

## المحور الثالث: الهندسة المالية الإسلامية

### أولاً- مفهوم الهندسة المالية الإسلامية

مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف.

ثانياً- خصائص الهندسة المالية الإسلامية: تتميز الهندسة المالية الإسلامية بمجموعة من الخصائص يمكن إجمالها في:

**1- المصادقية الشرعية:** تعني أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع.

**2- الكفاءة الاقتصادية:** المقصود بها تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية.

**3- الابتكار الحقيقي بدل التقليد:** يعتبر التنوع المتوفر في الهندسة المالية الإسلامية تنوعاً حقيقياً وليس صورياً كما هو الحال في أدوات الهندسة المالية، ويقصد به ما يلبي مصلحة حقيقية للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار.

### ثالثاً- أسس الهندسة المالية الإسلامية

يمكن تفصيل الأسس التي تقوم عليها الهندسة المالية الإسلامية في النقاط التالية:

#### 1- الأسس العامة: تتمثل في:

**1-1-1- تحريم الربا والغرر:** المقصود بالربا الزيادة على رأس المال قلت أو كثرت وهو محرم شرعاً كما في قوله تعالى "الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ"، أما الغرر فهو ما كان على خطر الحصول أي هو بيع ما هو غير موجود في متناول اليد، أو بيع ينطوي على الخطر ومن أمثلة هذا البيع بيع الأسماك التي لم يتم اصطيادها وهذا البيع نهي عنه الرسول صلى الله عليه وسلم.

**1-1-2- حرية التعاقد:** يقصد بها إطلاق الحرية للأعوان الاقتصاديين في أن يعقدوا في العقود ما يرون وبالشروط التي يشترطون غير مقيدين إلا بقيد واحد وهو ألا تشمل عقودهم على أمور قد نهي عنها الشرع الإسلامي

**1-1-3- التيسير ورفع الحرج:** أي أن تكون الهندسة المالية من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة، فالله جل وعلا جعل باب التعاقد مفتوحاً وجعل الأصل فيها من الإباحة ولم يضع من القيود إلا تلك التي تمنع الظلم أو تحرم أكل أموال الناس بالباطل.

**1-1-4- الاستحسان والاستصلاح:** الاستحسان هو ما يستحسنه المجتهد بعقله من غير أن يوجد نص يعارضه أو يثبتته، وهو جريان المصالح التي يقرها الشرع، أما الاستصلاح فيعني الأخذ بكل أمر فيه مصلحة يتلقاها العقل بالقبول ولا يشهد أصل خاص من الشريعة بإلغائها أو اعتبارها.

**1-1-5- التحذير من بيعتين في بيعة واحدة:** والنهي هنا ينصب على ما كان بين الطرفين، لأنه صلى الله عليه وسلم نهي عن بيعتين في بيعة، وعلى العموم فالبيعتين في بيعة واحدة حسب الشافعي لها تأويلان: الأول هو أن يقول بعثك بألفين نسيئة وبألف نقد فأيهما شئت أخذت به (يعني يفترقا من دون أي يحددا على أي شيء استقرا) وهنا توجد الجهالة بالثمن، والثاني أن يقول بعثك هذه السيارة بكذا على أن تبيعني هذا الفرس.

**2- الأسس الخاصة:** يوجد أربع مبادئ أو أسس خاصة للهندسة المالية الإسلامية ، وتعد متطلبات لنجاحها، وتمثل في:

**2-1- الوعي بالسوق:** يقصد به أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، بالإضافة إلى تحقيق الرضا بين جميع الأطراف.

**2-2- الإفصاح:** يقصد به بيان المعاملات وشفافيتها التي قد تؤديها الأدوات المالية التي تم ابتكار أو تطويرها وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون لاستخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها.

**2-3- المقدرة والالتزام:** نقصد بالمقدرة وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل، والالتزام بالشرعية الإسلامية.

#### رابعا- أهمية الهندسة المالية الإسلامية

- يساعد وجود علم للهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الكوادر الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المصرفية الإسلامية.
- يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع الهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية.
- معظم الأدوات التمويلية الموجودة تم منذ قرون مضت تفي بحاجات المجتمعات آنذاك لكن الحاجات التمويلية في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر وهو ما يتطلب إيجاد ما يليها.
- الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها.
- ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل مع استفادة كل أجزائه مع الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الالتزام بالضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته.
- رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة ولكي يكون للفقهاء الإسلامي حضور قوي على الساحة الاقتصادية.

#### خامسا- منتجات الهندسة المالية الإسلامية

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات المالية الإسلامية ابتكار وتطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية دون ان تتضمن علاقة الدائنية والمديونية، ومن هذه المنتجات نذكر منها:

#### 1- الصكوك الإسلامية:

##### 1-1- مفهوم الصكوك الإسلامية:

تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية وفقا لقاعدة الغنم بالغرم (المشاركة في الربح والخسارة)، وتعرف الصكوك الإسلامية على أنها شهادات أو وثائق اسمية أو لحاملها متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو خدمات أو منافع أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

##### 1-2- خصائص الصكوك الإسلامية:

✓ يتكون رأس مال الصكوك (مقدار التمويل المطلوب) من وحدات استثمارية متساوية القيمة يخول لصاحبها حصة شائعة في موجودات العملية أو المشروع موضوع التمويل بنسبة ملكيته من صكوك إلى إجمالي قيمة الصكوك.

✓ يشارك مالكو الصكوك في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك.

✓ تصدر الصكوك الإسلامية على أساس عقد شرعي حسب صيغ التمويل الإسلامي وتحكمها أحكام وضوابط متعلقة بتلك الصيغة.

✓ يتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعا وقانونا.

**1-3-3- أنواع الصكوك الإسلامية:** يمكن تقسيم الصكوك الإسلامية إلى نوعين:

**1-3-1- صكوك قابلة للتداول:** وتدخل ضمن هذه الفئة الصكوك التالية:

○ **صكوك الإجارة:** هي تتعلق بالأعيان والأصول المؤجرة، وتحمل قيمة متساوية ويصدرها مالك العين المؤجرة أو وكيله ومقصود المعاملة هو بيع العين المؤجرة عن طريق الصكوك ليصبح حاملوها هم ملاك الأصل وكذلك المستفيدين من ريع تأجيره بقدر أنصبة الصكوك التي يحملها كل واحد في الأصل المؤجر.

○ **صكوك المشاركة:** هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري ويصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.

○ **صكوك المضاربة:** هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة الشرعية، وصكوك المضاربة هي تطبيق لعقد المضاربة وبموجبه يكون حاملو الصكوك هو أصحاب رأس مال المشروع ويبقى المشروع مشاركة بينهم وبين المنظم بنسبة متفق عليها من الربح ويتحملون الخسائر المتوقعة في رأس المال

**1-3-2- صكوك غير قابلة للتداول:** تتضمن الصكوك التالية:

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

○ **صكوك الاستصناع:** هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمنها لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمان البيع.

○ **صكوك المراجعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك، فالمصدر لهذه الصكوك هو البائع لبضاعة المراجعة، والمكاتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة ضراء البضاعة ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة ويستحقون ثمن بيعها.

**2- التوريق الإسلامي:** تمثل عمليات التوريق للأصول المختلفة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية أحد الأدوات المالية الهامة قصيرة الأجل التي يمكن الاستفادة منها على مستوى إدارة المطلوبات والموجودات بصورة مثلى، ويقصد بالتوريق عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول -غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به- التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة، وعبر التوريق يمكن للمؤسسات المالية ولوج سوق النقد بصورة للاستفادة منه في توفير السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بصورة تمكنها من تحقيق أهدافها بدقة.

### 3- المشتقات المالية الإسلامية:

هي عبارة عن أدوات تعتمد على التمويل الحاضر ويتم تسليم البضاعة في المستقبل، وهي تشبه المشتقات المالية التقليدية إلى حد كبير، لكنها تنفرد ببعض الشروط التي تميزها، ويمكن أن نذكر:

#### 3-1- التكيف الفقهي لعقود الخيار: لقد تم تكيف الخيارات في الشريعة الإسلامية وفق مايلي:

○ **خيار الشرط:** حيث يدخل الشخص في العقد اللازم (بيع، إجارة، استصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة، وهو ما يتيح الفرصة للتحوط في الحصول على سلعة يأمل الربح منها، وله الحق في عرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون هناك اقتران بالربح لأن ذلك يسقط الخيار.

○ **بيع العربون:** يعتبر العربون جزء من ثمن السلعة يدفعه المشتري للبائع تعويضا عن حبسه لسلعته، حيث يدخل ضمن الثمن المتفق عليه في العقد في حالة التنفيذ، ويكون حقا للبائع إذا تنازل المشتري عن حقه في التنفيذ.

تجدر الإشارة إلى أن بيع العربون والخيار يقومان على دفع المشتري لمبلغ من المال مقابل الحق في شراء أصل معين بثمان محدد خلال فترة معينة على أن يتم تملك الأصل في حالة إتمام العقد، أو خسارة المبلغ المدفوع مقدما في حالة العكس، إلا ان بيع العربون يختلف عن الخيار في أنه لا يستخدم من أجل الاستفادة من فروق أسعار الأصل بل من أجل شراء الاصل في حد ذاته والانتفاع به.

#### 3-2- التكيف الفقهي للعقود الآجلة: العقود الآجلة والمستقبلية هي أشبه ما تكون بعقد السلم الجائز شرعا، وبالتالي لجعل العقود

الآجلة مثل صيغة السلم يجب أن تكون السلعة جائزة والعقود لشركات مشروعة، حيث يوجد عقد بيع يتفق عليه الطرفان عند التعاقد على بيع بثمان معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، ومع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور:

ج) تباع السلعة قبل قبضها.

ج) يدفع نسبة من رأس المال في العقود المستقبلية وليس كل المال.

ج) الغرض من هذه العقود هو تحقيق الربح.

#### 4- المنتجات المركبة: هي عبارة عن منتجات تتكون من أكثر من أداة تمويل وتكون مندمجة فيما بينها، ونذكر منها:

#### 4-1- المرابحة من خلال المشاركة: يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة كمايلي:

✓ يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزء من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى البنك الإسلامي كحصته في حساب المشاركة، ويقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصصة المصرف في حساب المشاركة.

✓ يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل مايتعلق بالأمر الفنية لبضاعته ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الامور المالية.

✓ الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.

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

#### 4-2- نموذج الوكالة بالأجر: يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة علاقة المودعين مع البنك الإسلامي من علاقة المضاربة المشتركة التي

تثير مشكلة تطبيقية وهي مسألة التداخل الزمني وهي مواعيد السحب والإيداع بين المودعين ومواعيد بدء وتصفية الاستثمارات التي

استخدمت فيها أموال المودعين وهو يحول دون تحديد الربح والخسارة الفعلية العائدة لوديعة ببيعينها، ويقترح هنا أن تكون علاقة البنك بالمودعين قائمة على أساس الوكالة بأجر بدلا من المضاربة، حيث يعتبر البنك وكيلًا عن المودعين في استثمار أموالهم لقاء أجر ثابت أو نسبة من مبلغ الوديعة ذاتها، وهذا المقترح يجعل دخل البنك مستقلا عن مواعيد ونتائج عمليات الاستثمار الفعلية.

#### سادسا- تحديات تطبيق الهندسة المالية الإسلامية

بالرغم من التطور الذي عرفته الهندسة المالية الإسلامية إلا أنها مازالت لم تصل الى المستوى المطلوب وذلك بسبب مجموعة التحديات التي تواجهها والتي نذكر منها:

✓ **الاطار المؤسسي السليم:** حيث تحتاج البنوك الإسلامية إلى عدد من المؤسسات والترتيبات الداعمة حتى تتمكن من القيام بوظائفها المتعددة، وهي تعاني من انعدام الاطار المؤسسي السليم

✓ **الموارد البشرية الكفؤة:** حيث هناك حاجة ملحة إلى موارد بشرية كفؤة لسد العجز الذي تعاني منه الصناعة المالية الإسلامية

✓ **الإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة:** حيث يلاحظ أن مختلف قوانين التجارة والبنوك والشركات في معظم الدول الإسلامية وضعت على النمط الغربي، وهو مايشكل تضييقا على العمل المصرفي الاسلامي.

✓ **الإطار الإشرافي:** حيث عدم وجود إطار إشرافي فاعل يعد إحدى نقاط الضعف للنظام المالي الاسلامي القائم ويستحق اهتماما جادا على المستويات كافة.

✓ **عدم سيولة الموجودات:** هي مشكلة يسببها انتشار صيغ التمويل القائمة على أساس الدين وتتلخص في صعوبة تحويل هذه الصيغ التمويلية إلى أدوات مالية يمكن التفاوض بشأنها.

✓ **حشد الودائع محليا:** حيث هذه الودائع لم تأت بسبب جاذبية العوائد المرتفعة بل بسبب الالتزام الديني للعملاء، وبالتالي يجب عليها بذل المزيد من الجهود لزيادة حجم الودائع.

✓ **المنافسة:** حيث تواجه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية زيادة مستمرة في المنافسة خاصة بقيام البنوك التقليدية بفتح فروع ونوافذ إسلامية.

✓ **التركيز على بعض المنتجات دون غيرها:** حيث هناك توجيه معظم العمليات المصرفية نحو التمويل المحدد العائد (البيوع والايجارات) وليس الاستثمار القائم على المشاركة في الربح والخسارة.

✓ **محاكاة المنتجات التقليدية:** تعاني الهندسة المالية الإسلامية من مشكل محاكاة نظيرتها التقليدية في بعض منتجاتها ومحاولة أسلمة بعض المنتجات الأخرى حتى تبدو أنها متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

✓ **نقص الوعي بمنتجات المؤسسات المالية الإسلامية:** حيث يعتقد بعض المسلمون أن منتجات المؤسسات المالية الإسلامية لا تختلف عن منتجات مثلتها التقليدية ومن هذا المنطلق يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تأخذ على عاتقها مهمة توضيح الفرق بين منتجاتها ومنتجات غيرها.