

الهندسة المالية الإسلامية والمشتقات المالية

1. تعريف الهندسة المالية الإسلامية

يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية كما يلي:

- **الهندسة المالية الإسلامية:** هي فرع من فروع الهندسة المالية التي تسعى الى تطوير أدوات ومنتجات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهي تهدف الى إيجاد حلول تمويلية مبتكرة تلبي احتياجات السوق وتتماشى مع المبادئ الإسلامية التي تحرم الربا والمقامرة، وتدعو الى العدل والتوازن في المعاملات المالية.
- **الهندسة المالية الإسلامية:** هي مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة الى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار مبادئ الشرع الحنيف.

تتضمن الهندسة المالية الإسلامية العناصر التالية

- ✓ ابتكار أدوات مالية جديدة؛
- ✓ ابتكار اليات تمويلية جديدة؛
- ✓ ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية ذات كفاءة اقتصادية؛
- ✓ أن تكون الابتكارات المشار اليها موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية مع الابتعاد بأكثر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية.

2. خصائص الهندسة المالية الإسلامية

- **المصادقية الشرعية:** تعني أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكثر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع؛
- **الكفاءة الاقتصادية:** المقصود أن تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف؛
- **الابتكار الحقيقي بدل التقليد:** يعتبر التنوع المتوفر في الهندسة المالية الإسلامية تنوعا حقيقيا وليس صوريا 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.

3. أهداف الهندسة المالية الإسلامية

تتمثل أهداف الهندسة المالية الإسلامية فيما يلي:

- إيجاد المؤسسات المالية الخالية من المخالفات الشرعية والتي تمكن من تنفيذ معاملات المسلمين وفقا لمعتقداتهم الدينية؛
- المساهمة في إنعاش الاقتصاد؛

- المساعدة في تطوير أسواق المال المحلية والعالمية من خلال الأدوات المالية الإسلامية المبتكرة؛
- تحقيق الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية وتخفيض تكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة؛
- منافسة المصارف الإسلامية للمصارف التقليدية عن طريق تقديم أدوات وآليات وحلول متوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- توفير حلول شرعية مبتكرة للإشكالات التمويلية؛
- تقليل مخاطر الاستثمار بتنوع صيغه وقطاعاته الشرعية؛

4. الفرق بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية

تتفق الهندسة المالية التقليدية مع الهندسة المالية الإسلامية بأن كليهما تبتكر وتطور أدوات مالية لكن الهندسة المالية الإسلامية ملتزمة بالأحكام الشرعية مما أدى الى وجود بعض الفروق بينهما، وهي كالتالي:

- الانضباط في الهندسة المالية الإسلامية أكبر منه في الهندسة التقليدية وذلك أن حافز التدين لدى المسلمين عميق، على عكس الهندسة المالية التقليدية التي لا تمتلك حوافز داخلية للالتزام والمحافظة على الاحكام واللوائح القانونية مما يجعلها تتحايل عليها كلما سنحت لها فرصة كافية للربح؛
- إن المحافظة على الأحكام الشرعية أيسر من المحافظة على الأحكام الوضعية، وذلك أن النظام الإسلامي نظام رباني، فهو أكثر انضباطا وتناسقا أما الأحكام الوضعية فيتطرق اليها الخلل والقصور والتناقض بما لا يسمح للمتعاملين بها أن يحافظوا عليها؛
- إن الأحكام الشرعية تهدف الى تحقيق مصلحة المتعاملين بها وفق إطار الشريعة، فالالتزام بها يحقق رضا المتعاملين وقناعاتهم لما يحققون من هذه المصالح، بينما الأنظمة الوضعية لا تفرق بين المصالح الجزئية والمصالح الكلية وتبعا لذلك يتم التناحر بين هذه الأنظمة ومصلحة المتعاملين.

5. أدوات الهندسة المالية الإسلامية

من أهم أدوات الهندسة المالية الإسلامية ما يلي:

• صكوك المشاركة

صكوك المشاركة هي: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس عقد المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم؛

• صكوك المضاربة

صكوك المضاربة: هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأسمال المضاربة بإصدار صكوك ملكية رأسمال المضاربة، على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأسمال المضاربة، ومايتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه، ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد بدء

النشاط، المصدر لتلك الصكوك هو المضارب والمكتتبون فيها هم أرباب المال وحصيلة الاكتتاب في رأس المال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصصة المنفق عليها من الربح لأرباب المال ويتحملون الخسارة في حالة وقوعها؛

• صكوك المساقاة

وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي الأشجار المثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمار وفق ما حدده العقد، والمصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعتها) التي فيها الأشجار، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالأشجار، وقد يكون المصدر هو المساق (صاحب العمل)، والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المنفق عليها مما تنتجه الأشجار؛

• صكوك المrabحة

تعرف صكوك المrabحة بأنها: وثائق متساوية القيمة تصدر على أساس عقد المrabحة وتستخدم حصيلة إصدارها لتمويل شراء بضاعة المrabحة لبيعها للواعد بشرائها، وتصبح سلعة المrabحة مملوكة لحملة الصكوك بعد تملكها وقبضها، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية هذه البضاعة بعد شرائها وقبل بيعها وتسليمها لمشتريها؛

• صكوك الاستصناع

صكوك الاستصناع هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحاملي الصكوك،

وتتميز صكوك الاستصناع بمجموعة من خصائص منها:

- صكوك الاستصناع وثائق صادرة بقيم موحدة ويمكن أن تكون بأسماء مالكيها أو لحاملها؛
- الصك يمثل ملكية صاحبه الموثقة والشائعة في موجودات المشروع، ولا يمثل دينا مستحقا على صاحب الإصدار من قبل حاملي الصكوك؛
- إصدار صكوك الاستصناع والعمل بها يخضع للقواعد الشرعية العامة والأحكام الشرعية الخاصة بعقد الاستصناع؛
- صكوك الاستصناع هي صكوك متوسطة وطويلة الأجل؛
- لأصحاب صكوك الاستصناع الحق في العوائد والأرباح عند تحقيقها حسب ما هو منصوص عليه في نشرة الإصدار، كما يتحملون الخسائر بنسبة ما يملكه كل واحد منهم إلى إجمالي ممتلكات الجميع؛
- المتعاقدان في عقد الإصدار هما: صاحب الإصدار والمكتتبون، وتكون العلاقة بينهما في صكوك الاستصناع على النحو التالي:

✓ صاحب الإصدار: يمثل دور الصانع؛

✓ **المكتتبون:** يقومون بدور المستصنع والمشتري للأصل المراد استصناعه، وخلال مدة العقد يكون حاملو الصكوك هم المالكون للأصل المستصنع وبعد ذلك لثمن بيعه.

سادسا: صكوك الإجارة

هي عبارة عن أوراق مالية ذات قيم متساوية قابلة للتداول تمثل أعيانا مؤجرة أو منافع أو خدمات، وتتخذ من أحكام الشريعة الإسلامية مرجعا رئيسيا لها.

وتتميز صكوك الإجارة بخصائص أهمها ما يلي:

- تمثل صكوك الإجارة أعيانا ومنافع تتأثر قيمتها السوقية بعوامل العرض والطلب، وقيمة الصكوك تتناسب مع القيمة السوقية لتلك الأعيان فترتفع لارتفاعها وتنخفض لانخفاضها؛
- يمكن أن تصدر صكوك الإجارة من قبل القطاع الخاص أو القطاع العام، كما يمكن إصدارها مباشرة من قبل المستفيد من التمويل، أو عن طريق وسيط مالي كالبنوك والمؤسسات الاستثمارية الإسلامية؛
- تمتاز صكوك الإجارة بدرجة عالية من الاستقرار في السعر والثبات في العائد، والعلم المسبق بمقدار العائد وقت شراء الصك؛
- تعتبر صكوك الإجارة أدوات مالية للاستثمار عن طريق تملك أعيان وتأجيرها ثم تمثيلها في أوراق مالية، ونقل ملكية الأعيان المؤجرة إلى المستثمرين بحصولهم على الصكوك.

6. المشتقات المالية من المنظور الاسلامي

أدى التغير المستمر في البيئة الاقتصادية والمالية إلى ضرورة البحث في طبيعة المشتقات المالية، ومحاولة أسلمتها وتطهيرها من المخالفات الشرعية، الأمر الذي أدى إلى انعقاد العديد من المؤتمرات وإعداد الأبحاث التي اهتمت بالنظرة الشرعية لهذه الأدوات ومحاولة إيجاد بدائل شرعية لها.

• حكم التعامل بعقود الخيار

- تعتبر عقود الخيارات محظورة شرعا من قبل جمهور العلماء بسبب:
- **التعامل في هذه العقود قائم على الغرر:** حيث أن أسعار العقد أثناء التنفيذ مجهولة بالنسبة لبائع الخيار، فقد يخسر خسارة كبيرة إذا كانت الأسعار في صالح المشتري، وكذا الأمر بالنسبة لمشتري الخيار فإذا كانت الأسعار في غير صالحه فإنه يخسر أموال الخيار؛
- **التعامل في هذه العقود قائم على القمار:** والقمار هو ما يكون فاعله مترددا بين أن يغنم وأن يغرم، وهذا المعنى موجود في عقود الخيار في الحالة التي تنتهي فيها الصفقة بالتسوية النقدية، حيث يكتفي فيها المتعاقدان بقبض فرق السعرين أو دفعه، سواء كان غرض المتعاقدين المضاربة على فروق الأسعار أو التحوط ضد تقلباتها، وذلك لتردد كل واحد منهم بين الغنم والغرم، فهذه العقود صورة من صور القمار واستنباط طرق جديدة تمكّن من الحصول على الكسب أو تحمل الخسارة تبعا للحظ، وأن ربح أحدهما يكون على حساب خسارة الآخر، وهو ما يكون في الميسر المحرم؛

- عقود الخيار من قبيل بيع الإنسان مالا يملك: إذ أن بائع الخيار قد لا يملك الأسهم المباعة، بل أنه عندما يتحقق البيع يذهب ويشتره من السوق، ويتحقق ربحه أو خسارته من الفارق سعري بين الشراء والبيع؛

- صورية أغلبية البيوع: عقود الخيار صورية ولا يجرى تنفيذها، وبالتالي لا يترتب عليها تمليكا ولا تملكا فلا المشتري يمتلك المبيع ولا البائع يمتلك الثمن؛

- تعارض عقود الخيار مع قاعدة العدل المطلوبة في المعاملات: يتيح عقد الخيار لأحد الطرفين الفرصة في تحقيق مكاسب كبيرة على حساب الطرف الثاني، من خلال إتاحة الفرصة في معرفة الأسعار مدة الخيار ثم اتخاذ القرار بالتنفيذ من عدمه.

• حكم التعامل بالعقود المستقبلية والآجلة

نص البيان الختامي لندوة الأسواق المالية المنعقدة في الرباط سنة 1410هـ الموافق لسنة 1990م، وقرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد بجدة سنة 1412هـ الموافق لسنة 1992، والمعيار الشرعي رقم 20 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، على تحريم التعامل بعقود المستقبلية، لأنها مواعدة ملزمة تتحول إلى عقد بيع في المستقبل دون إيجاب أو قبول.

لا يترتب على العقود المستقبلية والآجلة تمليك المبيع للمشتري ولا الثمن للبائع عند إنشاء العقد، ويتأجل فيه تسليم الثمن والمثلن إلى يوم التصفية المحدد لتنفيذ العقد، لذلك فهي غير جائزة شرعا، حيث تنطوي على المخالفات التالية:

- تنطوي هذه العقود على بيع الإنسان ما ليس عنده،
- يتم في هذه العقود تأجيل تسليم المبيع وأيضا تأجيل تسليم الثمن، أي تأجيل الثمن والمثلن؛
- يقوم المضارب عادة بتأجيل مركزه إلى تاريخ لاحق إذا توقع تعرضه لخسارة في تاريخ التصفية، وذلك مقابل دفعه لمبلغ من المال يسمى بدل التأجيل لمن ينقل إليه مركزه، سواء كان مضاربا يرغب في تأجيل التسليم أو ممولا يرغب في تنمية أمواله، وحيث أن بدل التأجيل يمثل زيادة مشروطة على أصل القرض محددة زمنا ومقدارا، يدفعها المقترض أي المضارب للمقرض وهو الممول، وهو ما يعني أن بدل التأجيل بهذا المعنى يعد من ربا النسئة المجمع على تحريمه.

• حكم التعامل بعقود مبادلات معدلات الفائدة

- تعتبر عقود مبادلة أسعار الفائدة غير جائزة شرعا بسبب:
- أن العقد تم على شيء محرم شرعا وهو سعر الفائدة؛
- اشتغال المعاملة على الربا، ففي الحقيقة لا تتضمن المبادلة فوائد القروض كما قد يظهر، وإنما هي بين مقدار معلوم من النقود يقدر بمعدل الفائدة على مبلغ محدد بمقدار آخر غير معلوم وقت التعاقد، وإنما يتم تحديده بالنظر إلى أسعار الفائدة السائدة في السوق المحددة لإجراء المبادلة؛

- اشمال هذه العقود على القمار، وذلك لدخول الطرفين في العقد على أن يدفع أحدهما للآخر الفرق بين المبلغين في الأجل المحدد بحسب ما تكون عليه أسعار الفائدة في ذلك الأجل على النحو الذي سبق توضيحه، فيكون كل واحد من المتعاقدين غانما أو غارما وهذه هي حقيقة القمار.