هذه الأسواق، سواء من خلال التحوط أو إدارة المخاطر.

1- محددات الهندسة المالية الإسلامية: لا يمكن إعتبار المنتجات التي يتم إبتكارها أو تطويرها من خلال الهندسة المالية، وفق المنهج الإسلامي ذات طبيعة إسلامية إلا إذا كانت تخضع للمحددات الثلاث التالية:<sup>8</sup>

1-1- المحدد الأول: الإلتزام بشرط المشاركة في الربح أو الخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل، وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة والمشاركات، وهذا الشرط يعتبر ضروريا ولكن غير كاف، بمعنى أن الإلتزام به ضرورة إسلامية لا تقبل الجدل، ولكنه لا يكفي في حد ذاته لكي تصبح الورقة أو الأداة المالية المبتكرة إسلامية فعلا في مجال التطبيق؛

1-2- المحدد الثاني: أن لا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية - التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية - إلى مؤسسات وشركات تتعامل بنظام الفائدة في كل تعاملاتها، كما لا يجب استثمار الموارد النقدية للأوراق والأدوات المالية الإسلامية في مشروعات تدر عوائد متفق عليها مقدما على سبيل التأكيد، مع عدم المشاركة في مخاطر النشاط الذي يدر هذه العوائد، فمثل هذه العوائد لا تختلف عن الفوائد وإن سميت أرباحا؛

1-3- المحدد الثالث: ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

2- مزايا تطبيق الهندسة المالية الإسلامية: يوفر تطبيق الهندسة المالية الإسلامية للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية مزايا أهمها:<sup>9</sup>

- توفير البدائل للمنتجات المالية التقليدية: فالهندسة المالية الإسلامية هي وسيلة للإبداع والتطوير وإيجاد المنتجات الإسلامية البديلة للمنتجات التقليدية، وهذا يتطلب توفر القدرة على إيجاد المنتجات البديلة للمنتجات المالية التقليدية في بيئة تفتقر إلى محفزات الإبداع، بالإضافة إلى ندرة الأفراد المبدعين، والحاجة إلى ثقافة المؤسسات المالية الإسلامية وتفهمها للإبداع، ومدى اهتمامها بعمليات البحوث والتطوير، ومدى إلمام المبدعين المختصين بالمفاهيم الشرعية التي من شأنها تعزيز الإبداع الأصيل.. وغيرها، فهي إذن بيئة متكاملة يجب النظر إليها من خلال كل مكوناتها دون إغفال أهمية أي منها، ويكفي هنا أن نشير إلى أن التقارير السنوية لأكثر 12 مؤسسة مالية في منطقة الخليج العربي، لم تحمل أي إشارة تفيد أن هناك مخصصات تنفقها تلك المؤسسات على البحوث والتطوير، في الوقت الذي أنفقت فيه تسعة بنوك أوروبية ما يزيد عن مليار دولار على عمليات البحث والتطوير.

- تجنب التقليد لمنتجات المصارف التقليدية: فالتقليد هو البديل الوحيد للإبداع في غياب الهندسة المالية الإسلامية

وعجز المؤسسات المالية عن ابتكار منتجات مالية إسلامية وتطويرها حتى تنافس نظيراتها التقليدية، ولكن في المقابل يجب عدم تحميل المؤسسات المالية الإسلامية ما لا تحتمل. فهي تعمل وفقا للشرعية ولكن ضمن نظم اقتصادية تقليدية، وهو أمر يفرض عددا من التحديات أمام استخدام بعض المنتجات المالية الإسلامية الأصيلة، ويجبر تلك المؤسسات على استخدام بعض المنتجات التقليدية بعد تأطيرها بإطار شرعي، كما أن مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية التي من المفترض فيها أن تتحمل جزءا من أعباء البحوث والتطوير لم تقم بواجبها حتى الآن على أتم وجه.

## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية والاستثمارية المعاصرة

ثالثاً: منتجات الهندسة المالية الإسلامية وإستراتيجيات تطويرها.

تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرعبة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية. وقد بينت الممارسة المصرفية التقليدية أن الاعتماد على منتج وحيد غير كافٍ للتأقلم مع تطلعات العملاء المتنامية، حيث ظلت المؤسسات المالية ولفترة طويلة حبيسة أدوات محدودة تستلزم معها بالضرورة أن تتطور لملائمة المستجندات.

1- منتجات الهندسة المالية الإسلامية: يعد الهدف الرئيسي والنهائي للهندسة المالية الإسلامية هو إيجاد منتجات مالية جديدة تساعد على جعل الأسواق أكثر تكاملاً وكفاءة وأكثر سيولة وبالتالي أكثر إستقراراً.

1-1- المنتجات المستحدثة: من بين ما أفرزته جهود المهندسين الماليين مجموعة من المنتجات التمويلية والإستثمارية التي تلي إحتياجات ورغبات فئة معينة من المتعاملين. وقد تم تقسيم هذه المنتجات إلى عدة أنواع، سيتم ذكرها كما يلي:

1-1-1-المنتجات التمويلية: وتنقسم بدورها إلى ما يلي:

❖ منتج التورق المصرفي: يعرف التورق على أنه " تملك أصول بئمن مؤجل ثم بيعها بئمن حال لغير من إشتريت منه، والتورق نسبة إلى الورق، وسمي بذلك لأن المشتري الذي يشتري السلعة لا يقصد السلعة إنما يقصد الورق وهو الفضة، أي أنه يريد النقود لا السلعة"<sup>10</sup>.

أما التورق المصرفي فهو الآلية التمويلية التي يقوم من خلالها عميل المصرف الإسلامي بشراء سلعة هذا الأخير بالأجل، على أن يقوم ببيعها حلاً لطرف آخر غير البائع الأول، لتكون هذه الصيغة التمويلية آلية للحصول على السيولة النقدية التي يحتاجها العميل<sup>11</sup>.

❖ الإجارة الموصوفة في الذمة<sup>12</sup>: تعتبر الإجارة الموصوفة في الذمة من بين المنتجات المالية التي تبتتها المؤسسات المالية الإسلامية لتلبية إحتياجات معينة، وقد عرفت على أنها من العقود: " التي يلتزم فيها المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها التام -بصفات السلم- سواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة أو منفعة شخص كالحياطة والتعليم وليس شرطاً فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون على تملكها للتنفيذ".

❖ شهادات الإيداع القابلة للتداول<sup>13</sup>: تعتبر شهادات الإيداع القابلة للتداول أوراقاً مالية تصدر من قبل المصارف في مقابل الودائع الإستثمارية المودعة لديها، حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حملها رب المال والمصرف مضارباً بها، وتعطي الحق لحاملها في الحصول على الربح قبل تاريخ استحقاق الورقة المالية وبالنسب المتفق عليها، كما تعطيه الحق في بيعها من أجل الحصول على السيولة التي يحتاجها خلال مدة استحقاقها.

1-1-2- المنتجات المالية المشتقة: لقد كانت المشتقات المالية من أهم ما تم استحداثه كمنتجات للهندسة المالية، وهذا يرجع إلى أهميتها في التحوط من مختلف المخاطر التي قد تواجه المستثمرين، إضافة إلى المضاربة والمراجحة من خلالها، ولكن ذلك لم يمنع من أن تنتقد المشتقات وتكون سبباً في حدوث الأزمات باعتبارها أدوات تميل إلى القمار أكثر منها إلى الإستثمار، وتخدم مصلحة طرف على حساب طرف آخر، وتكون في النهاية مجرد تسويات نقدية لا يترتب عنها لا تسلم ولا تسليم محل العقد ولا للئمن. لكن يمكن من خلال إستخدام الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات التقليدية وتكون متوافقة مع توجيهات الشرع الإسلامي، وتنقسم بدورها إلى ما يلي:<sup>14</sup>

❖ الخيارات في إطار بيع العربون وخيار الشرط: لقد تم تكييف عقود الخيارات في الشريعة الإسلامية وفق ما يلي:

- خيار شرط: حيث يدخل الشخص في العقد اللازم ( البيع أو الإجارة أو الإستصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة؛ وهو ما يتيح الفرصة للتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، وله الحق في عرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون هناك اقتران بالربح لأن ذلك يسقط الخيار؛

## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية والاستثمارية المعاصرة

- بيع عربون: يعتبر العربون جزءا من ثمن السلعة، يدفعه المشتري للبائع تعويضا عن حبسه لسلعته، حيث يدخل ضمن الثمن المتفق عليه في العقد في حالة التنفيذ، ويكون حقا للبائع إذا تنازل المشتري عن حقه في التنفيذ.
- ❖ المستقبلات في إطار عقد الإستصناع: تعتبر المستقبلات من بين العقود التي يتم فيها تسليم البديلين في وقت لاحق، ولقد اتفق الفقهاء على عدم جواز التعامل بالمستقبلات وذلك للأسباب التالية:
- يعتبر تأجيل تسليم الثمن والمثمن من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛
  - تشمل العقود المستقبلية على الربا المتفق على تحريمه، وهذا في حالة العقود على الذهب والفضة التي يشترط فيها التقابض وإلا وقع المتعاقدان في ربا النسيئة؛
  - تنتهي هذه العقود بالتسويات النقدية، ويعتبر من قبيل القمار الظاهر إذا كان هذا مشروطا في العقد، ومن باب القمار في معناه إذا كانت التسوية غير مشروطة؛ الأمر الذي يحقق الغنم لطرف على حساب طرف آخر.
- ❖ العقود الآجلة في إطار عقد السلم: لقد كيفت العقود الآجلة على أساس عقد السلم الذي يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بشمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، على أن لا يكون كلا البديلين مؤجلين.

1-1-3- المنتجات المالية المركبة: وتنقسم بدورها إلى ما يلي:<sup>15</sup>

- ❖ بيع المراجعة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة: يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة بيع المراجعة للآمر بالشراء من خلا عقد المشاركة كما يلي:
- يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزء من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى المصرف الإسلامي كحصته في حساب المشاركة، ويقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصة المصرف في حساب المشاركة؛
  - يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمر الفنية لبضاعته، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الأمور المالية؛
  - الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.
- وبهذه الطريقة يحقق المصرف عدة أهداف، فهو أو لا يقلل التكاليف الإجرائية التي تتسم بها عمليات المراجعة بالمقارنة مع البنوك التقليدية، ومن ثم يبتعد عن الشبهات الشرعية المتعلقة بالقبض والحيازة، ويكون أيضا مكملا لعمل التجار وليس منافسا لهم.
- ❖ المغارسة المشتركة: تقوم فكرة هذا النموذج على تملك المصرف الإسلامي للأراضي الصالحة للزراعة، على أن يتفق مع أصحاب الخبرة والتخصص في المجال الزراعي المتعلق بغرس الأشجار المثمرة، حيث وبعد إجراء الدراسة اللازمة لمعرفة مدى ملائمة غرس الأشجار المثمرة في الأراضي محل العقد؛ يتم الاتفاق بين الطرفين على غرسها مع تملك الخبز جزءا 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 الخبز بالجزء الباقي من الثمار والأشجار والأرض المملوكة.
- ❖ المغارسة المقرونة بالبيع والإحارة: تقوم المغارسة المقرونة بالبيع على تملك المصرف الإسلامي لأرض صالحة للزراعة، حيث يقوم ببيع جزء منها بسعر رمزي للخبراء الزراعيين على أن يقرن هذا البيع بعقد إحارة على العمل في الجزء الباقي من الأرض، ويكون الأجر جزءا من الشجر والثمر.

## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية والاستثمارية المعاصرة

وتعتبر الممارسة من المنتجات التي يجب أن تحظى بالتطبيق كباقي المنتجات الأخرى، ذلك أنها تساهم في توظيف أصحاب الخبرة الزراعية، وتحقيق الاكتفاء الذاتي في المحاصيل الزراعية، وإيجاد مصادر جديدة لإحلال الواردات، إضافة إلى تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية.

❖ صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة: صكوك الإجارة الموصوفة هي نوع مبتكر من الصكوك الإسلامية، وهي جمع بين الصك كأداة مالية وعقد الإجارة وعقد السلم، وآليتها أن تكون هناك خدمة موصوفة في الذمة مثل التعليم الجامعي مثلا، بحيث يكون الوصف تفصيلا ولا يدع مجالاً للخلاف، كأن يكون تعليم طالب جامعي، تتوفر فيه شروط معينة ويحدد له مساق دراسي معلوم بزمنه ومدته ووصفه، بعد ذلك تقوم الجامعة وهي مقدمة خدمة التعليم الجامعي بإصدار صكوك خدمة موصوفة في الذمة تمثل تعليم طالب في الجامعة على أن تقدم هذه الخدمة الموصوفة في الذمة بعد عشر سنوات مثلا، وبمثل الصك حصة ساعية واحدة، ولحامل هذا الصك الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن للصك الذي يمثل ملكيته للمنفعة. إن هذا المبتكر يحقق ميزة الكفاءة في تعبئة المدخرات وميزة التخصيص الكفء للموارد، وتحقيق السيولة والربحية والضمان لكافة أطراف العلاقة بشكل كفؤ، وهو ما تهدف إليه الهندسة المالية.

1-2-2-1- التصكيك الإسلامي: تعتبر عمليات التصكيك الإسلامي من بين الأساليب المبتكرة التي تبنتها المالية الإسلامية من أجل تحقيق متطلبات السيولة وإدارة المخاطر، وفتح المجال لأكثر عدد من المستثمرين في المساهمة في تحقيق تنمية المال وتداوله. ولقد عرف التصكيك الإسلامي على أنه: "عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو كليهما إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق تعبر عن هذه الوحدات"<sup>16</sup>، وتنقسم بدورها إلى ما يلي:

1-2-1-1- صكوك المضاربة: وهي "أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة (المستثمر)، ويتمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال"<sup>17</sup>.

وتأخذ صكوك المضاربة العديد من الصور كصكوك المضاربة المطلقة، صكوك المضاربة المقيدة وصكوك المضاربة المستردة بالتدرج وصكوك المضاربة القابلة للتحويل. المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت.

ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع، أما قبل بدء النشاط فتراعى ضوابط التصرف في النقود (الصرف) وفي حال بيع الموجودات بثمن مؤجل فتراعى ضوابط بيع الدين"<sup>18</sup>.

1-2-2-1- صكوك المشاركة: وهي "عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار"<sup>19</sup>، ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة في مشروع معين تكون الإدارة لجهة أخرى.

المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرورها، كما تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدد المحددة للمشروع محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم.

1-2-3- صكوك المراجعة: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك. والهدف من إصدار صكوك المراجعة هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مراجعة.

المصدر لصكوك المراجعة هو البائع لبضاعة المراجعة، والمكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة بمجرد شراء شركة الصكوك لهذه السلعة مراجعة، وهم بذلك يستحقون ثمن بيعها، يجب أن تكون بضاعة المراجعة في ملك وحيازة مدير الإصدار، بصفته وكيلا عن حملة الصكوك من تاريخ شرائها وقبضها من بائعها الأول وحتى تاريخ تسليمها لمشتريها مراجعة، يكون ربح حملة الصكوك هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة ودفع مصروفاتها نقدا و ثمن بيعها للمشتري مراجعة على أقساط مؤجلة، يجوز تداول صكوك المراجعة بعد قفل باب الاكتتاب وشراء البضاعة وحتى تاريخ تسليمها للمشتري مقابل ثمن مؤجل أو يدفع على أقساط ويخضع لقيود التصرف في الديون بعد تسليم البضاعة للمشتري وحتى قبض الثمن المؤجل وتصفية العملية.

1-2-4- صكوك الإستهناغ: هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمنا لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة و ثمن البيع.

فالمصدر لصكوك الإستهناغ هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الإستهناغ الموازي إن وجد وتحدد آجال صكوك الإستهناغ بالمدة اللازمة لتصنيع العين المباعة استصناعا وقبض الثمن وتوزيعه على حملة الصكوك<sup>20</sup>.

1-2-5- صكوك السلم: تمثل ملكية شائعة في رأسمال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول هذه الصكوك إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها، وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع. وتعتبر صكوك السلم أداة متميزة لجذب الموارد المالية للحكومات والشركات والأفراد الذين يعملون في إنتاج زراعي أو صناعي أو تجاري، فمن ثمن بيع بضاعة آجلة يستطيع المنتج أن يحول عمليات الإنتاج.

1-2-6- صكوك الإجارة: تعرف على أنها " عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدر دخلا، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية " .

وتعتبر صكوك الإجارة صكوك ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة للملكي الصكوك، ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم، وهي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب قيمتها السوقية، كما تمثل صكوك الإجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للاستثمار، وهي أشهر أنواع الصكوك انتشارا.

وتتميز صكوك الإجارة بصلاحياتها للوسائط المالية لتمويل العديد من المشروعات، كما تتمتع بمرونة على مستوى الإصدار أو على مستوى التداول، وتوفر للمؤجر إيرادا ثابتا وشبه مستقر.

1-2-7- صكوك المزارعة: وتحمل هذه صكوك قيما متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل تكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المذكور في العقد. المصدر لهذه الصكوك هو صاحب



## نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة في ظل البيئة المالية والاستثمارية المعاصرة

الأرض مالكةا أو مالك منافعها، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة ( أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم)، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

وقد يكون المصدر هو ( المزارع) صاحب العمل والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة إكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض<sup>21</sup>.

2- إستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية: تتمثل أهم هذه الإستراتيجيات فيما يلي: 22

1-2- إستراتيجية الخروج من الجدل الفقهي: تعتبر إستراتيجية الخروج من الجدل الفقهي إحدى أهم الإستراتيجيات التي يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أخذها بعين الاعتبار في إبتكار مختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية، والتي يتم طرحها لتلبية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية للعملاء. وعلى الرغم من أن الخلاف الفقهي يعتبر من بين الظواهر الإيجابية في الفقه الإسلامي، لأنه وجد بسبب اختلاف الزمان والمكان والظروف، إلا أنه كذلك يعتبر من بين نقاط الضعف التي تحول دون وجود معايير موحدة للعمل المالي الإسلامي.

2-2- إستراتيجيات التميز في الكفاءة الإقتصادية: المبتكرات المالية التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية لا يكفها اليوم أن يكون لها تكييف فقهي معين، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة إقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرنا جدا، أي أن هذه المنتجات النمطية تتسم بمخاطر السوق العالية لحساسيتها لأي تغير في السوق، كذلك يجب على المبتكرات المالية في المؤسسات المالية الإسلامية أن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الإقتصادية السلبية مثل التضخم والبطالة وسوء توزيع الثروة والآثار السلبية للعمولة.

2-3- إستراتيجية الإتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية: تعمل المؤسسات المالية الإسلامية في بيئة تحكمها القوانين والتشريعات والسياسات الحكومية التي تسعى إلى تحقيق الهدفين التاليين:

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

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

2-4- إستراتيجية التميز في خدمة المجتمع: يعتبر القطاع الخيري جزءا لا يتجزأ من الاقتصاد الإسلامي، فالعمل الخيري خاصية تميز المؤسسات المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية، لذا فقد كان لزاما على المؤسسات المالية الإسلامية بمختلف أنواعها أن تراعي خدمة المجتمع في هذا الجانب لأن فيه تلبية لحاجاته الروحية وتعظيما لمنفعته الأخروية، وذلك من خلال تقديم منتجات مالية تلي هذه الحاجة، والاستفادة من الأفكار الواردة في مباحث الزكاة والوقف والصدقات في المدونات الفقهية، وكيفية تطبيقها على أرض الواقع، مثل إدارة صناديق الزكاة والقيام بالنظارة على الوقف.

## خاتمة:

تعد الهندسة المالية الإسلامية مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف، إذ تتميز الهندسة المالية الإسلامية بمجموعة من الخصائص عن الهندسة المالية التقليدية، فهي تجمع بين الكفاءة الإقتصادية والمصدقية الشرعية، وهما خاصيتان

متراپبتان من جهة وتضمنان من جهة أخرى استفادة جميع الأطراف، هذا في الوقت الذي تتسبب فيه الهندسة المالية التقليدية في حدوث الأهيارات في البورصات وإفلاس الشركات، بسبب عدم تقيدها بأي قيود. وتستخدم لإدارة المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية وإدارة السيولة، وتمكن من إبتكار وتطوير أدوات وآليات تمويلية إنطلاقاً من العقود المسماة في الفقه الإسلامي.

### قائمة المراجع والإحالات:

- 1 عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الإقتصاد الإسلامي، المجلد 20، العدد 02، السعودية، 2006، ص:19.
- 2 سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2007، ص:105.
- 3 البخاري ج399/4 ح 2201 و 481/4 ح 2302 و 2303، ومسلم ج 11 ص 20 و 21، واللفظ للبخاري كما في 481/4.
- 4 سامي بن إبراهيم السويلم، الصناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للإستثمار، الكويت، 2004، ص:10.
- 5 عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص ص:20-21.
- 6 بوعكاز نوال، حدود الهندسة المالية في تفعيل إستراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس - سطيف -، 2011، ص:44.
- 7 إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، 2008، ص ص:112-113.
- 8 بوعكاز نوال، مرجع سابق، ص:46.
- 9 سامر مظهر قنطقجي، مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية، 2006، نقلاً عن الموقع:
- 10 سامر مظهر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دار شعاع، سوريا، 2010، ص:259.
- 11 آمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس - سطيف -، 2012، ص:97.
- 12 بدر الحسن القاسمي، الإجارة الموصوفة للخدمات غير المعينة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 مايو - 3 يونيو، 2009، ص:24.
- 13 آمال لعمش، مرجع سابق، ص:99.
- 14 آمال لعمش، مرجع سابق، ص ص:99-101.
- 15 آمال لعمش، مرجع سابق، ص ص:101-103.
- 16 Dualeh , Suleiman Abdi, Islamic Securization: Practical Aspects, A Paper Given At: The World Conference On Islamic Banking, The Noga Hilton, 1998,P:01.
- 17 حسين حسين شحاته، عطية فياض، الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية- البورصة-، الطبعة الأولى، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، 2001، ص:72.
- 18 زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي، المؤتمر العالمي: قوانين الأوقاف وإدارتها-وقائع وتطلعات-، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 20-22 أكتوبر 2009، ص:04.
- 19 حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية: أداها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار البازوري، 2011، ص:127.
- 20 نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية- تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية-البحرين-، مجلة الباحث، العدد 09، 2011، ص:04.
- 21 نوال بن عمارة، مرجع سابق، ص:05.
- 22 آمال لعمش، مرجع سابق، ص ص:94-95.