وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الدكتور يحي فارس بالمدية
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مشروع مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في تخصص اقتصاد بنكي و نقدي

بعنـــــوان :

دور الهندسة المالية في تطوير الصيرفة الإسلامية

– دراسة مقارنة لمخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع بين بنكي البركة الجزائري و HSBC AMANAH الماليزي –

من إعداد الطالبتين:

- بلدلمي صارة
- صوالحي البتول

تحت إشراف:

- زاهي محمد الأمين

أعضاء لجنة المناقشة	
غزازي عماد	رئيسا
زاهي مُحَمَّد الأمين	مشرفا
بن كحلة عبد الغاني	ممتحنا

2018 – 2017

شكر وتقدير

قال الله تعالى : {ولئن شكرتم لأزيدنكم}

الحمد لله الذي وهب لنا نعمة العقل والعلم.

الحمد لله الذي يسر لنا أمورنا وعززنا بالفهم.

الحمد لله الذي وفقنا وسهل لنا التقدم إلى الأمام.

الحمد لله والصلاة والسلام على محمد أعظم النعم.

تعجز كلمات الشكر أمام عظمة الأبوين الذين دفعوا سنين عمرهم ليقطفوا ثمار نجاحنا...فلكم ألف شكر على كل الدعم المعنوي والمادي.

كل الشكر والتقدير إلى أستاذنا المشرف زاهي محمد الأمين على توجيهاته و مساعدتنا في إنجاز هذه المذكرة دون أن ننسى د.يونس صوالحي على التوجيهات والإرشادات التي قدمها لنافي مراحل هذا البحث.

ونتقدم بالمثل إلى جميع أساتذة العلوم الإقتصادية وعمال وعاملات المكتبة.

كما لا يفوتنا أن نتقدم بكل التشكرات إلى كل المعلمين والأساتذة الذين أشرفوا على تكويننا في مختلف أطوار التعليم من الإبتدائي إلى التعليم العالي.

وشكرا مرة أخرى إلى الجميع

وفق الله الجميع وسدد خطاهم إلى ما فيه خير.

إهـــداء

إلى أعز الناس في الوجود أطال الله في عمرهما

إلى من تعب في مشوار تعليمي و أصر على وصولي لهذا اليوم ،الغالي

أسأل الله أن يرعاه أبي

إلى من تحملت و صبرت وأحاطني دعائها بالحب و حماني من كل ضرر

العزيزة أمي

إلى أغلى الناس إلى من تحمل تقصيري معه خلال تحضيراتي الأخيرة لهذه

المذكرة،رفيق الدرب زوجي أبو بكر

إلى إخوتي أيوب و بلال و أختي إحسان

إلى صديقاتي بل أخواتي مروة و وسيلة

ألى من تشاركت معي هذا العمل بحلوه و صعوبته صارة

إلى كل العائلة

أخيرا و ليس آخرا الذي لولاه لم أكن لأختار مجال الإقتصاد الإسلامي

العم،الأب الثاني،الصديق،القدوة د.يونس صوالحي

الإهداء

بـــــــسم الله الرحمـــان الرحيـم

{ قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون}

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك..ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك..ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك..ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله ﷻ.

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة...ونصح الأمة...إلى نبي الرحمة ونور العالمين

سيدنا محمد ﷺ

إلى من كلله الله بالهيبة والوقار..إلى من علمني العطاء بدون إنتظار..إلى من أحمل إسمه بكل افتخار..أرجو من الله أن يمد في عمرك لترى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماتك نجوما أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد..

والدي العـــزيز

إلى مـلاكي في الحياة..إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني..إلى بسمة الحياة وسر الوجود..إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أغلى الحبايب

أمي الحبيبة

إلى أخي ورفيق دربي في هذه الحياة حماني محمد

إلى توأم روحي أخـــتي الجميلة مـــونية

إلى صاحبة الوجه المفعم بالبراءة أختي الصغيرة خديجة فيروز

إلى من علمني أنه لا ينال العلم براحة الجسد الدكتور بل الأخ المشرف المخلص في عمله "زاهي محمد الأمين" وعلى تفضله بالإشراف على هذا العمل فله مني الدعاء بخير الجزاء ودوام الصحة والعطاء، والدكتور يونس صوالحي على المعلومات القيمة والإرشادات حفظه الله.

إلى من تقاسمت معي صعوبات انجاز هذا العمل رفيقتي وخاليتي البتول صوالحي.

إلى أقرب الناس هـــشام وسميـة

إلى جميع زملائي وزميلاتي موظفي المصالح الإقتصادية

إن كنت قد أصبت فمن الله وان كنت قد أخطأت فمني

ومن الشيطان وما توفيقي إلا بالله – والحمد لله رب العالمين

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى توضيح الدور الذي يمكن أن تلعبه الهندسة المالية في تطوير الصيرفة الإسلامية، وتوصلت الدراسة إلى أن الهندسة المالية تعتبر كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين ضوابط الشريعة واعتبارات الكفاءة الإقتصادية، وأن الهندسة المالية الإسلامية تستطيع أن تنتج سيلا من الأدوات والحلول الفعالة والمشروعة في عالم التمويل والتجارة الحقيقية، وأن مستقبل المصارف الإسلامية يتوقف على مدى استغلال أحدث الطرق والأبحاث العلمية في توسيع دائرة التمويل، وابتكار صيغ جديدة للمفهوم المصرفي، وتطوير الصيغ الموجودة حاليا لتتلاءم وتواكب التطورات المصرفية.

تطرقت هذه الدراسة إلى موضوع إدارة مخاطر صيغتي التمويل بالإستصناع والمرابحة التي جاءت بها الهندسة المالية الإسلامية، معتمدة مقارنة بين بنك البركة الجزائري وبنك HSBC أمانة –ماليزيا– لأهم الأساليب والإجراءات المتخذة من طرفيهما في إدارة مخاطر هذه الصيغتين.

الكلمات الرئيسية:المصارف الإسلامية، الهندسة المالية، الهندسة المالية الإسلامية، منتجات الهندسة المالية، مخاطر صيغ التمويل.

Abstract

The study aimed to clarify the role of the financial engineering in developing the Islamic banking, this study reached Summarized That the financial engineering considered as a tool to find the solutions and a new Financial instruments that collected between the reguations of sharia and the considerations of the economic efficiency, also It's can product a planty of the instruments and the solutions in the wold of finance and commerce.

The future of the Islamic banking depend on how much can we used the lates path and the scientific research in expanding the funding cycle, and invented a new formats in the banking concept.

The study covered the topic of risk management of the two finance forms MURABAHA and ISTISNA'A that developed by the Islamic financial engineering, this study depended on a comparison between the Algerian Baraka bank and the Malaysian HSBC AMANAH bank in the most important ways that it's depend in the risk management.

KEYWORD: Islamic bank, financial engineering, risk management, Islamic financial product

الصفحة

الشكر..... **I**

الإهداء..... **III -II**

ملخص الدراسة ..... **IV– V**

فهرس المحتويات..... **VI-VIII**

فهرس الجداول والأشكال..... **IX**

مقدمة عامة..... **أ– و**

الفصل الأول: المؤسسات المالية الإسلامية

تمهيد.....2

المبحث الأول: المؤسسات المالية.....3

المطلب الأول: ماهية المؤسسات المالية.....3

الفرع الأول: تعريف المؤسسات المالية.....3

الفرع الثاني: نشأة المؤسسات المالية.....5

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات المالية.....6

الفرع الأول: المؤسسات المصرفية.....6

الفرع الثاني: المؤسسات المالية الأخرى.....11

المطلب الثالث: أهداف المؤسسات المالية ودورها في الاقتصاد الوطني.....12

المبحث الثاني: مدخل إلى المؤسسات المالية الإسلامية.....13

المطلب الأول: ماهية المؤسسات المالية الإسلامية.....13

الفرع الأول: نشأة المؤسسات المالية الإسلامية.....13

الفرع الثاني: خصائص المؤسسات المالية الإسلامية.....14

الفرع الثالث: أهداف المؤسسات المالية الإسلامية.....16

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات المالية الإسلامية وأهم الأدوات التمويلية بها.....17
الفرع الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية.....17
الفرع الثاني: المؤسسات المالية الإسلامية غير المصرفية.....21
الفرع الثالث: الأدوات التمويلية بالمؤسسات المالية الإسلامية.....23
خلاصة الفصل الأول.....30
الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية
تمهيد.....32
المبحث الأول: مدخل للهندسة المالية التقليدية.....33
المطلب الأول: الهندسة المالية التقليدية.....33
الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية.....33
الفرع الثاني: نشأة الهندسة المالية التقليدية.....35
المطلب الثاني: عوامل ظهور الهندسة المالية.....36
المطلب الثالث: أدوات الهندسة المالية واستخداماتها.....37
الفرع الأول: أدوات الهندسة المالية.....37
الفرع الثاني: أغراض استخدام أدوات الهندسة المالية.....40
المبحث الثاني: مدخل للهندسة المالية الإسلامية.....43
المطلب الأول: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية.....43
الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية الإسلامية.....44
الفرع الثاني: تاريخ الهندسة المالية الإسلامية.....45
المطلب الثاني: أهمية الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها.....45
الفرع الأول: أهمية الهندسة المالية الإسلامية.....45
الفرع الثاني: خصائص الهندسة المالية الإسلامية.....46
المطلب الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومخاطرها.....47

الفرع الأول: منتجات المستحدثة.....47
الفرع الثاني: التصكيك الإسلامي.....51
الفرع الثالث: ماهية المخاطر وإدارتها.....57
خلاصة الفصل.....60

الفصل الثالث

دراسة تطبيقية مقارنة لإدارة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع بين بنك البركة و بنكhsbc –أمانة– الماليزي.

المبحث الأول: تعريف بنك البركة الجزائري وبنكhsbc أمانة الماليزي.....62
المطلب الأول: تعريف بنك البركة الجزائري banque al baraka.....62
المطلب الثاني: تعريف بنكhsbc أمانة –ماليزيا–.....63
المبحث الثاني: معالجة مخاطر بنك البركة وبنكhsbc أمانة.....64
المطلب الأول: إدارة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع ببنك البركة.....64
المطلب الثاني: إدارة مخاطر صيغ تمويل بنكhsbc أمانة الماليزي.....66
المطلب الثالث:فروقات إدارة مخاطر صيغ التمويل بين بنك البركة الجزائري وبنكhsbc أمانة الماليزي.....72
خلاصة الفصل.....80
خاتمة عامة.....83
قائمة المراجع.....88

فهرس الجداول والأشكال.

أولا: قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	الفروق الجوهرية بين المصرف التقليدي والمصرف الإسلامي	20-18
2	الفرق بين عمليات التوريق التقليدي والتصكيك الإسلامي	54-53
3	المخاطر المتعلقة بمشروع الإستصناع	71
4	مقارنة إدارة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع بين البنكين	79-72

ثانيا: قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1	دور المؤسسات المالية في الوساطة المالية	4
2	الأدوات التمويلية بالمؤسسات المالية الإسلامية	28

مقدمة عامة

أدى التغير المستمر في البيئة المالية والاستثمارية إلى ضرورة البحث عن أدوات ومنتجات مالية جديدة تتمتع بأقل تكلفة وأدنى مخاطر وأعلى عائد، وهو ما جاءت به الهندسة المالية التي ترتكز على عنصر الابتكار والتجديد لإدخال منتج أو خدمة جديدة في السوق أو تحسين الأشياء الموجودة، ولا تعد الأداة المالية الجديدة مبتكرة ما لم تشبع حاجات المستثمرين المتعددة والمتجددة.

غير أن تعامل المصارف الإسلامية بهذه المنتجات التي تم ابتكارها وفق قواعد النظام الرأسمالي القائم على الفائدة أدى بالاقتصاد العالمي إلى الوقوع في أزمات مالية متتالية، تسببت في خلل كبير على مستوى الواقع الاقتصادي، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 حيث لم يسجل انهيار أي مصرف إسلامي بخلاف المصارف التقليدية، وعلى إثر هذه الأزمات برزت منتجات بنكية توافق الشريعة الإسلامية هذه الأخيرة كفيلة بتحصين القطاع المالي والاقتصاد بشكل عام من التعرض للأزمات، إذا ما تم الالتزام بما تمثله من ضوابط شرعية تراعي الجانب الأخلاقي والاجتماعي وتحفظ التوازن بين دائرتي الإقتصاد المالي والحقيقي، وذلك من خلال استنباط العقود والصيغ الموجودة في النصوص الشرعية في المرحلة الأولى وبعدها محاولة تجديد وتوسيع هذه العقود بالاستعمال مداخل الهندسة المالية.

الإشكالية الرئيسية:

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية، ولكي تكون منافسة لها فهي بحاجة إلى محفظة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المرنة والكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية، وانطلاقا مما سبق ذكره يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

كيف ساهمت الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الصيرفة الإسلامية. وما اثر ذلك على صيغتي المرابحة والإستصناع على مستوى بنك البركة وبنكhsbc؟

وتندرج ضمن هذه الإشكالية جملة من التساؤلات الفرعية التالية:

- فيما تكمن طبيعة المصارف الإسلامية؟
- كيف يمكن إبراز أهم الاختلافات الجوهرية بين البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية؟
- هل تستخدم المؤسسات المالية الإسلامية تطبيقات الهندسة المالية الإسلامية بالمستوى المطلوب؟
- فيما تختلف الهندسة المالية المطبقة بالمؤسسات المالية الإسلامية عن تلك المستخدمة بالمؤسسات المالية التقليدية؟
- هل تتوافر الهندسة المالية الإسلامية على نماذج ومنتجات مالية مبتكرة مطبقة أو غير قابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية الإسلامية الجزائرية؟
- هل توجد فروق في مجال إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي بين بنك البركة الجزائري وبنكhsbc أمانة الماليزي؟

فرضيات الدراسة:

انطلاقا من التساؤلات فان هذه الدراسة تقوم على اختبار الفروض التالية:

- تكمن طبيعة المصارف الإسلامية في كونها تعتمد على أساس عقائدي بحت.
- تقدم البنوك التجارية التمويلات على طريق القروض المتنوعة،أما المصارف الإسلامية فتعتمد على آليات وصيغ الشريعة الإسلامية.
- لا تستخدم المؤسسات المالية تطبيقات الهندسة المالية بالمستوى المطلوب.
- تختلف الهندسة المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية من حيث التزامها بالضوابط الشرعية.
- تتوفر الهندسة المالية الإسلامية على عديد من النماذج والمنتجات المالية المبتكرة القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية الإسلامية.
- لا توجد فروق في مجال إدارة مخاطر صيغ التمويل.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول موضوعا أساسيا وهو الهندسة المالية، التي أصبح بقاء وتطور المؤسسات المالية مرهونا بها بشكل كبير، ولا شك في أن ما يميز أي صناعة هو منتجاتها، لأن مزايا هذه المنتجات والحاجة إليها هي التي تحدد الطلب عليها، ومن ثم تحدد استدامة صناعتها.

وقد تزايد الطلب على المنتجات المالية الإسلامية في ظل توجه عالمي متنامي نحو الاستثمار الأخلاقي المتوافق مع المعاملات الإسلامية التي تستبعد الربا والغرر والتعدي على أموال الناس، ويلاحظ أن الإقبال الكبير على المنتجات الشرعية حاليا مصحوب بوعي العملاء الذين أصبحوا لا يقبلون على أي منتج يقال إسلامي، بل يسألون عن التفاصيل وكيفية موافقته للشريعة. ولهذا فإن التحديات المتعلقة بالمنافسة في البيئة المصرفية العالمية تفرض على البنوك الإسلامية ابتكار أوعية ادخارية وأساليب استثمارية تلبي الاحتياجات الأساسية للعملاء مع مراعاة الجمع بين السلامة الشرعية والكفاءة الاقتصادية وإمكانية التطبيق.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحديد الدور الهام الذي تلعبه الهندسة المالية الإسلامية ويمكن تلخيص أهم أهداف الدراسة فيما يلي:

- ✓ التعرف على مختلف المنتجات والأدوات المالية المبتكرة من قبل الهندسة المالية الإسلامية ومن ثم الوقوف على مدى وكيفية تطبيقها بالمؤسسات المالية الإسلامية.
- ✓ توضيح أهمية ودور صناعة الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية.
- ✓ بيان مدى قدرة الهندسة المالية الإسلامية على مواجهة الأزمات المالية مقارنة مع نظيرتها التقليدية.
- ✓ التعرف على أهم المخاطر المحيطة بعمل المؤسسات المالية الإسلامية ودور الهندسة المالية الإسلامية في إدارتها.

منهج الدراسة:

تم انتهاج المنهج الوصفي التحليلي لكونه ملائما لعرض المفاهيم المرتبطة بالمؤسسات المالية الإسلامية، وكذا الهندسة المالية المطبقة بها.

أما في الفصل الثالث فقد استخدمنا المنهج الاستقرائي الاستنباطي لأننا بصدد توصيف وعرض نماذج لمنتجات مالية مطبقة أو الغير قابلة للتطبيق بالمؤسسات الإسلامية ومخاطرها، وأداة تحليل الجداول، الأشكال والأرقام الخاصة بكل نموذج، استخلاص النتائج في الأخير وذلك لأن هذه النماذج قابلة للتعميم على المؤسسات المالية الإسلامية بصفتها تتمتع بالكفاءة الاقتصادية والمصداقية والشرعية.

إطار الدراسة:

يمكن أن نحدد إطار الدراسة على مستويين زمني ومكاني.

الإطار الزمني: كان الإطار الزمني من الناحية النظرية يمس النشأة وتطور البنوك التقليدية والإسلامية من بدايتها إلى غاية شكلها الحالي، أما بالنسبة للناحية التطبيقية فاقتصر على معلومات وتقارير كل من بنك البركة الجزائري وبنك hsbc أمانة الماليزي.

الإطار المكاني: تشمل دراستنا المتعلقة بدراسة المقارنة لإدارة مخاطر صيغ التمويل بين بنكين إسلاميين الأول بنك جزائري ، بنك البركة والثاني بنك أجنبي، بنك hsbc أمانة الماليزي.

الدراسات السابقة:

- أطروحة الدكتوراه في الفقه و أصول الفقه–العقود الصورية في منتجات البنوك الإسلامية

دراسة تحليلية نقدية من إعداد بن عوالي مُحَمَّد شريف الجامعة الإسلامية العالمية الماليزية 2006 التي تتضمن دراسة منتجات البنوك الإسلامية والتي يتضمنها بحثنا المقدم حيث تناول الباحث في بابه الثاني منتجات البنوك الإسلامية وعلاقتها بالعقود الصورية من خلال فصله الأول المدخل إلى البحث العينة والتورق وبيع الوفاء وما يعتبرون من منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

- أ.لعمش آمال، شرفي سارة، مقال مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية.

- دراسة قروف مُحَمَّد كريم حول الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي ورهانات المستقبل 2011.
- أ.يوسفاوي سعاد وأ.د مخلوفي، حول دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية.
- مقال تحت عنوان الهندسة المالية الإسلامية ل عبد الكريم قندوز والذي تضمن دور ودوافع الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير المؤسسات المالية.
- إبراهيم سامي السويلم، حول صناعة الهندسة المالية.

هيكل الدراسة:

لقد قسمنا هذا البحث على ثلاث فصول كانت بشكل التالي:

الفصل الأول تحت عنوان" المؤسسات المالية الإسلامية "وسنحاول من خلال هذا الفصل تقديم البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية بشكل شامل وذلك بالتطرق للنشأة والخصائص مع التعمق في أهداف وأدوات البنكين.

الفصل الثاني المعنون ب"الهندسة المالية الإسلامية" وفي هذا الفصل تطرقنا إلى التعريف بالهندسة المالية التقليدية ونشأتها وبعض من أدواتها وإبراز مفهوم الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها.

أما الفصل الثالث فكان الفصل التطبيقي والذي تناول دراسة مقارنة حول مدى استفادة الجزائر من التجربة الماليزية في تطوير إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية وتناول هذا الفصل التعريف بالبنكين محل الدراسة وإبراز إدارة المخاطر لكل بنك والمقارنة بينهما.

لنصل في الأخير إلى خاتمة عامة.

صعوبات البحث:

لم يخلوا إعداد هذا البحث من الصعوبات والتي نستطيع أن نجملها في:

- قلة المراجع التي تطرقت للمقارنة بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية.
- عدم تطابق الجانب النظري للتعريفات بالهندسة المالية والمعاملات الإسلامية مع الواقع في بنك البركة.
- غياب الكتب التي تتناول موضوع الهندسة المالية الإسلامية وخاصة الكتب المعلقة بالجانب الاقتصادي.

قائمة المراجع

تمهيد

تقدم العمل المالي والمصرفي الإسلامي تقدما ملحوظا في السنوات الأخيرة، وبدا كأسلوب جديد يحقق أهداف الوساطة المالية ويتميز بالعمل على أساس الفوائد المصرفية. وأنشئت العديد من المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في أوساط اجتماعية واقتصادية مختلفة، كما أخذت بعض المصارف العاملة على أساس الفوائد المصرفية في منافسة هذا الأسلوب الجديد، خاصة في تقديم التمويل باستخدام أساليب العمل المصرفي الإسلامي وأصبح هذا العمل المصرفي الجديد حقيقة فرضت نفسها على ساحة العمل المصرفي المحلي والعالمي.

وبما أن بحثنا هذا مخصص للهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، فإن ذلك يستدعي التطرق للمؤسسات المالية بصفة عامة وأسباب نشأتها وأنواعها، وتناول المؤسسات المالية الإسلامية، خصائصها وأهدافها، أنواعها، وأهم الأدوات التمويلية بها.

المبحث الأول: المؤسسات المالية.

تعتبر المؤسسات المالية جزء من النظام المالي الذي يخدم المجتمع، حيث يتكون النظام المالي من شبكة من المؤسسات المالية، والأسواق المالية ورجال الأعمال، والأفراد، والحكومات التي تشارك في هذا النظام وتنظم عملياته. فالوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحويل الأموال من المقرضين إلى المقترضين، أو من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات الأخرى ذات العجز المالي، ويتم هذا التحويل من خلال الأسواق المالية التي تجمع بين عارضي وطالبي الأموال، وأيضا من خلال المؤسسات المالية التي تتوسط هذه المعاملات ونظرا لأهمية الدور الذي تلعبه المؤسسات المالية في النظام المالي نتعرف في هذا المبحث على تعريف ونشأة المؤسسات المالية في المطلب الأول، ثم بعد ذلك سوف نتطرق إلى أنواع المؤسسات المالية في المطلب الثاني، أما في المطلب الثالث فسوف يخصص للتعرف على أهداف المؤسسات المالية ودورها في الإقتصاد الوطني.

المطلب الأول: ماهية المؤسسات المالية.

تمارس المؤسسات المالية دور الوساطة المالية في الأسواق المالية، لا بل تعد مصدر خلق التعاملات وانتقال الأرصدة بين أطراف السوق المالية، وتأخذ هذه المؤسسات أشكالا مختلفة، حسب طبيعة أدواتها المستخدمة في تكوين أصولها وخصومها، لذلك لا توجد شكلا واحدا لهذه المؤسسات، بل إن التطورات الإقتصادية في الأسواق المالية، انعكست على طبيعة التخصص وتقسيم العمل بين هذه المؤسسات المهمة في الإقتصاديات المعاصرة.[1]

الفرع الأول: تعريف المؤسسات المالية.

تعرف المؤسسات المالية بأنها "عبارة عن شركات أعمال تعمل في سوق المال وتملك أوراق مالية كالأسهم والسندات والصكوك المالية بدلا من الأصول الثابتة، مثل: المعدات، والمواد الخام والمباني...، حيث تقوم هذه المؤسسات بإقراض أو تسليف زبائنها سواء كانوا مستهلكين أو مستثمرين لشراء السلع والخدمات أو شراء السندات المالية من سوق النقد أو السوق المالية، كما تقدم أنواع مختلفة من الخدمات المالية مثل التأمين وحفظ الودائع وتحويل المبالغ وآلية الدفع...".[2]

[1] محمود محمد داغر، **الأسواق المالية (مؤسسات– أوراق– بورصات)**، ط01، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان–الأردن، 2005، ص:47.

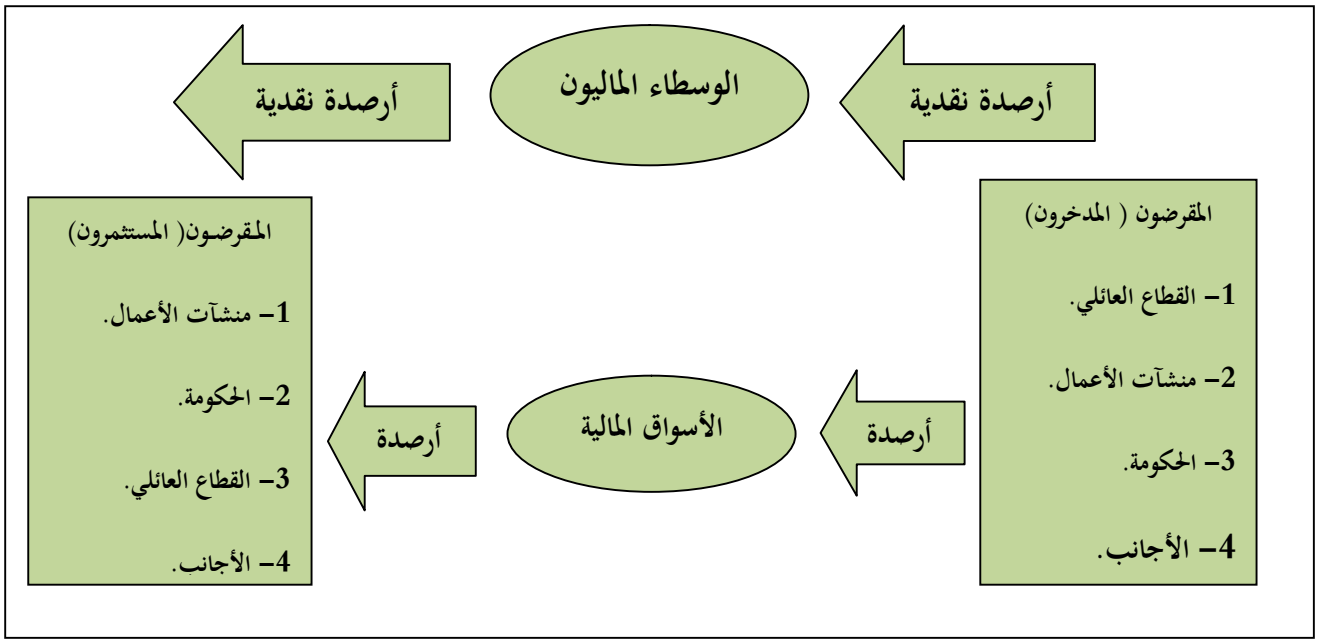
[2] عبد الوهاب يوسف أحمد، **"التمويل وإدارة المؤسسات المالية"**، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان–الأردن، 2008، ص ص128،129.

وتعرف كذلك على أنها " منشآت أعمال تتمثل أصولها في أصول مالية مثل: القروض والأوراق المالية بدلا من المباني والمواد الخام التي تمثل الأصول في الشركات الصناعية، وتتمثل خصومها في خصوم مالية مثل: الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة، فالمؤسسات المالية تقدم قروضا للعملاء وتستثمر في أوراق مالية، بالإضافة إلى تشكيلة من الخدمات الأخرى مثل: التأمين، وخطط التقاعد وغيرها".[1]

نستنتج من التعريفين المذكورين أعلاه أن المؤسسات المالية هي عبارة عن منشأة أعمال تعمل في السوق المالي وتتمثل أهم أصولها في القروض والأوراق المالية بدلا من الأصول الثابتة وتتمثل أهم خصومها في الودائع والمدخرات بأنوعها المختلفة وتقوم هذه المؤسسات بتقديم قروض للعملاء، والاستثمار في الأوراق المالية هذا فضلا عن تقديم مجموعة من الخدمات الأخرى مثل: التأمين.

إذن فالمؤسسات المالية توفر الوقود اللازم لعمل آلة الإقتصاد، وتقوم هذه الأخيرة بتوفير التمويل اللازم للوحدات الاستثمارية بشكل مباشر أو غير مباشر كما يوضح ذلك الشكل أدناه:

الشكل (01): دور المؤسسات المالية في الوساطة المالية



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق علي خليل: **النقود والمؤسسات المالية**، ط 2، مركز يزيد للنشر، عمان- الأردن، 2004، ص:2006.

[1] السيد عبد الفتاح عبد السلام، محمد صالح الحناوي، " **المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)**"، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 1997، ص:197.

يتضح في الشكل أعلاه كيف تعامل المؤسسات المالية على نقل الأموال من جانب الفائض (المدخرين) إلى جانب إلى جانب العجز (المقترض)، وقد يتم انتقال الأموال بصورة مباشرة عن طريق الأسواق المالية، خاصة سوق البورصة، حيث يتم تداول الأسهم والسندات التي تصادرها الشركات المحتاجة إلى الأموال وتقوم ببيع أوراقها المالية في الأسواق المالية.[1]

الفرع الثاني: نشأة المؤسسات المالية.

تنقسم المجتمعات الإنسانية منذ القديم إلى فئتين فئة الفائض وتتكون من أولئك الأفراد الذين تتوافر لديهم مدخرات تفيض عن حاجاتهم الآنية، وفئة العجز وهم الذين يحتاجون إلى أموال لغرض الاستثمار مثل التجار وأرباب الصناعة...الخ، كانت العلاقة بين هاتين الفئتين في القديم مباشرة، حيث يتم نقل الفوائض المالية إلى فئة العجز من خلال هيكل العلاقات الاجتماعية القائمة كالقرابة والجوار والصداقة والانتماء إلى نفس المهنة أو القبيلة...الخ، حيث تكون المعلومات الصحيحة في متناول الفرد. كما أن لديه القدرة على المتابعة والمراقبة والتحصيل بصفة مباشرة، إلا أن مثل هذا الترتيب كان عاجزا عن النهوض بحاجات المجتمع بعد أن توسعت النشاطات الإقتصادية وكبر حجم المجتمعات فلم يعد ممكنا للفرد أن يتحقق من صحة المعلومات التي يقدمها مستخدمو الأموال كما لا يتمكن من المتابعة والتحصيل للقروض والمشاركات إلا بتكاليف باهظة. فولدت المصارف التجارية كمؤسسات غرضها الأساس التخصص في التحليل الائتماني وتحقيق اقتصاديات الحجم الكبير في جمع المعلومات وتحليلها فأصبحت وسطا ماليا يعزل فئة العجز عن الفائض. فأرباب الأموال ليس عليهم إلا الإطمئنان إلى المؤسسة المصرفية التي يودعون أموالهم لديها، والتي لها القدرة المالية لرد أموالهم إليهم عند حلول الأجل، ولا حاجة بهم إلى الاهتمام بالاستخدامات النهائية لأموالهم، ذلك يعود إلى أن المؤسسة المصرفية تضمن الأموال لأولئك المودعين لأنها تحصل عليها على أساس القرض فتستفيد هي من قدراتها الفائقة في جمع المعلومات وتحليلها، فالمخاطرة التي يتحملها المدخر هي مخاطرة المصرف فقط أما مخاطرة الإستثمار فيتحملها بصورة مباشرة المصرف وحملة أسهمه وليس المدخر.[2]

[1] عبد الله الطاهر، موفق علي خليل: "**النقود والمؤسسات المالية**"، الطبعة الثانية، مركز يزيد للنشر، عمان-الأردن، 2004، ص: 206.

[2] عبد الكريم قندوز، "**الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق**"، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة ناشرون، دمشق-سوريا، 2008، ص ص 95،96.

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات المالية .

يمكن تصنيف المؤسسات المالية إلى مؤسسات مصرفية ومؤسسات مالية أخرى كالتالي:

الفرع الأول: المؤسسات المصرفية.

تضم المؤسسات المصرفية المؤسسات التالية:

1- المصارف المركزية:

يعتبر المصرف المركزي السلطة العليا التي تأتي على هرم النظام النقدي في أي دولة كانت، وعلى هذا فإنه يعتبر مؤسسة تشغل مكانا رئيسيا في سوق النقد، وهذا بخلاف الحال عن البنوك التجارية فمن البديهي والمسلم به أن الهدف الرئيسي للبنك المركزي. إنما يكمن في خدمة الأهداف الإقتصادية العامة حتى في البلدان التي تتخذ من الربح كشعار لمبادئها ومقومات وجودها، ومن هذا المنطلق فإنه يمكن تقديم بعض تعاريف المصرف المركزي، التي هي كثيرة ومتنوعة، ولكن أغلبها مستمد من وظائف المصرف المركزي.

اختلف الاقتصاديون في تعريفاتهم للبنك المركزي فمنهم من ركز على أحد وظائفه دون الأخرى مثل "فيرا سميث" (Vera Smith)، الذي يرى أن الصيرفة المركزية هي نظام صيرفي يتولى فيه مصرف واحد إما باحتكار كامل أو جزئي لإصدار الأوراق النقدية، ويرى "شو" (shaw) المصرف المركزي بأنه ذلك المصرف المسؤول عن تنظيم حركة الإئتمان. في حين يؤكد " هوتري" (Hawtry) على وظيفة المصرف المركزي كملجأ أخير للإقراض. أما " كيش " و " ألكن " (Kish et Elkin) فقد اعتبرا أن الوظيفة الأساسية هي أن المصارف المركزية مسؤولة عن تحقيق استقرار النظام النقدي.[1]

انطلاقا مما سبق يمكننا تعريف المصرف المركزي:

" المصرف المركزي مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي جميعه بسوقيه النقدي والمالي ويطلق عليه في نفس الوقت مصرف المصارف ومصرف الحكومة، ويقوم المصرف المركزي بوظيفة أساسية هي الرقابة والتحكم في عرض النقود والإشراف على السياسة الائتمانية بصفة عامة".[2]

[1] ضياء مجيد الموسوي، **"اقتصاديات النقود والبنوك"**، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص244.

[2] تادرس قريصة، **"النقود والبنوك"** ، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص142.

وعليه يمكننا القول بأن المصرف المركزي يمثل الخلية الأساسية للجهاز المصرفي لأي نظام اقتصادي، فنتيجة لتعقد الواقع الاقتصادي اليوم، وتشابك متغيراته، تعددت تخصصات المصارف المركزية وأصبح لها دور بارز في توجيه عمليات التنمية من خلال ضبط كميات النقود المعروضة لضمان استقرار الأسعار وأسعار الصرف، وفرض الرقابة على الإئتمان المصرفي وتسييره تسييرا عقلانيا ورشيدا.

إن نظام المصارف المركزية كأي نظام آخر وليد التطور، فوظائفها نمت وتطورت مع الزمن. فالمصارف المركزية العريقة نشأت في بادئ الأمر كمصارف تجارية بحتة ثم أضافت إلى وظائفها الأولى وظائف المصرف المركزي، فنتيجة لفوضى الإصدار التي واكبت انتشار وتوسع المصارف التجارية التي عرفتها أوروبا في نهاية القرن السابع عشر، وما نتج عنه من خسائر واضطراب أسعار وقيم العملات، دفع بحكومات بعض الدول إلى تحويل بعض المصارف التجارية إلى مؤسسات إصدار، الشيء الذي أدى إلى مركزة إصـدار الأوراق لدى مؤسسة واحدة، وبذلك اعتبرت المصارف المركزية آنذاك مؤسسات إصدار، ولما كان الإصدار لا يتوقف فقط على النقود الورقية (فحجم النقود يشتمل كذلك على النقود المصرفية) كان لزاما على الحكومات أن توسع في وظائف هذا المصرف لتشمل تنظيم ومراقبة عمل كل المصارف التجارية والمتخصصة خاصة فيما يتعلق بحجم الإئتمان والسيولة.[1]

قد تتشابه الوظائف التي تقوم بها المصارف المركزية في معظم بلدان العالم ولكن الواضح أن درجة تطبيق هذه الوظائف تختلف من بيئة اقتصادية لأخرى ويمكننا أن نجمل الوظائف التي تقوم بها المصارف المركزية في العصر الحديث في الوظائف التالية:

أ- **وظيفة الإصدار (بنك الإصدار)**: ويعني هذا أن هذا المصرف المركزي ينفرد بوظيفة إصدار النقود القانونية، ووظيفة إصدار أوراق البنكنوت هي أولى وظائفه والوظائف الأساسية التي تميزه عن المصارف التجارية العادية، وهذا ما يفسر هيمنته على جميع المصارف في الجهاز المصرفي. فعندما أصبحت أوراق النقود (البنكنوت) عملة قانونية ذات قوة إبراء غير محدودة زادت مكانة المصرف المركزي داخل الجهاز المصرفي.

[1] ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص241.

ب– وظيفة المقرض الأخير: إن هذه الوظيفة تمثل علاقة المصرف المركزي بالمصارف التجارية الأخرى، فعلى اعتبار أن المصرف المركزي يقع على قمة الجهاز المصرفي فهو يمثل بذلك سلطة رقابة على جميع المصارف المندرجة ضمن الجهاز المصرفي.[1]

ت– مصرف الحكومة ومستشارها المالي: يعتبر المصرف المركزي وكيل الحكومة ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية، وتتلخص خدماته فيما يلي:

– إقراض الحكومة قروضا قصيرة الأجل انتظارا لقيامها بتحصيل مستحقاتـها من الضرائب أو القـروض من الأفراد، فضلا عن القروض غير العادية في أوقات الحروب والكساد والطوارئ.[2]

– مسك حسابات المصالح والمؤسسات الحكومية، حيث أن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه وتسدد ديونها بشيكات مسحوبة عليه.

– تقديم الاستشارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة.

– القيام بعمليات التمويل الخارجية، وتجميع العملات الأجنبية والعمل على توظيفها.

– القيام بعملية السداد فيما يخص القرض العامة، والعمل على تنظيم الدين العام.

ث– وظيفة الإشراف على الإئتمان وتوجيهه: تعتبر هذه الوظيفة من الوظائف الحديثة المصارف المركزية، إذ أنها ترتبط ارتباطا وثيقا بعملية خلق نقود الودائع من قبل المصارف التجارية، حيث يمارس المصرف المركزي رقابة توجيهية على أعمال المصارف التجارية التي تتنوع أهدافها ووظائفها بتنوع الأعمال الاقتصادية داخل الدولة.

2–المصارف التجارية.

هي "مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقترضين، فأهم ما يميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هو تقديم نوعين من الخدمات وهما: قبول الودائع وتقديم القروض المباشرة لمنشآت الأعمال، والأفراد وغيرهم".[3]

[1] سلمان بودياب، "**اقتصاديات النقود والبنوك**"، المؤسسة الجامعية، ص99.

[2] مجدي محمود شهاب، "**اقتصاديات النقود والمال النظرية والمؤسسات النقدية** "، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية–مصر، 2002، ص: 22.

[3] جلال إبراهيم العبد وآخرون: "**أسواق المال والمؤسسات المالية**"، الدار الجامعية، الإسكندرية–مصر، 2004، ص: 299.

كما يمكن تعريف المصارف التجارية بأنها "مصارف الودائع نسبة لأن الجزء الأكبر من أموالها يتكون من ودائع الجمهور، وتقوم بتوظيف الأموال لمدة لا تتجاوز سنة (إئتمان تجاري)، ومن أهم أعمالها منح القروض وخصم الأوراق المالية وفتح الإعتمادات وإصدار خطابات الضمان وتسهيل عملية الدفع بالإنابة وغيرها".[1]

تبين لنا من خلال التعريف الوارد أعلاه بأن المصارف التجارية هي عبارة عن مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقرضين، فهي تتاجر بالنقود، حيث تشتري النقود من المودعين بمعدل فائدة قدره س% وتبيعها على المقترضين بمعدل (س + 2) مثلا، وبهذا تستفيد من الفارق بين سعري الفائدتين الدائنة والمدينة، كما تقوم المصارف التجارية بأعمال أخرى أهمها: فتح الإعتمادات المستندية، خصم الأوراق المالية، فتح الحسابات الجارية وغيرها.

وعلى الرغم من سمة الوساطة قصيرة الأجل لهذه المؤسسات، إلا أن الاتجاه نحو المصارف الشاملة جعلها تمارس وساطة أوسع من ذلك من خلال تسهيلاتها الائتمانية المختلفة (قروض، اعتماد مستندي، خطابات ضمان، شراء الأوراق التجارية، الأوراق المالية الحكومية...الخ)، وتعد المصارف التجارية أهم مكونات مؤسسات الإبداع المالية على الإطلاق، حيث هي الأولى في الإنشاء والأكثر إنتشارا، لما لها من تأثير بالغ على النشاط الاقتصادي.[2]

3- مصارف الادخار:

وهي "مؤسسات إيداعيه تقترب في نشاطها من مؤسسات الادخار والإقراض ولكن هيكلها يشابه تنظيم التعاونيات من حيث أن المودعين يمتلكون المصرف، وكذلك أدت التوسعات إلى تعاملها بالودائع تحت الطلب"[3]. وتشبه المصارف الادخارية المصارف التجارية، فهي تقبل ودائع وتمنح قروض، ولكن الأصول التاريخية لها ودورها ونظام عملها كانت نموذجا تميزها عن المصارف التجارية.

4- المصارف المتخصصة:

هي مصارف مالية هدفها الأساس ليس الربح وإنما تهدف لتطوير قطاع إنتاجي معين أو خدمة شريحة معينة من المجتمع، لذا تسمى أحيانا بمصارف أو مؤسسات التنمية، وعادة يدل اسمها على القطاع الذي تموله، وتقدم له

[1] عبد الوهاب يوسف احمد، مرجع سابق، ص: 147.
[2] عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، ص: 208.
[3] محمود محمّد الداغر، مرجع سابق، ص: 48.

تسهيلات فنية وقروض متوسطة وطويلة الأجل، كما أنها تعتمد على مواردها الذاتية وتربطها علاقات قوية مع الدولة.[1] ومن أمثلتها:

- ✓ **المصارف العقارية:** وهي تمنح القروض لآجال طويلة مقابل رهن عقاري من مباني أو أراضي وتعمل دائما تحت إشراف ورقابة الدولة، ولهذا تعمل على تسهيل المسكن للمواطنين.
- ✓ **المصارف الصناعية:** وهي متخصصة في تمويل القطاع الصناعي ومهمتها إرشاد المشروعات الصناعية وتطويرها وذلك يمنحها القروض اللازمة.[2]

5- مصارف الاستثمار:

وهي مؤسسات لا تمارس قبول الودائع أو الإقراض، وينشأ دورها المهم في سوق الأوراق المالية من خلال تقديم المساعدة للوحدات الإقتصادية (منشآت أعمال، أفراد) لأجل تسويق أو بيع أوراقها المالية مستعينة بخبراتها في البورصة، وتأخذ المساعدة بالأشكال التالية:

- تقديم النصح للوحدات بخصوص إصدار أسهم أو سندات للتمويل (وظيفة الاستشارة) من حيث إدارة الإصدار وتقديم دراسة لحالة السوق وتحليل المركز المالي للوحدة، وتوقيت الإصدار وسعره المناسب، فضلا عن التوزيعات المناسبة للإصدار.
- وظيفة تنفيذ التعهد وذلك بتغطية الإصدار وتحمل المخاطر، وقد يتولى مصرف استثمار وحده تغطية الإصدار أو تشاركه عدة مصارف استثمارية عندما يكون الإصدار كبير.
- تسويق الأوراق المالية المصدرة والقيام بجملة الإعلانات والاتصال بالمشترين المحتملين مثل المصارف، شركات التأمين والجمهور.[3]

[1] عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، مرجع سابق، ص: 271.
[2] عبد الوهاب يوسف احمد، مرجع سابق، ص: 147.
[3] محمود مُحَّد الداغر ، مرجع سابق، ص ص: 50، 51.

الفرع الثاني: المؤسسات المالية الأخرى:

وتتمثل المؤسسات المالية الأخرى في المؤسسات التالية:

1) شركات التـأمين: تمثل شركات التأمين أحد مكونات النظام المالي في أي دولة، فهي بمثابة وسيط مالي تقوم بتحصيل أقساط التأمين من المؤمن لهم " المشتركين "، وهم أصحاب وثائق التأمين لحمايتهم أو حماية ممتلكاتهم ضد مخاطر معينة وفي نفس الوقت تقوم هذه الشركات باستثمار هذه الأموال.[1]

كما يمكن تعريف شركات التأمين بأنها "وسيط مالي لجمع وثائق التأمين من حاملي شهادات التأمين والتي تطبق القانون، حيث تقوم بسداد قيمة التأمين عند حدوث المرض والحوادث والخسائر وانتهاء الحياة"، وتقوم شركات التأمين باستثمار شهادات التأمين التي تم تسويقها وذلك لتحقيق دخل والحفاظ على رأس المال.[2]

وتعرَف شركات التأمين على أنَها: "الشركات التي تقوم بدفع مدفوعات لحاملي وثيقة التأمين ضد حوادث تحصل للفرد المؤمن مقابل العوائد التي تحصل عليها الشركات بوصفها أقساط التأمين".

ومن خلال التعاريف المذكورة تبين لنا أنَ شركات التأمين هي عبارة عن وسيط مالي لجمع وثائق التأمين من المأمنين، وبمقابل ذلك تقوم بسداد قيمة التأمين عند خطر المأمن عليه. وتحصل على أرباحها من خلال فرض أقساط التأمين على مفترض على حاملي وثائق التأمين، وكذلك عبر الاستثمارات التي تقوم بها هذه الشركات من خلال استثمار أرصدتها التي تسيطر عليها.[3]

2) شركات الاستثمار (صناديق الاستثمار):

هي أحد فروع أنواع المؤسسات المالية التي تقوم بتجميع الأموال من الأفراد والمؤسسات، وتقوم بإستثمار هذه الأموال في المحافظ المالية، بحيث يكون لكل فرد حصة أو أكثر تسمى (الوثيقة) ويتم استثمار هذه الحصص وفقا لأهداف محددة وسياسات معلن عنها قد يكون الهدف منها تحقيق دخل منظم أو أرباح رأسمالية أو كلاهما.[4]

---

[1] إيناس ظافر الراميني وآخرون، **"المؤسسات المالية المحلية والدولية"**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان–الأردن، 2009 ، ص:210.

[2] فريد راغب النجار: **"أسواق المال والمؤسسات المالية"**، الدار الجامعية، الإسكندرية–مصر، 2009، ص: 42.

[3] مُحَمَّد صالح القريشي:" **اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"**، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان–الأردن، 2009، ص:114.

[4] إيناس ظافر الراميني وآخرون، مرجع سابق، ص 281.

ويوجد نوعان من شركات الاستثمار هما:

– **شركات الإستثمار المقفلة**: والتي تصدر عدد محدود من الأسهم.

– **شركات الاستثمار المفتوحة**: والتي تصدر أنواع جديدة من الأسهم أو وثائق الاستثمار.[1]

المطلب الثالث: أهداف المؤسسات المالية ودورها في الإقتصاد الوطني.

يلاحظ أن أهداف المؤسسات المالية ذات أبعاد متعددة، فمنها ما يسعى إلى الحصول على أكبر حصة من المدخرات في السوق المحلي، والقروض والاستثمارات، فهي بهذا الشكل تسعى للوصول إلى التنظيم الأكبر نسبيا مقارنة بالمنافسين[2]، بينما يتبنى البعض الآخر أهداف أساسية تتمثل في النمو وخدمة العامة، بينما تسعى المؤسسات ذات التطلعات أو السياسات الهجومية إلى تعظيم الثروة للمساهمين أو تبني سياسة تعظيم الربح.[3]

تتمثل أهم الأدوار التي تلعبها المؤسسات المالية في الإقتصاد الوطني في:

– تجميع الموارد عن طريق تحفيز الادخار: حيث أن الفائض لدى وحدات الفائض تجتذبه المؤسسات المالية عن طريق سعر الفائدة الذي تدفعه المؤسسات لوحدات الفائض، وبالتالي فإن سعر الفائدة الذي يتحصل عليه المدخر هو الذي يشجعه على الادخار في البنوك.

– استثمار الموارد لرفع مستوى المعيشة: من خلال استثمار الموارد المالية المتأتية من وحدات الفائض في استثمارات إنتاجية ومشاريع لدى وحدات العجز سيؤدي ذلك إلى دعم للثروة المالية والحقيقية من سلع وعقارات وخدمات...الخ. مما يؤدي إلى رفع مستوى المعيشة لأن مستوى المعيشة مرتبطة بالارتفاع الحقيقي للدخل الناتج عن الأرباح التي تحققها المشاريع الإنتاجية.

---

[1] فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص:43.

[2] عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، "**الأسواق والمؤسسات المالية (بنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، بورصات)**"، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية–مصر، 1997، ص:30.

[3] عبد الغفار حنفي، "**إدارة المصارف (السياسات المصرفية– تحليل القوائم– الجوانب التنظيمية– البنوك الإسلامية والتجارية)**"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية–مصر، 2002، ص: 27.

– توزيع الموارد للاستغلال الأمثل: وذلك من خلال إقراض أموال وحدات الفائض إلى وحدات العجز مقابل سعر فائدة معين، وتتحصل المؤسسات المالية على هامش ربح من خلال الفرق بين سعر الفائدة للإقراض وسعر الفائدة للإقتراض.[1]

المبحث الثاني : مدخل إلى المؤسسات المالية الإسلامية.

سنحاول في هذا المبحث عرض أهم المفاهيم حول المؤسسات المالية الإسلامية، فضلا عن التطرق لأنواع المؤسسات المالية وكذا واقعها وآفاقها.

المطلب الأول: ماهية المؤسسات المالية الإسلامية

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى تاريخ ونشأة المؤسسات المالية الإسلامية، وذكر خصائصها والأهداف المرتكزة عليها.

الفرع الأول: نشأة المؤسسات المالية الإسلامية.

ازدهر النظام المالي الإسلامي لقرون مضت خلال فترة الذروة للحضارة الإسلامية، لكن بعد انتشار الاستعمار في معظم البلدان الإسلامية حل محله نظام مالي آخر ألا وهو النظام المالي التقليدي، وبمجرد حصول هذه البلدان على استقلالها عاد النظام المالي الإسلامي للظهور من جديد، حيث بدأت المؤسسات المالية الإسلامية في الظهور منذ بداية الستينات من العقد الماضي في إطار تلبية رغبات المستثمرين والمدخرين الإسلاميين، واستجابة لنداءات العديد من المؤسسات المالية الإسلامية ذات الطابع الإقليمي والدولي.

وكان التحدي الأساسي لهذه المؤسسات هو كيفية إجراء مختلف عمليات الوساطة المالية من حشد للمدخرات وتوظيفها دون اللجوء لآلية سعر الفائدة، وقد كانت البداية مصرفية بصياغة العقود الإسلامية للتمويل والبيوع والاستثمار لحشد وتوظيف الموارد بالمصارف الإسلامية، ومع التطور الكبير والنجاح منقطع النظير للمؤسسات المالية الإسلامية على مستوى العالم، طرأت حاجات جديدة لهذه المؤسسات في إطار تأقلمها المستمر مع تغيرات البيئة المالية الدولية، تتمثل في الحاجة لأدوات لإدارة السيولة والمخاطر ودعم الربحية للمؤسسات على المستوى القصير، المتوسط والطويل مع ضمان توفير التمويل اللازم للمشاريع الخاصة أو الحكومية على حد سواء.

[1] إيناس ظافر الراميني وآخرون، **"المؤسسات المالية المحلية والدولية"**، مرجع سابق، ص: 24.

واستجابة لذلك تم تطوير الأدوات الإسلامية المستندة على عمليات أسواق رأس المال فكانت الأسهم العادية والصكوك مختلفة الآجال، وذلك على خلفية انتشار فكرة الأسواق المالية في مختلف الأقطار الإسلامية، وقد ساعد في انتشار هذه الأدوات المالية الاستخدام المكثف لها من قبل الحكومات الإسلامية في كثير من الدول لأغراض إدارة موازنات العامة بعيدا عن الأدوات التقليدية والتي في أغلبها تعتمد على الاستلاف المصرفي والتمويل بالعجز وغالبا ما تتبعه ضغوط تضخمية عالية قد تهدم أهداف هذه الموازنات.

إن التطور الكبير للمؤسسات المالية الإسلامية ونجاحها عالميا بشهادة المؤسسات النقدية الدولية، أدى إلى قيام العديد من المؤسسات المالية التقليدية بفتح نوافذ إسلامية لها في البلدان الإسلامية، ومع تضخم أصول المؤسسات المالية الإسلامية من الذمم والتمويل والاستثمارات بجانب الموجودات الأخرى في ميزانيتها السنوية بصورة جعلت على هذه الموجودات يتناقص بإستمرار بسبب صعوبة تدوير هذه الأصول وتسييلها لإعادة استخدامها استجابة لحاجات العملاء. هذه المشكلة شجعت على ابتكار أدوات ومنتجات مالية إسلامية مبتكرة مثل: الصكوك الإسلامية للإستفادة منها في عمليات تحرير الأصول وتسييلها في شكل أدوات تمثل فرصا استثمارية متنوعة للمستثمرين تساعدهم في تنويع محافظهم الاستثمارية بصورة مثلى.[1]

الفرع الثاني: خصائص المؤسسات المالية الإسلامية

المؤسسة المالية الإسلامية مؤسسة ذات عقيدة إسلامية، وهي الخاصية الأساسية التي تتصف بها المؤسسات المالية الإسلامية، فهي تقوم على العقيدة الإسلامية، وتستمد منها كل كيانها ومقوماتها، فهي تعد الركيزة الأساسية للاقتصاد الإسلامي، ويمكن أن يوجز الخصائص الأخرى فيما يلي:

أولا: الإلتزام في معاملاتها بالحلال[2]. وتوجيه جهدها نحو الاستثمار في رحابه، والابتعاد عن العمل في المجالات المحرمة، لما كان المصرف الإسلامي (مثل بقية المؤسسات المالية الإسلامية) يستمد مشروعيته من تجسيده للفكر الإسلامي، فانه يلتزم التزاما كاملا بتطبيق قاعدة الحلال والحرام في كل معاملاته، والتقيد بأخلاقيات الإسلام، وآدابه في هذه المعاملات، في طابعها الشمولي الذي يمتد إلى كافة مجالات النشاط الإنساني، التي يقوم المصرف أو المؤسسة المالية بالتعامل معها.

[1] فتح الرحمان علي مُحَمَّد الصالح، **"دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"**، منتدى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت- لبنان، جويلية 2008، ص ص: 02،03.

[2] عبد العزيز شاكر حمدان الكيسي، **"المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة"**، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، المؤتمر الرابع عشر حول المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص1917.

ثانيا: عدم التعامل بالربا. وهي سمة مميزة للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية من أجل تطهير المال، وتعد هذه الخاصية المعلم الرئيس والأول لها. ومن هنا فإن المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية لا تتعامل بالفائدة أيا كانت صورها وأشكالها، أخذا وعطاء، إيداعا أو توظيفا، قبولا أو خصما، بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ثابتة أو متحركة...الخ.[1]

ثالثا: الرقابة الشرعية[2]. تنفرد المصارف والمؤسسات المالية عن غيرها من المصارف والمؤسسات المالية التقليدية بأن لها رقابة ثالثة على عملياتها وهي الرقابة الشرعية تختلف في آليتها وشموليتها سواء كانت هذه الرقابة سابقة أو لاحقة وبموجبها يتم تسيير العمل المصرفي الإسلامي وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.

ومن الجدير بالذكر أن المراقب الشرعي أو من تعهد إليه مهمة الرقابة الشرعية ينبغي أن يكون مؤهلا تأهيلا شرعيا وعلميا ليكون باستطاعته إبداء الرأي الذي يستند على العلم والدراية، مصداقا لقوله تعالى: {وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا۝} صدق الله العظيم [سورة الإسراء، الآية36]

وفي هذا المجال نستطيع القول أن تقارير هيئة الرقابة الشرعية وآرائها في المسائل التي تعرض عليها دور فعال في توجيه العمليات المصرفية وتجسيد دور المؤسسات المالية الإسلامية في النشاط الاقتصادي من خلال مايلي:

أ- توضيح معالم السلوك الصحيح لاستثمار الفرد لأمـواله بـما ينسجم مع الفـطرة السليـمة لتـداول المال والثروة، ويعتمد هذا على نشر الوعي المصرفي الذي يتعلق بهذه النواحي وفقا لقواعد الشريعة الإسلامية.

ب- أن صيغ الاستثمار التي تمارسها المصارف الإستثمارية تتناسب في مجالاتها مع ظروف الدول الإسلامية وعقيدة شعوبها.

ت- أن المشروعات التي تمولها المصارف الإسلامية لها أولوياتها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية انطلاقا من مسؤوليتها الاجتماعية.

وبناءا على ما تقدم فإن حاجة العمل في المصرف أو المؤسسة المالية الإسلامية يتطلب وجود هيئة أو مجلس للرقابة الشرعية يتولى مهمات التوجيه الشرعي لمختلف العمليات المالية والمصرفية وهو أمر تفرضه متطلبات العمل المالي

[1] عبد الكريم قندوز، "**الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق**"، مرجع سابق، ص: 113.

[2] مجيد الشرع، "**النواحي الإيجابية في التعامل المصرفي الإسلامي في ظل معايير المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية: دراسة تطبيقية**"، المؤتمر العلمي الأول لكلية الإقتصاد والعلوم الإدارية/ جامعة العلوم التطبيقية، تحت عنوان (إقتصاديات الأعمال في عالم متغير)، 12-2003/5/14، ص 10-11.

والمصرفي الإسلامي. وقد تعمل المؤسسات المالية والمصارف الإسلامية على التأكيد على ممن تتوفر فيه الشروط للقيام بدور الرقابة الشرعية ومن أبرزها توفر التخصص القانوني أو الاقتصادي ممن لهم إلمام بالشريعة الإسلامية. وقد أقرت هيئة معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية بعض المعايير الخاصة بالرقابة الشرعية تحت عنوان الضوابط.[1]

الفرع الثالث: أهداف المؤسسات المالية الإسلامية

يمكن تلخيص أهم أهداف المؤسسات المالية الإسلامية فيما يلي:

- ممارسة المعاملات المالية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وإيجاد بدائل مباحة للمعاملات المحرمة من أجل رفع الحرج عن المسلمين.
- السعي إلى تنمية القيم العقائدية وزرع المبادئ الأخلاقية الإسلامية لدى العاملين والمتعاملين مع المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك لتطهير هذا القطاع الحيوي من الفساد.
- توفير رؤوس الأموال اللازمة لأصحاب الأعمال من أفراد ومؤسسات، لتمويل مشاريعهم وأنشطتهم الاقتصادية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.
- إيجاد التنسيق والتعاون والتكافل بين الوحدات الاقتصادية وبين أفراد المجتمع الإسلامي.
- المساعدة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية لشعوب الأمة الإسلامية بكل السبل المشروعة، ودعم التعاون الإسلامي.[2]
- التخلص من التبعية الاقتصادية لغير المسلمين، ومحاولة أسلمة المعاملات المالية بشكل عام.
- تحقيق الربح، إذ بدونه لا تستطيع المؤسسات المالية الإسلامية الاستمرار والبقاء، فضلا عن تحقيق أهدافها الأخرى.

[1] عبد الكريم قندوز، "**صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية**"، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف، 2006-2007، ص 73.

[2] أحمد عبد الغفور مصطفى العليات، "**الرقابة الشرعية على أعمال المصارف الإسلامية**"، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية –فلسطين، 2007، ص ص: 17،18.

- تطوير عادات الادخار والاستثمار في المجتمع الإسلامي، وذلك عن طريق تشجيع الأفراد على التوفير. مادامت هذه المدخرات تستثمر لصالح المجتمع الإسلامي وتعود على صاحبها بالربح الحلال.[1]
- رفع مستوى العمالة والتخفيف من حدة البطالة.
- رعاية أبناء المسلمين والعجزة والمعوقين منهم وتهيئة الظروف الملائمة لرعايتهم، وتوفير سبل التعليم والتدريب للمسلمين وتقديم المنح الدراسية، عن طريق صناديق الزكاة.[2]

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات المالية الإسلامية وأهم الأدوات التمويلية بها.

من استقرار النظم والواقع يتبين أن المؤسسات المالية الإسلامية تتفرع في الغالب الأعم إلى ثلاثة أقسام رئيسية هي: المصارف، الشركات المالية والاستثمارية، وشركات التأمين التعاوني الإسلامي، لكننا من خلال هذا المطلب نتناول المؤسسات المالية بشكل عام والتي يمكن أن توجد في نظام مصرفي إسلامي متكامل من جميع النواحي، فضلا عن التطرق للأدوات التمويلية بها.

الفرع الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية.

أولا: المصرف المركزي الإسلامي: "المصرف المركزي الإسلامي مؤسسة حكومية مستقلة، مسؤولة عن تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للإقتصاد الإسلامي في الحقل النقدي والمصرفي، ومن خلاله"[3].

والمصرف الإسلامي المركزي كسائر المصارف المركزية، مسؤول عن إصدار العملة، ومسؤول بالتنسيق مع الحكومة عن استقرار العملة داخليا وخارجيا، ويقوم بدور مصرف الحكومة ومصرف المصارف التجارية، ويتخذ ترتيبات المقاصة وتسوية الشيكات والتحويلات، كما يعتبر الملجأ الأخير للإقراض، وهو يوجه المصارف التجارية

(الإسلامية) وينظمها ويشرف عليها، وعلى المؤسسات المالية المتخصصة وغير المصرفية، وهيئة التأمين على الودائع، وهيئة مراجعة حسابات الاستثمار، دون مساس كبير باستقلالية هذه المؤسسات وهو على خلاف

[1] لنا مُحَّد إبراهيم الخفاش، "**البنوك الإسلامية بين التشريع الضريبي والزكاة**"، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية–فلسطين، 2007، ص ص : 11-13.

[2] محسن احمد الخضري، "**البنوك الإسلامية**"، الطبعة الثانية، ايترك للنشر والتوزيع، القاهرة–مصر، 1995، ص ص: 36،37.

[3] مُحَّد شابرا، "**نحو نظام نقدي عادل**"، ترجمة سيد مُحَّد سكر، المعهد الإسلامي للفكر الإسلامي، فرجينيا، الولايات المتحدة الأمريكية، الطبعة الثانية، 1990، ص 196.

المصارف المركزية التقليدية، يتحمل مسؤولية منع إمكانية تركيز الثروة والسلطة في أيدي أصحاب النفوذ من خلال المؤسسات المالية.

ثانيا: المصارف الإسلامية:[1] وهي التي تمارس المهنة المصرفية وفق فنونها وأساليبها المصرفية ونظمها الشرعية وتقبل الودائع من الناس، ونعرفها بأنها: مؤسسة مالية مصرفية تتقبل الأموال وفقا لقاعدتي **"الخراج بالضمان"** و**"الغرم بالغنم"** وتوظيفها في وجوه التجارة والاستثمار طبقا لمقاصد الشريعة الإسلامية وأحكامها التفصيلية.

وتميزها مجموعة الخصائص والفروق الجوهرية التي تفرق بينها وبين المصارف التقليدية، الجدول رقم (01) يوضح ذلك:

جدول (01): أهم الفروق الجوهرية بين المصرف التقليدي والمصرف الإسلامي.

عنصر المقارنة	المصرف التقليدي	المصرف الإسلامي
المفهوم	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الإئتمان النقدي وعمله الأساسي والذي يمارسه عادة قبول الودائع لإستعمالها في عمليات مصرفية كخصم الأوراق التجارية وشرائها وبيعها ومنح القروض وغير ذلك من عمليات الإئتمان.	مؤسسة مالية مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدتي "الخراج بالضمان" و"الغرم بالغنم" للإتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.
طبيعة الدور	مؤسسة مالية وسيطية بين المدخرين / المودعين والمستثمرين.	لا يتسم دوره بحيادية الوسيط بل يمارس المهنة المصرفية والوساطة المالية بأدوات استثمارية وتجارية ويكون فيها بائعا ومشتريا وشريكا..الخ.
أساس التمويل	يقوم على أساس القاعدة الإقراضية بسعر الفائدة.	يقوم على أساس القاعدة الإنتاجية وفقا لمبدأ الربح والخسارة.
صفة المتعامل معه	مودع ومدخر فهو مقرض ودائن أو مقرض ومدين وكلاهما على أساس الفائدة. مستأجر لبعض الخدمات المصرفية كصناديق الأمانات.	– صاحب حساب جاري على أساس "القرض الحسن" و"الخراج بالضمان". – صاحب حساب استثماري فهو رب مال،

[1] عبد الحميد محمود بعل، **"الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية"**، المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005، ص 15- 17.

		مشتري/بائع في جميع أنواع البيوع الحلال.
عنصر المقارنة	**المصرف التقليدي**	**المصرف الإسلامي**
المحضور والجائز	الأصل أنه يحظر عليه ممارسة التجارة أو الصناعة أو أن يمتلك البضائع إلا سدادا لدين له على الغير على أن يبيعه خلال مدة معينة. يحظر عليه شراء عقارات غير التي يحتاج إليها لممارسة أعماله، أو أن يتملكها سدادا لدين له على أن يبيعها خلال مدة معينة. يجوز له أن يشتري لحسابه الخاص أسهم الشركات التجارية الأخرى في حدود نسبة محددة من أمواله الخاصة أو بناءا على موافقة مسبقة من المصرف المركزي.	الأصل أنه يجوز له ممارسة التجارة والصناعة وتملك البضائع وشراء العقارات والتعامل في أسهم الشركات التجارية بالضوابط الشرعية.
الموارد المالية الذاتية	يستطيع إصدار أسهم ممتازة.	لا يستطيع ذلك لوجود الفائدة فيها.
الموارد المالية الخارجية	الودائع والقروض على أساس الفائدة.	لا يقرض ولا يقترض بفائدة ويوجد به حسابان للإستثمار. ح.ث.العام، وح.ث.الخاص ويؤسس الأول على قواعد المضاربة المطلقة ويؤسس الثاني على قواعد المضاربة المقيدة.
استخدامات الأموال	الجزء الأكبر من الأموال يستخدم في الإقراض بفائدة.	الجزء الأكبر من الأموال يتم توظيفه على أساس صيغ التمويل الإستثمار الإسلامية من البيوع والمشاركات والمضاربات وغيرها.

الوظيفة الرئيسية	يقوم بصفة أساسية ومعتادة بقبول الودائع وتقديم القروض للغير على أساس الفائدة.	مضارب في مضاربة مطلقة باعتبار المودعين في مجموعهم رب مال، وللمضارب في أي المصرف أن يضارب فيكون رب مال وأصحاب العمل(المستثمرون) هم المضارب. وكيل استثمار بأجر معلوم.
الادخار وتنمية الوعي الادخاري	طبقا للنظرية الوضعية الإدخار هو الفائض من الدخل بعد الاستهلاك، لذلك يبحث المصرف التقليدي عن الأموال لدى الأغنياء. لذلك يهتم بكبار أصحاب الأموال على حساب تنمية الوعي الإدخاري لدى الأفراد عموما.	الادخار تأجيل اتفاق عاجل إلى آجل فهو عملية سلوكية ابتدءا لذلك يبحث المصرف الإسلامي عن الأموال لدى جميع الأفراد أغنياء وفقراء. – لكل فئة من فئات المجتمع دوافعها الادخارية ولذلك تتنوع هذه الدوافع ومن هنا يهتم المصرف الإسلامي بتنمية الوعي الادخاري لدى الجميع تحقيقا لدوافعهم الخاصة.
الربح	يتحقق من الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة في عمليات المصرف.	يتحقق بأسبابه الشرعية من: المال– العمل – الضمان – وفق الأساليب الشرعية المحددة لكل سبب.
الخسارة	يتحملها المقرض وحده حتى ولو كانت لأسباب لا دخل له فيها.	يتحملها المصرف إذا كان رب مال في مضاربة، وفي البيوع إذا حدثت حوالة الأسواق، وبقدر رأس المال دائما في المشاركات.
الخدمات المصرفية	تؤدي مقابل ما يسمى عمولة تعتبر مصدرا من مصادر الإيراد لا تتقيد ب طبيعة الخدمة ولا بالحلال والحرام.	تؤدي نظير التكاليف الفعلية لهذه الخدمة وتتقيد بالحلال والحرام.
الرقابة	نوعان من الرقابة: من قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.	ثلاثة أنواع من الرقابة: الرقابة الشرعية، ومن قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.

المصدر: أ.د عبد الحميد محمود بعل، "**الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية**"، مرجع سابق، ص 15، 17.

إن مما يجب الإشارة إليه من بين الفروق ما بين المصارف التقليدية والإسلامية هو طبيعة الدور الذي يلعبه كل نوع، فالمصارف التقليدية هي مؤسسات مالية وسيطية بين (المدخرين- المودعين) من جهة والمستثمرين من جهة أخرى، بينما تحاول المصارف الإسلامية الإبتعاد عن هذا الدور السلبي أو الحيادي فهي تسعى لممارسة المهنة المصرفية والوساطة المالية بأدوات استثمارية وتجارية تكون فيها بائعة ومشترية وشريكة.

الفرع الثاني: المؤسسات المالية الإسلامية غير المصرفية.

أولا: شركات التأمين التعاوني الإسلامي.

لم تظهر شركات التأمين الإسلامية إلا بعد صدور الفتاوى المجمعية التي قدمت صيغة التأمين التعاوني بديلا عن التأمين التجاري، وشركة التأمين التعاوني شركة وظيفتها إدارة الأموال وليس الضمان كما هو الحال في شركات التأمين التجاري، فتقوم شركة التأمين التعاوني بتصميم محافظ تأمينية مثل محفظة التأمين ضد حوادث السيارات. فتحدد طبيعة الخطر وتقوم بالحسابات الإكتوارية [1] المناسبة وتصميم برنامج التعويض....الخ، ثم تدعو من أراد الإشتراك في هذه المحفظة بدفع قسط محدد ومتناسب مع الخطر ثم تجمع هذه الأموال في المحفظة المذكورة وتديرها باستثمارها لصالح أصحابها. هذه الأموال تبقى ملكا للمشاركين، ومهمة الشركة إدارتها لصالحهم، فإذا وقع المكروه على أحدهم قامت الشركة بالإقتطاع من تلك الأموال ثم تعويضه بالقدر المتفق عليه. وتجري تصفية هذه المحفظة سنويا بإصدار حسابات ختامية لها، فإذا وجد في نهاية العام أن الأموال في تلك المحفظة قد فاضت عن حاجة تعويض من وقع عليهم المكروه، ردت الشركة ما زاد إلى المشاركين في المحفظة، واذا نقصت تلك الأموال فلم تكن كافية لتعويض جميع من وقع عليهم المكروه في ذلك العام، كان للشركة أن ترجع على مجموع المشاركين وتطالبهم بدفع قسط إضافي، ذلك لأن فكرة التأمين التعاوني قد قامت على "التكافل" بين المشتركين في المحفظة وليس على ضمان الشركة التعويض على المكروه الذي وقع للمشترك.[2]

ويكمن الفرق الأساسي بين التأمين التعاوني الإسلامي والتأمين التجاري، وهو أن الأول يدخل ضمن عقود التبرعات، بينما يدخل عقد التأمين التجاري ضمن عقود المعاوضات. يضاف إلى ذلك ملكية الأقساط التأمينية ترجع في حالة التأمين التعاوني الإسلامي لهيئة المشتركين في التأمين التعاوني في مجموعهم، بينما هي في حالة التأمين التجاري فترجع للمأمن دون غيره أي لشركة التأمين.

---

[1] عبد الكريم قندوز، **صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية**، مرجع سـابق، ص 68.

[2] أ.سامي السويلم، **"وقفات في قضية التأمين"**، مركز البحث والتطوير، شركة الراجحي المصرفية، أكتوبر 2002، ص 4.

ثانيا: الشركات المالية والاستثمارية. وهي التي تمارس الأعمال الاستثمارية وفق نظم الشركات الشرعية والتي لا تتبع الأساليب المصرفية، وتعرف الشركة [1]: بأنها اتفاق بين إثنين أو أكثر على خلط ماليهما وعملهما أو التزاميهما في الذمة بقصد الإسترباح. ومن أمثلتها شركات الإستثمار الإسلامية، وهي عبارة عن كيان يقوم بتجميع أموال المساهمين وتوفير الإدارة الإستثمارية الفنية للمساهمين، وتبيع الشركة الاستثمارية رأسمالها للجمهور، وتستثمر العائدات لتحقيق أهدافها الاستثمارية وتوزع على المساهمين فيها صافي الدخل وصافي المكاسب المحققة. وتشتمل الشركات الاستثمارية على الصناديق المفتوحة أو الصناديق التعاضدية ولدى هذه الأخيرة أوراق مالية غير مدفوعة قابلة للإستهلاك تقوم هي بإصدارها. ويمثل ملكية الوحدة وحدات استثمارية، مثل حصص الأسهم أو فوائد الشركة التي يمكن أن تخصص لها حصص متناسبة من صافي الأصول.

ثالثا: هيئة التأمين على الودائع الإسلامية. إن النظام المصرفي القائم على المضاربة، إذا ما بدأ جذره بالإمتداد، وجب أن يكون قابلا للبقاء، مثله مثل النظام المصرفي الرأسمالي. لكن من الممكن لأصحاب الودائع الحالة[2]، الذين لا يشاركون في أرباح مصارف المضاربة، أن يتخوفوا من خطر ظاهري، لا حقيقي، هو تآكل ودائعهم من خلال الخسائر التي تعاني منها مصارف المضاربة، لذلك قد يفضلوا أن يكتنزوا مدخراتهم.

ولما كان ذلك أمرا غير مرغوب فيه ومنافيا للمصالح طويلة الأمد للمجتمع الإسلامي، فقد يكون مفيدا أن تتم وقاية الودائع تحت الطلب من مثل هذه المخاطر. فهيئة التأمين على الودائع هي هيئة مستقلة، لا تبتغي الربح[3]، وتعمل بكفالة الحكومة، وبإشراف المصرف المركزي، وتحصل على تمويلها من المصارف التجارية.[4]

رابعا: هيئة مراجعة الإستثمار. هذه الهيئة أيضا مؤسسة حكومية وتتأسس بنفس طريقة تأسيس هيئة تأمين الودائع. وهدفها الأساسي هو مراجعة حسابات المضاربين الذين حصلوا أموال من الغير، مباشرة أو بواسطة المصارف التجارية أو المؤسسات المالية غير المصرفية والهدف هو حماية مصلحة المؤسسات المالية والمودعين وحملة أسهم رأس المال.

[1] المقصود هنا هو الشركة بصفة عامة.

[2] هي نفسها الودائع تحت الطلب.

[3] هيئة التأمين هذه يمكن أن تكون من الناحية العملية شركة تأمين تبادلية أو تعاونية.

[4] محمد شابرا، مرجع سابق، 240.

الفرع الثالث: الأدوات التمويلية بالمؤسسات المالية الإسلامية.

على الرغـم من بـساطة أنواع أدوات التـمويل الإسلاميـة نظـريا، فإنـها قد تصبح أحيانا مركبة في الواقع، ويرجع ذلك إلى أن بعض المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية تقوم باستخدام الهندسة المالية بتركيب أو تشكيل أدوات جديدة انطلاقا من مجموعة من الأدوات التمويلية وذلك تلبية لرغبات عملائها اللامتناهية وغير المحدودة، ولكن يمكن تقسيم تلك الأدوات عموما إلى ثلاثة أصناف رئيسية:[1]

أولا: أدوات ينشأ عنها دين.[2]

1- المرابحة: تعتبر المرابحة من أكثر أساليب التمويل استعمالا لدى المصارف الإسلامية، فجوهرها يتضمن إبرام العقود التي يلتزم بموجبها البائعون بنقل ملكية سلعهم أو حقوقهم العينية بمقابل نقدي يتضمن هامش ربح مقبول شرعا، ويعرف الأستاذ وهبة الزحيلي المرابحة على أنها البيع بمثل الثمن الأول، مع زيادة ربح، كأن يشتري الشيء بعشرة دنانير، ويريد بيعه بربح دينار (مقدار مقطوع) أو بنسبة عشرية، مثل واحد أو اثنين بالمائة.[3] وجاء تعريف بيع المرابحة للآمر بالشراء في قانون المصرف الإسلامي الأردني بما يلي: (قيام المصرف بتنفيذ طلب المتعاقد معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه المصرف –كليا أو جزئيا- وذلك في مقابل التزام الطالب بشراء ما أمر به وحسب الربح المتفق عليه عند الإبتداء).[4]

2- القرض الحسن. ويعرف القرض على أنه: "دفع مال إرفاقا لمن ينتفع به ويرد بدله"، [5] أو هو إتاحة المصرف أو المؤسسة المالية مبلغا محددا لفرد من الأفراد، أو لأحد عملائه حيث يضمن سداد القرض الحسن، دون تحميل هذا الفرد أو العميل أية أعباء أو عمولات، أو مطالبته بفوائد وعائد استثمار هذا المبلغ، أو مطالبته بأي زيادة من أي نوع، بل يكفي إسترداد أصل القرض.[6] لقوله تعالى: ﴿ **مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ** ﴾ صدق الله العظيم[7]

---

[1] Mohamed el- Qorchi, « **La Finance Islamique est en marche »,** finance et Développement, Decembre 2005, Fonds Monétaire International, p 47.

[2] هناك من يسميها أدوات دين، لكن الأصح هو أدوات ينشأ عنها دين لأن التمويل الإسلامي كما أشرنا يعتمد على المشاركة بدلا من المديونية.

[3] وهبة الزحيلي، "**المعاملات المالية المعاصرة**"، دار الفكر، دمشق- سوريا، 2002، ص 67.

[4] سامي حمود، " **بيع المرابحة للآمر بالشراء**"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الخامس، الجزء الثاني، ص1092.

[5] نزيه حماد، "**عقد القرض في الشريعة الإسلامية: عرض منهجي مقارن**"، دار القلم، دمشق- سوريا، الطبعة 1، 1992، ص 9.

[6] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص 204.

[7] سورة الحديد، الآية {11}.

وعملية التمويل عن طريق القرض الحسن صيغة تعتمد عليها المصارف الإسلامية لتمويل مشاريع إنمائية هامة جوهرها تمويل أصحاب السمعة الحسنة حتى لا يتعرضوا للبطالة إذا كانوا في عسرة من أمرهم كي يستمر إنتاجهم. فالقرض الحسن إذن هو عبارة عن قرض خال من الفائدة، يمنح للمستحقين من أفراد المجتمع على أن يرد المقترض المال المقرض له بعد تحسن أحواله، ويكون القرض الحسن على نطاق ضيق إذ يصعب على المصرف الإسلامي التوسع فيه لأنه يضر بمصلحة المصرف والمدخر في نفس الوقت.

ثانيا: أدوات شبه الدين.

1- الإجارة (بيع الإيجار). الإجارة من الناحية الشرعية هي عقد لازم على منفعة مقصودة قابل للبذل والإباحة لمدة معلومة بعوض معلوم، أو باختصار هي بيع المنفعة، وهي قسمان:

- الإجارة التشغيلية (العادية): وفيها يكون لدى المصرف الأصل الذي يريد تأجيره.
- الإجارة التمويلية (المنتهية بالتمليك): وفيها يقوم المصرف باقتناء الأصل بناءا على طلب العميل (المستأجر) باستئجارها، وهي في حقيقتها بيع مستتر بإجارة، لهذا تسمى بيع الإيجار أو البيع التأجيري.

والإجارة المنتهية بالتمليك صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تسمح بالتسيير على الراغب في إقتناء أصل رأسمالي، ولا يملك مجمل الثمن فورا.[1]

ويتم تطبيق الإجارة[2] بالمصارف الإسلامية على النحو التالي:

- قيام المصرف (المؤجر) بشراء أصول ثابتة محددة بمعرفة (المستأجر).
- يقوم المصرف بتمويل شراء الأصل وامتلاكه ثم تأجيره بعقد متوسط أو طويل الأجل وتسليمه له للإنتفاع به واستخدامه.

[1] محمد البلتاجي، " **صيغ التمويل في المصارف الإسلامية**"، الموقع الرسمي للأستاذ الدكتور محمد البلتاجي: http://www.bltagi.com/sayag_tmweel.htm.، (12/01/2018)

[2] المقصود هنا الإجارة المنتهية بالتمليك أو الإجارة مع الوعد بالتمليك.

- تحتسب الدفعات الإيجارية على فترة التعاقد بحيث تغطي:

- الأموال المدفوعة في شراء الأصل أو (جزء منها).
- القيمة التخريدية[1] للأصل (وفي نهاية مدة الإجارة) يقوم العميل بسدادها في نهاية مدة الإيجار لتملك الأصل (حسب الإتفاق عند التفاوض).
- هامش ربح مناسب (يمثل عائد المصرف خلال مدة الإيجار).
- يقوم المستأجر بسداد تأمين للمصرف (بنسبة متفق عليها) لضمان المحافظة على الأصل المؤجر وصيانته خلال فترة التأجير كاملة.
- يعتبر المصرف مالكا للأصل طوال فترة الإيجار، والعميل حائزا ومستخدما له حتى تمام سداد أقساط الإجارة التخريدية للأصل، وتنتقل إليه ملكية الأصل المؤجر.

2- مميزات الإجارة المنتهية بالتمليك. تحقق صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك المزايا التالية لكل من المؤجر (المصرف) والمستأجر (العميل):

بالنسبة للمؤجر (المصرف):[2]

- يدر عليه عائدا بالنسبة لأمواله المستثمرة (في شراء الأصل المؤجر) وبضمان جديد يتمثل في ملكيته للأصل المؤجر ذاته.

- يتم خصم نسبة (تمثل قسط الإهتلاك) من قيمة الأصول المؤجرة من أرباح المؤجر لتحديد صافي الربح الخاضع للضريبة رغم أنه ليس هو المستخدم لهذه الأصول.

بالنسبة للمستأجر (العميل):[3]

- الحصول على تمويل كامل الأصول المستأجرة حيث أنه لا يتطلب أن يدفع المستأجر جزءا من ثمنه مقدما.

[1] نقصد بالقيمة التخريدية لأصل ما قيمته كخردة، أي قيمته بعد نهاية فترة اهتلاكه.

[2] هو الممول للعملية الذي يشتري الأصل موضوع العملية بغرض تأجيره إلى المستأجر (وفقا للمواصفات التي يريدها المستأجر) وينتقل الأصل من المنتج إلى المستأجر مع احتفاظ المؤجر بكافة حقوقه من امتلاك الأصل.

[3] هو الذي تتم عملية التأجير لصالحه أي أنه يحدد ما يريد استئجاره (وقد يصنع خصيصا له) وهو الذي يستخدم الأصل، ويلتزم بسداد الدفعات الإيجارية عنه حسب الاتفاق وأهم مميزاته للمستأجر.

- يتم خصم كامل الدفعات الإيجارية من أرباح المستأجر وصولا إلى صافي الربح الخاضع للضريبة، وهذه الدفعات تكون عادة أكبر من قسط الإهتلاك المسموح بخصمه، ومن ثم يحقق التأجير ميزة ضريبية للمستأجر

ويتم نقل ملكية للعميل عن طريق إحدى الصور التالية:

أ- اقتران عقد التأجير مع عقد هبة العين للمستأجر معلقا على سداد كامل الأجرة، أو وعد بالهبة بعد سداد كامل الأجرة.

ب- عقد إجارة مع إعطاء المالك الخيار للمستأجر بعد الإنتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية المستحقة خلال المدة من شراء العين المأخوذة بسعر السوق عند انتهاء مدة الإجارة.

ت- عقد إجارة مع اقترانه بوعد بيع العين المؤجرة بعد سداد كامل الأجرة.

ث- عقد إجارة ويعطي المؤجر للمستأجر حق الخيار في تملك العين المؤجرة في أي وقت يشاء.

ثالثا: أدوات اقتسام الأرباح والخسائر.

1- المشاركة: المشاركة أو الشركة أو الشراكة من طبيعة الحياة العملية، وهي قديمة، وإذا كانت عقدا: فهي أن يتعاقد اثنان فأكثر على إنشاء عمل أو مشروع تجاري أو صناعي أو زراعي، بقصد الاسترباح أو تحقيق الربح.[1]

والمشاركة من أدوات الإستثمار المالية الإسلامية طويلة الأجل، وذات الصفة الجماعية، حيث تستخدمها المؤسسات المالية الإسلامية للإسهام في رأسمال مشروعات جديدة، أو قائمة، فتصبح المؤسسة أو المصرف المشارك مالكا لحصته في رأس المال بصفة دائمة، تستحق نصيبا من الأرباح، وتستثمر هذه الأرباح إلى حين انتهاء الشركة، ويمكن تقسيم أنواع المشاركات كما تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية إلى:[2]

❖ **المشاركة الثابتة (طويل الأجل)**: وهي نوع من المشاركة تقوم على مساهمة المصرف في تمويل جزء من رأسمال مشروع معين مما يترتب عليه أن يكون شريكا في ملكية هذا المشروع وشريكا كذلك في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة بالنسب التي يتم الاتفاق عليها والقواعد الحاكمة لشروط المشاركة. وفي هذا الشكل تبقى لكل طرف من الأطراف حصص ثابتة في المشروع.

[1] .و هبة الزحيلي، مرجع ســـابق، ص ص 432، 433.

[2] مُحَمَّد البلتاجي، " **صيغ التمويل في المصارف الإسلامية**"، مرجع سابق.

❖ **المشاركة المتناقصة(المشاركة المنتهية بالتمليك)**: في هذه الصورة تقوم المؤسسة المالية الإسلامية بالإشتراك مع عميل بتمويل المشروع المطلوب (بناء مصنع، أو إنشاء عمارة سكنية، استيراد تجهيزات...الخ) ثم تقوم ببيع جزء من حصتها دوريا (كل سنة مثلا) إلى الشريك (العميل) حتى تؤول ملكية الشركة أو المشروع كلية للشريك في نهاية المدة المتفق عليها. [1]ومن صور المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك:

أ– الصورة الأولى: أن يتفق المصرف مع الشريك على أن يكون إحلال هذا الشريك محل المصرف بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة بحيث يكون للشريك حرية كاملة في التصرف ببيع حصته لشريكه أو لغيره.

ب– الصورة الثانية: أن يتفق المصرف مع الشريك على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع وذلك على أساس اتفاق المصرف مع الشريك الآخر لحصول المصرف على حصة نسبية من صافي الدخل المحقق فعلا مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر منه يتفق ليكون ذلك الجزء مخصصا لتسديد أصل ما قدمه المصرف من تمويل، وعندما يقوم الشريك بتسديد ذلك التمويل، تؤول الملكية له وحده.

ت–الصورة الثالثة: يحدد نصيب كل شريك حصص أو أسهم يكون له فيها قيمة معينة ويمثل مجموعها الإجمالي قيمة المشروع أو العملية وللشريك إذا شاء أن يقتني من هذه الأسهم المملوكة للمصرف عددا معينا لسنة بحيث تتناقص أسهم المصرف بمقدار ما تزيد أسهم الشريك إلى أن يمتلك كامل الأسهم فتصبح ملكيته كاملة.

3–المشاركة المتغيرة: هي البديل عن التمويل بالحساب الجاري المدين حيث يتم تمويل العميل بدفعات نقدية حسب احتياجه ثم يتم أخذ حصته من الأرباح النقدية.

ثانيا: المضاربة

تحرص المصارف الإسلامية حرصا شديدا على المواظبة في التعامل بصيغة المضاربة لأنها تقوم على التآلف الحقيقي بين من يملكون المال وليس لديهم الخبرة أو الوقت لتشغيله وبين من يملكون الجهد والخبرة و الوقت الكافي، إلا أن طاقتهم الإنتاجية تفوق ما لديهم من مال، ففي هذه الصيغة تتجلى المشاركة بين المال والعمل لذلك نقول بأن العلاقة بين المصرف وعميله هي شريك لشريكه وليست علاقة الدائن لمدينه، كما هو الحال في البنك التقليدية. وتعرف المضاربة على أنها عقد على المشاركة في الإتجار بين مالك رأس المال، وعامل يقوم بالإستثمار بما لديه من

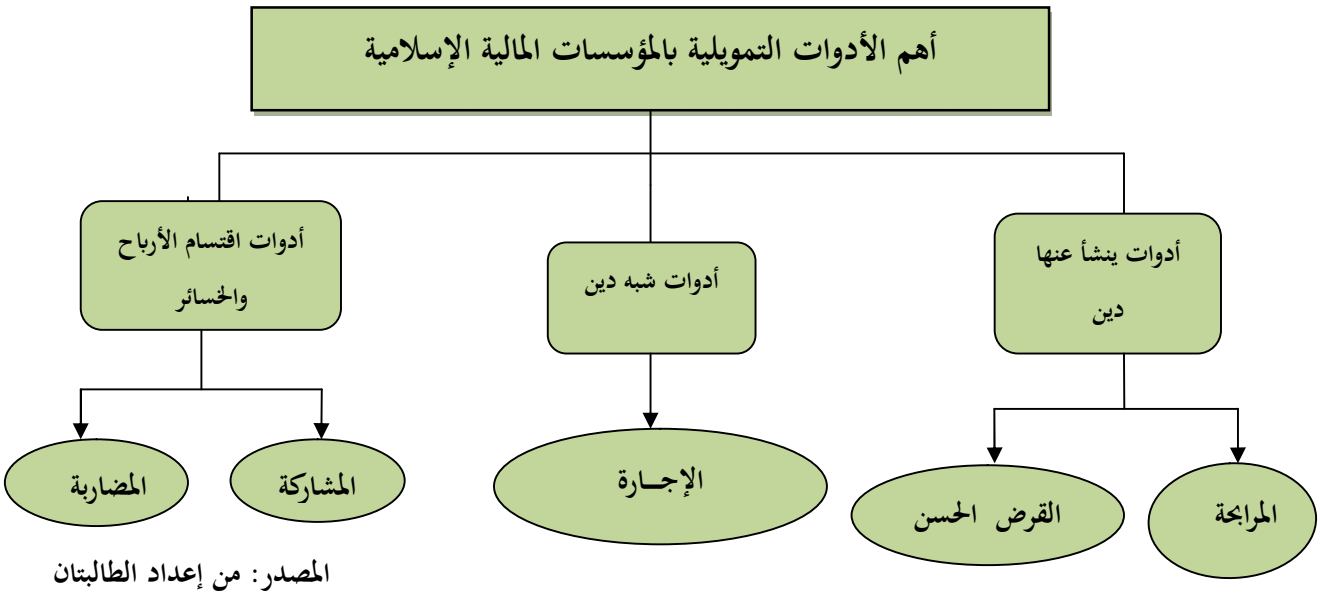
[1] محمد سمير إبراهيم، " **المشاركة المنتهية يالتمليك والبيع بطريقة التأجير في المؤسسات والبنوك الإسلامية، بين النظرية والتطبيق المحاسبي**"، مجلة البنوك الإسلامية، العدد 37، ص 20.

خبرة، ويوزع الربح بينهما في نهاية كل صفقة بحسب النسبة المتفق عليها. أما الخسارة إذا وقعت فيتحملها رب المال وحده، ويخسر المضارب جهده أو عمله،[1] وما يميز هذا الأسلوب عن باقي الأساليب الإسلامية في عملية التمويل هو المخاطرة الكبيرة، لأن المصرف يقوم بتسليم ماله للمضارب الذي يتولى مهمة العمل والإشراف، ولا يكون ضامنا إلا في حالة التقصير أو التعدي، ويشترط في المضاربة الإيجاب والقبول بين الممول والزبون، كما أنها قسمان:

1- المضاربة المطلقة: هي التي تتم دون قيود، بأن يدفع صاحب المال (المصرف مثلا)، المال مضاربة من غير تعيين العمل والمكان والزمان وصفة العمل ومن يعامله المضارب. ونظرا لصعوبة استثمار الأموال وفق هذه الصورة وحرصا على أموالها فإن المصرف في الوقت الراهن لا تتعامل بهذه الصيغة.[2]

2- المضاربة المقيدة: وتكون مقترنة ببعض القيود، بأن يدفع المصرف مثلا مالا إلى شخص آخر، على أن يعمل به في بضاعة معينة، أو في بلد معينة، أو في سوق معينة، أو في وقت معين، أو لا يتعامل مع شخص معين وعلى هذا، يجوز أن يشترط رب المال على المضارب ألا يتجر في سلع لا تحقق في عرف السوق حدا معينا من الربح.[3]

الشكل (02): أهم الأدوات التمويلية المستخدمة بالمؤسسات المالية الإسلامية



المصدر: من إعداد الطالبتان

[1] .و هبة الزحيلي، مرجع سابق، ص438.

[2] .بركاني بن نائل، " **وسائل الاستثمار في المصارف الإسلامية**" ، مجلة الصراط، كلية العلوم الإسلامية، جامعة الجزائر، السنة السادسة، العدد 11، جويلية 2005 ، ص136.

[3] و هبة الزحيلي، مرجع سابق، ص440.

إن مختلف أشكال وصيغ التمويل الإسلامية والمشار إليها سابقا سواءا أدوات اقتسام الأرباح والخسائر أو حتى الأدوات التي ينشأ عنها دين تعتبر بديلا للتمويل القائم على الفائدة، وبصفة عامة فهي تعتمد على مبدأ المشاركة الذي هو أساس نظرية التمويل الإسلامية في الوقت الذي يعتمد التمويل التقليدي على المديونية، كما أنها تقوم على عدم التأكد وقبول مخاطر عالية ومحسوبة، ولعل هذا يعتبر تطبيقا للعلاقة التلازمية المعروفة في نظرية التمويل التقليدية بين العائد والمخاطرة...الخ، وهذا ما يحقق تنمية إقتصادية وتطور اقتصادي حقيقي كما يحقق عدالة بين أصحاب الأموال وأصحاب العمل، مصداقا لقول الرسول عليه أفضل الصَلاة والسَلام: "**الغنم بالغرم**"...كما أنه وانطلاقا من هذه الصيغ والأساليب التمويلية يمكن بإستخدام الهندسة المالية تطوير وابتكار أساليب وصيغ تمويلية جديدة تعتمد صيغتين أو أكثر من هذه الصيغ.

خـلاصة:

تعرفنا في الفصل الأول على المؤسسات المالية بصفة عامة والمؤسسات المالية الإسلامية وأنواعها بصفة خاصة، من خلاله تناولنا نشأة هذه المؤسسات في ظل نظام تقليدي عندما كانت البلدان الإسلامية تقع تحت طائلة الاستعمار، حيث توصلنا أنه بسبب تعامل العديد من المسلمين مع المؤسسات المالية التقليدية ظهرت المؤسسات المالية كبديل مناسب يوفر منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ونذكر أن أهم خاصية تميز هذه المؤسسات هي ارتكازها على أسس، وآليات وضوابط مستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية تختلف من تلك الأسس التي تقوم عليها مثيلها التقليدية وهذه الخاصية تمثل في نفس الوقت الفرق الجوهري بينهما، وتهدف المؤسسات المالية الإسلامية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ممارسة المعاملات المالية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وبما أن المؤسسات المالية كان لها الفضل الأكبر في انتشار استخدام الهندسة المالية وتطوير أدواتها ومنتجاتها، وهذا الدور للمؤسسات المالية في النهوض بهذه الصناعة جعلنا نتناول الهندسة المالية بشيء من التفصيل في الفصل الثاني.

الفصل الثاني

الهندسة المالية الإسلامية

تمهيد

تحتاج المؤسسات المالية لتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المبتكرة، التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة، فضلا عن مساهمتها في المحافظة على بقاءها وتطورها، والمؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها مؤسسات مالية فهي بحاجة إلى تلك الأدوات والمنتجات، لكن المشكل المطروح في هذه الأخيرة ليس في توفرها بل في مدى توافقها مع الشريعة الإسلامية، ومن هنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد منتجات وأدوات مالية مبتكرة تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى معرفة مفهوم الهندسة المالية التقليدية من وجهات نظر مختلفة في المبحث الأول مع ذكر عوامل ظهورها ومختلف أدواتها واستخداماتها، إضافة إلى مفهوم الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها، مخاطرها وكيفية إدارتها و هذا في المبحث الثاني.

المبحث الأول:مدخل للهندسة المالية التقليدية

إن ظهور الهندسة المالية و أدواتها أعطى و سوف يعطي مجالات ابتكار متعددة و متطورة في المستقبل القريب والبعيد انطلاقا من الدور الذي تؤديه في تنشيط البورصات العالمية،إذ أن الغرض الأساسي لها هو التحوط ونقل المخاطرة، إلا أن استعمالها قد توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية ليشمل أغراض الاستثمار والمضاربة، ولازالت عملية تطوير الأدوات الجديدة واستعمالاتها المستمرة وبصورة متزايدة النمو حتى الآن.

المطلب الأول: الهندسة المالية التقليدية.

بما أن جوهر دراستنا هو الهندسة المالية الإسلامية فكان لابد لنا من التطرق أوَلا إلى مفهوم الهندسة المالية التقليدية وتعريفها ونشأتها.

الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية التقليدية.

أولا: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية.

وهي العملية الكمية التحليلية المصممة لتحسين العمليات المالية وذلك من خلال استخدام النماذج الكمية والبرامج التقنية حيث تشمل مجموعة النشاطات التالية: تعظيم قيمة المؤسسة وإدارة محفظة الأوراق المالية والأخذ بعين الاعتبار المخاطر التنظيمية والسياسية وكذلك تنظيم صفقات المبيعات بشكل يراعي مصالح كل من الزبون والشركة وتنظيم صفقات الشراء بشكل يوازن مصالح كل من الموارد والشركة.[1]

ثانيا: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الأسواق المالية.

هي عملية وصف وتحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية حيث تأخذ عادة شكل الخوارزميات أو النماذج وتستخدم خاصة في العملات و تسعير الخيارات وأسهم المستقبليات،كما يعود استخدام الهندسة المالية على المهندسين الماليين بفهم أفضل للسوق المالية حيث أن دقة المعلومات وسرعتها أساسية في اتخاذ القرارات.[2]

[1] سايسة جدي، **دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية**، رسالة ماجستير،كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر-بسكرة-2014 - 2015، ص22.

[2] عبد الكريم قندوز،"**الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق**"، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة ناشرون، دمشق-سوريا 2008، ص 68.

ثالثا: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر المؤسسات المالية.

تعتبر الهندسة المالية مدخلا نظاميا يستعمل من قبل المؤسسات المالية للوصول لحلول مناسبة للمشكلات التي تواجه مختلف عملائها وتتضمن خمس خطوات:[1]

- **التشخيص**: التعريف بطبيعة المشكلة و مصدرها الأساسي.
- **التحليل**: إيجاد الحل الأفضل أو مجموعة من الأدوات الجديدة في ضل النظام الحالي للمؤسسة.
- **الإنتاج**: إنتاج أدوات مالية جديدة.
- **التسعير**: تحديد تكلفة الإنتاج و هامش الربح.
- **التخصيص**: إيجاد أداة تلائم متطلبات العميل و المفاضلة بين المبادلات. [2]

رابعا: التعريف الشامل للهندسة المالية.

يعتبر مفهوم الهندسة المالية مفهوم قديم قدم التعاملات المالية، لكنه يبدو حديثا نسبيا من حيث المصطلح والتخصص، ومعظم تعاريف الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية، لهذا نجد اختلاف تعريفات هذا المصطلح بحسب الزاوية التي يمكن النظر منها إليه، هناك مجموعة من التعارف للهندسة المالية، من بينها تعريف الجمعية الدولية للمهندسين(IFE): "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".

ويعرفها **فينرني** بأنها "التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وعمليات مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل"[3].

وهذا التعريف يعني أن الهندسة المالية تتضمن ثلاث أنواع من الأنشطة وهي :[4]

- ✓ ابتكار أدوات مالية جديدة، مثل: بطاقات الائتمان.

---

[1] Robert C Merton **, " A functional prespective of financial intermediation" a research financial managment** ,vol 24,1995, p p 28-29

[2] محفوظ جبار مرميت عديلة، "**الهندسة المالية الإسلامية و التحوط من مخاطر الأسواق الصاعدة** "، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، العدد 10، سطيف 2010، ص23.

2Finnerty, J. D**: Financial Engineering in Corporate Finance (An Overview)," Financial Management",** vol. 17, no. 4, 1988,
link:http://www.personal.psu.edu/sst5034/Scholarly%20Articles/3665764%20Finacial%20Engineering.pdf, consulted on: 24/03/2012, p: 14.

[4] سامي إبراهيم السويلم، "**صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي**"، مركز البحوث شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، الكويت 2004، ص5.

- ✓ ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، مثل التبادل من خلال الشبكة العالمية والتجارة الالكترونية.
- ✓ ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة، إدارة الائتمان أو الديون.

الفرع الثاني: نشأة الهندسة المالية التقليدية.

ظهرت الهندسة المالية للوجود في منتصف الثمانينات بهدف إعانة وخدمة شركات الأعمال في مواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق وبيئة المشاريع. ففي لندن فتحت البنوك إدارات لمساعدة شركات الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملائها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال وكانت تلك بداية ظهور الهندسة المالية، وفي عام 1992 أنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين لرعايتهم و الارتقاء بصناعة الهندسة المالية، وأصبح هذا الاتحاد يضم نحو 2000 عضو من شتى أنحاء العالم.

وعموما يمكن تلخيص تطور مفهوم الهندسة المالية فيما شهد الأسواق المال العالمية من تطورات في مجالات الابتكارات المالية، والتي نوجزها في الحالات الأربعة التالية:[1]

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 طبقا لتفصيلات المستثمرين للمخاطر.

3. تعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار، خاصة المشتقات المالية.

4. تطوير الأدوات الراجحة بين الأسواق،مما مكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.

[1] عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص12.

المطلب الثاني: عوامل ظهور الهندسة المالية.

يمكن تلخيص أهم العوامل التي ساعدت على ظهور مفهوم الهندسة المالية كما يلي:[1]

1. ظهور احتياجات المختلفة للمستثمرين وطالبي التمويل: تلعب الوسائط المالية من (البنوك،شركات التأمين، شركات الاستثمار والسماسرة..الخ)، الدور الأساسي في نقل الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز، ويمكن القول بأن هذه المهمة كان من الممكن للأفراد القيام بها بأنفسهم، من دون الحاجة لوجود الوسائط المالية، لكن قيام الأفراد بهذا العمل يؤدي إلى عدم الفعالية وقلة في الكفاءة وعلى الرغم من ذلك فإن ظهور الاحتياجات الجديدة والمتطورة لوسائل تمويل مختلفة من حيث التصميم وتواريخ الاستحقاق جعل من العسير على هذه الوسائط المالية بصورتها التقليدية ومهامها القديمة إشباع رغبات المستثمرين والمشاركين في أسواق المال عموما، ولذلك ظهرت الحاجة للابتكار ولابتداع وسائل جديدة لمقابلة هذه الاحتياجات، وهي من مهام الهندسة المالية.

2. تقنيات المعلومات ومفهوم السوق العريضة: أثرت تقنيات المعلومات على القطاع المالي بشكل كبير، سواء حدوده ومفهومه أو طريقة عمله، فقد أثر الحاسوب على أشياء أساسية في هذا السوق مثل ماهية النقود نفسها، وعلى أشياء فرعية مستحدثة مثل كيفية عمل التحويلات النقدية بين العملاء و لكن ظهور شبكات الاتصال بالذات ساعد على تحويل الأسواق العالمية المتعددة والمنفصلة إلى سوق مالي كبير، تنعدم فيه الحواجز الزمانية والمكانية، ويصل مداه إلى مدى وصول المعلومة المرسلة .ونظرا لأن هناك احتياجات مختلفة في أجزاء مختلفة من العالم المترابط بواسطة هذه الشبكات فقد أصبح من السهل تصميم الاحتياجات ومقابلتها بالاعتماد على قاعدة عريضة وواسعة من المشاركين في هذا السوق العالمي الكبير، مما سهل على المهندسين الماليين تصميم أوراق وأدوات مالية تلبي رغبات واحتياجات المتعاملين في هذا السوق.

3. ظهور مفهومي الكفاءة والفعالية : يعني مفهوم الفعالية في سوق المال مدى مقدرة السوق على مقابلة احتياجات المشاركين فيه، بينما تعني الكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الاحتياجات بتكلفة قليلة أو بوفورات ملحوظة، وبسرعة ودقة عاليتين.

[1] محمد كريم قروف، **الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية**، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية ، 2011، ص 6.

المطلب الثالث:أدوات الهندسة المالية واستخداماتها.

قبل الشروع في إنتهاج الهندسة المالية لابد من التعرف على أدواتها وأغراض إستخداماتها.

الفرع الأول: أدوات الهندسة المالية.

أولا: المشتقات المالية.

تشكل التقلبات غير المتوقعة خطرا كبيرا على مؤسسات الأعمال، لذلك عملت المؤسسات المالية على تطوير منتجات ومشتقات جديدة للتمكن من إدارة المخاطر ولتحوط منها، لكن وبالرغم من أن تلك المشتقات لم تستهدف خلق المخاطر، إلا أنها أدت إلى تعاظمها وهددت بإفلاس الكثير من المؤسسات التي تتعامل معها. وقبل أن ننتقل إلى الحديث عن أدوات الهندسة المالية، سوف نقوم بعرض أهم التعاريف الواردة للمشتقات المالية، حيث تعرف بأنها: " عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم و السندات و السلع و العملات الأجنبية...الخ، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد، ومن أهم المشتقات: عقود الاختيار، العقود المستقبلية، العقود الآجلة، وعقود المبادلات.

1: عقود الخيارات.

عقد الخيار هو"اتفاق بين طرفين لفترة متفق عليها (حتى انتهاء صلاحية العقد)، ويعطي هذا العقد لصاحبه (مشتري الخيار) الحق وليس الالتزام، في شراء أو بيع عدد محدد من أصل معين (أسهم مثلا) بسعر محدد سلفا (سعر التنفيذ أو سعر الممارسة) ومن اجل ممارسة حقه يقوم مشتري الخيار بدفع علاوة لبائع الخيار، (محرر العقد).

بناًء على التعريفين السابقين يتبين أن الخيارات نوع من المشتقات المالية، تقوم بين طرفين، أحدهما يقوم بتحرير عقد الخيار ويسمى (بائع الخيار) لطرف آخر يسمى (مشتري الخيار)، حيث يمنح هذا العقد الحق دون الإلزام للمشتري في شراء أو بيع محل العقد الذي يمكن أن يكون سلعة أو أصلا ماليا، بسعر معين يسمى (سعر التنفيذ) خلال فترة معينة أو تاريخ معين يسمى (تاريخ التنفيذ) مقابل مبلغ يحصل عليه البائع مقابل تحرير العقد يسمى (علاوة الخيار)[1].

[1] شعبان محمد إسلام البرواري، "**بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي**"، دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر، دمشق، 2001، ص 222.

تصنف الخيارات إلى أنواع عدة حسب المعيار المتخذ في التقسيم، ومن بين أهم هذه التقسيمات نجد:

أ) **الأنواع الرئيسية والتي تضم:**

- **خيار الشراء:** هو عقد يعطي لأحد الطرفين الحق في شراء عدد معين من الأوراق المالية لفترة معينة وبسعر محدد، وتستخدم خيارات الشراء في حالة توقع ارتفاع الأسعار .
- **خيار البيع:** هو عقد يعطي لأحد الطرفين الحق في بيع عدد معين من الأوراق المالية خلال فترة معينة وبسعر محدد في العقد، ويستخدم هذا النوع من الخيارات في حالة توقع انخفاض أسعار الأوراق المالية في المستقبل.
- **عقد الخيار المزدوج:** هو عقد يجمع بين خيار البيع وخيار الشراء، وبمقتضاه يصبح لحامله الحق في أن يكون شاريا للأوراق المالية محل التعاقد أو بائعا لها، وذلك رهن بمصلحة الشاري حيثما كانت، فإذا ارتفعت أسعار السوق خلال فترة العقد كان شاريا، وإذا انخفضت كان بائعا.

ب) **موعد تنفيذ الصفقة:** وينقسم إلى:

- الخيار الأمريكي: يمكن لمشتري الخيار وفق النمط الأمريكي التنفيذ في أي يوم بين تاريخ إبرام الاتفاق وتاريخ استحقاق العقد.
- الخيار الأوروبي: وهو الخيار الذي يعطى الحق لمشتريه في التنفيذ (الممارسة) فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد[1].

2 :العقود الآجلة

العقود الآجلة هي " عقود يلتزم فيها البائع أن يسلم للمشتري الأصل محل التعاقد في المستقبل بسعر محدد، وعند تاريخ الاستحقـــاق، ويقـوم كل من البـائع والمشـتري بالوفـاء بالالتـزامات الملقـاة على عاتقيـهما (الدفع، التسيلم)، وفقا للشروط المتفق عليها في البداية. بالتالي يمكن شراء العقود الآجلة دون المطالبة بدفع ثمنها في الحاضر،كما يمكن بيع العقود الآجلة دون إلزامية تسليمها في الوقت الحاضر"[2].

[1] مختار بونقاب، "**دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية**"، مذكرة ماستر،كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012، ص 35.

[2] عبد العظيم ابوزيد، "**التحليل الفقهي و المقاصدي للمشتقات المالية**"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز :الاقتصاد الإسلامي، المجلد 27، العدد 3، 2014، ص6.

3 :العقود المستقبلية

العقد المستقبلي هو اتفاق بين طرفين الطرف البائع ويطلق عليه صاحب المركز القصير، والطـرف المشتري ويطلق عليه صاحب المركز الطويل، الاتفاق بتسليم البائع للمشتري أصل حقيقي أو أصل مالي في تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم، وذلك على أساس سعر يتفق عليه عند التعاقد. وعلى طرفي العقد أن يودع كل منهما لدى السمسار الذي يتعامل معه مبلغا نقديا أو أوراق مالية حكومية أذون الخزانة على الأخص، تمثل نسبة ضئيلة من سعر العقد يطلق عليها الهامش المبدئي والغرض من هذا الهامش هو إثبات الجدية وحسن النية من الطرفين،كما يستخدم لأغراض التسوية اليومية، إذا ما تعرض احد الطرفين للخسائر نتيجة لتغير سعر الوحدة محل العقد في غير صالحه.[1]

4 : عقود المبادلات

"هي اتفاق بين طرفين لمبادلة موجودات أو سلسلة من التدفقات النقدية خلال مدة محددة من الوقت سبق تحديدها، فالتبادل بالأساس هو استبدال سلعة بسلعة أخرى في ظل وجود طرفين لكل منهما الرغبة في التنازل عن سلعته مقابل حصوله على سلعة الطرف الآخر.[2]

ثانيا: التوريق

يعرف التوريق على انه "تحويل الديون من المقرض الأساسي (البنك و غيره من المؤسسات المالية المانحة لهذا النوع من القروض) إلى مقترضين آخرين و ذلك في شكل أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال، وعادة ما تستحدث مؤسسة خاصة ذات غرض محدد تتولى عملية الاكتتاب في هذه الأوراق، فيهدف من ورائها إلى التقليل من مخاطر الائتمان والسيولة و السوق بالنسبة للمؤسسات التي قدمت القروض بتداولها في السوق الثانوية".[3]

والتوريق هو"الحصول على الأموال بالاستناد إلى الديون المصرفية القائمة وذلك عن طريق أصول مالية جديدة، وبعبارة أخرى فإن مصطلح التوريق يعني تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى آخرين، والذي يتم غالبا من خلال الشركات المالية أو الشركات ذات الغرض الخاص".[4]

---

[1] منير إبراهيم هندي، "**الفكر الحديث في إدارة المخاطر**"، الجزء الثاني، منشأة المعارف، الإسكندرية-مصر، 2003، ص 92.

[2] مختار بونقاب، مرجع سابق، ص37.

[3] احمد مهدي بلوافي، "**ازمة عقار... أزمة نظام**"، بحث منشور في كتاب حوار الأربعاء، جامعة الملك عبد العزيز، ص.15

[4] آمال لعمش، "**دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية**"، رسالة ماجستير، كلية العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس-سطيف-2011-2012، ص 78.

ثالثا: المنتجات المالية التقليدية.

نذكر فيما يلي أهم المنتجات المالية التقليدية:[1]

✓ **شهادات الإيداع القابلة للتداول:** هي أوراق مالية ذات آجال مختلفة تعطى لحاملها مقابل إيداع مبلغ معين، ويتقاضى في مقابل ذلك فائدة محددة، وما يميز هذا النوع من الشهادات أنها تمكن حاملها من تداولها في حال احتياجه إلى السيولة قبل تاريخ الاستحقاق.

✓ **اتفاقية إعادة الشراء:** تعتبر اتفاقية إعادة الشراء احد عقود المشتقات المالية في سوق النقد، تعتمد على وساطة بيوت السمسرة المتخصصة في مثل هذه الاتفاقيات و تكون بين التاجر و المستثمر،حيث يقوم الأول ببيع أوراق مالية تعادل قيمة المبلغ المحتاج إليه إلى الطرف الثاني، على أن يقوم بإبرام صفقة أخرى لشراء هذه الأوراق من المستثمر أما بالسعر نفسه إضافة إلى فائدة يتفق عليها الطرفان مسبقاّ، أو مقابل سعر أعلى من سعر البيع على أن يكون الفرق ربحا للمستثمر.

✓ **اليورودولار:** يعتبر اليورودولار مبالغ بالدولار الأمريكي، يتم إيداعها في بنوك أوروبية لفترة زمنية محددة عادة ما تكون ستة أشهر فما اقل، وتدفع عليها فائدة محددة، وتستخدم البنوك هذه الودائع و بالعملة الأمريكية في منح قروض لمختلف المؤسسات.

✓ **بطاقات الائتمان:** هي عبارة عن بطاقة تمنح من قبل البنوك و المؤسسات المالية للمتعاملين معها، حيث تحمل كافة المعلومات الخاصة بحاملها، وتمكنه من استعمالها في السحب من رصيده أو في تسديد أثمان السلع و الخدمات التي يتلقاها و حتى بعض الأحيان في الحصول على قرض.

الفرع الثاني: أغراض استخدام أدوات الهندسة المالية

تسعى الهندسة المالية إلى تحقيق ثلاثة أهداف أساسية تتمثل في:

1- التحوط: إن المقصود من التحوط هو التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث، أو هو "الاحتماء من خطر تقلبات الأسعار، سواء كانت أسعار المواد الأولية والبضائع، أم أسعار صرف العملات، أم أسعار الأوراق المالية" وذلك من خلال مجموعة من المنتجات المالية التي جاءت بها الهندسة المالية.[2]

[1] آمال لعمش، نفس المرجع، ص 94.

[2] سامي السويلم، "**التحوط في التمويل الاسلامي**"، الطبعة 1، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة-السعودية-2007، ص66.

إن الهدف الأساسي من عملية التحوط هو إدارة المخاطر والتحكم فيها، ويكون ذلك من خلال استخدام مجموعة من الأساليب التي تتركز في مجملها على التنويع في الأصول المالية، أو نقل المخاطر إلى أطراف أخرى من خلال الاستثمار في منتجات مبتكرة لهذا الغرض، أو عن طريق اجتناب هذه المخاطر كلية كما هو معمول به في التأمين. [1]

و للتحوط من مختلف المخاطر التي قد تواجه المستثمرين،هناك إستراتيجيتين لذلك:

أ- استراتيجية التحوط باستخدام مركز قصير: حيث تسمح هذه الإستراتيجية للمستثمر بأن يبيع أصلا ماليا أو سلعة وفق عقد ينَّفذ مستقبلا، فيتجنب مخاطر انخفاض الاسعار من خلال الاحتفاظ بمركز قصير في السوق المستقبلي، ويحقق بذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المنخفض) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (السعر المرتفع).

يعتبر البيع على المكشوف مثالا على ذلك، حيث يقوم من خلاله المستثمر الذي يتوقع انخفاض القيمة السوقية لأوراق مالية معينة، باقتراض تلك الأوراق من السمسار من أجل بيعها في الوقت الحاضر، على أن يقوم بشرائها عند انخفاض قيمتها، ثم تسليمها للمقرض في الوقت المتفق عليه، وبالتالي يستفيد المستثمر من قيمة الفرق بين ثمن بيع الورقة المالية وثمن شرائها.[2]

ب- إستراتيجية التحوط باستخدام مركز طويل:

حيث تسمح هذه الإستراتيجية للمستثمر بأن يشتري أصلا ماليا أو سلعة وفق عقد ينفذ مستقبلا، فيتجنب مخاطر ارتفاع الأسعار من خلال الاحتفاظ بمركز طويل في السوق المستقبلي، ويحقق بذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المرتفع) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (لسعر المنخفض)[3].

2-المضاربة: تعتبر المضاربة عملية تداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقع الاسعار في المستقبل اعتماداً على المعلومات التي يجمعها المضارب ويحللها، أو في بعض الأحيان التي يصنعها.

أو هي: "بيع أو شراء صوريين لا بغرض الاستثمار، ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً، إذ ينخفض بشدة معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية وبين القيمة الحقيقية من الناحية الأخرى".

[1] نفس المرجع، ص 68.

[2] Constontin zopoundis ,Michael doumpos ,panos m.paradalos, **"handbook of Financial engineering"** , 2007, p260.

[3] Michael doumpos,panos m.paradalos, op-cit, p 261.

ويختلف المضاربون باختلاف توقعاتهم بشأن أسعار الأصول المالية المتداولة، فنجد المضارب على الصعود وهو المضارب الذي يعتقد أن الاسعار تأخذ اتجاها تصاعديا، فيقوم بشراء الأوراق المالية في الوقت الحاضر على أن يبيعها بسعر مرتفع مستقبلا محققا ربحا من الفرق بين السعرين، أما المضارب على الهبوط، فهو الذي يعتقد أن الاسعار تتجه نحو الانخفاض، فيقوم ببيع الأوراق المالية في الحاضر على أمل أن يشتريها بسعر اقل في المستقبل.[1]

3-المراجحة: تعتبر المراجحة من بين العمليات التي تمكن بعض المستثمرين من الحصول على أرباح لا يمكن لأي كان أن يحصل عليها، وذلك بسبب عدم توازن في السوق، حيث يقوم المستثمر بشراء السلعة ذات السعر المنخفض في سوق، ّثم بيعها في سوق آخر تكون فيه هذه السلعة مرتفعة الثمن، وهو بذلك يستفيد من الفرق بين السعرين وهذه العملية كفيلة بإرجاع السوق إلى حالة التوازن بسبب حدوث ارتفاع في الأسعار المنخفضة، وانخفاض الأسعار المرتفعة.[2]

وتهدف الهندسة المالية الإسلامية من خلال إستراتيجية المراجحة إلى ابتكار فرص مراجحة خالية من المخاطر في ظل سوق تتميز بعدم الكفاءة، بمعنى وجود تباين في الاسعار بين مختلف الأسواق، وبالرغم ما تتضمنه هذه العملية من مخاطر إلا أنها تعتبر فرصة لزيادة معدلات العائد المتوقعة و تخفيض تكلفة التمويل إلى مستوى معين من المخاطرة.

[1] السيد متولي عبد القادر، "**الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير**"، دار الفكر، عمان، 2010، ص 112.

[2] آمال لعمش، مرجع سابق ، ص36.

المبحث الثاني: مدخل للهندسة المالية الإسلامية

إن أداء المؤسسات المصرفية لمختلف الأعمال والأنشطة في بيئة معولمة وتتميز بحدة التنافسية، جعلها تواجه مجموعة من التحديات التي وجب عليها أن تتجاوزها لتضمن الحفاظ على بقائها واستمرارية عملها في ظل النظام المالي العالمي، وهذا لا يتحقق إلابالعمل على استقطاب أكبر شريحة من المتعاملين، وذلك من خلال إشباع مختلف احتياجاتهم التمويلية والاستثمارية المتعددة والمتجددة، وهذا لا يتأتى إلا بتبني مفهوم الهندسة المالية التي تقوم على توفير تشكيلة من المنتجات لهذا الغرض.

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

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

سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الهندسة المالية الإسلامية وتاريخها في الإسلام كما سنحاول إبراز أهم خصائص ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها.

المطلب الأول: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية.

تعتبر الهندسة المالية مصدرا من مصادر الإبداع والابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها وبخاصة منها المصارف، من أجل تلبية الاحتياجات التمويلية والاستثمارية للعملاء، الأمر الذي يضمن لها بقاءها واستمرارية نشاطها في ظل بيئة تسودها التنافسية.

الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية الإسلامية.

أ- تعريف الهندسة المالية الإسلامية من وجهة نظر الإدارة المالية: تعتبر الهندسة المالية الإسلامية من وجهة نظر الإدارة المالية عن العملية الكمية التحليلية لتحسين العمليات المالية للمؤسسة،و ذلك من خلال استخدام النماذج الكمية و البرامج التقنية،حيث تتضمن مجموعة النشاطات التالية:[1]

- ❖ تعظيم قيمة المؤسسة.
- ❖ إدارة محفظة الأوراق المالية.
- ❖ التفاوض حول التمويل/ط في الصفقات التي تنعكس مباشرة على قيمة ضريبة الشركة أخذاً بعين الاعتبار المخاطر التنظيمية والسياسية.
- ❖ تنظيم صفقات المبيعات بشكل يراعي مصالح كل من الزبون والشركة.
- ❖ تنظيم صفقات الشراء بشكل يوازن مصالح كل من المورد والشركة.

ب- التعريف الشامل للهندسة المالية الإسلامية:

الهندسة المالية الإسلامية هي"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"، ما يلاحظ في هذا التعريف أنه يشبه تعريف الهندسة المالية التقليدية مع وجود اختلاف واحد ولكنه اختلاف جوهري وهو ضرورة ابتكار وتطوير الأدوات التمويلية...الخ في إطار توجيها وقواعد الشريعة الإسلامية، بمعنى أن الأدوات المالية المبتكرة بعيدة عن المعاملات المحرمة التي نهت عنها الشريعة الإسلامية.[2]

انطلاقا من التعريف أعلاه يمكن القول بأن الهندسة المالية الإسلامية تعني التصميم والتطوير والتنفيذ لمنتجات وأدوات مالية مبتكرة، من أجل إيجاد حلول إبداعية لمشاكل التمويل تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

---

[1] شوقي جبار، فريد نميلي، **"دور الهندسة المالية في علاج الأزمة المالية"، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي**، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان-الأردن، 1-2 ديسمبر 2010 ، ص 13.

[2] فتح الرحمان علي مُحَمَّد صالح، **"أدوات سوق النقد الإسلامية مدخل الهندسة المالية الإسلامية"**، مجلة المصرفي، العدد26 ،2002، تاريخ الاطلاع: 2-02-2018 .

الفرع الثاني :تاريخ الهندسة المالية في الإسلام.

ظهرت الهندسة المالية الإسلامية منذ أكثر من 1400 سنة، أي مع مجيء الشريعة الإسلامية بالأحكام الشرعية حيث دعت هذه الأخيرة إلى الإبداع والابتكار لحل المشاكل المالية وإشباع الحاجات الاقتصادية للمسلمين لكن في إطار القواعد والضوابط الشرعية، ودليل ذلك توجيه رسول الله لذلك الرجل الذي استعمله على خيبر عندما جاءه بتمر جنيب، قال له رسول الله{أكل تمر خيبر هكذا؟ فقال الرجل: لا والله يا رسول الله، أنا لنأخذ الصاع من هذا بالصاعين و الصاعين بالثلاثة، فقال رسول الله {لا تفعل، بع الجمع بالدراهم، ثم ابتع بالدراهم جنيبا}[1]، في هذا الحديث نهى رسول الله الرجل عن فعل الربا ثم أرشده إلى الحلال، حيث أمره ببيع التمر الرديء بالدراهم ثم شراء التمر الجيد بتلك الدراهم.

لكن الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل ما لا يحل من المعاملات المالية فالأصل في المعاملات الإباحة إلا إذا جاء النص بتحريمها، ودليل ذلك قوله تعالى: {كل الطَّعَامِ كَانَ حِلًّا لِّبَنِي إِسْرَائِيلَ إِلَّا مَا حَرَّمَ إِسْرَائِيلُ عَلَىٰ نَفْسِهِ مِن قَبْلِ أَن تُنَزَّلَ التَّوْرَاةُ ۗ قُلْ فَأْتُوا بِالتَّوْرَاةِ فَاتْلُوهَا إِن كُنتُمْ صَادِقِينَ} .[2] صدق الله العظيم.

وعلى هذا الأساس فالشريعة الإسلامية لم تحجر دائرة الابتكار، وإنما العكس، حجرت دائرة الممنوع، وأبقت دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار والتجديد.

المطلب الثاني: أهمية الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها.

الفرع الأول: أهمية الهندسة المالية الإسلامية.

تكمن أهمية الهندسة المالية الإسلامية في:[3]

– توفير التكاليف نتيجة لما يتحقق من وفورات الحجم الكبير، فالمصارف الإدارية العامة و تكلفة الخدمات المالية على حجم اكبر.

[1] رواه البخاري و مسلم.

[2] سورة آل عمران:الآية (93).

[3] آمال لعمش، **"دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية"**، مرجع سابق، ص90.

– ابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الأموال، وبالتالي يزيد من القدرة التمويلية للمؤسسة المالية الإسلامية، خصوصا إذا تاكد أصحاب الأموال من أن المعاملات المالية خالية مما قد يخالف الشريعة الإسلامية، و هذا ما يدعم فكرة جذب المدخرات و بالتالي المساهمة في الاستثمار.

– توزيع المخاطر نظرا لتنوع إشكال الاستثمارات و أجالها، 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 و التنبؤات السوقية والافصاح 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.

الفرع الثاني:خصائص الهندسة المالية الإسلامية.

تهدف الهندسة المالية الإسلامية كما التقليدية إلى خلق منتجات جديدة أو تحسين المنتجات القائمة، غير أن الهندسة المالية الإسلامية تنفرد بخاصيتين يمكن اعتبارهما من القيود التي تضبط عمليات الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية، ندرجها فيما يلي:[1]

1– المصداقية الشرعية:

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

2– الكفاءة الاقتصادية:

إن المقصود من الكفاءة الاقتصادية هو تلبية احتياجات المتعاملين بأقل تكلفة ممكنة، فتتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة و التقدم التقني في عالم الاتصالات و المعلومات، يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى اقل حد ممكن من القيود و الالتزامات.

[1] سامي السويلم، "**الهندسة المالية نظرات في المنهج الاسلامي**"، مرجع سابق، ص ص 15-16.

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

المطلب الثالث:منتجات الهندسة المالية الإسلامية و مخاطرها.

الفرع الأول:منتجات المستحدثة.

لقد كان من بين ما أفرزته جهود المهندسين الماليين مجموعة من المنتجات التمويلية والاستثمارية التي تلبي احتياجات ورغبات فئة معينة من المتعاملين.

أولا:المنتجات التمويلية.

1- منهج التو ريق المصرفي:

يعرف التوريق على انه "تملُك أصول بثمن مؤجل ثم بيعها حال لغير من اشتُريت منه، والتورق نسبة إلى الو ِرق، وسُميَ بذلك لانَ المشتري الذي يشتري السلعة لا يقصد السلعة إنما يقصد الو ِرق و هو الفضة، إي انه يزيد النقود لا السلعة"[1].

يتضح من التعريف السابق أنَ التورق آلية تمويلية يتمكن عن طريقها المتوَرق (طالب النقود)من شراء سلعة بثمن مؤجل، ثم يقوم ببيعها بثمن حال إلى طرف آخر غير الذي اشتريت منه قبلا، وبهذا يكون المتورق قد تحصل على التمويل اللازم من خلال بيع السلعة المملوكة حا ًلا، على أن يقوم بتسديد ثمنها الآجل حسب ما تم الاتفاق عليه.[2]

تجدر الإشارة إلى أ ّن عملية التورق تختلف من حيث الجوهر عن بيع العينة الذي يقوم فيه مشتري السلعة بثمن آجل ببيعها للبائع نفسه الذي اشتريت منه هذه السلعة، وهو من البيوع غير الجائزة التي وردت فيها نصوص من السنة النبوية الشريفة تبين ذلك.[3]

[1] سامر مظهر قنطقجي،"**صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية**"، دار الإشعاع، سوريا، 2010، ص259.

[2] نفس المرجع، ص261.

[3] حديث ابن عمران عن النبي"ص"قال "إذا ظن الناس بالدينار و الدرهم و اتبعوا اذناب البقر و تركوا الجهاد في سبيل الله انزل الله بلاء فلا يرفعه حتى يراجعوا دينهم"، رواه احمد و أبو داود.

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

2- الإجارة الموصوفة في الذمة:

تعتبر الإجارة الموصوفة في الذمة من بين المنتجات المالية التي تبنتها المؤسسات المالية الإسلامية لتلبية احتياجات معينة، وقد عرفت على أنها من العقود": التي يلتزم فيها المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها التام-بصفات السَّلَم- سواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة أو منفعة شخص كالخياطة والتعليم وليس شرطًا فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون على تملكها للتنفيذ.[1]

3- شهادت الإيداع القابلة للتداول:

تعتبر شهادات الإيداع القابلة للتداول أوراقا مالية تصدر من قبل المصارف في مقابل الودائع الاستثمارية المودعة لديها حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حملها رب المال والمصرف مضاربا 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.[2]

يساهم هذا النوع من الشهادات المصرفية في:[3]

- ❖ توفر مصدر تمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية؛ وهو الأمر الذي يمنحها القدرة على تحقيق الأهداف الاقتصادية و الاجتماعية.
- ❖ تخليص المصارف الإسلامية من عبء الأرصدة العاطلة دون تشغيل، والتي تمثل عبئا على صافي الأرباح بالنسبة للودائع المشغلة، وذلك من خلال ربط الموارد بالاستخدامات.
- ❖ تحقيق رغبة أصحاب الأموال في توافر القدرة على استرداد أموالهم في آجال قصيرة دون أن يؤثر ذلك على قدرة المصارف الإسلامية في توجيه هذه الأموال إلى المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل.

---

[1] بدر الحسن القاسمي، "**الإجارة الموصوفة للخدمات غير المعنية"مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول**"، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 3 0يونيو 2009، ص 24.

[2] اشرف محمد دوابة، "**شهادات الايداع قابلة للتداول-رؤية اسلامية-**" ، بحث مقدم في مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة،2007، ص976.

[3] نفس المرجع، ص 979.

- ❖ تتيح لأصحاب الأموال فرصة اختيار النشاط المناسب لرغباتهم
- ❖ تتيح لحاملها ميزة المرونة نظرا لقابليتها للتداول، وهو الامر الذي يحقق توازن بين آجال الاستخدامات وأجال الموارد.
- ❖ تساعد على توفير أسواق مالية إسلامية إذا تم استخدمها على نطاق واسع.

ثانيا: 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 سببا في حدوث الأزمات باعتبارها أدوات تميل إلى القمار أكثر منها إلى الاستثمار، وتخدم مصلحة طرف على حساب طرف آخر، وتكون في النهاية مجرد تسويات نقدية لا يترتب عنها لا تسلم ولا تسليم لمحل العقد ولا للثمن، وباعتبار أن المشتقات في حقيقتها التزامات مالية بدفع مقدار الفرق، فهي لا تختلف من حيث الجوهر عن الديون، فكلاهما التزامات مالية يجب الوفاء بها عند نهاية العقد نقداً دون وجود ملكية للسلع والخدمات؛ الأمر الذي يؤدي إلى نمو مستمر في حجم المشتقات دون أن يصاحبها زيادة في النشاط الحقيقي، وهو ما يؤدي إلى الهرم المقلوب الذي يهدد الاستقرار المالي و الاقتصادي.[1]

ثالثا: المنتجات المالية المركبة.

1- بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة:

يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة كما يلي:[2]

- ❖ يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزء من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى المصرف الإسلامي كحصته في حساب المشاركة و يقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصة المصرف في حساب المشارك.
- ❖ يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط و نقل الملكية و كل ما يتعلق بالأمور الفنية لبضاعته، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد و كافة الأمور المالية.
- ❖ الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.

[1] سامي السويلم، **"أسلحة الدمار المالي الشامل"-"بحث منشور في كتاب الأزمة المالية العالمية: أسباب و حلول من منظور إسلامي"**، مركز النشر العلمي جدة، الطبعة01، 2009، ص41.

[2] المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية، **"دور الهندسة المالية في تطوير الصيرفة الإسلامية"**، مقال منشور على موقع المجلس: تاريخ الاطلاع 25-01-2018 http//www.cibafi.org/newscenter/details.aspx.842&17/02/2010.cat

وبهذه لطريقة يحقق المصرف عدة أهداف، فهو أولا يقلل التكاليف الإجرائية التي تتسم بها عمليات المرابحة بالمقارنة مع البنوك التقليدية، ومن ثم يبتعد عن الشبهات الشرعية المتعلقة بالقبض والحيازة و يكون أيضا مكملا لعمل التجار وليس منافسا لهم.

2- المغارسة المشتركة

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

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

3- المغارسة المقرونة بالبيع و الإجارة.

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

وتعتبر المغارسة 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.[2]

4- صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة

صكوك الإجارة الموصوفة هي نوع مبتكر من الصكوك الإسلامية، وهي جمع بين الصك كأداة مالية و عقد الإجارة و عقد السلم، وآليتها أن تكون هناك خدمة موصوفة في الذمة مثل التعليم الجامعي مثلا، بحيث يكون الوصف

[1] آمال لعمش، **"دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الاسلامية"**، مرجع سابق، ص102.
[2] المرجع نفسه، ص ص 102-103.

تفصيلا ولا يدع مجالا للخلاف، كأن يكون تعليم طالب جامعي، تتوفر فيه شروط معينة ويحدد له مسار 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، ويمثل الصك حصة ساعية واحدة، ولحامل هذا الصك الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن للصك الذي يمثل ملكيته للمنفعة.

إن هذا المبتكر يحقق ميزة الكفاءة في تعبئة المدخرات وميزة التخصيص الكفء للموارد، وتحقيق السيولة والربحية والضمان لكافة أطراف العلاقة بشكل كفؤ، وهو ما تهدف إليه الهندسة المالية.[1]

الفرع الثاني: التصكيك الإسلامي.

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

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

أولا: تعريف التصكيك الإسلامي و آلياته.

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

1-تعريف التصكيك الإسلامي.

لقد عرف التصكيك الإسلامي على أنه: "عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو كليهما إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق تعبر عن هذه الوحدات"[2].

كما عرف على أنه: "عملية تقسيم ملكية الأعيان المؤجرة أو منافعها، أو موجودات المشروعات القائمة، أو رأس المال المضاربة و المشاركة أو الوكالة في الاستثمار، أو ثمن شراء بضاعة المرابحة أو السلم أو الأعيان المصنعة أو تكلفة تصنيعها،

[1] المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية، مرجع سابق.

[2] منذر قحف، "**أساسيات التمويل الإسلامي**"، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA ، الطبعة 1، الدوحة قطر، 2013 ، ص 228.

أو نفقات زراعة الأرض، أو تكاليف تحصيلها، إلى أجزاء يمثل كل منها صك أو سند أو ورقة مالية، وذلك بقصد عرض الصكوك التي تمثل هذه الأجزاء للبيع"[1].

من خلال التعريفين السابقين يتضح بأن عملية التصكيك الإسلامي تتضمن تقسيما لملكية أصول أو منفعة أو كليهما إلى أجزاء متساوية القيمة تمثل صكا يتم بيعه إلى مختلف المستثمرين.

2- آلية التصكيك الإسلامي.

تمر عملية التصكيك الإسلامي بعدة مراحل يتم من خلالها:[2]

- تحديد الأصول الاستثمارية أو الفرص الاستثمارية المطلوب تمويلها.
- تقدير التكلفة الاستثمارية لها.
- تحويلها إلى صكوك بالحجم و الأجل و الشروط المناسبة للتمويل الاستثماري المطلوب.
- توزيع هذه الصكوك إلى فئات وآجال وشروط إصدار تناسب فئات مستهدفة من المدخرين.
- وفي آخر مرحلة تطرح هذه الصكوك للاكتتاب.

وتجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن تصكيك كل الأصول، ذلك أنه توجد أصول قائمة على المديونية، والتي تحمل فائدة محددة، وكذا الأصول المحرمة، وهذه كلها غير قابلة للتصكيك نظراً للمحاذير الشرعية التي

تشوبها، أما الأصول التي تستوفي الضوابط الشرعية وتسري عليها عمليات التصكيك فتتعدد و تتنوع بشكل يتيح مجموعة من الصكوك التي تلبي احتياجات مختلفة،و منها:[3]

- الأصول المنقولة و التامة العقارية المدرة للدخل سواء كانت مؤجرة أو مشغلة في مشروع معين.
- الاستثمارات القائمة على صيغة المشاركة.
- ذمم البيوع المختلفة (المرابحة والسلم والاستصناع)، وبعض الفقهاء يشترط دخولها ضمن وعاء التصكيك بقيمتها الاسمية (و في ذلك منافع للمصكك الأصلي حيث تأتيه موارد حالية بدلًا من ورودها مستقبلا)
- المجمعات التجارية والسكنية وكل العمليات القائمة على صيغة الإجارة.

---

[1] اشرف محمد دوابة، مرجع سابق، ص ص 19-20.

[2] عبد الملك منصور، "**العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي و الحاجة إلى تشريعات جديدة**"، **بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول**، دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي، 2009، ص30.

[3] فتح الرحمن علي محمد صلاح، "**دور الصكوك الاسلامية في تمويل المشروعات التنموية"ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الاسلامية**"، بيروت، يوليو 2007 ، ص 7.

❖ عمليات التمويل بالمضاربة و المشاركة القائمة على الشراكة في المنافع المتوقعة يمكن أن تكون كذلك محلا لعمليات التصكيك.

3-الفرق بين التصكيك الإسلامي و التوريق التقليدي:

إن التصكيك الإسلامي لا يختلف عن التو ريق التقليدي من حيث الإجراءات التي تقضي بتقسيم رأس المال إلى وحدات متساوية قابلة للتداول، إلا أننا وفي إطار الحديث عن تمويل وأدوات مالية إسلامية، فإننا ندور في فلك المعاملات المالية الإسلامية و أحكامها التي تضبط كافة أوجه التعامل و التصكيك شأنه في ذلك شأن أية معاملات أخرى منضبطة يتلك الضوابط مما يجعله مختلفا عن التصكيك التقليدي من عدة أوجه[1] نعرضها في الجدول التالي:

الجدول رقم02: الفرق بين عمليات التوريق التقليدي والتصكيك الإسلامي.

وجه المقارنة	التوريق التقليدي	التصكيك الإسلامي
محل العملية	❖ توريق القروض المدرة للفوائد. ❖ توريق مختلف الديون،كديون الدولة و قروض الإسكان و قروض السيارات...الخ.	❖ تصكيك الأصول العينية الحقيقية المدرة للدخل. ❖ تصكيك الأصول الحلال كالمنافع الناتجة من تأجير العقارات و الخدمات،و حقوق الامتياز.
ضابط الاصدار	أوراق مالية توافق المعايير والقوانين الوضعية.	صكوك تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، حيث تخضع في هيكلتها لهيئة رقابة الشرعية
	يحكمه ضابط الربح والمخاطرة	تحكمه الضوابط الأخلاقية.
التدفق النقدي	تكون التدفق النقدي على أساس الفائدة.	يكون التدفق النقدي على أساس الربح المحقق.
تحمل المخاطر	يتحملها المستثمرون.	يتشارك فيها الأطراف على أساس "الغنم بالغرم."
الضمانات	تعطى الضمانات لبعض المستثمرين على حساب آخرين.	تعطى الضمانات لكل المستثمرين على حد سواء.
نوع لنشاط الممول	يستخدم في تمويل نشاطات شراء الديون.	يستخدم في تمويل النشاطات الإنتاجية وعمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، وخلق فرص تمويل مفيدة اجتماعيًا.

[1] آمال لعمش، مرجع سابق، ص 105.

مميزاته	- مخاطر عالية. - معاملات تشبه القمار. - درجات عالية من الشك. - الغرر والغش.	- مخاطر غير محسوبة. - معاملات مضمونة نسبيا. - بعيد عن التدليس والغش .
أهداف المستثمر	أهداف قصيرة الأجل وضيقة الرؤية.	أهداف طويلة الأجل وواسعة الرؤية.
نمو الاقتصاد	يساهم في نمو الاقتصاد المالي.	يساهم في نمو الاقتصاد الحقيقي.

المصدر: يوسفات علي وبوزيان رحماني هاجر، "**التو ريق وأزمة المالية العالمية**"، بحث مقدم خلال: الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر 5-6ماي2009، ص16.

ثانيا: أنواع الصكوك الإسلامية.

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

1-الصكوك القائمة على عقود الشراكة.

أ- صكوك المضاربة: هي وثائق مضاربة تمثل مشروعات تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارته، وصكوك المضاربة هي عبارة عن عقد يتم بموجبه تقديم مال من رب المال ليتاجر فيه الآخر الذي ليس برب المال، ويمكن أن يتم عقد صكوك المضاربة بين اثنين فأكثر.[1]

وتتمثل أهم خصائص هذه المنتجات في:[2]

- ❖ تعتبر أداة تدر المال، وهي قائمة على تقسيم رأس المال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معرف بوضوح في نشرة الإصدار.
- ❖ تمثل حصصا شائعة في رأس مال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع إن تحققت وبصورة غير محددة مسبقا، وبحسب مساهمات حملة الصكوك.

[1] مختار بونقاب، "**دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الاسلامية**"، مرجع سابق، ص 50.

[2] نادية أمين محمد علي، "**صكوك الاستثمار الشرعية:خصائصها و أنواعها**"، بحث مقدم خلال مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية -الشريعة والقانون- ، الإمارات العربية المتحدة، 2004، ص 990.

❖ قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلا لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مخالف للشرع، وتطبق عند التداول الأحكام التالية:

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

ب- صكوك المشاركة: تمثل وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكا لحامل الصكوك، حيث تدار على أساس المشاركة أو المضاربة.

وتختلف صكوك المشاركة عن صكوك المضاربة في إسهام كل طرف بالمال والخدمة، في حين يتحمل رب المال في صكوك المضاربة الخسارة وحده ويفقد العامل أجرة عمله، ولكن إذا كان تلف المال بسبب تفريط العامل أو تعد منه فانه يتحمل الخسارة[1].

ج- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.

بالإضافة إلى صكوك المزارعة هناك صكوك أخرى تقوم على أساس المساقاة، وتسمى "صكوك المساقاة" حيث تستخدم الاموال المكتتبة فيها في مشروع للسقي على أن يأخذ مالكها حصة من الثمر. إضافة إلى صكوك المغارسة التي تعطي مالكها حصة من الغرس، وتقوم على أساس عقد المغارسة.[2]

2- الصكوك القائمة على عقود البيع.

أ- صكوك السلم: تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول صكوك السلم إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها،وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع.

[1] نادية أمين محمد علي، مرجع سابق، ص 993.
[2] المرجع نفسه، ص995.

ب– صكوك الاستصناع: تعتبر وثائق تمثل حصة معينة في رأس المال المكتتب فيه،و الذي يستعمل في تصنيع السلعة المطلوبة، والتي تصبح ملكًا لحامل الصك[1].

ج–صكوك المرابحة: تعتبر وثائق تمثل حصة معينة في رأس المال المكتتب فيه، والذي يستعمل في شراء سلعة المطلوبة، والتي تصبح ملكا لحامل الصك.

يتم إصدار صكوك المرابحة في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة، بينما يعتبر تداولها في السوق الثانوي مخالفا للشريعة،لان بيع المرابحة قد يكون مؤجلا، وبالتالي قد يعتبر دينا، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء.[2]

ويتم إصدار صكوك المرابحة وفق الخطوات التالية:[3]

- ❖ تقديم العميل لوعد بشراء سلعة بمواصفات محددة.
- ❖ قيام المصرف الإسلامي ب:
- تحديد قيمة السلعة المطلوبة.
- طرح صكوك المرابحة بقيمة السلعة المطلوبة.
- تمليك السلعة لأصحاب الصكوك.
- بيع السلعة للواعد بالشراء–على أساس الوكالة– عن طريق أقساط، ووفق ربح معلوم ومحدد.

3–الصكوك القائمة على الإجارة.

أ–تعريف صكوك الإجارة: تعرف على أنها "صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة، أو تمثل عدداً متماثلا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي، فهذه الصكوك تمثل أعيان معمرة أو ملكية خدمات مستقبلية" [4].

---

[1] المعيار الشرعي رقم17، "**صكوك الاستثمار"الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية**"، Accounting and auditing organization for islamic financial institution(AAOIFI)

[2] نادية أمين محمد علي، مرجع سابق، ص997.

[3] بن ضيف محمد عدنان و ربيع المسعود، "**أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية**"، ملتقى الاقتصاد الإسلامي، الواقع و رهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، المركز الجامعي، غرداية– الجزائر، 23–24فيري 2011، ص 13.

[4] معطى الله خير الدين و شرياق رفيق، "**الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية**"، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، يومي 03 و04 ديسمبر2012، ص240.

ب- خصائص صكوك الإجارة: و تتمثل أهم خصائص هذه الصكوك في:[1]

- تتمتع صكوك الإجارة بمرونة لا تتمتع بها الصكوك الأخرى، فهي لا تقيد الجهة المصدرة لهذه الصكوك بنوع معين من الأنشطة أو المشاريع أو الاستعمالات للأموال المحصلة، وإنما يمكنها من تمويل ما تراه من الأنشطة المتاحة أمامها.
- أنَ الأجرة المدفوعة لماليكي هذه الصكوك لا يشترط فيها أن تكون من مصادر المشروع نفسه، وبخاصة أن هذه الصكوك يمكن أن تستعمل لشراء أصول غير إيرادية مثل أصول البنية التحتية.
- تعتبر ذات إيراد ثابت محدد مسبقا، فهي نوع من أنواع الاستثمارات الإيرادية التي لا تتعرض لكثير من التغيرات بالقيمة السوقية.
- تعتبر صكوكالإجارة قابلة للتداول لأنها تمثل ملكية في أصل حقيقي.
- تتميز بمخاطر منخفضة نسبيا، لأن عائدها (الإيجار) معرف مسبقا.

الفرع الثالث: ماهية المخاطر وإدارتها.

بالرغم من مزايا المنتجات التي جاءت بها الهندسة المالية الإسلامية الا انه لا يخلو الأمر من الوقوع في فخ المخاطر و لهذا كان لابد من التطرق لدراسة مفهوم المخاطر و إدارتها و نظرا لتعدد صيغ التمويل الإسلامي التي جاءت بها الهندسة المالية،اعتمدنا على صيغتين فقط من هذه الصيغ التمويلية لدراستهما و التي تعتبر من أكثر الصيغ تعاملا في المصارف الإسلامية:المرابحة و الاستصناع

أولا: مفهوم المخاطر وإدارتها.

تعرف المخاطر بأنها احتمالية تعرض المؤسسة إلى خسائر غير متوقعة و غير مخطط لها و/أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين.كما يمكن تعريفها بأنها عدم التأكد من حتمية حصول العائد أو من حجمه أو من زمنه أو من انتظامه أو من جميع هذه الأمور مجتمعة.[2]

[1] كمال توفيق حطاب، "**الصكوك الاستثمارية الإسلامية و التحديات المعاصرة**"، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري، دبي،31 ماي-3جوان2009، ص14 .

[2] زياد رمضان، "**مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي**"، دار وائل، عمان- الأردن، 1998، ص 65.

يعرف طارق عبد العال حماد "**إدارة المخاطر** "على أنها:عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة و تصميم و تنفيذ إجراءات من شأنها ان تقلل من إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع،إلى الحد الأدنى.

فيما يعرفها البعض بأنها:عملية الأخذ بالمخاطر المحسوبة،و هي وسيلة نظامية لتحديد المخاطر و ترتيب أولوياتها وتطبيق الاستراتيجيات لتقليل من المخاطر.هذه الوسيلة تتضمن كل من الوقاية من المخاطر المحتملة،و الاكتشاف المبكر للمشاكل الفعلية.[1]

ثانيا: مخاطر التمويل بالمرابحة و الاستصناع.

أ) مخاطر التمويل بالمرابحة:

- **مخاطر تجارية:** وتتعلق باحتمال تلف بضاعة المرابحة قبل بيعها إلى الواعد بالشراء، ويمكن أن تغطى بالتأمين التعاوني على البضاعة.
- **مخاطر ائتمانية أو مخاطر الطرف المقابل:** وتتعلق بعدم السداد، وهذه يجب أن تغطى بالضمانات الكافية والملائمة.
- **مخاطر سيولة:** وتتعلق بعدم القدرة على تسييل الدين بأقل من قيمته، لأنه لا يجوز بيع الدين إلا حوالة بقيمته الاسمية , وفي هذه الحال لا يوجد الدافع لدى الآخرين لشراء تلك الديون. وهذه يجب أن تغطى بالمصادر البديلة للحصول على السيولة فضلاً عن أن بعض المؤسسات المالية ابتكرت طرقاً لتوريق تلك الديون بإنشاء ديون على نفسها من خلال عمليات تورق ثم إحالة دائنيها بموجب عمليات التورق على المدينين لها بموجب عمليات المرابحة.
- **مخاطر سعر الفائدة:** حيث لا يمكن تغيير هامش المرابحة بعد الدخول في العقد في حال تغيرت أسعار الفائدة خلال فترة الأجل.[2]

[1] طارق عبد العال حماد، "**ادارة المخاطر**"، الدار الجامعية،الاسكندرية، مصر، 2003، ص.51

[2] المعايير الشرعية و المتطلبات التشغيلية، مقال منشور عن الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA، ماليزيا، 2016، ص25.

ب) مخاطر التمويل بالاستصناع:

يمكن ان نوجز اهم المخاطر التي قد تتعرض لها صيغة التمويل بالاستصناع فيما يلي:

- **مخاطر الائتمان:** هي المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقا للشروط المتفق عليها، وهذا يقود إلى حدوث هبوط غير متوقع في مجمل التدفقات النقدية نتيجة تخلف طرف عن الدفع. "
- **مخاطر هامش الربح وسعر الفائدة** : وهما من مخاطر السوق فعلى الرغم من عدم تعامل المصارف الإسلامية بمعدلات الفائدة لكنها تلجا إلى سعر الليبور كمقياس في عملياتها التمويلية (منها تحديد هامش الربح في الاستصناع)
- **مخاطر سعر الصرف** : و تنشأ من تقلبات أسعار العملات حيث يتأثر بها المصرف الإسلامي انخفاضا في حالة كونه صانعا يتلقى أمواله بالعملة الصعبة مؤجلا ويستفيد في حال كان مستصنعا. أما في حالة ارتفاع سعر العملة فالعكس.
- **مخاطر السيولة** : هذا النوع من المخاطر يوجد في عقود الاستصناع بوصفها أدوات مالية متوسطة وطويلة الأجل مع عدم إمكانية تداولها في السوق.
- **مخاطر التشغيل** : هي الخسائر المحتملة الناتجة عن المخاطر التي تنشأ عن عدم كفاءة الأفراد أو فشل العمليات الداخلية والنظم و نتيجة لأحداث خارجية وكذلك نتيجة المخاطر القانونية المرتبطة بالعقود وتكون أعلى في العقود التي يتأجل فيها تسليم المنتج مثل الاستصناع.[1]

[1] المعايير الشرعية و المتطلبات التشغيلية، مقال منشور عن الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA، مرجع سابق، ص298.

خلاصة:

لقد توصلنا من خلال الفصل الأول إلى أن الهندسة المالية هي مفهوم قديم التعاملات المالية، لكنه من حيث التخصص مفهوم حديث نسبيا وهي تعني التصميم، والتطوير، والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل. هذا مع الإشارة إلى أن معظم التعاريف لمفهوم الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات المالية، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية، ولازال هذا المفهوم يحتاج إلى ضبط خاصة من الناحية الأكاديمية.

وتهدف الهندسة المالية عموما إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ضمان بقاء المؤسسة – مهما كان نوعها- في عالم الأعمال مستخدمة في ذلك مجموعة من الأدوات والاستراتجيات الأساسية. كما رأينا أن للهندسة المالية حدودا وهي الأسس التي تقوم عليها بحيث يؤدي تخطيها وتجاوزها إلى عكس النتائج المتوقعة من وجود الهندسة المالية أصلا والمتمثلة في الإستقرار المالي وزيادة كفاءة النظام المالي وفعالية السياسات الإقتصادية وتقليل المخاطر وإدارتـها، بحيث تكون النتائج هي اضطراب الأنظمة المالية وعدم فعالية السياسات الاقتصادية وما ينجم عن ذلك من إفلاس الشركات وحدوث الانهيارات في الأسواق المالية، ولهذا سنتطرق بشيء من التفصيل في الفصل الثالث إلى مخاطر صيغتي المرابحة والاستصناع وكيفية معالجتها كدراسة تطبيقية.

الفصل الثالث

دراسة تطبيقية مقارنة لإدارة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع بين بنك البركة الجزائري وبنك HSBC–أمانة– الماليزي

تمهيد

من خلال هذا الفصل سنتطرق إلى دراسة كل من بنك البركة الجزائري وبنك HSBC أمانة الماليزي بداية بتعريف البنكين ونشأتهما في المبحث الأول.أما المبحث الثاني فهو عبارة عن دراسة لمخاطر صيغ التمويل للبنكين وطرق معالجتها والتقليل منها مع التركيز على إبراز الفرق بينهما ومحاولة الاستفادة من التجربة الماليزية في تطوير الصيرفة الإسلامية.

المبحث الأول: التعريف ببنك البركة الجزائري و بنك hsbc – أمانة – الماليزي.

سنتطرق في هذا المبحث إلى التعريف بكلا البنكين، البركة و hsbc أمانة:

المطلب الأول: تعريف بنك البركة الجزائري BANQUE AL BARAKA.

يتبع بنك البركة إلى مجموعة "دلّة البركة القابضة الدولية "التي تأسست في 1982م الموافق ل1402هـ، وهي تعتبر من المجموعات البنك العربية الرائدة في مجال الصيرفة الإسلامية".

أما بنك البركة الجزائري هو أول بنك إسلامي مشترك (بين القطاع و الخاص) يؤسس في الجزائر،أنشئ بتاريخ 20ماي 1991،كشركة مساهمة في إطار قانون النقد و القرض رقم90-10 الصادر في 14 افريل 1990.

يجمع بنك البركة الجزائري بين البنك التجاري وبنك الأعمال والاستثمار،حيث يخضع للمادة 114 من قانون النقد والقرض ل1990.

امتثالا لأوامر مجلس النقد والقرض القاضية برفع رأس مال البنوك التجارية قبل نهاية 2010 إلى 10مليار دينار جزائري،فان بنك البركة الجزائري وفي بيان صحفي صادر بتاريخ 3 ماي 2010 أعلن عن رفع رأس ماله من 205 مليار دينار جزائري إلى 10 مليار دينار جزائري.

يدير البنك مجلس إدارة يتكون من سبعة أعضاء،تحت رئاسة رئيس ونائب له و هو نفسه المتصرف المنتدب،هذا بالإضافة لأربعة نواب،كما يتواجد عضوان على مستوى لجنة التدقيق وآخران على مستوى لجنة التنفيذ،دون إغفال المراقب الشرعي الذي يع من أهم العناصر المكونة للبنك البركة الإسلامي الجزائري. يقدم البنك لعملائه مختلف الخدمات المصرفية التي تقدمها البنوك التقليدية مع التقيد بأحكام الشريعة الإسلامية.[1]

[1] Banque al baraka d'algerie, Présentation de la banque, http/www.albaraka-bank.com/fr25mars 2018.

المطلب الثاني: تعريف بنك HSBC –أمانة– الماليزي.

Hsbc أمانة فرع من مجموعة hsbc تضم حوالي 4000 عامل في ماليزيا، تقع في 2 leboh ampang ,50100 kuala lumpur,malaysia، رأسماله يقدر RM1000.000.000، يتكون مجلس الإدارة من خمسة أعضاء ورئيس ونائب الرئيس بالإضافة إلى الهيئة الشرعية التي تدير المعاملات بطريقة شرعية. يعود تواجد hsbc في ماليزيا إلى عام 1884 عندما أنشأت هونغ كونغ وشنغهاي بنك كوربوريش ليمتد أول مكتب لها في البلاد مع السماح لها بإصدار الأوراق النقدية في عام 1959.افتتح hsbc مكتبه في مالاكا (Malacca) في عام 1990 وبحلول نهاية 1912 افتتحت مكاتب في ايبوه(ipoh).

خلال 1920 و1930 فتح البنك المزيد من الفروع في عدة ولايات، فرع سونغاي بيتاني في عام 1922،كوانتان 1929، موار في عام 1930.كان بنك hsbc أمانة أول بنك أجنبي يحصل على ترخيص لتشغيل التأمين التكافلي في ماليزيا hsbc amanah takaful، والذي هو مشروع مشترك بين hsbc insurance ب 49% من أسهم الشركة و jermeh asia berhad ب31% من الأسهم ومجلس صندوق التوفير الخاص بشركات ماليزيا ب 20%من الأسهم المساهمة بدأت عملها في أوت 2006. في عام 2007 كان بنك hsbc أمانة الماليزي أول بنك أجنبي تم تأسيسه محليا يحصل على رخصة فرعية مصرفية إسلامية في ماليزيا ولديه أكثر من 60 فرع.

يقدم hsbc أمانة خدمات مالية شخصية والخدمات المصرفية التجارية والخدمات المصرفي العالمية والأسواق والتكافل(التأمين الإسلامي) والحلول المالية الإسلامية،قدم أول ماكينة للصرافة الآلية في البلاد(ATM) وأطلق نظام الخدمات المصرفية الالكترونية.

يقود موظفو أمانة HSBC سبع شبكات عالمية لتعزيز التنوع داخل البنك. فهي تساعد على خلق ثقافة يشعر الجميع بوجودها. يقدمون المشورة والدعم عند الحاجة ، بالإضافة إلى إعطاء الأشخاص ذوي الاهتمامات المشتركة مكانًا للاجتماع معًا.

في عام 2017 ، ساهم البنك بمبلغ 136 مليون دولار أمريكي للجمعيات الخيرية والمنظمات غير الربحية التي تدير مشاريع مجتمعية في جميع أنحاء العالم. أعطى الموظفون 272،000 ساعة من الوقت للتطوع خلال ساعات العمل بلغت إيرادات البنك في نهاية 2017 $51.4bn، وصلت الموجودات المرجحة بالمخاطر إلى $871bn[1].

[1] Malysian hsbc amanah ,presentation of the bank , http://www.hsbc.com/about-hsbc.18/03/2018.

المبحث الثاني:معالجة مخاطر بنك البركة و بنك HSBC أمانة.

من خلال المبحث الثاني سنحاول إبراز الطرق والإجراءات التي استعملها البنكين لمعالجة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع والمقارنة بينهما.

المطلب الأول: إدارة مخاطر صيغتي المرابحة والاستصناع ببنك البركة الجزائري.

سنتطرق فيمايلي لمجموعة من الحلول التي يطبقها المصرف لمعالجة مخاطر صيغ التمويل القائمة على المديونية المرابحة[1]

أ) معالجة مخاطر صيغة المرابحة: يقوم المصرف بمعالجة مخاطر صيغة المرابحة لكل حالة كما يلي:

- ✓ **المخاطر التعاقدية:** يأخذ المصرف بإلزامية الوعد بالشراء لمعالجة المخاطر التعاقدية الخاصة بالطرف الآخر، حيث تنص المادة الثانية من عقد المرابحة، على أن العميل يلتزم بشراء السلع محل أمر الشراء من المصرف بنفس المواصفات المذكورة في الفاتورة أو الفواتير الملحقة بها.
- ✓ **عدم مطابقة السلع للمواصفات:** حسب المادة الثانية من العقد، فإن العميل يلتزم بعدم الرجوع على المصرف بخصوص إي عيب أو خلل في هذه السلع، بالإضافة إلى ذلك يعتبر العميل المسؤول الوحيد فيما يخص نوعية ومواصفات البضاعة محل العقد، وكذلك مطابقتها للقوانين والقواعد والتنظيمات المعمول بها.
- ✓ **مخطر تعرض السلع للتلف قبل وفاء العميل بالدين المستحق للمصرف:** تنص المادة السابعة من العقد على أن العميل يلتزم بتامين السلع محل العقد ضد كافة المخاطر مع إعطاء المصرف الحق في أن يحل محله في قبض أي تعويضات في حالة حدوث أي حدث.
- ✓ **المخاطر الائتمانية ومخاطر التخلف عن تسديد الأقساط:** يلجأ المصرف هنا إلى مجموعة من الحلول نذكر أهمها كالتالي:

– حسب المادة السادسة من العقد، فإنه يحق للمصرف أن يفرض على المدين المماطل غرامة تأخير على المبلغ المستحق غير المدفوع في الآجال المتفق عليها بالنسبة المنصوص عليها في الشروط المصرفية السارية المفعول لدى بنك البركة الجزائري عن كل شهر تأخير بغض النظر عن الوسائل الأخرى التي يمنحها له القانون لتحصيل دينه.

– يلتزم العميل بتقديم كافة الضمانات العينية والشخصية التي يطلبها المصرف، لضمان تسديد مبلغ التمويل محل العقد بما في ذلك نسبة الربح، النفقات والمصاريف الأخرى،وهذا ما أكدت عليه المادة التاسعة من العقد.

[1] التقارير و القانون الداخلي الخاص بصيغة المرابحة لبنك البركة الجزائري.2017

ب) معالجة مخاطر صيغة الاستصناع[1].

أولا: حالة بنك البركة الجزائري صانع.

يعتمد المصرف مجموعة من الحلول والإجراءات لمواجهة مخاطر الاستصناع يمكن التعرض لأهمها كمايلي:

- ✓ **المخاطر التعاقدية:** حسب المادة الثالثة من عقد الاستصناع، يلتزم المستصنع(العميل) بأن يشتري من الصانع المصنوعات المبينة في طلب التمويل والملف المرفق بهذا العقد.
- ✓ **عدم المطابقة للمواصفات:** يحق للطرف الأول(المصرف) تكليف مقاول أو صانع أو أكثر لصنع المصنوعات حسب الشروط والمواصفات المتفق عليها مع المستصنع، كما يحق للطرف الأول في حالة مخالفة شركة المقاولات لإكمال تنفيذ المشروع مع مراعاة امتداد مدة تسليم المشروع.
- ✓ **المخاطر الائتمانية ومخاطر التخلف عن تسديد الأقساط:** يلجأ المصرف في هذه الحالة إلى مجموعة من الحلول يمكن تلخيصها كالتالي:

– يتم انجاز المصنوعات مقابل تسديد المستصنع للثمن المبين في ملحق الشروط الخاص بهذا العقد وجدول التسديد واللذان يعدان جزء لا تتجزأ منه(المادة الرابعة).

– يلتزم المستصنع بتخصيص كافة الضمانات العينية والشخصية التي يطلبها الصانع ضمانا لتنفيذ التزامات المستصنع اتجاهه (المادة الحادية عشر).

– يلتزم المستصنع بتأمين العقار أو العقارات المخصصة كضمان لدين الاستصناع ضد كافة المخاطر على نفقته الخاصة(المادة الثالثة عشر).

- ✓ **مخطر فسخ العقد:** حسب المادة الثانية عشر من العقد، يصبح مبلغ الدين مستحق الأداء فورا، ويُفسخ العقد تلقائيا في حالة عدم احترام المستصنع لأي شرط من شروط العقد.

ثانيا: حالة بنك البركة الجزائري مستصنع

يعتمد المصرف مجموعة من الحلول والإجراءات لمواجهة مخاطر الاستصناع، ويمكن التعرض لأهمها كما يلي:

- ✓ **مخطر تأخر الصانع في تسليم الشيء المستصنع (الشرط الجزائي):** تنص المادة السابعة من العقد على أن الصانع يلتزم بتسليم المشروع في الأجل المنصوص عليه في العقد، وهنا يتحمل الصانع تبعات أي تأخر في تسليم المشروع أو المصنوعات.
- ✓ **مخطر تغير الأسعار بعد تحديدها:** لتفادي هذا المخطر قام المصرف بتثبيت ثمن الاستصناع وذلك في المادة الثامنة من العقد، حيث تنص على أن الثمن المتفق عليه لانجاز المشروع أو المصنوعات هو ثمن إجمالي ونهائي وعليه فانه لا يحق لأحد الطرفين طلب تعديله تحت أي ظرف.

[1] القانون الداخلي المتعلق بإدارة مخاطر صيغة الإستصناع لبنك البركة.2017

المطلب الثاني: إدارة مخاطر بنك HSBC –أمانة– الماليزي.

أولا: معالجة مخاطر صيغة المرابحة[1].

الخطر1: الأمر بالشراء هو الطرف الثالث أو شركة مملوكة له ويتم القليل منه عن طريق:

- الحصول على تفويض من العميل للاستعلام منه.
- فحص السجل التجاري للعميل.

الخطر 2: ضعف الجدارة الائتمانية للعميل ويتم معالجته عن طريق:

- مراجعة الدخل السنوي للعميل لتحديد ملاءته.
- تحليل تعثرات العميل السابقة في مديونيات أخرى.
- دراسة طبيعة الضمانات التي يمكن للعميل تقديمها(ضمان طرف ثالث،تأمين تكافلي، شيكات وسندات لأمر).
- اعتماد الرهن(رهن العين المبيعة أو أي رهن بقيمة العين المبيع يمكن تسليمها عند تعثر العميل عن السداد).
- بيع ديون المرابحة لشركات خاصة ببيع الديون(CAGAMAS).

الخطر 3: تعرض السلعة المشتراة من قبل البنك لتقلبات السعر قبل بيعها للعميل ويخفف منه البنك عن طريق:

- تقصير الفترة بين تملك البنك للسلعة وبيعها للعميل.
- الزام العميل بشراء السلعة بالسعر المنصوص عليه في وعد الشراء.

الخطر 4: هلاك السلعة الكلي أو الجزئي قبل تسليم السلعة للعميل ويتم تقليله بما يعرف بالتأمين التكافلي على السلعة.

الخطر5: نكول العميل عن وعده بالشراء قد يسبب خسارة للبنك ويعالج عن طريق الوعد الملزم وهامش الجدية.

الخطر 6: التعثر عن السداد بعد إبرام عقد المرابحة. تتم معالجته ب:

- الرهن (رهن العين المبيع أو أي أصل مالي بقيمة المبيع).
- إرجاء تسجيل السلعة باسم العميل.
- التأمين التكافلي.
- حلول جميع الأقساط عند التعثر.

[1] The internal law of the hsbc amanah bank about alMURABAHA format 2018

❖ كفالة طرف ثالث.

الخطر 7:مخاطر سعر الفائدة وتكون معالجته ب:

❖ الإبراء ويكون ذلك بأن يبيع البنك للعميل سلعة بهامش ربح ثابت كما تقتضيه المرابحة لكنه عادة ما يكون أعلى من سعر الفائدة الربوي.

ثانيا: معالجة مخاطر صيغة المضاربة[1].

يشمل الإطار الفعّال لإدارة المخاطر ثلاث مراحل أساسية تسود مشروع المضاربة:

أ) مرحلة ما قبل العقد.

ب) مرحلة خلال أو سريان العقد.

ت) مرحلة الخروج.

1) مرحلة ما قبل العقد:

- إن هدف إدارة المخاطر في مرحلة ما قبل التعاقد هو الوصول للمعلومات الكافية لاتخاذ القرارات قبل الشروع في مشروع المضاربة.
- يتأكد البنك إن أهداف المشاريع المحتملة ومعاييرها تتماشى مع إستراتيجية الاستثمار لديها كما تتأكد من وجود إطار عمل شامل و متين لدراسة الجدوى وبذل العناية الواجبة وذلك لتسهيل اتخاذ القرار بشكل فعال
- كما أنَ البنك يطبق اتفاقية مع المضارب الواعد لفترة تعارف قبل الشروع في مشروع المضاربة وتضمن حقوقها في اطلاع الكامل على دفاتر وسجلات المضارب وتطلع على أي معلومات قد تؤثر في مشروع المضاربة.
- يقوم البنك بإنشاء حساب أو حسابات مخصصة لمشروع المضاربة وذلك لتمكين المراقبة اللصيقة والإشراف عن قرب على المعاملات التي يقوم مشروع المضاربة بإجرائها.
- في حال قام البنك بتقديم تسهيلات ائتمانية أخرى لمشروع المضاربة غير مساهمته برأس المال يتم ذلك على أساس تجاري بحت.

2) مرحلة سريان العقد:

- الهدف منها ضمان المراقبة المستمرة لتحقيق الإستراتيجية طويلة الأجل.
- يتأكد البنك من وجود آلية للإنذار المبكر مع تحديد مسبق للأحداث التي قد تتسبب بنتائج مؤثر وذلك لتسهيل عملية اتخاذ القرار بشكل سريع عند ظهور أي أداء غير طبيعي لمشروع المضاربة.
- تحديد المعلومات المطلوبة من المضارب أو الأطراف المتعاقدة الأخرى ويشمل:
  - الحسابات المالية والإدارية الدورية لمشروع المضاربة.

[1] The internal law of the hsbc amanah bank about Speculation format 2018 .

- مؤشرات الأداء الرئيسية.
- ممارسات إدارة المخاطر.
- محاضر جلسات مجلس الإدارة.

- تزويد المضارب للتقارير المسلمة وذلك للحد من مخاطر أي تلاعب محتمل بنتائج الأداء لإظهار أرباح المضاربة اقل من قيمتها الحقيقية.

- في حال تم تعيين طرف ثالث ليقوم بأي نشاط يتعلق بمشروع المضاربة يجب على البنك التأكد من قيام المضارب بالإجراءات التالية:

- القيام بعملية اختيار سليمة.
- رصد فعالية الوظائف والإجراءات التي يقوم بها الطرف الثالث.
- الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالطرف الثالث.
- التأكد من وجود آلية للخروج.

3) مرحلة الخروج:

- النص بوضوح على إجراءات وترتيبات آلية الخروج، كما يجب تبليغها للوظائف أو الأقسام ذات صلة في البنك وذلك لضمان تنفيذ عملية الخروج بكفاءة وفعالية.

- تحديد اثر كل خيار من خيارات الخروج وذلك لتحديد الخيار الذي يحقق أفضل قيمة.

- الحصول على رأي قانوني عن إمكانية تنفيذ آلية الخروج بدون أي عوائق قانونية.

- في حال الخروج من مشروع المضاربة يجب إجراء تقويم للأضرار المحتملة التي يجب دفعها للمضارب أو لأي أطراف أخرى ذات صلة.

ثالثا: معالجة مخاطر صيغة المشاركة[1].

1- مرحلة ما قبل التعاقد.

- وضع سياسات وإجراءات شاملة لإدارة المخاطر وإقامة النظم وتفعيل الرقابة الداخلية لمعالجة المخاطر بما يتوافق مع مستوى الرغبة في المخاطرة وذلك في جميع المراحل خلال مدة المشروع ويشمل:

- تحديد المخاطر ورصدها.
- منهجية مناسبة لحساب وتقويم الأصول المستثمرة وتوزيع الربح.
- تقنيات ضبط المخاطر .
- حدود التعرض للمخاطر.
- آلية المراقبة ورفع التقارير.

[1] The internal law of the hsbc amanah bank about alMUSHARAH format 2018

- ملائمة مناهج التقويم المستخدمة لنوع المنتجات والخدمات وقطاعات الأعمال في مشاريع المشاركة على سبيل المثال أن استخدام إطار تقويم مستخدم في نفس قطاع الأعمال للتمويل على أساس البيع قد لا يناسب تماما مشروع المشاركة نظرا للاختلافات في طبيعة التمويل.

- عقد لقاءات مع الشريك المحتمل(business courtship) قبل البدء في مشروع المشاركة.

- تحديد الآلية القانونية لإستراتيجية الخروج في عقود المشاركة وتوثيقها بشكل مناسب وذلك لضمان خروج سلس.

- تصنيف مشروع المشاركة بوصفه أصلا مولدا للخسائر أو متآكل القيمة وفقا "للمعايير الماليزية لإعداد التقارير المالية" المطبقة.

2 – مرحلة سريـان العقـد.

- تطبيق البنك آلية للإنذار المبكر مع تحديد مسبق للأحداث التي قد تتسبب في نتائج مؤثرة وذلك لتسهيل عملية القرار الفوري عند ظهور أي أداء مقلق لمشروع المشاركة.

- فيما يتعلق بتقارير الأداء لمشروع المشاركة يقوم البنك بمايلي:

- تحديد المعلومات المطلوبة من الشريك المدير أو المدير الخارجي أو غير ذلك من الأطراف المتعاقدة أن وجد.

- التحقق من صحة التقارير الواردة وذلك من المخاطر المحتملة للتلاعب في نتائج الأداء والذي يؤدي إلى إظهار عائدات المشاركة اقل من قيمتها الحقيقية.

- وضع إطار دقيق وصارم ل"اختيارات التحمل" المتعلقة بمشروع المشاركة.

- يطبق البنك منهج تقويم يقدم تقديرات الخسارة المحتملة لمشروع المشاركة.

- بعد إجراء تقويم الجدوى لمشروع المشاركة يجب أن يكون أي قرار بعدم الخروج مستندا على أسباب وجيهة مثل تقليل الخسائر أو وجود احتمال كبير لاسترجاع رأس المال والربح،كما يعطي البنك الشريك المدير أو المدير الخارجي فترة محددة لتحسين مشروع المشاركة.

- في حال تقرر الاستمرار في مشروع المشاركة رغم الأداء الضعيف،يجب تعزيز وظائف رصد المخاطر وتقويمها وضبطها.

رابعا: معالجة مخاطر صيغ الاستصناع[1].

تطبيق عقد الاستصناع قد يعرض البنك إلى أنواع مختلفة من المخاطر كمخاطر الائتمان والسوق والسيولة والمخاطر التشغيلية هذه المخاطر التي قد تظهر في مراحل مختلفة من المعاملات قد تتغير في طبيعتها،الأمر الذي يتطلب إنشاء بنية تحتية شاملة وسليمة لإدارة المخاطر و وضع إطار للتقارير والرقابة.

- تحديد المخاطر ورصدها بما في ذلك، عند الاقتضاء، المخاطر الناجمة عن أداء المقاول وعملية التسليم

[1] The internal law of the hsbc amanah bank about al ISTISNA'A format 2018 .

- وضع حدود احترازية بما في ذلك حدود التركيز على المصنوع و/أو على المقاول الذي ينبغي أن يشارك في صفقة الاستصناع.
- تقنيات تخفيف المخاطر بما في ذلك إنشاء:
  - المعايير المناسبة للأهلية وعملية مراجعة مناسبة لتحديد قائمة من المقاولين المشاركين في صفقة الاستصناع.
  - قائمة بالأحداث التي تتطلب تدخل البنك في مشروع الاستصناع والإجراءات المتخذة لإدارة تلك الأحداث.
- آلية الرصد ورفع التقارير.

المخاطر المرتبطة لأداء المقاول.

- قبل تعيين طرف ثالث بوصفه متعهدا لتنفيذ مشروع الاستصناع، يقوم البنك بصفته بائعا يتقويم قدرة المقاول على بناء المصنوع أو تصنيعه وفقا للمواصفات المتفق عليها في عقد الاستصناع.
- يقوم البنك بوصفه مشتريا قدرة المقاول المقترح من قبل العميل.
- يضع معايير داخلية تتعلق بأهلية المقاول المقترح و تكون المعايير كحد أدنى قادرة على ضمان قدرة المقاول على تنفيذ مشروع الاستصناع وتلبية المواصفات المتفق عليها للأصل المستصنع
- الأخذ بعين الاعتبار الجوانب الآتية:
  - المركز المالي للمقاول.
  - آداء المقاول في مشاريعه السابقة.
- تحديد قائمة من المقاولين البدلاء والاحتفاظ بها لتسهيل بناء المصنوع في حال فشل المقاول المعين في إتمام مشروع الاستصناع.
- يطلب في بعض الأحيان البنك بصفته بائعا من طرف ثالث أو من العميل ضمان أداء المقاول بتسليم المصنوع وفقا للمواصفات المتفق عليها وفي الحدود الزمنية المتفق عليها.

المخاطر المتعلقة بمشروع الاستصناع.

- يقوم البنك بمراقبة سير مشروع الاستصناع.
- وضع سياسات داخلية والإجراءات المتعلقة بمراقبة مشروع الاستصناع وتتضمن:
  - نطاق المراقبة بما في ذلك الجوانب الواجب مراقبتها.
  - طريقة المراقبة كالزيارات التفتيشية الدورية للموقع أو تقديم تقرير سير العمل.
  - جدول زمني أو عدد مرات المراقبة.
  - تحديد طرف للمشاركة في مراقبة المشاريع والمساءلات.
- يقوم البنك بصفته مشتريا مراقبة تطور مشروع الاستصناع لضمان تناسب صرف مبلغ سعر البيع مع مرحلة انجاز مشروع الاستصناع، وفيما يتعلق بالفقرة (10.24) من قانون البنك يستطيع البنك تعيين طرف خارجي وكيلا لها لمراقبة التقدم المحرز في مشروع الاستصناع.

الجدول رقم 03: المخاطر المتعلقة بمشروع الإستصناع.

الرقم	الحدث	الإجـــراء المـتـخذ
1	**الأحداث الخاصة بالأداء** يخلف سير مشروع الاستصناع عن الجدول الزمني المتفق عليه.	– يتوقف البنك عن دفع الأموال للمقاول حتى إكمال المصنوع حسب الجدول الزمني المتفق عليه. – يعين البنك مقاولا بديلا في حال فشل المقاول الأول في إجراء التعديلات اللازمة للوفاء بالجدول الزمني المتفق عليه.
2	**الأحداث الخاصة بالمنظمة** تدهور الوضع المالي.	– في حال تبين أن الوضع المالي الضعيف للمقاول سيؤدي إلى عدم تسليم المصنوع،يقوم البنك تعيين مقاول بديل.
3	**المصنوع غير مكتمل وغير مسلم**	– يجب على العميل(المشتري) دفع ثمن المبيع بما يتناسب مع مرعاة انجاز المصنوع. – يقوم البنك بتعويض العميل(المشتري) عن الخسائر الناجمة عن عدم إكمال المصنوع.
4	**فسخ عقد الاستصناع**	– يقوم البنك برد كل مبالغ التي دفعها العميل (المشتري). – يقوم البنك (البائع) تعويض المشتري عن الخسائر الناجمة عن عدم إكمال أو عدم تسليم الأصل محل الاستصناع.
تم تسليم المصنوع و لكنه غير مطابق للمواصفات المتفق عليها		
5	**رفض تسلم الأصل**	أ) تبقى ملكية المصنوع مع البنك (البائع). ب) يتم إعفاء العميل (المشتري) من دفع ثمن المصنوع. ج) يقوم البنك برد كل المبالغ التي دفعها العميل (المشتري).
6	**قبول التسليم و دفع الثمن الأصلي**	أ) يقبل المشتري دفع ثمن المبيع المستصنع المتفق عليه. ب) يقوم البنك (البائع) بتسليم المصنوع للعميل على الحالة التي هو عليها.
7	**قبول التسليم بشروط جديدة يتفق عليها طرفا العقد**	أ) يقبل العميل (المشتري) تسلم المصنوع على الحالة التي هو عليها و يدفع الثمن المعدل للمبيع. ب) يقوم البنك (البائع) بتسليم المصنوع الجاهز للعميل حسب تاريخ التسليم المعدل.

المطلب الثالث: فروقات إدارة مخاطر صيغ التمويل بين بنك البركة الجزائري وبنك HSBC AMANAH – الماليزي–

الجدول رقم04: مقارنة إدارة مخاطر صيغتي المرابحة والإستصناع بين البنكين

معالجة مخاطر صيغة المرابحة	
بنك البركة الجزائري	**بنك HSBC أمانة – ماليزيا –**
✓ **مخاطر تعاقدية:** يأخذ المصرف بإلزامية الوعد بالشراء لمعالجة المخاطر التعاقدية الخاصة بالطرف لآخر،حيث تنص المادة الثانية من عقد المرابحة،على أن العميل يلتزم بشراء السلع محل أمر الشراء من المصرف بنفس المواصفات المذكورة في الفاتورة أو الفواتير الملحقة بها. ✓ **عدم مطابقة السلع للمواصفات:**حسب المادة الثانية من العقد،فان العميل يلتزم بعدم الرجوع على المصرف بخصوص أي عيب أو خلل في هذه السلع،بالإضافة إلى ذلك يعتبر العميل المسؤول الوحيد فيما يخص نوعية ومواصفات البضاعة محل العقد،وكذلك مطابقتها للقوانين والقواعد والتنظيمات المعمول بها. ✓ **مخاطر تعرض السلع للتلف قبل وفاء العميل بالدين المستحق للمصرف:** تنص المادة السابعة من العقد على أن العميل يلتزم بتامين السلع محل العقد ضد كافة المخاطر مع إعطاء المصرف الحق في أن يحل محله في قبض أي تعويضات في حالة حدوث أي حدث.	✓ **مخاطر شرعية:** 1– الامر بالشراء هو الطرف الثالث أو شركة مملوكة له و يتم التقليل منه عن طريق: – الحصول على تفويض من العميل للاستعلام منه. – فحص السجل التجاري للعميل. 2 – هلاك السلعة الكلي أو الجزئي قبل تسليم السلعة للعميل ويتم تقليله بما يعرف بالتأمين التكافلي على السلعة. ✓ **مخاطر إئتمانية:** 1–ضعف الجدارة الائتمانية للعميل ويتم معالجته عن طريق: –مراجعة الدخل السنوي للعميل لتحديد ملاءته – تحليل تعثرات العميل السابقة في مديونيات أخرى. – دراسة طبيعة الضمانات التي يمكن للعميل تقديمها(ضمان طرف ثالث،تأمين تكافلي،شيكات و سندات لأمر). – اعتماد الرهن(رهن العين المبيعة أو أي رهن بقيمة العين المبيع يمكن تسليمها عند تعثر العميل عن السداد). –بيع ديون المرابحة لشركات خاصة بيع الديون (CAGAMAS). 2– التعثر عن السداد بعد إبرام عقد مرابحة، تتم معالجته ب: – الرهن (رهن عين المبيع أو أي أصل مالي بقيمة العين المبيع). – إرجاء تسجيل السلعة بإسم العميل. – تأمين تكافلي. – حلول جميع الأقساط عند التعثر.

✓ **المخاطر الائتمانية و مخاطر التخلف عن تسديد الأقساط:** يلجأ المصرف هنا إلى مجموعة من الحلول نذكر أهمها كالتالي: – حسب المادة السادسة من العقد، فانه يحق للمصرف أن يفرض على المدين المماطل غرامة تأخير على المبلغ المستحق غير المدفوع في الآجال المتفق عليها بالنسبة المنصوص عليها في الشروط المصرفية السارية المفعول أدى بنك البركة الجزائري عن كل شهر تأخير بغض النظر عن الوسائل الأخرى التي يمنحها له القانون لتحصيل دينه. – يلتزم العميل بتقديم كافة الضمانات العينية والشخصية التي يطلبها المصرف، لضمان تسديد مبلغ التمويل محل العقد بما في ذلك نسبة الربح،النفقات والمصاريف الأخرى، وهذا ما أكدت عليه المادة التاسعة من العقد.	– كفالة طرف ثالث. ✓ **مخاطر السوق:** 1– تعرض السلعة المشتراة من قبل البنك لتقلبات السعر قبل بيعها للعميل ويخفف منه البنك عن طريق: –تقصير الفترة بين تملك البنك للسلعة وبيعها للعميل. –إلزام العميل بشراء السلعة بالسعر المنصوص عليه في وعد الشراء. 2– نكول العميل عن وعده بالشراء قد يسبب خسارة للبنك ويعالج عن طريق: – الوعد الملزم. – هامش الجدية

مـعالجة مخـاطر صيغة الإستصناع	
أولا:حالة بنك البركة الجزائري صانع يعتمد المصرف مجموعة من الحلول و الإجراءات لمواجهة مخاطر الاستصناع يمكن التعرض لأهمها كمايلي: ✓ **المخاطر التعاقدية:** حسب المادة الثالثة من عقد الاستصناع، يلتزم المستصنع(العميل)بأن يشتري من الصانع المصنوعات المبينة في طلب التمويل والملف المرفق بهذا العقد. ✓ **عدم المطابقة للمواصفات:** يحق للطرف الأول(المصرف)تكليف مقاول أو صانع أو أكثر لصنع المصنوعات حسب الشروط والمواصفات المتفق عليها مع المستصنع،كما يحق للطرف الأول في حالة مخالفة شركة المقاولات للشروط المتفق عليها التعاقد مع شركة أخرى لإكمال تنفيذ المشروع مع مراعاة امتداد مدة تسليم المشروع. ✓ **المخاطر الائتمانية ومخاطر التخلف عن تسديد الأقساط:** يلجأ المصرف في هذه الحالة إلى مجموعة من الحلول يمكن تلخيصها كالتالي: – يتم انجاز المصنوعات مقابل تسديد المستصنع للثمن المبين في ملحق الشروط الخاص بهذا العقد وجدول التسديد واللذان يعدان جزء لا تتجزأ منه(المادة الرابعة). – يلتزم المستصنع بتخصيص كافة الضمانات العينية والشخصية التي يطلبها الصانع ضمانا لتنفيذ التزامات المستصنع اتجاهه(المادة الحادية عشر).	**الأحداث الخاصة بالأداء** ✓ تخلف سير مشروع الاستصناع عن الجدول الزمني المتفق عليه و يتخذ البنك الإجراء التالي: – يتوقف البنك عن دفع الأموال للمقاول حتى إكمال المصنوع حسب الجدول الزمني المتفق عليه. – يعين البنك مقاولا بديلا في حال فشل المقاول الأول في إجراء التعديلات اللازمة للوفاء بالجدول الزمني المتفق عليه. **الأحداث الخاصة بالمنظمة** ✓ تدهور الوضع المالي و يعالج عن طريق: – في حال تبين أن الوضع المالي الضعيف للمقاول سيؤدي إلى عدم تسليم المصنوع،يقوم البنك بتعيين مقاول بديل. ✓ **المصنوع غير مكتمل و غير مسلم،و ينقسم إلى حالتين** **أولا:في حال تسلم المصنوع كما هو عليه** – يجب على العميل(المشتري) دفع ثمن المبيع بما يتناسب مع مرعاة انجاز المصنوع. – يقوم البنك بتعويض العميل(المشتري) عن الخسائر الناجمة عن عدم إكمال المصنوع. **ثانيا:في حالة فسخ عقد الاستصناع** – يقوم البنك برد كل مبالغ التي دفعها العميل (المشتري). – يقوم البنك(البائع)تعويض المشتري عن الخسائر الناجمة عن عدم إكمال أو عدم تسليم الأصل محل الاستصناع. ✓ **تم تسليم المصنوع و لكنه غير مطابق للمواصفات و يضم ثلاث حالات:** **أولا:رفض تسلم الأصل** – تبقى ملكية المصنوع مع البنك(البائع). – يتم اعفاء العميل(المشتري)من دفع ثمن المصنوع. – يقوم البنك برد كل المبالغ التي دفعها العميل (المشتري).

– يلتزم المستصنع بتأمين العقار أو العقارات المخصصة كضمان لدين الاستصناع ضد كافة المخاطر على نفقته الخاصة(المادة الثالثة عشر). ✓ **مخطر فسخ العقد:** حسب المادة الثانية عشر من العقد،يصبح مبلغ الدين مستحق الأداء فورا،و يُفسخ العقد تلقائيا في حالة عدم احترام المستصنع لأي شرط من شروط العقد. **ثانيا: حالة بنك البركة الجزائري مستصنع** يعتمد المصرف مجموعة من الحلول والإجراءات لمواجهة مخاطر الاستصناع يمكن التعرض لأهمها كما يلي: ✓ **مخطر تأخر الصانع في تسليم الشئ المستصنع(الشرط الجزائي):** تنص المادة السابعة من العقد على أن الصانع يلتزم بتسليم المشروع في الأجل المنصوص عليه في العقد،و هنا يتحمل الصانع تبعات أي تأخر في تسليم المشروع أو المصنوعات. ✓ **مخطر تغير الاسعار بعد تحديدها:** لتفادي هذا المخطر قام المصرف بتثبيت ثمن الاستصناع و ذلك في المادة الثامنة من العقد،حيث تنص على أن الثمن المتفق عليه لانجاز المشروع أو المصنوعات هو ثمن اجمالي و نهائي وعليه فانه لا يحق لأحد الطرفين طلب تعديله تحت أي ظرف.	**ثانيا: قبول التسليم و دفع الثمن الأصلي** – يقبل المشتري دفع ثمن المبيع المستصنع المتفق عليه. – يقوم البنك(البائع)بتسليم المصنوع للعميل على الحالة التي هو عليها. **ثالثا: قبول التسليم بشروط جديدة يتفق عليها طرفا العقد** – يقبل العميل(المشتري)تسلم المصنوع على الحالة التي هو عليها ويدفع الثمن المعدل للمبيع. – يقوم البنك (البائع) بتسليم المصنوع الجاهز للعميل حسب تاريخ التسليم المعدل.
معالجة مخاطر صيغة المضاربة	

	يشمل الإطار الفعال لإدارة المخاطر ثلاث مراحل أساسية تسود مشروع المضاربة ث) مرحلة ما قبل العقد. ج) مرحلة خلال أو سريان العقد. ح) مرحلة الخروج. **1) مرحلة ما قبل العقد.** – إن هدف إدارة المخاطر في مرحلة ما قبل التعاقد هو الوصول للمعلومات الكافية لاتخاذ القرارات قبل الشروع في مشروع المضاربة. – يتأكد البنك إن أهداف المشاريع المحتملة ومعاييرها تتماشى مع إستراتيجية الاستثمار لديها كما تتأكد من وجود إطار عمل شامل ومتين لدراسة الجدوى وبذل العناية الواجبة وذلك لتسهيل اتخاذ القرار بشكل فعال. – كما أن البنك يطبق اتفاقية مع المضارب الواعد لفترة تعارف قبل الشروع في مشروع المضاربة وتضمن حقوقها في اطلاع الكامل على دفاتر وسجلات المضارب وتطلع على أي معلومات قد تؤثر في مشروع المضاربة. – يقوم البنك بإنشاء حساب أو حسابات مخصصة لمشروع المضاربة و ذلك لتمكين المراقبة اللصيقة والإشراف عن قرب على المعاملات التي يقوم مشروع المضاربة بإجرائها. – في حال قام البنك بتقديم تسهيلات ائتمانية أخرى لمشروع المضاربة غير مساهمته برأس المال يتم ذلك على أساس تجاري بحت. **2) مرحلة سريان العقد.** – الهدف منها ضمان المراقبة المستمرة لتحقيق الإستراتيجية طويلة الأجل. – يتأكد البنك من وجود آلية للإنذار المبكر مع تحديد مسبق للأحداث التي قد تتسبب بنتائج مؤثر و ذلك لتسهيل عملية اتخاذ القرار بشكل سريع عند ظهور أي أداء غير طبيعي لمشروع

	المضاربة. - تحديد المعلومات المطلوبة من المضارب أو الأطراف المتعاقدة الأخرى ويشمل: ● المالية والإدارية الدورية لمشروع المضاربة. ● مؤشرات الأداء الرئيسية. ● ممارسات إدارة المخاطر. ● محاضر جلسات مجلس الإدارة. - تزويد المضارب للتقارير المسلمة وذلك للحد من مخاطر أي تلاعب محتمل بنتائج الأداء لإظهار أرباح المضاربة اقل من قيمتها الحقيقية. - في حال تم تعيين طرف ثالث ليقوم بأي نشاط يتعلق بمشروع المضاربة يجب على البنك التأكد من قيام المضارب بالإجراءات التالية: ● القيام بعملية اختيار سليمة. ● رصد فعالية الوظائف والإجراءات التي يقوم بها الطرف الثالث. ● الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالطرف الثالث. ● التأكد من وجود آلية للخروج. **3 مرحلة الخروج** - النص بوضوح على إجراءات وترتيبات آلية الخروج،كما يجب تبليغها للوظائف أو الأقسام ذات صلة في البنك وذلك لضمان تنفيذ عملية الخروج بكفاءة و فعالية. - تحديد اثر كل خيار من خيارات الخروج وذلك لتحديد الخيار الذي يحقق أفضل قيمة. - الحصول على رأي قانوني عن إمكانية تنفيذ آلية الخروج بدون أي عوائق قانونية. - في حال الخروج من مشروع المضاربة يجب أجراء تقويم للأضرار المحتملة التي يجب دفعها للمضارب أو لأي أطراف

	أخرى ذات صلة.
معالجة مخاطر صيغة المشاركة	
	1) مرحلة ما قبل التعاقد. – وضع سياسات وإجراءات شاملة لإدارة المخاطر وإقامة النظم وتفعيل الرقابة الداخلية لمعالة المخاطر بما يتوافق مع مستوى الرغبة في المخاطرة وذلك في جميع المراحل خلال مدة المشروع ويشمل: ● تحديد المخاطر ورصدها. ● منهجية مناسبة لحساب وتقويم الأصول المستثمرة وتوزيع الربح. ● تقنيات ضبط المخاطر. ● حدود التعرض للمخاطر. ● آلية المراقبة ورفع التقارير. – ملائمة مناهج التقويم المستخدمة لنوع المنتجات وقطاعات الأعمال في مشاريع المشاركة على سبيل المثال إن استخدام إطار تقويم مستخدم في نفس قطاع الأعمال للتمويل على أساس البيع قد لا يناسب تماما مشروع المشاركة نظرا للاختلافات في طبيعة التمويل. – عقد لقاءات مع الشريك المحتمل(business courtship) قبل البدء في مشروع المشاركة. – تحديد الآلية القانونية لإستراتيجية الخروج في عقود المشاركة وتوثيقها بشكل مناسب وذلك لضمان خروج سلس. – تصنيف مشروع المشاركة بوصفه أصلا مولدا للخسائر آو متآكل القيمة وفقا "للمعايير الماليزية لاعداد التقارير المالية" المطبقة. **2) مرحلة سريان العقد.**

	– تطبيق البنك آلية للإنذار المبكر مع تحديد مسبق للإحداث التي قد تتسبب في نتائج مؤثرة و ذلك لتسهيل عملية القرار الفوري عند ظهور أي أداء مقلق لمشروع المشاركة. فيما يتعلق بتقارير الأداء لمشروع المشاركة يقوم البنك بمايلي: ● تحديد المعلومات المطلوبة من الشريك المدير أو المدير الخارجي أو غير ذلك من الأطراف المتعاقدة أن وجد. ● التحقق من صحة التقارير الواردة وذلك من المخاطر المحتملة للتلاعب في نتائج الأداء والذي يؤدي إلى إظهار عائدات المشاركة اقل من قيمتها الحقيقية. – وضع إطار دقيق وصارم ل"اختيارات التحمل" المتعلقة بمشروع المشاركة. – يطبق البنك منهج تقويم يقدم تقديرات الخسارة المحتملة لمشروع المشاركة. – بعد إجراء تقويم الجدوى لمشروع المشاركة يجب أن يكون أي قرار بعدم الخروج مستندا على أسباب وجيهة مثل تقليل الخسائر أو وجود احتمال كبير لاسترجاع رأس المال والربح،كما يعطي البنك الشريك المدير أو المدير الخارجي فترة محددة لتحسين مشروع المشاركة. – في حال تقرر الاستمرار في مشروع المشاركة رغم الأداء الضعيف،يجب تعزيز وظائف رصد المخاطر وتقويمها وضبطها.

المصدر:من إعداد الطالبتين بناءا على معطيات من البنكين.

خلاصة ونتائج دراسة الحالة:

إن كل خطر تتعرض له كل صيغة من صيغ التمويل يعالجها المصرف من خلال الإجراءات المنصوص عليها في مواد العقود التي يتعامل بها البنك ومن خلال ما سبق نجد أن المصرف يطبق الكثير من الحلول والمنتجات التي طورتها الهندسة المالية الإسلامية لكن الملاحظ أن بنك البركة يطبق حلول الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر على صيغ البيوع مثل المرابحة والإجارة بينما تقل في صيغة المشاركة وتنعدم في مجال المضاربة على عكس بنك hsbc أمانة الماليزي فالملاحظ أنها تعتمد هاتين الصيغتين والصيغ الأخرى جميعها ما عدا السلم. ولهذا ستكون مقارنتنا مرتكزة أكثر على صيغتين المرابحة والاستصناع نظرا لتعامل كلا البنكين بها.

إن أهم مبدأ تقوم عليه إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية هو مشاركة الربح والخسارة لكن عند إسقاط هذا الأخير على بنك البركة الجزائري نجد أن بعض الإجراءات التي يعتمدها تخالف قاعدة"الغنم بالغرم" وهذا ما لاحظناه خلال دراستنا للبنكين فمثلا بنك البركة يلزم العميل بشراء السلعة حتى وأن كان بها خلل وهذا يلحق الضرر بالعميل فقط وهذا مخالف في رأي فقهاء الاقتصاد الإسلامي القائم على مشاركة الربح والخسارة، أما عندما انتقلنا إلى بنك hsbc اطلعنا انه يلجأ إلى ما يسمى"بالتأمين التكافلي" وهو عبارة عن اتفاقية تقوم على أساس المساعدة المتبادلة، يتفق بموجبها المشاركون في التأمين التكافلي على المساهمة في صندوق مشترك ينص على مزايا مالية مشتركة تدفع للمشاركين في التأمين التكافلي أو المستفيدين منه عند وقوع أحداث متفق عليها وهنا نرى أن هذا الاجراء هو ضمان للعميل والبنك وبالتالي تكون الخسارة او الربح للطرفين.

فيما يخص المخاطر الائتمانية بنك البركة يفرض غرامة تأخير على العميل وهذا غير جائز لان ذلك يعتبر ربا محرم في حين لتفادي بنك الhsbc لمثل هذه المخاطر يقوم بتحليل ودراسة العميل قبل الشروع في مشروع المرابحة وذلك عن طريق مراجعة دخله السنوي وتحليل تعثراته السابقة والملجأ الأخير يكون باللجوء إلى التأمين التكافلي أو ما يعرف ببيع ديون المرابحة إلى شركات خاصة بشراء الديون.

قد تتعرض السلعة للتلف قبل وفاء العميل بالدين المستحق هنا يلزم البركة العميل بالدفع بالرغم أن هذا الشرط يكون غير مذكور في العقد وهذا ما يعتبر تعسف في حق العميل لان مسؤولية التلف تكون للمالك كونها لا تزال في حيازة البنك،كذلك المر بالنسبة لبنك hsbc يلزم العميل بالشراء لكن يكون ذلك مذكور في العقد ويعتمد على هامش الجدية وهو مبلغ مقدم لضمان تعهد بشراء الأصل قبل تنفيذ اتفاق عقد البيع والشراء.

هذه الفروقات فيما يخص صيغة المرابحة بين البنكين. أما في حال صيغة الاستصناع وباعتبار البنك صانع (البائع) يقوم بنك البركة بإلزام المستصنع بالتسديد لانجاز المصنوعات مقارنة ببنك الhsbcيفرض على العميل (المستصنع) الدفع بما يتناسب مع مرحلة انجاز المصنوع كما انه يعوض العميل عن الخسائر الناجمة عن عدم إكمال المصنوع،يفرض بنك البركة على المستصنع تأمين عقار كضمان لدين الاستصناع ضد كافة المخاطر على نفقته الخاصة وهذا ما قد يجعل من العميل العزوف عن التعامل معه نظرا لتحمله هو كافة المخاطر.

في حال تم تسلم السلعة بغير المواصفات المطلوبة بنك البركة يقوم بتكليف مقاول أخر أو شركة أخرى لإكمال المصنوعات أما بنك hsbc فنكون أمام ثلاث مراحل الأولى رفض تسلم المصنوع وتبقى ملكية المصنوع للبنك(البنك) ويتم اعفاء العميل من الدفع ويقوم البنك برد كل المبالغ الذي دفعها العميل وهذا ما يحفز العملاء ويعزز ثقتهم بالبنك، أو قد يقبل بتسليم المصنوع ودفع الثمن المستصنع ويأخذ السلعة على الحالة التي هو عليها وهذا يضمن عدم تحمل البنك لكافة الخسارة، كما أن هناك حالة أخرى متفق عليها بين البنك والعميل وهي قبول العميل بتسليم المستصنع وفق شروط جديدة وهي تسليم المصنوع على الحالة التي هو عليها مع دفع المبلغ المعدل أو يقوم البنك بتسليم المصنوع جاهز للعميل حسب تاريخ التسليم المعدل وهنا نلاحظ أن أساس التعاملات بين بنك hsbc والعميل يكون على أساس التفاهم والثقة.

من خلال دراستنا للبنكين لاحظنا أن بنك البركة لا يستعمل صيغتي المضاربة والمشاركة نظرنا لمخاطرها العالية حسب قولهم، في حين أن بنك hsbc يستعملهم وهذا ما يدل أنها قد تكون لها مزايا وفوائد للبنك.

وهذا ما أثار فضلونا لسؤال لماذا يعتمد الhsbc هذين الصيغتين رغم المخاطر التي تتضمنها فأُجبنا إن صيغة المضاربة تعتبر إحدى الأساليب الاستثمارية التي تساهم في بناء النشاط الاقتصادي كما أنها تحقق لمن يملك المال فرصة الاستثمار دون عناء البحث عن الشخص الأمين،كما انه يتم تحديد نسبة الربح عند الدخول في عقد المضاربة ويجوز تعديل نسبة لمشاركة خلال مدة عقد المضاربة، كذلك أُعلمنا أيضا انه لتفادي مخاطر هذه الصيغة ان مجلس الإدارة يأسس هيكلة سليمة للحوكمة لتسهيل إشراف فعال على إدارة مشروع المضاربة.

قبل الدخول في مشروع المضاربة وعند تحديد نسبة مشاركة الربح المناسبة يأخذ البنك يعين الاعتبار العوامل الآتية:العائد المتوقع من مشروع المضاربة،معدل العائد التأشيري لمنتج أو لأصل استثماري مشابه أو لقطاع أعمال مكافئ، التكلفة الإدارية أو التشغيلية التقديرية التي يتحملها المضارب لإدارة مشروع المضاربة.

كذلك صيغة المشاركة فالبنك الماليزي يعتمدها ويتعامل بها ولا يكون هذا الاعتماد إلا لكونها إضافة للبنك فأولا لا يكون مشروع المشاركة إلا بالإيجاب والقبول بين الشركاء،كما يمكن للبنك تكليف طرف أخر(مدير خارجي) وهو يتحمل الخسارة في حال تعديه أو تقصيره وهذه ميزة للبنك في كونه يتجنب الخسارة.

كما يمكن للبنك طلب كفالة أو ضمان طرف ثالث مستقل واستخدامه لتغطية أي خسارة أو انخفاض في رأس المال، يأسس البنك هيكلة سليمة للحوكمة لتسهيل إشراف فعال على إدارة مشروع المشاركة.

خاتمة عامـة

كان الهدف الرئيسي من خلال هذا البحث هو الغوص في مفهوم الهندسة المالية الإسلامية بهدف الإجابة عن الإشكالية الأساسية للبحث المتعلقة بمدى استفادة الجزائر من التجربة الماليزية في الاعتماد على الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل.

تعبَر الهندسة المالية عن العملية التي يتم من خلالها تطوير منتجات مالية قائمة أو ابتكارات أخرى تلبي مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية أما التطبيق الخاطئ لذا يؤدي إلى حدوث أزمات وهذا ما يجعلنا نتساءل عن مستقبلها، تمثلت إفرازات الصناعة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في مجموعة من المنتجات المالية و كانت متنوعة بين منتجات أصيلة تم استنباطها من مختلف كتب الفقه ، والتي أقرتها آيات القرآن الكريم والأحاديث النبوية الشريفة، كما ظهرت منتجات أخرى تقوم على محاكاة المنتجات المالية التقليدية،مع إضفاء ضوابط والشريعة الإسلامية.

رغم تزايد التوجه العالمي نحو إصدار الصكوك لا تزال الصناعة المالية الإسلامية تواجه تحد واسع و هو العمل على إيجاد آليات لإدارة الخاطر المالية لاسيما في ظل بيئة دولية معولمة تتزايد بها حدة المخاطر ويتسارع فيها انتقالها. وهذا ما جعلنا نعرض مدخل الهندسة المالية كأحد مداخل تطوير إدارة المخاطر للأدوات الإسلامية، مع العلم بأن موضوع إدارة المخاطر؛ما زال بحاجة إلى تأصيل في نظرية التمويل الإسلامي ولقد برزت ماليزيا الدولة الرائدة في عملية إصدار الصكوك ثم دول الخليج؛يليها السودان.

أظهر النموذج الماليزي بأن النظام المالي مزدوج (إسلامي تقليدي)لاوله هيكل متين متكامل يتميز بالتوازن، كما بين صمود صناعة الهندسة المالية الإسلامية أمام أزمة 2008 والتي اتسمت بالتطور والتجديد والنمو المدروس والانتشار المحلي والدولي والدعم من قبل الحكومة والسلطات النقدية والمؤسسات المالية،غير أنها لازالت بحاجة إلى إزالة المعيقات.

نتائج البحث:

- الهندسة المالية مفهوم قديم قدم التعاملات المالية،لكنه من حيث التخصص مفهوم حديث نسبيا وهي تعني التصميم، والتطوير، والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل، ولا يزال هذا المفهوم يحتاج إلى ضبط خاص من الناحية الأكاديمية، مع الإشارة إلى إن معظم التعاريف لمفهوم الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج و النظريات المالية، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية.
- تهدف الهندسة المالية عموما إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ضمان بقاء المؤسسة- مهما كان نوعها-في عالم الأعمال مستخدمة في ذلك مجموعة من الأدوات و الاستراتيجيات الأساسية.كما لها حدود وأسس يؤدي تخطيها وتجاوزها إلى عكس النتاج المتوقعة من وجود الهندسة المالية أصلا والمتمثلة في تقليل المخاطر وإدارتها.
- لا يزال هناك خلاف بين الاقتصاديين حول الآثار الناجمة عن استخدامات الهندسة المالية على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويرجع ذلك إلى حداثة استخدامها،لكن يمكن القول عموما أن نتائجها ستكون إفلاس المؤسسات والأفراد إذ لم تتقيد بمبادئها وضوابطها، بينما ستكون نتائجها زيادة كفاءة الأسواق وتحقيق أهداف المنشات الأعمال، وبشكل خاص المؤسسات المالية في حالة انضباطها بالقوانين والنظم والتشريعات.
- يقصد بالهندسة المالية الإسلامية، مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل و كل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف. وهي تتميز بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن الهندسة المالية التقليدية، حيث أنها تجمع بين الكفاءة الاقتصادية و المصداقية الشرعية،و هما خاصيتان مترابطتان من جهة و تضمنان من وجهة أخرى استفادة جميع الأطراف.
- تستخدم الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية وتمكن من ابتكار وتطوير أدوات وآليات تمويلية انطلاقا من العقود المسماة في الفقه الإسلامي، وتتنوع منتجات الهندسة المالية الإسلامية لتشمل كل الأدوات و العمليات التمويلية التي تتوافق و موجهات الشرع الإسلامي الحنيف.

ومن خلال دراستنا لبنكين البركة و HSBC استخلصنا النتائج التالية:

- من خلال المبدئ العام كلا البنكين يتفقان في الطبيعة الاقتصادية ألا وهي الاقتصاد الإسلامي والاعتماد على أسس ومبادئ الشريعة الإسلامية.
- إنَ بنك البركة لا يعتمد كافة الصيغ التمويلية المعتمدة من قبل HSBC وذلك للمخاطر التي تتخللها،فهي تعتمد صيغتي المرابحة والاستصناع فقط.
- إن بنك البركة لا يتقيد بضوابط الشريعة الإسلامية البحتة فمن خلال الدراسة لاحظنا انه لا يتعامل بقاعدة "الغنم بالغرم" وفي كثير من المعاملات يتحمل العميل وحده الخسائر.
- إن جميع معاملات بنك HSBC تقوم على عنصر الثقة والأمان المتبادل بينه وبين العميل وهذا ويجعل البنوك الإسلامية الماليزية رائدة في مجال الاقتصاد الإسلامي.

التـوصيات:

بما أن بنك البركة لا يعتمد إلا على صيغتين في التمويل فخلصنا إلى تقديم بعض التوصيات إليه مبرزين أهمية ومزايا صيغتي المضاربة والمشاركة بالاعتماد على طريقة التعامل بها في بنك الHSBC ولما لا محاولة تطبيقها على النحو المنتهج في ماليزيا.

في ما يخص صيغة المضاربة و لتفادي مخاطرها التي يتخذها بنك البركة سببا لعدم انتهاجها، توجد بعض الإجراءات التي يعتمدها بنك الHSBC و التي يمكننا التوصية بها لبنك البركة:

– يتم إعادة رأس المال المتبقي إن وجد لرب المال و ذلك عند فسخ عقد المضاربة أو إنهائه و هذا يضمن للبنك التقليل من المخاطر.

– التأكد من تنفيذ المراجعة الشرعية التدقيق الشرعي و تحديد الإشكاليات واقتراح الإجراءات التصحيحية المناسبة.

– تحديد رأس المال قبل الدخول في مشروع المضاربة بما يتماشى و وضع المؤسسة المالية المالي.

– تنص الوثائق القانونية بوضوح على الأطراف المتعاقدة في مشروع المضاربة وأدوارها ومسؤوليتها ونسبة مشاركة الربح و الخسارة التي يجب أن تتحملها الأطراف المتعاقدة ذات الصلة،طريقة حساب و توقيت توزيع الأرباح، مدة مشروع المضاربة.

- يستطيع البنك لضبط المخاطر تحديد خيارات الخروج المحتملة من المضاربة وذلك للحد من الخسارة فورا.

أما فيما يخص صيغة المشاركة يمكننا تقديم بعض التوصيات التالية:

- تعتمد الحقوق وإلتزامات كل شريك في عقد المشاركة على مساهمته في رأس المال.
- في حال لم يدفع الشريك المتعثر رأس المال خلال المدة المنصوص عليها في عقد المشاركة، يحق للشركاء الآخرين إنهاء عقد المشاركة مع الشريك المتعثر والطلب منه التعويض عن مصارف ناجمة عن تعثره.
- يمكن للبنك إن يبيع الأصل إلى طرف ثالث في مجال تخلف الواعد عن وعده بالشراء.
- إجراء مراجعات منتظمة ومراقبة الامتثال للسياسات المعتمدة.
- ينشئ البنك وظيفة أو وحدة مخصصة لمشاريع المشاركة ضمن البنك من ذوي المهارات والخبرات اللازمة للإشراف على تلك المشاريع وتقوم بتقويم الطلبات المقدمة من الزبائن المحتملين والتوصية بمشاريع المشاركة القابلة للتطبيق للجنة الإدارية المعنية،كما تقوم برصد تقدم مشاريع المشاركة من خلال القيام بزيارات ميدانية دورية للمشاريع.

أولا: الـمراجع بالعربية.

1- الكتب:

1) إيناس ظافر الراميني وآخرون، "**المؤسسات المالية المحلية والدولية**"، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان-الأردن،2009.

2) السيد متولي عبد القادر، "**الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير**"، دار الفكر، عمان، 2010

3) السيد عبد الفتاح عبد السلام، مُحَّد الصالح الحناوي، "**المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)**"، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 1997.

4) جلال إبراهيم العبد وآخرون،" **أسواق المال والمؤسسات المالية**"، الدار الجامعية، الإسكندرية – مصر، 2004.

5) وهبة الزحيلي، "**المعاملات المالية المعاصرة**"، دار الفكر، دمشق-سوريا، 2002.

6) زياد رمضان، "**مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي**"، دار وائل، عمان-الأردن، 1998.

7) طارق عبد العال حماد، "**إدارة المخاطر**"، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2003.

8) مجدي مُحَّد شهاب، "**اقتصاديات النقود والمال: النظرية والمؤسسات النقدية**"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية-مصر، 2002.

9) مـحمد محمود داغر، "**الأسواق المالية (مؤسسات- أوراق- بورصات)**"، الطبعة الأولى، دار الشروق، للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

10) مُحَّد صالح القريشي، "**اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية**"، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009.

11) مُحَّد عمر شابرا، "**نحو نظام نقدي عادل**"، ترجمة سيد مُحَّد سكر، المعهد الإسلامي للفكر الإسلامي فرجينيا الولايات المتحدة الأمريكية الطبعة الثانية، 1990.

12) محسن أحمد الخضيري، "**البنوك الإسلامية**"، الطبعة الثانية، ايترك للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، 1995.

13) منير إبراهيم هندي، "**الفكر الحديث في إدارة المخاطر**"، الجزء الثاني، منشأة المعارف، الإسكندرية- مصر، 2003.

14) نزيه حماد، "**عقد القرض في الشريعة الإسلامية**"، عرض منهجي مقارن، دار القلم، دمشق- سوريا، الطبعة الأولى، 1992.

15) عبد الوهاب يوسف أحمد، "**التمويل وإدارة المؤسسات المالية**"، الطبعة الأولى دار حامد للنشر والتوزيع عمان- الأردن 2008.

16) عبد الكريم قندوز، "**الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق**"، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة ناشرون، دمشق-سوريا، 2008.

17) عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، "**النقود والمؤسسات المالية**"، الطبعة الثانية، مركز يزيد للنشر، عمان- الأردن، 2004.

18) عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، "**الأسواق والمؤسسات المالية (بنوك- شركات التأمين، صناديق الاستثمار، بورصات)**"، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية- مصر، 1997.

19) عبد الغفار حنفي، "**إدارة المصارف (السياسات المصرفية، تحليل القوائم- الجوانب التنظيمية- البنوك الإسلامية والتجارية)**"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية-مصر،2002.

20) فريد راغب النجار، "**أسواق المال والمؤسسات المالية**"، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2009.

21) سامي السويلم، "**التحوط في التمويل الإسلامي**"، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي، للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة- السعودية، 2007.

22) سامي إبراهيم السويلم، **"صناعة الهندسة المالية"**، نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث شركة االراجحي المصرفية للاستثمار، الكويت، 2004.

23) سامي السويلم،" **أسلحة الدمار المالي الشامل"**، بحث منشور في كتاب الأزمة المالية العالمية، أسباب وحلول من منظور اسلامي: مركز النشر العلمي، جدة، الطبعة الأولى، 2009.

24) سامي السويلم، **"وقفات في قضية التأمين"**، مركز البحث والتـطوير، شـركة الراجـحي المصرفية، أكتوبر 2002.

25) سامر مظهر قنطقجي، "**صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية"**، دار الإشعاع، سوريا، 2010.

26) سلمان بودياب،" **اقتصاديات النقود والبنوك"**، المؤسسة الجامعية.

27) شعبان مُحَّد إسلام البرواري، "**بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي"**، دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر، دمشق، 2001.

28) تادرس قريصة، **"النقود والبنوك"**، دار النهضة العربية، بيروت، 1984.

29) ضياء مجيد الموسوي، **"اقتصاديات النقود والبنوك، اقتصاديات النقود والبنوك"**، دار الفكر، الجزائر، 1993.

2- المجلات:

30) بركاني بن نائل، **"وسائل الإستثمار في المصارف الإسلامية"**، مجلة الصراط، كلية العلوم الإسلامية، جامعة الجزائر، السنة السادسة، العدد 11، جويلية 2005.

31) مُحَّد سمير إبراهيم، **"المشاركة المنهجية بالتمليك والبيع بطريقة التأجير في المؤسسات والبنوك الإسلامية"**، بين النظرية والتطبيق المحاسبي، مجلة البنوك الإسلامية، العدد 37.

32) محفوظ جبار مرميت عديلة،" **الهندسة المالية الاسلامية والتحوط من مخاطر الاسواق الصاعدة"**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 10، سطيف، 2010.

33) عبد العظيم أبو زيد، "**التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية**"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 27، العدد 2014.

34) فـتح الرحمان علي مُحَّد صالح،" **أدوات سوق النقد الإسلامية**"، مـدخل للهندسة المالية الإسلاميـة، مجلة المصرفي، العدد 26، 2002، تاريخ الإطلاع 2018/02/02.

35) سـامي حمود، "**بيع المرابحة للآمر بالشراء، مجلة مجمع الفقه الإسلامي**"، العدد الخامس، الجزء الثاني.

3-رسائل ومذكرات:

36) أحمد عبد الغفور مصطفى العليات، "**الرقابة الشرعية على أعمال المصارف الإسلامية**"، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية-فلسطين، 2007.

37) آمال لعمش، "**دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية**"، دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية، رسالة ماجستير، كلية العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012.

38) لنا مُحَّد ابراهيم الخفاش، "**البنوك الإسلامية بين التشريع الضريبي والزكاة**"، مذكرة ماجستير (غير منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية – فلسطين-، 2007.

39) مـختار بونقاب، "**دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية**"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.

40) عبد الكريم قندوز، "**صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية**"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، - الشلف-، 2006-2007.

41) سايسة جدي، "**دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية**"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة مُحَّد خيضر، بسكرة، 2014-2015.

4-المؤتمرات، الملتقيات، والندوات، الدورات والمنتديات:

42) أحمد مهدي بلوفي، "**أزمة عقار..أزمة نظام**"، بحث منشور في كتاب حوار الأربعاء، جامعة الملك عبد العزيز.

43) أشرف مُحَّد دواية، "**شهادات الإيداع قابلة للتداول**"، رؤيا إسلامية: بحث مقدم في مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية – الشريعة والقانون–، الإمارات العربية المتحدة، 2007.

44) بدر الحسن القاسمي، "**الإجارة الموصوفة للخدمات الغير معنية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول**"، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 3 يونيو، 2009.

45) بن ضيف مُحَّد عدنان وربيع المسعود، " **أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق العالمية الإسلامية، ملتقى الإقتصاد الإسلامي**"، الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مركز الجامعي، غرداية– الجزائر، 23.24/فيفري 2011.

46) كمال توفيق حطاب، "**الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة**"، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول: دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31جوان 2009.

47) مجيد الشرع، "**النواحي الإيجابية في التعامل المصرفي الإسلامي في ظل معايير المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية**": دراسة تطبيقية، المؤتمر العلمي الأول لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة العلوم التطبيقية، تحت عنوان (إقتصاديات الأعمال في عالم متغير)، 12-2003/05/14.

48) مُحَّد كريم قروف، "**الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية**"، الملتقى الدولي الأولي حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، 2011.

50) معطى الله خير الدين، وشرياق رفيق،" **الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية**"، ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة عمومي 3-4 ديسمبر 2012.

51) نادية أمين مُحَّد علي، "**صكوك الاستثمار الشرعية**"، خصائصها وأنواعها، بحث مقدم خلال مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية – الشريعة والقانون–، الإمارات العربية المتحدة، 2004.

52) عبد الحميد محمود بعل، "**الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية**"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005.

53) عبد الملك منصور، "**العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية**"، على المستوى الرسمي الحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 2009.

54) عبد العزيز شاكر حمدان الكيسي، "**المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة**"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، المؤتمر الرابع عشر حول المؤسسات المالية الإسلامية كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005.

55) فتح الرحمان علي مُحَّد الصالح، "**دور الصكوك الاسلامية في تمويل المشروعات التنموية**"، منتدى الصيرفة الإسلامية اتحاد المصارف العربية، بيروت–لبنان، جويلية2008.

56) شوقي جبار، فريد النميلي، "**دور الهندسة المالية في علاج الأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي**"، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان– الأردن، 01-02 ديسمبر 2010.

5– المقالات:

57) المعايير الشرعية والمتطليات التشغيلية، مقال منشور عن الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRAماليزيا، 2016.

58) المعيار الشرعي رقم17، "صكوك الاستثمار"الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

Accounting and auditing organization for islamic financial institution(AAOIFI):

6–المواقع الإلكترونية:

59) الموقع الرسمي للأستاذ الدكتور مُحَّد البلتاجي:
http://www.bltagi.com/sayag_tmweel.htm.

60) موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية:

http://www.islamicfi.com

61) موقع بنك البركة الجزائري:

http//:www.albaraka-bank.com

62) موقع بنك أمانة:

http//:www.hsbc.com/about-hsbc

7- القوانين:

1- بالعربية:

63) القانون الداخلي الخاص بصيغة المرابحة لبنك البركة الجزائري.

64) القانون الداخلي المتعلق بإدارة مخاطر صيغة الإستصناع لبنك البركة.

2- بالإنجليزية:

65) the internal law of the hsbc amanah banc obout al mourabaha format.2018.

66) the internal law of the hsbc amanah banc about al speculation format.2018.

67) the internal law of the hsbc amanah banc about al instisna'a format .2018.

ثانيا: المصادر باللغة الأجنبية:

1- الكتب:

68) Constontin zopoundis, Michael doumpos, panos m.paradalos, "**handbook of Financial engineering**" , 2007.

69) Robert c merton. « a functional prespective of financial intermediation », a research finacial management, vol 24, 1995.

2- المـجلات:

70) mouhamed el qorchi, la finance islamique est en marche, finance developpement, decembre 2005, fond monétaire international.

3- المواقع الالكترونية:

71) Finnerty, j, d:financial engineering in corporate finance (an overview). « financial management », vol , 17, no. 4, 1988. link:http://www.personal.psu.edu/sst5034/Scholarly%20Articles/3665764%20Finacial%20Engineering.pdf.