

The importance of applying Islamic financial engineering products in achieving stability of the global financial system, with reference to the financial crisis of 2008

Sotehi Djaber ¹, Zeghbid Nassim Lotfi ²

¹Emir Abdelkader university of Islamic Sciences Constantine (Algeria), Sotehi.djaber@univ-emir.dz

²Graduate School of Accounting and Finance Constantine (Algeria), nzeghbid@escf-constantine.dz

Received: 08/2023, Published: 10/2023

Abstract :

The global financial crisis with its imbalances on the international financial system gives confirmation that the financial products used are very risky and complex because of its opposition to moral values. This has financial specialists to look for other safer financial products to avoid such a crisis in the nearest future. the nearest future. From this came the present study, which focuses on the aspects of Islamic financial engineering, as well as the objectives and legitimate controls, highlighting the most important products that will help, ensure the stability of the international financial system.

Keywords: global financial crisis; financial engineering; international financial system; Islamic financial engineering; stability financial .

JEL Classification Cods : I18, C60, E20, H11

أهمية تطبيق منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق استقرار النظام المالي العالمي مع الإشارة إلى الازمة المالية لسنة 2008

جابر سطحي¹، زغبيد نسيم لطفي²

¹جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة (الجزائر)، Sotehi.djaber@univ-emir.dz

²المدرسة العليا للمحاسبة والمالية (الجزائر)، nzeghbid@escf-constantine.dz

ملخص:

إن حدوث الأزمة المالية العالمية وما أحدثته من اختلال في النظام المالي الدولي ذلك أن الأدوات المالية المستخدمة لم تكن مناسبة وذلك بسبب تعقيدها وخطورتها وهذا لتعارضها مع القيم الأخلاقية. الأمر الذي دفع مختصو المالية إلى البحث عن البدائل الناجعة لتجنب حدوث الازمة مستقبلا. من هنا جاءت هذه الدراسة لتتناول الجوانب المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية وكذا أهدافها وضوابطها الشرعية مع إبراز أهم منتجاتها التي ستسهم في ضمان استقرار النظام المالي الدولي.

الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية، الازمة المالية العالمية، الهندسة المالية الإسلامية، الاستقرار المالي، النظام المالي الدولي.

تصنيفات جال: I18, C60, E20, H11.

المقدمة:

لقد شكلت التقلبات الكبيرة وغير المتوقعة في الأسعار بما فيها أسعار السلع وأسعار الفائدة وأسعار العملات وأسعار الأسهم والسندات خطراً على مؤسسات الأعمال، إذ هددت وجودها وعرضتها للإفلاس، لذلك نشطت المؤسسات في تطوير وابتكار أدوات مالية تمكنها من إدارة هذه المخاطر أو التحوط منه وهذا النشاط أي ابتكار والتطوير لأدوات والعمليات التمويلية هو ما يعرف بالهندسة المالية وتسعى الهندسة المالية إلى قيام منشآت الأعمال بصفة عامة والمؤسسات المالية البنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار بصفة خاصة برسم سياسات مالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة وآليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية وبعد التفافم الكبير للضرورة المالية العالمية، وما رافقها من انعكاسات سلبية على اقتصاديات جميع الدول دون استثناء، أصبح لزاماً التفكير ملياً في البحث عن البدائل الكفيلة بتخطي هذه الآثار، باعتبارها وليدة النظام الرأسمالي خاصة، مما يستوجب طرح آليات جديدة، ليست في كونه النظام الرأسمالي ذاته، بل هي وليدة أنظمة أخرى. وهذا ما قد يجعل النظام الإسلامي متوجهاً كبديل لنظام التقليدي، بما يتوفر عليه من آليات ومنتجات من شأنها كبح جماح القروض عالية المخاطر، والتصدي لعمليات التوريق المولدة للربا دون غيره، ومواجهة صناديق الاستثمار العقارية وأهمية الفوائد فالهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية، ولكي تكون منافسة لها فهي بحاجة اليوم إلى محفظة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المرنة والكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية وتتوجها لهذا المسعى، ترمي هذه الدراسة إلى إبراز قدرة الهندسة المالية الإسلامية على علاج الأزمة المالية الراهنة، بحكم متانة منتجاتها وقوة السياسات الاقتصادية الإسلامية المستنبطة من وهج الشريعة الإسلامية السمحاء، على التصدي للزمات الاقتصادية والمالية عموماً ولعل هذا ما تجلّى للعيان في عز الأزمة المالية العالمية الراهنة لدى بعض البلدان التي تتمتع بأسلمة أنظمتها المالية والمصرفية من خلال انتشار المصارف الإسلامية و أدوات الهندسة المالية الإسلامية المتوجه لها وقصد الإحاطة بمرامي هذه الدراسة، وتبيان الدور الكبير للهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة الاقتصادية العالمية 2008.

اشكالية الدراسة:

جاء هذا البحث لي طرح التساؤل التالي: إلى أي مدى يمكن للهندسة المالية الإسلامية أن تساهم في تجنب وعلاج الأزمات المالية؟

الأسئلة الفرعية:

ما مدى صعوبة الهندسة المالية التقليدية في إيجاد الحل؟

ما هي الأسباب الفاعلة والمساهمة في حدوث الأزمات المالية؟

ما مدى قدرة الهندسة المالية الإسلامية على العلاج؟

إلى أي مدى يمكن للمنتجات الهندسة المالية الإسلامية مواجهة المعوقات واعطاء حلول لها؟

فرضيات الدراسة:

وكم نطلق لهذه الدراسة، فقد اعتمدنا على عدد من الفرضيات الفرعية وهي:

الهندسة المالية التقليدية بأدواتها الحالية غير قادرة على علاج وتفادي الأزمة المالية.

الهندسة المالية الإسلامية أتت بما يمكن تطبيقه لتجنب الأزمات المالية .

تتوفر الهندسة المالية الإسلامية على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق في إطار المعالجة.

أهمية الدراسة:

تناول الاقتصاديون الأزمات الاقتصادية والمالية بالبحث والدراسة، وظهرت دراسات وتقارير مختلفة تفسر هذه الأزمات من وجهات نظر متعددة، موجهين الأنظار إلى طبيعة تلك الأزمات والأسباب التي كانت وراء ظهورها، غير أن الأزمة المالية المعاصرة فاقت الأزمات السابقة في خطورتها، مما يجعلها جديدة بالبحث والدراسة على وجه الخصوص، وتقدم التصور الإسلامي في معالجتها في سياق البديل الإسلامي كبديل مفترض عن التقليدي.

1- مفاهيم الهندسة المالية الإسلامية

تعد الهندسة المالية الإسلامية الوسيلة الفعالة لحل مشكلات التمويل خاصة بتزايد مخاطر الهندسة المالية التقليدية حيث أن هدفها الأول والأخير، هو تحقيق المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية الإسلامية بما يتلاءم والاحتياجات المالية.

1-1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية :

يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها مجموعة الأنشطة التي تتضمن التصميم التطوير والتنفيذ لكل من الأدوات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي (عبد الكريم قندوز ، 2007، ص07).

1-2- خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

تتميز الهندسة المالية الإسلامية بمجموعة من الخصائص وعن أهمها مايلي:

1-2-1 المصادقية الشرعية: تعني المصادقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الابتعاد الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، إذ الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية هو التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان .

1-2-2 الكفاءة الاقتصادية: إن التطرق لمفهوم الكفاءة الاقتصادية يستدعي البحث في المفاهيم التالية الربح القياسي الربح البديل والتكلفة وتتميز الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة إلى المصادقية الشرعية بخاصية أخرى مناظرة لتلك التي تتميز بها الهندسة المالية التقليدية وهي الكفاءة الاقتصادية، ويمكن لمنتجات الهندسة المالية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على معلومات وعمولات الوساطة والسمسرة (عبد الحميد عبد الرحيم الساعاتي ، 1999، ص55).

1-2-3 الابتكار الحقيقي بدل التقليد: يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعاً حقيقياً وليس صورياً كما في أدوات الهندسة المالية، حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى، سواء تعلق الأمر بالمخاطر الضمانات أو التسعير، وهذا من منطلق أن المقصود من الهندسة المالية هو ما يلي مصلحة حقيقية للمعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار (علي موسى حنان و محمد الأمين خنيوة ، 2011، ص04).

1-3- أسباب ظهور الهندسة المالية الإسلامية:

فيما يلي نورد أهم الأسباب التي ساهمت في ظهور الهندسة المالية الإسلامية:

1-3-1 انضباط قواعد الشريعة الإسلامية: يشترط في منتجات الهندسة المالية الإسلامية أن تكون قادرة على تلبية احتياجات الناس بصورة كفنة اقتصاديا، مع التزامها بالأحكام والضوابط التي تضعها الشريعة والجمع بين هذين الشرطين يتطلب قدرا من البحث والعناية حتى يمكن الوصول للهدف المحدود، فالهندسة المالية الإسلامية مطلوبة للبحث عن الحلول التي تلي الاحتياجات الاقتصادية مع استيفاء متطلبات القواعد الشرعية (سامي بن إبراهيم السويلم ، 2004، ص 09).

1-3-2 تطوير المعاملات المالية: تجمع المعاملات في الإسلام بين الثبات والتطور أو المرونة، فالربا والغش والاحتكار من الأشياء التي حرمها الإسلام منذ أكثر من أربعة عشر قرنا، فمهما اختلفت الصور والأشكال فليس لأحد أن يحل صورة مستحدثة أو شكلا جديدا ما دام في جوهره يدخل تحت ما حرمه الله سبحانه وتعالى، والبيع حلال إلى يوم يبعثون قال تعالى: ﴿وأحل الله البيع وحرم الربا﴾ سورة البقرة الآية 275 واستحدثت في عصرنا الحالي أشكال، عديدة من البيوع يتعامل الناس بها وما دام البيع يخلو من المحذور لهذا كان لا بد من إيجاد البدائل فتطور التعاملات المالية في العصر الحاضر وتزايد عوامل المخاطر واللايقين، وتغير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الاقتصادي مما يجعل الاحتياجات الاقتصادية معقدة ويزيد من ثم الحاجة للبحث عن حلول ملائمة لها .

1-3-3 المنافسة مع المؤسسات المالية التقليدية: إن وجود المؤسسات المالية الرأسمالية ونموها إلى درجة فرضت قدرا كبيرا من التحدي على الاقتصاد الإسلامي، فالحلول التي يقدمها المسلمون لا يكفي أن تكون عملية فحسب بل يجب مع ذلك أن تحقق مزايا مكافئة لتلك التي تحققها الحلول الرأسمالية ويترتب على هذه الجوانب، صعوبة إيجاد حلول اقتصادية إسلامية قادرة على منافسة البدائل السائدة في الاقتصاد المعاصر ومن هنا برزت الحاجة لتطوير الهندسة المالية الإسلامية وتأصيلها (عمر ياسين محمود خضيرات ، 2011، ص 15-16).

1-4-1 أهمية الهندسة المالية الإسلامية:

يحقق تطبيق الهندسة المالية الإسلامية كثيرا من المزايا تتمثل فيما يلي:

1-4-1-1 الصكوك الإسلامية:

تعرف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله ويمكن أن ينظر إليها على أنها البديل الإسلامي للسندات حيث أنها تحمي حاملها أكثر من المخاطر الائتمانية بالحصول على حصة من الربح وليس فائدة ثابتة.

يمكن تحديد أهم أوجه الفروقات بين الأسهم والسندات والصكوك كما هو مبين في الجدول الموالي:

1-4-1-1 زيادة قدرتها التنافسية من خلال تلبية الاحتياجات المتزايدة لطالبي التمويل، وبالشكل المناسب من خلال هندسة وتصميم تمويلات خاصة بالمشروعات الصغيرة، وأخرى خاصة لمشروعات قطاع معين وتمويلات ممنوحة لمحدودي الدخل، وبذلك تشمل الفائدة جميع الأطراف وهذه الميزة للهندسة المالية الإسلامية ليست متوافرة في نظيرتها التقليدية.

1-4-2-1 ابتكار وتطوير أدوات للتحوط وإدارة المخاطر، وكذا إيجاد التقنيات والاستراتيجيات الملائمة للتعامل مع مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية.

1-4-3-1 تجنب تقليد منتجات المؤسسات المالية التقليدية وتوفير البدائل لها، حيث أن الهندسة المالية الإسلامية هي وسيلة للإبداع والتطوير وإيجاد المنتجات الإسلامية البديلة للمنتجات التقليدية، وهذا يتطلب الاهتمام بعمليات البحث والتطوير.

1-4-4 تعمل الهندسة المالية الإسلامية على مساعدة المؤسسات المالية الإسلامية في إدارة سيولتها بصورة مريحة، فضلاً عن توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية.

1-4-5 تعمل على تسليح المؤسسات المالية الإسلامية بمختلف الأدوات والمنتجات المالية المبتكرة حتى تستطيع مواجهة مختلف الأزمات، فضلاً عن دعم استقرارها، وخير دليل على هذه الميزة هو صمود المؤسسات المالية الإسلامية أمام الأزمة المالية العالمية 2008. (محمد كترم قروف ، 2011، ص11).

الجدول(01): مقارنة بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية

أوجه المقارنة	الهندسة المالية التقليدية	الهندسة المالية الإسلامية
الأسس	الوعي والإفصاح	الوعي والإفصاح مع المصادقية الشرعية و الالتزام بالشرعية الإسلامية
المبادئ	الاقتصاد الربوي الفائدة الربوية المجازفة القمار، بيع الدين	المشاركة في الربح والخسارة وتطبيق مبادئ الإسلامية تحريم الربا والغرر ورفع الحرج التحذير من بيعتين في بيعة واحدة
الخصائص	الكفاءة الاقتصادية	التوافق بين الضوابط الشرعية والكفاءة الاقتصادية والاجتماعية
الجهة الموجه لها	يوجه لفئة محددة أو مؤسسة خاصة مما يعرض المصالح العامة للخطر وإحداث الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والوهمي.	يوجه للصالح العام والخاص مما يساعد في تحقيق التنمية المستدامة وإحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي الوهمي.
المنتج	الأصول التقليدية الأسهم والسندات المنتجات المالية الحديثة والتوريق والمشتقات المالية	الأسهم العادية الحلال والصكوك الاستثمارية الإسلامية العقود المالية والتوريق الإسلامي والمشتقات المالية الإسلامية
المهندس المالي	خبرة وعلم المعاملات والعمليات المالية في إطار تخصصه ولا يمكنه الإلمام بجميع المعلومات نظراً لتوسع الكبير في مجاله.	يجب أن يكون ملماً بالتوجه الإسلامي للجوانب الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة إلى الخبرة في المعاملات والعمليات المالية.
الأدوات	تميز بالغموض والتعقيد والقمار والمجازفة	تميز بالوضوح والأمان والمرونة و الشفافية
الأهداف	تفعيل تكاليف المعاملات ونقل الأخطار بين المتعاملين	تأخذ البعد الأخلاقي والتنمية المستدامة في تمويلها للمشروعات ولتشجيع الاستثمار الحقيقي القائم على أساس السلع والخدمات

المصدر: مجدوب بحوسي وعمار عريس، (2016) : منتجات الهندسة المالية الإسلامية بين خلق المخاطر وإدارتها ، المؤتمر الدولي الأول حول: التحول وإدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية المنعقد يومي 27 - 30 نوفمبر مركز سنابل للبحث وتطوير الموارد البشرية بالأردن بالتعاون العلمي مع مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية السوداني، ص 7.

2- منتجات الهندسة المالية الإسلامية

لقد تم ابتكار العديد من الأدوات التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية كما تم تطور الأدوات التقليدية لتصبح أدوات إسلامية، ومن جملة هذه المنتجات المالية نذكر:

1-2 الصكوك الإسلامية:

تعرف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله⁷ ويمكن أن ينظر إليها على أنها البديل الإسلامي للسندات حيث أنها تحمي حملتها

أكثر من المخاطر الائتمانية بالحصول على حصة من الربح وليس فائدة ثابتة (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2010، ص 238).

يمكن تحديد أهم أوجه الفروقات بين الأسهم والسندات والصكوك كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول (02): مقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

عنصر المقارنة	الأسهم	السندات	الصكوك الإسلامية
الشكل القانوني	ملكية حصة شائعة من الأصول	قرض بفائدة ثابتة	ملكية حصة شائعة من الأصول
العائد	المشاركة في الربح والخسارة	سعر الفائدة	المشاركة في الربح والخسارة
التداول	قابلة للتداول	قابلة للتداول	قابلة للتداول باستثناء صكوك الدين
درجة المخاطرة	مرتفعة	منخفضة	تعتمد على طبيعة الأصول

المصدر : زاهرة علي محمد بني عامر، (2009) : التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، الطبعة الأولى، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن، ص 245 .

لقد تعددت أنواع الأدوات المالية الإسلامية، بتعدد المجالات التي من الممكن أن تكون محلا جيدا لإصدار الصكوك، ويمكن توضيح هذه المجالات فيما يلي:

2-1-1 صكوك الصناديق الاستثمارية: يعرف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال معرف بدقة في نشرة الإصدار، حيث تتعدد مجالات استخدامها ويمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد وبالطبع منها المجالات المالية، كما تصدر الصناديق بآجال وأحجام معينة (الصناديق المغلقة)، أو بآجال وأحجام غير محددة (الصناديق المفتوحة) (تكيف شرعيا على أساس صيغة المضاربة المقيدة، وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل نوع من أنواع الصكوك التي يتم تداولها في سوق النقد (2016، Wadi).

2-1-2 صكوك الإجارة : هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدر دخلا، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية وتعتبر صكوك الإجارة صكوك ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة للمالك الصكوك، ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم وهي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب قيمتها السوقية، كما تمثل صكوك الإجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للاستثمار، وهي من أشهر أنواع الصكوك انتشارا (زاهرة علي محمد بني عامر ، 2009، ص 245).

2-1-3 صكوك المضاربة : وهي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتتمثل عامل المضاربة (المستثمر)، ويتمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال، وتأخذ صكوك المضاربة العديد من الصور كصكوك المضاربة المطلقة، صكوك المضاربة المقيدة وصكوك المضاربة المستردة بالتدرج وصكوك المضاربة القابلة للتحويل، المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع، أما قبل بدء النشاط فتراعى ضوابط التصرف في النقود.

2-1-4 صكوك المشاركة : وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، وتصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة

الوكالة بالاستثمار، وتوجد العديد من الأنواع لصكوك المشاركة كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين والمكتتبون هم الشركاء عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها كما تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع محل عقد المشاركة ويستحق حملة الصكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم.

وهي مشابهة كثيرا لصكوك المضاربة السابق شرحها، ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في أن المال في صكوك المضاربة كله من طرف أو مجموعة أطراف بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة التي تصدر الصكوك لمستثمرين تعتبر شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة .

2-1-5 صكوك المراجعة : وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار هذه الصكوك هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة نيابة عن حملة الصكوك وتستخدم المؤسسة حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها المصدر لصكوك المراجعة هو البائع لبضاعة المراجعة، بمجرد شراء شركة الصكوك لهذه السلعة مراجعة وهم بذلك يستحقون ثمن بيعها يجب أن تكون بضاعة المراجعة في ملك وحيازة مدير الإصدار بصفته وكيلًا عن حملة الصكوك من تاريخ شرائها وقبضها من بائعها الأول وحتى تاريخ تسليمها لمشتريها مراجعة ، يكون ربح حملة الصكوك هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة ودفع مصروفاتها نقدا و ثمن بيعها للمشتري مراجعة على أقساط مؤجلة (نوال بن عمارة ، 2011، ص253-257).

2-2 التصكيك الإسلامي:

يعني مصطلح التوريق "الحصول على الأموال استنادا إلى الديون المصرفية القائمة، وبعبارة أخرى فان مصطلح التوريق عن طريق ابتكار أصول مالية جديدة يعني تحويل الموجودات المالية المرتبطة بالقرض الأصلي إلى الآخرين والذي يتم غالبا من خلال الشركات المالية أو الشركات ذات الأغراض الخاصة، أو من خلال مصاريف متمرسه في هذا المجال. أما المفهوم الإسلامي لكلمة التوريق هو تحويل أموال منقولة أو غير منقولة محددة إلى أداة مالية محددة مفصولة الذمة ومحددة المدة ذات عائد معين ولها وصف محدد.

وبالنسبة للمصارف الإسلامية فإنها لا تلجأ إلى توريق الديون وإنما إلى توريق الأصول، وقد تم تحريم تصكيك الديون، حيث لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصدارا أو تداولًا أو بيعا لاشتمالها على الفوائد الربوية ولا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية لأنها في معنى حسم الأوراق التجارية الذي يشتمل على بيع الدين لغير المدين على وجه ليشتمل على الربا يعتبر التوريق من منتجات صناعة الهندسة المالية وهو عملية تمويلية متطورة، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا يتم تداولها، واخذ ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المراجعة والسلم والاستصناع (فتح الرحمن علي محمد صالح ، 2011، ص07).

الجدول رقم (03): مقارنة بين عمليات التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي

التوريق التقليدي	التصكيك الإسلامي
توريق القروض الديون المدرة للفوائد	تصكيك الأصول العينية الحقيقية المدرة للدخل؛
توريق مختلف الديون كديون الدول، وقروض الإسكان، وقروض البطاقات الائتمانية، وقروض السيارات....إلخ.	-تصكيك الأصول الحلال كالمنافع الناتجة من تأجير العقارات، والخدمات، وحقوق

إصدار أوراق مالية توافقا لمعايير والقوانين الوضعية.	إصدار أوراق مالية تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية
تحكم عمليات التوريق ضوابط الربح والمخاطرة.	تحكم عمليات التصكيك الضوابط الأخلاقية
. يكون التدفق النقدي على أساس تغيرات الفائدة	يكون التدفق النقدي على أساس الأرباح المحققة
المخاطر يتحملها المستثمرون.	المشاركة في المخاطر و المكاسب
إعطاء الضمانات لبعض المستثمرين على حساب آخرين.	إعطاء الضمانات لكل المستثمرين
يستخدم التوريق في تمويل نشاطات شراء الديون	يستخدم التصكيك في تمويل النشاطات الإنتاجية وعمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، وخلق فرص تمويل مفيدة اجتماعيا
تتميز عمليات التوريق بمخاطر عالية؛ معاملات تشبه القمار؛ درجات عالية من الشك؛ الغرر والغش.	أما التصكيك الإسلامي قائم على معاملات مضمونة نسبيا؛ بعيدة عن التدليس والغش. و المخاطر غير محسوبة و المعاملات المتعلقة بالدين
أهداف المستثمر قصيرة الأجل وضيق الرؤية.	أهداف المستثمر طويلة الأجل وواسعة الرؤية.
يساهم في نمو الاقتصاد المالي	يساهم في نمو الاقتصاد الحقيقي

المصدر: يوسف علي وبوزيان رحمانى هاجر، (2009) : التوريق وأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المنعقد يومي 5-6 ماي معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر ، ص 16-17 .

2-3 المشتقات المالية الإسلامية:

قام الباحثون بتطوير المشتقات المالية التقليدية لتصبح مشتقات مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، بالتالي يمكن تداولها من غير حرج كالتالي:

2-3-1 التكيف الفقهي لعقود الخيارات: يمكن اعتبار عقد خيار الشراء بيع العربون وهو حائز عند الحنابلة على خلاف الجمهور وصيغته أن يشتري المشتري السلعة ويدفع من ثمنها، ويقول له إذا لم تشتري منك السلعة فالجزء من الدنانير لك، ومن هنا يمكن جعل عقود خيارات الشراء في أسواق البورصة على هذه الصيغة لتتوافق مع الشريعة الإسلامية. ويمكن تكيف عقود البيع فقها وجعلها التزام أو ضمان أو كفالة وهو مشروع شرعيا رغم الاختلافات الفقهية، فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له حق البيع في الفترة المتفق عليها يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضممان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول.

2-3-2 التكيف الفقهي للعقود الآجلة: إن العقود الأدلة والعقود المستقبلية هي أشبه ما تكون بعقد السلم الجائز شرعا، وبالتالي لا بد من العمل لجعل صيغة العقود الآجلة مثل صيغة السلم، بحيث يكون السلعة حائزة والعقود لشركات مشروعة، حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بضمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، ومع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور:

- تباع السلعة قبل قبضها .
- يدفع نسبة من رأس المال في العقود الآجلة والمستقبلية وليس كل المال.
- الغرض من هذه العقود هو تحقيق الربح.

3- دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات وتحقيق استقرار النظام المالي العالمي:

3-1 التصكيك الإسلامي كبديل عن التوريق التقليدي :

لما كان العديد من الشركات الغربية تضررت جراء أزمة السيولة التي أفرزتها الأزمة المالية، فإن الأنظار توجهت إلى أساليب التمويل الإسلامي وخصوصا ما يعرف بالصكوك الإسلامية، ولما كان يراد لهذه الصكوك أن تعمل على نحو يخلص الاقتصاد من آثار الأزمة ، فإنه يرى أن تعمل هذه الصكوك وفق الضوابط التالية باعتبارها كبديل عن التوريق التقليدي:

3-1-1 منع المضاربات في الصكوك أو الحد منها:

لعل بعض الباحثين قد لا يرى بأسا في المضاربة، وكلا من ناحية كونها بيع ورقة مالية تمثل موجودات معينة إلى الغير، وأن البيع بشروطه المعروفة فقها بيع صحيح لا خلاف فيه بين الفقهاء، إلا أن الاستناد إلى قاعدة العبرة في العقود للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني يلزمنا القول بمنع المضاربات أو العمل على الحد منها وذلك لما ثبت لها من آثار سلبية على الاقتصاد، ومن ذلك الاهتمام بالاستخدامات قصيرة الأجل والابتعاد عن الاستثمار الحقيقي وهو أمر يعصف بالاقتصاد على المدى البعيد.

3-1-2 منع المتاجرة في الديون:

عملت المصارف بشكل مباشر أو عن طريق مؤسسات خاصة على تحويل الديون العقارية إلى أوراق مالية سندات، وعمدت إلى بيعها إلى مصارف ومؤسسات أخرى لتقوم هذه الأخيرة ببيعها إلى أفراد وشركات أخرى مثل شركات التأمين، وقام بعض هذه الشركات باستعمال السيولة الناجمة عن عمليات بيع هذه السندات لإعادة تمويل قروض عقارية جديدة وقد أرجع العديد من الاقتصاديين أن السبب الأبرز في إفلاس الكثير من الشركات والمصارف هو فلسفة التوسع بالدين، و إذا كانت الصكوك الإسلامية أحد السبل المقترحة للخروج من الأزمة فإنه يجب منع المتاجرة في الديون ، على النحو التالي:

- الصكوك القابلة للتداول هي تلك الصكوك الاستثمارية، كصكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة لما أن أساسها السلع والخدمات.
- الصكوك الغير القابلة للتداول هي تلك الصكوك التمويلية، كصكوك السلم والاستصناع والمرابحة لما أن أساسها الديون، فلا يجوز تداولها إلا وفق حالات محددة، الأمر الذي يساهم في الحد من خلق الائتمان والحد من مخاطره.
- تخضع الصكوك لأحكام الدين والصرف طالما كانت الديون أو النقود ماثلة للصكوك، وذلك كل بحسبه.
- تراعى أحكام الصرف إذا كانت حصيلة الاكتتاب ما زالت نقودا، فلا يباع الصك إلا بحسب القيمة الاسمية دون زيادة أو نقصان.

3-1-3 منع التعامل بالفائدة بصورتها الظاهرة والباطنة:

لما كان البعض يرجع أسباب الأزمة إلى التعامل بسعر الفائدة، باعتبارها تلعب دورا رئيسا في تراكم الديون فإنه يجدر بنا تخلص الصكوك الإسلامية من الفائدة بصورتها الظاهرة والباطنة ، ومن ذلك لضمان استرداد رأس المال إلى حملة الصكوك عند إطفائها، و ذلك بتعهد ملزم إما من مصدر الصكوك أو من مديرها أنه سيشتري الأصول التي تمثلها الصكوك بقيمتها الاسمية التي اشتراها بها حملة الصكوك في بداية العملية بقطع النظر عن قيمتها الحقيقية أو السوقية في ذلك اليوم، ويلاحظ وفق ذلك أن الصكوك تحمل خصائص السندات الربوية من حيث أنها تضمن لحملة الصكوك استرداد رأس مالمهم في نهاية العملية.

3-2-4 أن تمثل الصكوك موجودات حقيقية ذات صلة بالاقتصاد الحقيقي:

إن التوزيع الغير المسؤول لمنتجات المشتقات المعقدة في أنحاء السوق المالية كافة لتلك المنتجات التي لا علاقة لها بالاقتصاد الفعلي أوقع السوق المالية العالمية في أزمة، ولما كان الأمر كذلك فإنه ينبغي عند إصدار الصكوك مراعاة ما يلي:

- أن تكون مالة لموجودات حقيقية ذات صلة بالاقتصاد الحقيقي، سواء كانت تلك الموجودات موجودات عينية أم منافع أم حقوق.

- الابتعاد عن الربا والميسر ، فقد أرجع البعض سبب الأزمة المالية المعاصرة إلى أن قيم الموجودات المالية قد نمت وتزايدت بفعل الربا حتى فاقت كثيرا قيم الأصول الحقيقية للاقتصاد العالمي.
- الابتعاد عن التوسع في التجارة في الديون وتوريثها إذا كانت الصكوك تمويلية، وذلك لما لها من آثار سلبية على الاقتصاد، لما أنها تؤدي إلى تزايد وسائل الدفع في الاقتصاد بمعدلات تفوق كثيرا معدلات نمو الأصول الحقيقية، الأمر الذي يساهم في تفاقم التضخم والدخول إلى سرداب الركود والبطالة.

3-1-5 التعامل مع المخاطر على نحو رشيد:

يمكن القول أن تعامل النظام المالي الغربي مع المخاطر كان على صورتين يتوقع أن لهما دور في الأزمة المالية المعاصرة، فأما الصورة الأولى فتتمثل في الإفراط في نقل المخاطر إلى خارج ميزانيات المؤسسات المالية عن طريق التوريق ، أما الصورة الثانية فتتمثل في الإفراط في تعاطي المخاطر ، كأن تتوسع المؤسسات المالية المقرضة في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو دون التحقق من قابلية استرداد القروض، وإنما بناء على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظرا لأرباحهم المتوقعة و يتوقع أن يكون للصكوك الإسلامية، دور في التخفيف من حدة الأزمة أو تلاشي وقوع أزمات أخرى إذا قامت على أساس المخاطرة وفق معناها المراد في الفقه الإسلامي والمتمثل في الاستعداد الإيجابي والموقف الملتزم بتحمل نتائج النشاط الاقتصادي، والتصرفات المالية ربحا وخسارة على الوجه الذي ارتضاه الشارع الحكيم فالتمويل بالصكوك الإسلامية وفقا لهذا المعنى ينبغي أن يكون مرتبطا بالعملية الإنتاجية، وأن يكون قائما على المشاركة في المخاطر وتقاسم الربح.

3-1-6 عدم إصدار صكوك سيادية ذات ارتباط بأمن الدولة أو الملكية العامة :

ثمة أصول سيادية في الدولة لا ينبغي أن تدخل نطاق التصكيك، لأنه في حالات إخفاق الصكوك في تسديد التزامات المصدر بحقوق حملة الصكوك، يمكن أن يعرض سيادة الدولة للخطر و لقد ميز مجلس الخدمات المالية الإسلامية بين الصكوك المدعومة بالأصول، والصكوك القائمة على الأصول، فأما الأولى فلا يرجع فيها حملة الصكوك على المنشئ حالة التعارض أو التخلف عن السداد، وإنما يرجعون إلى الأصول بما لها من قيمة في ذاتها، وهو ما يعني أنها تقتضي التحويل الكامل للملكية القانونية بالنسبة للأصول محل العقد وأما الثانية فحملة الصكوك يرجعون حالة التخلف عن السداد، إما على المنشئ عن طريق الوعد بالشراء بحسب القيمة الاسمية، أو المصدر عن طريق ضمان سداد المستحقات وهو ما يعني أن ليس، ثمة انتقال فعلي للملكية للصكوك من المنشئ إلى حملة الصكوك، وأن ما تم هو انتقال اسمي أو رمزي للملكية المنفعة وليست ملكية الأصل.

يمكن القول أن النوع الأول وهو الصكوك المدعومة بالأصول لا أثار عليه من الناحية التشريعية، لما أن حامل الصك قد تملك ما يمثله الصك تملكا حقيقيا، لذا فانه من المتوقع ألا يكون عاملا لحدوث أزمات مستقبلية ناهيك عن إمكانية أن يكون عاملا في التخفيف من آثار الأزمة الحالية.

يمكن القول أن النوع الثاني وهو الصكوك القائمة على الأصول على الوجه الذي تم بيانه بما هي أصول لا تنتقل ملكيتها نقلا حقيقيا و يمكن القول أن هذا النوع ما هو إلا حيلة للحصول على التمويل، ويمكن توصيفها على أنها ربوية ، يشكل فيها مجموع ما دفعه حملة الصكوك قيمة القرض ، وما يحصلون عليه من عوائد والشراء بالقيمة الاسمية أو ضمان سداد المستحقات ضمانا للقرض فلا يجوز مثلا

ضمان مقدار معين من الربح لأحد الطرفين في صكوك المضاربة، بينما يجوز ذلك لصالح الوكيل بالاستثمار في صكوك الوكالة بالاستثمار و أن يكون مقدار الربح لحاملي الصكوك نسبة شائعة من الربح الكلي.

صدرت بعض الصكوك على نحو تضمنت فيه خصوصية السندات الربوية من حيث أنها توزع أرباح المشروع بنسبة معينة مؤسسة على سعر الفائدة وساغوا ذلك بأن الربح الفعلي إذا كان زائداً عن تلك النسبة فإن المبلغ الزائد كله يدفع إلى مدير العمليات على أساس كونه حافزاً له على حسن الإدارة، أما إذا كان الربح الفعلي ناقصاً عن النسبة المذكورة، فإن مدير العمليات يلتزم بدفع الفرق بين الربح الفعلي وبين تلك النسبة إلى حملة الصكوك على أساس قرض دون فائدة يقدم إلى حملة الصكوك، على أن يسترده المدير المقرض من المبالغ الزائدة على سعر الفائدة في فترات لاحقة، أو من تخفيض ثمن شراء الموجودات عند إطفاء الصكوك.

يظهر مما سبق أن توزيع العائد على حملة الصكوك بحسب سعر الفائدة واعتباره عائداً مضموناً يظهر أننا أمام سبب من أسباب الأزمة المالية لانتهاء التوزيع العادل للمخاطر، فكونه مضمون لحملة الصكوك، يعني أنه سينعكس، بصورة عدم اهتمامهم بالكيفية التي يتم بها استثمار الأموال، وبالفرضية الأفضل لتحقيق العائد. وبالتالي تحدد النسبة المستحقة من العائد المتوقع للمالك صكوك التمويل الإسلامي وفقاً لنشرة الإصدار ويلاحظ من المادة أن نسبة الربح المستحقة إنما هي من العائد لا من رأس المال) قيمة الصك الاسمية (وإذا لا أثار عليه من الناحية الشرعية، إلا أنه يلاحظ أنه ترك تحديدها إلى نشرة الإصدار، الأمر الذي يعني أن هذه النسبة قد تكون مؤسسة على سعر الفائدة وبهذا الاقتراح يمكن أن تتحقق العدالة في توزيع العائد الكلي فيحصل حامل الصك ذي القيمة المرتفعة على نسبة ربح أعلى من حامل الصك ذي القيمة المنخفضة (محمد المهدي و وفيق سامي السائح ، 2013، ص 445-456).

3-2 ضرورة إنشاء وتطوير مشتقات مالية إسلامية

3-2-1 عقد السلم:

عقد السلم يعني السلم ابتداءً كل مؤجل بضمن حال حيث يجب أن يكون المبيع (المسلم فيه) بحوزة المسلم إليه (البائع) أو على الأقل يكون قادراً على توفيره وفقاً للمواصفات والضوابط المتعلقة بهذا النوع من المبيع كما يجب أن يحدد المسلم فيه بدقة، وذلك ببيان نوعه وجنسه وسائر الصفات المميزة له، وكذا القدر والكمية يجب أن يسلم قيمة التمويل (رأس مال السلم) عند انعقاد عقد السلم ، لأن هذا من شروطه و عقد السلم عقد لازم لا يجوز لأي طرف من طرفيه أن يستقل بفسخه دون علم الآخر ورضاه.

3-2-2 البيع المؤجل أو البيع بالأجل:

البيع بالأجل أو البيع المؤجل هو تسليم حاضر لسلعة وآجل لثمنها وهو من العقود الجائز التعامل بها شرعاً بشرط أن يخير البائع المشتري، بين سعرين للسلعة السعر الحاضر - أو الجاري في السوق - والسعر الآجل لذلك يفسد هذا العقد إذا اعتبر البائع أن السعر الحاضر هو المستحق له فجعله ديناً على المشتري وأضاف إليه زيادة تقديراً للسعر الآجل، كما يفسد العقد أيضاً إذا طلب البائع سعراً آجلاً دون أن يعلم المشتري بالسعر الحاضر، ويفترض أن البائع يقدر السعر الآجل للسلعة بناءً على تقديراته الخاصة للعائد المنتظر من دوران التجارة بالبيع والشراء وإعادة استثمار رأسماله وأرباحه المحققة دون إبطاء.

3-2-3 عقد الاستصناع:

هو عقد لشراء أو الحصول على شيء بسعر محدد و التي يمكن تصنيعه في وقت لاحق وفقا للمواصفات المتفق عليها بين الطرفين ،مع التزام من جانب المصنع أو المتعهد بتسليمها إلى المشتري عند الانتهاء و تجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد عقد الاستصناع إلا بوجود أركانه، ولا يتم إلا عند توافرها وهي الصيغة العاقدان والمعقود عليه.

إن تطبيق صيغة الاستصناع في المؤسسات المالية الإسلامية يعمل على خدمة الآخر بالاستصناع في تسليمه العين المستصنعة طبقا للمواصفات المحددة، وغالبا لا يكون لهذا المستصنع الوقت الكافي أو الخبرة الكافية في تقييم أعمال المقاولات والدراسات الفنية و التي تستعمل هذه المؤسسات على توفيرها، فهي إذن نشاط اقتصادي مفيد للصانع والمستصنع والمجتمع ككل.

3-2-4 عقد الإجار:

يعرف عقد الإيجار بأنه عقد يلتزم المؤجر بمقتضاه أن يمكن المستأجر من الانتفاع بشيء معين لمدة محدودة في مقابل عوض مالي وبالتالي فهي أوراق مالية قابل للتداول بيعا وشراء، تمثل ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات وتتخذ من أحكام الفقه الإسلامي مرجعا رئيسيا لها و تجري المعاملة في الإجارة كما تجري في البيع.

3-2-5 خيار الشرط وبيع العربون:

- خيار الشرط:

هو أن يكون لكل من المتعاقدين أو لأحدهما حق إمضاء العقد أو فسخه في مدة معلومة عند اشتراطها ولا مانع من تحديد مدة خيار الشرط حسب العرف، ذلك وأن إضافة الخيار للشرط من إضافة الشيء لسببه أي أن الشرط هو سبب هذا الخيار ولذلك سمي بخيار الشرط أو شرط الخيار.

ومن آثاره إعطاء الحق لمن له الخيار في فسخ العقد أو إبرامه، والإجازة تكون بالقول أو الفعل، وهذا الشرط يعتبر فيه العقد غير منعقد من حيث الحكم في حقهما معا، أي لا تزول ملكية البائع للمبيع ولا تزول ملكية المشتري للثمن ولا يدخل المبيع في ملك المشتري ولا الثمن في ملك البائع، لأن الخيار المانع لحكم العقد ثابت لكل من البائع والمشتري.

ان اشتراط الخيار لأحد المتعاقدين عن العقد في المعاوضات يمنع خروج العوض من ملك الأول و لا يدخله في ملك الآخر، لأن خروجه من ملك احديهما يحتاج إلى الرضا والرضا غير متحقق مع الخيار، بل هو معلق، فلا يترتب على العقد ذلك الأثر، ويعني ذلك أنه طالما لم يقم المشتري بدفع كامل مبلغ المبيع (الثمن) للبائع فلا تنتقل ملكيته للمشتري، لأنه لا يجوز أن يجتمع (المبيع والثمن) في يد واحدة، فإذا اشترط المشتري الخيار لنفسه عن العقد، لم يخرج الثمن عن ملكه بالإجماع، ولا يملك البائع مطالبة قبل انتهاء الشرط.

- بيع العربون:

عند الفقهاء بيع العربون هو أن يشتري الرجل شيئا أو يستأجره ويعطي بعض الثمن أو الأجرة ثم يقول إن تم العقد احتسبناه، وإلا فهو لك ولا أخذه منك والبيع مع العربون لا يخلو عن خيار للمشتري يعطيه حق الفسخ ولكنه يخسر المبلغ المعجل (غالبا) باسم العربون، للتعويض عن البائع الذي حبس سلعته من السعي لبيعها لآخرين غير المشتري مع حق العربون، والعربون يختلف عن هامش الجدية فهذا الأخير يقع قبل العقد وهو أمانة لدى الحاصل عليه ولا يستحق منه إلا مقدار الضرر، أما العربون فلا يكون إلا ضمن عقد وهو جزء من

السلعة وليس مقابل حق الفسخ، فإذا تنازل المشتري عن الحق اعتبر جزءاً فعلياً من الثمن المطلوب تكملته، وإذا استخدم حقه في الفسخ خسر ذلك العربون واعتاض به البائع الذي عادت إليه السلعة للبحث عن مشتر آخر ومن شرط العربون تحديد المدة، واحتفاظ البائع بمحل العقد الذي فيه عربون، فليس له التصرف فيه، كما أن حق العربون ليس قابلاً للتداول (عتروس صبرينة و عتروس سهيلة ، 2015، ص102-106).

3-3 وكالات التصنيف الإسلامية كبديل شرعي :

إن وجود نظام تصنيف شرعي يسعى إلى تحقيق الهوية الإسلامية للمؤسسات والمنتجات المالية المطابقة للشرعية، مع عدم إغفال الجانب الائتماني فظهرت بذلك مؤسسات معنية بتصنيف المؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية والتي تعد من المحطات البارزة في مسيرة العمل المصرفي الإسلامي، وهي تدل على إدراك المرحلة المتقدمة التي وصلت إليها الصناعة المالية الإسلامية، ولإنجاح دور تلك المؤسسات في التصنيف وكسب مصداقية شرعية ويذيع صيتها دولياً، وتستطيع الحد والتحوط من مخاطر الأزمات المالية وحتى التنبؤ بها، لا بد من توفر المتطلبات والشروط التالية (بن علي بلعزوز و مداني احمد ، 2010، ص16-17) :

- أن تكون جودة التصنيف الشرعي نظام تقييم شفافاً يعتمد بشكل رئيسي على عناصر الموضوعية وعدم التحيز والاستقلالية، وألا تهدف إلى إبداء رأي شرعي حول المنتجات المالية الإسلامية أو التعليق على هيئات الرقابة الشرعية للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية أو تصحيح ما تقدمه من فتاوى.

- أن يكون الدور الرئيسي لوكالات التصنيف الشرعي في مجال التصنيف يتركز في تقييم مستوى التزام المؤسسات بالإجراءات المتبعة من قبل هيئات الرقابة الشرعية لديها، من حيث الالتزام بنصوص وروح الشريعة الإسلامية يضاف إلى هذا أن تقوم تلك الوكالات بدراسة وجود آلية لتقييم مدى التزام المؤسسة بمبادئ الشريعة وما إذا كانت لدى هيئة الرقابة الشرعية، السلطة الكافية للدراسة والتقييم وكذلك المعلومات اللازمة والإمكانات للقيام بمهامها.

- بما أن جانب المشروعية هو الفصل في ترجيح منتج على آخر بالنسبة للمتعاملين مع تلك الصناعة، فقد كان لزاماً أن يكون هذا العنصر قابلاً للقياس مع، وجود طريقة للحكم على تلك المؤسسات والمنتجات إن وجود معايير للتصنيف الشرعي يكفل نجاح المنافسة في الارتقاء بالتنوعية الشرعية وليس تدهور هذا العنصر المهم في صناعة المصرفية الإسلامية.

- الوصول لتصنيف دقيق يستلزم وجود آلية ملائمة لفلسفة ووظائف البنوك الإسلامية كي تقوم بتقويم أدائها وتسهيل المقارنة بينها من ناحية حسن الأداء طبقاً لمعايير الجودة الشاملة، ولتحقيق الشمولية في التصنيف يجب مراعاة تقويم كل من التمويل والاستثمار والخدمات، والالتزام الشرعي في آن واحد ومن ثم يجب أن يتم تقويم الأداء الفني للأعمال المصرفية المختلفة، من حيث استيفاء المتطلبات اللازمة لتحقيق الأهداف الخاصة بكل من المؤسسة والمتعاملين معها، وعلى الجانب الآخر يتم تقويم الأداء الشرعي من حيث ضمان الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية .

- أن تهدف عملية التصنيف الشرعي إلى تعزيز الشفافية بشكل كبير، التي من شأنها تقليل المخاطر في الاستثمارات المتنوعة فيروز شركات التصنيف الائتماني التقليدية على المستوى العالمي جاء بسبب ضغوط السوق بعد أن أدى تطور السوق والأعمال وانتشار الشركات المالية والمصرفية ، إلى زيادة احتمالية حدوث مخاطر عالية لهذه الشركات غير المصنفة، ومن هنا جاءت الحاجة لإيجاد شركات تقوم بالتأكد من نشاط تلك الشركات، والأمر نفسه بالنسبة للمصرفية والمالية الإسلامية التي تحتاج إلى التصنيف لإضفاء مزيد من الشفافية، والقضاء على أي مزاعم قد يروج لها المشككون في تلك الصناعة الوليدة.

- أن تكون عمليات التصنيف على المؤسسات والشركات المالية والمصرفية إجبارية، ومن ثم تعميمه على الصكوك والسندات وكل المنتجات المالية المعروضة للتداول لا سيما مع النمو الذي تشهده تلك الصناعة وتأتي هذه الإجبارية باعتبار أن التصنيف يرفع من قوة المؤسسة والمنتج المصنف.

الخاتمة:

ان أزمة الرهن العقاري ليست كمثيلها و ذلك بما خلفته على الاقتصاد العالمي كل و خاصة على الدول الصناعية التي مستها في صميم اقتصادها و أعاققت حركة عجلة النمو الاقتصادي فيها ، حيث أنها قد بينت أن اقتصاد السوق الحر مصدر الداء ، فكل التقارير و التصريحات لسياسيها و مفكرها تؤكد أنها لم تستطيع تحقيق التنمية المستدامة على رأس المشاكل التي تقفك كحجرة عثرة أمام تجسيد الأهداف الرائدة للرأسمالية: القروض الربوية و أدوات الهندسة التقليدية و ما انتجته من أدوات مسمومة خدرت و أوقفت كل مظاهر الحياة للطبقة المتوسطة و الفقيرة ، و رغم الجهود المبذولة و المقترحات المطروحة من قبل مختلف الهيئات و القوى الفاعلة في الساحة الدولية تبقى مجرد حبر على ورق ، نظرا لعدم القدرة على التنبؤ الفعلي للمدى الزمني لهذه الأزمة.

لقد حاولنا من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على دور الهندسة المالية الإسلامية في تفادي الأزمات المالية؛ وذلك من خلال التعرض لمفهوم الهندسة المالية الإسلامية وإبراز دورها الأساسي في تطوير منتجات مالية تتلاءم مع الضوابط الشرعية؛ مما يجعل هذه المنتجات ترقى لأن تصبح نماذج قابلة للتعميم والتطبيق وبالتالي المساهمة في تحقيق العلاج الفعال للمحافظة على استقرار النظام المالي العالمي.

وقد تبين لنا أن منتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية تتنوع بشكل كبير لتشمل كل الادوات والعمليات التمويلية التي تتوافق وموجهات الشرع الإسلامي. كما لا بد من الإشارة في الأخير إلى أن التحدي الأكبر أمام المؤسسات المالية الإسلامية في الوقت الراهن هو بالإضافة إلى المحافظة على المكاسب المحققة خلال مسيرتها هو المسؤولية عن بقاء النظام المالي الإسلامي ككل من خلال استيعاب المنتجات الحديثة في الصناعة المالية ولا يتحقق لها ذلك إلا من خلال الأخذ بالهندسة المالية الإسلامية.

اختبار الفرضيات

- الهندسة المالية التقليدية بأدواتها الحالية غير قادرة على علاج وتفادي الأزمة المالية وتحتاج إلى إصلاح جذري وما نجم عنها من مات مالية خير دليل على ذلك؛ و كمثال الأزمة المالية العالمية 2008 التي حدثت بفعل أدواتها المالية والتي خلفت جوانب سلبية ونتائج وخيمة مست العالم وبالتالي نقول عن هذه الفرضية أنها صحيحة.

- الهندسة المالية الإسلامية أتت بما يمكن تطبيقه لتجنب الأزمات المالية وذلك بتطبيق الأنظمة المالية بما أتت به من أدوات مالية مبتكرة تحددها الشريعة الإسلامية تساعد هذه الأنظمة من تفادي هذه الأزمات وعليه نقول عن هذه الفرضية أنها محققة.

- تختلف الهندسة المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية من حيث التزامها بالضوابط الشرعية الهندسة المالية الإسلامية تعني التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وعمليات مبتكرة وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل؛ لكن في إطار توجيهات و ضوابط تحددها الشريعة الإسلامية؛ ومن هنا فالهندسة المالية الإسلامية تختلف عن مثيلتها التقليدية من حيث التزامها بالضوابط الشرعية؛ وهذا تكون الفرضية محققة.

- تتوفر الهندسة المالية الإسلامية على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق في حالة طبقت هذه النماذج بالشكل المطلوب. فإنها سوف تحافظ على بقاءها نموها فضلا عن اكتسابها لمزايا تمكنها من منافسة نظيرتها التقليدية فنقول على هذه الفرضية أنها محققة.

ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع استخلصنا مجموعة من النتائج والتوصيات نوردتها فيما يلي:

- نجحنا في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008 م بنجاح؛ حيث خرجت منها بأقل الخسائر؛ حققت الهندسة المالية الإسلامية مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ممارسة المعاملات المالية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وإيجاد بدائل مباحة للمعاملات المحرمة من أجل رفع الحرج عن المسلمين.

- يعتبر غياب القدر الكافي من المهندسين الماليين الشرعيين أهم عائق وتحدي يواجه المؤسسات المالية الإسلامية لأنه يحول دون تطوير الهندسة المالية الإسلامية بالشكل المطلوب.

توصلت الهندسة المالية الإسلامية إلى التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وعمليات مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل لكن في إطار توجيهات الشرع الإسلامي

- أهم ميزة تتميز بها الهندسة المالية الإسلامية؛ هي جمعها بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

- تضم الهندسة المالية الإسلامية عديد الأدوات والمنتجات المالية من أهمها: الأدوات التمويلية مثل: المراجعة المشاركة؛ التورق والسلم؛ المنتجات المالية القابلة للتداول في الأسواق المالية مثل: الصكوك الإسلامية منتجات أخرى: أهمها التأمين الإسلامي والبطاقات المصرفية الإسلامية.

- من بين أهم التحديات التي تواجه صناعة الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها افتقارها للكفاءات والإطارات البشرية المؤهلة ومحاكلها لنظيرتها التقليدية في بعض منتجاتها.

- استطاعت الهندسة المالية الإسلامية ابتكار وتطوير الكثير من النماذج والمنتجات المالية المطبقة أو القابلة للتطبيق لإيجاد مخرج للأزمات.

- استطاعت الهندسة المالية الإسلامية تطوير الكثير من المنتجات المالية الإسلامية المتداولة في السوق المالي والتي من أهمها الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها وكذا المنتجات المالية الإسلامية التي تصدرها هيئات سيادية مثل: شهادات مشاركة البنك المركزي وشهادات المشاركة الحكومية وهذه المنتجات إذا ما أحسن استغلالها فإنها سوف تكون أداة فعالة في تفادي الأزمات.

وعلى الضوء النتائج المتوصل إليها نقدم التوصيات التالية:

- منح الثقة في مخرجات الهندسة المالية الإسلامية وإعطاها الشرعية والمصادقية» عن طريق توحيد الفتاوى الشرعية التي تتعلق بها وإلزام الهندسة المالية الإسلامية بالقرارات الصادرة عن المجاميع الفقهية

- توجيه المصارف نحو الاستثمار في الأدوات التمويلية للقائمة على الملكية مثل: المضاربة والمشاركة وعدم التركيز على الأدوات للقائمة على المديونية مثل: المراجعة التورق بدعوى للتقليل من المخاطر.

- الأخذ بالنماذج والمنتجات المالية المبتكرة التي تتمتع بالمصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية التي تمثل فرص علاج بالنسبة للهندسة المالية الإسلامية» وهذه الأخيرة تكتسب من خلال هذه النماذج مزايا تنافسية تمكنها من منافسة منتجات نظيرتها التقليدية.

- التركيز على للمنتجات المالية التي تتميز بالأصالة والابتعاد عن محاكاة منتجات الهندسة المالية التقليدية.

- يجب على الهندسة المالية الإسلامية الانتفاع من الأزمة المالية العالمية» من خلال التعريف بمختلف منجتها وأدواتها المالية خاصة تلك التي تختص بإدارة المخاطر وذلك لأنها أظهرت مناعة قوية اتجاه هذه الأزمة.
- ينبغي على المصارف المركزية في البلدان الإسلامية سن قوانين خاصة تنظم وتحكم عمل الأنظمة المالية الإسلامية» على أن تراعي هذه القوانين طبيعة وخصوصية عمل هذه الأنظمة.
- ضرورة الاستفادة من الأخطاء المتكررة للهندسة المالية التقليدية.
- ضرورة نوعية العامة بمختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومدى توافقها مع الشريعة الإسلامية حيث لا يزال الكثير من المسلمين يجهلون الفرق بين القرض في المصرف التقليدي والتمويل في المصرف الإسلامي» وتجد البعض لا يفرق بين الصكوك الإسلامية والسندات الربوية» ومن هذا المنطلق يجب على الهندسة المالية الإسلامية أن تأخذ على عاتقها مهمة توعية أفراد المجتمع بأهميتها والتعريف بمنتجاتها مع توضيح الفرق بين منتجاتها ومنتجات غيرها.
- ضرورة فتح تخصصات تعنى بالمعاملات المالية الإسلامية في جامعاتنا فمن غير المعقول وجودها في جامعات دول غير إسلامية .

المصادر والمراجع:

- 1- عبد الكريم قندوز، (2007) : الهندسة المالية الإسلامية، الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، العدد 2، المجلد 20، ص 3.
- 2- عبد الحميد عبد الرحيم الساعاتي، (1999) : نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد 11، العدد 5، ص 55.
- 3- علي موسى حنان و محمد الأمين خنيوة، (2011) : منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، ص 4.
- 4- سامي بن إبراهيم السويلم، (2004) : صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيت المدورة، الكويت، ص 9.
- 5- عمر ياسين محمود خضيرات، (2011) : دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، ص 15-16.
- 6- محمد كريم قروف، (2011) : الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، ص 11.

- 7-مجدوب بحوسي وعمار عريس، (2016) : منتجات الهندسة المالية الإسلامية بين خلق المخاطر وإدارتها ، المؤتمر الدولي الأول حول: التحول وإدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية المنعقد يومي 27 - 30 نوفمبر مركز سنابل للبحث وتطوير الموارد البشرية بالأردن بالتعاون العلمي مع مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية السوداني ، ص 7.
- 8-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (2010) : المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، البحرين ، ص 238.
- 9-Wadi Mzid, La Finance Islamique: principes Fondamentaux et apports potentiels dans le financement de la croissance et du développement, Emerging New Economic Policy Makers in The Arab Mediterranean : Economic Agendas of Islamic actors, Disponible sur le site, <http://rh.banquezitouna.com/upload/1451918489.pdf> P08, Consulté le: 23/03/2016, 21:55h.
- 10-زاهرة علي محمد بني عامر، (2009) : التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، الطبعة الأولى، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن ، ص 245.
- 11-نوال بن عمارة،(2011) : الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية، مجلة الباحث، العدد 09 ، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 257.
- 12-فتح الرحمن علي محمد صالح، (2002) : أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، بنك السودان، العدد 26 ، ص 7.
- 13-يوسفات علي وبوزيان رحماني هاجر، (2009) : التوريق وأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجًا، المنعقد يومي 5-6 ماي معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر ، ص 16-17.
- 14-محمد المهدي و وفيق سامي السائح ، (2013) : ضوابط الصكوك الإسلامية المقترحة للحد من تأثير الأزمات الفقاعية مع رصد بعض مواد قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني 2012، المؤتمر العالمي للصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، المنعقد يومي 12-13 نوفمبر ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية والاقتصاد والمصارف الإسلامية ، جامعة اليرموك ، ص 445-456.
- 15-عتروس صبرينة و عتروس سهيلة، (2015) : واقع البدائل الشرعية للمشتقات المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية الإسلامية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الثاني ، ص 102-106 .
- 16-بن علي بلعزوز و مداني احمد، (2010) : التصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها دراسة وضعية وشرعية ، المؤتمر الدولي الرابع حول لأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي ، المنعقد يومي 15-16 ديسمبر، كلية العلوم الإدارية، الكويت ، ص 16-17.