



لباسي ارزقي

ماجستير تسيير مؤسسات  
جامعة مولود معمري بتيزي وزو



بلغنامي وسيلة نجاة

ماجستير في المدرسة الدكتورالية في الاقتصاد و  
إدارة أعمال

## إنجازات الهندسة المالية ما بين المنظور التقليدي والإسلامي: الجزء الثاني: الهندسة المالية الإسلامية

**ملخص:** حظيت الهندسة المالية باهتمام بالغ من قبل المؤسسات المالية لدورها الأساسي في ابتكار وتطوير المنتجات المالية التي تحتاجها هذه المؤسسات ولكي تحافظ على ديمومة نموها وزيادة تنافسيته فضلا عن ضمان بقائها في السوق. كما شكل موضوع الهندسة المالية الإسلامية واحداً من الموضوعات الهامة ضمن عمليات التحليل المالي، زيادة عن ارتكازها الأساسي على المشتقات المالية. بحيث حققت المؤسسات المالية الإسلامية إنجازات كبيرة خلال فترة زمنية قصيرة نسبياً، لتوفر لهم البديل المناسب عن المؤسسات المالية التقليدية التي لا تتوافق تعاملاتها مع الشريعة الإسلامية، على أساس ذلك عالجنا أولاً الهندسة المالية وعوامل ظهورها، كمدخل لموضوع ورقتنا البحثية، ثم استعرضنا نشأة وتطور مفهوم الهندسة المالية الإسلامية مع التطرق لأسباب ظهورها والتعرف على أدواتها ومنتجاتها والتعرض لأوجه الاختلاف الموجودة بين الهندسة المالية الإسلامية ونظيرتها التقليدية في التزامها بالضوابط الشرعية. وأخيراً عرجنا على نجاحات المؤسسات المالية الإسلامية والتحديات التي تواجهها والتعرف على مزايا تطبيقاتها في المؤسسات المالية وذلك عن طريق الاستعانة بأحدث التقارير والإحصائيات.

### الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية، المشتقات المالية، الأوراق المالية، الصناديق الاستثمارية الإسلامية والتقليدية

مقدمة: بناء على التغيرات العالمية المتعددة التي شهدتها العالم إلى جانب تطور تكنولوجيا المعلومات والاتصال وتعدد احتياجات التمويل وتحرير المعاملات الاقتصادية والمالية على وجه الخصوص، الذي عرفته الأسواق وكذلك المنافسة في ظل تنوع كفاءات التمويل ظهرت تغيرات جذرية على الممارسة الكلاسيكية ورافقها ظهور تعقيدات مالية ليعطي ميلاد مفهوم جديد- لا يزال يثير جدلاً واسع النطاق- ألا وهو الهندسة المالية (L'ingenierie financiere) الذي ظهر في السنوات الأخيرة والذي يمثل أداة لتطبيق الابتكارات المالية الهادفة إلى تقليل المخاطر والتكاليف وتعظيم الأرباح وإيجاد حلول لمشاكل التمويل بحيث ساهمت الهندسة المالية في خلق أدوات أو أوراق مالية جديدة واستنباط وسائل أو أدوات مالية جديدة لمقابلة احتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجددة لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحالية عن الوفاء بها. والهندسة المالية بهذا المفهوم تدفع " المؤسسات المالية (كالبانوك، شركات التأمين، وصناديق الاستثمار، وشركات إدارة مخاطر الائتمان، وشركات إدارة محافظ الأوراق المالية وغيرها) إلى رسم سياسات مالية قوية، وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة، واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية من حيث أسعار الفائدة على السندات، أسعار الصرف، ربحية الأسهم، حركة اتجاهات الأسعار ومعدل الدوران في سوقي الأسهم والسندات. )، بحيث مكنت هذه الهندسة المالية- القائمة على منتجات وأدوات وخدمات مالية مستحدثه تشكل المشتقات جوهرها- من تعزيز فرص المصارف والمؤسسات المالية في إدارة المخاطر المالية المختلفة. ولعل من أهم أهداف هذه الدراسة هو إثبات مدى قدرة صناعة الهندسة المالية الإسلامية على مواكبة التطورات الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات الإسلامية، بما يتبكره من منتجات وأدوات مالية إسلامية بإمكانها أن تستجيب لنمو حاجة الصناعة المالية الإسلامية مالية و مصرفية، ذاتية و ملائمة، ميزتها الأصالة و الابتكار و تتوفر فيها كل الضوابط الشرعية و الكفاءة الاقتصادية بعيدا عن محاكاة المنتجات المالية التقليدية.

### ٢. الهندسة المالية الإسلامية :

لبيان أهمية الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية لابد أن نذكر أن الحاجة إليها اقتضت تطوير وابتكار واستحداث وسائل وأدوات مالية جديدة لمقابلة احتياجات المستثمرين وطالبي التمويل المتجددة لأدوات التمويل التي تعجز الطرق التقليدية الحالية عن الإيفاء بها.

## ٢.١ نشأة وتطور الصناعة المالية الإسلامية:

شهدت تجربة المصارف الإسلامية خلال السنوات الأخيرة ترحيباً وقبولاً في كثير من بلدان العالم الإسلامي، وأخذت كثير من المصارف التقليدية تعطي التجربة اهتماماً، وتقدم بعض الخدمات المصرفية الإسلامية من خلال تأسيس و انتشار المؤسسات المالية الإسلامية التي كانت وليدة و محصلة لمراحل مرت بها تطور الصناعة المالية الإسلامية، والمتمثلة في: (١)

١. مرحلة سيادة النظام المصرفي التقليدي: بحيث لم يكن هناك من الاقتصاديين من يبدي أي معارضة نحو القبول بمعدل الفائدة كأساس للتسعير بين قيمة النقود الحالية وقيمتها المستقبلية.

٢. مرحلة احتضان فكرة المصارف الإسلامية وتجسيدها في الواقع: وتنقسم هذه المرحلة إلى فترتين:

أ- فترة التنظير: تميزت هذه المرحلة بظهور العديد من الدعوات والدراسات التي قدمها الرواد في مجال العلوم الشرعية والفكر الإسلامي بعامه والاقتصاد الإسلامي على وجه الخصوص، والتنظير لمصارف بلا فوائد وكيفية تحرير الاقتصاديات الإسلامية من مشكلة المعاملات المالية الربوية وتلك الممارسات التي لا تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية. حيث نشأت تجربة التمويل الإسلامي في مصارف الادخار المحلية بمصر عام ١٩٦٢ لتمويل المشروعات الصغيرة.

ب- فترة التطبيق: شهد عقد الستينات وبداية السبعينات بعض الدعوات من قبل بعض الباحثين، والتي ترى أن استخدام معدل الفائدة ليست الأداة المثلى لتوظيف الأموال وأن البديل المناسب هو المعدل الصفري الذي يعني إقراض الأموال دون زيادة على أصل القروض، وتلبية لرغبة المجتمعات في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيداً عن شبهة الربا ومن دون استخدام سعر الفائدة. تم التفكير في إنشاء مصارف إسلامية تعمل طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية و عملاً بما جاء به في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية بمدينة جدة/السعودية سنة ١٩٧٢ م، ونتيجة لذلك تم إعداد اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية سنة ١٩٧٤ م، وبأشر البنك الإسلامي للتنمية عمله سنة ١٩٧٧ م بمدينة جدة في المملكة العربية السعودية، ويتميز هذا المصرف بأنه مصرف حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية. أما إنشاء أول بنك إسلامي متكامل فقد أنجز سنة ١٩٧٥ م وهو بنك دبي الإسلامي. حيث تميزت تجربة المصارف الإسلامية خلال عقدي السبعينات والثمانينات بحالة من الترقب والحذر ومحدودية الأدوات والآليات وقصور البرامج والمنتجات.

ج - مرحلة التطوير والانتشار الدولي: خلال عقد التسعينات بدأت بعض المصارف الإسلامية بتطوير أدوات ومنتجات جديدة خارج إطار المراجعة التقليدي بظهور صيغ تمويلية جديدة مثل الإجارة، الاستصناع والسلم، وأصبحت بعض المصارف تقود عمليات تمويل مجمعة بصيغ إسلامية وأخرى تؤسس صناديق استثمارية إسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. وأصبح هاجس المصارف الإسلامية في هذه المرحلة هو إثبات الذات من خلال تقديم أدوات وآليات منافسة ومتميزة تحظى بالقبول والرضي في السوق التنافسية التي تعمل فيها.

كما تميزت هذه المرحلة بالانتشار الدولي، فقد توالى إنشاء المصارف الإسلامية على مستوى العالم، فبعد أن كانت في نهاية السبعينات تضمن ٥٠ مصارف إسلامية فقط، شهد التمويل الإسلامي توسعاً سريعاً في النظام المالي، لاسيما أن حوالي ٦٠٠ مؤسسة مالية اليوم تتوزع على ٧٥ دولة، توفر الخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، منها ١٠١ شركة تكافل إسلامية، وهناك أيضاً نحو ٢١٨ صندوقاً استثمارياً متوافقاً مع الشريعة الإسلامية تدير أصولاً تربو على ٣٠٠ مليار دولار هذا بالإضافة إلى إدارة إصدارات صكوك إسلامية بلغت خلال النصف الثاني من العام الحالي ٨٢٤ مليار دولار. وبحسب تقرير صادر عن شركة "بيتك" للأبحاث المحدودة التابعة لبيت التمويل الكويتي حول أهم التطورات في التمويل الإسلامي على المستوى العالمي لعام ٢٠١٢، بلغت قيمة الأصول ١٥٠ مليار دولار منتصف التسعينيات، إلا أنها شهدت نمواً ليتجاوز في المنتصف الثاني من ٢٠١٢ م إجمالي الأصول عتبة ٨.١ تريليون دولار، وبقي قطاع الخدمات المصرفية والصكوك يسيطر على صناعة التمويل الإسلامي بنسبة ٨٠٪ و ١٥٪ على التوالي من إجمالي الأصول. من جهة أظهر تقرير حديث لغرفة تجارة وصناعة دبي استند إلى أرقام شركة "أرنست اند يونج" أن النظام المالي العالمي التقليدي يشهد تحولاً جذرياً باتجاه التمويل الإسلامي حيث سجلت الأصول المصرفية الإسلامية العالمية معدل نمو تراكمي سنوي بنسبة ١٦ ٪ خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٢.

## نمو الأصول المصرفية الإسلامية (تريليون دولار)

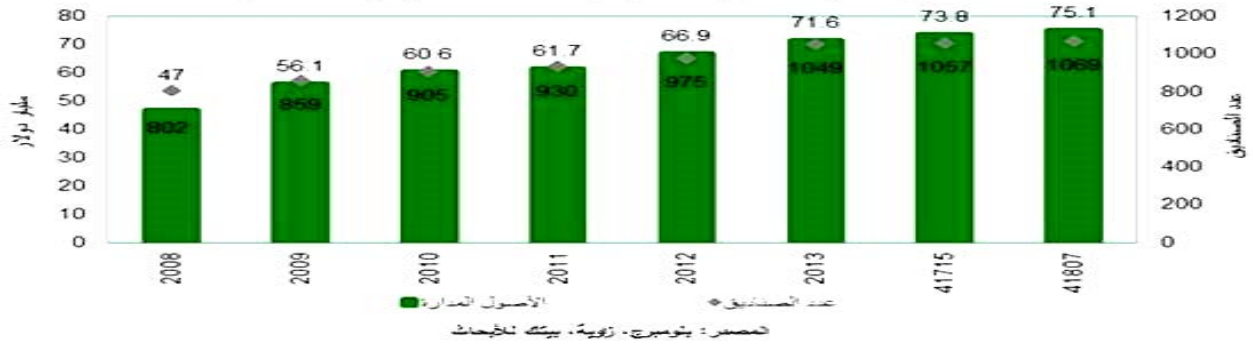


المصدر: تقرير التنافسية الصادر عن المؤتمر العالمي للمصارف الإسلامية 2012 - 2013

مبيناً أن أكبر الأسواق المصرفية الإسلامية تنحصر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بحصة تبلغ نسبتها ٤٥٪ مع زيادة التركيز في دول مجلس التعاون الخليجي في حين تبلغ حصة دول مجلس التعاون بمفردها ٢٧٪ بينما تشكل حصة البلدان الآسيوية ثالث أكبر المناطق من حيث حجم الأصول المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية نحو ١٢٪ في نهاية ٢٠١٣. ولفت التقرير إلى أن عدد عملاء المصارف الإسلامية حول العالم يُقدر بنحو ٢٨ مليون عميل، يوجد ثلثهم في ستة دول هي: قطر، وأندونيسيا، والسعودية، وماليزيا، والإمارات، وتركيا. ومن بين هذه الأسواق الستة الواعدة تعد السعودية السوق الأكبر بالنسبة لحجم أصول المصارف الإسلامية، بقيمة تقدر بنحو ٢٨٥ مليار دولار أمريكي في ٢٠١٣، مقارنة مع ٢٤٥ مليار دولار أمريكي في ٢٠١٢. ووفقاً لمخرجات البحث تستحوذ السعودية على حوالي ٤٢٪ من إجمالي الأصول المصرفية الإسلامية في الدول الست المذكورة. والتي تشكل حوالي ٥٢٪ من إجمالي الأصول المصرفية المحلية في المملكة العربية السعودية.

خلال النصف الأول من ٢٠١٤، نما الاجمالي العالمي للأصول المدارة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بنسبة ٩.٤٪ مسجلة رقماً قياسياً جديداً قدره ١.٧٥ مليار دولار نتيجة للتخصيص المستمر لرأس المال نحو المنتجات الإسلامية والمكاسب التي تستند على الأداء الفعلي. وارتفع عدد الصناديق الإسلامية من نحو ٨٠٠ في ٢٠٠٨ إلى ما يقدر بنحو ١,٠٦٩ صندوقاً كما في ١٧ جوان ٢٠١٤، تحتفظ السعودية وماليزيا بما يتجاوز ٦٠٪ من إجمالي أصول الصناديق الإسلامية علي الصعيد العالمي.

الأصول الإسلامية العالمية المدارة (2008 – 17 يونيو 2014)



وأضاف التقرير أن سوق الصكوك العالمية للربع الأول من عام ٢٠١٤ كان إيجابياً بصورة كبيرة لصناعة التمويل الإسلامي حيث قدر فيه إجمالي إصدارات جديدة بمبلغ ١٤.٢١ مليار دولار من الصكوك الأولية. ويمثل هذا الحجم من الإصدارات انخفاضاً بنسبة ٢.١٥٪ عن الإصدارات بمبلغ ٧٣.٣٦ مليار دولار المسجلة خلال الربع الرابع من ٢٠١٣ كما يمثل تراجعاً بنسبة ٨٢.٩٪ عن مبلغ الـ ٥٣.٣٤ مليار دولار من الصكوك المصدرة خلال الربع الأول من ٢٠١٣.

وتيرة إصدارات الصكوك (2006 – الربع الأول 2014)



ويستبعد أن تتراجع معدلات النمو في هذا القطاع، وذلك بسبب التصاعد المتوقع لمعدل النمو السنوي المركب لأصول قطاع التمويل الإسلامي والذي سيصل إلى ١٧٪ خلال الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٨. على الصعيد العالمي تؤكد الأرقام أن حجم الأصول المصرفية الإسلامية العالمية التي تمتلكها المصارف التجارية ستفوق ٤.٣ تريليونات دولار أمريكي بنهاية ٢٠١٨ في أسواق التمويل الإسلامي الرئيسية وأظهرت الدراسة التي أعدها مركز EY للخدمات المصرفية الإسلامية العالمية أن الأسواق الستة الرئيسية في القطاع التي تشمل الإمارات والسعودية وقطر وإندونيسيا وماليزيا وتركيا نجحت في تخطي الأرباح المجمع للمصارف الإسلامية حاجز ١٠ مليارات دولار أمريكي للمرة الأولى، وذلك في نهاية عام ٢٠١٣. تم التوقع أن يحقق القطاع المصرفي الإسلامي أرباحاً تقدر بـ ٥.٣٠ مليار دولار أمريكي بحلول عام ٢٠١٨.

## ٢.٢ مفهوم الهندسة المالية الإسلامية:

تعرف على أنها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجبات الشرع الحنيف. (١٢)

ويلاحظ من هذا التعريف أنه مطابق لتعريف الهندسة المالية المشار إليه سابقاً، إلا أنهما يختلفان في كون الهندسة المالية الإسلامية تخضع لأحكام الشريعة الإسلامية على عكس الهندسة المالية التقليدية. هذا وتشكل الهندسة المالية الإسلامية اليوم حاجة ملحة للتطوير والإبداع في المؤسسات المالية الإسلامية على المستوى المؤسسي والصناعي، كونها صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية وهي تحتاج إلى التطوير والابتكار لمنتجات مالية إسلامية أصيلة تحافظ على هويتها وتحميها من التقليد مما يساهم في تحقيق نمو مستدام للصناعة ينعكس إيجاباً على استدامة المؤسسات المالية الإسلامية. بشكل يضمن لها التميز في تقديم منتجاتها المالية من خلال التحوط أو إدارة المخاطر وتحقق التفوق والأسبقية على المؤسسات المالية التقليدية.

كما أن تطبيق الهندسة المالية الإسلامية سيوفر للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية مزايا أهمها: (١٣)

- توفير البدائل للمنتجات المالية التقليدية، وتجنب التقليد لمنتجات المصارف التقليدية.
- الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشريعة، والاستثمار الحقيقي وليس الوهمي وتعزيز المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية مثل: المشاركات والبيوع والإيجارات وغيرها من العقود.

## ٢.٣ العوامل المساعدة لظهور الهندسة المالية الإسلامية:

١. انضباط قواعد الشريعة الإسلامية: خاصة بالتبادل، وإن كانت معدودة، إلا أنها منضبطة ومحددة.
٢. طور المعاملات المالية: و ما يصاحبه من تزايد عوامل المخاطر واللايقين، وتغير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الاقتصادي، يجعل الاحتياجات الاقتصادية معقدة ومتشعبة، ويزيد من ثم الحاجة للبحث عن حلول ملائمة لها.
٢. المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية: وجود المؤسسات المالية الرأسمالية، ونموها إلى درجة فرضت قدراً كبيراً من التحدي على الاقتصاد الإسلامي.

## ٢.٤ الفروقات بين الصناديق الاستثمارية الإسلامية والتقليدية:

يتبادر إلى أذهان بعضهم أنه لا فرق بين الصناديق الاستثمارية الإسلامية والتقليدية، حتى أن هناك من يقول إنَّما البيعُ مثل الربا، وينسون أن

اللَّهُ تبارك وتعالى أحل البيع وحرم الربا، ومع النظر الفاحص تظهر لنا فروقات جوهرية وهي:

١. أن الصناديق الاستثمارية الإسلامية مبنية على المضاربة، فهي لا تعطي فوائد ثابتة، ولا تضمن الأرباح النسبية الثابتة، وإنما تأخذ وتعطي بناءً على الأرباح الواقعية، ومن غير ضمانات للربح، فهذا تكون الصناديق الإسلامية خرجت من الربا.
٢. صناديق الإسلامية لا تدخل في ضمن تعاملاتها الأدوات الربوية بخلاف التقليدية.
٣. قد تتعامل الصناديق التقليدية في معاملات محرمة في الشرع مثل بيع الخمر، والمساهمة في بناء شركاتها كما قد تدخل في بيع محرمة، مثل بيع ما لا يملك، والبيعة في بيعتين، ونحوها، بخلاف الصناديق الاستثمارية الإسلامية، فإنها بمنأى عن هذه التعاملات المخالفة للشريعة السمحاء منضبطة ولا تتعامل مع البيوع المحرمة في الشرع.
٤. الصناديق الاستثمارية في الشركات التقليدية يشوبها الأصول الربوية، بخلاف الصناديق الإسلامية.
٥. وجود هيئات شرعية على الصناديق الاستثمارية الإسلامية تراقب أعمالها، وتفتي فيما تحتاج إلى الفتاوى والنظر الشرعي، فلا يستطيع القائمون على هذه الصناديق أن يتعاملوا بمجرد المصلحة التجارية والربح الفوري، بل هم ملزمون بما يصدر من الهيئات الشرعية، بخلاف الصناديق التقليدية فإنها تتعامل بناءً على المصلحة التجارية وحدها، و الربح الفوري دون النظر إلى الوسيلة (الغاية تبرر الوسيلة)، بينما الشرع الحكيم لا بد فيه من أمرين: نبل الغاية، وسلامة الوسيلة وشرعيتها.

## ٢.٥ مبادئ، محددات ومداخل الهندسة المالية الإسلامية:

١. مبدأ التوازن: المقصود به تحقيق التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، سواء مما يخص بالمصالح الشخصية مع المصالح الاجتماعية، وفيما يتعلق بتحقيق الربح والأعمال الخيرية، وما يتعلق بالمنافسة والتعاون، فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مختلف الحاجات والرغبات ووضعت الكل في الإطار المناسب.
٢. مبدأ التكامل: يقصد به التكامل بين المصالح الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية.
٣. مبدأ الحل: هذا المبدأ ينطلق من قاعدة أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصاً أو قاعدة شرعية. وبناءً على هذا فإن

يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية.

٢.٦ خصائص منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومتطلبات تحقيقها: وهذه الخصائص يمكن تلخيصها في خمسة أسس: (١٦)

١. أن تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية: فعند إبرام العقود المالية لا بد أن تكون خالية من كل ما يتعارض مع الضوابط الإسلامية؛ كتحريم كالربا، والغرر. أو تمويل أنشطة تقع في دائرة التحريم؛ مثل: أنشطة صناعة الخمر، أو صناعات قائمة على لحوم الخنزير، أو الدم، أو الميتة، كما يحرم تمويل موائد القمار، وأماكن البغاء.

٢. الإدراك: يجب أن تكون العقود خالية من الإكراه والتعسف والاستغلال.

٣. الوضوح: يجب أن يكون لدى طرفي أو أطراف العقد وضوح حول ما يتضمنه العقد من شروط أو بنود.

٤. الإمكانية والاستطاعة: لحديث رسول الله - صلى الله عليه وسلم: ( لا تبع ما ليس عندك ) (١٧)، لما في ذلك من الغرر (عدم القدرة على التسليم) فإن قدر على التسليم لا بأس؛ كبيع السلم؛ إذا قبض الثمن؛ ويشمل ذلك بيع المعدوم (١٨).

٥. الالتزام: لا بد من التزام أطراف العقد، واحترام أجل العقد، وعدم استخدام شيء من الحيل اللغوية أو القانونية، للنحایل على بند أو شرط مما اتفق عليه الطرفان في العقد.

متطلبات تحقيق الهندسة المالية الإسلامية: يتطلب تحقيق الهندسة المالية الإسلامية توافر العناصر التالية: (١٩)

١. الوعي (وعي بالسوق وأحواله): ونقصد بالوعي بالسوق أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية إضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف، وذلك لأن الهندسة المالية تهدف أساسا وكما أشرنا سابقا إلى تلبية الاحتياجات المختلفة لجميع الأنواع الاقتصادية مع استفادة جميع هؤلاء الأعوان.

٢. الإفصاح (بيان المعاملات وشفافيتها): ونقصد بها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أو حتى تطويرها، وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون باستخدام الأساليب غير الشرعية كالنحایل، الربا أو القمار... مع الإشارة إلى أن انضباط قواعد الشريعة الإسلامية يشكل بهذا الخصوص صمام أمان بسبب المصادقية الشرعية للهندسة المالية.

٣. المقدرة والالتزام: إن الالتزام بالشريعة الإسلامية في التعامل يعتبر أساسا خاصا بالأولى، كما أنه ميزة لها.

قاعدة الحل هي الأساس للابتكار المالي بشرط أن يبتعد عن دائرة المحظور أو الحرام. وفي سياق هذا المبدأ ترجع أصول المبادلات المالية المحظورة إلى أمرين: أولا الربا تؤل إلى الظلم، والغرر يرجع إلى الجهل، وقد جمعها الله عز وجل بقوله: وحملها الإنسان إنه ظلوما جهولا (الأحزاب: ٧٢).

٤. مبدأ المناسبة: المراد بالمناسبة هنا تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث القصد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة مع الهدف المقصود منه، وهذا مدلول القاعدة الفقهية " العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني ".

وتجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن اعتبار المنتجات التي يتم ابتكارها أو تطويرها من خلال الهندسة المالية -وفق المنهج الإسلامي- ذات طبيعة إسلامية إلا إذا كانت تخضع للمحددات الثلاثة التالية: (١٤)

١. المحدد الأول: الالتزام بشرط المشاركة في الربح أو الخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل: وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة والمشاركات، بمعنى أن الالتزام به ضرورة إسلامية.

٢. المحدد الثاني: ألا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية: بحيث لا يجب استثمار الموارد النقدية للأوراق والأدوات المالية الإسلامية في مشروعات تدر عوائد متفق عليها مقدما على سبيل التأكيد، مع عدم المشاركة في مخاطرة النشاط الذي يدر هذه العوائد، فمثل هذه العوائد لا تختلف عن الفوائد وإن سميت أرباحا.

٣. المحدد الثالث: ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة: لتحقيق الهدف الاستراتيجي ألا وهو المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

كما يمكن أن يكون لصناعة الهندسة المالية عدة مداخل، وهي تتعدد تبعا للطرق الممكن استخدامها من طرف

المؤسسات الإسلامية في إقامة هذه الصناعة... لكنها -في الغالب- لا تخرج عن إحدى المقاربتين التاليتين: (١٥)

١. المدخل الأول: المحاكاة: والذي يعني أن يتم سلفا تحديد النتيجة المطلوبة من منتج صناعة الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة لا تخرج عن نفس النتيجة التي يحققها منتج صناعة الهندسة المالية التقليدية. بحيث أن الأسلوب المتبع في توليد (خلق) الأوراق والأدوات المالية قائم على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية.

٢. المدخل الثاني: الأصالة والابتكار: ويعني البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المالية المناسبة لها شرط أن تكون متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا المنهج

## الهوامش و المراجع:

- (١١) د. عمر محمد عبد الحليم: أهمية السوق المالية الإسلامية الدولية، الجزء ١: <http://www.bltagi.com/files/08/019.doc>
- (١٢) عبدالكريم أحمد قندوز: الهندسة المالية الإسلامية - دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وإمدادها بالأدوات المالية الشرعية - ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الخامس عشر حول " أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات - " ، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 6-8 مارس 2007، ص 6-7
- (١٣) ظهير عثمان: نتائج الهندسة المالية ترتبط بتفهم المصارف الإسلامية للإبداع والبحث والتطوير. <http://www.banquecentrale.gov.sy/Archive/archive-ar/archive2007/news%205-8/news-ar/news14-ar.htm>
- (١٤) د. عبدالرحمن يسري أحمد: قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠١، ص ٤٢٦.
- (١٥) عبدالكريم أحمد قندوز: الهندسة المالية الإسلامية - دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وإمدادها بالأدوات المالية الشرعية - ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الخامس عشر حول " أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات - " ، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 6-8 مارس 2007، ص 6-7.
- (١٦) Munawar Iqbal. Tariqullah Khan . Financial Engineering and Islamic Contracts. Palgrave Macmillan. 9 déc. 2005.p10.11
- (١٧) أبو داود سليمان السجستاني، صحيح سنن أبي داود، تحقيق الألباني، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧
- (١٨) محمد، يوسف كمال، المصرفية الإسلامية الأزمات والمخارج، دار النشر للجامعات، مصر، ١٤١٨هـ: ١٩٩٨م ص ٢٧٤.
- (١٩) عبدالكريم أحمد قندوز: الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد ٢٠، العدد ٢، جدة، المملكة العربية السعودية، ٢٨/١٤٢٨م، ص ٣٤.

## قائمة المراجع

أولاً- المراجع العربية:

١. د. فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصري، العدد ٢٦، بنك السودان، الخرطوم، ديسمبر ٢٠٠٢.
٢. التجار، فريد، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية ١٩٩٨-١٩٩٩م.
٣. الجلي أبو ذر محمد أحمد، الهندسة المالية الأسس العامة والأبعاد للتمويل الإسلامي، مجلة الاقتصاد العدد السابع عشر، ١٤١٧هـ- ١٩٩٦م.
٤. أحمد محمد محمود نصار، التكييف الفقهي للعقود المالية المستجدة وتطبيقاتها على نماذج التمويل الإسلامية المعاصرة، ماجستير الاقتصاد والمصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني ٢٠٠٥.
٥. بخلفة عزراء - " تدويل النشاط البنكي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص المؤسسة البنكية، المركز الجامعي مصطفى اسطبولي- معسكر، دفعة ٢٠٠٦.
٦. منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في ادارة المخاطر، الجزء ٢، منشأة المعارف، الإسكندرية، ٢٠٠٢
٧. عبدالعزيز نشأة: فن إدارة المخاطر، مجلة البورصة المصرية، جويلية ٢٠٠٢، العدد ٢٦٩.
٨. د. عمر محمد عبد الحليم: أهمية السوق المالية الإسلامية الدولية، الجزء ١: <http://www.bltagi.com/files/08/019.doc> - قندوز عبدالكريم أحمد: الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد ٢٠، العدد ٢، جدة، المملكة العربية السعودية، ٢٨/١٤٢٨م.
٩. ظهير عثمان: نتائج الهندسة المالية ترتبط بتفهم المصارف الإسلامية للإبداع والبحث والتطوير. <http://www.banquecentrale.gov.sy/Archive/ar.htm-news-ar/news%205-8/news/archive-ar/archiver07>
١٠. د. عبدالرحمن يسري أحمد: قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠١.
١١. عبدالكريم أحمد قندوز: الهندسة المالية الإسلامية - دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وإمدادها بالأدوات المالية الشرعية - ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الخامس عشر حول " أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات - " ، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 6-8 مارس 2007.
١٢. أبو داود سليمان السجستاني، صحيح سنن أبي داود، تحقيق الألباني، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧: <http://books.google.dz/books?id=eydsC-rsKJQC&printsec=frontcover&dq=inauthor:%22D8%A3%D8%A8%D9%88+%D8%AF%D8%A7%D9%88%D8%AF%D8%B3%D9%84%D9%8A%D9%85%D8%A7%D9%86%D8%A7%D9%84%D8%B3%D8%AC%D8%B3%D8%AA%D8%A7%D9%86%D9%8A%22&hl=fr&sa=X&ei=FmfaU4CVGcrf0QWc64HYAg&ved=0CBsQ6AEwAA#v=onepage&q&f=false>
١٣. محمد، يوسف كمال، المصرفية الإسلامية الأزمات والمخارج، دار النشر للجامعات، مصر، ١٤١٨هـ: ١٩٩٨م.
١٤. أوصاف أحمد. منور إقبال. طارق الله خان: التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، ١٤١٩هـ/ ١٩٩٨م.

ثانياً المراجع الاجنبية:

15. Munawar Iqbal. Tariqullah Khan . Financial Engineering and Islamic Contracts. Palgrave Macmillan. 9 déc. 2005
16. Finnerty, J. "Financial Engineering in Corporate Finance. An Overview." Financial Management. vol. 17. 1988.: no. 4
17. Marshall, J and V. Bansal: Financial Engineering . New York Institute of Finance. 1992.