

تمهيد

تعتبر الأزمات المالية ظاهرة ملازمة للنظام المالي الرأسمالي الذي هو بطبيعته نظام غير مستقر حسب رأي مينيسكي، وقد برزت منذ ما يزيد عن ثلاثين سنة مصارف إسلامية كخطوة أولى لتوفير مؤسسات مالية إسلامية تقدم خدمات واستثمارات تتوافق وأحكام المعاملات المالية القائمة على أسس ومبادئ الشريعة الإسلامية. وقد أثبتت هذه المؤسسات فعاليتها وأهميتها على الساحة الدولية حيث ازداد عددها بزيادة عدد المتعاملين معها، كما ظهرت إلى جانبها مؤسسات مالية أخرى مثل صناديق الاستثمار الإسلامية والسوق المالية الإسلامية، معلنة بذلك عن بداية ظهور نظام مالي إسلامي ازداد الاهتمام به أمام ما يعاني منه النظام الرأسمالي من أزمات، وفي ظل الظروف الراهنة وما يمر به الاقتصاد العالمي من جراء الأزمة المالية العالمية 2008م. تعالت الأصوات والنداءات من كتاب ومؤسسات واقتصاديين مسلمين وغير مسلمين للأخذ بالنظام المالي الإسلامي مبادئه ومنتجاته. وتختلف المنتجات المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية من حيث التزامها بمبادئ المعاملات المالية الإسلامية المستوحاة من الفقه الإسلامي، وللوقوف على ماهية المنتجات المالية الإسلامية، خصائصها، مبادئها ومعايير شرعيتها وجوانب أخرى يدرس هذا الفصل موضوعها من خلال ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: الهندسة المالية الإسلامية.

المبحث الثاني: مدخل للمنتجات المالية الإسلامية.

المبحث الثالث: أنواع المنتجات المالية الإسلامية.

المبحث الأول: الهندسة المالية الإسلامية

ظهرت الهندسة المالية التقليدية في ظل موجة من التغيرات الاقتصادية والمالية، التي ارتبطت بانتشار مفهوم العولة والتحرير المالي للأسواق المالية الدولية، وما انجر عنها من تقلبات شديدة في حركة أسعار الفائدة وأسعار العملات الأجنبية، فازدادت بذلك المخاطر المالية، الناتجة عن تلك التقلبات، لإيجاد حلول وابتكار أدوات من شأنها التقليل من تلك المخاطر، وظهرت الهندسة المالية الإسلامية كبديل عنها لتوفير منتجات مالية تحت ضوابط شرعية تستخدمها المؤسسات المالية الإسلامية في تحقيق أهدافها ودعم قدرتها التنافسية.

المطلب الأول: الهندسة المالية

يعد مصطلح "الهندسة المالية" من المصطلحات الجديدة في عالم المال بشقيه العلمي والأكاديمي، إلا أن مفهومها قديم قدم التعاملات المالية، فهي تعبر عن تلك العملية التطويرية التي تعمل على توليد (ابتكار) أدوات وتقنيات مالية جديدة، لتلبية احتياجات مستخدمي الأموال فيما يخص المخاطرة وفترة الاستحقاق والعائد.

الفرع الأول: ماهية الهندسة المالية

للهندسة المالية عدة مفاهيم وتعريفات، ومعظمها مستوحاة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات والأسواق المالية.

أولاً: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر إدارة المؤسسات والأسواق المالية

1- تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر المؤسسات المالية: والتي تؤكد على أن الهندسة المالية قد تكون تعبيراً مفيداً لوصف العملية الكمية التحليلية المصممة لتحسين العمليات المالية للمؤسسة. وقد تتضمن النشاطات المالية:¹

- تعظيم قيمة الشركة.
- إدارة محفظة الأوراق المالية.
- التفاوض حول التمويل/التحوط في الصفقات التي تنعكس مباشرة على قيمة ضريبة الشركة آخذاً 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.
- كل هذه النشاطات يمكن أن تتضمن استخدام النماذج الكمية، البرامج التقنية والمشتقات.

¹ Gerald Joe, "Defining Financial Engineering", Financial engineering news, May1998, 12/05/2010, <http://www.fenews.com/fen4/defining.html>.

2- تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الأسواق المالية: يستعمل مصطلح الهندسة المالية لوصف تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية. يأخذ مثل هذا التحليل عادة شكل الخوارزميات الرياضية، أو النماذج المالية وتستخدم الهندسة المالية كثيراً في الأسواق المالية (مع إجراء تعديلات عليها)، خاصة في تجارة العملات تسعير الخيارات واسهم المستقبلية، ويسمح استخدام أدوات وتقنيات الهندسة المالية للمهندسين الماليين من فهم أفضل للأسواق المالية، وبالتالي فهم أفضل من طرف المتعاملين في السوق، ويعتبر هذا مهماً جداً بالنسبة للمتعاملين لأن دقة المعلومات وسرعتها أساسية في اتخاذ القرارات.¹

ثانياً: تعاريف أخرى للهندسة المالية

قدمت للهندسة المالية مجموعة أخرى من التعاريف منها:

- 1- تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين*: تعرف الهندسة المالية على أنها: "التطوير والتطبيق المبتكر لنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية".²
 - 2- تعريف John Finnerty: يعرف الهندسة المالية على أنها: "التصميم والتطوير والتنفيذ، لأدوات وآليات مبتكرة وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل".³
- مما سبق يمكن القول أن الهندسة المالية ما هي إلا: التصميم، التطوير والتزود بآليات وأدوات مالية مبتكرة وصياغة حلول عملية للمشاكل المالية. فهي بذلك تشير إلى ثلاثة أنواع من الأنشطة:⁴
- ابتكار أدوات مالية جديدة مثل بطاقات الائتمان.
 - ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، مثل التبادل من خلال الشبكة العالمية.
 - ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
- انطلاقاً من التعاريف السابقة فإن أساس الهندسة المالية هو إيجاد أدوات مالية جديدة، لأغراض التحوط والمضاربة والاستثمار، التي تدور جميعها حول إدارة المخاطر.

¹ Liew Soon Bin, "Hierarchical Volume Visualization for Financial Data", School of Computer Engineering Singapore, 12/05/2010, http://www.cs.usyd.au/vip2000/poster/bin_vis.doc.

* الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين هو هيئة متخصصة أنشئت خصيصاً للمهندسين الماليين لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية عام 1992م.

² عبد السلام زايد، "الهندسة المالية مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية"، مجلة علوم إنسانية، العدد 38، 2008.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 105.

⁴ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية - نظرات في المنهج الإسلامي"، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ديسمبر 2000 ص 5.

ثالثاً: أهداف الهندسة المالية

تسعى الهندسة المالية إلى قيام المؤسسات المالية (البنوك - شركات التأمين - صناديق الاستثمار - الإدارات المالية) برسم سياسات مالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة، وآليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية، والإقليمية والمحلية (أسعار الفائدة على السندات - أسعار الصرف - أرباح الأسهم - أسعار الأسهم - حجم التداول)¹، بغية تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:²

- إيجاد وتطوير مجموعة متنوعة من الأدوات المالية المستحدثة التي يمكن عن طريق هندستها بتوليفات معينة بناء مراكز التعرض للمخاطر وإدارة هذه المخاطر بأفضل صورة ممكنة.
- تقليل تكاليف المعاملات من خلال إمكانية الدخول بتعاملات معينة وخلق مراكز كبيرة الحجم بتكلفة قليلة نسبياً إذ أن كلف التعامل من خلال أدوات الهندسة المالية تكون غالباً أقل من كلف التعامل بالطرق التقليدية.
- تعزيز فرص تحقيق الأرباح من خلال إيجاد الأدوات الجديدة التي يمكن استعمالها في عمليات الاستثمار والمضاربة والتحوط، وبصيغ مختلفة تعد بإمكانات كبيرة لتحقيق الأرباح التي قد تصل إلى 100% من المبالغ المستثمرة فيها.
- تحسين سيولة السوق المالية بصورة عامة والمتعاملين بأدوات الهندسة المالية بصورة خاصة، من خلال فسخ المجال للتعامل مع مجموعة واسعة من الأدوات الجديدة، التي تتميز بالسيولة العالية نسبياً سواء أكانت في الأسواق النظامية أم الأسواق الموازية.

الفرع الثاني: بيئة نشأة الهندسة المالية وأسباب ظهورها

قبل التطرق لأهم أسباب ظهور الهندسة المالية تجدر الإشارة إلى البيئة التي نشأت فيها هذه الهندسة.

أولاً: بيئة نشأة الهندسة المالية

شهدت أسواق المال العالمية منذ بداية الستينيات من القرن الماضي ثورة في مجال الابتكارات المالية يمكن تلخيصها فيما يلي:³

- 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.
- إيجاد أدوات إدارة المخاطر، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.
- وباختصار، تتعرض منشآت الأعمال لأربع أنواع من المخاطر المالية وهي مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التقلب في الأسهم (حقوق الملكية)، ومخاطر أسعار السلع، ومشكلة المخاطر ليس في حجمها ولكن في كونها تحدث دون توقع، ولا تخرج أدوات إدارة المخاطر عن ثلاث: إما بالعمل على تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنويع، أو بالتأمين ضد المخاطر.

¹ فريد النجار، "البورصات والهندسة المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 225.

² فوزي دباس العبادي هاشم، "الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية"، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 33.

³ عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد 20، العدد 2، 2007، ص 12.

- تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق، مما يمكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.

- تعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار (خاصة المشتقات المالية).

ثانياً: أسباب ظهور الهندسة المالية

هناك عدد من النظريات حول أسباب وجود ونشوء الابتكار المالي، لكن يمكن تلخيصها في أنها استجابة لقيود معينة تعوق عن تحقيق الأهداف الاقتصادية، كالربح والسيولة وتقليل المخاطرة.¹ ويمكن إجمال الأسباب التي ساهمت في ظهور الهندسة المالية فيما يلي:²

1- ظهور احتياجات مختلفة للمستثمرين وطالبي الأموال: تقوم الوسائط المالية (من بنوك، شركات التأمين شركات الاستثمار، وسماسرة...) عموماً بتسهيل تمويل الأموال من وحدات الفوائض النقدية لوحدة العجز المالي، ويمكن القول بأن هذه المهمة كان من الممكن للأفراد القيام بها بأنفسهم، على الأقل نظرياً، من دون الحاجة لوجود هذه المؤسسات والوسائط المالية. ولكن أصبح من المسلم به الآن أن قيام الأفراد بهذا العمل يؤدي إلى شيء كثير من عدم الفعالية وقلة في الكفاءة المدركة، وعلى الرغم من 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 عموماً، ولذلك ظهرت الحاجة للابتكار ولابتداع وسائل جديدة لمقابلة هذه الاحتياجات.

2- تقنية المعلومات ومفهوم السوق العريض: مما لا شك فيه أن تقنية الحاسوب قد أثرت في القطاع المالي بصورة كبيرة، سواء حدوده ومفهومه أم طريقة عمله، فقد أثر الحاسوب في أشياء أساسية في هذا السوق مثل ماهية النقود نفسها. وعلى أشياء فرعية مستحدثة مثل كيفية عمل التحويلات النقدية بين العملاء، ولكن ظهور شبكات الاتصال بالذات ساعد على تحويل الأسواق العالمية المتعددة والمنفصلة إلى سوق مالي كبير. تنعدم فيه الحواجز الزمنية والمكانية ويصل مداه إلى مدى وصول المعلومة المرسله، ونظراً لأن هناك احتياجات مختلفة من 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، وبالطبع كلما زاد عدد المشاركين في هذه الأسواق، كلما تمكن مبتكرو ومصممو الأوراق والأدوات المالية من العمل بصورة اقتصادية مقبولة، أي أنهم يجدون مساحة واسعة للحركة وكلما صمموا أو ابتكروا أداة جديدة وجدوا من يطلبها ويقبلها.

3- ظهور مفهومي الكفاءة والفعالية: يعني مفهوم الفعالية في سوق المال مدى قدرة السوق على مقابلة احتياجات المشاركين فيه، بينما تعني الكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الاحتياجات

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية- نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص5.

² أبو ذر محمد أحمد الجلي، "الهندسة المالية- الأسس العامة والأبعاد للتمويل الإسلامي"، مجلة المقصد، العدد 17، بنك التضامن الإسلامي سبتمبر 1996.

بتكلفة قليلة أو بوفورات ملحوظة، وبسرعة ودقة عاليتين وهذان المعياران (الكفاءة والفعالية) يأخذان أهمية أكبر في حالة توسع قاعدة المشاركين، وتوجه الأسواق عموماً نحو درجات عالية من تجويد وتقديم الخدمات للعملاء. ولذلك توجد في هذا الجو أدوات أو وسائل مالية (مثل تبادل أسعار الفائدة) تحل محل طرق تمويل قديمة نسبياً مثل إعادة تمويل القروض.

الفرع الثالث: مجالات ومتطلبات الهندسة المالية

من خلال هذا الفرع يتم التعرف على المجالات التي تغطيها الهندسة المالية ومتطلباتها.

أولاً: مجالات الهندسة المالية

تغطي الهندسة المالية المجالات الآتية:¹

- الخدمات المالية بالبنوك ومؤسسات الادخار والإقراض.
- تخطيط الخدمات المالية للأفراد.
- أنشطة الاستثمار.
- تقديم الخدمات المالية للمكاتب والشركات العقارية وأمناء الاستثمار والتأمين ومكاتب التثمين.
- إدارة الأعمال المالية لمختلف المنشآت والمؤسسات المالية والتجارية، الخاصة والعامة، المحلية والدولية.

ثانياً: متطلبات الهندسة المالية

- المقصود بمتطلبات الهندسة المالية المهارات الواجب توفرها في المهندس المالي، فلا بد أن يكون شخصاً واسع الإطلاع والمعرفة وأن يتميز بالمهارات الآتية:²
- معرفة واسعة وواضحة بالأدوات وتطبيقاتها وفوائدها ومساوئها، ودورها في التقليل من المخاطرة وزيادة العوائد.
 - فهم جيد للنظرية المالية: خلفية واسعة في علم الرياضيات والإحصاء والاقتصاد، والطريقة التي من خلالها اعتماد هذه العلوم في موضوعات مالية متقدمة مثل بناء المحفظة والأمثلية وتسعير الخيارات ومقاييس التحوط وغيرها.
 - معرفة واسعة بالقانون الدولي والمحلي فيما يرتبط بالآليات المالية والأسواق.
 - خلفية قوية في معرفة قانون الضريبة العالمي والمحلي.
 - معرفة واسعة ببرامجيات الحاسوب والبيانات المختصة بتطوير تقنيات جديدة في عالم المالية.
 - عقل مدرك واهتمام بحل الإرباك الذي قد يحصل.

¹ سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها-دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية-"، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر 2005، ص92.

² هاشم فوزي دباس العبادي، "الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على إستراتيجيات الخيارات المالية"، مرجع سابق، ص50.

المطلب الثاني: أدوات الهندسة المالية

تضم أدوات الهندسة المالية مجموعة واسعة ومتعددة من الأدوات المالية الجديدة، ومن أهم هذه الأدوات المشتقات المالية التي تضم بدورها كما كبيرا من العقود البسيطة والمركبة، والتوريق. وهي أدوات تهدف أساساً لإدارة المخاطر والمضاربة.

الفرع الأول: المشتقات المالية

تعتبر المشتقات المالية من أهم أدوات الهندسة المالية، التي يجري عليها التعامل بشكل كبير في الأسواق المالية المحلية والدولية، ويعود الإقبال الواسع على تداولها كونها من أدوات التحوط التي تمكن صاحبها من تحويل المخاطر إلى الطرف الآخر.

أولاً: تعريف المشتقات المالية

هناك الكثير من الدراسات والكتابات التي تناولت موضوع المشتقات المالية وعرضت لها تعريفات متعددة ولهذا سيتم الاكتفاء بثلاثة تعريف فقط للخروج بعدها بتعريف مختصر وشامل.

1- التعريف الأول: تعريف بنك التسويات الدولية التابع لصندوق النقد الدولي

"المشتقات المالية هي عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمار المال في هذه الأصول. وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فإن أي انتقال للملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري"¹.

2- التعريف الثاني: تعريف المجموعة الاستثمارية لنظم المحاسبة القومية

"المشتقات المالية هي أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر، أو سلعة والتي من خلالها يمكن شراء أو بيع المخاطرة المالية في الأسواق المالية، أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول، أو المؤشرات محل التعاقد وعلى خلاف أدوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدماً ليتم استرداده، وليس هناك عائد مستحق على الاستثمار. وتستخدم المشتقات المالية لعدة أغراض تشمل إدارة المخاطر، التحوط ضد المخاطر، المراجعة بين الأسواق والمضاربة"².

ينظر التعريف الأول للمشتقات المالية على أنها عقد يستمد قيمته من قيمة الأصل المالي محل التعاقد دون اشتراط لنقل ملكية الأصل محل التعاقد بين الطرفين العقد. أما التعريف الثاني فهو أكثر دقة وإحاطة بالجوانب المتعلقة بالمشتقات المالية من حيث المفهوم والقيمة والغرض، ويمكن من خلاله استنتاج ما يلي:

- المشتقات هي أداة (ورقة) مالية لا ترتبط فقط بأداة مالية أخرى، بل قد ترتبط أيضاً بمؤشر أو سلعة ما.

¹ سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها-دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية-"، مرجع سابق، ص59.

² نفس المرجع، ص60.

- يتم التعامل في المشتقات بين طرفين، أحدهما بائع للمخاطرة والآخر مشتري لها.
- تتوقف قيمة الورقة المشتقة على قيمة الأصل المالي أو المؤشر أو السلعة محل التعاقد.
- الغرض من التعامل بالمشتقات المالية هو إدارة المخاطر، والتحوط ضد تقلبات الأسعار في الأسواق المالية.
- تنطوي المشتقات المالية على قدر من المخاطرة كونها ترتبط بعمليات المضاربة والمراجحة للاستفادة من فروقات الأسعار بين سوق وأخرى.

بناء على التحليل السابق يمكن القول أن المشتقات المالية ما هي إلا عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل العقد، سواء كان أصل مالي أو مؤشر أو سعر صرف أو سلعة، لهذا سميت بالمشتقات، وهي لا تعكس قيمة الأصل الحقيقي، ولا تشترط انتقال ملكية الأصل محل العقد من البائع إلى المشتري. ويتم التعامل بالمشتقات بغية التحوط ضد مخاطر التقلبات السعرية بنقلها للطرف المقابل.

ثانياً: أنواع المشتقات المالية

يمكن التمييز بين أربعة أنواع رئيسية لعقود المشتقات وهي:

- 1- **العقد الآجل:** يعرفه صندوق النقد الدولي كما يلي: "بمقتضى العقد الآجل يتفق الطرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقياً أم مالياً، بكميات معينة وفي تاريخ معين، وبسعر تعاقد متفق عليه، والعقود الآجلة ليست عقوداً مالية شرطية لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين"¹.
- وعليه فالعقد الآجل ما هو إلا اتفاق تعاقد بين طرفين على بيع أو شراء أصل ما، في تاريخ مستقبلي حيث يتم وقت إبرام العقد تحديد كل من الأصل محل العقد، الكمية، سعر التنفيذ (سعر الصفقة) وتاريخ إتمام الصفقة أي تاريخ الاستلام والتسليم. وهو غير قابل للتداول في سوق الأوراق المالية أو سوق الأدوات المشتقة.
- 2- **العقود المستقبلية:** تعرف العقود المستقبلية بأنها: "عقود متشابهة لشراء أو بيع سلع أو أصول مالية، يتم استلامها أو تسليمها في وقت محدد في المستقبل، ويحدد سعرها وقت إنشاء العقد، في سوق مالي منظم لهذه الغاية"². ويعرفها الدكتور زياد رمضان على أنها: "الالتزام نمطي إما لبيع وإما لشراء أصل معين بسعر محدد وتاريخ مستقبلي محدد، أي أن يتم التنفيذ في المستقبل والعنصر الأساسي في هذا العقد هو أن السعر والأصل والكمية يتم الاتفاق عليها عند توقيع العقد، بينما يتم دفع الثمن وتسليم الأصل المتفق عليه في المستقبل ومن هنا جاء تعبير "المستقبلي" لوصف العقد"³.

¹ سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها-دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية-"، مرجع سابق، ص 207.

² مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، "أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة"، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية 2005، ص 922.

³ زياد رمضان، "مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي"، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007، ص 97.

الواضح من التعريفين السابقين أن العقد المستقبلي عبارة عن اتفاق حالي بين طرفين على بيع أو شراء أصل ما (مادي أو مالي) في تاريخ مستقبلي، يجري من خلاله تحديد الأصل وكميته وسعره، وتتم هذه العملية من خلال سوق العقود المستقبلية.

3- الخيارات: عرفها الدكتور عبد الحميد محمود البعلي بأنها: "اتفاق بين طرفين أحدهما مشتري حق الخيار والآخر بائع ويسمى محرر الخيار. وبموجب هذا الاتفاق يكون للمشتري الحق في أن يشتري (إذا ما رغب دون التزام عليه) من الطرف الآخر (المحرر)، أو أن يبيع (إذا ما رغب دون التزام عليه) للطرف الآخر (المحرر)، أصلاً معيناً أو أداة مالية معينة بسعر معين ومحدد في تاريخ معين أو خلال فترة زمنية معينة حسب الاتفاق. وذلك مقابل أن يقوم المشتري حق الخيار بدفع علاوة أو مكافأة للطرف الآخر البائع (المحرر) لقاء التزامه بالتنفيذ في حالة ما إذا رأى المشتري ممارسة حق الخيار"¹.

4- المبادلات: "هي التزام تعاقدية يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر، بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد"². وتعرف كذلك بأنها: "اتفاق تعاقدية بين طرفين على تبادل تدفقات نقدية معينة في تاريخ لاحق"³. وتشتمل المبادلات على عدة أنواع أهمها مبادلات العملات ومبادلات أسعار الفائدة. إضافة إلى مبادلات السلع، مبادلات الضرائب، المبادلات الخيارية، والمبادلات المستقبلية.

الفرع الثاني: التوريق

يعتبر التوريق من أهم الإبداعات الجديدة في الهندسة المالية منذ العقد الأخير من القرن الماضي حيث كان لمثل هذه الأدوات المالية الجديدة أثر مباشر في أسلوب التمويل للأسواق المالية العالمية، إذ دفعت مخاطر الأنشطة الاستثمارية للمصارف الدولية إلى البحث عن مجالات أكثر أماناً، والتي وجدت ضالتها في نشاط التوريق في ظل التوسع الكبير في هذا المجال.

أولاً: مفهوم التوريق

"هو أداة مالية لها صفة قانونية وتمويلية قائمة على أساس تجميع مجموعة متجانسة من الديون، من حيث الاستحقاق والضمان كأصول، وتحويلها إلى دين جديد بصيغة أوراق مالية معززة ائتمانياً بغرض تقليل المخاطر وضمان التدفق المستمر للسيولة المصرفية"⁴.

¹ عبد الحميد محمود البعلي، "المشتقات المالية في الممارسة العلمية وفي الرؤية الشرعية"، بحث مقدم للجنة العليا لتطبيق الشريعة الإسلامية، الكويت ديسمبر 1999م، ص 14.

² هاشم فوزي دباس العبادي، "الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على إستراتيجيات الخيارات المالية"، مرجع سابق، ص 86.

³ سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها - دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية -"، مرجع سابق، ص 238.

⁴ محمد صلاح سالم (نائب رئيس مجلس إدارة البنك العقاري المصري العربي)، ندوة متخصصة حول "التوريق"، في إطار السعي لتطبيق تجربة (التوريق) في الأردن، البنك العقاري وجمعية البنوك، ص 6، تاريخ الاطلاع: 2010/12/21، على الموقع:

ويعرف أيضاً بأنه: "تحويل للقروض من كونها قروض مباشرة إلى أوراق مديونية متنوعة ولاسيما السندات. ويعني ذلك أنه يتم تحويل ديون الشركات أو الهيئات المقترضة من المقرض الأساسي (وهو البنك) إلى مقرضين آخرين (مشتروا الأوراق المالية) وهو ما يطلق عليه التمير المالي¹".

وعليه فالتوريق أو ما يعرف أيضاً بالتسديد ما هو إلا تعبير عن عملية تحويل للديون المتجانسة من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة، وطرحها في شكل أوراق مالية قابلة للتداول من أجل توفير السيولة، ونقل المخاطر لطرف آخر.

ثانياً: أهداف التوريق للمؤسسات المالية

تهدف عمليات التوريق إلى ربط الديون الأصلية بالأوراق المالية بشكل مباشر من خلال تجميع الديون المتجانسة في محفظة واحدة، وإصدار تلك الأوراق المضمونة بأصول ديون تلك المحفظة، وهو يحقق بذلك مجموعة من المزايا للمؤسسات المالية منها:²

- زيادة السيولة، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة وإعادة توظيفها، مما يساهم في رفع كفاءة الدورة المالية، ومعدل دورانها مع اتساع حجم الأعمال للمنشأة دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.
- تقليل المخاطر الائتمانية وذلك من خلال توزيع المخاطر على قاعدة واسعة من القطاعات.
- ابتكار منتجات جديدة بتدفقات نقدية مستقرة وثابتة، تناسب أذواق المستثمرين الذين يبحثون عن دخل ثابت.
- توفير التمويل طويل الأجل وتكلفة أقل، لإعادة توظيفها بمنح قروض جديدة، أو استثمارات متشابهة لضمان وتعزيز بنية الدخل العام.
- تحسين كفاية رأس المال المصرفي، بتجنب وضع مخصصات مناظرة في ميزانية البنك مما يساعد على تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال والناتج عن تخفيض المديونية.
- استقطاب مصادر رأس المال من الأسواق الدولية بتكلفة أقل.
- توفير الشفافية وتحسين قاعدة المعلومات في السوق المالية، كون التوريق يصنف الديون وفقاً للمخاطر.
- إنعاش الأسواق الراكدة، لاسيما تفعيل وتنشيط سوق السندات وبالتالي تطوير وتعميق سوق الأوراق المالية بأدوات الدخل، مما يتيح التنوع في صناديق الاستثمار، وبما يسمح بإنشاء صناديق التوازن وصناديق الدخل وبالتالي إتاحة فرص الاستثمار المثلى أمام جمهور المستثمرين آخذين بالاعتبار تفاوت درجات قبول المخاطر لديهم.

http://www.abj.org.jo/AOB_Images/633403926345048451.pdf.

¹ محمد راتول، أحمد مدانسي، "دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر-قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006م المتضمن توريق القروض الرهنية-"، ورقة عمل مقدمة ضمن الملتقى الدولي الأول حول "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية-" كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر يومي 20-21 نوفمبر 2006، ص 2.

² محمد صلاح سالم، "التوريق"، مرجع سابق، ص 7.

ثالثاً: التطور التاريخي لعمليات التوريق

عرفت عملية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970م، عندما بدأت هيئة الرهون العقارية الوطنية الأمريكية في وضع برنامج تضمن بمقتضاه سداد الأصل والفوائد المترتبة على الديون العقارية. وقد شجع هذا الضمان المؤسسات المالية الخاصة كالبنوك ومؤسسات الادخار والإقراض، على بيع هذه الرهون المضمونة في شكل سندات مع تحويل المدفوعات التي تصلها من المقترضين إلى حاملي هذه السندات، ويتمتع المستثمرون بأوراق تتميز بأنها تدر عائداً جاريًا ثابتاً، ممثلاً في مدفوعات الفائدة على الرهون، فضلاً عن أقساط الدين عندما يحل سداد الرهن.

وقد ازداد حجم عمليات التوريق في الثمانينات بسبب زيادة نشاط شرطي فريدي ماك وفاني ماي ونتيجة توسع الأسواق المالية وتطورها وظهور الحاجة لأدوات مالية أكثر حداثة، ومن الأسباب التي أدت أيضاً إلى نمو نشاط التوريق عالمياً ما يلي:¹

- أزمة المديونية العالمية وزيادة خسائر المصارف وارتفاع تكاليف تشغيلها ولجوء المقترضين الكبار إلى الأسواق المالية مباشرة.
- انتعاش أسواق السندات داخل الدول نتيجة انخفاض سعر الفائدة على الودائع طويلة الأجل والتوسع في إصدارها من قبل المصارف لامتناس فائض السيولة في فترة السبعينات وبداية الثمانينات.
- ظهور وانتشار مفهوم البنوك الشاملة التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات وتوظيف مواردها وتفتح وتمنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة والحديثة. كما تقدم القروض طويلة الأجل وتصنع الاستثمار وتكون فاعلة في كل من السوق النقدية والسوق المالية. فتطلع هذه البنوك نحو البحث عن مصادر تمويل حديثة واحتلال مكان هام في السوق المالية جعلها تعتمد على التوريق كأحد أهم مصادر التمويل الحديثة بالنسبة لها فكانت أول البنوك التي ابتكرت عملية التوريق، واضطلعت إلى جانب البنوك الاستثمارية بدور متزايد في تطوير وتعميق وانتشار هذه الظاهرة.

المطلب الثالث: مدخل للمهندسة المالية الإسلامية

نظراً للتوسع الكبير والانتشار الواسع لاستخدام المهندسة المالية وأهميتها في إدارة المخاطر وإدارة السيولة بالمؤسسات المالية التقليدية، ومن أجل البقاء وتحقيق القدرة على المنافسة كان لابد من وجود هندسة مالية تتوافق والمبادئ الشرعية التي تقوم عليها المعاملات المالية في المؤسسات المالية الإسلامية.

¹ محمد راتول، أحمد مدانسي، "دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر-قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006م المتضمن توريق القروض الرهنية-"، مرجع سابق، ص 7.

الفرع الأول: تعريف هندسة المالية الإسلامية، خصائصها والتطور التاريخي لها

تعتبر الصناعة المالية الإسلامية صناعة حديثة النشأة مقارنة بنظيرتها التقليدية لذلك هي في أمس الحاجة إلى ابتكار وتطوير منتجات إسلامية تحقق لها التقدم والنمو ومنافسة الصناعة المالية التقليدية، لذا برزت الهندسة المالية الإسلامية لتحقيق الإبداع في المؤسسات المالية الإسلامية.

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية

غير بعيد عن التعاريف السابقة للهندسة المالية، فإنه يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها: "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 موجهات الشرع الحنيف"¹.

الملاحظ على هذا التعريف أنه مطابق للتعريف السابق للهندسة المالية مع إضافة عنصر جديد وهو خضوع الهندسة المالية الإسلامية لأحكام الشريعة الإسلامية*. كما يشير هذا التعريف إلى أن الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي تتضمن العناصر الموالية:²

- ابتكار أدوات مالية جديدة.
- ابتكار آليات تمويلية جديدة.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقاً سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية مما يميزها بالمصادقية الشرعية.

ثانياً: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

يمكن استخلاص الخصائص العامة للهندسة المالية الإسلامية من الاختلاف الجوهرى بينها وبين الهندسة المالية التقليدية، فحتى تكون هندسة إسلامية لا بد لها من الالتزام بالمصادقية الشرعية، هذا من جانب، ومن جانب آخر يتوجب عليها تحقيق الكفاءة الاقتصادية التي تمكنها من مواجهة المنافسة وتلبية الاحتياجات الاقتصادية.

1- المصادقية الشرعية: المقصود بها أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع. إذ ليس الهدف الأساس من الصناعة الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان.³

¹ فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية"، مجلة المصرفي، العدد 26، ديسمبر 2002، بنك السودان، الخرطوم.

* هذا العنصر -الالتزام بالأحكام الشرعية- هو الميزة الأساسية التي تميز الهندسة المالية الإسلامية عن الهندسة المالية التقليدية، التي لا تنقيد بأي قيد.

² عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 19.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية -نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 17.

2- الكفاءة الاقتصادية: المقصود بها تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية. فتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة، والتقدم التقني في عالم الاتصالات والمعلومات، يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى أقل حد ممكن من القيود والالتزامات¹. 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 وتخفيض تكاليف الحصول على معلوما وعمولات الوساطة والسمسرة².

ثالثا: التطور التاريخي للهندسة المالية الإسلامية

من حيث الواقع فالصناعة المالية الإسلامية وجدت منذ أن جاءت الشريعة بأحكامها المطهرة*. وربما كان توجيه النبي صلى الله عليه وسلم لبلال المازني رضي الله عنه حين أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال صلى الله عليه وسلم: {لا تفعل. بع الجمع بالدرهم واشتر بالدراهم جنيبا**}، إشارة إلى أهمية البحث عن حلول تلي الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية³.

لكن الحديث عن مصطلح الهندسة المالية الإسلامية بالمفهوم المنتشر اليوم قد ارتبط بظهور وتطور البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وعليه يمكن تقسيم تطور الهندسة المالية الإسلامية إلى ثلاثة مراحل يأتي تفصيلها فيما يلي:

1- مرحلة التنظير للهندسة المالية الإسلامية: إن المتبع للتاريخ الإسلامي يمكنه القول أن التنظير للهندسة المالية الإسلامية وبداية تطبيقها يرجع إلى قيام الدولة الإسلامية واتساع تجارها الداخلية والخارجية معا، وما نتج عنها من ضرورة ابتكار وإبداع أدوات مالية مطابقة للشرع الإسلامي، لتسهيل عملية المبادلات فظهرت بذلك كل من الوديعة والقرض الحسن، الحوالة والصرف... الخ هذا بصفة عامة. في حين أن المتمعن لنشأة الهندسة المالية الإسلامية

¹ المرجع السابق، ص 17.

² بن علي بلعزوز، عبد الكريم قندوز، "استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع "إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة، الأردن، أيام 16-18 نيسان 2007 ص 5.

* يمكن من خلال تتبع التاريخ الإسلامي الوصول إلى أنه تم استخدام الهندسة المالية في كثير من المعاملات المالية، ومن أمثلتها ما أحاب به الإمام محمد بن الحسن الشيباني حين سئل عن مخرج للمحالة التالية: إذا قال شخص لآخر: اشتر هذا العقار -مثلا- وأنا اشتريه منك وأرثك فيه، وحشي إن اشتراه ألا يشتريه منه من طلب الشراء. فقال الإمام: المخرج أن يشتري العقار مع خيار الشرط له، ثم يعرضه على صاحبه، فإن لم يشتريه فسخ العقد ورد المبيع. فقيل للإمام الشيباني: أرايت إن رغب صاحبه -من طلب الشراء- في أن يكون له الخيار مدة معلومة؟ فأجاب: المخرج أن يشتري مع خيار الشرط لمدة أكبر من مدة خيار صاحبه، فإن فسخ صاحبه العقد في مدة خياره استطاع هو الآخر أن يفسخ العقد فيما بقي من المدة الزائدة على خيار صاحبه. فالقول الذي أشار إليه الإمام الشيباني رحمه الله هي هندسة مالية بالمعنى الحديث للمصطلح وهي حلول مبتكرة للمشاكل المالية التي كانت تواجه الأفراد خلال تلك الفترة، بل وتستخدم هذه الحلول إلى هذا اليوم. انظر:

- بن علي بلعزوز، عبد الكريم قندوز، "استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، مرجع سابق، ص 4.

** الجنب هو نوع جيد من أنواع التمر.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية -نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 10.

كتخصص اقتصادي يرجع بداية التنظير لها إلى الستينات^{*}، أي عندما أخذت مجموعة من العلماء والفقهاء المسلمين تتصدى للبنوك والمؤسسات المالية التشريعية والتنظيمية الوطنية القائمة على أساس الفائدة والموروثة أصلاً من النظام البنكي الاستعماري الذي كان سائداً آنذاك من خلال:¹

- الإجماع الكامل بحرمة المعاملات البنكية التجارية القائمة على أساس الفائدة.
- نشر مقالات ونظريات تنادي بتأسيس بنوك إسلامية تقوم على أساس غير ربوي وتكون بديلة للبنوك التقليدية.
- 2- مرحلة التطبيق للهندسة المالية الإسلامية:** سادت هذه المرحلة منذ بداية السبعينات أي مع الميلاد الحقيقي للمصارف الإسلامية الذي تجسد في مصرف دبي الإسلامي عام 1975م، وما انجر عنه من تطبيق مبدئي للهندسة المالية تلخص في وضع الأسس التطبيقية التي تقوم عليها الأساليب الإسلامية كالمراجحة، المشاركة والمضاربة ثم سرعان ما أخذت عمليات الهندسة المالية الإسلامية تنمو وتتطور بفعل عدة عوامل أهمها:²
- تزايد عدد البنوك الإسلامية وظهور مؤسسات مالية إسلامية أخرى كصناديق الاستثمار الإسلامية.
- توجه البنوك التجارية التقليدية نحو إنشاء فروع خاصة بتقديم الخدمات البنكية الإسلامية مثل قيام بنك مصر بفتح فرع الحسين للمعاملات الإسلامية سنة 1980م.
- تنامي الطلب على المنتجات البنكية الإسلامية من قبل مختلف شرائح المجتمع.
- البدء بتطوير منتجات وأدوات مالية جديدة خارج نطاق المراجحة التقليدي فظهرت صيغ تمويلية إسلامية حديثة كالإجارة المنتهية بالتملك، الاستصناع، المشاركة المتناقصة والسلم... الخ.
- وأياً كانت النتائج الإيجابية المتوصل إليها خلال هذه المرحلة من جراء تطبيق الهندسة المالية الإسلامية فإن هذه الأخيرة لم تخرج من نطاق اعتبارها صياغة للمنتجات المالية التقليدية، لتصبح متناسبة مع الضوابط

^{*} أين بدأت أول محاولة لإنشاء مصرف إسلامي في مصر عام 1963م، متمثلة في تجربة بنك الادخار المحلية التي أسسها الدكتور أحمد النجار، في مدينة ميت غمر وامتد نشاطها إلى 53 قرية واستمرت ثلاث سنوات، ثم تم دمجها مع البنك الأهلي المصري عام 1968م، وفي عام 1971م تم إنشاء بنك ناصر الاجتماعي كأول بنك ينص في قانون إنشائه على عدم التعامل بالفائدة المصرفية أخذاً وعطاءً، وفي عام 1975م أنشئ البنك الإسلامي للتنمية في جدة بالسعودية، كبنك دولي هدفه تنشيط حركة التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتشجيع التجارة البينية بين الدول الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، وفي نفس السنة تم إنشاء أول مصرف تجاري إسلامي بالمعنى الحديث وهو بنك دبي الإسلامي، الذي يعتبره البعض البداية الحقيقية لميلاد المصارف الإسلامية. ثم توالى انتشار المصارف الإسلامية إذ تشير الإحصاءات إلى تجاوز عدد المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية 267 مصرفاً ومؤسسة مالية إسلامية حتى نهاية عام 2003م، تدير ما يزيد عن 260 مليار دولار منتشرة في 48 دولة في خمس قارات. انظر:

- مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، "تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية- دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية"- مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، مكتب القاهرة، قسم الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مصر، 2006م، ص 30-31.

¹ صليحة عماري، آسيا سعدان، "المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار"، بحث مقدم للملتقى الدولي الثاني حول "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية-النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر يومي 5-6 ماي 2009، ص 6.

² نفس المرجع، ص 7.

الشرعية (فالصكوك الإسلامية حسب البعض هي بديل للسندات)، الأمر الذي جعلها تتسم بالحدودية والقصور في تلبية احتياجات جمهور المتعاملين معها من المسلمين.

3- مرحلة التوسع في استخدام الهندسة المالية الإسلامية: امتدت هذه المرحلة من فترة التسعينات وإلى الوقت الحاضر، وقد اتسمت هذه المرحلة بالتوسع في تطبيق الهندسة المالية من خلال تحديد آليات التمويل الإسلامي وابتكار منتجات مالية ذات طابع إسلامي، محدثة بذلك نقلة نوعية في مفهوم ومهام العمل البنكي والمالي الإسلامي الأمر الذي انجر عنه العديد من النتائج أهمها:¹

- ابتكار آليات وأدوات مصرفية إسلامية جديدة والتوسع في استخدام القديمة، صناديق الاستثمار (العقار الإجارة الأسهم)، صكوك الاستثمار (الإجارة، القرض، الانتفاع، السلم)، الشهادات الاستثمارية وبطاقة الائتمان الإسلامية.

- ارتفاع عدد البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وتزايد انتشارها عبر كافة أنحاء العالم، ليصبح عددها أكثر من 300 بنك ومؤسسة مالية متوفرة في أكثر من 90 دولة بإجمالي ودائع بلغت قيمتها 50 مليار دولار، وذلك حسب تقرير 2004 الصادر عن المجلس العام للبنوك الإسلامية، أما في سنة 2007م فسجلت أصول الصيرفة الإسلامية نمواً بمعدل قدره 27% حسب تقرير موديز.

- ازدياد الوعي المالي الإسلامي بالدول العربية والإسلامية الأمر الذي سمح باتساع الطلب على المنتجات الإسلامية لا سيما بعدما حققت هذه الأخيرة من أرباح طائلة.

- ظهور عدة منظمات إسلامية تعمل على تدعيم الصناعة المالية الإسلامية مثل: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين، إلى جانب مجلس الخدمات الإسلامية في البنوك التقليدية.

- اشتداد المنافسة في مجال تقديم الخدمات المالية الإسلامية ودخول لاعبين جدد إلى السوق، خاصة بعدما عرفته هذه الأخيرة من تطورات.

الفرع الثاني: أبعاد الهندسة المالية الإسلامية

المقصود بأبعاد الهندسة المالية الإسلامية التعرف على بعض الجوانب المهمة، أولها الحاجة إلى ابتكار وتطوير حلول مالية إسلامية، وبالتالي تبيان الأهداف التي تسعى الهندسة المالية الإسلامية لتحقيقها، تأكيداً بذلك على أهمية تبني هذه الصناعة من طرف المؤسسات المالية الإسلامية من الناحيتين العلمية والعملية، ووصولاً إلى المتطلبات اللازمة لتجسيدها على أرض الواقع بالصورة السليمة والصحيحة.

¹ صليحة عماري، آسيا سعدان، "المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار"، مرجع سابق، ص 7-8.

أولاً: الحاجة للمهندسة المالية الإسلامية

تنشأ الحاجة للمهندسة المالية إما استجابة لفرص استثمارية وفقاً لتطلعات المستثمرين والمؤسسات معاً أو للتعامل مع قيود المنافسة الدولية، أو لدرء المخاطر واللايقين المحيط بالأنشطة الاستثمارية، وهي بذلك تعتبر من أدوات التحوط المالي¹. وتبرز الحاجة إلى البحث عن حلول مالية إسلامية من عدة جوانب أهمها:²

1- انضباط قواعد الشريعة الإسلامية: فقواعد الشريعة الإسلامية الخاصة بالتبادل- وإن كانت معدودة- لكنها منضبطة ومحددة. وعليه فإن قبول التعاملات التي تلي احتياجات الناس بصورة كفؤة اقتصادياً يظل مرهوناً بعدم منافاته لهذه القواعد. واستيفاء هذا الشرط قد لا يكون عسيراً، لكنه بحاجة إلى استيعاب للقواعد والمقاصد الشرعية وفي نفس الوقت إدراك وتقدير لاحتياجات الناس الاقتصادية. والجمع بين هذين يتطلب قدراً من البحث والعناية حتى يمكن الوصول للهدف المنشود. فالمهندسة المالية الإسلامية مطلوبة للبحث عن الحلول التي تلي الاحتياجات الاقتصادية مع استيفاء متطلبات القواعد الشرعية.

2- تطور التعاملات المالية: إن تطور التعاملات المالية في العصر الحاضر، وتزايد عوامل المخاطرة واللايقين وتغير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الاقتصادي، مما يجعل الاحتياجات الاقتصادية معقدة ومتشعبة، ويزيد من ثم الحاجة للبحث عن حلول ملائمة لها.

3- منافسة المؤسسات التقليدية: وجود المؤسسات الرأسمالية ونموها إلى درجة فرضت قدراً كبيراً 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 تبرز الحاجة لتطوير الهندسة المالية الإسلامية وتأصيلها.

ثانياً: أهداف الهندسة المالية الإسلامية

يقول الدكتور أبو ذر أحمد محمد الجلي: "أن ظهور الهندسة المالية أعطى وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في المستقبل المنظور والبعيد، وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية، واستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية والانتهاء"³. وبهذا تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى تحقيق ما يلي:⁴

1- توفير البدائل للمنتجات المالية التقليدية: حيث أن الهندسة المالية الإسلامية هي وسيلة للإبداع، والتطوير وإيجاد المنتجات المالية الإسلامية البديلة للمنتجات التقليدية، وهذا يتطلب توفر القدرة على إيجاد المنتجات البديلة

¹ فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية-مدخل للمهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق.

² سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية -نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 10-11.

³ أبو ذر أحمد محمد الجلي، "الهندسة المالية-الأسس العامة والأبعاد للتمويل الإسلامي"، مرجع سابق.

⁴ أحمد الكردي، "دور الهندسة المالية في تطوير الصيرفة الإسلامية"، مقال نشر بتاريخ: 2010/10/25م، تاريخ الإطلاع: 2010/11/29، على

الموقع: <http://kenanaonline.com/users/ahmedkordy/topics/75396/posts/157308>

للتقليدية في بيئة تفتقر إلى محفزات الإبداع، بالإضافة إلى ندرة الأفراد المبدعين، والحاجة إلى ثقافة المؤسسات الكمالية الإسلامية وتفهمها للإبداع، ومدى اهتمامها بعمليات البحوث والتطوير، ومدى إلمام المبدعين المختصين بالمفاهيم الشرعية التي من شأنها تعزيز الإبداع الأصيل.

2- تجنب التقليد لمنتجات المصارف التقليدية: حيث أن التقليد هو البديل الوحيد للإبداع في غياب المهندسة المالية الإسلامية، وعجز المؤسسات المالية عن ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية تنافس نظيراتها التقليدية، ولكن في المقابل يجب عدم تحميل المؤسسات المالية الإسلامية مالا تحتمل.

ثالثاً: الأهمية العلمية والعملية للمهندسة المالية الإسلامية

1- الأهمية العلمية للمهندسة المالية الإسلامية: تكمن الأهمية العلمية للمهندسة المالية الإسلامية فيما يلي:¹

- يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع المهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية.

- يساعد وجود علم المهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي في إيجاد الكوادر الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المصرفية الإسلامية.

بالإضافة إلى:²

- أن الأصل في المعاملات الإباحة*، فلا يجوز المسارعة في تحريم صورة من صور المعاملات المستحدثة حتى يتبين أن الشريعة قد حرمتها.

- أن العبرة في المعاملات المالية للعلل والمقاصد حيث أن أحكام فقه المعاملات معللة وعللها مرتبطة بالحكم الشرعي، وجوداً وعدماً، بعكس فقه العبادات التي يجب التوقف فيها عند حدود النص، لذلك فعملية إلحاق العقود المالية المستحدثة بأصول لها في الفقه الإسلامي مسترشدين بالعلة.

- أن الإسلام لم ينشئ العقود المالية، وإنما وجهها الوجهة الصحيحة عن طريق تنقيتها من المحرمات وتشريع الأحكام العامة وتقرير القواعد الكلية المنظمة لها.

2- الأهمية العملية للمهندسة المالية الإسلامية: تكمن الأهمية العملية في:³

¹ عبد الكريم قندوز، "المهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 38.

² أحمد محمد محمود نصار، "التكييف الفقهي للعقود المالية المستحدثة وتطبيقها على نماذج التمويل الإسلامية المعاصرة"، البنك الإسلامي الأردني 2005، ص 3-4. تاريخ الاطلاع: 2010/12/07، على الموقع: <http://www.kantakji.com/fiwh/files/finance/1>

* فالإسلام إذا حرم شيئاً فصل فيه حتى يبقى ما عده على الإباحة، وهذه القاعدة العامة وهي أن الأصل في الأشياء-غير الشعائر التعبدية- الإباحة مؤكدة بمجموعة من القواعد العامة وهي: (البقين لا يزول بالشك)، (الأصل براءة الذمة) و(الأصل العدم) أي عدم التكليف وغيره، أي أن إثبات الحكم يحتاج إلى دليل. انظر:

- علي محي الدين القرداغي، "مقاصد الشريعة في الاقتصاد"، الخميس 16 تموز 2009، على الموقع:

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/11/..>

³ عبد الكريم قندوز، "المهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 39.

- معظم الأدوات التمويلية الموجودة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت، وقد كانت تفي بحاجات المجتمعات آنذاك، لكن الحاجات التمويلية للأفراد والمؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر وهو ما يتطلب إيجاد ما يلي تلك الحاجات التمويلية، وذلك في إطار الالتزام بالحلال، وهنا تبرز أهمية الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي في تحقيق ذلك.

- الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها بدلاً من اتخاذ مواقف حيادية تجاهها.

- 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.

- إن المعاملات المالية وإن كانت مقاصد المكلفين فيها لا تخرج (في الجملة) عن معاني الاكتساب، وطلب الرزق وتنمية المال وقضاء الحوائج الدنيوية والأخروية، إلا أن سمة وسائرها التبدل والتغير والتطور بحسب الأمكنة والأزمنة والأحوال والعادات والأعراف الجارية، وهذا ما يستدعي عدم غلق باب الاجتهاد في تكييف العقود الموجودة أو تطويرها أو إيجاد أخرى مستحدثة لما في ذلك من رفع المشقة والحرَج على الناس.

بالإضافة إلى ما سبق:¹

- رفع الحرَج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة ولكي يكون للفقه الإسلامي حضور قوي على الساحة الاقتصادية بدلاً من تعطيله.

- التكيف الفقهي قد يكون أساساً لتطوير كثير من العقود المالية، فتكيف الأموال التي يودعها آلاف المودعين في حسابات استثمارية لهم في المصارف الإسلامية، والتعامل مع هذه الأموال كوحدة واحدة في عمليات المضاربة - مع العلم أنه لا يجوز خلط مال المضاربة بعد بدء عمليات المضاربة - أدى إلى استحداث ما يسمى بالمضاربة المشتركة وتطوير عقد المضاربة الثنائية التقليدي المعروف في الفقه، وذلك للابتعاد عن ما لا يجوز في عقد المضاربة.

- طبيعة عمل المؤسسات التي تقوم بإجراء العقود المالية، وخاصة العمل المصرفي الذي يعمل وفق نموذج الوساطة المالية بآلياتها المختلفة، فكثير من العقود المالية التقليدية لا يمكن للمصارف التعامل معها إلا باستحداث مستجدات ملحق بها أو أفكار جديدة تمكنها من أن تكون عملية قابلة للتطبيق.

رابعا: متطلبات الهندسة المالية الإسلامية

يمكن إجمال متطلبات الهندسة المالية الإسلامية في النقاط الثلاث الموالية:²

1- الوعي بالسوق وأحواله: يقصد بالوعي بالسوق أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف، لأن الهندسة المالية تهدف أساساً إلى تلبية الاحتياجات المختلفة لجميع الأعوان الاقتصاديين، مع استفادة جميع هؤلاء الأعوان.

¹ أحمد محمد محمود نصار، "التكيف الفقهي للعقود المالية المستجدة وتطبيقها على نماذج التمويل الإسلامية المعاصرة"، مرجع سابق، ص 4.

² عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 34.

2- الإفصاح: يقصد بالإفصاح بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أو حتى تطويرها وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون لاستخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها أصلاً، أو التحايل على الربا أو القمار، مع الإشارة إلى أن الالتزام بالشريعة الإسلامية أو ما اتفق على تسميته بميزة المصادقية الشرعية للهندسة المالية يشكل بهذا الخصوص صمام أمان بسبب انضباط قواعد الشريعة الإسلامية.

3- المقدرة والالتزام: يقصد بالمقدرة أو القدرة وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل، وبالالتزام بالشريعة الإسلامية. وإذا كان من الممكن للهندسة المالية الإسلامية أن تشترك مع الهندسة المالية التقليدية في الوعي والإفصاح والمقدرة، فإن الالتزام بالشريعة الإسلامية يعتبر أساساً خاصاً بالأولى كما أنه ميزة لها.

المطلب الرابع: أسس واستراتيجيات الهندسة المالية الإسلامية

يضم هذا المطلب فرعين، يتناول الأول الأسس التي تنبني عليها الهندسة المالية الإسلامية والمثلة في خمس أسس، ويتناول الفرع الثاني أهم الاستراتيجيات التي تتبناها الهندسة المالية الإسلامية لتحقيق غاياتها والمحملة في أربع استراتيجيات.

الفرع الأول: أسس الهندسة المالية الإسلامية

قبل الحديث عن أسس الهندسة المالية الإسلامية تجدر الإشارة إلى المستند الشرعي الذي تستند عليه عمليات التطوير والابتكار لآليات ومنتجات مالية إسلامية.

أولاً: المستند الشرعي للابتكار والتطوير

استند الدكتور سامي السويلم في حديثه عن أسس الهندسة المالية الإسلامية بحديث النبي صلى الله عليه وسلم حيث قال: {من سن في الإسلام سنة حسنة فله أجرها وأجر من عمل بها إلى يوم القيامة، لا ينقص ذلك من أجورهم شيئاً، ومن سن في الإسلام سنة سيئة فعليه وزرها ووزر من عمل بها إلى يوم القيامة، لا ينقص من أوزارهم شيئاً}، فهو يرى أن هذا الحديث الشريف يمثل الأساس الأول في الحث على الإبداع والابتكار الذي ينفع المسلمين ويحقق المصلحة الشرعية.

والحديث يدل على أن العمل الذي يصدق عليه أنه استنان، يتصف بالأمر التالية:¹

- أنه حديث أو جديد، لأنه وجه أنظار الناس إلى شيء لم يكونوا قد عملوا به قبلاً.
- أنه في الإسلام، أي في المجتمع الإسلامي وفي البيئة الإسلامية، وظاهر العبارة يشير إلى أن المقصود من السنة المبتكرة هو إتباع الإسلام، وإن كان هذا القصد وحده لا يكفي في اعتبار العمل نفسه إسلامياً.

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية - نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 12-13.

- أنه يوصف بالحسن أو السوء، بحسب موافقته أو مخالفته لأحكام الشريعة ومقاصدها، لكن لا يلزم أن يعمل الناس بهذه السنة حتى تستحق هذا الوصف، لأن الأجر أو الوزر ثابت، سواء وجد الأتباع أو لم يوجد.

فإذا كانت السنة المبتكرة حسنة محمودة في الشرع، استحق مبتكرها مثل أجور من تبعه، ولا ريب أن هذا الأجر عظيم... لكن الحديث نبه كذلك إلى خطورة الابتكار الضار غير المشروع، إذ يتحمل الشخص في هذه الحالة مثل أوزار من تبعه، فالحديث ينبه إلى القاعدة الاقتصادية المعروفة: ارتباط العائد بالمخاطرة، وكلما كان العائد المحتمل أكبر كلما كانت الخسارة المحتملة أكبر. وكما أن فضل الابتكار النافع كبير، فكذلك وزر الابتكار الضار فينبغي للعاقل أن يكون حذراً عند محاولة الابتكار خشية الوقوع في الإثم.

ثانياً: الأسس الخمسة للمهندسة المالية الإسلامية

بناءً على ماسبق حدد الباحث قندوز عبد الكريم أسس المهندسة المالية الإسلامية كالآتي: تحريم الربا بأنواعه، حرية التعاقد، التيسير ورفع الحرج، الاستحسان والاستصلاح (المصالح المرسل)، والتحذير من بيعتين في بيعة واحدة، وفيما يلي تفصيل هذه الأسس.

1- تحريم الربا بأنواعه

الربا هو زيادة أصل المال من غير بيع¹، وهو محرم بالكتاب والسنة والإجماع، ومن أدلت تحريمه في كتاب الله قوله عز وجل، ﴿أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾²، وقوله أيضاً: ﴿يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُزِيدُ الصَّدَاقَةَ﴾³ أما دليل التحريم من السنة، عن جابر رضي الله عنه قال: {لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل الربا وموكله، وكاتبه وشاهديه، وقال: هم سواء⁴}. فالربا أساسه الظلم حيث يستغل صاحب المال المحتاج إلى المال كما يوسع الفجوة بين طبقات الناس وينشئ الحقد والغضب في قلوبهم، ويكون سبباً لكثير من الخصومات والمنازعات بينهم، كما أن الربا سبب للاضطراب الاقتصادي حيث يؤدي إلى ترك الزراعات والصناعات ويتسبب في خفض الإنتاج وانتشار البطالة وغلاء الأسعار⁵، فكان من حكمة الخالق عز وجل تحريمه لما فيه من ضرر وظلم والتخويف منه بالحرب على آكله في قوله عز وجل: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ﴾²⁷⁸ فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْزَنُوا بِمَرْجٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتِغُوا فَالْهَى أَهْوَاؤُكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ²⁷⁹﴾⁶، والربا نوعان ربا النسيئة وهو الزيادة المشروطة التي يأخذها الدائن من المدين

¹ سعد الدين محمد الكبي، "المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الإسلام"، المكتب الإسلامي، بيروت، لبنان، 2002، ص155.

² سورة البقرة، الآية 275.

³ سورة البقرة، الآية 276.

⁴ سعد الدين محمد الكبي، "المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الإسلام"، مرجع سابق، ص156.

⁵ فضل إلهي بن شيخ ظهور إلهي، "التدابير الواقية من الربا في الإسلام"، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، قسم الدعوة والاحتساب، كلية الدعوة والإعلام، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1404-1405هـ، ص3.

⁶ سورة البقرة، الآيتين: 278-280.

نظير التأجيل، وربما الفضل* الذي هو بيع النقود بالنقود أو الطعام بالطعام مع الزيادة وهو محرم لأنه ذريعة إلى ربا النسيئة.

2- حرية التعاقد

المقصود بحرية التعاقد إطلاق الحرية للناس في أن يعقدوا من العقود ما يرون، وبالشروط التي يشترطون غير مقيدين إلا بقيد واحد، وهو ألا تشتمل عقودهم على أمور قد نهى عنها الشارع، وحرمتها كأن يشتمل العقد على الربا، أو نحوه مما حرمه في الشرع الإسلامي. فما لم تشتمل تلك العقود على أمر محرم بنص أو بمقتضى القواعد العامة المقررة التي ترتفع إلى درجة القطع واليقين، فإن الوفاء بها لازم، والعائد مأخوذ بما تعهد به، وإن اشتملت العقود على أمر حرمه الشارع فهي فاسدة أو على الأقل لا يجب الوفاء بالجزء المحرم منها.¹

3- التيسير ورفع الحرج

والمراد من التيسير التسهيل بحيث تكون الأحكام الشرعية في مقدور المكلف، بمعنى أن يقوم بها من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة، والمراد من الحرج الضيق، فإذا صار العبد في حالة لا يستطيع معها القيام بالعبادة على النحو المعتاد، فإن الله سبحانه وتعالى يرحم له في أدائها حسب استطاعته وفي هذا رفع للحرج عن العباد، وقد عبر العلماء عن هذه القاعدة بقولهم "المشقة تجب التيسير"، وكلمة المشقة المقصودة هي تلك التي لا تكون معتادة للفرد، وتخرج عن حدود استطاعته فتكون سببا في جلب التيسير من الشارع الحكيم، يقول عز وجل: ﴿لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا...﴾²، ويقول سبحانه أيضاً: ﴿وَمَا جَعَلَ عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ﴾³، وقال النبي صلى الله عليه وسلم: {إن الدين يسر ولن يشاد الدين أحد إلا غلبه}. ويظهر أثر هذه القاعدة واضحاً في التكاليف الشرعية، فالله جلا وعلا لم يفرض على المؤمنين من العبادات إلا ما وسعهم، وفي مجال المعاملات القاعدة مطردة حيث جعل الله سبحانه باب التعاقد مفتوحاً أمام العباد وجعل الأصل فيها الإباحة، ولم يضع من القيود إلا تلك التي تمنع الظلم أو تحرم أكل أموال الناس بالباطل.⁴

4- الاستحسان والاستصلاح (المصالح المرسلة)

والاستحسان هو باب لحرية التعاقد، ويروى عن الإمام مالك أنه قال: "الاستحسان تسعة أعشار العلم" والاستحسان هو ما يستحسنه المجتهد بعقله من غير أن يوجد نص يعارضه أو يثبت، بل يرجع فيه إلى الأصل العام. وهو جريان المصالح التي يقرها الشرع، وقال البعض الاستحسان هو أن يعدل المجتهد عن أن يحكم في المسألة بمثل

* وقد حرم ربا الفضل في ستة أصناف كما هي مبينة في قوله صلى الله عليه وسلم كما جاء في حديث أبي سعيد: {الذهب بالذهب، والفضة بالفضة والبر بالبر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح مثلاً مثلاً. مثلاً، يداً بيد، فمن زاد أو استزاد فقد أربى، الأخذ والمعطي سواء}. انظر

- محمد ناصر الدين الألباني، "إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل"، الجزء الخامس، المكتب الإسلامي، دمشق، سورية، 1979، ص 188.

¹ بن علي بلعوز، عبد الكريم قندوز، "استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، مرجع سابق، ص 7.

² سورة البقرة، الآية 286.

³ سورة الحج، الآية 78.

⁴ محمد البتاجي، "الضوابط الشرعية للعمل المصرفي الإسلامي"، تاريخ الاطلاع: 2010/12/18، على الموقع:

<http://www.bltagi.com/portal/articles.php?action=show&id=6>,

ما حَكَمَ به في نظائرها، إلى غيره، وذلك لدليل أقوى يقتضي العدول عن الدليل الأول المُثَبِّت لحكم هذه النظائر. أما المصالح المرسلّة والتي يسميها بعض الأصوليين الاستصلاح، وهو صنو الاستحسان، وقريب منه في مرامه وإن كان هو أوسع شمولاً. وعنى المصالح المرسلّة أو الاستحسان الأخذ بكل أمر فيه مصلحة يتلقاها العقل بالقبول، ولا يشهد أصل خاص من الشريعة بإلغائها أو اعتبارها ولكن لا بد من الأخذ بعين الاعتبار:

- أن الأخذ بمبدأ المصالح ولو لم يشهد لها دليل خاص من الشارع يفتح باب الهوى والشهوة، فيكون كل ما يشتهيّه الشخص ويرغبه مصلحة يبيّن عليها حكم شرعي بالإباحة والإقرار، وذلك يؤدي إلى المفساد والبوار.

- أن المصالح المرسلّة تختلف باختلاف البلدان وباختلاف الأقسام، باختلاف الأشخاص، بل باختلاف أحوال الشخص الواحد، فإذا كانت كل مصلحة تقتضي حكماً يناسبها، فقد تتناقض أحكام الشريعة الإسلامية وتتضارب، فيكون مرة حلال ومرة حراماً، وذلك لا يجوز في الشرع.

- أم المصلحة المرسلّة التي تناط بها أحكام الشريعة الإسلامية هي المصلحة التي فيها المحافظة على مقصود الشارع.¹

5- التحذير من بيعتين في بيعة واحدة

الأساس الآخر للمهندسة المالية الإسلامية هو النهي عن بيعتين في بيعة واحدة. والنهي هنا ينصب على ما كان بين الطرفين، لأنه صلى الله عليه وسلم نهى عن بيعتين في بيعة* والبيعة إنما تكون بين طرفين، فإذا تضمنت بيعتين علم أنها بين طرفين. فإذا كانت إحدى البيعتين مع طرف والأخرى مع طرف آخر لم تدخل في النهي. وباختصار فإن أي بيعتين بين طرفين تكون محصلتها بيعة من نوع ثالث، ينبغي النظر إليها بمقياس البيعة الثالثة، وفي هذه الحالة الحكم تابع لحكم البيعة الثالثة. فإذا كانت (أي البيعة الثالثة) ممنوعة شرعاً كانت البيعتان كذلك، وإن كانت البيعة الثالثة مقبولة شرعاً لم يكن هناك حاجة للبيعتين، وأمكن تحصيل المقصود من خلال البيعة الثالثة مباشرة. وهذه القاعدة أي النهي عن بيعتين في بيعة واحدة هي أهم أسس المهندسة المالية الإسلامية. وترجع أهميتها إلى أنها هي التي تضمن بالإضافة إلى السلامة الشرعية، الكفاءة الاقتصادية للمعاملات المالية.²

الفرع الثاني: استراتيجيات المهندسة المالية الإسلامية

ينبغي على المصارف الإسلامية اتباع استراتيجيات معينة في عملية التطوير وابتكار المنتجات المالية ومن هذه الاستراتيجيات ما يلي:

¹ بن علي بلعوز، عبد الكريم قندوز، "استخدام المهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، مرجع سابق، ص 8-9.

* عن عبد الله قال: لمانا رسول الله صلى الله عليه وسلم عن صومين وعن صلاتين وعن لباسين وعن مطعمين وعن نكاحين وعن بيعتين. فأما الصومان: فيوم الفطر ويوم الأضحى. وأما الصلاتان: فصلاة بعد الغداة حتى تطلع الشمس وصلاة بعد العصر حتى تغرب الشمس. وأما اللباسان: فأَنْ يَحْتَنِي فِي ثَوْبٍ وَاحِدٍ وَلَا يَكُونَ بَيْنَ عَوْرَتِهِ وَبَيْنَ السَّمَاءِ شَيْءٌ فَتَدْعَى تِلْكَ السَّمَاءَ. وَأما المطعمان: فَأَنْ يَأْكُلَ بِشِمَالِهِ وَيَمْنِهِ صَحِيحَةً وَيَأْكُلَ مَتَكًا. وَأما البيعتان: فيقول الرجل: تبع لي وأبيع لك. وأما النكاحان فنكاح البغي ونكاح على الخالة والعمة. انظر:

- نور الدين علي بن أبي بكر الهيثمي، "مجمع الزوائد ومنبع الفوائد"، دار الفكر، بيروت، لبنان، 1412هـ، ص 117.

² بن علي بلعوز، عبد الكريم قندوز، "استخدام المهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، مرجع سابق، ص 9.

أولاً: إستراتيجية الخروج من الخلاف الفقهي

من التحديات التي تواجهها الهندسة المالية الإسلامية، الاختلافات الفقهية، وعدم وجود فتوى موحدة أو مؤشرات خاصة، من الممكن الوقوف عليها في عملية طرح المنتجات وتنفيذها من الناحية الشرعية، ويعود السبب في ذلك إلى اختلاف الزمان والمكان والظروف للوقائع محل البحث الفقهي.

لكن وجد في التاريخ الإسلامي وللأسف الكثير من حالات التعصب والتشدد وتسفيه الآخر، بسبب الخلاف الفقهي مما جعل جهود الفقهاء تنصب في الرد على المذهب الآخر وليس التوفيق معه، أو إيجاد حلول للخروج من الخلاف الفقهي... وهذا التصور عن الخلاف الفقهي يقود إلى إثبات أن من أهم الاستراتيجيات لدى المصارف الإسلامية، بخصوص المبتكرات والمنتجات المالية التي تطرحها للعملاء أن تكون خالية من الخلاف الفقهي ما أمكن. لتوسع قاعدة العملاء لديها وتوفير جهودها في الرد والبيان على المخالفين إلى جهود الحلول والبدائل المالية المبتكرة.¹

وللخروج من الخلاف الفقهي وتسفيه الطرف الآخر لا بد من مراعاة اعتبارات مهمة في عمليات المصيرفة الإسلامية، وتتمثل هذه الاعتبارات في ثلاثة نقاط أساسية هي:²

- 1- **احترام التخصص:** فالذي يتخصص في مجال معين في المصرفية الإسلامية، ويقبل مسأله في فترة طويلة من الزمن، ويتعرض لتجارب كثيرة ودقيقة يجب أن يحترم رأيه وتوجهه حتى لو بدا للوهلة الأولى غير منطقي، أخذاً بالحكمة القائلة "إن تاريخ العلم هو تاريخ أخطاء المتخصصين".
- 2- **عدم التعصب للرأي:** واعتبار أن ما يتوصل إليه الإنسان من علم مهما بلغ ما هو إلا اجتهد بشري، كيف لا والإمام مالك بشأنه الكبير رفض أن يلزم الناس بإتباع مذهبه مع قناعة الناس أنه لا يفتى في المدينة وابن مالك فيها.

- 3- **الخروج عن الترف الفكري:** الذي كثيراً ما يظهر في كتابات الاقتصاد الإسلامي والصناعة المالية الإسلامية لأن هناك واقعاً ومجتمعاً يمارس نشاطه المالي والاقتصادي كل يوم، ويحتاج إلى حلول واقعية وملموسة ليس إلى نظريات ينتهي مفعولها إذا اصطدمت بالواقع.

ثانياً: إستراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية

المبتكرات المالية التي تقوم بها البنوك الإسلامية لا يكفيها اليوم أن يكون لها تكييف فقهي معين، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية، مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام، تجعل الطلب على هذه المنتجات مرناً جداً، أي أن هذه المنتجات النمطية تتسم بمخاطر السوق العالية لحساسيتها لأي تغير في السوق، كذلك يجب على المبتكرات

¹ أحمد محمد محمود نصار، "استراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية"، جريدة الغد، تاريخ النشر: 2005/07/29.

² أحمد محمد محمود نصار، "كيف نتعامل مع القضايا الخلافية في المصرفية الإسلامية"، الاقتصادية الإلكترونية، العدد 6277، تاريخ النشر: 2010/12/18.

المالية في البنوك الإسلامية أن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار السلبية، مثل التضخم والبطالة وسوء توزيع الثروة والآثار السلبية للعلو.¹

ثالثاً: إستراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية

جاءت السياسات والتشريعات الحكومية لتحقيق هدفين رئيسيين، الأول تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في شتى مجالات الحياة، والثاني جعل مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد، وهو ما تسعى كل الشعوب والأمم لتحقيقه، لذلك يجب على البنوك الإسلامية عند إعدادها للمبتكرات المالية التأكد من أنها لن تخرج عن إطار هذين الهدفين لأن الاقتصاد كل لا يتجزأ وأي خلل في جزء يظهر في الآخر، أي أن تحقيق مصلحة فردية دون النظر أو الاهتمام إلى أثرها على المجتمع، هو بحد ذاته تخطيط غير سليم ومضر. والرسول صلى الله عليه وسلم قال: {لا ضرر ولا ضرار}.²

رابعاً: إستراتيجية التميز في خدمة المجتمع

الاقتصاد الإسلامي يتكون من قطاعين رئيسيين قطاع نفعي وقطاع خيري، والقطاع الخيري يهدف إلى المنفعة الأخروية ولا غنى للمسلم عن هذا الهدف، لذلك يجب على البنوك الإسلامية طرح مبتكرات مالية تلي هذه الحاجة والاستفادة من الأفكار الواردة في مباحث الزكاة، والوقف والصدقات في المدونات الفقهية، وكيفية تطبيقها على الواقع، مثل إدارة صناديق الزكاة والقيام بالنظارة على الوقف، وبذلك تكون البنوك الإسلامية متميزة في خدمة المجتمع المسلم في هذا الجانب لأن فيه تلبية لحاجاته الروحية.³

الفرع الثالث: الفرق بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية

تشارك كل من الهندسة المالية الإسلامية ونظيرتها التقليدية في أنهما مجموعة أنشطة لتطوير وابتكار آليات وأدوات مالية جديدة، إلا أن التزام الأولى بمبادئ الاقتصاد الإسلامي يخلق بينهما بعض الفروقات. والموضحة في الجدول أدناه:

¹ أحمد محمد محمود نصار، "استراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية"، مرجع سابق.

² نفس المرجع.

³ نفس المرجع.

جدول رقم (02-01): أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية

أوجه الاختلاف	الهندسة المالية التقليدية	الهندسة المالية الإسلامية
من حيث الهدف	- إيجاد وتطوير أدوات ومنتجات مالية تحقق مقاصد المتعاملين بأقل التكاليف.	- توفير البدائل للمنتجات التقليدية - تجنب التقليد لمنتجات المصارف التقليدية
من حيث الخصائص	الكفاءة الاقتصادية	- الكفاءة الاقتصادية - المصادقية الشرعية
من حيث المبادئ	- مبدأ درء المخاطر وتحويلها لأطراف أخرى.	- مبدأ تقاسم الأرباح والمخاطر وليس بالضرورة إبعادها لجهة أو طرف آخر.
من حيث المنتجات	يعتبر التنوع في منتجاتها تنوعاً صورياً، إذ تقوم كلها على عقد واحد وهو عقد القرض.	يعتبر التنوع في منتجاتها تنوعاً حقيقياً. يقوم على أساس المشاركة.
من حيث الضوابط	الأحكام الوضعية	الأحكام الشرعية
من حيث المتطلبات	الإفصاح والوعي بالسوق وأحواله	- الإفصاح والوعي بالسوق وأحواله - معرفة بالفقه الإسلامي

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على ما سبق طرحه بالإضافة إلى المصادر الموالية:

- لاهم الناصر، "الصيرفة الإسلامية التنوع والإبداع"، تاريخ الاطلاع: 2010/12/04، على الموقع: <http://islamfin.go-forum.net/montada-f6/topic-t878.htm>.
- لاهم الناصر، "تطوير وابتكار منتجات المصرفية الإسلامية"، تاريخ الإطلاع: 2010/12/02، على الموقع: <http://islamfin.go-forum.net/montada-f6/topic-t881.htm>.

بناء على الجدول أعلاه يتبين أن مصدر كل هذه الاختلافات بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية، هو التزام هذه الأخيرة بضوابط المعاملات المالية، المستوحاة من أحكام الشريعة الإسلامية فعلى الرغم من اشتراك المدرستين في الحاجة للابتكار في وجود قيود تنظيمية، لكن الابتكار في الصناعة الإسلامية لا يؤدي إلى تجاوز الأحكام الإسلامية على النحو الذي يجري في الصناعة التقليدية. ويلتمس الدكتور سامي السويلم سبب ذلك في ثلاثة نقاط أساسية هي:¹

1- أن حوافز الانضباط بالنظم الإسلامية أكبر من تلك المتعلقة بالنظم غير الإسلامية فحافز التدين حافز عميق لدى المسلمين، ومن شأنه أن يحد من محاولات الالتفاف على الأحكام الشرعية الصريحة. بينما الهندسة التقليدية لا تملك حوافز ذاتية للالتزام بروح الأحكام واللوائح القانونية. وعليه فمجرد بروز الفرصة للربح كاف في الالتفاف عليها.

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "صناعة الهندسة المالية - نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص، 11.

2- أن الأحكام الشرعية نفسها أكثر انضباطاً وإحكاماً وتناسقاً من الأنظمة البشرية. ويترتب على ذلك أن المحافظة على الأحكام الشرعية أيسر من المحافظة على الأنظمة الوضعية، نظراً لتطرق الخلل والتناقض للأخيرة بما لا يسمح للمتعاملين بالمحافظة عليها، خلافاً للأحكام والقواعد الشرعية.

3- أن الأحكام الشرعية تهدف إلى تحقيق مصلحة المتعاملين بها، فالالتزام بها يحقق هذه المصالح بما يجعل المتعاملين أكثر رضا وقناعة بها. بينما الأنظمة الوضعية لا تفرق بين المصالح الجزئية والمصالح الكلية، وبين مصالح جماعات الضغط والمصالح العامة. وتبعاً لذلك ينشأ التنافر بين مصلحة المتعاملين وبين هذه الأنظمة.

المبحث الثاني: المنتجات المالية الإسلامية

تعتبر عقود المعاملات والمنتجات المالية الإسلامية بأنها - في الغالب - مشتقة من الفقه الإسلامي، فهي إذن ملزمة بإتباع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها فيما يتعلق بالمعاملات المالية، وبناء على هذا استطاع الفقهاء المليون بالمؤسسات الإسلامية، وباستخدام الهندسة المالية الإسلامية تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية التي تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية، دون أن تتضمن علاقة الدائنية والمديونية أي دون الإخلال بمبادئ المعاملات المالية الإسلامية.

المطلب الأول: ماهية المنتجات المالية الإسلامية

يعد موضوع المنتجات المالية الإسلامية من الموضوعات التي تحتاج لتناول عميق، لارتباطه بشكل مباشر بسبب وجود المؤسسة المصرفية الإسلامية في حد ذاته. فبدون وجود حزم متكاملة من المنتجات والخدمات التي يتم تطويرها على أساس الحاجات الفعلية للسوق، لا يمكن لهذه المؤسسات أن تواصل تقديم خدماتها بفعالية.

الفرع الأول: مفهوم المنتجات المالية الإسلامية، مبادئها وخصائصها

قبل الخوض في الخصائص والمبادئ التي تستند عليها هذه المنتجات، تجدر الإشارة إلى مفهوم المنتج المالي الإسلامي.

أولاً: مفهوم المنتجات المالية الإسلامية

المنتج المالي أو الأداة المالية يراد به تصرف اختياري* لحل مشكلة محددة أو الوصول لهدف معين بوسيلة مالية. وقد يقتصر على عقد واحد، وقد يتضمن عدة عقود. وهو يشمل أنواع التصرفات المختلفة: المعاوضات

* فهي أحكام مستمدة من كتاب الله عز وجل المأثمة عن الخطأ والنقصان مصداقاً لقوله تعالى: ﴿...مَا قَرَأْنَا فِيهِ الْكِتَابَ مِنْ هِيءٍ ثُمَّ إِلَيْهِ رَجِعُوا يُخْفَرُونَ﴾. سورة الأنعام، الآية 38.

* معنى كونه اختياريّاً أنه يمكن تكراره لاحقاً من قبل أشخاص آخرين، وبذلك يكتسب صفة المنتج القابل للاستخدام على نطاق واسع.

والمشاركات والتوثيق والتبرعات. فالمنتج المالي من حيث المبدأ يشمل العقود المسماة* (كالسلم والإجارة والشركة)، كما يشمل التطبيقات المختلفة التي تنفرع عنها، كالمرابحة للآمر بالشراء، والتي تهدف لحل مشكلة أو معالجة قضية مالية خاصة ويترجم ذلك عادة في شكل عقد أو منظومة من العقود والشروط والترتيبات التي تكفل تحقيق هذا الغرض.¹

والمقصود بالمنتجات المالية الإسلامية هو ما يتكون من الصيغ والعقود والآليات المالية التي تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية، وتضاهي في إمكانية تطبيقها ومرونتها المنتجات المالية المعاصرة، ولكنها تمتاز بالمبادئ والمميزات الخاصة بالاقتصاد الإسلامي، من الملكية والمشاركة وأن الغنم بالغرم والخراج بالضمان.²

يشير التعريفين أعلاه إلى أن المنتج المالي ما هو إلا أداة في يد المنظومة المالية تستخدمه لتحقيق غايات محددة وجد من أجلها، وأنه يمكن أن يكون عقداً واحداً فيكون بذلك منتج بسيط، كما يمكن أن يضم مجموعة من العقود وهو ما يعرف بالمنتجات المركبة، ويشير التعريفين إلى خاصية أساسية وهي ارتكاز المنتج على صيغ وعقود معينة. وينطبق هذا التعريف على أي منتج سواء كان تقليدي أو شرعي، إلا أن المنتجات الإسلامية تشترط إضافة إلى ما تقدم في التعريف، الخضوع لمبادئ التشريع الإسلامي، وعليه فالمنتج الإسلامي: "هو ذلك التصرف الاختياري الذي يهدف إلى حل مشكلة معينة بوسيلة مالية بغية تحقيق هدف مالي اقتصادي، انطلاقاً من عقود شرعية مسماة والتزاماً بمبادئ المعاملات المالية الإسلامية. فالحيل أيضاً منتجات كونها تصرفات اختيارية تحقق غاية مالية أو اقتصادية إلا أنها غير مقبولة شرعاً".

ثانياً: مبادئ المنتجات المالية الإسلامية

يمكن حصر المبادئ الرئيسية التي تحكم العقود المالية حسب الشريعة الإسلامية في رزمتين هما:

1- الرزمة الأولى: المبادئ العامة في التعاقد: وتتضمن:³

- الأهلية القانونية للتعاقد كالعقل والبلوغ والتمييز.
- التراضي بين الأطراف المتعاقدة.

* تقسم العقود إلى مسماة وأخرى غير مسماة، ويقصد بالعقود المسماة تلك التي وضع لها المشرع اسماً خاصاً وتكفل ببيان القواعد المنظمة لها، سواء في القانون المدني أو في القوانين الأخرى، أما العقود غير المسماة فيقصد بها تلك التي لم ينظمها المشرع بالاسم ولم يبين القواعد الخاصة بانعقادها وآثارها فهي عقود من صنع الأفراد في معاملاتهم وهي تخضع بذلك إلى القواعد العامة في الالتزامات. لمزيد من التفصيل انظر:

- سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها - دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية -"، مرجع سابق، ص 407-409.

¹ المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، "مشروع المنتجات والأدوات المالية في الفقه الإسلامي - المرحلة الأولى -"، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، 2008، ص 12.

² علي محي الدين القره داغي، "مدى قدرة المنتجات المالية الإسلامية لمتطلبات السوق والتحديات المستقبلية أمام التطوير والابتكار - دراسة فقهية اقتصادية -"، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الرابع لعلماء الشريعة في التمويل الإسلامي، كوالالمبور، ماليزيا، أيام 18-20 نوفمبر 2009، ص 7.

³ محمد عمر جاسر، "نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة"، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية المقام تحت عنوان "الواقع... وتحديات المستقبل"، صنعاء، الجمهورية العربية اليمنية، أيام 20-21 مارس 2010، ص 3.

- مراعاة القوانين السائدة.

الملاحظ هنا أن الشريعة الإسلامية تتفق مع القوانين الوضعية في هذا الإطار بالرغم من وجود بعض الفوارق الطفيفة في هذا الخصوص كاعتماد السن القانونية المؤهلة للتعاقد.

2- الرزمة الثانية: المبادئ الخاصة بالمعاملات المالية الإسلامية: وتشمل: الالتزام الأخلاقي والقيمي الإباحة الشرعية التوازن والحاجة الحقيقية، بالإضافة إلى مبدأي التكامل والمناسبة.

2-1- الالتزام الأخلاقي والقيمي: حتى يكون المنتج مقبولا، من وجهة النظر الشرعية، يجب أن يكون أخلاقيا وموافقا للقيم الحميدة، فكما أن الشريعة شجعت على العمل والتجارة والكسب الحلال، فإنها منعت المنتجات والخدمات المحرمة أخلاقياً، التي من شأنها الإضرار بالفرد والمجتمع مثل تحريم الاتجار بالمخدرات والكحول... كذلك توزيع وإنتاج أي سلعة أو خدمة أو نشاط غير مقبول أخلاقياً وتأنفه الطباع البشرية السليمة وهو ما يعرف عالمياً بالاستثمار الأخلاقي.¹

2-2- الإباحة الشرعية للمعاملات (مبدأ الحل): فالشريعة قررت في قواعدها وضوابطها الفقهية القاعدة الشرعية التي نصت على أن "الأصل في البيوع الإباحة"، المنبثقة من الأصل العام "الأصل في الأشياء الإباحة"، حتى يثبت النهي، هذا في كل شيء. وهذا أصل جليل يعول عليه في تخريج العقود والمسائل المستجدة في الحياة المعاصرة مما لم يتطرق إليه الفقهاء من قبل، يكون مقبولا شرعاً ما لم يتصادم مع دليل شرعي من المصادر الأصلية، وكان مما اقتضته مصالح الناس العامة ولم يشتمل على مفسدة راجحة. والأمثلة على ذلك كثيرة منها: عقد الإيجار، عقد المقاول والاشتراط لمصلحة الغير.²

وتقتضي قاعدة الحل أن يكون محور الدراسة والعناية في المعاملات المالية هو أصول الحرمات، وهي الربا والغرر، وليس أحكام البيع وشروطه وأركانه، كما هو شائع. فإن الحرمات إذا تم اجتنابها فالعقد صحيح بناء على هذه القاعدة. ولذلك إذا وجد رأيان بخصوص عقد معين، أحدهما يختار المنع والآخر الجواز فإن القائل بالمنع هو الذي يلزمه بيان الدليل، أما القائل بالجواز فلا يلزمه الدليل لأنه موافق للأصل. وقاعدة الحل هي الأساس للابتكار

¹ المرجع السابق، ص3.

* ميزان تأثير المصالح والمفاسد في الحل والحرم في العادات والمعاملات غير المنصوص عليها هو كالاتي:

- أن ما هو ضرر محض ومفسدة مطلقة، وحيث واضح فهو حرام.
- أن ما هو منفعة محضة، مصلحة خالصة، وطيب فهو حلال.
- أن ما اجتمع فيه الأمران السابقان ينظر إلى الغالب والأكثر والأقوى، فإن كانت منفعته أكثر والمصلحة فيه أظهر، والطيب فيه أوضح فهو حلال وأن ما كانت مضرته أكثر، ومفسدته أقوى، وحيث أوضح فهو حرام. انظر:
- علي محي الدين القرداغي، "مقاصد الشريعة في الاقتصاد"، مرجع سابق.
- ² محمد عمر جاسر، "نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة"، مرجع سابق، ص3.

المالي لأنها تدل على أن دائرة المسموح لا حدود لها، بخلاف المحرم فإنه محصور ومحدد. ولذلك تعد هذه القاعدة أساسية في فهم وتطوير المنتجات المالية الإسلامية.¹

2-3- التوازن: يقصد بهذا المبدأ تحقيق التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، ما يتعلق منها بالمصالح الشخصية وما يتعلق بالمصالح الاجتماعية، ما يتعلق بتحقيق الربح وما يتعلق بالأعمال الخيرية، ما يتعلق بالمنافسة وما يتعلق بالتعاون. فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مختلف الرغبات، والميول والحوافز ووضعت لكل الإطار المناسب له دون إفراط أو تفريط.²

ويتطلب مبدأ التوازن وجود العدالة في تحمل كل من طرفي العقد لالتزاماته، مقابل الحصول على حقوقه فلا ينبغي أن يتحمل طرف التزامات الطرف الآخر ولا ينتقص من حقوقه، ويجب كذلك مراعاة الالتزام بالشروط فالمسلمون عند شروطهم، وموجب ذلك كله إلى حكمة الشريعة ورغبتها في قطع الطريق على النزاع والخصومة. ومن أمثلة ذلك اشتراط الزيادة في القرض إلى أجل، أو الغرر والجهالة في المبيع أو الثمن أو الأجل، وكل شرط أو عرف من شأنه أن يخالف مقتضى العقد.³

2-4- الحاجة الحقيقية: فالمبدأ هنا هو الواقعية (الصلاحية)، أي أن الحاجة وتلبية الاحتياجات والتعاملات الاقتصادية هي الباعث على التعاقد وليس مجرد العبث. تدعو للعقد حاجة ويتم فيها تبادل أصول أو حقوق ملموسة لها قيمة من وجهة نظر الشريعة، وليست أمور احتمالية أو وهمية كالمتاجرة في مؤشرات الأسهم أو المشتقات المالية التي يغلب عليها صفة المبادلات الصفرية.⁴

2-5- مبدأ التكامل: المبدأ الأساسي الذي يحكم تطوير المنتجات المالية هو التكامل بين التفضيلات الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية، فالربا عزل لتفضيلات الزمن عن توليد الثروة، بينما الغرر عزل لتلك المتعلقة بالخطر. وحيث إن الزمن والخطر وجهان لعملة واحدة لم يكن غريباً أن تأتي الشريعة الإسلامية بتحريم الأمرين معاً.⁵

2-6- مبدأ المناسبة: مصطلح المناسبة يستخدم في أصول الفقه للدلالة على تناسب الحكمة مع علة الحكم التكليفي. بحيث تترتب المصلحة المقصودة على الحكم إذا وجدت العلة المقتضية له، فعلة تحريم الخمر هي الإسكار والحكمة من التحريم هي حفظ العقل، وهذه الحكمة تتحقق من تحريم كل ما وجد فيه وصف الإسكار. والمراد بالمناسبة هنا، هو تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة. وهذا يعني أنه لا بد من ملائمة الشكل مع المضمون، وتوافق الوسائل مع المقاصد. فالصورة لا تكفي

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص، 116.

² نفس المرجع، ص 110.

³ محمد عمر جاسر، "نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة"، مرجع سابق، ص 3.

⁴ نفس المرجع، ص 3.

⁵ سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص 120.

وحدها لتقويم المنتج المالي، كما أن الهدف والغاية لا يكفي وحده أيضاً، فالغاية لا تبرر الوسيلة، كما أن الوسيلة لا تكفي لتبرير الغاية بل لابد من جواز الأمرين معاً.¹

ثالثاً: خصائص المنتجات المالية الإسلامية

للمنتجات المالية الإسلامية خصائص تختص بها عن غيرها من المنتجات التقليدية، التي تركز على الفائدة أخذاً وعطاءً، ويرجع ذلك للخصوصية التي تتميز بها هندسة المنتجات الإسلامية المستندة على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في ضبط المعاملات المالية، ومن هذه الخصائص ما يلي:²

- مرجعية هذه المنتجات لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وأهم هذه المنتجات: المضاربة، المشاركة، المراجعة والسلم، الاستصناع، الإجارة، صناديق الاستثمار، التأمين التعاوني الإسلامي.

- المشاركة في المخاطر، حيث تقوم على قاعدة أساسية هي المشاركة في الربح والخسارة (الغنم بالغرم)، بخلاف النظام الربوي الذي يضمن رأس المال والعائد ويتحمل أحد الطرفين الغنم وحده، ويتحمل الطرف الآخر الغرم إن وجد.

- يقل تأثيرها بمخاطر التضخم النقدي، حيث أن الأموال توجه بطريقة مباشرة إلى مشروعات استثمارية تعمل في مجال الأصول العينية وبلغة الاقتصاد، فإن المصارف الإسلامية تقلل من عملية توليد النقود كما هو الحال في المصارف التقليدية.

- تتسم الخدمات المصرفية الإسلامية بأنها تقوم على قيمة إيمانية وأخلاقية وسلوكية وتسهم في التنمية الاجتماعية وتحقيق التكافل الاجتماعي.

الفرع الثاني: مميزات المنتجات المالية الإسلامية وأهميتها

أولاً: مميزات المنتجات المالية الإسلامية

تقوم المنتجات المالية بصفة عامة بدور مهم في خفض نفقات التبادل، لكل من المدخرين والمستثمرين فمن الممكن تصميم تلك الأدوات لتناسب مع مختلف التطلعات والأذواق لكلا الطرفين، الأمر الذي يخفض إلى حد بعيد من تكاليف التفاوض حول الشروط الخاصة بحجم الاستثمارات وآجالها، وصيغة اقتسام الأرباح وغير ذلك من الشروط التي يحتاج المدخرون والمستثمرون إلى الإنفاق عليها فيما بينهم.

ومن أسباب فاعلية المنتجات المالية في تخفيض تكلفة التبادل أنها تزيد من قدرة المؤسسات المالية على الوصول إلى مالكي ومستخدمي الموارد المالية، من خلال تمكينها من التعامل مع أعداد ضخمة من المتعاملين وبالتالي الاستفادة من وفور الحجم الكبير، التي تنجم عن القدرة على تبادل الأدوات المالية في أسواق أولية وثنائية وفي هذا الصدد يمكن التعرف على ميزتين تتمتع بهما المنتجات المالية الإسلامية من دون الأدوات التقليدية:³

¹ المرجع السابق، ص 123.

² عبد المنعم محمد الطيب (باحث مصرفي واقتصادي)، "مسيرة هيئات الرقابة الشرعية في المصارف السودانية- الواقع والتحديات -"، مايو 2008 ص 7 تاريخ الاطلاع: 2010/12/18، على الموقع: <http://www.click.sd/hssb2/up/pic/40fddeb4f6be0353a49051d3a382a658.pdf>

³ معبد على الجارحي (رئيس الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي)، "الأدوات المالية الإسلامية"، تاريخ الإطلاع: 2010/12/16، على الموقع:

1- الميزة الأولى: النطاق الأوسع للتفاوض: ففي ظل التمويل الإسلامي، يتفاوض المدخرون والمستثمرون على معدل لمشاركة الربح فيما بينهم يقع بين صفر ومائة في المائة، وبالمقارنة فإن مصدري الأدوات المالية التقليدية مضطرون إلى التساوم على تقسيم العائد في نطاق أضيق بكثير، لا يتجاوز الفرق بين سعري الفائدة على الإقراض والاقتراض.

2- الميزة الثانية: تناسق الأهداف: الملاحظ في ظل التمويل التقليدي أنه عندما يود الوسطاء الماليون تعبئة المزيد من الموارد المالية، يقومون برفع أسعار الفائدة المدفوعة للمدخرين، ولكنهم يضطرون في الوقت نفسه إلى زيادة أسعار الفوائد التي تفرض على المستثمرين. وعلى خلاف ذلك، فإن الوسطاء الماليين في ظل التمويل الإسلامي يمكنهم تعبئة المزيد من المدخرات، من خلال تقديم نسب أعلى للمشاركة في الربح إلى المدخرين، ومؤكداً أن هذا الربح الذي يتقاسمه المدخرون والوسطاء، يتكون من العائد الذي حصل عليه الوسطاء من المستثمرين، بعد خصم جميع التكاليف بما في ذلك تكلفة التمويل. وفي الوقت نفسه، يمكن للوسطاء اجتذاب المزيد من المستثمرين بأن يقدموا لهم معدلاً أعلى للمشاركة في الأرباح، مما يعني ضمناً تكلفة أقل للتمويل. وبالتالي فعلى عكس التمويل التقليدي، لا يتناقص اجتذاب المزيد من المدخرين في ظل التمويل الإسلامي مع اجتذاب المزيد من المستثمرين ولذلك يمكن القول إن التمويل الإسلامي يتسم باتساق الأهداف، وهي صفة لا يتصف بها التمويل التقليدي.

ثانياً: أهمية المنتجات المالية الإسلامية

لقد تجاوز الاقتصاد الإسلامي مرحلة الاعتراف وإثبات الوجود إلى مرحلة الممارسة والتطبيق، وهذا يعني أن الاقتصاد الإسلامي انتقل من مرحلة المبادئ والأسس إلى مرحلة الأدوات والمنتجات المالية، التي تترجم تلك المبادئ إلى واقع ملموس. وقد نجحت المؤسسات الإسلامية في تطوير عدد من المنتجات المالية، لكن تنوع الاحتياجات المالية من جهة، وواقع المنافسة من جهة أخرى، يحتم الاستمرار في بناء منتجات جديدة توفر للمؤسسات الإسلامية القدرة على النمو مع المحافظة على هويتها وشخصيتها المستقلة¹. إذ لا يمكن للمصارف الإسلامية أن تنافس على المستوى العالمي إلا بتوفير الشروط اللازمة لذلك، ومنها أن تعتمد على ابتكار الأدوات المالية التي تناسب العصر، ولا تخرج عن أحكام الشريعة ولا يعني الابتكار التقليد الأعمى للمنتجات الغربية لإلباسها ثوباً إسلامياً، دون التدقيق في مضامينها فنحصل بذلك على منتجات متروعة الروح، أو غير مذكاة على طريقة مذبح على الطريقة الإسلامية.²

<http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Finance/news8-ar.htm>.

¹ المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، "مشروع المنتجات والأدوات المالية في الفقه الإسلامي - المرحلة الأولى -"، مرجع سابق، ص 8.

² الهادي بن محمد المختار النحوي، "احتياجات البنوك الإسلامية على المستوى الدولي"، تاريخ الاطلاع: 2010/12/05، على الموقع:

<http://www.islamselect.com/mat/86828> .

كما تبرز أهميتها أيضاً بأن تكون بديلاً للمنتجات التي تقدمها المؤسسات المالية التقليدية، وتحقيق في نفس الوقت مزيتين للنظام المالي الإسلامي هما:¹

- المزية الأولى: توسيع قاعدة المخاطرة باشتراك الممول مع المستثمر في المغام والمغارم.
- المزية الثانية: إرساء المخاطرة وعدم ترحيلها إلى الغير، وهو ما يستفاد من استقراء أحكام المعاملات.
- بالإضافة إلى حاجة المؤسسات المالية الإسلامية لهذه المنتجات من أجل تحقيق ما يلي:²
- تنويع مصادر الربحية للمؤسسة المالية.
- تجنب تقادم المنتجات الحالية للمحافظة على النمو، وكما هو معلوم أن لكل منتج دورة حياة، وفي مرحلة تشبع السوق يتوقف الطلب على المنتج ويستقر عند أدنى مستوياته.
- تقليل مخاطر الاستثمار بتنويع صيغه وقطاعاته.
- دعم المركز التنافسي للمؤسسة المالية في السوق.
- التطوير المستمر للمنتجات يزيد من خبرة المؤسسة ويقيها في حيوية مستمرة.

المطلب الثاني: محددات ومعايير شرعية المنتجات المالية الإسلامية

تستند الصناعة المصرفية الإسلامية على مجموعة من المبادئ، التي تحكم ابتكار أو تطوير أي منتج مالي وآلية التعامل به، وقد أوجدت مجموعة من المعايير لمعرفة مدى التزام المنتج جديداً كان أو مطوراً، بتلك المبادئ وإن كان بعيداً عن شبهة الربا، أم أنه صورة من صور التحايل.

الفرع الأول: محددات المنتجات المالية الإسلامية

تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية، بديلة للمنتجات التقليدية تحقق للمؤسسات المالية الإسلامية التميز عن نظيرتها التقليدية، وتمكنها من منافستها، لكن دون الخروج عن ضوابط الشرع الإسلامي، وعليه لا يمكن اعتبار المنتجات التي يتم ابتكارها أو تطويرها من خلال الهندسة المالية الإسلامية ذات طبيعة إسلامية إلا إذا كانت تخضع للمحددات الثلاثة الآتية:³

أولاً: 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، وهذا الشرط يعتبر ضرورياً ولكن غير كاف. بمعنى أن الالتزام به ضرورة إسلامية فعلاً في مجال التطبيق.

¹ عبد الجبار السبهاني، "الهندسة المالية الإسلامية وصناعة التحوط"، مقال نشر بتاريخ: 1430/08/04هـ، تاريخ الإطلاع: 2010/12/05 على الموقع: <http://www.iifef.com/node/1030>

² محمد عمر جاسر، "نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة"، مرجع سابق، ص5.

³ عبد السلام زايد، "الهندسة المالية: مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية"، مرجع سابق.

ثانيا: المحدد الثاني: أن لا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية-التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية- إلى مؤسسات وشركات تتعامل بنظام الفائدة في كل تعاملاتها، كما 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 أرباحاً.

ثالثا: المحدد الثالث: ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

الفرع الثاني: معايير شرعية المنتجات المالية الإسلامية

من خصائص المنتجات المالية الإسلامية، المصادقية الشرعية، ومعنى هذه الخاصية أن تبعد هذه المنتجات عن المحرمات التي حددها الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية، ومن هذه المحرمات الربا، أو ما يطلق عليه الفائدة في المصارف التقليدية. وقد حدد الخبير الاقتصادي في التمويل الإسلامي، الدكتور سامي السويلم في ورقة عمل له خلال ندوة البركة المصرفية التاسع والعشرون، خمسة معايير لمعرفة مدى سلامة المنتج المالي من آفة الربا وهي:¹

أولاً: معيار المديونية

يؤكد هذا المعيار أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة هي أن ينمو الاقتصاد المالي بمتتالية هندسية، بينما ينمو الاقتصاد الحقيقي بمتتالية حسابية، وما يؤدي إلى حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس. والتمويل الإسلامي مقيد دائماً بالاقتصاد الحقيقي ولذلك فإن نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية تكون محدودة ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة، وبذلك فإن صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي.

ثانيا: معيار ارتباط التمويل بالحركة التجارية الحقيقية

يؤكد هذا المعيار أن التمويل يكون تابعاً للحركة التجارية وليس العكس، حيث إن التمويل أياً كان شكله وصيغته فهو وسيلة لتحقيق الحركة التجارية، ومن ثم المنافع التي تنتج عنها، وعائد التمويل سواء كان الفائدة الربوية أو هامش الربح في البيع المؤجل لا يمكن سداذه إلا من خلال التبادل الحقيقي للسلع والخدمات. وهناك فرق بين الزيادة مقابل الأجل في البيع والزيادة في القرض*، حيث إن الأولى مشروعة لأنها مرتبطة بالبيع والمتاجرة في السلع والخدمات كمخرجات للنشاط الاقتصادي الحقيقي.

¹ صالح صالحي، عبد الحليم غربي، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، ورقة عمل مقدمة ضمن المنتدى الدولي الثاني حول "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية-النظام المالي الإسلامي نموذجاً"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 8-9. نقلاً عن: سامي السويلم، "5معايير أساسية للتأكد من خلو المنتجات الإسلامية من الربا" صحيفة الاقتصاد الإلكترونية، العدد 5458، تاريخ النشر: 2008/09/20.

* وعن الزيادة في القرض يقول الدكتور وهبة الزحيلي (عضو الجامع الفقهي) في لقاء له على قناة الجزيرة: كل ما يزيد عن القرض فهو حرام وممنوع وهو الفائدة (الربا)، لأنها استفادة بدون عمل ودون الدخول في مخاطرة واحتمال الربح والخسارة فهذا الذي لا يجوز وهو كسب بدون عمل، أما البيع

ثالثاً: معيار المصالح الحقيقية

يتطلب هذا المعيار ارتباط حركية التمويل بحركية النشاط الاقتصادي الحقيقي في دائرة الأولويات المجتمعية الاقتصادية، التي تضمن تحقيق المصلحة بدءاً من الضروريات فالحاجيات فالتحسينات في حين أن التمويل في الاقتصاد الوضعي لا يرتبط بالأولويات، وقد يكون هرم ترتيب الأولويات مقلوباً أو مضطرباً، بحيث هناك مجالات هامة لا تتوسع المؤسسات المصرفية والمالية في تمويلها، بينما تمول نشاطات ترفية كمالية أو مضاربة تسهم في تطور المديونية ونمو الاقتصاد المالي المضاري.

رابعاً: معيار القيمة المضافة

يقتضي هذا المعيار أن يكون حاصل القيمة المضافة للتداول موجباً وتنعكس في مجموع الأرباح التي يحققها البائعون. فقد شرع البيع لمصلحة المتبايعين، حيث ينتفع البائع بالربح والمشتري بالسلعة، ويسعى الأخير إلى بيع السلعة بثمن أعلى من ثمن الشراء وبذلك يصبح تداول السلعة محققاً لمصالح الأطراف. أما إذا كان المشتري يهدف إلى بيع السلعة بثمن أقل من الثمن المؤجل الذي اشتراها به، فإن البيع في هذه الحالة يولد قيمة سالبة وليست موجبة.

خامساً: معيار الوضوح والشفافية

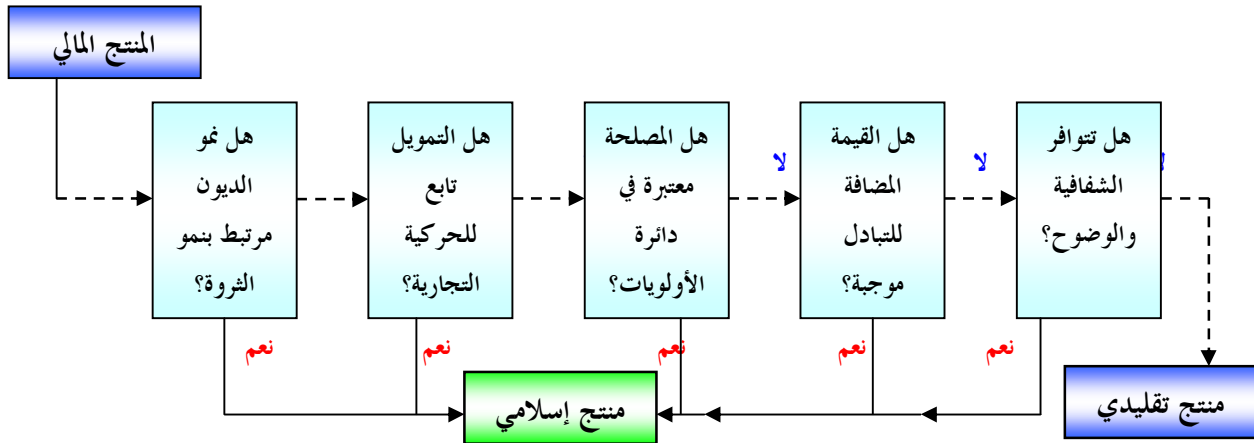
يؤكد هذا المعيار أهمية الشفافية والوضوح التي تحدد الهدف من التعاقد والمقصود منه، فالأصل في الأموال الوضوح والشفافية مقصد شرعي بينما الحيل الربوية تنافي هذا المقصد، لأنها تهدف في النهاية إلى نقد حاضر بأكثر منه في الذمة، ولو صرحت العقود بذلك لكانت باطلة، كما إن معظم الحيل تلجأ إلى تغييب الشفافية والوضوح في العقود تجنباً لهذه النتيجة، فيصبح الكتمان ضرورياً لصحة العقد لكنه يحق بركة المعاملة. وفي ظل الأزمة المالية الحالية فإن شركات التصنيف العالمية مثل: **S&P, FITICH, MOODYS**، التي أعطت للسندات المرتبطة بالرهونات العقارية تصنيفاً استثمارياً عالياً (**AAA**) أصبحت محل شك كبير بخصوص مصداقية التصنيفات الصادرة عنها. ويوضح الشكل الموالي الخطوات السابقة لفحص المنتجات المالية:

ففيه مخاطرة وفيه عمل وتعرض للخسارة والربح، فلذلك يجوز البيع بأكثر من السعر الحالي للأجل أو بالتقسيط وهذا جائز، فالناس لا يفرقون، يقول لك هذا فيه فائدة وهذا فيه زيادة عن الثمن النقدي، صحيح المعنى واحد ولكن الوسيلة والأسلوب مختلف ولذلك ﴿أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾، لأن الوسيلة هنا جائزة وأما هنا الوسيلة تكون حراماً هذا هو الفرق. انظر:

- وهبة الزحيلي، "أصول المعاملات المالية"، الجزيرة نت، ص8، تاريخ الإطلاع: 2010/10/10، على موقع الشبكة الذكية:

www.smart10.com

شكل رقم (02-01): المعايير الموضوعية للتمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية



المصدر: صالح صالح، عبد الحليم غربي، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، مرجع سابق

ص 10.

وعليه فإن هذه المعايير الخمسة هي بمثابة اختبارات حقيقية لمدي التزام المنتج المالي بالمبادئ السابقة الذكر. إذ تكشف جميعها عن مدى خلو المنتج من الربا، وبذلك يتحقق مبدأ الحل، في حين يكشف المعيارين الثاني والثالث عن قدرة المنتج على تحقيق التكامل بين النشاط المالي والنشاط الحقيقي، هذا من جهة، ومن جهة أخرى الحفاظ على التوازن في إرساء هرم الأولويات بالشكل الصحيح والسليم، الضروريات، فالحاجيات فالتحسينات. بينما يضمن معيار القيمة المضافة مبدأ المناسبة في المنتج المالي، إذ يحقق لكل طرف مصالحه دون الإخلال بمصلحة الطرف الآخر. أما الشفافية والوضوح فهي أساسية جداً إذ لا تتحقق اختبارات المعايير السابقة، إلا بوجود الشفافية والإفصاح وبالتالي الكشف عن مدى التزام المنتج المالي الإسلامي بمبادئه. كما أن المنتجات التي لا تتوافر فيها هذه المعايير تتميز بمحدودية كفاءتها الاقتصادية.

المطلب الثالث: استراتيجيات ومتطلبات تطوير منتجات مالية إسلامية

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية فن وابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية تحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية معاً، وهي تعتمد في ذلك على استراتيجيات معينة، للوصول إلى منتج مالي يتوفر على المتطلبات الشرعية ويخلو في نفس الوقت من محاذير معينة، ليحقق الغايات المسطرة.

الفرع الأول: استراتيجيات تطوير وابتكار المنتجات المالية الإسلامية

يقول الدكتور سامي السويلم في إطار تحديد استراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية أنه: يمكن تصنيف استراتيجيات التطوير بناء على نقطة البداية التي تنطلق منها. فالبداية إما أن تكون من منتج مالي (هو

جانب العرض). أو تكون من احتياجات العميل (وهو جانب الطلب). والمنتج إما أن يكون مشروعاً أو غير مشروع. فتكون مناهج التطوير إجمالاً ثلاثة:

- المحاكاة لمنتج غير مشروع.

- التحويل لمنتج مشروع.

- تتبع الاحتياجات الفعلية.¹

أما الدكتور عبد الستار أبو غدة* فقد أشار إلى أن ضوابط المنتجات المالية الإسلامية تشمل كلاً من:²

- تحويل (أو أسلمة) منتجات تقليدية قائمة.

- طرح منتجات مبتكرة بصفتها بدائل عن منتجات تقليدية غير قابلة للتصحيح.

- اقتراح صيغ جديدة مستخلصة من المبادئ الشرعية والمدونات الفقهية.

الملاحظ من الاستراتيجيات المذكورة أعلاه أن الأخيرتين منها تشترك في كونها تقوم على فكرة ابتكار منتجات جديدة سواء لتعويض منتجات تقليدية أو لتغطية احتياجات العملاء. خلاصة القول أن هناك إستراتيجيتين في تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية وهي: المحاكاة والابتكار

أولاً: المحاكاة

والتي تعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الصناعة المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي. وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات، حيث تثير الكثير من الجدل، فإن المنهجية التي تتبعها قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية.³

وعلى الرغم مما تحققه هذه الاستراتيجية من سهولة في التنفيذ وسرعة في تطوير المنتجات الإسلامية، إذ لا تتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، فهي تقوم على متابعة المنتجات الرائجة في السوق وتقليدها من خلال توسيط السلع. إلا أن لها سلبيات كثيرة منها:⁴

- أول هذه السلبيات أن الضوابط الشرعية تصبح مجرد قيود شكلية لا حقيقة تحتها، ولا قيمة اقتصادية من ورائها وهذا ما يضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية. كما تشكل (الضوابط الشرعية) عبئاً وعائقاً في نظر المؤسسات المالية، إذ لا تحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية. ومن الطبيعي في هذه الحالة أن تحمّل المؤسسات المالية

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "النحوط في التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص 126-127.

* عبد الستار أبو غدة: الأمين العام للهيئة الشرعية الموحدة في مجموعة دله البركة، والخير الشرعي بمصرف سورية المركزي.

² عبد الستار أبو غدة، "الضوابط الشرعية للتمويل والاستثمار الأموال"، المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية "الصيرفة الإسلامية صيرفة استثمارية"، فندق الفورسيزنز، دمشق، سورية، يومي 12-13 مارس 2007، ص 3.

³ عبد الكريم قندوز، أحمد مدانسي، "الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية"، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الثاني حول "الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية-النموذج المصرفي الإسلامي نموذجاً"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 14.

⁴ سامي بن إبراهيم السويلم، "النحوط في التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص 128-130.

هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة أكثر كلفة من المنتجات الربوية، مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.

- حيث أن المنتجات التقليدية تناسب الصناعة التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها (وإن لم تنجح في ذلك) فإن محاكاة هذه المنتجات تستلزم التعرض للمشكلات والأمراض نفسها، وهذا بدوره يستلزم محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية، بحيث تصبح الصناعة الإسلامية في النهاية مجرد صدى وتابع للصناعة التقليدية.

- المنتج الربوي جزء من منظومة مترابطة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة ورؤية محددة، ومحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأساسها وهو القرض بفائدة، يجر الصناعة الإسلامية لمحاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها وهو ما يجعل الصناعة الإسلامية، مهددة بأن تفقد شخصيتها وتصبح تابعة بالجملة للصناعة الربوية. وبذلك فإن كل الأمراض والمشكلات التي تعاني منها الصناعة الربوية ستنقل بدورها إلى الصناعة الإسلامية. وبدلاً من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحل للمشكلات الاقتصادية التي يعاني منها العالم اليوم، يصبح للأسف ضحية أخرى لهذه المشكلات.

ما سبق لا يعني أن جميع المنتجات التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، وإنما هو توجيه للتمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها، والأخذ به، وبين ما هو محاكاة للأسس التي تقوم عليها المنظومة التقليدية، عملاً بمبدأ "الحكمة ضالة المؤمن أنى وجدها فهو أحق بها".

ثانياً: الأصالة والابتكار

المدخل الثاني لتطوير المنتجات المالية الإسلامية هو البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء، والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها شرط أن تكون متوافقة ومبادئ الشرع الإسلامي* وهذا المنهج يتطلب:¹

- دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء.

- العمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لذلك.

- ضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية.

- وضع أسس واضحة لصناعة مالية إسلامية مستقلة عن الصناعة المالية التقليدية.

وتتميز هذه الاستراتيجية عن سابقتها في كونها أكثر تكلفة عند بداية التطبيق، ثم تنخفض بعد ذلك لكن المؤسسة التي تبادر أولاً بطرح منتجات جديدة تنجح في استقطاب نسبة أكبر من السوق ومن ثم تضمن جدوى طرح المنتجات الجديدة ابتداءً. ومن مميزات هذه الاستراتيجية أيضاً:²

* فالتطوير لا يكون بتغيير الأسماء أو القوالب مع بقاء الجوهر المشتمل على أمور محرمة، وإنما يجب أن يراعى التمسك بالمبادئ الشرعية بما يحقق التكامل في انسجام الأعمال المصرفية في غايتها ووسائلها مع المقاصد والوسائل الشرعية، دون حاجة لسلوك الطرق المعوجة (الحيل) فيما لا طائل فيه ولا غنى من ورائه بما لا يخفى على الله ولا يرضى عنه الناس. انظر:

- عبد الستار أبو غدة، "الضوابط الشرعية للتمويل والاستثمار الأموال"، مرجع سابق، ص 4-5.

¹ عبد الكريم قندوز، أحمد مدانسي، "الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 15.

² نفس المرجع، ص 15.

- أنها أكثر إنتاجية عن سابقتها.

- أنها تحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية.

- تسمح بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية.

- تساعد على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

مع وجود استراتيجيات التطوير والابتكار للمنتجات المالية الإسلامية، إلا أن نجاح هذه العملية يبقى مرهوناً بالبنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية، وقيام هذه الأخيرة بتبني المشاريع التي تعود بالنفع، والفائدة على تلك المنتجات. ويرى الباحث **لاحم الناصر** أن استمرار الصناعة المالية الإسلامية في ابتكار وتطوير أدوات جديدة لا بد لها من:¹

1- خلق البيئة المناسبة: وذلك داخل المؤسسات المالية للتطوير والابتكار عبر تحفيز الموظفين على الابتكار والتطوير بمكافأة كل من يأتي بفكرة، أو يبتكر أداة تستفيد منها المؤسسة المالية، وحفظ الحقوق الأدبية لصاحب الفكرة أو الابتكار.

2- تبني مبدأ الحماية الفكرية: تبني المؤسسات مبدأ الحماية الفكرية لمنتجاتها المبتكرة، وذلك حتى تستفيد منها مادياً مما يشجعها على التطوير والابتكار، حيث أنها تقوم بتحمل تكاليف التطوير الباهظة ومخاطر تطبيق الأداة للتحقق من جدواها، وبعد نجاح الأداة المطورة أو المبتكرة من هذه المؤسسة أو تلك، ستسارع المؤسسات المالية الأخرى إلى تطبيقها والاستفادة منها دون تحمل تكاليف التطوير، أو مخاطر التطبيق في مرحلة الاختبار وهذا مما يثبط عزائم المؤسسات المالية عن محاولة التطوير والابتكار إلا للحاجة الملحة.

3- مركز تطوير المنتجات: إنشاء مركز لتطوير المنتجات والأدوات المالية الإسلامية تشترك في رأسماله جميع المؤسسات المالية الإسلامية والنوافذ الإسلامية.

الفرع الثاني: مراحل ومتطلبات تطوير المنتجات المالية الإسلامية

للمنتجات الإسلامية متطلبات شرعية لا بد من مراعاتها خلال عملية تقويم المنتجات المالية الإسلامية وفيما يلي مراحل التقويم، والمتطلبات الشرعية الواجب مراعاتها في عملية التقويم لتلك المنتجات.

أولاً: مراحل تقويم المنتجات المالية الإسلامية

تقوم المنتجات المالية الإسلامية على مبدأ مناسبة، أي مناسبة المنتج مع الهدف المقصود منه كما تقدم سابقاً وبناء عليه تمر عملية تقويم المنتجات بمرحتين هما:²

1- النظر في الغاية والهدف من المنتج: فإن كانت مقبولة، فينظر حينئذ في الإجراءات، وإن لم تكن مقبولة فالمنتج ابتداء غير مقبول.

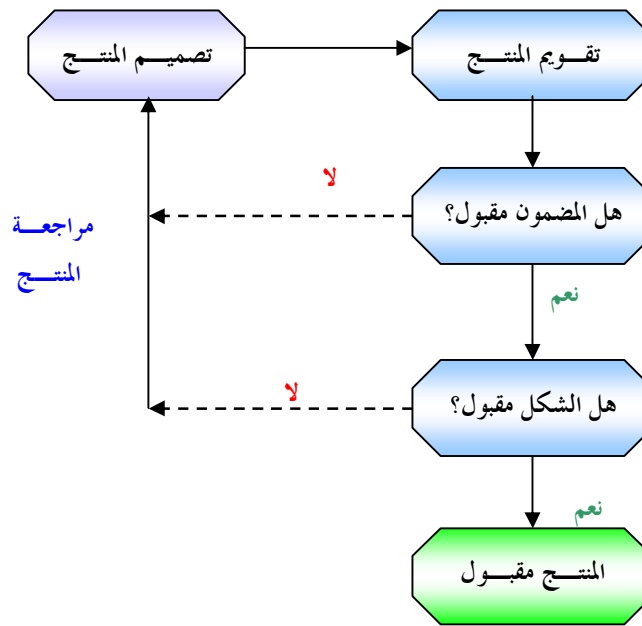
2- النظر في الإجراءات التعاقدية: فإن كانت صحيحة، كان المنتج مقبولاً، وإلا لزم مراجعة الإجراءات.

¹ لاحم الناصر، "الصيرفة الإسلامية التنوع والابتداع"، مرجع سابق.

² سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص 124.

فالخطوة الأولى هي مشروعية الهدف فإذا كان كذلك وجب النظر في مشروعية الوسائل المستخدمة للوصول إليه، فإذا كانت مشروعة فقد تحققت مشروعية الهدف والوسيلة، فيكون المنتج صحيحاً شكلاً ومضموناً. أما إن كان الهدف مشروعاً والوسيلة غير مشروعة، فلا بد من مراجعة الإجراءات وتصحيحها فالغاية لا تبرر الوسيلة، أما إذا كان الهدف غير مشروع فلا جدوى من البحث في مشروعية الإجراءات، لأنها لن تؤدي في تصحيح هدف غير مشروع. ويوضح الشكل الموالي مراحل تقويم المنتجات المالية الإسلامية.

شكل رقم (02-02): مراحل تقويم المنتج المالي الإسلامي



المصدر: سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص 125.

تتضح أهمية تقويم المنتجات المالية الإسلامية من قبل مؤسسات مالية متخصصة في إطار المعايير الشرعية والموضوعية فيما يلي:¹

- تصنيف المنتجات المالية الإسلامية من أجل حماية المستثمرين، وحماية المؤسسات المالية الإسلامية المنضبطة من منافستها بمنتجات رديئة تسيء إلى الصيرفة الإسلامية.

- معرفة مدى تحقيق تلك المنتجات للأولويات التنموية، ومدى تلبيتها لاحتياجات المتعاملين.

- معرفة مدى سلامة تطبيق تلك المنتجات بالسوق المصرفية، ومدى تميزها عن التقليدية.

هذا وكشف الدكتور محمد البلتاجي* أن أهم المشاكل التي تعترض عملية تقويم المنتجات المالية الإسلامية

هي:¹

¹ صالح صالحي، عبد الحليم غري، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، مرجع سابق، ص 16.

* خبير في المصرفية الإسلامية ومدير البرامج المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في المعهد المصرفي التابع لمؤسسة النقد العربي السعودي.

- عدم وجود هيئة مختصة بتقويم المنتجات المالية الإسلامية.
- عدم وجود معايير لتقويم المنتجات المالية الإسلامية.
- عدم توافر البيانات المالية الكافية عن المنتجات المالية الإسلامية.

ثانياً: متطلبات تطوير المنتجات المالية الإسلامية

تمر عملية التقويم للمنتجات الإسلامية بمرحلتين، وتقوم على مراعاة بعض المتطلبات الشرعية الواجب توفرها في تلك المنتجات، والمتمثلة في:²

1- الأمور الواجب توفرها في المنتج: وتشمل:

- تعلق المنتج بغرض مشروع نافع للمجتمع وليس محرم ولا مكروه.
- تحقق التراضي* الذي ليس فيه شوائب للإرادة.
- مشروعية الآلية والعقود المستخدمة في المنتج.
- تحمل الضمان وأعباء الملكية، والمشاركة في الربح والخسارة.

2- الأمور التي يجب خلو المنتج منها: وتشمل:

- الجهالة** والغرر.
- الربا بأنواعه وصوره.
- انتفاء الضمان أو تداخله أو تحميله للغير، وما يؤدي إليه من صور***.
- أكل المال بالباطل**** وبالاشتراط دون المبادلة المشروعة.

3- الأمور الإجرائية الواجب تحقيقها في تطوير وابتكار المنتجات المالية الإسلامية: وتشمل:

¹ محمد البلتاجي، "ابتعاد المنتجات الإسلامية عن مقاصد الشرع أفقدها المصادقية"، مقال نشر بتاريخ 2009/01/14، اطلع عليه بتاريخ: 2010/12/18، على الموقع: <http://www.bltagi.com/portal/news.php?action=show&id=8>

² عبد الستار أبو غدة، "الضوابط الشرعية للتمويل والاستثمار الأموال"، مرجع سابق، ص 8-29.

* فالتراضي شرط من شروط صحة العقود، يقول عز وجل: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَهُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْهُم...﴾ سورة النساء، الآية 29.

** من الجهل وهي ضد العلم، إذ يجب خلو المنتج المطور أو المبتكر من الجهالة فيما يجب معرفته، إذ هي شرط من شروط فساد العقود، فلا بد من العلم بالعقد عليه سواء في ذلك المبيع، بتحديدته بما يميزه عن غيره أو بيان صفاته أو مقداره، أو الثمن ببيان مقداره أو أجله إذا كان مؤجلاً. والحكمة من فساد العقود بسبب الجهالة ما تؤدي إليه من عدم التراضي ونشوب النزاعات التي تفسد العلاقات، كما أن فيها تحقيقاً لمصلحة طرف على حساب الآخر، ولأنها تفضي إلى الغرر.

*** فلا يجوز أن يبيع الشخص ما لا يملك ولم يدخل في ضمانه، ثم يشتريه ويسلمه (بيع ما لا يملك)، فقد روي ابن عمر رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: {لا يجل سلف وبيع، ولا يبيع ما ليس عندك}. للمزيد من التفصيل انظر:

- عبد الستار أبو غدة، "الضوابط الشرعية للتمويل والاستثمار الأموال"، مرجع سابق، ص 21-23.

**** من أسباب الفساد في المعاملات المالية، أكل المال بالباطل، أي بغير معوض لقوله تعالى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَهُم بِالْبَاطِلِ...﴾ سورة البقرة الآية 188. انظر:

- سعد الدين محمد الكبّي، "المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الإسلام"، مرجع سابق، ص 192.

- عدم التعارض مع القوانين، أو النظام العام وتعليمات الجهات الرقابية والإشرافية.
- حماية المنتج المطور أو المبتكر.

المبحث الثالث: أنواع المنتجات المالية الإسلامية

سبق القول بأن المنتج المالي هو تصرف اختياري غايته حل مشكلة محددة لتحقيق هدف مالي اقتصادي معين. وعليه فالمنتجات المالية الإسلامية تشمل ابتداء جميع الصيغ والعقود المالية من مرابحة ومشاركة ومضاربة وسلم واستصناع، وانتهاء بالصكوك الإسلامية. وبما أن المجال لا يتسع للإحاطة بجميع المنتجات الإسلامية فسيتم الاكتفاء بذكر أهم الصكوك الإسلامية المتداولة، انطلاقاً من تعريف الصيغ الشرعية القائمة عليها، مع الإشارة إلى ضرورة إيجاد مشتقات مالية إسلامية، فمع التطور في حجم الأسواق وظهور المبتكرات المالية في مقدمتها المشتقات والتوريق، فإنه لا بد للمؤسسات المالية الإسلامية من الاستفادة من هذه المبتكرات دون أن تخرج عن إطارها الشرعي، لتحقيق الميزة التنافسية وضمان استمرارها وبقائها أمام نظيرتها التقليدية، ولا يكون ذلك إلا بفتح مجال التطوير والابتكار لتأصيل ما هو ملائم اقتصادياً وفق نماذج إسلامية تحقق المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

المطلب الأول: الأوراق المالية الإسلامية

تقوم المعاملات المالية الإسلامية على تحريم الفائدة باعتبارها ربا محرم بالكتاب والسنة والإجماع، لذلك سعى مهندسو الصناعة المالية الإسلامية إلى استنباط أدوات مالية إسلامية أبرزها الصكوك، لخدمة أغراض إدارة السيولة والربحية للمؤسسات المالية الإسلامية، وتلبية احتياجات العملاء المتزايدة للمنتجات والخدمات المالية الإسلامية من جهة، ولتكون بديلاً شرعياً عن السندات القائمة على الفائدة من جهة أخرى.

الفرع الأول: الصكوك

يتم فيما يلي تعريف الصكوك، وتبيان خصائصها وأهميتها بشكل مختصر.

أولاً: تعريف الصكوك

هناك عدة تعاريف للصكوك منها:

- 1- تعريف علي محي الدين القره داغي: الصكوك هي أوراق مالية متساوية القيمة تمثل أعياناً، ومنافع وخدمات معاً، أو إحداها مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً.¹

¹ علي محي الدين القره داغي، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة - دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية -"، بحث مقدم ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 1.

2- تعريف فتح الرحمن علي محمد صالح: الصك أداة ملكية محددة لجمع الأموال من المستثمرين، ويمثل ملكية صاحبه الموثقة والشائعة في موجودات المشروع.¹

3- تعريف معبد علي الجارحي: الصكوك جمع صك وتعني شهادة أو وثيقة أو مستند، وتعرف الصكوك بأنها شهادات أو وثائق (أوراق مالية) اسمية أو لحاملها، متساوية القيمة، تمثل حقوق ملكية شائعة في أصول أو أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق مالية، أو خليط من بعضها أو كلها، حسب شروط معينة، عند إصدارها أو بعد استخدام حصيلتها بالاككتاب فيها، ويشترك حملتها في أرباح وخسائر الموجودات التي تمثلها. وهي قابلة للتداول ما لم تمثل نقداً أو ديناً محضاً. ولا تمثل الصكوك ديناً لحاملها في ذمة مصدرها، ويعتمد إصدارها على عقد من العقود الشرعية وتفصل نشرة إصدارها حقوق والتزامات أطرافها.²

الملاحظ من التعريفين الأول والثاني أن الصكوك هي أوراق مالية متساوية القيمة، تثبت ملكية حاملها لأصول أو منافع معينة في مشروع معين، إلا أن التعريف الثالث هو الأكثر شمولاً وتوضيحاً، إذ تناول إضافة إلى الجوانب السابقة جوانب أخرى حول كيفية الإصدار وإمكانية التداول، بالإضافة إلى أهم ميزة وهي أنها أوراق مالية تستند في حقيقتها على عقود شرعية كعقود المراجعة وعقود المضاربة والإجارة والسلم، كما أن لحملة الصكوك حق في الأرباح في حالة الربح، ونصيب من الخسائر في حالة الخسارة فهي إذن صكوك قائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.

ثانياً: خصائص الصكوك

يمكن توضيح الخصائص العامة للصكوك الإسلامية على الوجه التالي:³

- الصكوك عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها.
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها.
- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في موجودات قائمة أو يتعين إيجادها أو منافع ولا تمثل ديناً على مصدرها.
- الصك الاستثماري الإسلامي يعطي حامله حصة من الربح إن وجدت.
- الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
- الصك الاستثماري الإسلامي يخصص حصيلة الاككتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وعادة يتم تحديدها مسبقاً.
- استناد الصك على عقد شرعي يوطر العلاقة بين أطراف عملية التصكيك.

¹ فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية-مدخل للمهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق.

² معبد علي الجارحي، "الصكوك قضايا فقهية واقتصادية"، ورقة عمل مقدمة ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص5.

³ فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت الجمهورية اللبنانية، يوليو 2008، ص13.

- انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك).

ثالثاً: أهمية الصكوك

تكمن أهمية الصكوك في أنها تعد من أفضل وسائل التمويل الاقتصادي المتفقة مع الشريعة الإسلامية، والتي يقصد منها تنمية الاقتصاد الإسلامي من ناحية، وتحقيق أرباح كبيرة من ناحية أخرى. فمعلوم أن الهيكل المؤسسي لقطاع التمويل في المشاريع الاقتصادية داخل الدولة يتكون من ثلاثة مكونات رئيسية هي: البنوك والمؤسسات المالية وأسواق النقد والمال، والأدوات المالية والنقدية والتي منها الصكوك، وسلطات الإشراف والرقابة. وفي الوقت الذي ساد فيه النظام الربوي في العالم اتخذ السندات كأحدى أهم الأدوات المالية والنقدية في التمويل الاقتصادي، وتتجلى أهمية الصكوك كبديل عن هذه السندات يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في تمويل المشاريع الضخمة، فهي أداة مالية ظهرت على أيدي علماء التمويل الإسلامي، والغرض من ورائها هو جمع الأموال الكبيرة من أجل الاستثمار وتحقيق الأرباح.¹

الفرع الثاني: أنواع الصكوك

هناك عدة أنواع للصكوك الإسلامية وهي صكوك قائمة على عقود شرعية، ومن أهمها وأكثرها استخداماً وتداولاً ما يلي:

أولاً: صكوك المضاربة*

المضاربة عقد بيع بين البنك والعميل بموجبه يدفع البنك للعميل نقوداً ليتجر بها مقابل جزء معلوم مشاع في ربحها.² أما صكوك المضاربة فهي: "الوثائق المحددة (والموحدة) القيمة والتي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب مشروع بعينه، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح، ويحصل مالكوها على نسبة محددة من أرباح المشروع، ولا تنتج هذه السندات (الصكوك) أي فوائد".³ وهي عدة أنواع، صكوك المضاربة التجارية، صكوك المضاربة الصناعية وصكوك المضاربة الزراعية.

ثانياً: صكوك المشاركة

تعرف المشاركة بأنها اتفاق بين البنك والعميل على العمل في مشروع ما بغرض تحقيق الربح، عن طريق المساهمة في رأس مال المشروع وإدارته، أي أنها أي صيغة يتزاج فيها عنصر رأس المال والعمل في تمييز رأس المال

¹ عبد الله بن محمد المطلق، "الصكوك"، ندوة "الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم"، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، خلال الفترة 24-26 مايو 2010 ص3.

* وتسمى أيضاً صكوك المقارضة، وهي من أقدم وأشهر الصكوك الإسلامية في العصر الحديث، وترجع فكرتها إلى سامي حمود عند وضع قانون البنك الإسلامي الأردني، بقصد إيجاد بديل للسندات الربوية، بعدها قام سامي حمود بعرض فكرة الصكوك على وزارة الأوقاف الأردنية من أجل أعمار الممتلكات الوقفية فتشكلت لجنة لهذا الغرض وصدر قانون خاص مؤقت برقم 10 لعام 1981م. للاطلاع انظر:

- كمال توفيق حطاب، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، مرجع سابق، ص12.

² محمد محمود الكاوي، "أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص44.

³ عبد الكريم قندوز، "صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص123.

مقابل المشاركة في ناتج هذا التمييز¹. وبناء عليه لا تختلف صكوك المشاركة عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وبين حملة الصكوك، فهي في صكوك المقارضة علاقة مضارب بأرباب المال، بمعنى أنه ليس ملزماً بأن يساهم بحاله بشراء بعض الصكوك، وأنه ينفرد بقرار الاستثمار فليس ملزماً بالرجوع إلى حملة الصكوك أو تشكيل لجنة منهم في حين أن صكوك المشاركة تكون جهة الإصدار واحداً من المشاركين (حملة الصكوك) وتشكل تلك الجهة المنوط بها الإدارة لجنة للمشاركين، يرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية وعليه فإن هذه الصكوك محكومة بما يلي:

- المصدر لهذه (الصكوك) هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط معين والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها.

- تتحدد آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع أو النشاط محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم².

ثالثاً: صكوك المراجعة

المراجعة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلاً) والمشتري³. وتهدف هذه الصكوك إلى تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة، إذ تقوم المؤسسة المالية بتوقيع عقد البيع مع المشتري مراجعة - بصفتها مدير إصدار - نيابة عن حملة الصكوك. وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مراجعة. وتصدر هذه الصكوك لشراء السفن والطائرات، وإنشاء محطات توليد الطاقة مما لا ترغب المؤسسة المالية في تمويله من مواردها العادية⁴.

رابعاً: صكوك الإجارة

عرفها مجمع الفقه الإسلامي بأنها "سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل"⁵، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية. وهي صكوك ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة للمالكي الصكوك ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم، وهي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب قيمتها السوقية⁶.

¹ محمد محمود الكاوي، "أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة"، مرجع سابق، ص 28.

² فؤاد محمد أحمد محيسن، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقها المعاصرة وتداولها"، ورقة عمل مقدمة ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 17.

³ فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية - مدخل للهندسة المالية الإسلامية"، مرجع سابق.

⁴ فؤاد محمد أحمد محيسن، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقها المعاصرة وتداولها"، مرجع سابق، ص 19.

⁵ فتوى مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 137 (15/3) "بشأن صكوك الإجارة".

⁶ كما توفيق خطاب، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، مرجع سابق، ص 14.

خامساً: صكوك السلم

وتقوم على أساس عقد السلم. وهو عقد يتم بموجبه دفع ثمن سلعة معينة في الحال على أن يتم استلام السلعة لاحقاً، أي بموعد معين، ومن ثم فإن الثمن يدفع عاجلاً والسلعة آجلاً. أو هو بيع موصوف في الذمة ببدل يتم دفعه فوراً¹. وتنشأ صكوك السلم بإحدى الطريقتين:

- أن تصدر الصكوك بنية استخدام حصيلتها في شراء بضاعة سلفاً.
- أن يكون مصدر الصكوك هو البائع في السلم (المسلم إليه).

وفي كلتا الحالتين فإن صكوك السلم تمثل المسلم فيه المبيع بعد توقيع عقد السلم، والمسلم غير مقبوض فيكون في تداول صكوك السلم بيع غرر، وهو ممنوع، لأنه بيع ما لم يُقبض، وقد يتعذر على المسلم إليه تسليم المسلم فيه إلى رب السلم لانقطاعه من الأسواق، أو إفلاس البائع ونحو ذلك من الأسباب. وعليه يكون تداول صكوك السلم قبل قبض المسلم فيه ممنوعاً².

سادساً: صكوك الاستصناع

الاستصناع هو عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة، كالاتفاق مع نجار على صناعة مكتب أو مقاعد، أو غرفة مفروشات أو نوم، أو مع صانع أحذية على صناعة حذاء أو خياط على خياطة ثوب معين. وتكون العين المصنوعة ومادتها من الصانع ويكون المعقود عليه هو العمل فقط، لأن الاستصناع طلب الصنع وهو العمل، فإذا كانت العين أو المادة الأولية كالأخشاب والجلود من المستصنع لا من الصانع، فإن العقد يكون إجارة لا استصناعاً³. وينعقد الاستصناع بالإيجاب والقبول بين الصانع (البائع) والمستصنع (المشتري)، ويمكن استخدام إمكانيات هذا العقد في إنشاء صكوك الاستصناع وفق الضوابط التالية⁴:

- المصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد.
- تتحدد آجال صكوك الاستصناع بالمدة اللازمة لتصنيع العين المبيعة استصناعاً وقبض الثمن وتوزيعه على حملة الصكوك.

¹ فليح حسين خلف، "البنوك الإسلامية"، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص331.

² معبد علي الجارحي، عبد العظيم جلال أبو زيد، "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها"، ندوة "الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم" جامعة الملك عبد العزيز، جدة، خلال الفترة 24-26 ماي 2010، ص26.

³ وهبة الزحيلي، "المعاملات المالية المعاصرة"، دار الفكر، دمشق، سورية، 2002، ص56.

⁴ فؤاد محمد أحمد محسن، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، مرجع سابق، ص19.

* الاستصناع الموازي هو عقد استصناع يبرم بين البنك بصفته مستصنعاً وبين المقاول بصفته الصانع الفعلي، ويرم البنك هذا العقد على ضوء إبرام عقد آخر هو عقد الاستصناع الأصلي بين العميل المستصنع والبنك بصفته صانعاً، ويشترط في الحالتين عدم الربط بين العقدتين فتكون هناك علاقة تعاقدية مستقلة بين البنك والعميل وعلاقة عقدية أخرى مستقلة بين البنك والمقاول أو الصانع الفعلي. انظر: المرجع السابق.

- يستحق حملة الصكوك ثمن العين المصنعة، ويتمثل الربح بالنسبة لهم في الفرق بين تكلفة تصنيع العين أو ثمن الاستصناع الموازي، و ثمن الاستصناع.
- يجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع وحتى يستلم الأصل أو المشروع المصنع إلى المستصنع على أساس أن هذه الصكوك تمثل موجودات مملوكة لحملة الصكوك أثناء فترة تصنيع الأصل، أما بعد تسليم الأصل أو المشروع المصنع إلى المستصنع في مقابل ثمن مؤجل أو يدفع على أقساط، فإن تداول هذه الصكوك يخضع لضوابط التصرف في الديون.

المطلب الثاني: المشتقات المالية الإسلامية

تعتبر المشتقات المالية من أهم أدوات للهندسة المالية التقليدية، والتي يمكن من خلالها التحوط ضد المخاطر ونقلها إلى أطراف أخرى. وتعتبر المشتقات المالية منذ ظهورها محل جدل واختلاف كونها في حقيقة الأمر مصدر للمخاطر التي تتعرض لها الأسواق والمؤسسات، أما من الناحية الشرعية فهي غير مقبولة بصورها الحالية لما تنطوي عليه من مخالفات لمبادئ المعاملات المالية الإسلامية.

الفرع الأول: أهمية تطوير مشتقات إسلامية

تعتبر المشتقات المالية من أسباب انتشار الأزمات المالية لما تنطوي عليه من مضاربات وهمية وممارسات غير أخلاقية، فهذا الكاتب الأمريكي الشهير بيتر دراكر يصفها "بأنها ليست أدوات علمية، ولم تكن أكثر علمية من أدوات القمار التي يجري التعامل عليها في مونت كارلو ولاس فيكاس"¹. وإن كان هذا موقف الغربيين منها، فما موقف الشريعة الإسلامية من المشتقات.

أولاً: موقف الشريعة الإسلامية من المشتقات المالية

من مقاصد الشريعة الإسلامية حفظ المال ومنع أكل المال بالباطل وهو ما يقتضي أن تكون المعاملات المالية محققة لمصالح الطرفين لا أن تحقق مصلحة طرف على حساب الآخر.

لهذا لا تسمح الشريعة الإسلامية بالمعاوضات الصفرية لأنها بحسب طبيعتها تؤدي إلى ربح أحد الطرفين على حساب الآخر، فيكون أحد الطرفين قد انتفع بمال الآخر دون أن يحصل الآخر على شيء مقابل ذلك، وهذا هو أكل المال بالباطل الممنوع بالنص والإجماع، وإذا كانت المشتقات مبادلات صفرية باتفاق أهل الاختصاص

¹ منيرة عباس، "الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية"، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي الدولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 1.

فإنها بذلك تناقض قواعد التشريع المتفق عليها¹. وترفض الشريعة الإسلامية المشتقات المالية بصورها الحالية للاعتبارات التالية:²

- تعد من جنس الربا المحرم شرعاً، فحصول أحد العاقدین على مال بغير عوض وهذا ما يمثل مصلحة زائدة فيها ربا واضح، باعتبار الربا زيادة مال بلا مقابل في معاوضة مال بمال.
- تعد من جنس القمار والرهان الذي حرّمته شريعة الإسلام، فالمشترون والبائعون فيها إما مغطون للأخطار أو مضاربون على الأسعار، فالمغطون يأخذون موقفاً مستقبلياً لتغطية مخاطر تغير أسعار السلعة ويفعلون ذلك مقامرة ومراهنة على استقرار الأسعار في السوق، أو اتجاهها في غير مصلحة تنفيذ العقد من جانب الطرف الآخر، أما الطرف الآخر فإنه يبذل هذا المال على محض المراهنة على ارتفاع الأسعار أو انخفاضها، وفقاً لمركزه وما يحقق مصلحته فمكاسب أحد الأطراف هي دائماً على حساب الطرف الآخر.
- ينتفي فيها الملك والقدرة على التسليم ويستوي الفرق ربحاً أو خسارة، أو يتم نقل المراكز ببيع ما اشترى أو شراء ما يبيع كل ذلك دون قبض. فهذه العقود من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده، وبيع ما لم يقبض، وبيع الكالئ بالكالئ.
- أما كونها من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده فهو ظاهر من أنها تتبادل فيها غالباً التزامات وليس سلع. وكونها من بيع ما لم يقبض فهو ظاهر من كونها تتم عادة على مالا يملك، كما أنها في حقيقتها لا تهدف عادة إلى تسليم سلعة حيث إن هدفها هو تحقيق أقصى ربح ممكن، لأحد أطرافها من جراء الفروق في الأسعار. وكونها من بيع الكالئ بالكالئ فهو ظاهر من كونها لا يسلم فيها سلعة* ولا يدفع فيها ثمن إلا نسيئة فكل طرفي المعاوضة نسيئة.
- الإيجاب والقبول فيها يتم على محض المراهنة على ارتفاع الأسعار أو انخفاضها في السوق أثناء فترة العقد، مما ينافي مقصود العقد والذي هو مقصود الشارع.
- تتعارض مع قاعدة العدل التي تمثل الأصل في العقود، والتي أمر بها الله تعالى في قوله عز وجل: ﴿إِنَّ اللَّهَ بِأَمْرٍ بِالْعَدْلِ...﴾³، حيث إنه في هذا النوع من العقود تتعارض مصلحة المتعاقدين تعارضاً يبيّن فيما كان مظن منفعة لأحد الأطراف يمثل ضرراً للطرف الآخر. فأرباح أحد الأطراف تمثل خسارة الطرف الآخر. والإسلام لا يرضى بهذا فمن قواعده الكلية (لا ضرر ولا ضرار).

¹ سامي السويلم، "المشتقات المالية: أدوات للتحوط أم للمجازفة؟"، مقال منشور بتاريخ: 2006/07/04، تاريخ الاطلاع: 2010/05/05 على الموقع: <http://kantakji.org/fiqh/Files/Markets/323.rar>

² أشرف محمد دواية، "المشتقات المالية في الرؤية الإسلامية"، بحث مقدم ضمن المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر "أسواق الأوراق المالية والبورصات" كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2007، ص 16، 18.

* إذ لا يترتب على عقود المشتقات ملكية الأصول موضوع العقد، ولا تسليم ولا تسلّم بل إن الأمر لا يستوجب في هذه العقود أن يكون البائع مالكا لما يبيع، ولا المشتري مالكا للمال الذي يشتري به.

³ سورة النحل، الآية 90.

ثانيا: ضرورة تطوير مشتقات مالية إسلامية

يمكن للنظام المالي الإسلامي الاستفادة من الفوائد التي تحققها المشتقات المالية، فيما يتعلق بتخفيض تكاليف المعاملات المالية، وإدارة المخاطر، وكذا الاستفادة منها في استغلال فرص الاستثمار الإسلامي، وتوفير التمويل المناسب من خلال الاندماج أكثر في سوق رأس المال العالمي، إلا أن تطوير مشتقات مالية إسلامية يتطلب توافر ثلاثة شروط أساسية هي:¹

- يجب أن تكون المشتقات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- يجب أن تحقق الفوائد والمنافع للمشتقات المالية التقليدية.
- يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية.

يتطلب تحقيق الشروط السابقة وعي وإدراك جيد بإدارة المخاطر من قبل المختصين في الصيرفة الإسلامية والفقهاء، المطالبين بتطوير منتجات تخدم الأغراض الاقتصادية، من تقليل للمخاطر وتحقيق للربحية وكل ذلك في إطار شرعي سليم لا يخرج المنتجات والمشتقات عن هويتها الإسلامية. وعليه يجب على المؤسسات المالية والسلطات النقدية في الدول الإسلامية أن تؤسس وحدات للبحث والتطوير وذلك لتحقيق الأهداف التالية:²

- استحداث مشتقات مالية تحقق المتطلبات السابقة.

- تطوير وسائل ومعايير فعالة لقياس المخاطر التي تخفض أو تنشأ باستخدام المشتقات المالية الإسلامية.
- تطوير طرق محاسبية جديدة لإظهار وتجسيد مخاطر التغير ومستوى التقلب في قيم أصول وخصوم المؤسسات المالية مثل تقلب أسعار السلع وتقلب أسعار الصرف للعملة الأجنبية، وأسعار الأسهم وحصص المشاركات. وعلى المؤسسات المالية الإسلامية تبني الطرق لتحقيق الشفافية ولتعكس الوضع الحقيقي لأصولها وخصومها وحجم المخاطر التي تتعرض لها.

- سيؤدي استخدام المشتقات المالية الإسلامية إلى تغيرات حركية (ديناميكية) للقطاع المالي والنقدي مما يتطلب من السلطات المالية والنقدية أن تبني ضوابط وسياسات استقرار فعالة تتمشى مع المرونة المتزايدة للمؤسسات المالية ومقدرتها على الحركة عبر النظام المالي الدولي، ولكي تتمشى أيضاً مع التغير الديناميكي للمشتقات المالية.

الفرع الثاني: التكيف الشرعي لبعض عقود المشتقات

سيتم من خلال هذا الفرع إعطاء نبذة مختصرة حول موقف الشريعة الإسلامية من عقود المستقبلات وعقود الخيارات، والبدايل الممكنة لها في العقود الشرعية.

¹ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد 11، 1999، ص 56.

² نفس المرجع، ص 57.

أولاً: المستقبلات في ميزان الشرع

انقسم علماء الشريعة حول المستقبلات إلى فريقين، أحدهما يجيز العقود المستقبلية والآخر يمنعها ولكل فريق منهم أدلته وحججه.

1- المجيزون للعقود المستقبلية

من بين الذين أجازوا التعامل بالعقود المستقبلية الدكتور عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي في بحث له يحمل عنوان "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، إذ يبين من خلال بحثه أهمية المستقبلات في إعادة توزيع المخاطر وتجميع ونشر المعلومات حول المسار المستقبلي للأسعار في الأسواق الفورية، وتثبيت الأسعار النقدية المستقبلية وضرورة استغلال النظام المالي الإسلامي لهذه العقود بعد تكييفها، وتعديلها وفقاً لقواعد المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، حيث جاء في بحثه "وحيث إن وظائف أسواق المستقبلات مشروعة ومهمة لآلية السوق في النظام الإسلامي، فلا بد من عملية إعادة هندسة لتوفيق الوضع المؤسسي لأسواق المستقبلات مع مبادئ المعاملات الإسلامية"¹.

ويقول الدكتور كمال توفيق خطاب: "من المؤكد أن بعض هذه العقود (عقود المستقبلات) واضح الحرمة كمستقبلات أسعار الفائدة والمؤشرات، وبعضها يمكن أن يكون مشروعاً إذا ما ترافق مع بعض الضوابط الشرعية"².

2- المحرمون للتعامل بالعقود المستقبلية

يذهب الدكتور علي القرة داغي إلى عدم صحة هذه العمليات، لأن فيها تأجيل البدلين، والعقود لا تصح إلا أن يتم فيها تسليم أحد البدلين. وكذلك إعطاء الحق للعاقدين تأجيل موعد التصفية إلى موعد آخر وفي صلب العقد يجعل المدة مجهولة، غير محددة فيدخل فيها الجهالة والغرر المنهي عنه في الحديث الصحيح: {نهي رسول الله صلى الله عليه وسلم عن الغرر}. وتقترب هذه العمليات أيضاً من شبهة القمار، لأن فيها إضراراً بأحد الطرفين في الغالب. إضافة إلى خيار التنازل وما يترتب عليه، حيث يعطي للمشتري حق المطالبة بالتعجيل.³

يرى معظم الفقهاء المعاصرين أمثال الدكتور تقي العثماني، والدكتور محمد عبد الحليم عمر، والدكتور وهبة الزحيلي والدكتور سمير عبد الحميد رضوان، عدم جواز عقود المستقبلات مستلدين بمجموعة من الأسباب منها:⁴

- يتم تأجيل الثمن والمثل في العقود المستقبلية وهذا من باب بيع الدين بالدين والمجمع على تحريمه.

¹ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15، 2003 ص34.

² كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سابق، ص15.

³ شعبان محمد إسلام البروراري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي -دراسة تحليلية نقدية-"، دار الفكر، دمشق، سورية، يونيو 2002 ص208.

⁴ منيرة بياس، "الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية"، مرجع سابق، ص9.

- تحمل هذه العقود في طياتها الربا وهو ربا النسيئة، وذلك في حالة العقود المستقبلية على الذهب والفضة حيث تباع بالنقود الورقية، والنقود الورقية تتفق مع الذهب والفضة في علة الربا وهي الثمنية، فلا يجوز النساء والتفرق قبل التقابض في مبادلة أحدهما بالآخر، وهذا ما ينطبق أيضاً على العقود المستقبلية على العملات الأجنبية، وذلك أن العملات إذا بيعت بعملة أخرى اشترط في ذلك الحلول والتقابض، وهذا الشرط غير متحقق في العقود المستقبلية على العملات، فتأجيل التقابض هو السمة الرئيسية لهذه العقود فكانت بذلك محرمة.

- المقامرة في هذه العقود: فمعظم المتعاملين بهذه العقود لا يقصدون سوى المقامرة وجني الأرباح من خلال المضاربات.

- انطواء هذه العقود على بيع الإنسان ما لا يملك، وهو منهي عنه بدليل حديث بن حزام "لا تبع ما ليس عندك".

- الغرر الفاحش في هذه العقود وذلك من خلال ترقب المتعاملين لتوجهات الأسعار ارتفاعاً وانخفاضاً، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق مكاسب للبعض وخسائر للبعض الآخر.

- انطواء هذه العقود على بيع ما لم يقبض، حيث لا يوجد استلام أو تسليم وإنما الغرض هو الاستفادة من فروقات الأسعار.

- تعارض هذه العقود مع قصد الشارع لتحقيق العدل، حيث يكمن عدم العدل في إعطاء أحد العاقدين فرصة واسعة لأن يحقق الربح على حساب الآخر وهذا ظلم لا يجوز شرعاً.

ثانياً: عقود الخيارات في ميزان الشرع

لعلماء الشريعة رأيان في عقود الخيارات، الرأي الأول يجيز التعامل بها، والرأي الثاني يحرم التعامل بها.

1- المجيزون للتعامل بعقود الخيارات

ذهبت الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية إلى جواز عقود الخيارات الشرطية، وإلى أن المال الذي يأخذه البائع من المشتري هو حق فلا يرد إلى دافعه... ولما كان للطرف الآخر نفس الحق في الخيار فإنه يجوز أن يبيعه حقه هذا، يدفعه من يشتري حق الخيار إلى من باع له هذا الحق من مال مقابل تخويله حق فسخ العقد خلال مدة الخيار، وتضيف الموسوعة "وكما جازنا العمليات الشرطية البسيطة فإننا نري جواز العمليات الشرطية المركبة لنفس الأسباب"، وكذلك أجازها الدكتور وهبة الزحيلي في بحثه المقدم لمجمع الفقه الإسلامي في دورته السادسة وقد استدلوا بعدد من الحجج والأدلة منها:

- قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ...﴾¹.
- وقوله صلى الله عليه وسلم: {المسلمون على شروطهم إلا شرطاً أحل حراماً، أو حرم حلالاً}.
- تحقيق مصلحة أكبر من المفسدة.
- ضرورة وجود سوق مالية إسلامية.²

¹ سورة المائدة، الآية 1.

² كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سابق، ص 12.

ويذهب الدكتور محمد علي القرني أيضاً إلى القول بجواز الاختيارات، حيث يرى أنها تحتوي على إشكالات فقهية، ولكن لا يجب أن نضرب عن هذه العمليات صفحاً بسبب تلك الإشكالات بل لا بد من فهم المغزى الحقيقي لوجودها، ثم محاولة الوصول إلى صيغة لتلافي تلك الإشكالات والمحاذير الشرعية.¹

2- المحرمون للتعامل بعقود الخيارات

يرى معظم العلماء المعاصرين تحريم هذه العقود، فقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة في مدينة جدة عام 1992م إلى عدم جواز عقود الخيارات، حيث جاء في القرار رقم (7/6/65) "بعد الاطلاع على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع الخيارات، وبعد الاستماع إلى المناقشات التي دارت حوله تقرر: أن المقصود بعقود الاختيارات الالتزام ببيع شيء محدد موصوف، أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين، وحكمه الشرعي أن عقود الاختيارات - كما تجري اليوم في الأسواق المالية - هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه، فإنه غير جائز شرعاً وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها".² ومن المؤيدين لعدم جواز التعامل بعقود الخيارات الدكتور سمير عبد الحميد رضوان، مستدلاً في ذلك بالأسباب الموالية:³

- انطواء البيوع الآجلة الشرطية على بيع الإنسان ما ليس عنده.
 - صورية أغلب البيوع الخيارية الشرطية وحصول الإيجاب والقبول على محض المراهنة.
 - اقتران هذه العقود ببعض الشروط الفاسدة وذلك من حيث:
 - مدة الخيار.
 - اشتراط منفعة لأحد طرفي العقد مقابل حق الخيار هو من قبيل الشرط الفاسد لكونه:
 - منافياً لمقتضى العقد.
 - انطواء هذا الشرط على مصلحة زائدة فيها شبهة الربا وتعد من جنس القمار* والرهان المحرم شرعاً.
 - بيع حق الخيار وتداوله من مشتري لآخر خلال مدة الخيار إنما هو بيع لما لا يصلح أن يكون محلاً للعقد شرعاً.
- ويؤيد حرمة التعامل بعقود الخيارات الدكتور الجارحي حيث يقول: "إنها عقد قمار على أسعار المستقبل فتكون عمليات محرمة"، ويذهب الشيخ محمد مختار سلامي في رده على المجيزين لعقود الخيار وتكييفه الفقهي لها

¹ شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية -"، مرجع سابق، ص 237.

² كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سابق، ص 10.

³ سمير عبد الحميد رضوان، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها - دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية -"، مرجع سابق، ص 531.

* سيتم التطرق لمفهوم القمار وأضراره وأدلة تحريم الشريعة له من خلال الفصل الموالي.

إلى القول: "إن أقرب شيء للاختيارات هو القمار، فكل مشتر لخيار بيع أو شراء يربط بتقلبات الأسواق إما لفائده أو ضده، وفي بعض أحواله إضافة إلى القمار صرف مؤجل وتعمير ذمتين¹".

استنادا إلى ما تقدم حول المشتقات وحول موقف الشريعة الإسلامية من العقود المستقبلية، والخيارات يمكن القول بأن هاتين الأخيرتين ما هي إلا عقود مبتكرة للهندسة المالية التقليدية، تقوم أساسا على تحقيق المصلحة الشخصية وهي تنطوي على جل المحاذير الشرعية للمعاملات المالية الإسلامية، كالربا والغرر والجهالة وبيع الدين بالدين وبيع الإنسان ما لا يملك، وهي كلها صور لأكل المال بالباطل، وبالتالي هي عقود معاملات عاجزة عن تحقيق العدل الذي يسعى لتحقيقه أي نظام مالي أمثل، وهي تساهم بذلك في نشر الظلم، وما أكل المال بالباطل وانعدام العدالة إلا صور تعكس عدم كفاءة تلك العمليات وعدم فعالية أسواقها في تحقيق أهم أهدافها وهو الاستقرار المالي والنقدي.

إن اختلاف الفقهاء المعاصرين حول مدى شرعية تلك العقود ليس دليلا على خلوها من الشبهات، وإنما هو محاولة لتكييف عقود الخيارات والمستقبلات مع مبادئ المعاملات في الشريعة الإسلامية، للاستفادة من منافعها ودرء مفاسدها، والجدير بالفعل هو البحث عن بدائل لهذه المعاملات ضمن العقود الشرعية بدلا من البحث عن تكييفها.

ثالثا: البدائل الشرعية للمستقبلات والخيارات

لقد كانت المشتقات منذ ظهورها محل جدل وخلاف ليس فقط لدى الفقهاء المسلمين، بل لدى علماء الاقتصاد الغربيين أيضا، وقد قام علماء الشريعة والمنظمات المالية الإسلامية بمحاولة البحث عن بدائل لتلك المشتقات في العقود الشرعية.

1- البدائل الشرعية لعقود المستقبلات: اقترح العديد من الباحثين أدوات عديدة، يمكن أن تمثل البدائل الشرعية للعقود المستقبلية، وقد تم التطرق إليها سابقا ومنها:²

- صكوك المقارضة بأشكالها المختلفة، وهي تشمل الصكوك التي تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المساهمة التي تصدرها بإدارة العمل باعتبارها المضارب أو العامل تجاه رب المال الذي تمثله هيئة مالكي الصكوك.
- شهادات ودائع استثمارية: اقترح الدكتور معبد الجارحي شهادات الودائع المركزية، بحيث يقوم البنك المركزي بإيداع ودائع لدى المصارف الإسلامية تعمل على استثمارها في القطاع الإنتاجي بطريق المضاربة. ولتغذية هذه الودائع يقوم المصرف المركزي بإصدار شهادات الودائع المركزية وي طرحها في السوق ليشتريها الأفراد. بحيث تعتبر هذه الأدوات من أدوات السياسة النقدية والتنموية، وكذلك يمكن استخدامها كأداة من أدوات الوساطة المالية وذلك بطرحها للتداول بين الأفراد.

¹ شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي-دراسة تحليلية نقدية-"، مرجع سابق، ص 235.

² كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سابق، ص 20.

- شهادات التأجير أو صكوك الإجارة: اقترح الدكتور منذر قحف صكوك الإجارة ووضح مزاياها، وإمكانية تطبيقها كما طبقها بيت التمويل التونسي السعودي بالاتفاق مع الشركة التونسية للتأجير، حيث تقوم الشركة بتأجير المعدات.

2- البدائل الشرعية لعقود الخيارات: من البدائل التي أقرها مجمع الفقه الإسلامي للخيارات في دورته السابعة بالقرار ح 188/1 في مايو 1992م ما يلي:¹

- إجراء عقود بخيار الشرط (مع تحقق الشروط المطلوبة من وجود العقود عليه ونحوه) ولا مانع من تحديد مدة خيار الشرط حسب العرف.
- عقد الاستصناع يحل مشكلة وجود العقود عليه وجهالة العمل فيمكن أن ترتب عقود وصكوك شهادات خاصة بالاستصناع في المستقبل.
- عقد الجعالة.
- عقد السلم وبيع الأجل بالتقسيط أو دونه يحلان مشكلة عدم وجود المسلم فيه في العقد الأول وتأجيله المشروط وعدم وجود الثمن وتأجيله في العقد الثاني.

المطلب الثالث: التصكيك

التوريق، التسديد، التصكيك* كلها مصطلحات تشير إلى مفهوم واحد وهو التوريق الذي سبقت الإشارة إليه، إلا أن الفرق بين مصطلحي التوريق والتصكيك أن الأول ينسب للتوريق الذي تجريه المؤسسات المالية التقليدية. في حين يشير الثاني إلى التوريق بالمفهوم الإسلامي وبذلك فهو يختلف عن التوريق التقليدي في بعض النقاط.

الفرع الأول: مفهوم التصكيك

قبل الخوض في مفهوم التصكيك وضوابطه تجدر الإشارة إلى الحكم الشرعي للتوريق باعتبار التصكيك بديلاً شرعياً عنه.

أولاً: الحكم الشرعي للتوريق

يعتبر التوريق التي تقوم به البنوك التقليدية محرماً، كونه يدخل ضمن بيع الديون وهو ما أقره مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الحادية عشرة، بالقرار رقم 101(11/4) ونصه: "لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه، لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير

¹ عبد الحميد محمود البعلي، "المشتقات المالية في الممارسة العلمية وفي الرؤية الشرعية"، مرجع سابق، ص 42.

* وقد اصطلح على تسمية التوريق وفق المنهج الإسلامي بالتصكيك لسببين هما:

- أن التصكيك مصطلح مشتق من الصكوك التي تمثل البديل الإسلامي للسندات المحرمة شرعاً.
- يقوم التوريق التقليدي بشكل أساسي على الديون، وهو ما تنهى عنه الشريعة الإسلامية.

جنسه لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل¹، فإذا بيعت محفظة القروض لمن عليه الدين فيشترط الفقهاء لجواز ذلك أن تدفع قيمة الدين حالا (نقداً) لا على سبيل الأجل. أما إذا بيعت محفظة القروض لغير من عليه الدين -وهو واقع الحال في التوريق- فقد اتفق الفقهاء على عدم جواز ذلك على سبيل الأجل، أما إذا تم البيع حالا فيرى جمهور الفقهاء عدم جواز ذلك أيضاً. بينما يرى المالكية جواز ذلك بشروط خاصة. فالتوريق بصورته الراهنة لا يجوز شرعاً، فهو في حقيقته بيع الكالئ بالكالئ، كما أن محفظة القروض تباع بأقل من قيمتها، وهذا يقع في دائرة الربا المحرم².

ثانياً: تعريف التصكيك

"يقصد بالتصكيك عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول -غير السائلة والمدرّة لدخل يمكن التنبؤ به- التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة³". ويعرف أيضاً بأنه: "عبارة عن تحويل الأصول المقبولة شرعاً إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها، وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبه أعياناً، وذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدد ولكن ليس حالياً من المخاطر⁴". كما عرفه مجمع الفقه الإسلامي بأنه: "إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً⁵".

ثالثاً: ضوابط عملية التصكيك

تمثل هذه الضوابط في:⁶

- أن تكون نوعية الأصول المصككة من الأصول المباحة شرعاً صالحة للتصكيك بدون وقوع المخاطر الشرعية كالربا والغرر.
- أن يكون بيع الأصول المراد تصكيكها مبنية على الديون في الذمم من المنشئ إلى شركة التوريق نقداً للابتعاد عن بيع الدين بالدين.
- أن تكون الخطوات وهيكل التصكيك مقبولة شرعاً، مع استيفاء جميع الأركان والشروط للبيع والشراء سواء في مرحلة الإصدار للصكوك، أو في تداولها في السوق الثانوي.
- عنصر الملكية للأصول حتى تصح عملية البيع والشراء وتبرر الاستفادة من العوائد.

¹ عجيل جاسم النشمي، "التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما"، بحث مقدم ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص7.

² عبد الكريم قندوز، أحمد مدانسي، "الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص13.

³ عجيل جاسم النشمي، "التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما"، مرجع سابق، ص1.

⁴ فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، مرجع سابق، ص2.

⁵ فتوى مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 137(15/3) "بشأن صكوك الإجارة".

⁶ أختار زيتي عبد العزيز، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، بحث مقدم ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص8.

- مشروعية الضمان الواردة على العوائد، إذا كان فيه ضمان على العوائد.

الفرع الثاني: الفرق بين التصكيك والتوريق

يمكن تلخيص الفرق بين التوريق والتصكيك في الجدول الموالي:

جدول رقم (02-02): الفرق بين التصكيك والتوريق

أوجه الاختلاف	التوريق	التصكيك
نوعية المؤسسات	يخص المؤسسات المالية التقليدية	يخص المؤسسات المالية الإسلامية
المهدف	توفير السيولة	توفير السيولة استناداً على عقود شرعية
نوعية الموجودات	ديون مثل قروض السيارات والبطاقات الائتمانية، والقروض الربوية	أعيان أو منافع أو هما معا
من حيث العائد	فائدة ثابتة	عائد متغير أو مستقر
عدد الأوراق المصدرة	متعددة وبفئات مختلفة	وحيدة وذات قيم متساوية
المخاطر	لا يتحمل حملة السندات أي مخاطر	تقوم على قاعدة الغنم بالغرم
شروط الإصدار	وفق القوانين الوضعية ولا حاجة لهيئة رقابة شرعية	وجود هيئة رقابة شرعية شرط رئيسي في عملية التصكيك
الأوراق المصدرة	سندات قائمة على الفائدة المحرمة	صكوك خاضعة للضوابط الإسلامية
نوعية العلاقة	علاقة دائنية بين حملة السندات	علاقة مشاركة بين حملة الصكوك
التداول	تداول السندات في السوق الثانوية	تداول الصكوك إذا كانت تمثل ملكية أعيان أو منافع أما إذا صدرت عن ذمم بيوع آجلة فلا يجوز تداولها شرعاً

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على:

- فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، مرجع سابق، ص 13.
- فؤاد محمد أحمد محسن، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، مرجع سابق، ص 34.
- محمد عبد الحليم عمر، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، بحث مقدم ضمن الدورة التاسعة عشرة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 14.

المطلب الرابع: المؤشرات الإسلامية

تعتبر المؤشرات أمراً ضرورياً لتحديد كفاءة الأداء وقياس نسب نجاحه أو فشله، والمؤسسات المالية الإسلامية في حاجة ماسة لمثل هذه المؤشرات لتقوم كفاءتها وقياس أدائها، إلا أن المؤشرات القائمة على أسعار الفائدة لا تتناسب وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي، لذا كان لا بد من إيجاد مؤشرات إسلامية بديلة للمؤشرات الربوية، تقوم على أسس وضوابط شرعية، وفيما يلي مفهوم المؤشرات وموقف الشريعة منها والضوابط الشرعية للمؤشرات الإسلامية.

الفرع الأول: مفهوم المؤشرات الإسلامية

كثيراً ما يتداول على شاشات التلفاز وعلى القنوات الاقتصادية مصطلح المؤشر، وكثيراً ما يلزم هذا المصطلح كلمة البورصة أو السوق المالي، وفيما يلي تعريفه وموقف الشريعة منه.

أولاً: تعريف المؤشر

"المؤشر هو رقم حسابي قياسي يعكس تطور أسعار التعامل في سوق معينة سواء بالزيادة أو النقصان"¹. كما يعرف أيضاً بأنه: "رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية، أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة أو غير المنظمة و/أو كليهما، وإعطاء كل منها وزناً (ثقلاً) من خلال قيمتها في السوق، وتقسيم المجموع على رقم ثابت"².

ويعرف السويلم المؤشرات المالية على أنها: "بيانات إحصائية عن سوق معينة أو قطاع اقتصادي محدد مثل مؤشر دو جونز للأسهم، ومؤشر اللايبور للفائدة، وغيرها من المؤشرات. والمؤشرات المالية تؤدي وظيفة مهمة في النشاط الاقتصادي، فهي بمثابة الدليل والعلامة على مستوى الأداء للسوق أو لأصول التي يتضمنها. وإذا كان الكتاب يقرأ من العنوان كما يقال، فإن المؤشر هو عنوان السوق أو القطاع الذي يمثلته"³.

أما الخبير المالي حسام الدين محمد فيعرفه بطريقة عملية تفيد بأن: "المؤشر يتضمن عدد من الشركات التي يتم قياس أدائها الاستثماري، ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أسهم هذه الشركات، وبالتالي عندما يهبط مثلاً مؤشر داو جونز بمستوى ثلاثين نقطة، فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الثلاثين شركة الموضوعه عليه قد انخفضت ثلاثين نقطة. والنقطة هنا تعني مقدار التغير بوحدة واحدة في سعر السهم صعوداً أو هبوطاً. وهكذا فالمؤشر يعتبر دليلاً على الوضع العام لسوق المال، ويمكن أن يكون مفيداً عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم"⁴.

وعليه فالمؤشر ما هو إلا رقم قياسي يتم الحصول عليه اعتماداً على مجموعة من البيانات المرتبطة بحجم أسهم، أو سلع معينة لقياس كفاءة الأداء سواء للمؤسسات أو الأسواق المالية، وتكمن أهميته في إعطاء دلالات مهمة عما ستكون عليه سوق الأسهم في المستقبل القريب والبعيد.

¹ شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية"، مرجع سابق، ص 243.

² أسامة على فقير الربابعة، "المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية - دراسة وتحليل -"، بحث مقدم إلى مؤتمر "المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول" دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 31 مايو - 3 يونيو 2009، ص 3.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، "المؤشرات المالية وأزمة هوية الصناعة الإسلامية"، مقال نشر بتاريخ 2007/05/10، نقلاً عن: "مقالات في التمويل الإسلامي"، ص 37، على الموقع:

<http://www.sfhak.com/up/index.php?action=getfile&id=3158>

⁴ حسام الدين محمد، "داو جونز... النسخة الإسلامية"، مقال اطلع عليه بتاريخ: 2011/01/09، على الموقع:

http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c=ArticleA_C&pagename=Zone-Arabic-Namah/NMALayout&cid=1176802165317

ثانياً: المؤشرات في ميزان الشرع

يذهب الدكتور القري والدكتور القرة داغي على أن التعامل بالمؤشر صورة من صور القمار، لأن ما يدفعه المشتري يحصل في مقابله على فرصة ربح تعتمد على الحظ والمخاطرة فقط. ولأن ما يحصل عليه من عائد ليس له مصدر حقيقي، لكنه شبيه بالميسر يكسب الطرف الأول خسارة الطرف الثاني اعتماداً على ما قامراً عليه. وقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي في قراره رقم 7/1/65 بشأن الأسواق المالية إلى حرمة التعامل بالمؤشر حيث جاء فيه: "ولا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة، وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده".¹

ثالثاً: معايير شرعية المؤشرات الإسلامية

تتعلق معايير شرعية المؤشرات الإسلامية بطبيعة استثمار الشركات المدرجة ضمن المؤشر، أي مدى مشروعيتها استثماراتها، حيث اتفقت الهيئات الشرعية للمؤسسات التي تطرح مؤشرات إسلامية على منع تداول أسهم الشركات التي غاياتها محرمة، وبذلك خرجت هذه الشركات من المؤشرات الإسلامية. ومن الغايات المتفق على حرمتها ما يلي:²

- البنوك التقليدية (يقصد بها المتعامل بالربا).
- شركات التأمين التقليدية (ويقصد بها شركات التأمين التجاري القائم على الفوائد الربوية).
- شركات التبغ والسجائر.
- شركات الملاهي والقمار والكازينوهات.
- الشركات المتعاملة بالخمير والخنزير.

وورد في المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية ما نصه: "يجوز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشأت الشركة من أجله مشروعاً، بأن لا يكون الغرض من إنشائها التعامل في أمور محرمة مثل تصنيع الخمر، أو الاتجار في الخنازير، أو التعامل بالربا، فإن كان غرضها غير مشروع، حرم إنشاء الشركة وحرم تبعاً لذلك إصدار الأسهم التي تتكون منها هذه الشركة".

الفرع الثاني: أهداف وأنواع المؤشرات الإسلامية

توجد علاقة وثيقة بين المؤشر وموضوعه، كونه يعكس آداء الأصول التي يمثلها، ولا يجوز للمؤسسات المالية الإسلامية أن تربط أصولها بمؤشرات تقليدية محرمة، لأنها لا تعكس التميز الإسلامي.

أولاً: أهداف المؤشرات الإسلامية

تهدف المؤشرات الإسلامية بصفة عامة إلى:

- تزويد المتعاملين والمستثمرين في سوق الأسهم بالمعلومات التي تمكنهم من الاستفادة من إمكانيات السوق والفرص المتاحة فيه للاستثمار وفق الرؤية الشرعية.

¹ شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي-دراسة تحليلية نقدية"، مرجع سابق، ص 246.

² أسامة على فقير الرابعة، "المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية-دراسة وتحليل"، مرجع سابق، ص 6.

- التعريف بمزايا الاقتصاد الإسلامي.
- التعريف بدور النظام المالي الإسلامي في المحافظة على الأموال وتنميتها.
- توفير أساس مقبول لتقييم المحافظ الاستثمارية.
- تمكين المتعاملين في البورصات ومديري المحافظ الاستثمارية من متابعة أوضاع السوق أولاً بأول.

ثانياً: أنواع المؤشرات الإسلامية

استطاعت الهندسة المالية الإسلامية إيجاد مؤشرات إسلامية بديلة للمؤشرات التقليدية، التي تمكن المستثمر من تحديد اتجاهات استثماره نحو الحلال، ومن هذه المؤشرات ما يلي:¹

1- مؤشر داو جونز للسوق الإسلامية (DJIMI) Dow Jones Islamic Market Index: في 9 فبراير/شباط من عام 1999م أعلن في المنامة-البحرين- عن إطلاق مؤشر داو جونز للسوق الإسلامي، وذكر بأنه مؤشر جديد للمسلمين الذين يجدون صعوبة في الإبحار في عالم المال، الذي يعطي الأولوية للربح، حيث يأمل داو جونز وشركاه أن يجعلوا مهمة هؤلاء المسلمين أقل صعوبة، وقد تكون المؤشر من 600 شركة عالمية تستجيب للشريعة الإسلامية وتكونت من مجموع 30 دولة حول العالم، وليس فقط العالم الإسلامي.

- ومن المعايير التي يفرضها مؤشر داو جونز على الشركات المدرجة ضمنه-إضافة إلى المعايير السابقة- :
 - صناعة الأسلحة والدفاع.
 - الفنادق والسينما.
 - الدعاية.
 - التخمير والتقطير.
 - بيع الأطعمة بالجملة والتجزئة.
 - المطاعم.

2- مؤشرات بورصة فايننشال تايمز الإسلامية العالمية (GIIS) FTSE Global Islamic Indices: في 13 يوليو/تموز من عام 2000م صممت بورصة فايننشال تايمز البريطانية مؤشرها الإسلامي العالمي، لتتبع أداء شركاتها القائمة التي تتوافق أنشطتها مع مبادئ الشريعة الإسلامية في التداول في الأسواق المالية العالمية، ويتم حساب هذه المؤشرات على الأساس الإقليمي.

3- معيار مؤشر سوق دبي المالي: وهو معيار تملك وتداول الأسهم، الذي أصدرته الأمانة العامة لهيئة الفتوى والرقابة الشرعية. وقد أقر هذا المعيار شروط أخرى إضافة إلى المعايير السابقة لإدراج الشركات ضمنه وهي:

- عدم إدراج الشركات التي تمارس أنشطة تضر بالبيئة.

* فعلى سبيل المثال كانت هناك مشكلة عند تقييم الصناديق الإسلامية، تتمثل في لجوء من يديرونها إلى استعمال معايير قياس مشتقة من مؤشرات فايننشال تايمز، وستاندارد أند بورز، وداو جونز، وآم أس سي آي، وورلد إنديكس، لقياس الأداء الداخلي الخاص بهم، وبالتالي يتسبب هذا في عدم وجود غطاء موحد وأساس سليم وموضوعي، لذلك فاستخدام المؤشر المالي الإسلامي يخدم الأغراض المالية للصناديق الاستثمارية، ويتماشى مع مبادئ الشريعة. انظر:

- حسام الدين محمد، "داو جونز...النسخة الإسلامية"، مرجع سابق.

¹ أسامة على فقير الرابعة، "المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية-دراسة وتحليل"، مرجع سابق، ص5.

- عدم إدراج الشركات التي تنتج المواد المضرة بصحة الكائنات الحية (إنسان، حيوان، نبات)، سواء بمفردها أو مخلوطة مع غيرها.

- كما وقد ورد في معيار سوق دبي الإسلامي، أنه إذا خلا نظام الشركة من بيان غرضها ونشاطها الأساس، أو اشتمل هذا النظام على أهداف وأنشطة وآليات غير مشروعة، وثبت تعطيل ذلك النص في الواقع، واتخاذ الإجراءات الكفيلة بعدم ممارسة الأنشطة المحرمة، ودلت قوائمها المالية على ذلك، أو كان لها هيئة شرعية لها سلطة إصدار القرارات الملزمة، فإنه يجوز تملك وتداول هذه الشركة.

خلاصة القول أن المؤشرات هي عنوان ورمز للأسواق والأصول والشركات التي تمثلها، وتكمن ضرورة وجود مؤشرات إسلامية تعكس أداء المؤسسات والأسواق المالية الإسلامية، في تجسيد الصبغة الشرعية لأصولها وتعاملاتها، فارتباط النشاط الاقتصادي الإسلامي بمؤشرات الأصول التقليدية المحرمة، يعني قبول ما هو منافي للاقتصاد الإسلامي ومبادئه، مما يؤدي إلى ذوبان هوية التمويل الإسلامي، وفقدانه لشخصيته ورسالته التي هي مبرر وجوده ابتداء.

خلاصة الفصل الثاني

تناولت صفحات هذا الفصل موضوع المنتجات المالية الإسلامية من خلال تحديد مفهوم الهندسة المالية الإسلامية انطلاقاً من تعريف الهندسة المالية التقليدية، ودورها في تطوير وابتكار آليات وأدوات مالية جديدة تعمل على إيجاد حلول عملية للمشاكل المالية وفق المنهج الإسلامي. وتعتبر المنتجات المالية الإسلامية جزءاً ضرورياً لاكتمال المنظومة المالية الإسلامية، والمضي بها قدماً من مرحلة التأسيس إلى مرحلة المنافسة وتجسيد مبادئها وأسسها في الواقع الملموس. وتكمن أهمية المنتجات المالية الإسلامية في توفير بدائل للمنتجات المالية التقليدية، التي من شأنها تنويع مصادر الربحية للمؤسسات المالية الإسلامية، وتقليل مخاطر الاستثمار وعدم ترحيلها إلى الغير.

أما مبادئ المنتجات المالية الإسلامية فهي التوازن والتكامل، الحل والمناسبة، والالتزام الأخلاقي. ولتطوير المنتجات المالية الإسلامية تعتمد الهندسة المالية الإسلامية منهجين أو إستراتيجيتين هما المحاكاة والأصالة والابتكار. إذ يجب التركيز على المنهج الثاني حيث يضمن سلامة المنتجات من الشبهات ويحفظ لها هويتها الإسلامية، بينما قد تقود المبالغة في المنهج الأول (المحاكاة) إلى التركيز على الكفاءة الاقتصادية على حساب المصادقية الشرعية، مما يؤدي إلى اضمحلال المنتجات الإسلامية. وتختلف المنتجات الإسلامية عن نظيرتها التقليدية في كونها منتجات تقوم على أساس عقود شرعية كالسلم والاستصناع والمضاربة... الخ، بالإضافة إلى التزامها بقاعدة المشاركة في الربح والخسارة (الغنم بالغرم) بين طرفي المعاملة المالية بعكس المنتجات التقليدية القائمة على تحويل المخاطر إلى الطرف الثاني، وتحقيق مكاسب لطرف مقابل خسائر الطرف الآخر.

إلى جانب ذلك، لا بد من مراعاة أمور ومتطلبات أساسية في عملية تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية والتي يعبر عنها بالضوابط الشرعية، والمتمثلة بصفة أساسية في خلو المنتجات من الربا والغرر والجهالة وعدم ارتباط تلك المنتجات بتعاملات تنطوي على القمار وأعمال محرمة شرعاً. التزام العدالة وعدم أكل أموال الناس بالباطل وتجنب بيع الإنسان ما لا يملك، وبيع الدين بالدين المعبر عنها شرعاً بـ (الكالئ بالكالئ).